

# 熊猫债券信用等级定义以及与国际主流信用等级映射关系

## 一、安融评级熊猫债券信用等级符号及定义

熊猫债券是指境外机构依法在中国境内发行的，约定在一定期限内还本付息，以人民币计价的债券。

安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）的熊猫债发行主体、债项信用等级符号及定义与安融评级本地序列主体、债项信用等级符号及定义保持一致，具体等级符号及定义如下：

### （一）熊猫债发行主体长期信用等级符号及其含义

熊猫债发行主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C。等级含义如下：

| 等级符号 | 等级含义                            |
|------|---------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，          |

|            |                               |
|------------|-------------------------------|
|            | 违约风险较低。                       |
| <b>BBB</b> | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。  |
| <b>BB</b>  | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| <b>B</b>   | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。  |
| <b>CCC</b> | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。   |
| <b>CC</b>  | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。    |
| <b>C</b>   | 不能偿还债务。                       |

注：1. 除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

2. 对于符合条件的科创类主体，安融评级在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

## （二）中长期熊猫债券信用等级符号及其含义

中长期熊猫债券是指约定偿还期限为一年以上的债券，其信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。等级含义如下：

| 等级符号       | 等级含义                  |
|------------|-----------------------|
| <b>AAA</b> | 债项安全性极高，违约风险极低，或者违约损失 |

|            |                              |
|------------|------------------------------|
|            | 风险极低。                        |
| <b>AA</b>  | 债项安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。   |
| <b>A</b>   | 债项安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。   |
| <b>BBB</b> | 债项安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。 |
| <b>BB</b>  | 债项安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。     |
| <b>B</b>   | 债项安全性低，违约风险高，违约损失风险高。        |
| <b>CCC</b> | 债项安全性很低，违约风险很高。              |
| <b>CC</b>  | 债项安全性极低，违约风险极高。              |
| <b>C</b>   | 债务无法得到偿还。                    |

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”“-”符号进行微调，表示信用等级略高或略低于本等级。

### （三）短期熊猫债券信用等级符号及其含义

短期熊猫债券是指偿还期限为一年或不足一年的债券。其信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C 和 D。等级含义如下：

| 等级符号       | 等级含义                     |
|------------|--------------------------|
| <b>A-1</b> | 为最高级短期债项，还本付息能力最强，安全性最高。 |

|     |                          |
|-----|--------------------------|
| A-2 | 还本付息能力较强，安全性较高。          |
| A-3 | 还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。 |
| B   | 还本付息能力较低，有一定的违约风险。       |
| C   | 还本付息能力很低，违约风险较高。         |
| D   | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。

## 二、熊猫债券发行主体国内信用等级与国际主流信用等级的映射关系

安融评级熊猫债券发行主体国内信用等级与国际主流信用等级级别对应关系如下：

| 国内信用等级 \ 国际主流信用等级 | AAA | AA | A | BBB | BB | B | CCC | CC | C |
|-------------------|-----|----|---|-----|----|---|-----|----|---|
| AAA/Aaa           |     |    |   |     |    |   |     |    |   |
| AA/Aa             |     |    |   |     |    |   |     |    |   |
| A                 |     |    |   |     |    |   |     |    |   |
| BBB/Baa           |     |    |   |     |    |   |     |    |   |
| BB/Ba             |     |    |   |     |    |   |     |    |   |
| B                 |     |    |   |     |    |   |     |    |   |
| CCC/Caa           |     |    |   |     |    |   |     |    |   |
| CC/Ca             |     |    |   |     |    |   |     |    |   |
| C                 |     |    |   |     |    |   |     |    |   |
| D                 |     |    |   |     |    |   |     |    |   |

注：1. 国际主流信用等级是指 Moody's Corporation(穆迪公司)、S&P Global

Ratings (标普全球评级) 和 Fitch Ratings (惠誉评级) 的信用等级。

2. 国际主流信用等级 AAA/Aaa 映射至安融评级熊猫债券发行主体国内等级为 AAA 或 AA, 主要考虑因素为: 双边外交友好时, 主权国家或地区出于维护融资渠道、经贸利益、国际声誉的考量, 偿债意愿较强; 双边外交对立、地缘冲突背景下, 债务可被用作博弈工具, 主权国家或地区更易出现选择性违约或债务重组; 当发生阵营转向、外部制裁时, 债务履约的政治收益下降, 偿债意愿显著弱化。实务分析中, 应区分偿债能力与偿债意愿, 并关注债务人和债权人对应的双边外交关系差异。

