

标普信用评级（中国）—地方政府评级方法论

2024 年 3 月 14 日

一、适用范围与概述

本方法论阐述了标普信用评级（中国）有限公司在为地方政府进行评级时所使用的评级方法。本方法论也可适用于具有与地方政府类似特点的发行主体。

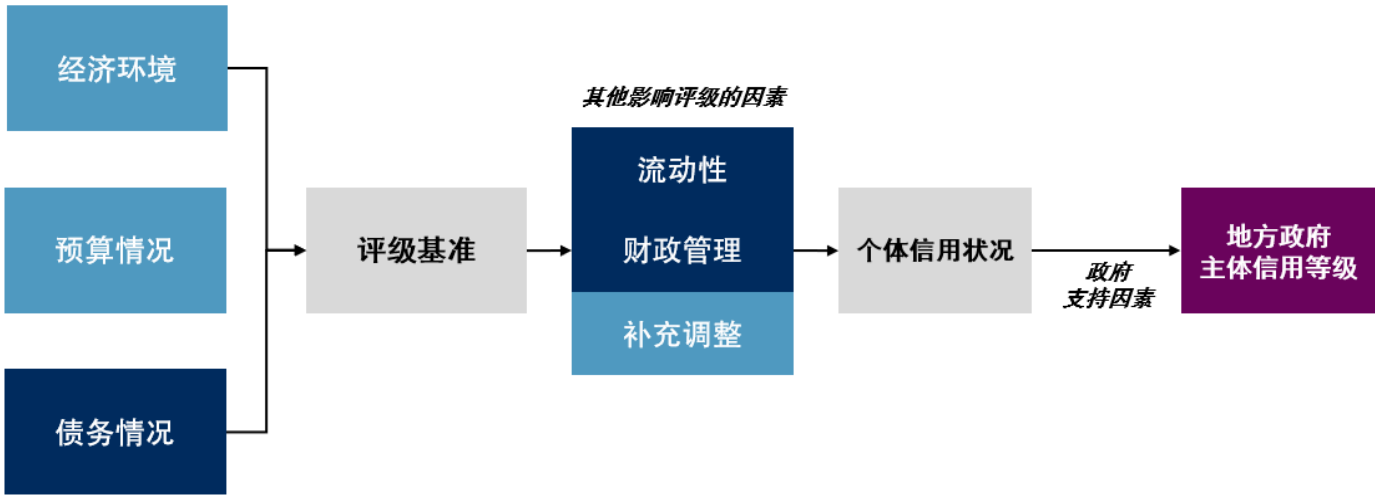
地方政府的职责范围主要包括提供公共服务及为基础设施建设提供资金，而此类资金通常直接或间接地来自于居民缴纳的税费或者上级政府的转移支付。一般而言，地方政府一般会以其收入为这些公共服务和基础设施建设提供资金，但在必要时也可通过发行地方政府债券来获得资金。

我们会通过定性分析和定量分析来评估各评级要素，包括经济环境、预算情况、债务情况、流动性及财政管理等。

我们一般通过综合分析上述因素来评估地方政府自身的信用质量。有时候我们还会根据其与其他地方政府的细微差别和对比分析，对以上分析评估做出进一步的调整，从而得出该地方政府的个体信用状况（SACP）。最后，我们会考虑其获得外部支持的可能性，包括来自于其他层级政府的支持，从而得出主体信用等级（ICR）。

图1

地方政府评级方法框架



二、方法论

在评估地方政府的信用状况时，我们通常会基于以下几个因素对其进行定性和定量分析：

- 经济环境
- 预算情况
- 债务情况
- 流动性
- 财务管理
- 补充调整

我们通常将地方政府视为整个国家的政治、体制、行政和预算体系的一部分，主要是考虑到中央政府与各级地方政府在职能、财政收支和政策目标方面是协同一致的。

通常在得出地方政府的 SACP 后，我们会评估上级政府可能对其提供的支持，从而得出该地方政府的 ICR。

如果我们认为某一地方政府在面临较大偿债压力时，很有可能获得来自其他层级的政府提供的特殊支持（不包括可能已经反映在 SACP 里面的持续性支持），那么该地方政府的 ICR 可能会高于其 SACP。

影响地方政府 SACP 的因素通常有以下几点：

（一）经济环境

经济环境分析一般考量经济因素如何影响地方政府的创收能力、支出需求以及其中长期的债务偿付能力。经济环境会受增长趋势、人口结构 and 经济多元化等因素的影响。

（二）预算情况

预算情况分析一般考量我们预计地方政府可用于偿付债务的现金流水平和波动性（该现金流可能来自于运营和投资活动的收入）。同时我们可能会考虑必要时，地方政府是否能够增加收入或减少支出，以维持其偿债能力。此外，我们可能还会考量地方政府的一般公共预算收支和政府性基金收支的情况。

（三）债务情况

债务情况分析一般考量地方政府的债务水平、债务结构和未来发展情况，以及我们预计这些因素将如何影响其偿债能力。同时我们可能会考虑地方政府的或有负债风险（如债务担保或地方政府相关实体的债务）及其所面临的市场风险敞口和市场波动。

（四）流动性

流动性分析一般考量地方政府内部流动性来源（如现金储备和现金净流入）以及外部资金来源（主要包括政府间的资金划拨、银行贷款及资本市场融资能力）会如何影响其债务偿付能力。

（五）财务管理

财务管理分析一般考量地方政府的财务管理质量和政治环境会如何在一定的时间范围内影响其债务偿付的意愿和能力。我们还可能会考虑地方政府对其相关企业（如国有企业）的管理等因素。

（六）补充调整

补充调整是得出地方政府 SACP 前的最后一个步骤。在全面分析地方政府的信用特征后，我们通过补充调整对前述分析结果做出进一步的调整，最终得出 SACP。补充调整是对地方政府个体信用状况的全面回顾，包括对信用特征的综合评估。如果补充调整是正面的，我们可能会上调 SACP；如果是负面的，我们可能会相应地下调 SACP。

三、其他事项

本方法论并不旨在全面囊括我们在分析时考虑的所有因素。在适当情况下，我们可能在分析中采用不同的定性或定量指标，以反映特定发行人、债项或证券类型的分析情形。评级委员会可能调整评级方法论的具体应用方式，以便更好的反映分析当中的具体情形。

©版权所有 2024 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。