

# 信托行业信用评级方法

联合信用评级有限公司

## 一、 评级概述

本评级方法所涉及的信托公司是指依照《中华人民共和国公司法》和根据《信托投资公司管理办法》规定设立的主要经营信托业务的金融机构。

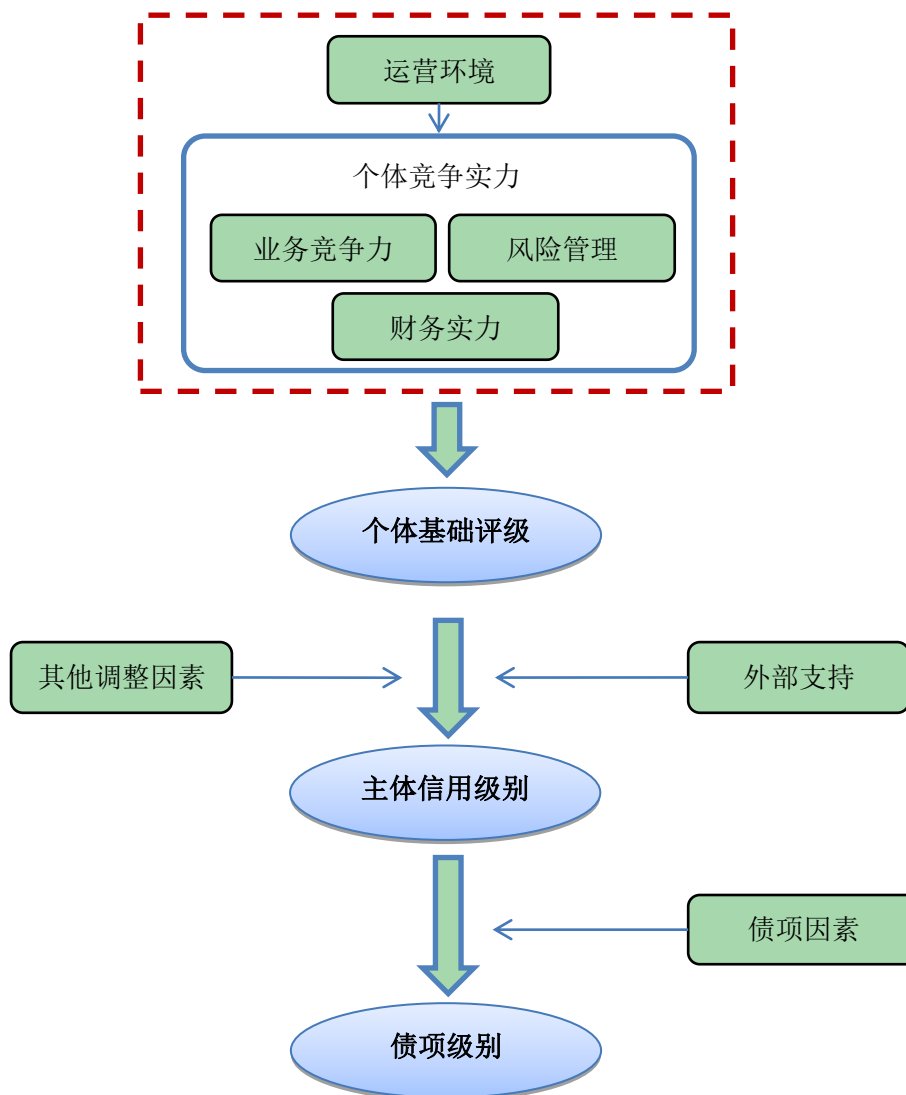
信托公司业务可主要分为固有业务和信托业务。其中，固有业务系信托公司以自有财产开展的自营类业务；而信托业务系以客户信任委托为基础，由信托公司代为管理或经营委托人财产，信托财产独立于自有财产存在，既不属于信托公司权益也不属于信托公司负债。联合评级结合信托公司业务特性，从定性及定量两个方面判断目前及未来一定时间内信托公司信用水平或违约风险状况。

具体来看，联合评级通过对宏观环境和信托公司微观情况的定量和定性评估，得出信托公司的个体基础级别；同时也将公司治理、关联风险等风险调整因素以及外部支持因素纳入考虑，在个体基础级别的基础上进行必要调整，综合评定信托公司的主体级别。在主体级别基础上，考虑债项因素，得到最终债券评级结果。

## 二、 评级框架

联合评级对信托公司信用评级的逻辑路径为，从运营环境考察宏观层面，以及从业务竞争力、风险管理、财务实力等方面考察公司个体竞争实力，从而得出公司的基础级别；在基础级别上考虑其他风险调整因素，得出公司单个个体无支持情况下的级别；再结合公司面临的关联风险，以及从股东、政府及第三方支持等方面考察的外部支持情况，综合确定公司的主体信用等级。

图 1 我国信托行业信用评级逻辑框架及路径



资料来源：联合评级

### 三、 评级主要内容与要素

#### （一）运营环境

##### 1. 分析框架

信托行业的运营环境分析是对信托公司进行评级的基础。信托公司受到其所处运营环境的全面影响，了解信托公司所处运营环境的基本情况，有利于分析和准确判断信托业的整体发展趋势、政策支持，以及经营和财务状况等因素可信性，为准确地判定信托公司的信用等级提供必要的依据和支持。对信托行业运营环境的考察主要关注宏观环境、监管与政策及行业发展。

一级指标	二级指标	三级指标
运营环境	宏观环境	宏观经济：经济周期、经济规模，GDP 增速及其构成，PMI、CPI、通胀水平
		金融环境：金融体系发达程度及稳健性，利率和汇率水平，资本市场表现，社会信用环境
	监管与政策	监管体制、行业监管现状，监管政策及变化，监管限制程度，相关行业监管环境
	行业环境	信托业发展阶段、行业发展趋势，行业风险水平，行业规模及增速
行业集中度，竞争程度和格局		

## 2. 分析要素

### (1) 宏观环境

信托公司的发展与宏观经济增速之间存在较高的相关性。联合评级对宏观环境的考察因素主要集中在宏观经济、金融环境等方面。

宏观经济与信托业发展的关系较为密切，联合评级主要关注宏观经济发展的趋势对信托行业未来发展的影响。较好的经济发展情况对信托行业的发展有积极影响，有助于信托公司信用水平的提升。联合评级对宏观环境的考察因素主要包括经济周期、经济规模、GDP 增速及其构成、PMI、CPI、通胀水平等指标。经济规模的变化反映出一国经济的增长或衰退，显示了一国经济的发展程度，影响其经济的抗风险能力，从而影响信托行业的运营环境；GDP 增速及其构成衡量一国宏观经济的发展情况，宏观经济发展较好对信托行业经营产生积极作用，进而影响信托公司的信用水平；采购经理指数，是通过对采购经理的月度调查汇总出来的指数，是经济变化趋势的先行指标；通货膨胀与经济增长有密切关系，从而影响信托行业信用水平。

金融体系是经济体中资金流动的基本框架，它是各金融要素构成的综合体，金融体系发达程度及稳健性衡量了信托公司所处运营环境的风险转移能力。合理的利率和汇率水平、良好资本市场表现和社会信用环境均有利于一国经济的稳定运行，为信托公司的运营提供了基础外部条件。

### (2) 监管与政策

信托公司属于非银行金融机构，在国内受中国银保监会监管。信托行业监管体系、方法以及监管水平以及政策变化对信托公司的经营具有直接影响。联合评级主要从信托监管体制、行业监管现状、政策变化、政府对信托行业的限制程度等方面考察。

监管体制是指在一定法律框架下设置的监管机构设置及管理权限划分，需考察监管体制设置及管理方法的合理性，监管制度是否完善、高效、透明、与监管目标是否一致。规范化、专业化的监管体系有利于监管部门监督信托公司的运营情况，加强对行业风险的防范和安全性的管理，降低行业整体信用风险。

行业监管现状对信托公司有重要影响，严格及完善的监管制度有利于保障信托公司规范、稳健发展，降低整体行业的信用风险。行业政策导向及变化会对信托公司经营产生重大影响，联合评级主要关注监管对信托公司治理、内部控制、风险管理、业务范围的相关规定，资产管理行业政策变化，会计政策、税收政策变更等政策影响。

由于信托业务具有产品设计灵活、可投资范围广泛的优势，过去长期以来信托公司已与银行、保险等各类机构建立了紧密的业务合作，随着金融行业整体强监管状态持续，联合评级会关注信托公司监管政策收紧，以及银行、保险等行业监管政策的收紧对于信托公司业务开展造

成的影响。

### (3) 行业发展

信托行业的整体发展情况是信托公司运营的外部环境，主要分析当前信托业行业发展阶段、行业发展趋势、行业风险水平、行业规模及增速、行业集中度、市场竞争程度等因素。

目前，我国信托业正由规模粗放扩张阶段转型为专业化发展阶段。在打破刚性兑付、去通道、去杠杆的监管环境，以及宏观经济增速放缓、经济发展方式转变的背景下，信托行业面临较大转型压力，要求信托公司从过去高度依赖房地产、政府平台类企业融资与牌照通道套利的增长模式向回归信托本源、服务实体经济、强调主动管理能力的方向转变。信托资产增长速度、业务结构变化在较大程度上能够体现当前信托业发展情况及未来将面临的转型压力。市场竞争程度也是评级关注的主要因素之一，市场竞争激烈程度也将影响到信托公司业务发展和盈利水平。在行业集中度高的行业中，排名相对靠前的信托公司竞争优势更强，容易获得更多潜在的需求增长空间。

## (二) 信托公司业务竞争力评估

### 1. 分析框架

联合评级对信托公司业务竞争力的分析主要从信托业务和固有业务两大主营业务入手。信托业务是指信托公司作为受托人，按照委托人意愿为受益人或特定目的，对信托财产进行管理、处置业务。固有业务指公司运用自有资产开展的业务，主要包括贷款、股权投资、金融产品投资者等类型。信托业务是信托公司最主要的业务，反映了信托公司最核心的竞争力。固有业务则是信托公司收入及利润规模的重要补充。

一级指标	二级指标	三级指标
业务竞争力	信托业务	竞争地位：信托资产规模及增长率，市场份额、行业排名，品牌知名度，业务资质等
		信托业务结构：主动管理类信托业务占比，按功能分类占比、按资金来源分类占比，业务创新能力，投资资产品种、投向行业分布等
		信托业务收益：信托业务收入规模及增长，信托报酬率，融资类信托收益率、投资类信托收益率、主动型产品收益率、被动型产品收益率等
	固有业务	固有业务结构：固有投资规模及增长，投资资产品种、投向行业分布、投资期限、投资集中度，投资资产风险性和流动性等
		固有资产质量：资产规模和变动趋势，各类资产构成，信托赔偿准备金，信用风险资产规模和占比，不良资产余额、新增不良资产、不良资产率等
		固有业务收益：投资收益、利息收入及波动，固有业务收益率等

### 2. 分析要素

#### (1) 信托业务

联合评级对信托业务的考察主要包括竞争地位、信托业务结构和信托业务收益三部分。

#### 竞争地位

竞争地位是由信托公司市场竞争力决定的，是多种因素结合而发生的结果，体现了信托公司在业务方面的竞争优势、行业地位及对产品的定价能力。联合评级主要从受托资产规模及增

长趋势，市场份额、行业排名及品牌知名度等方面考察信托公司的竞争地位。联合评级认为受托资产规模较大、市场份额较高、品牌竞争力较强的企业往往具有良好的竞争优势和较高的抗风险能力，在激烈的竞争环境中保持稳定的经营状况，对其盈利能力也带来积极的影响。此外，业务资质是否齐全直接影响了信托公司在同业竞争地位。

### **信托业务结构**

受监管政策收紧和金融去杠杆影响，信托行业去通道、提升主动管理能力势在必行，行业存在较大转型压力。联合评级主要通过各类业务结构及占比情况判断信托业务可持续增长能力，主要考察内容包括信托公司主动管理类信托业务占比，按功能分类（事务管理类、投资类、融资类）的各类信托占比，按资金来源分类（财产管理类、集合资金类、单一资金类）的各类信托占比等，而业务结构一定程度上亦从侧面反映了信托公司主动管理能力强弱。同时，考察信托公司是否具有较强的业务创新能力，包括信托公司创新业务资格、创新业务品种及创新业务规模等。资产管理能力较强、业务品种丰富多样并具有较强创新能力的公司具备更强的业绩增长能力。

另一方面，在信托资产管理端，联合评级主要考察公司信托资产配置情况，包括信托资产投资品种占比、所投向行业分布等，通过信托资金运用方式及投资资产集中度去判断和评价信托业务可能面临的投资风险或信用风险大小。

### **信托业务收益**

联合评级主要考察信托业务收入规模及增长、信托报酬率、信托收益水平等。通过信托业务收入规模及信托报酬率判断信托业务盈利能力，同时结合信托规模指标，判断公司资产管理能力强弱，一般情况下，通道类业务信托报酬率低，若信托公司业务以通道类业务为主，往往导致信托公司存在高规模低收入情况，而主动管理能力较强的信托公司，其信托产品具备较强核心竞争力，往往具有较高的产品附加值和信托报酬率，但部分具有较高报酬率的信托产品则存在较大业务风险，因此联合评级将根据业务结构及实际情况具体分析。信托收益率能够较为直接的反应信托公司资产管理能力强弱，较高的信托产品收益率能够为联合评级对信托收益水平考察系对已清算的融资类和投资类信托项目的实际收益率进行判断，较高的投资类信托收益率反应公司具备较强的资产管理能力。

#### **(2) 固有业务**

固有业务是信托公司自有资金投资业务，联合评级主要关注固有业务投资结构、固有资产质量和固有业务收益。

#### **固有业务结构**

信托公司固有业务以投资业务为主，同时相较信托资产投资更加重视资产流动性。联合评级主要固有投资规模及增长情况、投资风险价值取向、投资资产品种和占比、投向行业分布、投资集中度、投资资产风险性和流动性等。通过自有资金运用方式的分布情况可以判断公司资产配置流动性情况和面临的投资风险大小。

#### **固有资产质量**

资产质量是未来实现盈利的重要基础，良好的资产质量会增加未来盈利，从而增强资本内生能力；另一方面，对金融机构而言，较差的资产质量会消耗监管资本。由于信托资产独立于固有资产存在，信托公司固有资产质量即公司资产质量。联合评级对于资产质量的考察重点关注公司固有资产规模和变动趋势，各类资产构成占比，信托赔偿准备金计提和覆盖情况。

在当前宏观经济下行压力较大，外部信用环境恶化情况下，信托公司固有资产质量承压，

需关注公司固有资产不良变化情况。联合评级还会考察固有业务资产中信用风险资产规模、新增不良资产规模、期末不良资产余额和不良资产率等。

### 固有业务收益

固有业务收入主要体现在信托公司投资收益和利息收入，因此联合评级主要考察信托公司投资收益和利息收入规模、占比、变化趋势，并通过固有业务收益率判断信托公司自有资金经营能力强弱。

## （三）风险管理评估

### 1. 分析框架

良好的风险管理能力是信托公司持续稳健发展的关键因素。信托公司面临的一方面，风险管理水平直接影响到信托业务业绩，具备良好的风险管理能力的信托公司能够为投资者提供更加专业投资服务，有助于信托业务发展和市场开拓；另一方面，信托公司自有资金通常投资于各类金融产品，从而使得信托公司自有资产面临投资风险，良好的风险管理能力能够降低投资资产的损失。

一级指标	二级指标	三级指标
风险管理	风险管理体系	风险管理体系构建，风控架构，风险管理偏好，主要风控制度和风险管理工具，历史重大风险事件等
	风险分类管理	信用风险、市场风险、流动性风险和操作风险等其他风险
	公司治理和内控	公司治理结构，管理团队背景及稳定性，经营决策及发展战略，主要业务审批流程，业务环节的内控和风控设置，项目准入制度，业务尽调要求等
	监管评价	信托公司监管评级结果

### 2. 分析要素

#### （1）风险管理体系

风险管理体系囊括风险管理体系构建、风控架构、风险管理偏好、风险管理工具和主要内控制度、人员配备等方面内容。联合评级关注信托公司是否构建了有效而全面的风险管理体系，具体包括：是否建立全面风险管理组织体系，明确全面风险管理责任框架；在正确认识公司风险偏好和风险承受程度基础上，是否明确了公司风险管理策略，是否确定重大风险的监控指标，并对可量化的风险设定监控区间；是否有健全的风险管理信息系统、风险评估系统；公司是否围绕风险管理策略目标，针对公司各个业务流程制定各项内控规章制度、程序及措施；此外，通过了解评估期内是否发生重大风险事件或被监管处罚事件，作为风险管理情况的印证。

#### （2）风险分类管理

联合评级重点关注信托公司面临的主要风险，包括信用风险、市场风险、流动性风险以及操作风险等其他风险。

#### 信用风险

信用风险是信托公司面临的主要风险之一，信托业务的信用风险主要来自融资类信托业务，固有业务信用风险主要来自固定收益类资产，因此信托公司对信用风险的管理水平一方面将直接影响到信托业务质量，进而影响到信托公司市场形象，不利于未来业务的发展，另一方面也将直接影响到信托公司自身经营收益水平。联合评级对于信用风险的考察，主要评估信托公司

是否建立健全信用风险管理体系，历史信用风险暴露情况。

### 市场风险

市场风险具体包括利率风险、汇率风险、股权价格风险、商品价格风险等。信托业务的市场风险主要来自金融投资信托业务和直接投资，固有业务市场风险主要来自固有权益类投资资产。联合评级对于市场风险主要考察公司市场风险管理机制，市场风险管理系统的搭建情况，市场风险识别、计量和监控方式，能否反映风险头寸的规模及变化趋势，市场风险限额管理，风险缓释措施，应急处理方案等是否健全合理。

### 流动性风险

信托公司流动性风险一方面系指信托公司自身经营层面由于无法及时获得充足资金或无法以合理成本及时补足资金，以应对业务增长或支付到期债务的风险；另一方面，系指信托业务层面存在的资金期限错配风险、产品兑付风险，以及开放式信托产品存在大额赎回造成的流动性风险。联合评级对于流动性风险主要考察信托公司流动性管理策略和机制、预警机制和应急融资机制、压力测试情况，以及公司资产负债的匹配程度、变现能力强的资产占比及其对短期负债的覆盖程度，流动资产占比、流动比率等流动性指标。

### 其他风险

操作风险广泛存在，且可能酿成重大风险事故。联合评级重点关注操作风险的管控机制和职责分工，业务流程的规范性，授权体系和控制方式，信息系统的管理和安全防护，风险应急措施和事后问责机制，合规、审计等的监督力度和有效性，近年是否出现重大风险事件等。

声誉风险系指重大的负面公众评价给信托公司带来的资金和客户损失方面的风险。联合评级重点关注信托公司建立新客户关系或服务渠道方式、为现有客户服务的能力及近年是否出现重大风险事件等，结合近年媒体及舆论评价，考察信托公司声誉风险存在性及大小。另外，部分信托公司旗下子公司呈多样化特征，管理仍待规范，如因管理不到位子公司发生风险，亦会对信托母公司的声誉造成损害。

#### (2) 公司治理和内部控制

完善的公司治理结构是各项业务开展的基础，公司治理水平对于信托公司的业务发展及风险管理起着关键作用。联合评级对公司治理结构的分析，主要从信托公司的法人治理结构是否健全、“三会一层”的设置及运行情况、重大决策的制定机制、董事和高层经营管理人员的遴选与聘任制度等方面进行，评估企业决策的合理性和执行的有效性，进而判断其长期经营的稳定性。

同时管理团队作为信托公司治理的核心，其管理素质与能力往往决定了公司发展状况与发展潜力，同时民营企业实际控制人发生变更将对信托公司经营产生巨大影响，因此我们会考察管理团队专业背景、从业经历等是否满足信托公司发展需要，并且考察管理团队的稳定性以确保公司稳定发展。

发展战略是信托公司中长期发展愿景与目标，很大程度上决定了信托公司采取的经营策略。发展战略的实现是评价公司治理有效性的主要依据之一，我们主要关注信托公司是否建立了适当的发展战略及有效的战略推进措施，并评估发展战略的实施情况。

此外，联合评级关注信托公司是否建立了职责明确、分工合理的组织结构和内部控制机制，并考察信托业务具体流程设置是否完善，包括业务审批流程、业务各个环节的内控和风控设置、项目准入制度、业务尽调要求等，重点评估公司日常业务风险管理流程是否规范、合理、完备，是否按照监管要求和公司发展需要开展风险控制，尽调能力是否足以支撑公司业务良性发展等

方面；此外，通过现场抽样业务档案等方式印证公司的风控制度设置以及流程执行情况。

### （3）监管评价

在银保监会《信托公司监管评级办法》中，信托公司被分为创新类（A+、A-），发展类（B+、B-）和成长类（C+、C-）三大类六个级别，其中对信托公司主要从5个方面进行考核，包括公司治理、内部控制、合规管理、资产管理及盈利能力，并综合非现场监管、现场检查及其他监测和风险评估预警等信息。联合评级认为，分类结果是信托公司风险大小和风险、合规管理水平的集中体现，分类评价较高（A、B类）的信托公司面临的风险较低，风险管控水平较高，对其信用水平提升有积极的影响。

## （四）财务实力评估

### 1. 分析框架

财务实力评估是信托公司个体基础信用级别评估的重要部分。联合评级主要从资本实力、盈利能力和财务灵活性三方面来衡量信托公司财务实力强弱。

一级指标	二级指标	三级指标
财务实力	资本实力	权益资本：所有者权益规模和趋势，权益稳定性，利润留存，股东增资可能性
		资本充足性：净资本，净资本/净资产，净资本/各项风险资本之和
	盈利能力	盈利规模：营业收入和利润规模及变化，营业收入构成
		盈利能力指标：净资产收益率，总资产收益率，资本回报率，营业利润率，人均利润水平，营业利润率
	财务灵活性	负债分析：负债水平，融资结构分析，债务期限结构
		融资弹性：资产负债率，融资成本，融资稳定性

### 2. 分析要素

#### （1）资本实力

资本是确保信托公司固有资产充足并保持必要的流动性，抵御各项业务不可预期损失的重要缓冲工具。联合评级对资本实力的分析重点关注权益资本和资本充足性两大方面。

权益资本主要考察所有者权益规模和变化趋势，所有者权益稳定性，利润留存对资本补充情况。此外，联合评级通过近年股东增资情况及尽职调查过程分析未来股东增资意愿，结合公司未来资本补充计划和业务增长情况对公司资本未来增长空间进行一定前瞻性预测。

资本充足性方面，监管部门对信托公司净资本等各类资本充足指标有明确要求。联合评级主要考察各项资本充足指标的变化趋势和所处水平是否符合法定监管要求，具体包括净资本、净资本/净资产、净资本/各类风险资本之和等。

#### （2）盈利能力

良好的盈利能力有利于信托公司内部资本积累，是信托公司资本补充的重要来源。联合评级对于盈利能力的考察重点关注信托公司收入和利润规模及变化趋势，营业收入构成情况，以及净资产收益率等各种盈利能力指标的变化，对盈利能力的强弱及稳定性进行判断。同时，若信托公司主动管理较强，其收入稳定性更强。净资产收益率和资本回报率作为评价信托公司盈利能力的重要指标，需结合公司业务结构情况进行分析。



### (3) 财务灵活性

信托公司提高固有资金杠杆，有利于提高公司整体盈利能力，但由于信托公司融资渠道受限，整体行业资产负债率处于较低水平。联合评级对公司财务灵活性重点关注负债水平，融资结构多样性，债务期限结构，并考察公司融资弹性，包括资产负债率，公司融资成本、融资稳定性等。

## (五) 其他调整事项

### 1. 分析框架

调整事项是指未包含在个体基础评级框架之内的事件，或是这些事件对企业的影响难以用一般的定性定量信用分析框架进行评估，但这些事项一旦发生，将对受评主体的信用水平或偿债能力产生重大不利或有利影响。因此，联合评级将这些因素作为个体基础评级的调整事项，通过评估该类事件对受评主体的影响程度，对个体基础评级的结果进行下调或上调。这些调整事项包括但不限于股东背景、信托公司自身的财务数据质量、对外担保、重大诉讼等。

一级指标	二级指标	三级指标
调整事项	股东背景	股东背景和所有制
	财务数据质量	审计结论，财务数据可比性，会计政策和会计估计变更，指标严重异常等
	关联风险	股权关联和业务关联造成的风险
	其他事项	对外担保、重大诉讼等其他重要事项

### 2. 分析要素

#### (1) 股东背景

股东背景和所有制对信托公司的影响深远。一般的，分散化的股权结构会减少对股东对管理层的干预，有利于提升信托公司治理水平，但股权集中的股东拥有更强的控制力（可能有利、也可能不利）。同时，股东性质不同也会对信托公司经营特点造成影响。例如，具有民营背景的信托公司，股东一般要求较高的业绩回报，风险偏好相对较高，但机制灵活，具有较高市场化程度；具有金融机构背景的信托公司，控股股东多为大型商业银行，此类信托公司的风险偏好较低，同时风控体系较为完善。此外，股东的变化可能会带来管理层的不稳定。当信托公司对于股东来说是一种战略性投资的话，股东会对其更有信心。

#### (2) 财务数据质量

财务信息质量的高低决定财务数据的可信度。一般来说，信托机构受到强监管，其财务制度相对健全、运作较为规范，财务信息的质量通常较高。联合评级对信托公司财务信息质量的判断主要考察财务信息的可靠性和可比性。

- **可靠性：**考察近3年及最近一期财务资料来源、财务报表是否按照相关准则编制、是否经过审计以及审计的会计师事务所名称和审计结论、是否存在数据重大异常变动或指标严重异常等，对财务资料的真实性做出判断。关注审计的会计师事务所是否受到主管部门的行政处罚，对受到处罚、存在不良记录、审计报告质量较差的会计师事务所的审计报告，以及公司存在非标准无保留意见的审计报告，或经过现场调研发现公司财务信息存在重大作假嫌疑等，要特别引起注意，要以更加审慎、保守的态度看待审计报告。

- 可比性：考察合并报表范围及其变动、会计估计和会计政策的重大变动、前期重大差错更正的影响等，对财务信息的可比性进行分析。

对于存在非标准审计意见、会计数据重大异动或指标严重异常等对信用产生负面影响的情况，联合评级根据具体情况对信托公司信用质量和经营、财务风险给予相应的信用调整。

### （3）关联风险

关联风险构成外部对信托公司信用的影响因素之一。关联风险主要考虑股权关联和业务关联造成的风险。股权关联方的影响包括存在重要股权关联的企业发生重大不利或有利变化从而对公司造成影响，集团内资金往来的独立性和规范性欠佳导致资金从集团内实力较强的公司流向实力较弱的公司并最终削弱信托公司的财务实力等。业务关联度的高低也关系到信托公司的业务质量和抗风险能力，如果关联交易规模较大，联合评级将考察信托公司对关联交易管理的规范性和执行情况，关联交易是否公允达成、是否可能损害公司利益等。

### （4）其他事项

其他调整事项还包括：

- 公司经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大不利或有利变化；
- 公司对重要下属子公司为相对控制，存在较大的失去重要子公司的风险；
- 公司涉嫌违法违规被有权机关调查，或者受到刑事处罚、重大行政处罚；公司董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违纪被有权机关调查或者采取强制措施，可能影响企业经营状况的；
- 公司因受监管处罚而暂停业务或吊销业务资质而给其盈利和偿债能力带来重大不利影响；
- 发生/存在可能影响公司偿债能力的不利情况，如资产被查封、扣押、冻结、抵押、质押、出售、转让、划转或报废，存在重大未决诉讼等或有负债，等等；
- 存在未在财务报表中体现的重大资产注入或资产重组事项，且预计将明显改善公司盈利水平等利好事项；
- 存在未在财务报表中体现的股票上市（或重要子公司、参股公司上市）事项，且预计将较大程度提升公司的资本实力或盈利水平；
- 存在未在财务报表中体现的定向增发或增资事项，且预计将较大程度地增强公司资本实力并降低偿债压力；
- 公司提供对外担保的主体发生重大不利变化；或信托公司对外担保业务余额超过其净资产 50.00%；
- 公司存在可能对公司经营业绩或声誉造成不利影响的重大诉讼事项；
- 可能对公司信用水平或偿债能力产生重大影响的其他情形。

## （六）外部支持评估

联合评级需要考虑信托公司可能获得的隐含或明示的外部支持，这些支持可能来自国家/政府、股东或关联公司；通常情况下，外部支持对信托公司信用都会产生正面影响。信托公司获得的隐含的外部支持一般来自于股东或关联方内部，包括但不限于资金支持、经营管理、业务支持、品牌、客户和渠道共享等方面，联合评级对于隐含外部支持的考察，主要从信托公司与支持方关系的密切程度（例如股东持股比例、信托业务在股东业务发展中的战略地位等）、

提供支持方的资源、能力和支持意愿等方面着手。明示支持主要以直接保证等形式来提供；联合评级则会审视该支持的特定法律性质和可执行性，以及终止的可能性，以判断外部支持力度和对信托公司信用状况产生的影响。

### （七）债券偿付能力分析

我国信托公司可发行债券包括次级债券和金融债券。对于特定的债券评级，应包括债券有关条款的具体分析，如债券担保、债券筹金的用途、限制条款等；关注债券的清偿顺序、本金和利息延期支付的风险；评估债券发行后对资本充足率的影响；考察现金流、可迅速变现资产、股东权益、盈利对债券的保障程度。

联合评级对债券偿付能力的分析将重点关注：

- （1）对债券条款的具体分析。
- （2）债券发行后对资本充足性的影响。
- （3）现金流、可快速变现资产、股东权益、盈利对债券的保障程度。

## 四、评级方法局限性

目前，信托公司经营受金融市场发展环境影响较大，本评级方法尽可能使用最为合理的框架对国内信托公司进行评级，但对未来行业内可能出现的重大突发事件的预见性有限，对随后的市场动荡和评级调整难以提供精确的警示作用。

其次，影响信托公司偿债能力的因素多样，在评级指标的选择上，联合评级根据以往的研究结果及专家经验选取了对信托公司偿债能力影响最大的指标，但是无法覆盖对所有要素的分析。

此外，评级结果的准确性依赖于评级体系的完善、评级资料的真实性与完整性、评级作业人员的专业素质等，并需要考察众多的政治、经济因素，而受评主体的发展及影响其偿债能力的内外部因素是动态变化的，因此各评级要素的不断变化与静态的评级方法存在矛盾，联合评级将对信托行业及行业内的公司进行持续跟踪，并适时对本评级方法进行更新修订。

## 附件 1 信托行业信用评级要素

一级指标	二级指标	三级指标
运营环境	宏观环境	宏观经济：经济周期、经济规模，GDP 增速及其构成，PMI、CPI、通胀水平
		金融环境：金融体系发达程度及稳健性，利率和汇率水平，资本市场表现，社会信用环境
	监管与政策	监管体制、行业监管现状，监管政策及变化，监管限制程度，相关行业监管环境
	行业环境	信托业发展阶段、行业发展趋势，行业风险水平，行业规模及增速
行业集中度，竞争程度和格局		
业务竞争力	信托业务	竞争地位：信托资产规模及增长率，市场份额、行业排名，品牌知名度，业务资质等
		信托业务结构：主动管理类信托业务占比，按功能分类占比、按资金来源分类占比，业务创新能力，投资资产品种、投向行业分布等
		信托业务收益：信托业务收入规模及增长，信托报酬率，融资类信托收益率、投资类信托收益率、主动型产品收益率、被动型产品收益率等
	固有业务	固有业务结构：固有投资规模及增长，投资资产品种、投向行业分布、投资期限、投资集中度，投资资产风险性和流动性等
		固有资产质量：资产规模和变动趋势，各类资产构成，信托赔偿准备金，信用风险资产规模和占比，不良资产余额、新增不良资产、不良资产率等
		固有业务收益：投资收益、利息收入及波动，固有业务收益率等
风险管理	风险管理体系	风险管理体系构建，风控架构，风险管理偏好，主要风控制度和风险管理工具，历史重大风险事件等
	风险分类管理	信用风险、市场风险、流动性风险和操作风险等其他风险
	公司治理和内控	公司治理结构，管理团队背景及稳定性，经营决策及发展战略，主要业务审批流程，业务环节的内控和风控设置，项目准入制度，业务尽调要求等
	监管评价	信托公司监管评级结果
财务实力	资本实力	权益资本：所有者权益规模和趋势，权益稳定性，利润留存，股东增资可能性
		资本充足性：净资本，净资本/净资产，净资本/各项风险资本之和
	盈利能力	盈利规模：营业收入和利润规模及变化，营业收入构成
		盈利能力指标：净资产收益率，总资产收益率，资本回报率，营业利润率，人均利润水平，营业费用率
财务灵活性	负债分析：负债水平，融资结构分析，债务期限结构	
	融资弹性：资产负债率，融资成本，融资稳定性	
调整事项	股东背景	股东背景和所有制
	财务数据质量	审计结论，财务数据可比性、会计政策和会计估计变更，指标严重异常等
	关联风险	股权关联和业务关联造成的风险
	其他事项	对外担保、重大诉讼等其他重要事项
外部支持	股东	股东支持意愿和支持能力
	其他	第三方直接保证支持等

## 附件 2 信托行业相关指标计算公式

指标名称	计算公式
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[ (本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
总资产收益率	净利润/[ (期初资产总额+期末资产总额) /2] ×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
主动管理型信托占比	主动管理型信托资产/信托资产×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务	向中央银行借款+同业及其他金融机构借款+拆入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+其他有息负债
全部债务资本化比率	全部债务/ (全部债务+所有者权益) ×100%
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务