

一般金融機構 信用評級方法和模型

(PJFM-JR-YBJR-2025-V1.0)



安融(香港)信用評級有限公司
ANRONG(HONG KONG)CREDIT RATINGS COMPANY LIMITED

目錄

一、概述	1
二、適用範圍	1
三、基本假設	1
1. 償債環境穩定性假設	1
2. 經營穩定性假設	2
3. 數據真實假設	2
4. 償債意願無差異假設	2
四、信用風險特徵	2
1. 週期性波動風險	2
2. 集中度風險	3
3. 業務轉型風險	3
4. 操作風險	3
5. 業務停頓風險	3
6. 政策風險	3
7. 商業性外匯風險	3
五、評級方法和模型架構	4
1. Pre-SRAF 評級等級	5
2. 主權風險調整因素	10
3. 評級基準	11
4. 自身調整因素	11
5. BCA 等級	13
6. 外部支持	13
7. 最終信用等級	14
六、本方法模型局限性	14
附錄:	16
版權及聲明	17

為 2025 年 5 月 8 日發佈的 Rating Methodology for Sovereign 的翻譯版本，
如中、英文兩個版本有任何抵觸或不相符之處，請以英文版本為準。

評級方法

發佈時間

2025 年 5 月 8 日

分析師連絡人

林芮苧 lamyuiying@arrating.com +852 6802 8801

評級總監

周沅帆 Zhouyuanfan@arrating.com +852 6802 8801

客戶服務

香港 +852 6802 8801

一、概述

安融（香港）信用評級有限公司[以下簡稱“安融（香港）評級”]為提高評級方法模型和評級結果一致性、準確性和穩定性，依據有關法律法規及安融（香港）評級評級業務相關管理制度規定，制定了《一般金融機構信用評級方法和模型（PJFM-JR-YBJR-2025-V1.0）》（以下簡稱“本方法模型”）。

本方法模型結合主權風險調整因素確定受評主體評級基準，評級基準結合自身調整因素得出受評主體 BCA 等級，BCA 等級結合外部支持以得到最終信用等級的評級思路對受評主體進行信用風險評價。具體而言，首先，安融（香港）評級在充分考慮一般金融機構的宏觀和區域實力及行業風險的基礎上，構建“區域實力和行業風險”維度；在充分考慮一般金融機構的企業實力和經營風險、償債能力、企業財務風險和企業盈利能力的基礎上，構建“經營和財務風險”維度，通過“區域實力和行業風險”及“經營和財務風險”二維矩陣映射得到受評主體 Pre-SRAF 評級等級；結合主權風險調整因素確定受評主體評級基準，再結合自身調整因素得出受評主體 BCA 等級；最後考量外部支持得到受評主體信用等級（模型結果等級）。

在級別符號上，BCA 級別以“aaa”到“c”的符號序列表示，除“aaa”及“cc”（含）以下等級外，每一個信用等級均可用“+”“-”符號進行微調，表示信用級別略高或略低於本級別；最終信用級別符號以“AAA”到“C”的符號序列相對應，除“AAA”及“CC”（含）以下等級外，每一個信用等級均可用“+”“-”符號進行微調，表示信用級別略高或略低於本級別。

本方法模型自公告之日起生效。

二、適用範圍

本方法模型適用於銀行業、證券業、保險行業及信託業之外的金融機構。

本方法模型適用的一般金融機構須滿足以下條件之一：

- 1.金融企業收入或利潤來源於多個行業，行業歸屬不明顯的；
- 2.金融企業所屬行業較為特殊，不適用於安融（香港）評級的銀行業、證券業、保險行業及信託業的評級方法及模型的；
- 3.安融（香港）評級認定適用於本方法模型的其他金融企業。

需要特別說明的是，若安融（香港）評級未來制訂其他金融子行業評級方法和模型，一經披露，則該子行業內金融企業適用特定的金融子行業評級方法和模型。

三、基本假設

1. 償債環境穩定性假設

安融（香港）評級假設宏觀經濟環境、行業競爭環境、監管環境及法律環境和金融市場環境不會發生意外變化，不會出現諸如自然災害、戰爭等不可抗拒的因素。

2. 經營穩定性假設

安融（香港）評級假設受評主體處於穩定持續經營狀態，其經營數據和財務數據具有連貫性，歷史數據可作為預測未來經營的基礎；即在可以預見的將來，不會出現基於宏觀經濟環境、行業競爭環境、監管環境及法律環境和金融市場環境等導致受評主體持續經營能力產生重大變化，不存在突發性的經營變化以及未經事前披露的重大突發性變化，這些變化包括但不限於突發性的受評主體性質變更、並購重組、債務重組、重大資產變更、重大監管處罰、違約、破產重整以及其他重大負面事件等。

3. 數據真實假設

安融（香港）評級假設公開權威管道獲取的數據和受評主體提供的數據（包括但不限於受評主體編制的數據、評級對象委託第三方仲介機構出具的數據、其他監管認定的專業機構為評級對象出具的數據）均真實、合法、完整、有效，不存在惡意粉飾或偽造，不存在重大誤導性陳述。

4. 償債意願無差異假設

安融（香港）評級假設受評主體對共同類債務的清償意願相同，對同類債務未設定清償順序安排。

四、信用風險特徵

安融（香港）評級認為一般金融機構的信用風險主要有以下幾個方面：

1. 週期性波動風險

一般金融機構的週期性波動風險主要由宏觀經濟週期波動、行業週期性和流動性風險等幾個方面導致。經濟活動在一定時間範圍內的週期性波動是導致一般金融機構週期性波動風險的主要原因之一。在經濟繁榮期，市場需求旺盛，企業盈利增長，一般金融機構的業務擴張和投資活動相對容易。然而，在經濟衰退期，市場需求下降，企業倒閉和金融業務虧損的風險加大，一般金融機構的盈利和資產品質可能會受到影響。金融行業本身也具有一定的週期性，例如股市的牛市和熊市的交替、債市的波動等，都會對一般金融機構產生影響。一般金融機構的流動性風險也是週期性波動的一個重要方面。在經濟繁榮期，市場流動性充裕，一般金融機構的融資和投資活動相對容易。然而，在經濟衰退期，市場流動性緊張，一般金融機構的融資和投資活動可能會受到限制。流動性風險可能導致一般金

融機構無法及時滿足其負債和投資需求，進而影響其業務和盈利。

2. 集中度風險

一般金融機構的集中度風險是指由於一般金融機構過度集中在某些業務領域或市場，而產生的潛在風險。這種風險可能來自於業務過於集中、客戶過於集中和地域過於集中等方面。如果一般金融機構的業務過於集中在某些領域或市場，一旦這些領域或市場出現問題，一般金融機構可能會面臨巨大的損失；如果一般金融機構的客戶過於集中，一旦這些客戶出現違約或破產，一般金融機構可能會面臨巨大的損失；如果一般金融機構的業務地域過於集中，一旦這些地區出現經濟衰退或自然災害等問題，一般金融機構可能會面臨巨大的損失。

3. 業務轉型風險

一般金融機構的業務轉型風險是指一般金融機構在轉型過程中，由於外部環境變化、內部管理不善、技術創新等因素導致業務轉型失敗，從而給企業帶來損失的可能性。一般金融機構業務轉型可能面臨戰略風險、技術風險、操作風險、市場風險、財務風險和監管風險等。

4. 操作風險

一般金融機構的操作風險是指由於內部制度流程疏漏、資訊系統故障、員工行為不當以及外部事件影響等導致的經營損失或潛在風險。一般可分為內部欺詐風險、外部欺詐風險、業務流程風險、人員風險、系統風險、法律合規風險和自然災害風險等。這些風險因素可能會對一般金融機構的運營和財務狀況造成重大影響。

5. 業務停頓風險

一般金融機構業務停頓風險是指一般金融機構在經營過程中，由於各種原因導致業務停頓，從而給企業帶來損失的可能性。業務停頓可能是由於內部管理問題、外部環境變化和突發事件等原因導致。一般金融機構業務停頓可能帶來的風險有客戶流失風險、聲譽風險、法律風險、資金風險和人力資源風險等。

6. 政策風險

一般金融機構的政策風險是指一般金融機構在經營過程中，由於政策法規的變化或政策執行的不確定性，導致企業面臨損失的可能性。政策風險是一般金融機構面臨的一種重要風險，特別是對於涉及跨境業務、複雜金融產品或創新業務的一般金融機構來說，政策風險的影響更為顯著。

7. 商業性外匯風險

一般金融機構的商業性外匯風險是指在國際業務中，由於匯率波動導致其持有的貨幣資產或負債價值變化的風險。這種風險不僅影響一般金融機構的經營成果和財務狀況，還可能對一般金融機構的戰略規劃和市場競爭力產生影響。

五、評級方法和模型架構

“區域實力和行業風險”反映了一般金融機構的經營環境、經營狀況和發展空間及存在的風險。“經營和財務風險”反映了一般金融機構對於自身職能、資產和融資環境的運用能力及存在的風險。

安融（香港）評級一般金融機構評級方法和模型構建路徑如下：

第一步：構建評價指標體系，確定評價指標的名稱、含義、賦值和權重等。

第二步：確定“區域實力和行業風險”及“經營和財務風險”對應的檔位。

第三步：結合上述兩個維度的檔位，根據二維矩陣確定受評主體 Pre-SRAF 評級等級。

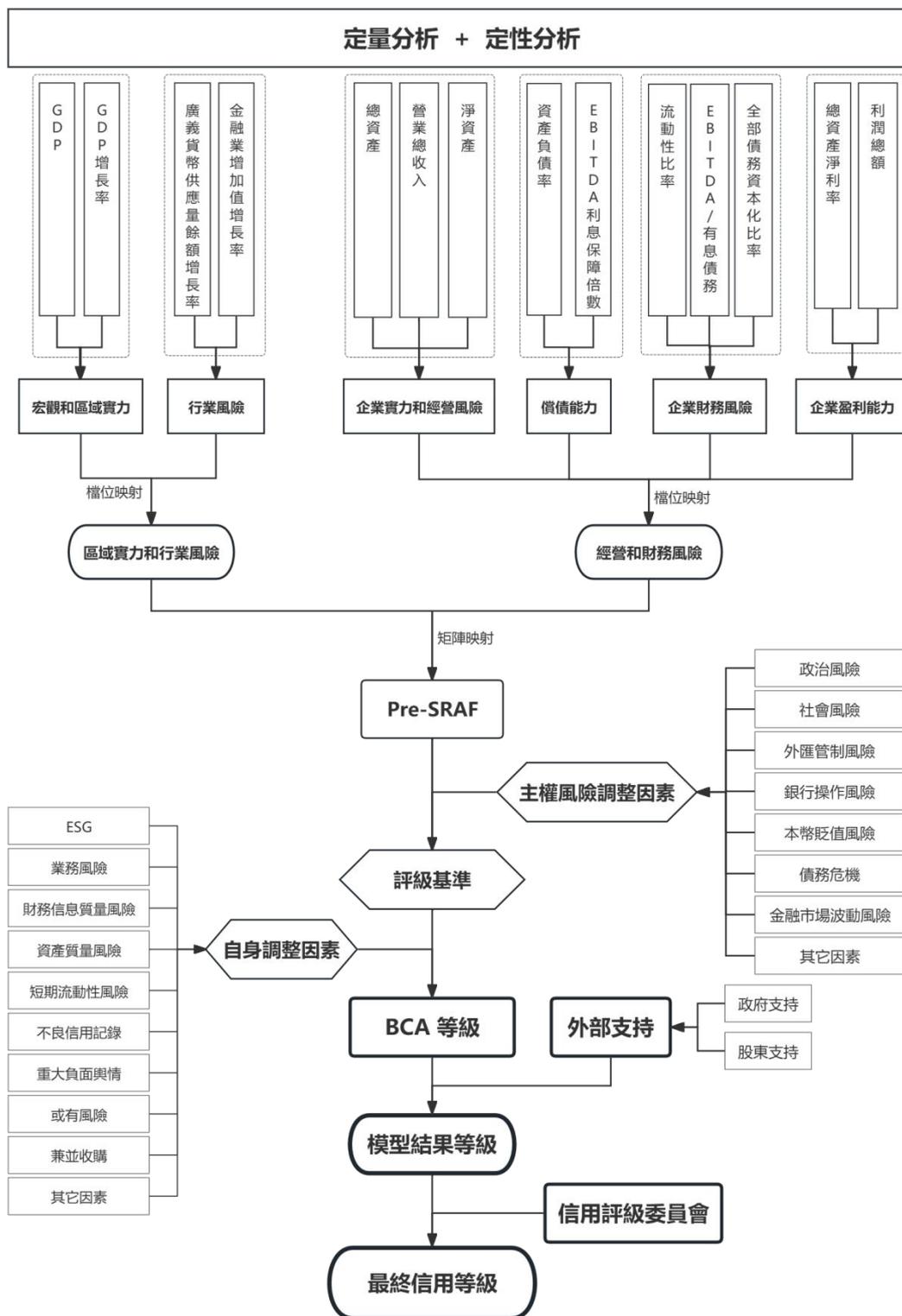
第四步：結合主權風險調整因素確定受評主體評級基準。

第五步：結合自身調整因素得出受評主體 BCA 等級。

第六步：綜合考慮外部支持，得到受評主體信用等級（模型結果等級）。

考慮到目前國內外評級行業普遍實行“三等九級制”，“三等”即 A、B、C，“九級”即 AAA、AA、A；BBB、BB、B；CCC、CC、C，同時考慮到 CCC、CC、C 對應的違約概率差異不大，其差異主要體現在違約損失率方面，而違約損失率並非安融（香港）評級所評估和預測的重點，所以安融（香港）評級在設定評價指標及維度檔位時，將 CCC、CC、C 合併為同一檔，除外部支持的評價指標及維度均設定為三檔外，其他評價指標及維度均設定為七檔。另外，以符號 D（由信用評級委員會確定）表示受評主體已無法履行債務，違約已確認。

檔位含義：檔位從最低檔（第 1 檔）到最高檔（第 7 檔，若只分三檔，則為第 3 檔），檔位越高，則對受評主體的償債能力和償債意願的評估和預測越具正面影響。



1. Pre-SRAF 評級等級

安融（香港）評級在“區域實力和行業風險”方面，主要從宏觀和區域實力及行業風險兩個因素進行分析；在“經營和財務風險”方面，主要從主要從企業實力和經營風險、償債能力、企業財務風險與企業盈利能力四個因素進行分析；共設定十四個指標，賦予每

個指標相應權重，每個指標分設為七檔，通過檔次映射，最後運用 Pre-SRAF 評級等級二維矩陣映射表確定受評主體 Pre-SRAF 評級等級。

(1) 區域實力和行業風險

一級指標	二級指標	三級指標
區域實力和行業風險	宏觀和區域實力	GDP
		GDP 增長率
	行業風險	廣義貨幣供應量 (M2) 餘額增長率
		金融業增加值增長率

A、宏觀和區域實力

一般金融機構的運營能力和資產品質與其業務主要開展地區的經濟發展狀況緊密相關，良好的區域經濟環境有利於當地一般金融機構的經營。

安融（香港）評級主要從 GDP 和 GDP 增長率兩個維度考察受評主體宏觀和區域實力。

一般而言，GDP 指標是指受評主體註冊地/業務主要開展地區的 GDP 值，該指標值越高，表明區域經濟發展狀況越好，當地發展經濟的動力更加強勁，實體經濟及金融市場發展越好，有利於資金與資訊的聚集，人才資源儲備、先進科技技術培育以及基礎設施的投入。同時，區域經濟的競爭力越強，有利於一般金融機構擴大規模，優化和調整產品結構，一般金融機構運營情況往往較好，一般金融機構信用風險越低。通常情況下，安融（香港）評級對 GDP 越高地區的一般金融機構給予更高的檔位。

GDP 增長率是指一般金融機構註冊地/業務主要開展地區的 GDP 增長率，GDP 增長率是一般金融機構增長潛力的重要考慮因素。一般金融機構的資本增量和盈利能力與其經營區域的經濟增長密切相關，GDP 增長率更高地區的企業更為活躍，經營活動更加頻繁，一般金融機構業務增長動力更足。因此，安融（香港）評級對於 GDP 增長率越高地區的一般金融機構給予更高的檔位。

B、行業風險

一般金融機構行業風險可以從資產和利潤的整體規模及變化趨勢、社會融資規模存量增長率和廣義貨幣供應量 (M2) 餘額增長率等方面進行分析。在本方法模型裏，安融（香港）評級主要從廣義貨幣供應量 (M2) 餘額增長率和金融業增加值增長率考察受評主體行業風險。

廣義貨幣供應量 (M2) 餘額增長率反映了貨幣供應量的變化情況，是衡量一般金融機構風險的重要指標之一。如果 M2 餘額增長率較高，說明貨幣供應量充足，金融市場資金流動性較好；反之，如果 M2 餘額增長率較低，則可能意味著貨幣供應量不足，金融市場

資金流動性較差，存在一定的貨幣風險。因此，安融（香港）評級對越高的 M2 餘額增長率給予更高的檔位。

金融業增加值增長率反映了一般金融機構的增長趨勢和速度。金融業增加值增長率越高，一般金融機構的增長勢頭越強勁。因此，安融（香港）評級對越高的金融業增加值增長率給予更高的檔位

安融（香港）評級“區域實力和行業風險”具體檔位映射標準如下：

指標	7	6	5	4	3	2	1
GDP（億元）	≥6000	[3000,6000)	[1000,3000)	[300,1000)	[100,300)	[50,100)	<50
GDP 增長率（%）	≥7	[5,7)	[3,5)	[1,3)	[0,1)	[-1,0)	<-1
廣義貨幣供應量（M2）餘額增長率（%）	≥11.5	[10.5,11.5)	[9,10.5)	[8.2,9)	[5,8.2)	[0,5)	<0
金融業增加值增長率（%）	≥8.5	[7.1,8.5)	[6.5,7.1)	[5,6.5)	[2,5)	[0,2)	<0

（2）經營和財務風險

一級指標	二級指標	三級指標
經營和財務風險	企業實力和經營風險	總資產
		營業總收入
		淨資產
	償債能力	資產負債率
		EBITDA 利息保障倍數
	企業財務風險	流動性比率
		EBITDA/有息債務
		全部債務資本化比率
	企業盈利能力	總資產淨利率
		利潤總額

A、企業實力和經營風險

一般金融機構的企業實力和經營風險可以從業務範圍、財務狀況、規模效益、風險控制和區域優勢等方面進行分析。在本評級方法模型裏，安融（香港）評級衡量一般金融機構的企業實力和經營風險的主要指標為總資產、營業總收入和淨資產。

總資產是一般金融機構整體規模和實力的重要考量因素。總資產規模較大的一般金融機構通常具有更強的經濟實力和財務穩定性，能夠更好地抵禦經濟波動和風險。因此，安融（香港）評級對總資產規模越大的一般金融機構給予更高的檔位。

營業總收入是一般金融機構提供產品和勞務而獲得的回報，是企業規模及業務運營成果的重要體現，也是其現金流和利潤的基礎。一般而言，營業總收入規模越大，一般金融

機構的綜合實力越強，信用風險越低。因此，安融（香港）評級對於營業總收入越大的一般金融機構給予更高的檔位。

淨資產是一般金融機構資本實力和財務穩健程度的重要考量因素。淨資產規模較大的一般金融機構通常具有較雄厚的資本實力，能夠承擔更大的風險和更高的負債，因此具有較強的抵禦風險能力和盈利能力。因此，安融（香港）評級對淨資產規模越大的一般金融機構給予更高的檔位。

B、償債能力

償債能力是指企業用其資產償還長期債務與短期債務的能力。一般金融機構償債能力可以從資產負債率、有息債務規模與期限結構、現金流量及穩定性、財務杠杆水準、獲現能力和資產品質等方面進行分析。在本評級方法模型裏，安融（香港）評級衡量一般金融機構償債能力的主要指標為資產負債率和 EBITDA 利息保障倍數。

資產負債率是衡量企業負債水準和償債能力的重要指標，是一般金融機構杠杆水準和清算時債權人利益受保護程度的重要體現，亦是衡量一般金融機構負債水準及風險程度的重要因素。一般而言，資產負債率指標值越低，一般金融機構財務杠杆水準越低，財務負擔越輕，信用風險越低。因此，安融（香港）評級對資產負債率越低的一般金融機構給予更高的檔位。

EBITDA 利息保障倍數是衡量企業以息稅、折舊及攤銷前收益償還債務利息的能力。一般而言，EBITDA 利息保障倍數指標值越高，財務彈性越好，償債能力越強，信用風險越低。因此，安融（香港）評級對 EBITDA 利息保障倍數越大的一般金融機構給予更高的檔位。

C、企業財務風險

一般金融機構財務風險可以從企業的杠杆水準、淨利潤率以及經營性淨現金流、EBITDA、全部債務資本化比率和貨幣資金對公司有息債務的覆蓋程度等方面進行分析。在本評級方法模型裏，安融（香港）評級衡量一般金融機構財務風險的主要指標為流動性比率、EBITDA/有息債務和全部債務資本化比率。

流動性比率指的是一般金融機構流動性較好的資產對重要負債的覆蓋能力。同等條件下，一般金融機構流動性比率越高，公司流動性越好，償付債務的能力越強。因此，安融（香港）評級對於流動性比率越高的一般金融機構給予更高的檔位。

EBITDA/有息債務是息稅、折舊及攤銷前利潤對有息債務的覆蓋程度，是衡量企業償

債能力的重要指標。一般而言，EBITDA/有息債務指標值越高，一般金融機構在財務杠杆水準相同的情況下，其利潤對債務的保障能力越強，信用風險越低。因此，安融（香港）評級對 EBITDA/有息債務越高的一般金融機構給予更高的檔位。

全部債務資本化比率是扣除應付款等無息債務部分後企業對應的杠杆比率，反映企業剛性債務水準。同等條件下，全部債務資本化比率越低，一般金融機構債務負擔越低，財務風險越低。因此，安融（香港）評級對於全部債務資本化比率越低的一般金融機構給予更高的檔位。

D、企業盈利能力

一般金融機構盈利能力可以從企業營業收入的結構、增長率和穩定性，資產運用的效率，股東權益回報率，資本充足率，成本費用控制能力，利潤水準和投資回報率等方面進行分析。同時，還需分析一般金融機構的資產負債表、現金流量表等財務報表來瞭解企業的整體經營狀況和盈利能力。此外，還需綜合考慮宏觀經濟環境、行業發展趨勢和企業競爭態勢等多個因素。在本評級方法模型裏，安融（香港）評級衡量一般金融機構盈利能力的主要指標為總資產淨利率和利潤總額。

總資產淨利率反映企業以其全部資產獲取利潤的能力，從債務保障角度看，總資產淨利率越高的一般金融機構其利潤對債務的保障能力越強，信用風險越低。因此，安融（香港）評級對總資產淨利率越大的一般金融機構給予更高的檔位。

利潤總額是企業在一定時期內通過生產經營活動所實現的財務成果，是衡量企業經營業績的一項十分重要的經濟指標，利潤總額越大，企業的經營業績越好，盈利能力越強，信用風險越低。因此，安融（香港）評級對利潤總額越大的一般金融機構給予更高的檔位。

安融（香港）評級“經營和財務風險”具體檔位映射標準如下：

指標	7	6	5	4	3	2	1
總資產（億元）	≥2000	[1000,2000)	[100,1000)	[30,100)	[12,30)	[5,12)	<5
營業總收入（億元）	≥80	[50,80)	[10,50)	[5,10)	[3,5)	[1,3)	<1
淨資產（億元）	≥600	[300,600)	[30,300)	[20,30)	[10,20)	[3,10)	<3
資產負債率（%）	<45	[45,60)	[60,85)	[85,87)	[87,88)	[88,90)	≥90
EBITDA 利息保障（倍）	≥1000	[20,1000)	[2,20)	[1.5,2)	[0,1.5)	[-10,0)	<-10
流動性比率（%）	≥25	[10,25)	[-10,10)	[-15,-10)	[-20,-15)	[-30,-20)	<-30
EBITDA/有息債務（倍）	≥0.5	[0.2,0.5)	[0.05,0.2)	[0.03,0.05)	[0.02,0.03)	[0.01,0.02)	<0.01
全部債務資本化比率（%）	[0,20)	[20,30)	[30,75)	[75,80)	[80,83)	[83,85)	≥85 或<0
總資產淨利率（%）	≥5	[3,5)	[1.2,3)	[0.5,1.2)	[0,0.5)	[-1,0)	<-1

利潤總額（億元）	≥50	[20,50)	[4,20)	[1.5,4)	[1,1.5)	[0,1)	<0
----------	-----	---------	--------	---------	---------	-------	----

（3）Pre-SRAF 評級等級映射

根據前述宏觀和區域實力及行業風險的指標賦值和權重可以得到“區域實力和行業風險”的映射檔位；根據前述企業實力和經營風險、償債能力、企業財務風險與企業盈利能力的指標賦值和權重可以得到“經營和財務風險”的映射檔位。

結合上述兩個維度的映射檔位，通過 Pre-SRAF 評級等級二維矩陣，安融（香港）評級可得到一般金融機構的二維矩陣 Pre-SRAF 評級等級映射。

Pre-SRAF 評級等級映射如下：

Pre-SRAF 評級等級		區域實力和行業風險						
		7	6	5	4	3	2	1
經營和 財務風 險	7	aaa	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+
	6	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+	bbb/bbb-
	5	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	bbb+/bbb	bbb-/bb+
	4	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb
	3	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+
	2	a/a-	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-
	1	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-	ccc 以下

2.主權風險調整因素

主權風險調整因素是受評主體在進行國際信用評級時，需要考慮的重要因素。安融（香港）評級使用“政治風險”“社會風險”“外匯管制風險”“銀行操作風險”“本幣貶值風險”“債務危機”“金融市場波動風險”和“其他因素”主權風險調整因素對一般金融機構進行國際信用調整，得到受評主體的國際評級基準。由於影響主權信用風險的因素眾多且隨著國際關係、經濟、行業發展處於動態變化之中，本方法中所列主權信用風險調整項可能無法覆蓋全部調整要素，有待評級工作實踐中的持續積累、總結和優化。

（1）政治風險

如受評主體存在很大的國內政治風險和地緣政治風險，將可能下調其信用等級。

（2）社會風險

如受評主體存在很大的社會矛盾、民族衝突、文化或宗教衝突，將可能下調其信用等級。

（3）外匯管制風險

如受評主體存在很大的資金流動受限風險，將可能下調其信用等級。

（4）銀行操作風險

如受評主體存在很大的資金不能及時匯兌的風險，將可能下調其信用等級。

（5）本幣貶值風險

如受評主體存在很大的本幣貶值風險，將可能下調其信用等級。

(6) 債務危機

如受評主體存在很大的國際外部債務危機，將可能下調其信用等級。

(7) 金融市場波動風險

如受評主體存在很大的金融市場波動風險，將可能下調其信用等級。

(8) 其他因素

其他因素是指上述主權因素之外的所有可能影響一般金融機構償債能力和償債意願的主權因素。安融（香港）評級將視具體情況予以適當調整其信用等級。

具體主權風險調整因數如下：

一級因數	二級因數
政治風險	國內政治風險
	地緣政治風險
社會風險	社會矛盾
	民族衝突
	文化或宗教衝突
外匯管制風險	資金流動受限
銀行操作風險	操作風險
本幣貶值風險	本幣貶值風險
債務危機	債務危機
金融市場波動風險	金融市場波動風險
其他因素	其他因素

3. 評級基準

安融（香港）評級在 Pre-SRAF 評級等級的基礎上，結合主權風險調整因素得出受評主體評級基準。

4. 自身調整因素

自身調整是在一般金融機構共性特徵評價基礎上，針對所評一般金融機構的個性特徵要素進行的補充分析。經過個體特徵調整後的評價結果才是能夠完整反映一般金融機構自身信用水準的基礎信用等級。值得注意的是，只有影響一般金融機構信用風險，且僅發生在個別一般金融機構中的因素才會在調整項中進行考量。安融（香港）評級使用“ESG”“業務風險”“財務資訊品質風險”“資產品質風險”“短期流動性風險”“不良信用記錄”“重大負面輿情”“或有風險”“兼併收購”和“其他因素”自身調整因素進行調整。由於影響信用風險的因素眾多且隨著經濟、行業發展處於動態變化之中，本方法模型中所列調整項可能無法覆蓋全部調整要素，有待評級工作實踐中的持續積累、總結和優化。

(1) ESG

ESG 即環境、社會責任、公司治理（Environment、Social Responsibility、Corporate Governance）的縮寫，是影響受評主體可持續經營發展潛力的重要因素。受評主體若在 ESG 方面表現差，可能會影響生產經營和財務表現的穩定性，進而加重受評主體的信用風險。安融（香港）評級重點關注各 ESG 因素的負面影響，如受評主體存在相關風險因素，則可能會對其信用等級進行調整。

（2）業務風險

如受評主體存在業務轉型風險；或業務週期性波動風險；或集中度風險；或商業性外匯風險；或國際貿易摩擦風險；或業務停頓風險等，將可能下調其信用等級。

（3）財務資訊品質風險

財務資訊是評價受評主體財務風險的基礎，在進行財務風險評價時，應重點關注財務報告審計結論是否為非“無保留意見”；是否存在報表合併口徑未能體現出的重大財務風險；財務數據是否失真。如為負面，將可能下調其信用等級。

（4）資產品質風險

如受評主體存在對單一對象應收類款項規模較大；或受限資產規模較大，且出現了法律糾紛；或出現資產變動風險；或出現免除他人債務風險，將可能下調其信用等級。

（5）短期流動性風險

如受評主體存在足以影響其中長期信用狀況的短期流動性風險，將可能下調其信用等級。

（6）不良信用記錄

如受評主體存在債務逾期等不良信用記錄，或存在其他失信記錄，將可能下調其信用等級。

（7）重大負面輿情

如受評主體存在重大負面輿情，且影響尚未消除，將可能下調其信用等級。

（8）或有風險

如受評主體存在訴訟風險或擔保（連帶責任保證）代償風險很大，將可能下調其信用等級。

（9）兼併收購

如受評主體正在進行重大兼併收購，投資金額規模較大，將可能適當下調其信用等級。

（10）其他因素

其他因素是指上述因素之外的所有可能影響一般金融機構償債能力和償債意願的因素。安融（香港）評級將視具體情況予以適當調整其信用等級。

具體自身調整因數如下：

一級因數	二級因數
ESG	E
	S
	G
業務風險	業務轉型風險
	業務週期性波動風險
	集中度風險
	內控和風險管理水準
	商業性外匯風險
	國際貿易摩擦風險
	業務停頓風險
財務資訊品質風險	財務資訊品質
資產品質風險	應收款項
	資產受限情況
	資產變動風險
	免除他人債務風險
短期流動性風險	短期信用風險
不良信用記錄	債務逾期
	其他失信記錄
重大負面輿情	重大輿情風險
或有風險	訴訟風險
	擔保（連帶責任保證）代償風險
兼併收購	兼併收購風險
其他因素	其他因素

5. BCA 等級

安融（香港）評級在評級基準的基礎上，結合自身調整因素得出受評主體 BCA 等級。

6. 外部支持

外部支持調整因數如下：

一級因數	二級因數
政府支持	政府支持意願
	政府支持歷史記錄
股東支持	股東支持意願
	股東支持實力

假如受評主體在面臨流動性危機難以履行債務承諾時仍然能獲得穩定的外部支持，將有助於穩定相關方的預期從而降低受評主體發生實際流動性危機的可能性，同時外部支持方在受評主體發生經營或流動性危機時做出的具體救助措施將有助於提升到期債務的償付可能性或降低違約損失率。

一般金融機構獲得的外部支持通常來源於政府及股東。安融（香港）評級主要從政府支持和股東支持兩個方面綜合考量一般金融機構獲得的外部支持情況。

(1) 政府支持

在政府支持方面，安融（香港）評級主要從政府支持意願和政府支持歷史記錄兩個維度考量，在綜合評估這兩個維度的基礎上，得出受評主體所獲政府支持程度。在政府支持意願方面安融（香港）評級主要從下列角度進行考量：一是政府及其出資代表持有受評主體股份比例；二是政府對受評主體的業務支持；三是政府對受評主體的控制力。

政府支持歷史記錄主要考量受到政府支持（一般性支持或特殊支持）力度的大小。

政府支持映射如下：

政府支持		政府支持意願		
		3	2	1
政府支持歷史記錄	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

(2) 股東支持

股東對一般金融機構支持主要考量股東支持意願和股東支持實力兩個維度，在綜合評估這兩個維度的基礎之上，得出受評主體所獲股東支持程度。

股東支持意願方面，安融（香港）評級主要從下列角度進行考量：股東持有受評主體股份比例；受評主體在股東業務佈局中的地位；受評主體在資產、收入和利潤方面對股東的貢獻；與股東的連帶擔保法律關係；受評主體違約對股東的影響。

股東支持實力則主要考量股東目前支持實力和股東支持歷史記錄。

股東支持映射如下：

股東支持		股東支持意願		
		3	2	1
股東支持實力	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

7.最終信用等級

安融（香港）評級在受評主體 BCA 等級基礎上，綜合考慮外部支持，得到受評主體信用等級（模型結果等級）。

通過本方法模型得出的信用等級為受評主體的參考信用等級，僅作為分析師推薦信用等級以及信用評級委員會評定信用等級的參考，最終信用等級由信用評級委員會評定，最終信用等級與模型等級可能存在差異。

六、本方法模型局限性

1、安融（香港）評級對此類公司的各類評級要素判斷，是基於其歷史運營情況為基礎的，但相關要素及其未來發展對償債能力的影響可能受外部環境變化而有所不同，因此，本方法模型對此類公司的信用風險評估不能保證準確預測此類公司的未來實際違約風險。

2、本方法模型僅列舉了對此類公司評級時需重點考察的評級要素，並未覆蓋評價此類公司信用風險時需考慮的全部要素。

3、本方法模型對指標的選取存在人為因素，評級模型中的要素權重代表了對評級要素人為評估的相對重要性，評級模型中包含關鍵性的定性評估因素，這些因素可能導致本評級方法模型無法全面、準確反映信用風險；同時，信用評級委員會各評審委員在作出自身的判定結論時可能考慮超出評級方法模型範圍的更多因素，因此最終信用等級的評定始終帶有主觀影響的成分。安融（香港）評級將定期或不定期審查本方法模型並適時修訂。

附錄：

指標計算公式

1. EBIT = 利潤總額 + 計入財務費用的利息支出
2. EBITDA = EBIT + 折舊 + 攤銷（無形資產攤銷 + 長期待攤費用攤銷）
3. 短期有息債務 = 短期借款 + 應付票據 + 其他流動負債（付息項） + 一年內到期的非流動負債 + 其他應付款（付息項） + 流動負債其他項（付息項）
4. 長期有息債務 = 長期借款 + 應付債券 + 長期應付款（付息項） + 租賃負債 + 其他非流動負債（付息項） + 非流動負債其他項（付息項）
5. 有息債務 = 短期有息債務 + 長期有息債務
6. 總資產淨利率 = 淨利潤 × 2 / （當年末總資產 + 上年末總資產） × 100%
7. 資產負債率 = 負債總額 / 資產總額 × 100%
8. EBITDA 利息保障倍數（倍） = EBITDA / 利息支出（利息支出 = 計入財務費用的利息支出 + 資本化利息支出）
9. 流動性比率 = （（貨幣資金 + 交易性金融資產 + 買入返售資產金融資產 + 可供出售金融資產） - （賣出回購金融資產款 + 短期借款 + 應付債券）） / 總資產 × 100%
10. 全部債務資本化比率 = 有息債務 / （有息債務 + 所有者權益） × 100%

版權及聲明

本文件的版權歸安融（香港）信用評級有限公司所有。

本文件包含的所有資訊受法律保護，未經安融（香港）信用評級有限公司書面授權或許可，任何機構和個人不得對本檔的任何內容進行複製、拷貝、重構、轉讓、修改、傳播和轉售，或為上述目的存儲本文件包含的資訊。

安融（香港）信用評級有限公司及其雇員不對使用本文件而引致的任何直接或間接損失負任何責任。

安融（香港）信用評級有限公司主要通過公司網站：www.arrating.com 發佈技術政策檔，並對所發佈的技術政策檔擁有解釋、修訂、更新和廢止權利。