

2020

联合资信评估有限公司

联合信用评级有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

联合资信年报

	董事长致辞	01
	年度概览	03
01 砥砺前行		
公司概况	股东简介	05
	公司组织架构	06
	业务资质	07
	服务的发行人	09
	市场影响力和公信力	11
	团队建设	13
	企业文化	13
	发展历程	14
02 专业尽责		
公信力不断提升	业务概览	17
	评级产品	20
	评级方法	23
03 至诚至信		
提供高品质服务	提供高质量评级服务	29
	加强服务和交流	31
04 精益求精		
管理高效规范	评级业务管理	37
	加强信息化建设	38
	人力资源管理	39
	履行社会责任	40
	结束语	41

交易所市场承做评级项目共发行
646支(期), 市场占比为

32.59%

位居市场第二

国际评级市场发行6支(单),
市场占比为

16.22%

银行间市场承做评级项目共发行
867支(期), 市场占比为

26.48%

位居市场第二

为多类首单资产证券化
项目提供信用评级服务



L I A N H E R A T I N G S



CHAIRMAN'S MESSAGE

董事长致辞

在世界主要经济体增速放缓、中美贸易摩擦持续、国内经济下行压力较大等复杂背景下，2019 年监管层继续推动债券市场定向扩容、加快债市对外开放，同时重点强化中介机构监管、加强债券市场风险管控，为债券市场的健康发展创造了良好的政策环境。2019 年我国债券市场共发行各类债券 45.30 万亿元，较上年增长 3.10%，存量规模稳步增长达到 96.23 万亿元，较上年增长 15.78%，我国成为仅次于美国的全球第二大债券市场。2019 年以人民币计价的中国债券先后被纳入彭博巴克莱全球综合债券指数、摩根大通全球新兴市场政府债券指数等国际主要债券指数，境外投资者持债规模大幅提高。在境内人民币债券市场不断对外开放的同时，作为债券市场重要基础设施构成的信用评级机构和评级市场也加快了对外开放进程。2019 年 1 月首家外商独资信用评级机构正式进入国内，同年 7 月中央金融委推出 11 条金融业对外开放措施中的第一条，12 月中国人民银行、财政部、国家发改委、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》中明确信用评级市场的对外开放原则，并对国际信用评级机构实行国民待遇原则。这些措施都有利于境内债券市场对外开放的稳步推进。经过 20 余年的发展，我国债券市场发展日益成熟，为社会提供了安全、高效的直接融资渠道，服务我国经济高质量发展。

当前我国债券市场和评级行业对外开放进程进一步加快，债券违约事件呈螺旋上升态势，债券违约、高收益投资对国内债券市场已不再是新鲜话题了。面对打破刚性兑付后的市场压力，境内本土评级机构在承接更多发展机遇的同时也面临着巨大挑战。大时代来临，不进则退。联合资信秉承“以专业为使用者尽责，以真诚为委托人服务”的核心价值观，在积极开展各类产品评级工作的同时，把评级技术的进步和引领作为公司核心竞争力，把技术进步、评级质量、公司治理和评级纪律作为公司工作的重中之重，充分发挥已有的市场规模和影响力的竞争优势，用信用呈现价值，最终取得境内外投资者的广泛认可，以实现本土评级机构从快速发展向内涵集约式发展的成功转型。

2019年我国债券市场
共发行各类债券

45.30 万亿元

较2018年
增长

3.10% ↑

2019年我国债券市场
存量规模稳步增长达到

96.23 万亿元

较2018年
增长

15.78% ↑

“以专业为使用者尽责 以真诚为委托人服务

2020 年是全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，整个宏观经济、债券市场和行业发展将迎来新的变化。联合资信将秉持“让信用呈现价值”的使命，充分发挥信用评级的风险揭示功能，当好资本市场的“看门人”，在促进债券市场稳定健康发展和加大金融服务实体经济力度等方面发挥更加积极的作用，不断赢得境内外投资者的认可和信任，致力成为一个在国内有公信力，在国际有影响力的中国信用评级机构。



ANNUAL OVERVIEW

年度概览

01 产品和服务

2019 年，联合资信为投资者提供了国际机构、国家主权、地方政府、金融企业、非金融企业等各类经济主体及其所发债券（包括资产证券化产品）的评级服务：

- ▶ 出具首次评级报告 **2957** 份
- ▶ 所评级的债券发行量超过 **1745** 只
- ▶ 出具定期跟踪评级报告 **2425** 份
- ▶ 所评级的债券发行规模超过 **25594** 亿元

02 市场地位和影响力

2019 年，联合资信坚持以真诚为投资人和委托人服务，强化市场服务，加强合规风险管控，严格业务流程管理，市场地位和影响力居于前列：

- ▶ 银行间市场承做评级项目共发行 867 支（期），市场占比为 **26.48%**，位居市场第二
- ▶ 交易所市场承做评级项目共发行 646 支（期），市场占比为 **32.59%**，位居市场第二
- ▶ 2019 年荣获中国资产证券化“年度杰出机构”奖和房地产资产证券化“最佳信用评级机构”奖
- ▶ 2019 年荣获《财资》主权、公共财政和结构化融资“年度评级机构”奖

03 人才队伍

联合资信拥有团结、高效、专业、具有高度责任感的管理团队和分析师团队，人才结构合理，具备高质量、高水平完成评级工作的经验和能力，截至 2019 年底：

- ▶ 公司人数达 **559** 人
- ▶ 评级分析师人数达 **336** 人
- ▶ 具有硕士及以上学历的分析师占 **95%**
- ▶ 具有 3 年以上从业经验的分析师占 **59%**

04 研究与投资人服务

联合资信高度重视研究工作和投资人服务，构建了全员研究体系，多层次高频率地向投资人提供种类齐全、信息量丰富的信用风险服务和产品，受到了广泛欢迎。

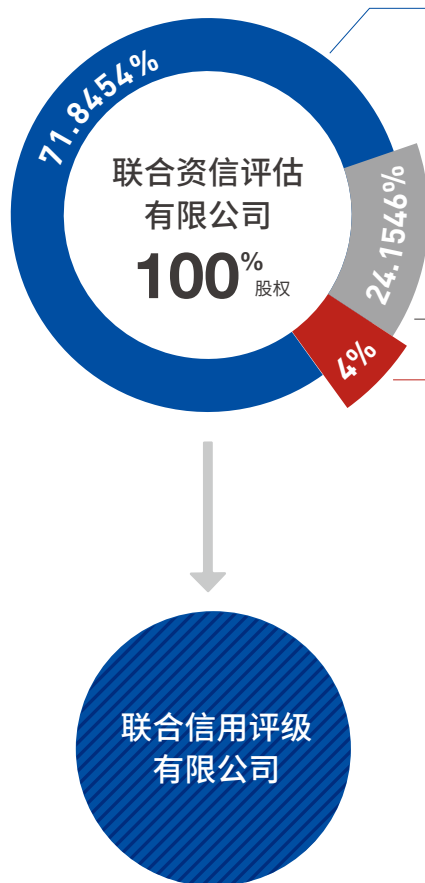
- ▶ 参与编写书籍 **3** 部
- ▶ 发布各类文章和研究报告 **321** 篇、周报产品 **286** 篇
- ▶ 举办投资人服务活动 **100** 余场

01 砥砺前行

公司概况

SHAREHOLDER PROFILE

股东简介



联合信用管理有限公司

联合信用管理有限公司是目前中国最大的信用服务机构之一，成立于 2000 年，在全国设有 **40** 多家分支机构，拥有员工 **1400** 余人。业务范围包括资本市场信用评级、信贷市场信用评级、担保机构信用评级、征信、信用风险咨询和培训等。联合信用管理有限公司持有联合资信 71.8454% 股权。

Feline Investment Pte. Ltd.

Feline Investment Pte. Ltd. 是新加坡政府投资公司（GIC）的全资子公司。新加坡政府投资公司成立于 1981 年，是全球顶尖的主权财富管理基金公司之一，多年以来专注于长期价值投资，投资项目横跨 **40** 余个国家。公司在全球 **10** 个主要城市设立长期办公室，共拥有 **1400** 多名雇员。业务范围涉及股票、债券、私募股权、房地产及基础设施等多个领域。Feline Investment Pte. Ltd. 持有联合资信 24.1546% 股权。

海南联信嘉禾管理咨询合伙企业(有限合伙)

海南联信嘉禾管理咨询合伙企业（有限合伙）于 2020 年 7 月 10 日在海南省三亚市成立，注册资本 243.4317 万元，经营范围为信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理；社会经济咨询服务。海南联信嘉禾管理咨询合伙企业（有限合伙）持有联合资信 4% 股权。

CORPORATE STRUCTURE

公司组织架构

2019 年，为加强公司的研究工作，联合资信在原有研究部的基础上设立研究中心，下设宏观研究部、债券市场研究部和技术创新部三个部门，部门设置和分工更加完善、合理，研究力量和研究能力得到切实加强。



BUSINESS QUALIFICATION

业务资质

联合资信是中国人民银行、国家发展和改革委员会、原中国保险监督管理委员会等监管部门认可的信用评级机构，是中国银行间市场交易商协会理事单位，中国保险资产管理业协会会员，具备银行间债券市场信用评级资格。

联合资信全资下属子公司联合信用评级有限公司持有中国证券监督管理委员会颁发的《证券市场资信评级业务许可证》，具备交易所债券市场信用评级资格，同时亦获得原中国保险监督管理委员会的认可，是中国证券业协会、中国保险资产管理业协会会员。

联合评级国际有限公司为联合信用管理有限公司的全资子公司，拥有香港证监会颁发的信用评级业务牌照，与联合资信在业务上互相补充。

香港证监会颁发的信用评级业务牌照



中华人民共和国 证券市场资信评级业务许可证





联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

原保监会



中国人民银行

联合资信评估有限公司

中诚信国际信用评级有

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投
东方金诚国际信用评

联合资信评估有限公司



中国银行间市场交易商协会

国家发展和改革委员会

PRINCIPAL CLIENTS

服务的发行人

联合资信在国内债券市场评级业务中处于领先地位，依靠专业、尽责得到投资者的信赖，凭借真诚的服务获得了委托人和发行人的认可。联合资信在资本市场上服务了 **3000** 多家国内大型央企、地方龙头企业、上市公司、非上市公司等发行人，涉及几乎所有国民经济重要行业，服务对象遍布全国，服务的海外发行人范围正逐步扩大。



客户覆盖地域

中国大陆 | 中国香港 | 匈牙利

菲律宾 | 阿联酋 | 葡萄牙

俄罗斯 | 南非 | 新加坡

3000⁺

家

联合资信在资本市场上服务的发行人

注：客户排名不分先后，由于版面有限未能展示全部客户，敬请谅解。



CETC
中国电科



CSCEC
中国建筑



SINOPEC
中国石化



国家电网
STATE GRID



CASIC 航天科工



中粮
COFCO
自然之源 粮道至胜



中国华能集团公司
CHINA HUANENG GROUP



中国铁路



中国中铁



AIR CHINA
中国国际航空公司

部分非金融
企业发行人



BTG
首旅集团



晋能集团
JINNENG GROUP



中国中纺
Chinatex



COSCO SHIPPING
中远海运控股股份有限公司
COSCO SHIPPING Holdings Co., Ltd.



华发集团
Huafa Group
科技 · 金融 · 产业 · 城市



CTS
中國旅遊集團公司
香港中旅(集團)有限公司
CHINA TRAVEL SERVICE GROUP LIMITED



国家能源集团
CHN ENERGY



CHEMCHINA
中国化工



中国电信
CHINA TELECOM



中国建材



CNPC
中国石油



新希望六和
NEW HOPE LIUHE



SDIC 国投



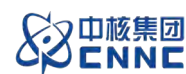
兖矿集团
YANKUANG GROUP



中煤集团



CSIC
中船重工



中核集团
CNNC



JAMG



上海市政府



华为
與您攜手 改變生活



1905
延长石油
YANCHANG PETROLEUM



温氏

年度十佳交易奖

2016年中国债券市场年度十佳交易奖

2016年中国债券市场年度十佳交易奖
2016年中国债券市场年度十佳交易奖
2016年中国债券市场年度十佳交易奖
2016年中国债券市场年度十佳交易奖
2016年中国债券市场年度十佳交易奖
2016年中国债券市场年度十佳交易奖
2016年中国债券市场年度十佳交易奖
2016年中国债券市场年度十佳交易奖
2016年中国债券市场年度十佳交易奖
2016年中国债券市场年度十佳交易奖

AAA

联合信用评级有限公司
联合资信评估有限公司

年度杰出机构奖

AA

B

MARKET INFLUENCE AND CREDIBILITY

市场影响力和公信力

伴随着中国债券市场的发展，联合资信的规模与实力不断壮大，已成为中国资本市场中一支重要力量。联合资信树立了良好的社会形象，赢得了市场参与各方的普遍肯定和信任，评级结果得到投资者的广泛认可，公信力、权威性和影响力不断提升。

年度十佳交易奖

联合信用评级有限公司





- ★ 中国银行间市场交易商协会理事单位
- ★ 中国金融学会绿色金融专业委员会理事单位
- ★ 国际资本市场协会（ICMA）会员和绿色债券原则（GBP）观察员机构
- ▶ 荣获 2018 中国资产证券化“年度创新机构”奖、2019 年中国资产证券化“年度杰出机构”奖
- ▶ 荣获 2018 年度“汇菁奖”市场领先评级机构奖与年度特殊贡献机构奖、2019 年度“汇菁奖”特殊贡献服务机构奖
- ▶ 荣获 2018、2019 年度房地产资产证券化“最佳信用评级机构”奖
- ▶ 2015-2017 年连续三年荣获《财资》中国最佳信用评级机构奖，2019 年度荣获主权、公共财政和结构化融资年度评级机构奖
- ▶ 斩获中国资产证券化论坛 2015-2019 年度十佳交易奖项中的半壁江山
- ▶ 荣获《亚洲货币》2018“最佳绿色金融信用评级机构”奖

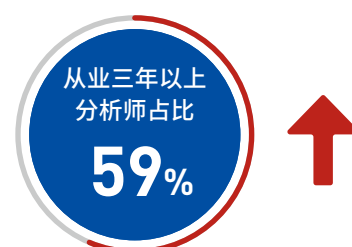


TEAM BUILDING

团队建设

公司拥有一支稳定、团结、高效、专业、具有高度责任感的高管团队，联合资信高管成员均具有 10 年以上的资信评级从业经验，在联合资信或联合评级服务 5 年以上。拥有资信评级业务有关的专业知识、法律知识，具备履行职责所需要的经营管理能力和组织协调能力。

公司拥有一支高素质的服务团队。2019 年，公司优化选人机制，畅通员工晋升渠道，积极培养战略后备人才队伍；优化薪酬政策与考核机制，提供全面的福利保障，组织丰富多彩的文体活动，留住、吸引优秀人才；设置专职培训管理人员，加大培训力度，提高员工尽职意识、合规意识和专业技能。2019 年，公司人员壮大到 559 人，从业三年以上分析师占比由上年的 47% 提高到 59%，信评委成员中从业五年以上人员占比由 67% 提高到 100%；晋升人员 170 人次，组织开展内部培训 110 余场，积极参与外部培训与业务技术交流 10 余场次。



CORPORATE CULTURE

企业文化

愿景

成为伟大的
公信力公司

核心
价值观

以专业为使用者尽责
以真诚为委托人服务

使命

让信用呈现价值

努力营造公司和员工利益共同体、荣誉共同体、价值观共同体，创造积极向上、和谐的公司氛围，共同发展，共同成长。

DEVELOPMENT MILESTONE

发展历程

2000

联合资信于北京成立。

联合资信在海南和天津分别成立了首家子公司和首家分公司。

联合资信承做第一单企业债券评级业务。

2001

联合资信与《证券日报》共同推出上市公司经营绩效评级体系与公开评价体系。

联合资信承做第一单可转换公司债券评级业务。

2002

联合资信开展中关村科技园区内信用评级工作。

联合资信在全国率先开展担保机构评级业务。

联合评级的前身天津中诚信信评估有限公司成立。

2003

联合资信取得国家发改委企业债券评级资格。

联合资信承做第一单证券公司评级业务。

联合资信主编的《资信评级原理》出版发行。

2004

联合资信获得国家发改委认可的担保机构评级资格。

联合资信承做第一单信贷资产支持证券评级业务。

联合资信承做第一单保险公司评级业务。

联合资信承做中国建设银行次级债券评级业务。

2005

联合资信的首批短期融资券成功发行。

联合资信与惠誉评级在结构融资评级领域开展评级项目合作。

2006

联合资信主编的《信用评级》出版发行。

联合资信与标普合办“资产证券化实务操作世界高峰论坛”。

初创

发展

2007

联合资信成为中外合资评级机构，世界三大评级机构之一的惠誉成为公司股东。

联合资信对第一只企业担保债券进行评级。

2008

联合资信为开展资本市场担保业务的第一家担保公司提供主体评级。

由联合资信评级的首批中期票据成功发行。

联合评级获得中国证监会颁发的《证券市场资信评级业务许可证》。

2009

联合资信与惠誉评级联合主办“在金融危机中评级机构的应对”专题研讨会。

联合资信与太平洋证券联合主办“中国城投债创新与发展研讨会”。

2010

联合资信取得亚洲评级协会会员资格。

联合资信董事长王少波先生被聘为交易商协会信用评级专业委员会委员。

2011

联合资信取得高新技术企业资格认可。

联合资信和惠誉共同举办的主权评级和银行业论坛分别在北京、上海召开。

2012

联合资信与惠誉评级联合举办“信用评级在中国”媒体见面会。

联合资信承做交银 2012 年第一期信贷资产支持证券、中银 2012 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券等多单评级业务。

2013

联合资信主编的《资产证券化——原理、风险与评级》出版发行。

联合资信领导赴美考察美国债券市场、评级方法和评级公司管理。

由联合评级承做的第一单非上市证券公司债发行成功。

2014

联合资信与天津市政府有关部门合作举办“债务融资与信用论坛”。

联合资信举办“地方政府与城投债发展与风险展望”发布会。

2015

联合资信承揽第一单地方政府债券评级业务。

联合资信为首单循环购买型汽车贷款资产支持证券提供评级服务。

由联合评级参与编写的《中国资产证券化操作手册（第1版）》出版发行。

2016

联合资信分别在北京、上海与惠誉合作举办资产证券化论坛。

联合评级荣获最佳资产证券化评级机构——介甫奖。

由联合评级参与撰写的《PPP与资产证券化》出版发行。

2017

联合资信成为 ICMA 会员及 GBP 观察员机构。

联合资信为首单“债券通”主权熊猫债提供评级服务。

新加坡政府投资公司成为联合资信的股东。

2018

联合评级成为联合资信全资子公司。

联合资信的兄弟公司联合国国际取得香港证监会评级资质。

联合资信主编的《债市“排雷”——债券市场违约问题研究》出版发行。

2019

对各类评级方法和评级模型（打分表）进行了全面修订改版并予披露。

联合资信实现作业流程线上化。

联合资信、联合评级举办了多场“畅聊 ABS”系列专题投资者交流活动，与长期深耕于资产证券化领域的专业人士交流 ABS 评级方法。

联合资信成功举办“2019 年中国债券市场信用风险展望”论坛。

蓬勃

02 专业尽责

公信力不断提升

BUSINESS OVERVIEW

业务概览

业务范围

联合资信（含联合评级，下同）的评级业务主要涵盖主体评级和债项评级两部分。

主体评级

是对 **国际机构、国家主权、地方政府、金融机构、非金融企业** 等各类经济主体的评级。

债项评级

是对上述各类经济主体发行的固定收益类证券以及资产支持证券等结构化融资工具的评级，主要包括：

政府债券	外国政府债券、地方政府债券
非金融企业债券	短期融资券、中期票据、企业债、公司债、可交换债、可转债等
金融债券	普通金融债、次级债、二级资本债、优先股
资产支持证券	信贷资产支持证券、企业资产支持票据、资产支持计划等
其他固定收益类产品等	

业绩表现

承揽评级项目数量情况(单位:个)

年度	项目	银行间市场	交易所市场	合计
2019 年	工商评级业务	1496	1220	2716
	金融评级业务	349	172	521
	结构融资业务	165	882	1047
	主权评级业务	4	-	4
	合计	2014	2274	4288
	合计增幅	5.94%	31.75%	18.22%

2019年公开发行市场发行占有率情况

项目	银行间市场		交易所市场		全市场	
	期 / 单	占比 (%)	期 / 单	占比 (%)	期 / 单	占比 (%)
非金融企业债务融资工具	698	27.35	336	32.31	3592	28.79
金融企业债务融资工具	95	21.79	52	42.02	558	26.34
结构化融资工具	74	25.87	258	31.46	1106	30.02

注：银行间市场产品均为公开发行统计口径；交易所市场金融企业债务融资工具和结构化融资工具为公募和私募统计口径。

2019年出具/发布评级报告数量情况(单位:份)

项目	联合资信(本部)	联合评级	合计
出具首次信用评级报告	1481	1476	2957
出具定期跟踪评级报告	1376	1049	2425
发布不定期跟踪评级报告	187	372	559
主动评级报告	44	49	93

近五年出具的评级报告以年均18.77%增长(单位:份)

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
出具首次信用评级报告	1545	1908	2343	2486	2957
出具定期跟踪评级报告	1160	1564	1920	2224	2425
合计	2705	3472	4263	4710	5382

2019年创新产品评级情况

绿色债券

2019 年，联合资信受托为 **19** 家发行人发行的 **34** 只绿色债券提供信用评级，发行规模共计 **419 亿元**。

资产证券化创新产品（部分）

- ▶ 全国首单多城市购物中心组合 CMBS——渤海汇金 - 云城投银泰城资产支持专项计划
- ▶ 全国首单传统零售业供应链 ABS——渤海汇金 - 鲁商集团供应链金融第 1 期资产支持专项计划
- ▶ 全国首单共有产权住房储架 ABS、分档差补创新产品结构——海通 - 华泰 - 锦安家园北区资产支持专项计划
- ▶ 全国首单智慧停车产业 ABS——成都交投停车费收益权资产支持专项计划
- ▶ 全国首单代理人模式 + 多核心企业供应链 ABS——中国交建第一期供应链资产支持专项计划
- ▶ 全国首单农业供应链金融 ABS——中信证券 - 新希望保理农业普惠 1-8 号资产支持专项计划
- ▶ 全国首单专项支持医药流通企业的资产证券化项目——红塔证券 - 聚量保理医药资产支持专项计划（疫情防控）
- ▶ 全国首单担保机构债权 ABS、黑龙江首单疫情防控 ABS——江海 - 均信应收款债权第一期资产支持专项计划资产支持证券
- ▶ 全国民企首单对公租赁资产储架项目——华泰 - 海尔租赁 1-5 期资产支持专项计划

熊猫债

2019 年，联合资信共承做 **13** 单熊猫债评级业务（其中 4 单为外国政府熊猫债）；经联合资信评级的熊猫债成功发行 **4** 只，发行规模合计 **75 亿元**。

SERVICE SCOPE

评级产品

2019 年，联合资信承做了种类丰富的债券产品及相关发行人主体的评级工作，为债券市场参与方提供了高质量服务。

银行间市场产品

银行间市场非金融企业债务融资工具

短期融资券（CP）

短期融资券是指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场发行的，约定在 1 年内还本付息的债务融资工具

2019 年联合资信所评 103 家企业共发行短期融资券 169 期，发行规模为 1872.50 亿元，分别占短期融资券总发行家数、期数和规模的 34.11%、36.03% 和 38.76%。发行期数、发行规模市场占有率在同行业中均位居第一。

中期票据（MTN）

中期票据是指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场按照计划分期发行的、约定在一定期限还本付息的债务融资工具。目前市场上以 3 年期、5 年期为主

联合资信所评 248 家企业共发行中期票据 471 期，发行规模为 6569.20 亿元，分别占中期票据总发行家数、期数和规模的 25.86%、27.94% 和 32.15%，市场占有率在同行业中位居第二。

资产支持票据（ABN）

资产支持票据是指非金融企业在银行间债券市场发行的，由基础资产所产生的现金流作为还款支持的，约定在一定期限内还本付息的债务融资工具

联合资信受托评级资产支持票据 31 单，发行规模为 251.48 亿元，分别占资产支持票据总发行单数和规模的 28.97% 和 20.85%，市场占有率在同行业中位居第二。

企业债券

企业债券是指具有法人资格的非金融企业依照法定程序在境内公开发行并约定在一定期限内还本付息的有价证券

联合资信所评 45 家企业共发行企业债券 56 期，发行规模为 560.70 亿元，分别占企业债总发行家数、期数和规模的 15.10%、14.97% 和 16.38%，市场占有率在同行业中位居前列。

金融债券

金融债券是指依法在中华人民共和国境内设立的金融机构法人（包括银行、保险公司、证券公司、企业集团财务公司及其他金融机构）在全国银行间债券市场发行的、按约定还本付息的有价证券

联合资信所评 56 家金融机构共发行非政策性金融债 95 期，发行规模为 4150.50 亿元，分别占非政策性金融债总发行家数、期数和规模的 27.86%、21.79% 和 16.36%，市场占有率在同行业中位居第二。

信贷资产支持证券

信贷资产支持证券主要指银保监会主管、在银行间市场发行、主要由金融机构发起设立的资产证券化产品，如个人住房抵押贷款支持证券（RMBS）、企业贷款支持证券（CLO）、不良资产支持证券（NPL）、个人汽车贷款资产支持证券（车贷 ABS）、个人消费贷款资产支持证券（消费贷 ABS）等

联合资信受托评级信贷资产证券化产品 44 单，发行规模为 2577.77 亿元，分别占银行间市场总发行单数和规模的 24.31% 和 26.79%，市场占有率在同行业中位居第二。

交易所市场产品

公司债券

一般公司债

公司债券是指公司依照法定程序发行、约定在一定期限还本付息的有价证券；申请发行公司债券需根据《公司债券发行与交易管理办法》

2019 年联合评级所评 148 家公司共发行一般公司债 303 期，发行规模为 3649.17 亿元，分别占一般公司债券总发行家数、期数和规模的 30.27%、33.15% 和 33.82%，市场占有率在同行业中位列第二。

私募债

私募债为向合格投资者非公开发行的公司债券，募集资金应当用于约定的用途

联合评级所评 76 家企业共发行私募债 106 期，发行规模为 648.02 亿元，分别占私募债总发行家数、期数和规模的 8%、6.5% 和 21.15%。发行家数在同行业中位列第二。

可转债

可转换公司债券可简称为可转债，为上市公司或股票公开转让的非上市公众公司发行的附认股权、可转换成相关股票条款的公司债券，在一定条件下可以被转换成公司股票

联合评级所评 33 家企业共发行可转债 33 期，发行规模为 446.08 亿元，分别占可转债总发行家数、期数和规模的 26.19%、26.19% 和 16.59%，市场占有率在同行业中位列第二。

1

2

3

金融机构债券

金融债券是指依法在中华人民共和国境内设立的金融机构法人（包括银行、证券公司、企业集团财务公司及其他金融机构）等发行的，按约定还本付息的有价证券

联合评级所评 19 家证券公司发行人共发行证券公司债 52 期，发行规模为 1185.4 亿元，分别占证券公司债总发行家数、期数和规模的 39.58%、42.62% 和 37.73%。发行家数市场占有率在同行业中位列第一。

资产支持证券

资产支持证券主要是指金融及非金融企业发起设立的在交易所市场发行的资产证券化类结构融资产品（ABS），如汽车抵押贷款支持证券、信用卡应收款支持证券、供水 / 供热等应收款支持证券、航空客票收益支持证券、租赁资产支持证券等

联合评级受托评级资产支持证券 258 单，发行规模为 2427.11 亿元，分别占交易所债券市场资产支持证券总发行单数和规模的 31.46% 和 29.61%。发行单数市场占有率在同行业中位列第二。

保险资管产品

保险资管产品主要为保险资产管理公司发行的基础设施债权投资计划、不动产投资计划、资产支持计划等信用类金融产品，以及保险公司投资的信托计划等。

联合资信承揽债权投资计划 24 个、信托计划 19 个，联合评级承揽债权投资计划 22 个、信托计划 120 个，债权投资计划于 2019 年共成功注册 64 个，市场占比为 26.02%。

RATING METHODOLOGIES

评级方法

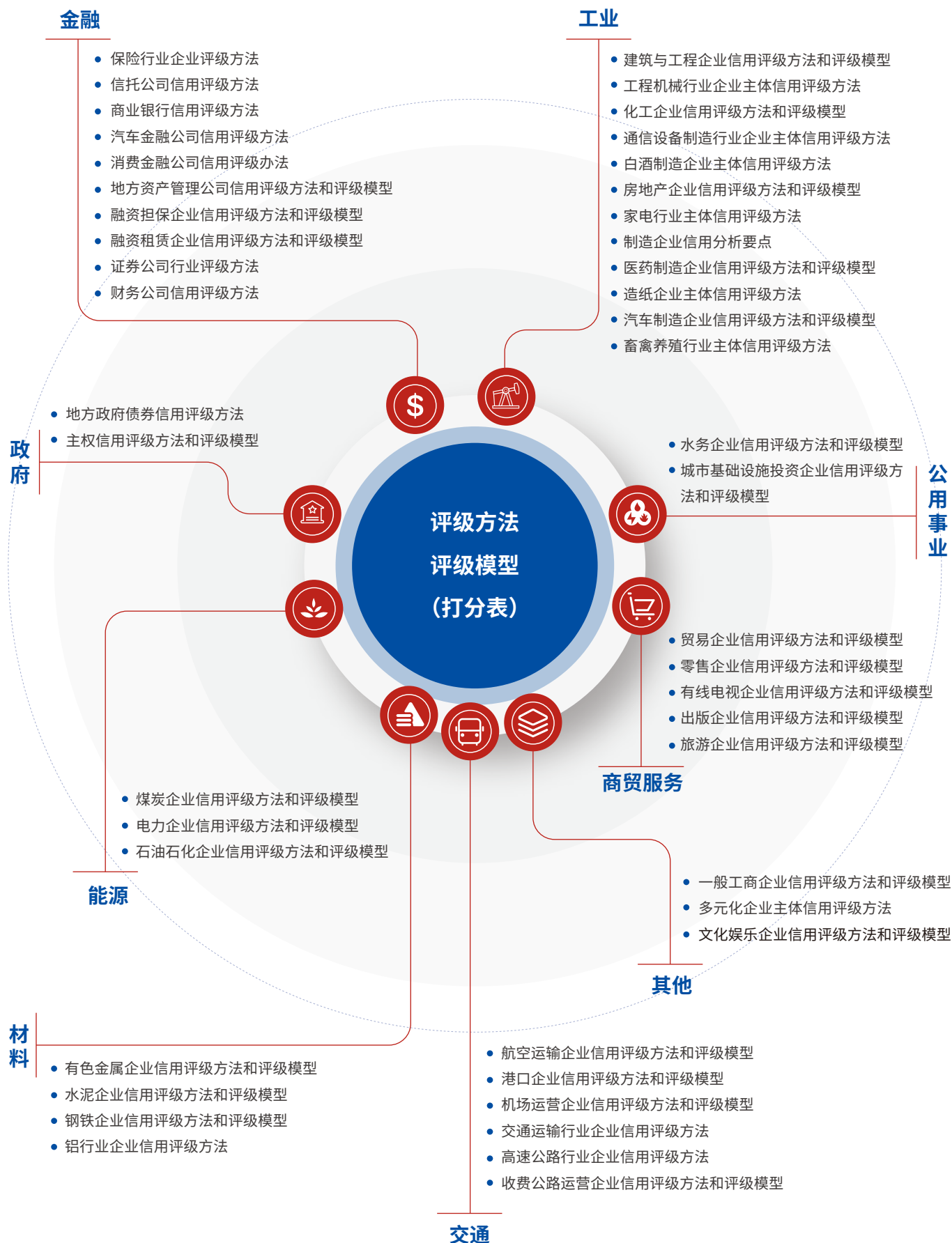
评级方法、评级模型(打分表)覆盖面广

截至 2019 年底，联合资信累计制定评级方法 64 个，评级模型 27 个，覆盖了银行间市场和交易所市场的所有产品与行业。

2019 年，联合资信在对违约事件分析和总结的基础上，完善评级技术体系，对评级方法、评级模型、报告模板进行修订完善，提升评级方法和评级模型的风险揭示作用。

2019 年，联合资信完成了对交通设施、电力、制造业等 24 个非金融类行业企业、3 个金融类行业企业、7 个资产支持证券类的评级方法以及 1 个国家主权类评级方法的制定与修订，进一步突出了各行业企业的风险要素特征，完善了相应行业企业的打分模型，提高了评级模型的客观性和科学性，使其更好地起到风险揭示的作用。





主体信用评级方法、评级模型(打分表)

联合资信对包括多边机构、国家主权、地方政府、金融企业、非金融企业等各类经济主体进行评级，有关评级方法主要依据行业风险特征进行研究和制定。

商业银行评级方法框架



联合资信发布了各类金融机构的评级方法，在业内具有领先地位。现简要介绍商业银行评级方法框架。

联合资信商业银行主体信用评级是对受评主体如期偿还其全部债务及利息的能力和意愿的综合评价，主要评价受评主体违约可能性。受评主体违约可能性的大小可以用偿还债务资金来源对所需偿还债务的保障程度及其可靠性来加以度量。

联合资信主要从运营环境、业务运营、管理与战略、风险管理和财务实力和外部支持等方面对商业银行信用水平进行分析，判断偿债主体信用风险的大小，再综合债项性质或特点，评定债项信用等级。

非金融企业评级方法框架



联合资信非金融企业（以下简称“企业”）主体信用评级是对企业如期偿还其全部债务及利息的能力和意愿的综合评价，主要评价企业长期违约率的大小。企业违约率的大小主要可以用企业偿还债务资金来源对企业所需偿还债务的保障程度及其可靠性来加以度量。企业偿债资金来源对企业债务的保障程度与企业经营风险和财务风险密切相关，经营风险可以刻度企业获取偿债资金来源的规模和可靠程度，而财务风险的高低可以度量企业偿债资金对所需偿还债务的覆盖程度。企业经营与企业财务表现密切相关，财务表现是企业经营的重要结果。因此，联合资信主要是通过对影响偿债主体经营风险和财务风险的要素进行分析和判断，再综合判断偿债主体信用风险的大小，评定受评主体的信用级别。其中，经营风险因素主要从国家宏观经济及区域风险、所处行业、基础素质、管理能力、经营情况、未来发展等方面分析，财务风险因素则主要分析资产质量、资本结构、盈利能力、现金流量、偿债能力等方面。针对不同行业的企业主体，联合资信会在上述基本评级方法基础上，根据行业特性进行评级方法的具体化和必要的调整。

2019 年，联合资信组织修订完成各行业企业评级方法，增加使用业务类别、评级方法局限性、关键性假设等内容，并重点突出行业特点以及企业自身竞争优劣势，进一步细化对各行业企业分析要素及相关评价标准，以更充分地揭示各行业企业风险。

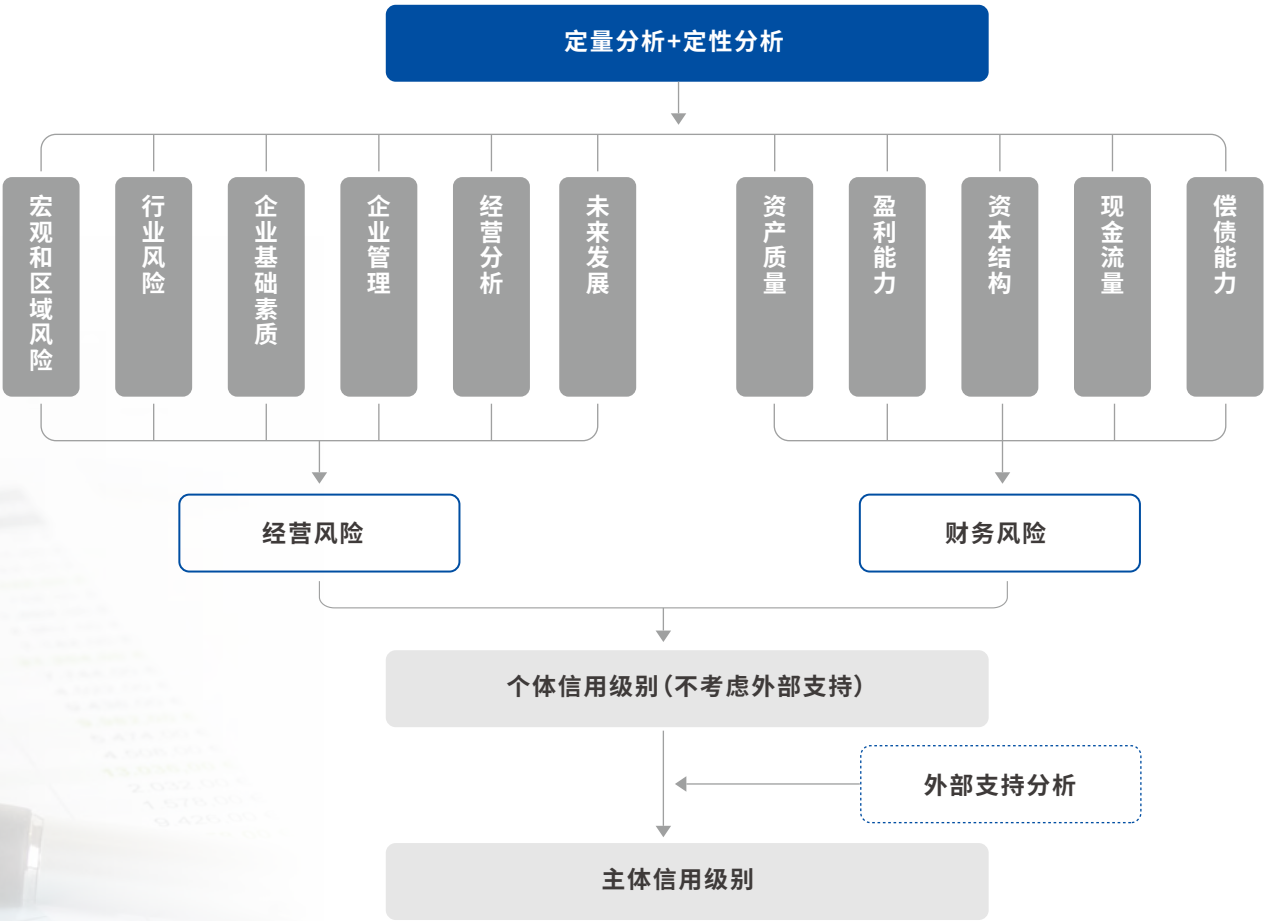
由于企业债务偿还主要发生在未来，对企业偿债能力的判断是比较主观的。从一般意义上讲，从企业的历史表现和目前状态，再结合未来一些比较重要的因素，可以预测企业未来的经营、财务和发展状况，但这种预测的主观性仍然较强。因此，联合资信对主体信用评级是“以定量分析为基础，定性分析为主，定量和定性分析相结合”的方法来对企业违约风险的大小进行判断。

主权评级方法框架



联合资信主权信用评级采用定量分析和定性分析相结合的方法，主要考量主权国家（或地区）的国家治理、宏观经济政策和表现、结构特征、公共财政实力和外部融资实力五个方面，通过对上述因素的综合评估和分析，判断偿债主体对债务的保障程度及可靠性，或者信用风险的大小，最后评估决定受评主体的信用等级。

非金融企业信用评级框架



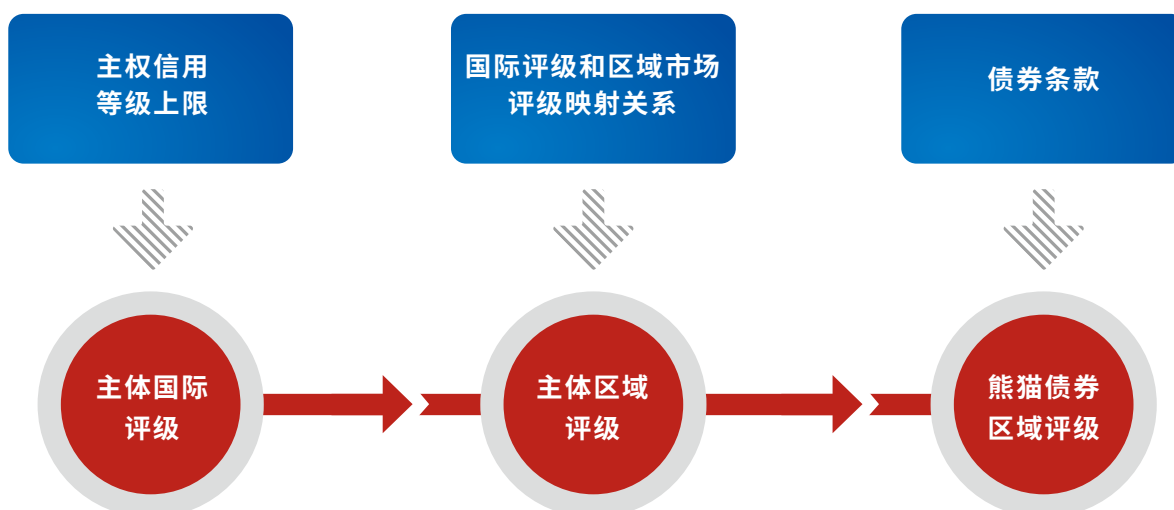
债项信用评级方法

联合资信对包括政府债券、非金融企业债务融资工具、金融机构债务融资工具、资产支持证券等结构化融资工具、熊猫债券以及绿色债券等债项进行评级。

● 普通无担保优先债券	一般其信用等级等同于主体信用等级。
● 次级债、二级资本债、优先股、永续债等	需要进行专门的评估，一般根据其偿还顺序、利息支付方式、有关偿债条款等，其信用等级低于主体信用等级1到多个子级。
● 有保证担保、抵质押担保等担保债券	需要根据其有关担保条款和具体的担保情况，对有担保债券进行专门的评估，在符合一定条件时，可以在企业主体信用等级基础上上调一定级别。
● 资产支持证券	大多需要根据特别的评级方法来进行评估。

熊猫债券评级方法

熊猫债券区域信用评级的框架为：首先，评定熊猫债券发行人的主体长期国际评级，该评级受主权信用等级上限的限制（跨国经营机构或多边机构受限较小）；其次，根据国际评级和区域评级的映射关系，确定熊猫债券发行人的主体区域长期评级；最后，考虑债券条款等因素，以主体区域长期评级为基础，确定熊猫债券区域（中国）信用等级。



资产支持证券评级方法

联合资信发布了比较系统的资产支持证券评级方法，在业内处于领先地位。

联合资信结构化产品评级方法主要基于对资产池组合的信用分析、交易结构分析和现金流分析。为表示与一般公司债券评级的区别，联合资信采用在一般公司债券评级符号基础上加下标“sf”（如 AAA_{sf}）来特指资产证券化产品或结构化产品的信用等级。

按照基础资产类型划分

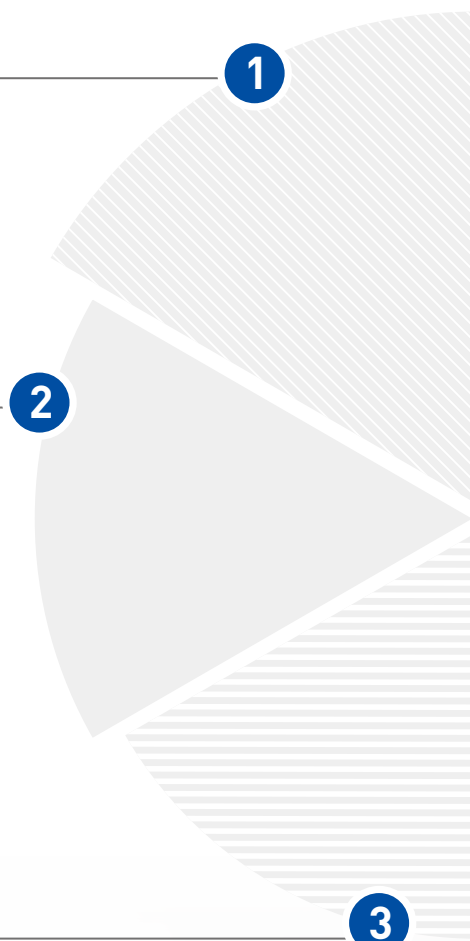
按照基础资产类型划分，结构化产品主要包括对公贷款资产支持证券、个人住房抵押贷款资产支持证券、汽车贷款资产支持证券、租赁资产支持证券、消费类贷款支持证券、不良贷款支持证券、信托受益权资产支持证券或票据及企业应收账款支持票据等。

资产池组合信用风险分析方法主要分为两大类

资产池组合信用风险分析方法主要分为两大类，第一类是对公类资产，第二类是零售类资产。对公类资产的资产池信用分析方法适用于基础资产单笔金额较大、资产池中资产笔数较少的对公类资产，分析的步骤为入池资产的影子评级、通过蒙特卡罗模型模拟，得到各目标评级违约率。零售类资产的资产池信用分析方法适用于基础资产笔数较多、同质性较强、分散性较好的零售类资产。分析的步骤为历史数据分析、参数调整、目标评级损失率评估。首先对发起人的业务历史数据进行分析并确定基准违约率（结合相关历史数据），然后根据资产池特征相应进行参数调整，通过具体的模型最后得到在不同级别下的目标评级损失率。

根据交易文件的相应约定模拟结构化产品的偿付,通过现金流分析及压力测试结果最终判断分层结果及目标信用等级是否成立

首先是根据交易文件安排构建现金流模型，其次是压力测试（压力情景一般包括现金流下降、利差缩小、拖欠率升高、回收率降低），得到临界违约率 / 损失率，最后比较现金流模型的临界违约率 / 损失率和资产池组合信用风险分析得到的目标评级违约率 / 损失率得出定量分析的结论。



03 至诚至信

提供高品质服务

PROVIDING HIGH QUALITY RATING SERVICE

提供高质量评级服务

联合资信评级违约率低于市场整体水平

根据联合资信统计，2019 年我国公募债券市场发行人主体违约率为 0.82%，较 2018 年（0.75%）略有上升，违约级别范围总体变化不大。2019 年，联合资信所评银行间债券市场发行人主体违约率为 0.38%，低于公募债券市场发行人主体违约率。联合资信在违约事件发生前通过级别下调或展望调整（列入观察名单）等负面评级调整进行风险预警。

2019年我国公募市场债券发行人主体违约率统计表（单位：家、%）

主体级别	2019年			2018年		
	年初样本数	违约数量	违约率	年初样本数	违约数量	违约率
AAA	815	2	0.25	705	1	0.14
AA	3056	18	0.59	3237	24	0.74
A	100	7	7.00	100	3	3.00
BBB	11	4	36.36	12	1	8.33
BB	4	2	50.00	9	0	0.00
B	1	0	0.00	4	2	50.00
CCC	0	--	--	0	--	--
CC	0	--	--	1	0	0.00
C	0	--	--	0	--	--

注：发行人主体违约率=当年新增违约的发行人家数/年初发行人样本家数

资料来源：联合资信COS系统

所评信用等级对债券利差具有较好区分度

2019 年联合资信所评短融、中票、企业债、公司债、商业银行债和商业银行二级资本工具的信用等级（短融为主体信用等级，其他券种为债项信用等级）与发行利率均值、利差均值基本均呈反向关系，即信用等级越高，发行利率均值、利差均值越小；使用 MANN-WHITNEY U 两独立样本非参数检验方法对联合资信所评样本数量较多的短融、中票和公司债的利差进行了显著性检验，各级别发行主体所发短融的利差，不同信用等级的各期限中票、公司债的利差均存在显著性差异。总体来看，联合资信所评信用等级对债券利差具有较好的区分度，与市场整体表现一致，反映投资者对联合资信出具的信用评级结果认可度较高。

2019年联合资信所评各类债券利差分析统计表

债券类型	期限(年)	信用等级	样本数量	发行利率(%)		发行利差			交易利差			
				区间	均值	均值(BP)	级差(BP)	变异系数(%)	样本数量	均值(BP)	级差(BP)	变异系数(%)
短融	1	AAA	63	2.53~6.30	3.49	90.49	--	61.96	62	97.07	--	54.08
		AA+	60	3.27~7.50	4.53	196.12	105.63	62.21	60	199.42	102.35	66.08
		AA	32	3.50~7.20	5.06	248.41	52.29	50.19	31	246.27	46.85	50.32
中票	3	AAA	103	3.20~6.08	4.09	123.74	--	51.55	101	125.46	--	50.79
		AA+	51	3.70~7.50	4.83	200.39	76.65	46.94	51	201.51	76.04	47.52
		AA	63	4.15~7.90	6.05	320.64	120.24	32.53	58	312.42	110.92	32.99
	5	AAA	61	3.67~4.93	4.22	120.52	--	20.19	61	120.61	--	20.41
		AA+	38	4.10~6.00	4.78	174.73	54.22	23.69	38	174.55	53.93	23.81
		AA	2	5.90~7.10	6.50	338.80	164.07	19.55	2	336.33	161.78	20.70
企业债	5	AAA	14	3.20~4.78	4.13	111.11	--	33.40	13	116.30	--	23.29
		AA+	1	6.50~6.50	6.50	349.02	237.91	--	1	349.57	233.27	--
		AA	3	4.90~7.50	6.46	334.79	-14.23	38.92	3	339.73	-9.84	39.28
	7	AAA	3	4.93~6.58	5.82	261.80	--	34.84	2	221.84	--	32.10
		AA+	5	6.23~8.00	7.41	429.00	167.20	16.33	5	426.60	204.76	16.70
公司债	3	AAA	86	3.38~7.00	3.95	108.95	--	53.76	--	--	--	--
		AA+	29	3.78~7.50	5.41	256.16	147.21	53.48	--	--	--	--
		AA	7	4.50~7.65	6.26	346.08	89.92	38.35	--	--	--	--
	5	AAA	30	3.69~6.80	4.38	137.16	--	44.32	--	--	--	--
		AA+	2	4.98~5.48	5.23	221.79	84.64	15.40	--	--	--	--
		AA	2	4.80~8.40	6.60	359.63	137.84	70.44	--	--	--	--
商业银行债	3	AAA	9	3.35~3.85	3.55	70.15	--	15.97	9	70.42	--	15.95
		AA+	12	3.55~4.00	3.75	93.86	23.72	16.24	12	94.59	24.17	16.36
		AA	3	4.00~4.30	4.15	130.69	36.83	13.79	3	129.57	34.98	13.13
商业银行二级资本工具	5	AAA	1	4.10~4.10	4.10	116.31	--	--	1	116.86	--	--
		AA+	4	4.45~4.87	4.65	157.52	41.21	6.16	4	158.52	41.67	6.49
		AA	9	4.65~5.30	5.11	203.52	46.01	10.15	8	204.63	46.11	9.92
		AA-	3	5.40~5.60	5.47	244.40	40.88	1.22	2	241.58	36.94	1.21
		A+	1	5.80~5.80	5.80	280.63	36.23	--	--	--	--	--
		A	3	5.90~6.00	5.97	299.16	18.53	3.24	--	--	--	--

注：所有券种样本均为公开发行业务且不含政府支持机构（发行人为中国国家铁路集团有限公司、中央汇金投资有限责任公司）所发债券，并剔除有担保、浮动利率、永续债/可续期债券；发行利差为发行利率与其起息日的同期限国债利率的差额，交易利差为债券上市后两周内的首个交易日的收益率和当日的同期限国债利率的差额；级差为本信用等级利差均值减去比该信用等级高1个子级的利差均值；变异系数为利差标准差与均值的比；公司债交易较不活跃，上市两周内交易样本数量较少，均未进行交易利差统计

资料来源：联合资信COS系统

联合资信所评发行人信用等级迁移情况与市场整体情况基本一致, 稳定性良好

从公募债券市场一年期信用等级迁移矩阵可以看到, 联合资信所评公募发行人数量较多的 AA 级及以上级别中, 各级别迁移率较低, 稳定性良好。2019 年, 联合资信所评发行人中有 9 家主体信用等级由投资级被下调至投机级, 无发行人主体信用等级由投机级上调至投资级。总体来看, 联合资信所评发行人主体信用等级迁移情况与市场整体情况基本一致。

2019年联合资信所评发行人主体信用等级迁移矩阵 (单位:家、%)

期初/期末	样本数	AAA	AA ⁺	AA	AA ⁻	A ⁺	A	A ⁻	BBB ⁺	BBB	BBB ⁻	BB ⁺ 及以下
AAA	304	98.35	0.99	--	--	--	0.66	--	--	--	--	--
AA ⁺	261	9.58	87.74	1.15	--	--	--	--	--	0.38	--	1.15
AA	363	--	6.89	91.74	1.10	--	--	--	--	--	--	0.28
AA ⁻	39	--	--	2.56	89.74	2.56	--	--	--	--	--	5.13
A ⁺	21	--	--	--	--	100.00	--	--	--	--	--	--
A	3	--	--	--	--	--	66.67	--	--	--	--	33.33
A ⁻	0	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
BBB ⁺	1	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	100.00
BBB	1	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	100.00
BBB ⁻	0	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
BB ⁺ 及以下	10	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	100.00

资料来源:联合资信COS系统

IMPROVING SERVICE & EXCHANGE

加强服务和交流

提供更多信用研究服务与产品

1 投资人服务系列产品

针对投资人的需求, 联合资信不断加强投资人服务研究, 并形成了投资人服务系列产品。2019 年, 新增《联合宏观信用观察月报》《全球金融市场月报》等, 获得了投资人的关注和好评; “闲话 ABS” “畅聊 ABS” 等 ABS 主题系列产品与活动深受市场欢迎。

2 全年共对外发布49期《市场交易评级周报》

2019 年, 联合资信根据公开市场上的债券交易价格评估债券的投资者市场交易评级, 全年共对外发布 49 期《市场交易评级周报》, 提示投资者关注市场交易评级为 MR5 和 MR6 的债券, 及时为投资者提供更多的信用风险信息。

2019 年全年
对外发布《市场
交易评级周报》**49** 期



3 《2018年我国公募债券市场 发行人流动性风险研究报告》

2019 年，联合资信发布了《2018 年我国公募债券市场发行人流动性风险研究报告》，在不考虑企业发行人外部融资、有关股东和政府支持等情况下，对发行人短期（通常一年内）债务偿还保障能力进行评价。流动性风险研究报告有效的揭示企业流动性风险，对于因流动性紧张引发的违约风险起到一定的预警作用。

4 发布20篇评级 表现研究报告

2019 年，联合资信发布评级表现研究报告 20 篇，主要涉及违约率、信用等级迁移和利差分析三方面内容，为投资者提供了重要的投资参考，有利于投资者量化投资风险。

2019 年全年
发布评级表现
研究报告

20 篇



5 2019年联合资信对外公开发布研究报告及文章321篇 联合资信参与外部课题13个

2019 年联合资信对外公开发布研究报告及文章 321 篇。其中，行业研究报告 108 篇，国内外宏观经济研究报告 74 篇，债券市场研究报告 75 篇，评级方法及评级方法研究报告 6 篇，评论文章 28 篇，评级表现研究报告 20 篇及其他文章 10 篇。

2019 年联合资信参与外部课题 13 个。其中，人行征信管理局课题 2 个，外部评级风控委员会课题 3 个，中国保险资产管理业协会课题 2 个，交易商协会课题 1 个，证券业协会课题 2 个，中房协课题 1 个，天津市人社局课题 1 个，国务院发展研究中心课题 1 个。

2019 年联合资信
对外公开发布研究
报告及文章

321 篇

2019 年联合资信
参与外部课题

13 个



6 2019 年联合资信 定期发布周报

2019 年联合资信定期发布《发行信息周报》《债市信用风险周报》《主要券种利率走势周报》《市场交易评级周报》《债市聚焦》《全球宏观态势每周观察》，共 286 篇。

2019 年定期
发布周报

286 篇



7 2019 年联合资信参编书籍：《中国债券市场信用评级年度报告（2019）》

《中国债券市场信用评级年度报告（2019）》一书对我国债券市场发展情况和信用评级行业概况等进行了总结与展望，以专题形式关注了违约定义、资产证券化对原始权益人信用质量的影响、CRMW 定价分析及相关评级问题，并对中国企业境外债违约情况、债券回售违约展望等热点进行了讨论。联合资信参与了该书主要章节的撰写，并对全书内容进行了修改。

8 2019 年联合评级参编书籍：《中国证券业发展报告（2019）》

《中国证券业发展报告（2019）》一书主要从宏观视角和业务发展维度，客观、深入地反映 2018 年证券行业发展全貌，对我国证券行业的年度发展进行了分析和总结。联合评级是唯一一家受邀参与编写该书的资信评级机构，其撰写的分报告获得了证券业协会的认可以，同时联合评级获得了中国证券业协会《致谢函》并记录进协会诚信系统。这是联合评级连续第七次受邀参与中国证券业发展报告的撰写工作。



9

2019 年联合资信
出版了六期《联合信用研究》

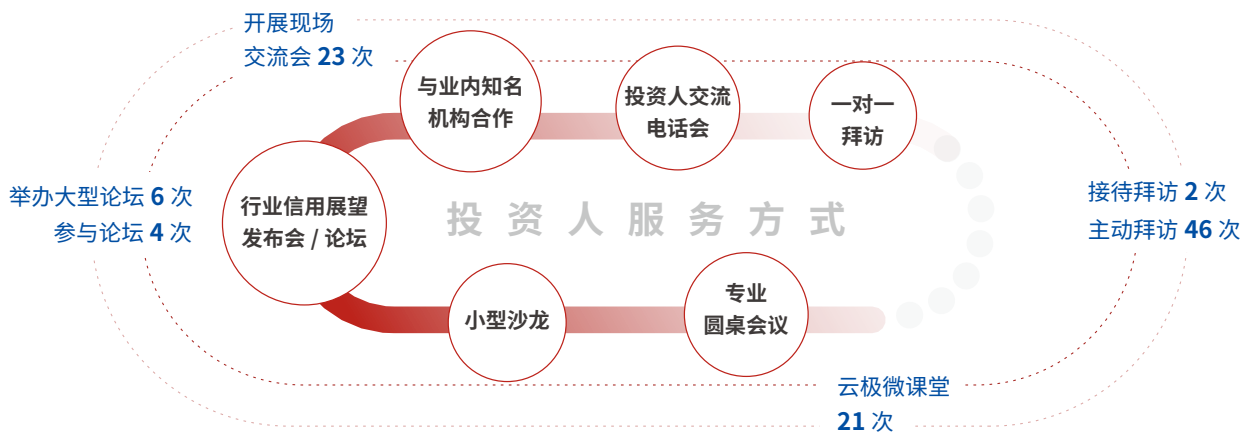
2019 年，联合资信出版了六期《联合信用研究》，向投资者提供了丰富的信用评级研究信息。



丰富投资人服务方式、增加投资人服务频率

联合资信高度重视与投资人的互动交流，充分运用线上、线下两种形式，开展定期、不定期各类规模的交流活动，以期与投资人实现有效的沟通，为投资人服务。目前已经形成行业信用展望发布会 / 论坛、投资人交流电话会、一对一拜访、小型沙龙、专业圆桌会议以及与业内知名机构合作等多种形式。2019 年，联合资信举办大型论坛 6 次，参与论坛 4 次，组织接待投资人拜访 2 次，主动拜访投资人 46 次，开展现场交流会 23 次，累计举办云极微课堂 21 次，涉及城投、化工、地炼、资产证券化、房地产、煤电、融资担保、商业银行、中资美元债等多个领域。同时公司依据行业研究、宏观研究、债市研究、评级方法及研究等产品的不同发布周期（覆盖周报、月报、季报、半年报和年报），及时在公司网站、官方微信以及第三方媒体发布。

2019 年，联合资信每个工作日发布微信图文，并向 8 个微信群 2000 余名投资人发送公司最新的研究报告或评论文章；每周向境内投资人数据库中的 3000 余位各类投资人发送投资人服务每周速递（内容为联合每周发布的研究成果合集）；每月向境外投资人数据库中的 700 余名海外投资人及市场参与者发送英文版的评级报告摘要；并通过一对一拜访维护一批重点机构投资者。



与投资人互动活动

2019 年，开展各类投资人活动共计 100 多场次



举办“2019 年中国债券市场信用风险展望论坛”

1月

与中国资产证券化分析网共同举办“中国资产证券化合规、创新与投资年会”

1月



参加由 EUROMONEY 主办的“中国债务资本市场峰会 2019”

3月

2

0

12月

承办“中国保险资产管理业协会资产证券化专业委员会成立大会”



10月

举办“2019 年四季度中国债券市场展望论坛”





参加由云极主办、债券俱乐部协办的
“浦江固收论坛——拨开迷雾，共话
2019 年债券市场风险与机遇”



参加“2019 中国资产证券化和结构
性融资行业年会暨第五届中国资产证
券化论坛年会”



举办第二期“投资人圆桌交流会议”

4月

5月

5月

8月

6月

举办“2019 下半年中国债券市场
信用风险展望论坛”



与清华校友债券俱乐部（TBC）共
同举办“信用线下论坛 ---- 消费信
贷类 ABS 深度分析”

100⁺ 场次

2019 年
开展各类投资人活动

04 精益求精

管理高效规范

RATING BUSINESS MANAGEMENT

评级业务管理

建立完善的评级业务内控制度

根据监管法规和自律规范，以及公司业务和实际工作过程中的需要，公司每年会定期或不定期对业务制度的合规性进行检查，并及时修订和完善。截至 2019 年底，联合资信制定了 30 多项业务管理制度，在评级作业流程管理、跟踪评级管理、评级业务档案管理、合规管理、安全管理、评级质量管理、信息披露管理、利益冲突管理等方面均有明确的制度规定，为公司评级业务的合规、有序、高质量地开展创造了条件。

截至 2019 年底
联合资信制定的
业务管理制度

30 多项



进一步完善内控机制

强化作业部门内控、合规部监督检查。围绕切实提升作业合规性及评级质量，2019 年公司不断优化评级作业流程，细化作业规范，强化作业过程管理，建立和完善作业部门自查、合规部与质量部监督检查的内控体系，形成内部的相互监督和相互制衡机制。

加强质量管控

公司设立评级质量管理部，建立、完善评级质量管理的各项工作机制，通过持续改进和提升评级方法的科学性、加强内部管理、规范业务流程、提升业务人员素质等措施不断提升公司评级质量。

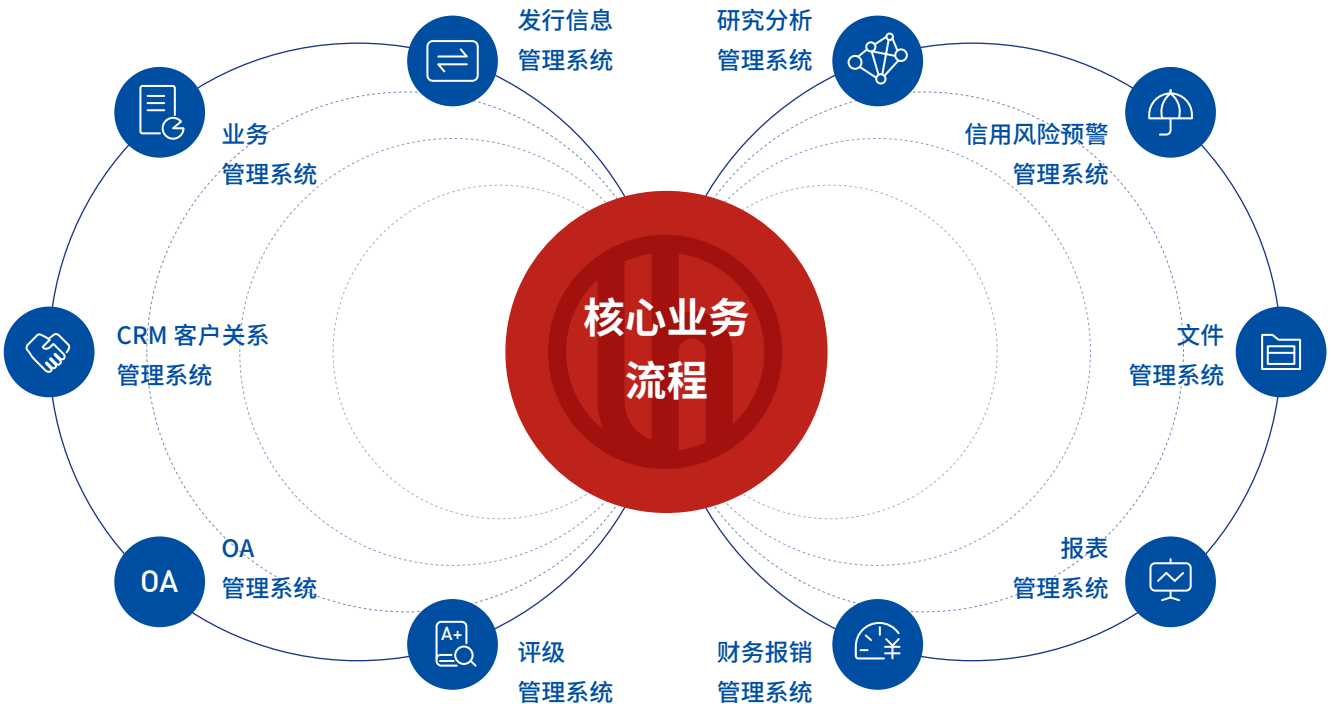
加强合规管理

2019 年，公司修订《合规管理制度》《合规部及相关岗位工作职责》，制定了《合规考核评价办法》，细化合规部各岗位的工作职责，完善合规管理、评价机制；加大对利益冲突与执业行为规范的检查；强化评级作业全过程的自查与监督，围绕监管新规、公司新制度落实情况及工作相对薄弱的环节，开展专项检查，确保公司合规经营。

REINFORCING IT SYSTEM

加强信息化建设

2019 年，公司围绕核心业务流程，重点建设 CRM 客户关系管理系统、业务管理系统、OA 管理系统、评级管理系统、发行信息管理系统、研究分析管理系统、信用风险预警管理系统、文件管理系统、报表管理系统和财务报销管理系统等，基本实现了线上作业，建立了包括信息采集、业务管理、数据积累及分析等功能在内的数据库。



HUMAN RESOURCES MANAGEMENT

人力资源管理

2019年,公司通过调整高管的职责与分工,修订《各部门职能、岗位职责》《员工手册》,进一步提高公司的决策效率及工作效率。2019年度继续完善人力资源管理机制,进一步优化年度考核方案,简化考核指标,提高质量考核权重。针对个人考核,重新定义并明确了考核思路,即三化四层,指标设定上,能定量的要数字化、不能定量的要过程化,称为标准化;考核方向上,总裁层关注目标管理、协管副总层关注过程管理、总监层关注项目管理、员工层关注作业管理。加强过程管理,推行季度考核,及时跟踪任务目标达成情况,发现问题,及时纠偏,促进年度目标的实现。



博士后工作站

加强信用理论研究、推动评级技术创新

联合信用管理有限公司博士后科研工作站(以下简称“联合博士后工作站”)经国家人力资源和社会保障部、全国博士后管理委员会批准,于2013年12月正式成立。

联合博士后工作站以加强信用理论研究、推动评级技术创新为己任,针对资本市场信用风险管理中的重大课题,开展深入的研究,为联合信用的评级、征信、咨询等业务提供理论和技术支持,提升联合信用的核心竞争力。

联合博士后工作站目前已与清华大学、北京大学、中国社会科学院、北京交通大学、西安交通大学、对外经贸大学、财政部财政科学研究所等著名高校、科研院所建立合作关系,联合招收、培养博士后研究人员,共同开展高水平的信用理论与评级技术研究,力争为中国及世界信用评级行业的创新与发展作出更大的贡献。

SOCIAL RESPONSIBILITIES

履行社会责任

作为评级行业的领先机构，联合资信高度重视履行社会责任，重视与利益相关方的沟通和合作，在经营中不断总结和完善公司的责任理念，逐渐形成了具有联合特色的社会责任体系，并将社会责任理念贯彻到企业运营活动的每一个环节，以期实现经济效益和社会效益的最大化。

对于联合资信而言，投资者、委托人、监管部门、员工、行业、股东、合作伙伴和社区均是重要的利益相关方，这些利益相关方就如同环环相扣的链条，相互关联，缺一不可。

★ 代表各个利益相关方对公司期望 ✓ 代表公司的回应

投资人	★ 高质量评级服务 ★ 独立、客观、公正、专业	✓ 严控评级质量 ✓ 完善评级技术	✓ 提高研究水平 ✓ 提供服务多元化与个性化
委托人	★ 服务尽责 ★ 提高产品公信力	✓ 真诚服务客户 ✓ 传递信誉信息	
监管部门	★ 合规经营 ★ 规范发展	✓ 遵守法律法规 ✓ 促进经济发展	
员工	★ 合理薪酬回报 ★ 晋升发展空间	✓ 保障员工合法权益 ✓ 注重培训与发展	
行业	★ 公平有序竞争 ★ 促进行业发展	✓ 加强行业研究 ✓ 坚持行业准则	✓ 遵守行业自律
股东	★ 稳健发展 ★ 投资回报	✓ 完善治理结构 ✓ 保持合理回报	
合作伙伴 & 社区	★ 参与公益活动 ★ 支持社区发展	✓ 参与社区共建 ✓ 支持经济发展	

CLOSING REMARKS

结束语

2019 年,我国债券市场规模不断扩大,市场体系不断完善,国际化程度不断提高。评级机构在债券市场中的重要性日益显著,发挥着揭示信用风险、辅助市场定价、提高市场效率、优化资源配置、改善融资环境等积极作用。

2020 年,新冠肺炎疫情在全球蔓延,国内经济面临着下行压力,监管部门出台多项举措,支持疫情地区和疫情防控企业发债融资,同时全面推行债券发行注册制,进一步完善债市体制机制,继续推动债券市场互联互通,加快债市双向开放。2020 年注定是充满机遇和挑战的一年,联合资信将坚持稳中求进,坚守评级质量与合规的生存根本,提高专业技术水平、完善业务管理制度、加强市场拓展和投资人服务力度。

质量方面

联合资信将继续打磨评级技术,加强质量管理,提高准确揭示风险的能力,提升评级专业性。

合规方面

继续加大合规管理力度,从市场承揽端和评级作业端强化作业部门内控、合规部监督检查制度;业务管理方面,切实贯彻落实公司制定的 30 多项业务管理制度,力求在评级作业质量、评级报告质量、评级结果质量、评级服务质量方面继续取得进步,得到市场参与各方的认可。

人才方面

完善人才的正向激励机制,充分调动各类人员积极性和创造性,推动公司实现高质量发展;信息化建设方面,继续完善、维护数据库系统,根据业务部门需求及时更新系统功能,提升管理效率;市场拓展和投资人服务方面,加强公司品牌美誉度建设,提高市场信息敏锐度,充分了解客户需求,不断完善客户服务机制,继续提升市场地位,同时与联合国际协同发展,提升国际化影响力。

让信用呈现价值

LIANHE GLOBAL

联合国

联合评级国际有限公司（“联合国”）是联合资信兄弟公司，于 2018 年 7 月被香港证券及期货事务监察委员会授予第 10 类可提供信贷评级服务的牌照。自 2019 年 1 月 1 日以来，联合国已经为 36 笔中资美元债提供评级服务，所评债项总值达到 104.65 亿美元。同时，联合国也已为 19 家发行人授予并发布了国际发行人信用评级，这使联合国成为最大的中资离岸信用评级机构。

作为一家本土国际评级机构，联合国对中国政府的体系和中国发行人所处的运营环境有着独特的本土见地和理解。这使得我们能够为客户提供不同于国际三大评级机构的视角。我们的国际经验和专业化与三大国际评级机构保持一致，目前约 70% 的员工曾长期在位于亚洲的国际评级机构工作。

联合国在亚洲金融（FINANCEASIA）的“2020 中国颁奖盛典”获颁最佳中资离岸债券评级机构，这也是联合国连续两年获此荣誉。

联合国在财资（THE ASSET）的“2019 年度 AAA 最佳信用评级机构奖”中，被评为中国区最佳国际评级机构。

联合资信将与联合国资源协同、优势互补，携手为海内外的发行人和投资者提供优质的评级服务。



聯合評級國際
Lianhe Ratings Global

地址：香港金钟道89号力宝中心二期2401室

电话：+852 3462 9569

Email: inf@lhratingsglobal.com

www.lhratingsglobal.com



联合资信公众号



联合评级公众号

联合资信评估有限公司

电话：010—8567 9696

传真：010—8567 9228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

地址：北京市朝阳区建外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

联合信用评级有限公司

电话：010—8517 2818

传真：010—8517 1273

邮编：100022

网址：www.unitedratings.com.cn

地址：北京市朝阳区建外大街 2 号 PICC 大厦 10 层