

熊猫债券评级方法

版本号：
cspy_ff_2020V1.0

生效日期：
2020年7月3日

联系人

肖上贤
+86 0755 82875018
xiaoshx@cspengyuan.com

目 录

一、概述	1
(一) 适用范围	1
(二) 制定或修订说明	1
(三) 基本假设	1
二、评级思路	1
三、其他事项	2

中证鹏元资信评估股份有限公司

地址：深圳市深南大道
7008号阳光高尔夫大厦3楼

电话：0755-82872897

网址：
www.cspengyuan.com

一、概述

（一）适用范围

本评级方法适用于熊猫债券的评级。熊猫债券是指境外机构在中华人民共和国境内市场发行的以人民币计价的债券，境外机构包括外国政府类机构、国际开发机构、在中华人民共和国境外合法注册的金融机构法人和非金融企业法人等。

（二）制定或修订说明

为保持评级技术的先进性和科学性，中证鹏元技术政策委员会对 2017 年 4 月 19 日生效的《熊猫债券评级方法》（版本号：py_ff_2017V1.0）进行了审查，并根据市场环境的变化进行修订。

经测试，本次评级方法的修订未对尚处于中证鹏元信用等级有效期的受评主体评级结果产生影响。

（三）基本假设

假设金融市场环境及法律环境不会发生根本性变化。

二、评级思路

熊猫债券发行人主要包括三种类型：（1）在中华人民共和国境外合法注册，但主要在境内开展业务的法人实体；（2）在中华人民共和国境外合法注册，且主要在境外开展业务的法人实体；（3）外国政府类机构、国际开发机构。

对于不同类型的发行人，中证鹏元采用不同的评级思路进行评估。对于第（1）种类型发行人，我们采用中证鹏元国内标准下的评级方法和模型对其评估分析。例如某熊猫债券发行人主要在境内从事房地产开发业务，我们将采用中证鹏元的房地产行业评级方法和模型对其进行评级，因为我们认为其面临的市场环境和境内注册的房地产企业没有本质差异。在评级中我们同样会考虑其可能获得来自于的股东（集团母公司）或政府的特殊支持，但在考察股东（集团母公司）或政府的支持能力时，我们可能会考虑其注册地所在国家或地区的信用风险。

对于第（2）和（3）种类型发行人，我们首先采用鹏元资信评估（香港）有限公司¹（以下简称“鹏元国际”）全球标准下的评级方法和模型对其进行评估分析并得出国际刻度的评级结果，然后再将该国际刻度评级结果转换为中证鹏元国内标准的评级。

三、其他事项

确定发行人评级后，中证鹏元进一步考虑熊猫债券的债券条款及增信措施，进而得到熊猫债券的评级。

债券条款方面，中证鹏元重点关注熊猫债券的本息偿还计划以及影响债务偿还的相关条款，如回售条款、赎回条款、债务偿还顺序等。此外，还关注债券条款中是否有进一步保护债权人权益的条款，如对发行人财务杠杆上限的限制、高风险业务的限制等。

对于增信措施的考察，中证鹏元特别关注增信的有效性。资产抵/质押担保方面，如抵/质押资产为境外资产，则信息不对称性程度更高，投资者履行担保权的成本更高，且受到货币转换风险的影响，中证鹏元重点关注是否存在信托公司代为行使抵押权与其他权利，从而提高投资者权益的保障程度。第三方保证担保方面，如担保人为境外实体，中证鹏元特别关注其提供担保的法律效力。

¹ 中证鹏元全资子公司，获准在香港从事评级业务。

版权及声明

本文件的版权归中证鹏元资信评估股份有限公司所有。

未经中证鹏元资信评估股份有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何方法复制、修改和传播本文件。中证鹏元资信评估股份有限公司及其雇员不对使用本文件而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中证鹏元资信评估股份有限公司主要通过公司网站：www.cspengyuan.com 发布技术政策文件，并对所发布的技术政策文件拥有解释、修订、更新和废止等权利。