

結構融資產品信用等級

結構化產品（或稱“資產證券化”）是將缺乏流動性但未來現金流可預測的基礎資產組成資產池，以資產池所產生的現金流作為償付的基礎，通過風險隔離、現金流重組等結構化設計進行信用增級，在市場上發行資產支持專項計畫的結構性融資業務。

結構化產品評級是基礎資產未來現金流合理性分析與特定交易結構設計中的各類保障機制相結合，運用量化評級方法，在特定壓力情景下的模擬預測現金流對結構化產品各檔應付本息保障程度的信用評級。

結構化產品各檔的量化評級信用等級符號及含義如下：

| 符號 | 含義 |
|-------------------|---|
| AAA _{sf} | 結構化產品預期收益獲得及時支付以及本金在法定到期日或以前足額償付的保障程度極高，違約風險極低。 |
| AA _{sf} | 結構化產品預期收益獲得及時支付以及本金在法定到期日或以前足額償付的保障程度很高，違約風險很低。 |
| A _{sf} | 結構化產品預期收益獲得及時支付以及本金在法定到期日或以前足額償付的保障程度較高，違約風險較低。 |
| BBB _{sf} | 結構化產品預期收益獲得及時支付以及本金在法定到期日或以前足額償付的保障程度一般，違約風險一般。 |
| BB _{sf} | 結構化產品預期收益獲得及時支付以及本金在法定到期日或以前足額償付的保障程度較低，違約風險較高。 |
| B _{sf} | 結構化產品預期收益獲得及時支付以及本金在法定到期日或以前足額 |

| | |
|-------------------|---|
| | 償付的保障程度很低，違約風險很高。 |
| CCC _{sf} | 結構化產品預期收益獲得及時支付以及本金在法定到期日或以前足額償付的保障程度非常低，違約風險非常高。 |
| CC _{sf} | 結構化產品預期收益獲得及時支付以及本金在法定到期日或以前足額償付的保障程度極低，違約風險極高。 |
| C _{sf} | 結構化產品本息償付難以得到保障，且本息部分或全部損失。 |
| D _{sf} | 已經違約。 |

注：除 AAA_{sf} 級，CC_{sf} 級（含）以下等級外，每一個信用等級可用“+”、“-”符號進行微調，表示略高或略低於本等級。

REITs 結構化產品信用等級符號及定義如下：

| 符號 | 含義 |
|-------------------|--|
| AAA _{pr} | 產品持有人投資資金在法定到期日或以前足額收回的可能性極高，且基本不受不利經濟環境的影響。 |
| AA _{pr} | 產品持有人投資資金在法定到期日或以前足額收回的可能性很高，且不易受不利經濟環境的影響。 |
| A _{pr} | 產品持有人投資資金在法定到期日或以前足額收回的可能性較高，易受不利經濟環境的影響。 |
| BBB _{pr} | 產品持有人投資資金在法定到期日或以前足額收回的可能性一般，易受不利經濟環境的影響並可能遭受損失。 |
| BB _{pr} | 產品持有人投資資金在法定到期日或以前足額收回的可能性較低，極易受不利經濟環境的影響並可能遭受較大損失。 |
| B _{pr} | 產品持有人投資資金在法定到期日或以前足額收回的可能性依賴於良好的經濟環境具有較大的不確定性，受不利經濟環境影響很大且會遭受很大打擊。 |
| CCC _{pr} | 產品持有人投資資金在法定到期日或以前足額收回的可能性極度依賴於有利的經濟環境，具有極大的不確定性。 |
| CC _{pr} | 基本無法保證產品持有人投資資金在法定到期日或以前足額收回。 |

| | |
|-----------------|------------------------------|
| C _{pr} | 產品持有人無法收回投資資金，產品投資資金部分或全部損失。 |
| D _{pr} | 已經違約。 |

注：（1）除 AAA_{pr} 級，CC_{pr} 級（含）以下等級外，每一個信用等級可用“+”、“-”符號進行微調，表示略高或略低於本等級。

（2）上述等級符號及定義目前僅適用於持有型不動產資產證券化產品。

針對基礎資產未來現金流是基於一個或多個特定主體自身信用等級才能分析判斷的結構化產品，根據不同特定主體的影響程度，分別採用不同的信用等級判斷方法。

其中，對於直接影響整個基礎資產未來現金流的特定主體，包括但不限於特定原始權益人、結構化產品擔保人、結構化產品差額支付人、結構化產品債務加入人等，在參考其自身存續債券（如有）的公開主體評級、評級展望及評級觀點的前提下，開展主體評級工作；該主體評級只針對結構化產品的增信擔保信用等級判斷，不作為發行其他債券產品的判斷依據。主體評級符號和含義可參考債務人主體長期信用等级符號與含義。

對於僅部分影響基礎資產未來現金流的特定主體，包括但不限於大額債務人、債務人、大額債務人的擔保人等，在參考其自身存續債券（如有）的公開主體評級、評級展望及評級觀點的前提下，結合結構化產品發起機構、直接資產服務機構提供的基礎資產相關的基礎資訊、財務資訊、債務約定合同文本、盡職調查報告等資料，以及公開可查的其他資訊，對這類特定主體開展影子評級工作；影子評級不涉及對

特定主體開展全面的實地訪談盡職調查工作，也未將公司治理、戰略規劃、財務政策、股東或實際控制人支持等因素納入打分考量；影子評級級別一般不對外公布。

影子評級的信用等級符號及含義如下：

| 符號 | 含義 |
|------------------|-------------------------------------|
| AAA _s | 特定主體償還債務的能力極強，基本不受不利經濟環境的影響，違約風險極低。 |
| AA _s | 特定主體償還債務的能力很強，受不利經濟環境的影響不大，違約風險很低。 |
| A _s | 特定主體償還債務能力較強，較易受不利經濟環境的影響，違約風險較低。 |
| BBB _s | 特定主體償還債務能力一般，受不利經濟環境影響較大，違約風險一般。 |
| BB _s | 特定主體償還債務能力較弱，受不利經濟環境影響很大，違約風險較高。 |
| B _s | 特定主體償還債務的能力較大地依賴於良好的經濟環境，違約風險很高。 |
| CCC _s | 特定主體償還債務的能力極度依賴於良好的經濟環境，違約風險極高。 |
| CC _s | 特定主體在破產或重組時可獲得保護較小，基本不能保證償還債務。 |
| C _s | 特定主體不能償還債務。 |
| D _s | 已經違約。 |

注：除 AAA_s 級，CC_s 級（含）以下等級外，每一個信用等級可用“+”、“-”符號進行微調，表示略高或略低於本等級。

特別地，當結構化產品交易結構中的特定主體對基礎資產現金流的信用風險影響程度不再適用結構化產品量化評級方法，此時的結構化產品的信用等級實為債務信用等級，評級符號和含義可參考債務信用等級符號與含義。