



远东资信
FAREAST CREDIT

资产管理公司 信用评级方法与模型

版本号：FECR-ZCGL-V02-202208

远东资信评估有限公司

二〇二二年八月

目 录

一、修定说明	1
二、适用业务类别	1
三、行业界定	1
四、评级基本假设	2
五、评级思路与评级框架.....	2
六、评级要素与指标	3
七、评级方法与模型的局限性.....	7

一、 修订说明

为适应评级业务发展的需要和相关监管规定，远东资信修订了《资产管理公司信用评级方法与模型》（以下简称“本方法与模型”）。本方法与模型分别在 2020 年 12 月生效的《中国资产管理公司信用评级方法》《中国资产管理公司信用评级模型》基础上讨论修订，经过公司内部评估审核等相关流程并正式生效。

和之前版本相比，本方法与模型的主要修订内容如下：

- 1.优化了评级方法体系，并对评级思路、评级框架等相关内容及表述进行了完善和补充；
- 2.将评级方法与评级模型的相关文档进行了合并处理，并对评级模型基本信用状况评价部分进行了修改，重新设计了评级要素和评级指标及相应权重；
- 3.修改了评价调整因素，对于外部支持评价采取适用《外部支持专项评价方法》。

本方法与模型的修订、生效未对尚处于远东资信信用等级有效期的受评主体评级结果产生影响。

本方法与模型经公司评级标准委员会审议通过，自 2022 年 11 月 29 日生效。同时，之前版本的评级方法与评级模型均不再适用。

二、 适用业务类别

本方法与模型适用于资产管理公司的主体信用评级。

对于资产管理公司主体发行的债券的信用评级，远东资信以发行主体的信用评级为基础，并结合有关债券条款等因素综合评定。

三、 行业界定

本方法与模型所指的资产管理行业，是指按照国家统计局的行业分类标准（GB/T4754-2017），在国民经济分类中的“J 门类-69 大类-695 中类-6950 小类”的金融资产管理公司。金融资产管理公司指经批准成立的，以从事收购、管理和处置不良资产业务为主，同时通过全资或控股金融类子公司提供银行、信托、证券、租赁、保险等综合化金融服务的金融企业。

表 3.1：资产管理行业分类

中类名称及代码	小类名称及代码	说明
金融资产管理公司 (695)	金融资产管理公司 (6950)	指经批准成立的，以从事收购、管理和处置不良资产业务为主，同时通过全资或控股金融类子公司提供银行、信托、证券、租赁、保险等综合化金融服务的金

中类名称及代码	小类名称及代码	说明
		融企业

资料来源：国民经济行业分类（GB/T4754-2017）

适用于本方法与模型的资产管理公司是指：1. 资产管理公司相关业务所贡献的营业收入占企业营业收入总额的比重大于 50%；2. 不满足上述情况，但综合考察企业的运营模式、资产结构、收入结构、成本结构、利润结构和中长期发展战略等，判定该企业资产管理公司经营特征明显。

四、评级基本假设

1. 外部环境相对稳定性假设

远东资信针对资产管理公司受评主体的评级，是建立在对受评主体发展的外部环境相对稳定性假设基础上的，包括假定宏观经济和金融环境、法律和政治环境、社会环境、行业竞争环境等外部环境不会发生重大意外变化，不会发生不可控的自然灾害、武装冲突乃至战争等重大突发性、不可抗力事件。

2. 企业未来状况可预期假设

远东资信针对资产管理公司受评主体的评级，体现了对受评主体未来偿还债务的能力和意愿的预测，需假定：基于对受评企业的历史和现状的考察以及针对未来企业发展环境和条件等发展趋势的合理推断，能够预测企业未来经营和财务状况的变化，并假定企业未来经营状况具有可持续性，不会发生影响信用质量的突发性重大事件等异常情形。

3. 企业信息质量可靠性假设

远东资信针对资产管理公司受评主体的评级，有赖于从受评主体或监管机构等第三方所搜集的受评主体经营和财务等信用质量相关信息的真实性、完整性、准确性、合法性，不存在受评主体信用质量相关信息的隐瞒、信息延迟披露等任何影响所掌握信息的质量，并进而影响针对受评企业的信用评级结果的情形。

五、评级思路与评级框架

远东资信对资产管理公司的具体评级思路如下。

首先，远东资信对资产管理公司进行定性和定量分析，并对各定性指标和定量指标进行评分；根据各指标所占权重，对各指标得分进行线性加权得到受评主体的基本信用状况评分，并将其进行映射，得到**基本信用状况评价**（Basic Assessment on Credit Performance, BACP）。

然后，在基本信用状况评价的基础上，考虑环境、社会与公司治理（ESG）等**评价调整因素**（Assessment Modifiers, AM），对资产管理公司基本信用状况评价进行级别调整，得到资产管理公司的**个体信用状况评价**（Assessment on Stand-alone Credit Performance, ASCP）。

最后，根据资产管理公司可获得**的外部支持**，对其个体信用状况评价进行级别调整，最终得到资产管理公司的**主体信用等级**。

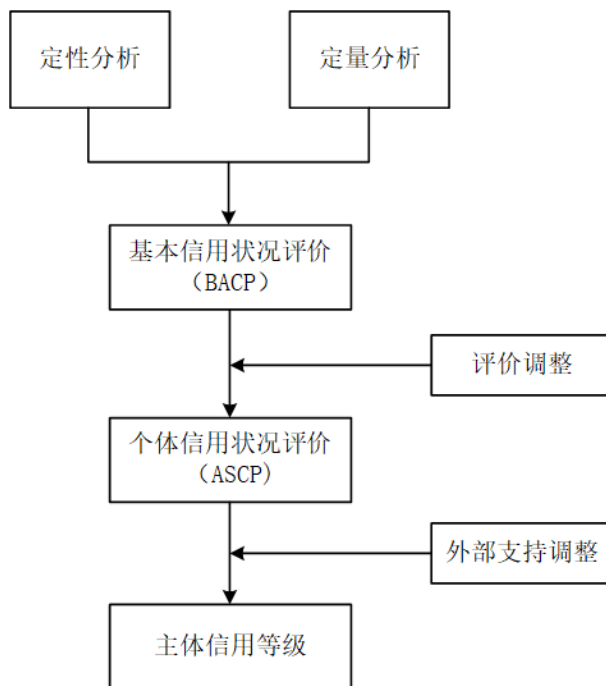


图 5.1 资产管理公司信用评级框架图

六、评级要素与指标

本方法与模型重点考虑如下具体评级要素与指标来评价资产管理公司的主体信用状况。

（一）基本信用状况评价中的评级要素与指标

远东资信**基本信用状况评价**（BACP）主要从受评对象业务状况、资本与盈利性、财务杠杆与偿债能力三个方面对受评主体信用风险基本表现进行评分。

表 6.1: 远东资信资产管理公司基本评分要素/指标及权重

一级要素/指标	一级要素/ 指标权重	二级要素/指标	二级要素/ 指标权重
业务状况	35%	市场地位	20%

一级要素/指标	一级要素/指标权重	二级要素/指标	二级要素/指标权重
		业务竞争力	15%
资本与盈利性	30%	所有者权益（亿元）	10%
		净资产收益率（%）	10%
		经调整营业利润率（%）	10%
财务杠杆与偿债能力	35%	总债务资本化比率（%）	15%
		总债务/EBITDA（倍）	10%
		非筹资性现金流入量/总债务（%）	10%

远东资信在评价各二级要素/指标时，参照下表中的各档位得分标准进行评分。**基本信用状况评价（BACP）**结果由各二级要素/指标最终实际得分乘以其权重后加总并映射得出。

表 6.2：二级要素/指标各档位得分标准

二级要素/指标档位	定性、定量要素/指标相应得分
第 1 档	1
第 2 档	5
第 3 档	11
第 4 档	17
第 5 档	23
第 6 档	29
第 7 档	33
第 8 档	37

1. 业务状况

业务状况使用市场地位、业务竞争力两个指标来衡量。市场地位是资产管理公司综合实力的重要体现，稳固的市场地位能够更好地抵御经济周期波动和竞争加剧。业务竞争力是参与市场竞争，拓展业务过程中所需具备的核心能力，业务竞争力强的公司能够取得较好业务资源，并为公司带来相对稳定且持续的现金流入，增强公司抗风险能力。

市场地位以资产管理公司的持牌情况（包括是否持牌、持牌开展业务的区域范围）、特许经营的业务范围、市场份额等方面来分析；业务竞争力以资产管理公司业务资源储备与获取能力，包括收购与处置不良资产能力、议价能力在内的资产管理能力，专业人员团队与业务经验等方面来分析。

表 6.3: 业务状况评价表

指标名称	第 1 档	第 2 档	第 3 档	第 4 档	第 5 档	第 6 档	第 7 档	第 8 档
市场地位	表现非常强	表现很强	表现强	表现较强	表现一般	表现较弱	表现弱	表现很弱
业务竞争力	表现非常强	表现很强	表现强	表现较强	表现一般	表现较弱	表现弱	表现很弱

2. 资本与盈利性

资本与盈利性是综合反映资产管理公司经营成果以及抵御风险能力的指标。盈利能力强的公司能够为公司提供充足的内生性资本积累，在风险补偿、维系经营与补充资本等方面为公司提供充足的灵活性和安全余地。作为经营风险的公司，资本是公司抵御风险的最基础性保障；充足的资本能够抵补公司因各类风险因素造成的资产减值或损失，增强抵御风险能力。

资本与盈利能力使用所有者权益、净资产收益率、经调整营业利润率三个指标来衡量。其中，净资产收益率（%）=净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]×100；经调整营业利润率（%）=营业利润/[营业利润+营业总成本（含信用减值损失及资产减值损失）]×100。上述三个指标均使用近一年年报数据进行计算。

表 6.4: 资本与盈利性评价表

指标名称	第 1 档	第 2 档	第 3 档	第 4 档	第 5 档	第 6 档	第 7 档	第 8 档
所有者权益（亿元）	[80,+∞)	[50,80)	[30,50)	[15,30)	[10,15)	[7,10)	[6,7)	(-∞,6)
净资产收益率（%）	[8.0,+∞)	[6.0,8.0)	[4.0,6.0)	[2.0,4.0)	[1.2,2.0)	[0.9,1.2)	[0.6,0.9)	(-∞,0.6)
经调整营业利润率（%）	[30,+∞)	[20,30)	[10,20)	[5.0,10)	[4.5,5.0)	[4.0,4.5)	[3.5,4.0)	(-∞,3.5)

3. 财务杠杆与偿债能力

财务杠杆与偿债能力是资产管理公司长期生存能力的重要指标。较低的杠杆水平和良好的偿债指标，有利于增强资产管理公司风险抵御能力，更好地应对外部金融市场的负面冲击。

财务杠杆与偿债能力使用总债务资本化比率、总债务/EBITDA 以及非筹资性现金流入量/总债务三个指标衡量。其中，总债务资本化比率（%）=总债务/(总债务+所有权权益(包括少数股东权益))×100；总债务/EBITDA（倍）=总债务/EBITDA；非筹资性现金流入量/总债务（%）=（经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额）/总债务×100。上述三个指标均使用近一年年报数据进行计算。

表 6.5：财务杠杆与偿债能力评价表

指标名称	第 1 档	第 2 档	第 3 档	第 4 档	第 5 档	第 6 档	第 7 档	第 8 档
总债务资本化比率 (%)	[0,40)	[40,60)	[60,70)	[70,80)	[80,90)	[90,95)	[95,98)	[98,+∞)
总债务/EBITDA	[0,10)	[10,20)	[20,30)	[30,40)	[40,50)	[50,55)	[55,60)	[60,+∞) ∪(-∞,0)
非筹资性现金流入 量/总债务 (%)	[100,+∞)	[80,100)	[60,80)	[40,60)	[20,40)	[8,20)	[4,8)	(-∞,4)

(二) 评价调整因素

远东资信在**基本信用状况评价**基础上，增加**评价调整因素**（AM；不含外部支持因素）进行补充评价调整，以得到**个体信用状况的评价**（ASCP）。

远东资信对资产管理公司评价调整因素，包括但不限于管理团队经验与管理质量，环境、社会与公司治理（ESG），风险管理能力，财务报告与信息披露质量，流动性，监管政策，历史信用记录，预期调整因素和其他调整因素等。

1. 管理团队经验与管理质量

管理团队经验与管理质量是影响企业信用资质的重要因素。远东资信会评估管理团队的战略、政策与理念，对商业计划的执行情况，相对于竞争对手的表现；同时，也会预测管理团队在压力情况下的表现。

2. 环境、社会与公司治理（ESG）

ESG 因素中社会风险因素、环境风险因素以及社会治理因素可能对资产管理公司信用风险具有重大影响。特别是资产管理公司治理方向存在缺陷和不足，可能导致其面临重大潜在风险，影响其信用水平。

3. 风险管理能力

风险管理对于以经营风险为利润来源的资产管理公司具有重要作用。风险管理有助于公司在展业过程中能够合理控制风险水平，不会因风险超出合理水平而对公司经营成果产生不利影响。公司良好的风险管理意识理念、合理的风险管理架构体系、完善全面的风险管理制度与流程以及风险管理的独立性和有效性等因素，有助于资产管理公司提高对风险的管理能力。

4. 财务报告与信息披露质量

信用评级作业依赖于经审计的财务报表的准确性，而财务报表的质量可能会受内部控制的影响，

如会计政策与程序的一致性。财务报告与信息披露质量较差可能也会影响受评主体的信用级别。

5. 流动性

流动性因素主要考察企业的现实自身流动性状况、外部融资环境与融资能力。其中，主要考虑受评主体的流动性资产在短期变现用于偿还短期债务的能力。

6. 监管政策

由于金融风险的外部性，资产管理公司往往受到政府强监管。监管政策的变化可能将直接影响公司的业务开展模式、难易程度，进而对公司盈利能力、偿债能力产生正面或负面的显著影响。监管政策既包括影响行业的总体性政策又包括对微观市场主体的定向政策，涉及类型包括对公司窗口指导、特定领域禁止性规定、业务指引、税收减免或信贷支持政策等。远东资信将评估当前监管政策对公司经营的实质性影响，视情况予以调整信用等级。

7. 历史信用记录

远东资信会关注资产管理公司的历史信用记录，并可能据此调整公司的信用级别。一般而言，历史信用记录较差将减弱公司外部融资能力，加剧公司现金流压力，同时历史信用记录较差的企业往往还本付息意愿及能力均较弱，信用风险相对较大。

8. 预期调整因素

如果预计受评资产管理公司经营状况未来会发生重大变化且这一变化是可持续的，可以考虑使用预测的业务和财务数据对企业进行评级打分，并对信用级别进行调整。

9. 其他调整因素

对于其他调整因素（包括但不限于：品牌风险与声誉风险、竞争者竞争战略或行业竞争格局的重大意外变化及其他突发性重大事件等），远东资信将视具体情况予以评估。

（三）外部支持因素

远东资信在个体信用状况的评价（ASCP）基础上，再考虑**外部支持**因素级别调整，得到资产管理公司的**主体信用级别**。其中**外部支持**因素级别调整，适用《外部支持专项信用评价方法》。

七、评级方法与模型的局限性

远东资信的评级方法与模型主要基于历史信息，通过受评主体的过往表现、现状与目前政策导向，对其未来表现进行合理预测，但影响受评企业信用风险的因素是动态变化的，对未来的预测难以避免地存在不准确的风险。此外，本评级方法与模型所使用的数据主要由受评主体与专业机构所

提供，评级结果受数据采集难度、数据可靠性与完整性影响。本评级方法与模型不能保证完全符合客观情况。为了避免评级方法与模型过于复杂，本评级方法与模型中仅涵盖关键评级因素与指标，未能涵盖所有影响企业信用风险的因素。对于众多难以预测的突发因素，本评级方法与模型也未能全部涵盖。

考虑到评级模型的局限性，评级模型的评分结果仅作为信用评级委员会讨论确定最终信用等级的参考，而非决定最终信用等级的唯一依据。远东资信评定的信用等级，由信用评级委员会讨论确定，因此评级模型的评分结果可能存在与最终信用等级有所差异的情况。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估公司。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，曾多次参与中国人民银行、证监会和发改委等部门的监管文件起草工作，开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务。

站在新的历史起点上，远东资信充分发挥深耕行业30余年的丰富经验，以准确揭示信用风险、发挥评级对金融市场的预警功能为己任，秉承“独立、客观、公正”的评级原则和“创新、专业、责任”的核心价值观，着力打造国内一流、国际知名的信用服务平台。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层

电话：010-5727 7666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层

电话：021-6510 0651

【免责声明】

本评级方法与模型由远东资信提供。其中引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供保证。

远东资信对本评级方法与模型内容持客观中立态度。其中的任何表述，均应严格从经济学意义上理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。其中内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本评级方法与模型版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行包括但不限于展示、修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，须注明出处，且不得篡改或歪曲。

远东资信对于本声明条款具有最终解释权。