

债权投资计划（受益凭证）

信用评级方法

(PJFM-JR-ZQTZJH-2023-V1.0)



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



目录

一、适用范围	1
二、债权投资计划主要参与方与法律关系	1
三、评级要素	2
1. 偿债主体	2
2. 投资项目	3
3. 增信措施	3
4. 其他参与方	5
四、局限性	5
附录:	7

一、适用范围

本方法所定义的保险资产管理公司是指保险资产管理公司资金运用管理暂行办法实施细则》规定，面向基础设施类不动产等

按照底层资产的种类制定投资计划，以及底层资产

(1) 基础设施项目

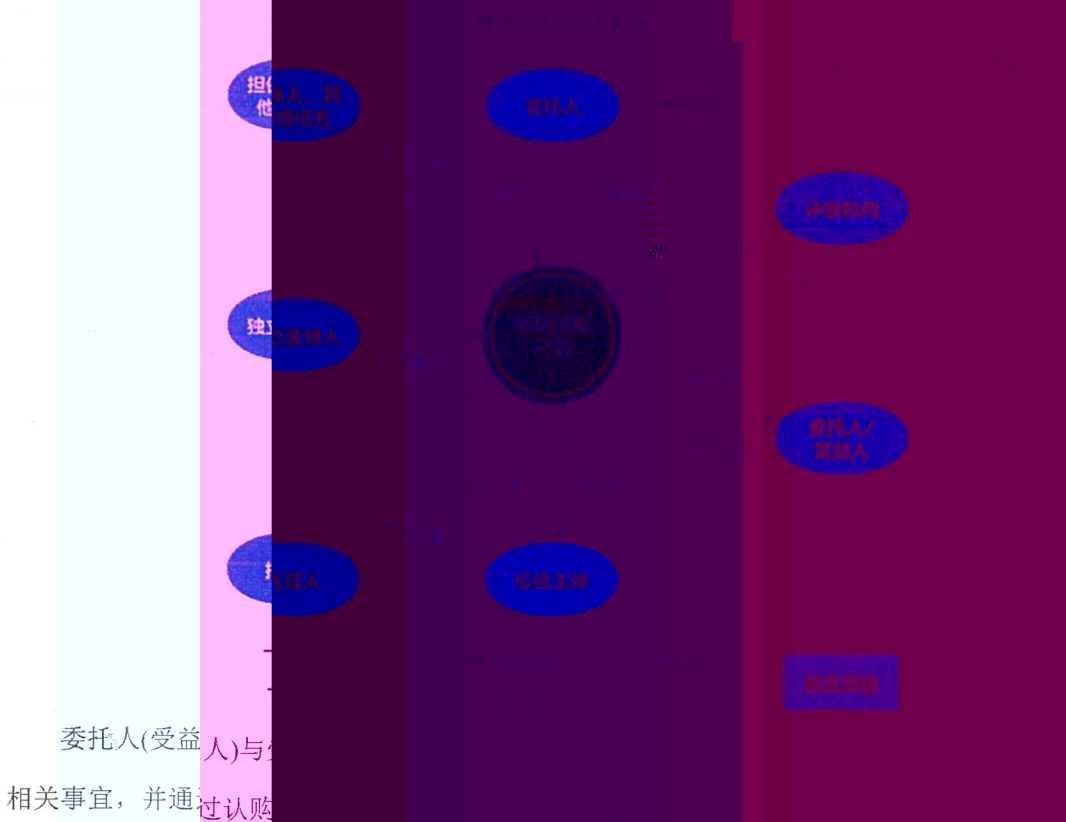
(2) 不动产是指

寓、写字楼、购物中心

本方法由安融评级

二、债权投资

债权投资计划主要债权主体和担保人及其它



委托人(受益人)与...
相关事宜，并通过认购

状况；企业的基本素质、经营与竞争、战略尤其是债务结构、期限，产生现金流的能力以程度进行测算和分析；股东支持、政府支持等

有关主体评级方法详见安融评级具体行业

2. 投资项目

债权投资计划投资项目分为基础设施、非

安融评级对投资项目的分析主要考虑项目

(1) 资本结构

投资项目若处于建设期，项目资金的到位总投资计划，资金构成情况，初始资本金到位资需求相匹配)。

(2) 建设风险分析

建设风险主要指投资项目无法在规定的时考虑因素：证照取得情况、项目投资和施工

(3) 现金流分析

考虑到项目建设过程和运营期中存在不据委托人提供的资料，针对投资项目预期的行压力测试，用于评价投资项目现金流对相应

3. 增信措施

债权投资计划增信措施一般为保证担保或

(1) 保证担保

按照债权投资计划实施细则的要求，债权不可撤销连带责任保证担保。

一般情况下担保人为偿债主体的股东、关

代偿意愿方面，安融评级主要通过审查担与偿债主体之间的业务关联性、或偿债主体(性分析和判断。

安融评级通常会对担保人进行评级，然后等级进行比较。担保人的信用评级方法详见安

如果担保主体信用等级低于偿债主体信用等级，则担保主体的信用级别对受益凭证的信用增级作用有限。如果担保主体信用等级与偿债主体信用等级相当，则担保主体的信用级别对受益凭证的信用增级作用有限。如果担保主体信用等级高于偿债主体信用等级，则担保主体的信用级别对受益凭证的信用增级作用有限。

(4) 抵押/质押资产变现能力。抵押/质押资产变现能力是指抵押/质押资产在违约后可通过变现获得清偿的能力。抵押/质押资产的变现能力受多种因素影响，包括抵押/质押资产的流动性、变现成本、变现时间等。抵押/质押资产的变现能力越强，受益凭证的信用增级作用越大。

抵押/质押资产的变现能力受多种因素影响，包括抵押/质押资产的流动性、变现成本、变现时间等。抵押/质押资产的变现能力越强，受益凭证的信用增级作用越大。抵押/质押资产的变现能力受多种因素影响，包括抵押/质押资产的流动性、变现成本、变现时间等。抵押/质押资产的变现能力越强，受益凭证的信用增级作用越大。

抵押/质押资产的变现能力受多种因素影响，包括抵押/质押资产的流动性、变现成本、变现时间等。抵押/质押资产的变现能力越强，受益凭证的信用增级作用越大。抵押/质押资产的变现能力受多种因素影响，包括抵押/质押资产的流动性、变现成本、变现时间等。抵押/质押资产的变现能力越强，受益凭证的信用增级作用越大。

抵押/质押资产的变现能力受多种因素影响，包括抵押/质押资产的流动性、变现成本、变现时间等。抵押/质押资产的变现能力越强，受益凭证的信用增级作用越大。抵押/质押资产的变现能力受多种因素影响，包括抵押/质押资产的流动性、变现成本、变现时间等。抵押/质押资产的变现能力越强，受益凭证的信用增级作用越大。

3. 抵押/质押资产

抵押/质押资产是指为担保债务履行而设立的财产。抵押/质押资产的范围包括不动产、动产、权利等。抵押/质押资产的设立应符合法律规定的条件，并办理相应的登记手续。抵押/质押资产的设立旨在保障债权人的利益，降低信用风险。

抵押/质押资产的设立应符合法律规定的条件，并办理相应的登记手续。抵押/质押资产的设立旨在保障债权人的利益，降低信用风险。抵押/质押资产的设立应符合法律规定的条件，并办理相应的登记手续。抵押/质押资产的设立旨在保障债权人的利益，降低信用风险。

抵押/质押资产的设立应符合法律规定的条件，并办理相应的登记手续。抵押/质押资产的设立旨在保障债权人的利益，降低信用风险。抵押/质押资产的设立应符合法律规定的条件，并办理相应的登记手续。抵押/质押资产的设立旨在保障债权人的利益，降低信用风险。

抵押/质押资产的设立应符合法律规定的条件，并办理相应的登记手续。抵押/质押资产的设立旨在保障债权人的利益，降低信用风险。抵押/质押资产的设立应符合法律规定的条件，并办理相应的登记手续。抵押/质押资产的设立旨在保障债权人的利益，降低信用风险。

抵押/质押资产的设立应符合法律规定的条件，并办理相应的登记手续。抵押/质押资产的设立旨在保障债权人的利益，降低信用风险。抵押/质押资产的设立应符合法律规定的条件，并办理相应的登记手续。抵押/质押资产的设立旨在保障债权人的利益，降低信用风险。

4. 其他增信措施

其他增信措施是指除抵押/质押资产以外的其他增信措施。其他增信措施包括第三方担保、保险、信用证等。其他增信措施的目的是进一步降低信用风险，提高受益凭证的信用等级。

其他增信措施是指除抵押/质押资产以外的其他增信措施。其他增信措施包括第三方担保、保险、信用证等。其他增信措施的目的是进一步降低信用风险，提高受益凭证的信用等级。

其他增信措施是指除抵押/质押资产以外的其他增信措施。其他增信措施包括第三方担保、保险、信用证等。其他增信措施的目的是进一步降低信用风险，提高受益凭证的信用等级。

其他增信措施是指除抵押/质押资产以外的其他增信措施。其他增信措施包括第三方担保、保险、信用证等。其他增信措施的目的是进一步降低信用风险，提高受益凭证的信用等级。

其他增信措施是指除抵押/质押资产以外的其他增信措施。其他增信措施包括第三方担保、保险、信用证等。其他增信措施的目的是进一步降低信用风险，提高受益凭证的信用等级。

5. 结论

结论是指对全文内容的总结和概括。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。

结论是指对全文内容的总结和概括。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。

结论是指对全文内容的总结和概括。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。

结论是指对全文内容的总结和概括。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。

结论是指对全文内容的总结和概括。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。结论应明确、简洁，突出重点。

6. 参考文献

参考文献是指作者在写作过程中引用的文献资料。参考文献应包括书籍、期刊、报纸、网络资源等。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。

参考文献是指作者在写作过程中引用的文献资料。参考文献应包括书籍、期刊、报纸、网络资源等。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。

参考文献是指作者在写作过程中引用的文献资料。参考文献应包括书籍、期刊、报纸、网络资源等。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。

参考文献是指作者在写作过程中引用的文献资料。参考文献应包括书籍、期刊、报纸、网络资源等。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。

参考文献是指作者在写作过程中引用的文献资料。参考文献应包括书籍、期刊、报纸、网络资源等。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。参考文献的引用应规范、准确，并注明出处。

成熟的商业地产变现能力更强。一线城市或非核心区域的资产

抵/质押交易结构分析

关于抵/质押交易结构的

安融评级主要结合资产抵/质

资产抵/质押的法律意见

律师事务所对抵/质押资产登

抵/质押资产的跟踪监控

抵/质押凭证的移交、

等内容。

抵/质押率

抵/质押率=债权

设置抵/质押的

的。一般情况下，设置抵/质

级。由于抵/质押资产未和偿

到一定的限制：抵/质押资产

能性就越大。

4. 其他参与方分析

受托人分析

安融评级对债权投资计划

作为委托人(受益人)及偿债主

实力及其风险管理能力(收益

凭证本息回收程度具有重要影

等多方面。

评级机构分析

评级机构对债权投资计划

料，以及偿债主体、担保人等

务。

如涉及到其他参与方，安

四、局限性

强。一线城市或者其他城市核心区域资产的变现能力往往优于三

产。

的

设计越合理，越有利于及时处置资产，有利于保护受益人利益。

的法律意见、抵押资产的跟踪监控综合考虑。

主要包括抵/质押资产是否存在瑕疵，是否为第一顺位抵/质押，

跟踪监控记录、处置情况等发表意见以保证必要时抵/质押权人可处置资产。

抵/质押主要包括抵/质押比率、抵/质押的设立、抵/质押资产的投保、

资产的追加、抵/质押资产的释放、日常监管、抵/质押的延续

投资计划

发行额度(抵/质押资产评估价值*折算系数)

计划的信用等级是在偿债主体主体长期信用等级的基础上确定

的受益凭证的信用等级会等于或高于偿债主体的长期信用等

级主体进行严格的分离，受益凭证的信用等级的提升幅度会受

对受益凭证的覆盖程度越高，债权投资计划信用等级上调的可

分析

受托人所提供的必要资料，受托人

及偿债主体的信用风险的评价依赖主要受托人提供的必要资料，受托人

力(收益)体资金供需的纽带，对债权投资计划进行管理，受托人的综合

分配指令下达的及时性，风险事件的处置及时性等均对受益

影响。安融评级对受托人的分析主要考虑其内控及风险控制水平

料，以及偿债主体、担保人等提供信用风险评价服务，评价依赖主要受托人提供的必要资

料。同时，评级机构在债权投资计划存续期提供跟踪评级服

务。

如涉及到其他参与方，安融评级将结合其对受益凭证的影响进行相关分析。



情况
因此
投资
条件等
的相
准确
出评
级将

1. 安融评级对债权投资计划的各类评级要素判断，是基于偿债主体和担保人历史运营为基础的，但相关要素及其未来发展对偿债能力的影响可能受外部环境变化而有所不同。因此，本方法对债权投资计划的信用风险评估不能保证准确预测其未来实际违约风险。

2. 本方法仅列举了对债权投资计划评级时需重点考察的评级要素，并未覆盖评价债权投资计划信用风险时需考虑的全部要素，如非行业系统性风险和个别企业未来突发的重大事件等。

3. 本方法对指标的选取存在人为因素，方法中的要素权重代表了对评级要素人为评估的重要性，其中包含关键性的定性评估因素，这些因素可能导致本评级方法无法全面、准确反映信用风险；同时，信用评级委员会各评审委员在作出自身的判定结论时可能考虑超出评级方法范围的更多因素。因此，最终信用等级的评定始终带有主观影响的成分。安融评级将定期或不定期审查本方法并适时修订。

附录：

有限公司
NG CO.,LTD.

债权投资

计划（受益凭证）

信用等级

债权投资计划

BBB、BB、B、CC（受益凭证）信用等级的设置采用三等九级，

每个等级的含义如下表：

符号	定义
AAA	债权投资计划安全性极高，违约风险极低。
AA	债权投资计划安全性很高，违约风险很低。
A	债权投资计划安全性较高，违约风险较低。
BBB	债权投资计划安全性一般，违约风险中等。
BB	债权投资计划安全性较低，违约风险较高。
B	债权投资计划安全性低，违约风险很高。
CCC	债权投资计划安全性很低，违约风险极高。
CC	债权投资计划安全性极低，违约风险极高。
C	债权投资计划无法得到评级。

注：除AAA级，CCC级及以下的信用等级表示略高或略低于本等级（含）以下等级。

债权投资计划无法得到等级外，每一个信用等级可



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：北京市西城区宣武门外大街富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<http://www.arrating.com.cn>

邮编：100052