

信托计划信用评级方法

联合信用评级有限公司

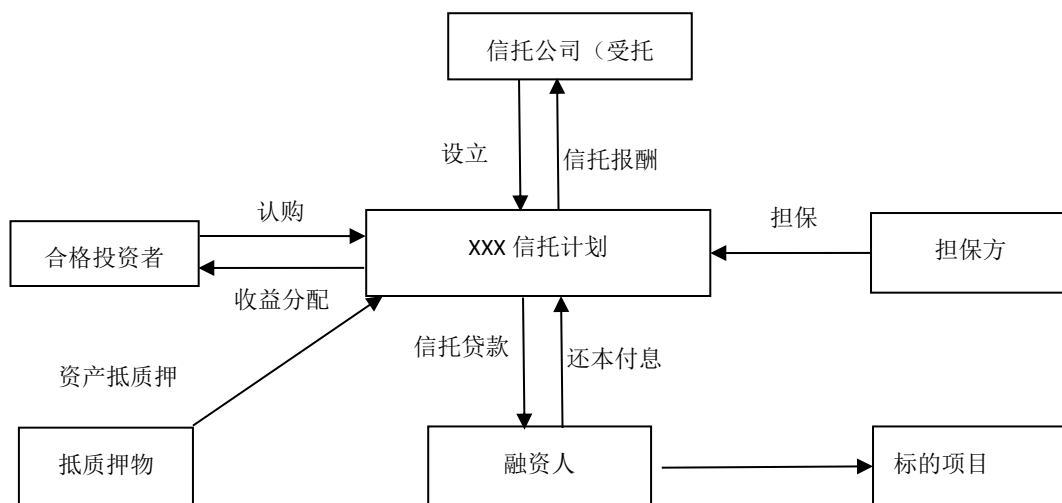
按照《中华人民共和国信托法》，信托是指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。根据中国银监会制订的相关管理办法，信托投资公司可以开展信托业务。信托计划是一种介于投资基金和债券之间的金融工具，投资者面临着法律风险、市场风险、信用风险和操作风险等。对信托计划进行信用评级的主要作用在于为投资者投资提供参考和为信托公司取得投资者信任提供客观证明。信托计划的评级方法的受评适用范围：集合资金信托计划、财产权信托计划、单一资金信托计划等多种信托计划产品。

一、信托计划信用评级分析框架

信托计划信用评级主要包括交易结构分析、标的项目分析、融资人分析、担保方分析、抵质押增信措施效果分析以及受托方分析。根据信托计划具体交易结构构成安排各个板块分析，其中交易结构分析、融资人分析和受托方分析为必需内容，标的项目分析、担保方和抵质押增信措施效果分析则视具体交易结构情况来定。联合评级的信托计划信用评级的基本分析包括以下主要内容：

（一）信托计划交易结构分析

此部分主要对信托计划交易结构设置进行介绍，其中包括各主体的责任、资金用途、偿还、保障措施和托管等；对信托计划的还款来源进行基本分析，包括各还款来源的顺序和偿还主体；结合交易结构、还款来源的相关风险点，分析交易结构的合理性，是否存在瑕疵、是否有缓释措施等。常见的信托计划交易中主要包括受托人、投资人、融资人、信托计划、担保方、融资人、标的项目和抵质押物等，具体交易结构图如下图所示。



（二）标的项目分析

此部分主要对信托计划的标的项目进行分析。标的项目的可行性分析、项目的资金来源及结构、项目自身风险包括建设风险和运营风险（运营风险主要分析项目竣工后能够顺利运转，是决定项目现金流能否达到预期水平最直接的因素，也是衡量信托计划还本付息偿债资金来源稳定性和保障程度的关键）、现金流分析包括各种压力情景下的分析（重点考查现金流预测的假设条件、第三方专业机构出具的现金流预测情况、第三方机构的专业资质实力等）以及对信托计划现金流的保障、其他可能存在的项目风险分析。

（三） 融资人分析

此部分主要对信托计划的融资人进行分析，包括融资人的历史沿革、股权结构、业务范围等基本情况介绍；融资人所处的运营环境分析包括区域分析和行业分析；融资人的经营分析包括收入、利润变化情况、收入结构、毛利率等，其他内容则结合所处行业特点，采用特有的行业主体分析方法进行经营分析；融资人财务分析包括资产质量分析、负债和所有者权益分析、盈利能力分析、现金流分析和偿债能力分析；融资人对信托计划的偿付能力包括融资人资产、盈利和现金流对信托计划本息的保障效果分析等。

（四） 担保方分析

此部分主要对信托计划的担保方进行分析。担保方对信托计划的担保条款分析；担保方与融资人的关联关系；担保方的历史沿革、股权结构、业务范围等基本情况介绍；担保方的经营分析包括收入、利润变化情况、收入结构、毛利率等，其他内容则结合所处行业特点，采用特有的行业主体分析方法进行经营分析；担保方财务分析包括资产质量分析、负债和所有者权益分析、盈利能力分析、现金流分析和偿债能力分析；担保方的或有负债和对外担保情况；担保方对信托计划的保障能力包括担保方资产、盈利和现金流对信托计划本息的保障效果分析等。

（五） 增信措施效果分析

此部分主要对信托计划的抵质押物进行分析。结合抵质押物的专业评估报告以及相应公开资料如土地价格参考所处区域最新土地成交价格、房产参考所处区域最新报价等，判断抵质押物的价值的合理性以及可能出现的变动程度情况，结合抵质押物面临的市场风险、政策风险等因素，分析可能影响抵质押物价值的风险因素和相应的缓释措施等。

（六） 受托方分析

此部分主要对信托计划的受托方进行分析，包括受托方的业务资质、资本实力、经营能力和内控及风险控制水平等情况。

二、信托计划信用等级设置及含义

信托计划产品信用等级的设置采用三等九级制，一等为投资级；二等为投机级；三等为倒闭级。具体每个等级的含义如下表：

等级	含义	
投资级	AAA 级	偿还本金的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	偿还本金的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	偿还本金能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

	BBB 级	偿还本金能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	偿还本金能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	偿还本金的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	偿还本金的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还本金。
倒闭级	C 级	不能偿还本金。

注：AA~CCC级可用“+”、“-”号微调，最高等级为AAA级。