



# 信用等级通知书

信评委函字 [2018]跟踪968号

## 深圳市益田假日广场有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司发行的“深圳益田假日广场资产支持专项计划”的优先级资产支持证券信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持该计划项下17益田A信用等级为AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>级，17益田B信用等级为AA<sub>sf</sub>级。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司  
信用评级委员会  
二零一八年六月二十八日

## 深圳益田假日广场资产支持专项计划 优先级资产支持证券跟踪评级报告（2018）

### 评级结果

资产支持证券	发行额 度（亿 元）	期限 （年）	收益率	上次评 级结果	跟踪评 级结果
17 益田 A (116506)	25.00	12	5.7%	AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>	AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>
17 益田 B (116507)	25.36	12	7.0%	AA <sub>sf</sub>	AA <sub>sf</sub>
17 益田次 (116508)	2.65	-	-	-	-
合计	53.01	-	-	-	-
设立日	2017 年 02 月 09 日				
上次评级日	2016 年 12 月 13 日				
标的物业	益田假日广场				
标的物业价值	85.24 亿元 (评估时点 2017 年 12 月 31 日)				

注：1、根据中诚信证券评估有限公司业务制度，自 2018 年 1 月 1 日起，采用新的资产支持证券信用评级符号及定义。  
2、截至 2018 年 4 月 30 日，优先级资产支持证券本金余额为 49.82 亿元。

### 跟踪期：

2016 年 12 月 13 日至 2018 年 4 月 30 日

### 跟踪计算日：

2018 年 4 月 30 日

### 分析师

张逸楠 ynzhang@ccxr.com.cn

阎宇 yyan@ccxr.com.cn

Tel: (021) 60330988

Fax: (021) 60330991

www.ccxr.com.cn

2018 年 6 月 28 日

### 跟踪评级意见

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）对信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）设立的“深圳益田假日广场资产支持专项计划”（以下简称“本专项计划”或“专项计划”）17 益田 A 和 17 益田 B（以下合称“优先级资产支持证券”）的信用状况进行了持续跟踪和监测，基于 2018 年 4 月 30 日及之前获得的标的物业租金收益、计划管理人、托管银行相关报告及其他信息资料，以及对上述报告及信息的分析、测算，中诚信证评认为本专项计划资产支持证券的风险程度和信用质量未发生足以影响其信用等级的变化。本专项计划标的物业租金收益及市场价值保持稳定，主要参与机构履职能力良好；故中诚信证评维持本专项计划下 17 益田 A 信用等级为 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub> 级，17 益田 B 信用等级为 AA<sub>sf</sub> 级。

### 基本观点

上述跟踪评级结果，基于以下方面的考虑：

- 跟踪期内，标的物业运营情况良好，出租率和租金水平均保持稳定，可为 17 益田 A 的本息兑付提供一定保障；此外，原始权益人于 2017 年 2 月 28 日在委贷偿付保证金账户划转了 8,000 万元保证金，也可为 17 益田 A 和 17 益田 B 的本息兑付提供一定保障。
- 标的物业凭借其优越的地理位置以及成熟的商业氛围，其市场价值较上次评估时点增长了 1.29%，委托贷款未偿本金与抵押物估值之间的比值下降至 58.45%，其能为委托贷款本息的偿付提供保障，进而保障 17 益田 A 和 17 益田 B 本息的足额兑付。
- 计划管理人、托管人丰富的项目运作经验。信达证券经营稳健，资管经验丰富；中国建设银行股份有限公司深圳分行具有丰富的资产托管经验及较强的风险控制能力，能为本专项计

划的顺利执行提供有效保障。

## 关 注

- 深圳市益田集团股份有限公司（以下简称“益田集团”）作为本专项计划原始权益人和担保人，在跟踪期内债务规模增长过快，盈利能力有所下滑，可能会对优先级资产支持证券本息的偿付产生不利影响。
- 本专项计划现金流来源于标的物业租金收益。在专项计划存续期内，若出现承租人经营情况恶化无法及时支付租金或除不可抗力等其他因素导致标的物业无法正常运营等情况时，可能会对专项计划现金流产生不利影响。
- 中国宏观经济及商业地产景气度的影响。未来中国宏观经济及商业地产也存在阶段性下行的可能性，标的物业的市场价值或将出现一定波动，可能会影响 17 益田 A 和 17 益田 B 的本息兑付。

## 信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本次资产支持证券到期兑付日有效；同时，在本次资产支持证券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

## 交易结构概要

表 1: 专项计划重要参与方

主要交易服务机构	
原始权益人/担保人 1	深圳市益田集团股份有限公司（以下简称“益田集团”）
担保人 2	深圳市益田集团股份有限公司董事长吴群力
借款人/物业持有人/差额支付承诺人	深圳市益田假日广场有限公司（以下简称“益田假日”）
管理人	信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）
委贷监管银行/资金监管银行	南洋商业银行（中国）有限公司深圳分行（以下简称“南商银行深圳分行”）
托管人	中国建设银行股份有限公司深圳分行（以下简称“建设银行深圳分行”）
标的物业	益田假日广场
登记机构	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中证登深圳分公司”）

资料来源：信达证券提供，中诚信证评整理

本专项计划是由信达证券于 2017 年 2 月 9 日设立，在本专项计划的交易结构中，贷款人南商银行深圳分行接受益田集团委托向益田假日提供 53.01 亿元的委托贷款；益田集团将持有的益田假日全部权益质押，计划管理人信达证券为唯一质权人；益田假日将其所持有的物业资产益田假日广场抵押给委贷监管银行南商银行深圳分行。同时，益田集团、益田集团董事长吴群力就借款人益田假日所承担的委贷本息支付义务提供不可撤销的连带责任保证担保。此外，益田假日作为差额支付承诺人，就委贷监管账户自然季度内归集的标的物业经营收益低于对应季度标的物业经营收益预测值部分承担差额支付义务。益田集团对前述差额支付义务提供不可撤销的连带责任保证担保。信达证券作为管理人，负责设立以及管理本专项计划；建设银行深圳分行作为托管人，为本专项计划提供资金托管和资金支付服务。中证登深圳分公司作为本专项计划的登记托管机构负责资产支持证券的登记、托管、转让过户和收益支付。

本专项计划总发行规模为 53.01 亿元。其中 17 益田 A 本金为 25.00 亿元，17 益田 B 本金为 25.36 亿元，17 益田次本金为 2.65 亿元。17 益田 A 的按

年固定还本，按年付息，具体还本计划见下表，17 益田 B 按年付息，到期一次性还本。最后一期优先级资产支持证券本金全部偿付完毕后，剩余专项计划资产全部分配给 17 益田次持有人。

表 2: 17 益田 A 还本付息计划

单位：亿元						
兑付日	1	2	3	4	5	6
还本金额	0.54	1.02	1.24	1.48	1.71	1.95
兑付日	7	8	9	10	11	12
还本金额	2.21	2.47	2.75	3.04	3.24	3.35

资料来源：中诚信证评整理

## 资产支持证券兑付分析

本专项计划预期现金流产生及归集频率为按月归集至监管户，按季划转至托管户，委托贷款按年还本付息。

基于跟踪计算日及之前获得的计划管理人及托管人相关报告及其他信息资料，跟踪期内，借款人预计应归集资金为 54,129.31 万元，实际归集资金为 56,205.30 万元。

表 3: 跟踪期内专项计划监管账户归集情况

单位：万元		
归集时间	基础资产 预期现金流入	基础资产 实际现金流入
2017 年一季度	11,127.84	10,772.86
2017 年二季度	10,167.57	10,648.52
2017 年三季度	10,275.45	10,933.20
2017 年四季度	10,775.43	11,509.32
2018 年一季度	11,783.02	12,341.40
<b>合计</b>	<b>54,129.31</b>	<b>56,205.30</b>

资料来源：信达证券提供，中诚信证评整理

根据专项计划的安排，在每一个季度还款日，委贷监管账户将相应季度预算内物业运营支出对应金额从委托监管账户划转至益田假日的指定账户，剩余资金转入专项计划账户用于提前偿还委托贷款利息。由此，专项计划账户分别于 2017 年 4 月 19 日、2017 年 7 月 19 日和 2017 年 9 月 21 日收到委托贷款利息 7,696.94 万元、7,581.86 万元、5,206.30 万元，于 2017 年 9 月 22 日收到委托贷款本息 5,333.23 万元，专项计划于 2017 年 9 月 30 日完成第一次兑付。于 2017 年 10 月 19 日、2018 年 1 月 17 日以及 2018 年 4 月 18 日，专项计划账户收

到委托贷款利息 657.74 万元、8,162.54 万元和 8,845.67 万元。

**表 4：优先级资产支持证券跟踪期兑付情况**

单位：万元

优先级 资产支持证券	第一次兑付	
	本金	利息
17 益田 A	5,400.00	9,096.58
17 益田 B	-	11,332.10
<b>合计</b>	<b>5,400.00</b>	<b>20,428.68</b>

资料来源：《收益分配报告》，中诚信证评整理

跟踪期内，本专项计划于 2017 年 9 月 30 日进行的一次兑付具体见上表，其中兑付 17 益田 A 本金 5,400.00 万元，兑付 17 益田 A 收益 9,096.58 万元，兑付 17 益田 B 收益 11,332.10 万元。截至跟踪计算日，专项计划账户余额 3,856.92 万元<sup>1</sup>。

## 标的物业跟踪分析

益田假日所持物业益田假日广场位于深圳市南山区深南大道 902 号，地处深圳华侨城核心地段。

根据管理人提供的《季度资产管理报告》，跟踪期内，益田假日经营情况良好，营业收入稳定，在资金核算日，委托监管账户余额基本都达到对应季度标的物业经营收益预测值。截至 2018 年 3 月末，益田假日广场出租率为 97.93%，租金水平为 486.16 元/平方米/月。2017 年全年，益田假日实现营业收入 4.96 亿元。

## 标的物业价值分析

根据交易结构的设置，若专项计划账户资金无法足额兑付优先级资产这支持证券的本息和相关费用，则本专项计划将以资产处置方式退出。

跟踪期内，物业评估机构同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称“同致信德”）于 2018 年 3 月 18 日出具的《资产评估报告》显示，标的物业市场价值为 85.24 亿元，较上次评估时点评定的市场价值增长 1.29%。

中诚信证评认为，随着我国经济的持续发展，深圳作为一线城市具有重要地位，聚集了大量社会人口和经济资源，对标的物业益田假日广场的可持续经营、租金回收有一定程度保障。标的物业位于

深圳华侨城核心地段，地理位置优越，交通便利，且商业氛围良好，近年来物业运营稳定，出租率较高，在当地商场中排名靠前，未来现金流稳定性基础较好，物业价值未来大幅下降可能性较小。但同时应关注到，未来中国宏观经济及房地产行业也存在阶段性下行的可能性，标的物业的市场价值在未来的某段时间内有可能出现一定幅度的下降。

## 正常景况现金流分析

基于本专项计划的退出模式，我们认为第 4 个兑付日即第一个售回和购回期对应的 17 益田 A 和 17 益田 B 本息偿付压力相对较大，故本专项计划处置标的物业获得的现金流入对 17 益田 A 和 17 益田 B 本息兑付的最小覆盖倍数应出现于第 4 个兑付日即第四年末。在正常景况中，假设目前的标的物业估值为第四年末退出时标的物业的处置价格。同时，我们还考虑了处置房地产相应产生的税费<sup>2</sup>影响。在以出售方式退出的情况下，本专项计划现金流入对优先级资产支持证券本息兑付的覆盖倍数为 1.25 倍。

## 压力景况现金流分析

在压力景况中，我们考虑了商业地产市场景气度大幅下滑，标的物业公允价值下降可能会对优先级资产支持证券所产生的不利影响。

基于前述正常境况，我们取专项计划标的物业在第四个兑付日以资产处置方式退出时标的物业估值最大跌幅为 7.89%。

为了更好的测试 17 益田 A 和 17 益田 B 本息获得按时偿付能够承受的压力，我们以上述最大跌幅为基准，依次乘以不同压力倍数，对应的标的物业公允价值累计跌幅亦增至 11.84%（7.89\*1.50）、15.78%（7.89\*2.00）。

**表 5：压力景况下处置能力分析**

压力 倍数	标的物业 公允价值跌幅	17 益田 A 本 息覆盖倍数	17 益田 A 和 17 益田 B 本息覆盖倍数
1.00	7.89%	2.34	1.16
1.50	11.84%	2.24	1.11
2.00	15.78%	2.14	1.06

资料来源：中诚信证评整理

<sup>1</sup> 未考虑合格投资资金

<sup>2</sup> 假设税费合计为 30%

基于以上压力景况的安排，专项计划在第4个兑付日发生售回和购回时当期现金流入对17益田A本息兑付的最小覆盖倍数分别为2.34倍、2.24倍和2.14倍，对17益田A和17益田B本息兑付的最小覆盖倍数分别为1.16倍、1.11倍和1.06倍。在同等标的物业公允价值累计跌幅情形下，对应的第7、10个兑付日专项计划现金流入对17益田A和17益田B本息兑付的覆盖倍数均高于上述最小覆盖倍数。

## 重要参与方

### 原始权益人/担保人1 益田集团

跟踪期内，益田集团经营状况平稳。2017年益田集团实现营业收入33.16亿元，较上年增长了60.97%，主要由房地产销售收入、商业收入、酒店收入构成。房地产销售收入是益田集团收入的主要来源，2017年占营业收入的比例达71.77%，为23.80亿元，同比上升85.94%；同期商业和酒店收入分别为6.73亿元和2.53亿元，其中商业收入较上年上升了32.48%，酒店收入降低了1.17%，益田集团主营业务运营稳定。

表6：2016~2017年益田集团各业务板块

收入及毛利率情况

单位：亿元、%

项目	2016		2017	
	收入	毛利率	收入	毛利率
房地产	12.80	50.41	23.80	56.36
商业	5.08	62.96	6.73	51.67
酒店	2.56	83.39	2.53	88.60
金融业	-	-	0.01	-285.29
文化教育	0.16	-1.46	0.07	-41.08
健康产业	-	-	0.02	-480.48
<b>合计</b>	<b>20.60</b>	<b>57.13</b>	<b>33.16</b>	<b>57.30</b>

资料来源：益田集团提供，中诚信证评整理

从益田集团房地产开发建设情况看，益田集团年度新开发建设规模呈增长态势。截至2017年末，益田集团有新开工项目2个，在建项目2个，在建面积25.51万平方米，同比增长了61.28%。在建项目预计总投资额58亿元，截至2018年3月末已完成投资27.70亿元，尚需投资30.30亿元，益田集

团未来有一定的资金压力。

表7：2016~2017年末益田集团项目开发情况

单位：万平方米、个

项目	2016	2017
期初在建面积	25.24	15.62
新开工面积	15.62	25.51
新开工项目数量	2	2
期末在建面积	15.62	25.51
期末在建项目数量	2	2
当期竣工面积	25.24	15.62

资料来源：益田集团提供，中诚信证评整理

在土地储备方面，益田集团主要在深圳、北京、上海等一线城市的核心优良地段获取优质土地，同时在长春、东莞等少数二线城市获取优良区位土地进行开发。从土地获取方式来看，益田集团通过对核心竞争力分析，制定差异化竞争策略，通过城市更新、股权收购、土地出让等方式获取土地。其中，城市更新方式是益田集团获取土地的主要方式。2013年以来，益田集团采用积极的土地储备政策和扩张规模的战略。截至2017年末，益田集团土地储备总面积114.40万平方米。

表8：2016年和2017年末益田集团

土地储备和新增项目情况

单位：个、万平方米、亿元

项目	2016	2017
新增项目	5	3
新增土地储备	69.06	12.40
新增土地金额	10.36	21.90
土地储备总面积	102.00	114.40

资料来源：益田集团提供，中诚信证评整理

表9：2016~2017年末益田集团项目开发情况

单位：万平方米、万元/平方米

项目	2016	2017
签约销售面积	11.52	8.79
签约销售金额	14.80	20.12
签约销售均价	1.28	2.29
结转收入面积	5.17	12.16
结转收入	12.80	23.38

资料来源：益田集团提供，中诚信证评整理

从销售情况来看，2017年益田集团实现签约销售面积8.79万平方米，较上年下降23.70%。受地产价格持续上涨影响，2017年益田集团实现签约销

售金额 20.12 亿元，较上年上涨 35.95%。从销售价格上看，随着益田集团深圳项目销售的增加以及深圳房价的上涨，销售均价呈持续上升趋势，2017 年签约销售均价为 2.29 万元/平方米，同比增长了 78.91%。

**表 10：2017 年末益田集团自持物业情况**

单位：万平方米、%

项目名称	建筑面积	出租率	物业用途
益田假日广场	6.80	100.00	商业
东莞假日天地	8.93	71.00	商业
阳朔益田西街	2.58	97.00	商业
深圳威斯汀酒店	2.96	87.00	酒店
东莞雅乐轩酒店	1.86	47.30	酒店
阳朔阿玛瑞酒店	0.57	39.50	酒店
<b>合计</b>	<b>23.70</b>	-	-

资料来源：益田集团提供，中诚信证评整理

益田集团持有的物业建筑包括商业和酒店，主要集中在深圳市、东莞市和阳朔县。截至 2017 年末，益田集团持有的物业建筑面积合计 23.70 万平方米。

## 财务状况

下列财务分析基于益田集团提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017 年审计报告以及未经审计 2018 年一季度报，所有财务数据均为合并报表口径。

随着房地产开发业务规模的扩大，益田集团总资产规模进一步提升，截至 2017 年末益田集团资产总额达 443.42 亿元，同比增长 50.18%。同期，益田集团所有者权益增至 112.09 亿元，同比上升 12.37%。财务杠杆比率方面，2017 年末益田集团财务杠杆比率亦有所上升，2017 年末益田集团资产负债率为 74.72%，较上年末上升 8.5 个百分点。截至 2018 年 3 月末，益田集团资产总额 422.35 亿元，负债合计 315.26 亿元，资产负债率为 74.64%。

存货方面，2017 年末益田集团存货规模有所增长，年末存货净额为 93.67 亿元，同比增长 36.97%，其中开发产品 10.03 亿元，开发成本 83.62 亿元，占存货余额比重分别为 10.70%和 89.27%，益田集团存货中已完工开发产品占比有所上升。2017 年存货周转率为 0.17 次，较上年提升 0.02 次。

收入方面，受益于较为充足的待结转资源和项目结转加快，其营业收入规模有所上升，2017 年益田集团实现营业收入 33.17 亿元，同比上升 60.98%。毛利率方面，2017 年益田集团毛利率为 57.30%，较上年下降 0.17 个百分点。此外，2017 年末益田集团预收款项余额为 3.20 亿元，同比下降 24.66%，占当年营业收入比重为 9.66%。另 2018 年 1~3 月，益田集团实现营业收入 5.57 亿元，毛利率为 56.13 %。

利润总额方面，受财务费用大幅增长影响，2017 年益田集团利润总额为 3.68 亿元，同比降低 52.21%；其中受财务费用以及土地增值税大幅上升影响，2017 年益田集团经营性业务利润-6.93 亿元，同比大幅下降 1,892.55%；同期益田集团获得公允价值变动收益 5.17 亿元，系益田集团自持的酒店、商场等投资性房地产及其持有的金融资产公允价值增加所致；获得投资收益 2.63 亿元，其中 2017 年新合并北京金益田置业有限公司产生收益 1.20 亿元，益田小学合并范围变化因素产生投资收益 1.11 亿元。2017 年益田集团取得净利润为 2.28 亿元，所有者权益收益率为 2.03%。2018 年 1~3 月，益田集团利润总额 3,309.95 万元，其中经营性业务利润为 3,329.20 万元，实现净利润 3,309.95 万元。

偿债能力方面，2017 年益田集团总债务 247.07 亿元，同比增长了 96.64%，其长短期债务比（短期债务/长期债务）为 0.23 倍，主要以长期债务构成。从偿债指标来看，受财务费用利息支出大幅增长影响，2017 年益田集团 EBITDA 为 15.96 亿元，同比上升 31.84%。同期，受债务规模上升影响，益田集团总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 15.48 倍和 1.14 倍，EBITDA 对债务利息保障能力有所下降。

截至 2017 年末，益田集团对外担保余额 113.32 亿元，受限资产 135.70 亿元，受限资产占当期末净资产比例为 121.07%。

总的来看，作为一家跨区域房地产企业，益田集团近年来不断扩大业务规模和区域布局，益田集团资产及负债规模稳步增长，财务杠杆比率同时上升。但考虑到益田集团持有物业资源较优质，能为



其未来经营业绩形成一定支撑，具备一定的偿债能力。作为本专项计划的担保人，益田集团为益田假日作为差额支付承诺人在《差额支付承诺函》项下的所有义务以及委贷本息支付义务提供不可撤销的连带责任担保，可为优先级资产支持证券预期支付额的偿付提供一定的信用支持。

### 计划管理人和托管银行

信达证券、建设银行深圳分行分别作为本次专项计划的计划管理人、托管人在跟踪期内运营情况良好，能行使各自职能以保障优先级资产支持证券投资人的权益。

### 评级结论

基于评级跟踪计算日（2018年4月30日）的专项计划标的物业的质量、本交易结构的机制安排、益田集团作为担保人的基础上，参照中诚信证评资产证券化评级标准，根据我们的测算结果，本次专项计划优先级资产支持证券的信用状况并未发生足以影响信用等级的变化。

综上，中诚信证评维持“深圳益田假日广场资产支持专项计划”17益田A的信用等级为AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>级，17益田B的信用等级为AA<sub>sf</sub>级。

## 附：信用等级的符号及定义

### 资产支持证券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
<b>AAA<sub>sf</sub></b>	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极高，且基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
<b>AA<sub>sf</sub></b>	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性很高，且不易受不利经济环境的影响，违约风险很低
<b>A<sub>sf</sub></b>	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较高，虽易受不利经济环境的影响，违约风险较低
<b>BBB<sub>sf</sub></b>	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失，违约风险一般
<b>BB<sub>sf</sub></b>	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失，违约风险较高
<b>B<sub>sf</sub></b>	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性依赖于良好的经济环境，具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击，违约风险很高
<b>CCC<sub>sf</sub></b>	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性非常依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性，违约风险极高
<b>CC<sub>sf</sub></b>	资产支持证券持有人无法获得预期收益，本金部分或全部损失
<b>C<sub>sf</sub></b>	资产支持证券持有人无法获得预期收益，本金部分或全部损失

注：除 **AAA<sub>sf</sub>** 级和 **CCC<sub>sf</sub>** 级以下（含 **CCC<sub>sf</sub>** 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
<b>AAA</b>	受评主体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
<b>AA</b>	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
<b>A</b>	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
<b>BBB</b>	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
<b>BB</b>	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
<b>B</b>	受评主体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>	受评主体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>	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
<b>C</b>	受评主体不能偿还债务

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