

如何理解标普信评与标普全球金融机构评级体系的大致关系

2022 年 6 月 7 日

为了帮助市场参与者更好地理解标普信评的评级区分度，提升透明度，我们展示了标普信评与标普全球评级金融机构评级体系的大致关系。

标普信评与标普全球评级的评级体系具有大致的关系，但二者没有映射关系。在提供有区分度和有合理相对顺序的评级结果方面，二者是一致的；从案头分析的分布看，由于没有主权评级的限制，标普信评的结果分布更加广泛。

标普信评的评级方法论秉承了标普全球评级方法论的理念与宗旨，与标普全球评级的评级方法论一脉相承。我们在此基础上根据中国市场的特点，制定了更加适用于中国本土企业的评级方法论。为了帮助投资者更好地理解标普信评与标普全球评级体系的大致关系，我们应用标普信评的方法论，对 84 家标普全球评级已发布评级结果的国内金融机构进行了案头分析或委托评级。委托评级基于公司管理层提供的信息，案头分析则基于公开资料进行。

以下图表展示了截至 2022 年 5 月 20 日，标普信评对这 84 家金融机构给出的潜在主体信用质量/主体信用等级分布与标普全球评级公开主体信用等级之间的大致关系。这些金融机构包括 35 家银行、19 家保险公司、12 家券商和 18 家金融公司及其他金融机构。图中展示的数据是截至 2022 年 5 月 20 日实际观察到的大致关系，这种关系并不绝对，未来很可能发生变化。

我们可以从下图中观察到两个评级体系之间的大致关系。在标普全球评级获得 A 序列的金融机构，标普信评认为其在国内评级序列中的潜在主体信用质量很可能分布于 $[AAA_{spc}]$ 至 $[A_{spc}+]$ ，覆盖五个子级。在标普全球获得 BBB 序列评级的机构，标普信评很可能认为其在国内评级序列中潜在主体信用质量分布于 $[AA_{spc}]$ 至 $[BBB_{spc}+]$ ，覆盖六个子级。

标普信评的评级序列之所以有如此宽广的分布，主要原因在于：一是两个金融机构评级方法论框架下应用的核心分析方法存在一些差异，二是标普信评方法论框架不受主权评级的限制，三是集团或政府支持因素对发行主体的潜在信用提升在两个方法论框架下也有所不同。

通常情况下，主体信用质量越好的企业，在两个体系下级别差异可能越大，而主体信用质量越弱企业，这种差异相应越小。值得注意的是，这种关系并不绝对，只是基于我们的观察，并且标普信评与标普全球评级的级别并非一一映射的关系。

分析师

钟晓玲, CFA

北京

May.Zhong@spgchinaratings.cn

李迎, CFA, FRM

北京

Ying.Li@spgchinaratings.cn

杨建成, FRM

北京

Allen.Yang@spgchinaratings.cn

栾小琛, CFA, FRM

北京

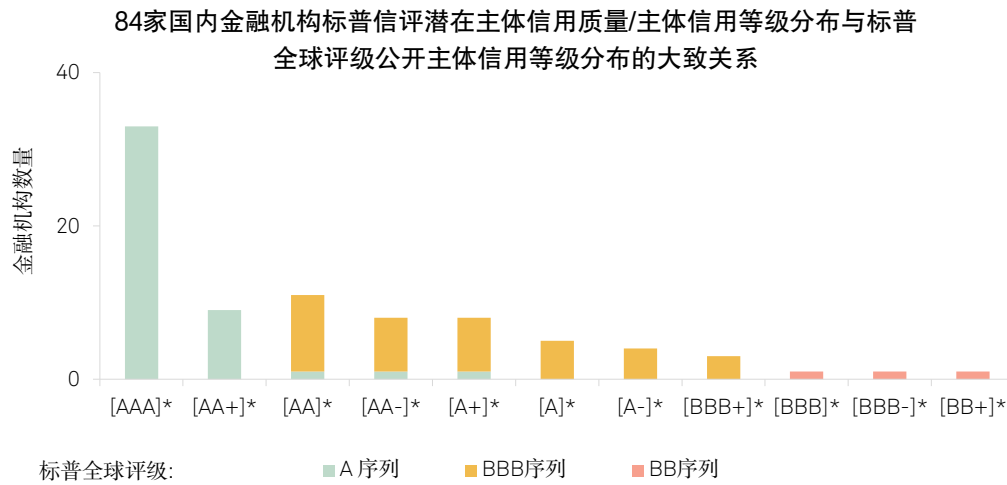
Collins.Luan@spgchinaratings.cn

李征, FRM

北京

Zheng.Li@spgchinaratings.cn

图1



注 1: 标普全球评级的数据截止至 2022 年 5 月 20 日。图中展示的数据是截至 2022 年 5 月 20 日实际观察到的大致关系, 这种关系并不绝对, 未来很可能发生变化。

注 2*: 本报告中所呈现的潜在主体信用质量分布是我们根据公开信息, 通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何企业(有委托公开评级的发行人除外)进行访谈或其他任何形式的互动沟通, 也未通过标普信评的信用评级流程, 例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布。本报告中表达的观点不可且不应被表述为信用评级, 也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

注 3: 部分企业拥有标普全球评级结果, 但没有纳入我们的案头分析, 它们中的大部分是内资企业在香港的子公司或海外发债平台, 一般不在国内发债。

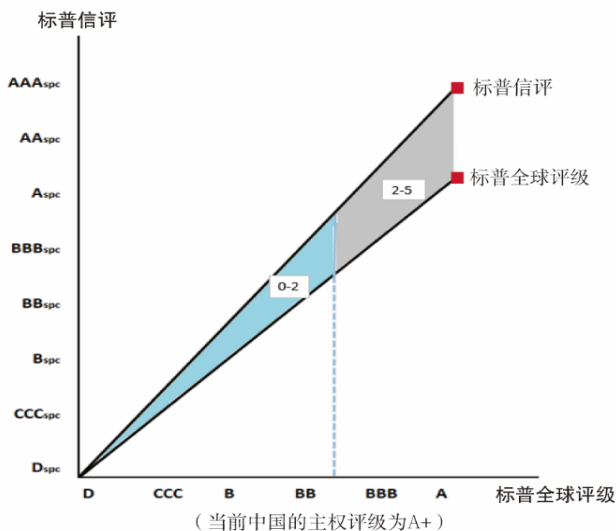
资料来源: 标普全球评级, 标普信评。

版权© 2022 标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

我们对于境外机构在中国发行的人民币债券(熊猫债券)的分析方法论, 可以提供另外一个角度来探究标普信评与标普全球评级体系呈现的大致关系。标普信评的熊猫债券评级方法论是一套独立的评级方法论。在该方法论下, 对于经营活动主要在境外的外资发行主体, 我们通常会参考标普全球评级已给出的信用观点, 并以此为起点来考虑其在标普信评的评级。

图2

标普全球评级与标普信评信用观点之间的大致关系



资料来源：标普信评。

版权© 2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

如图所示，当外资发行主体的信用质量较弱时（通常相当于低于标普全球评级 BBB 序列的信用质量），标普信评可能会秉持与标普全球评级类似的信用观点，在标普全球评级的信用观点基础上上调不超过 2 个子级。当外资发行主体的信用质量较好时，标普信评可能会在标普全球评级的信用观点基础上上调 2 至 5 个子级，以得出标普信评的信用观点。

通过熊猫债券评级方法论得出的外资发行主体潜在主体信用质量与采用标普信评相关行业评级方法论得出的境内主体潜在信用质量具有较为相似的趋势性，且与标普全球评级的信用观点具有一定联系，但二者与标普全球评级的级别均没有一一映射的关系。

附录：标普信评与标普全球评级对金融机构的信用观点分布对比

图1

标普全球评级对 84 家国内金融机构的公开主体信用等级结果分布

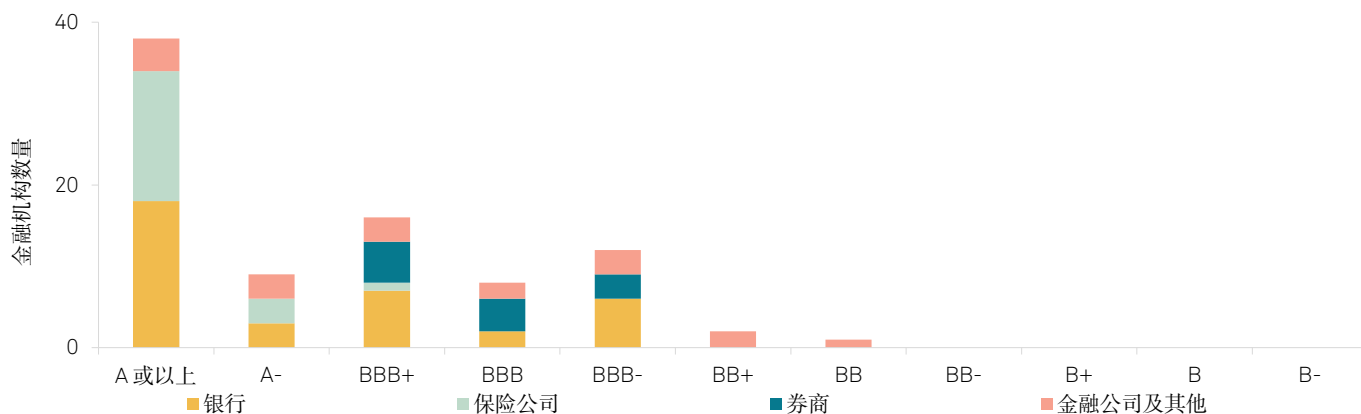
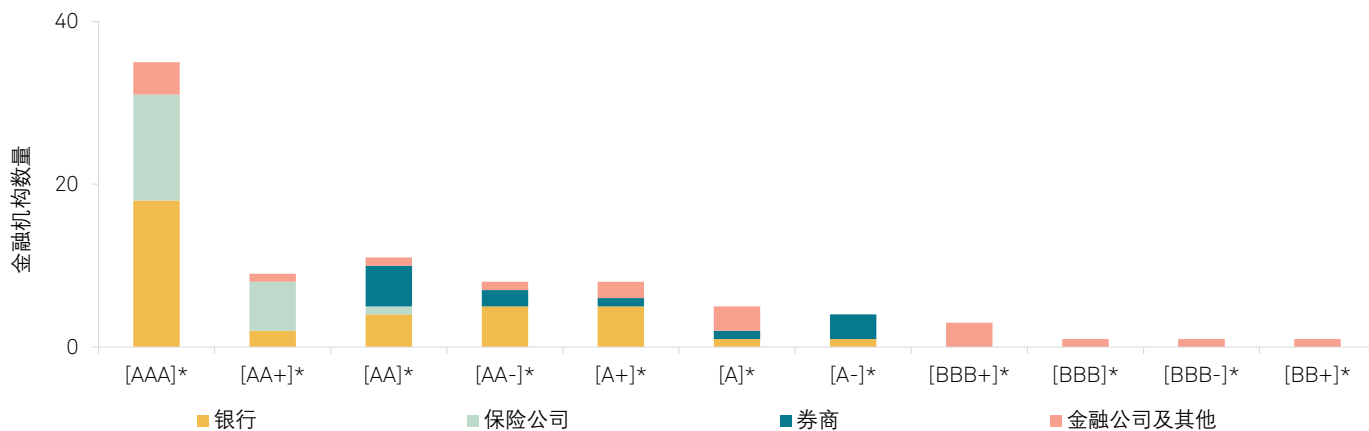


图2

标普信评对 84 家国内金融机构的潜在主体信用质量/主体信用等级结果分布



注 1：标普全球评级的数据截止至 2022 年 5 月 20 日。图中展示的数据是截至 2022 年 5 月 20 日实际观察到的大致关系，这种关系并不绝对，未来很可能发生变化。

注 2*：本报告中所呈现的潜在主体信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何企业（有委托公开评级的发行人除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程，例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布。本报告中表达的观点不可且不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42715

