

# 交易商协会 证券业协会 业务通报

〔2022〕第 17 期

中国银行间市场交易商协会

2022 年 3 月 7 日

## 2021 年第四季度债券市场 信用评级机构业务运行及合规情况通报

各信用评级机构：

为促进债券市场信用评级业务的规范健康发展，充分发挥信用评级的中介服务职能作用，中国银行间市场交易商协会（以下简称交易商协会）和中国证券业协会（以下简称证券业协会）就 2021 年第四季度债券市场 14 家信用评级机构<sup>1</sup>的业务发展情况、违约预警情况、内部建设及业务合规情况进行了总结。有关情况具体如下：

### 一、业务发展情况

<sup>1</sup> 统计范围包括安融信用评级有限公司（简称安融评级）、安泰信用评级有限责任公司（简称安泰评级，于 2021 年 11 月 24 日在证监会完成备案）、标普信用评级（中国）有限公司（简称标普（中国））、大公国际资信评估有限公司（简称大公国际）、大普信用评级股份有限公司（简称大普信评）、东方金诚国际信用评估有限公司（简称东方金诚）、惠誉博华信用评级有限公司（简称惠誉博华）、联合资信评估股份有限公司（简称联合资信）、上海资信有限公司（简称上海资信）、上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称上海新世纪）、远东资信评估有限公司（简称远东资信）、北京中北联信用评估有限公司（简称中北联信评）、中诚信国际信用评级有限责任公司（简称中诚信国际）和中证鹏元资信评估股份有限公司（简称中证鹏元）。

截至 2021 年 12 月 31 日，存续的公司信用类债券发行主体共计 3565 家<sup>2</sup>。其中，非金融企业债务融资工具、公司债和企业债发行人分别为 2294 家、1194 家和 1480 家。从主体级别分布看，AA 级占比分别为 28.38%、13.55%和 56.76%；AA+级及以上发行人占比分别为 70.18%、81.10%和 31.62%。

### **（一）债券评级的承揽和披露同比减少，主体评级披露仍占主流**

四季度，14 家评级机构共承揽债券产品 2559 只（附件 1），同比减少 23.04%，环比减少 13.22%；承揽非金融企业类主体 700 家，金融企业等其他类主体 129 家。全年共承揽债券产品 11193 只，同比减少 20.72%；分机构看，中诚信国际的业务量占比为 30.6%，联合资信、上海新世纪和中证鹏元业务量占比分别为 24.6%、17.06%和 10.06%，东方金诚、大公国际业务量占比在 5%-10%之间，其余各家评级机构业务量占比均不足 2%。

2021 年银行间和交易所市场取消注册发行端强制评级要求，降低外部评级依赖，发行的公司信用类债券中有 5768 只无债项评级，占比 59.85%；发行时无主体评级的发行人仅 1 家。大多数市场成员主动披露信用评级特别是主体评级，评级需求由政策驱动向市场驱动转化。

### **（二）四季度无正面调整，全年近九成为负面调整，评级机构风险提示动作增多**

四季度，评级机构共对 37 家发行人进行了评级调整，同比增加 5.71%；占总存续家数的 1.04%，同比增加 0.14 个百分点。

<sup>2</sup> 如无特殊说明，本部分数据来源于 wind 资讯和评级机构报备，统计范围为有评级级别的公司信用类债券发行人，不包括定向产品发行人。

均为负面调整，数量同比增加 54.17%。

2021 年度，评级机构共对 175 家发行人作出评级调整动作，同比减少 38.81%，占所评家数的 4.91%，同比降低 2.43 个百分点。其中正面调整共 19 家，同比减少 89.62%，负面调整共 156 家，同比增加 51.46%，分机构看（见附件 2），各机构正面调整均不到 10 家；联合资信、中诚信国际负面调整家数较多，分别有 47 家和 40 家，远东资信和大公国际的调整占其存续家数比较高，分别为 8.33%和 6.89%。

### （三）四季度及全年级别下调中有六成为小幅度调整

四季度，无级别上调和展望上调，展望下调有 14 次。级别下调 36 次，涉及发行人 26 家；原级别涉及 AAA 到 BB 级，其中 AA+级和 AA 级的发行人家数最多，合计占比 38.46%。从下调幅度看，有 17 家发行人主体评级被下调 1-2 个子级，占比 65.38%；有 9 家发行人的主体评级被下调 3 个及以上子级<sup>3</sup>，其中联合资信有 5 家，中诚信国际 3 家，东方金诚和上海新世纪分别有 1 家（附件 3）。

2021 年度，级别上调共 16 次，涉及发行人 16 家。其中大公国际级别上调 6 次，其他评级机构上调均少于 5 次；原评级主要集中在 AA 级和 AA+级，分别占上调次数的 56.25%和 25%。全年级别下调共 212 次，涉及发行人 115 家，被下调级别发行人的原级别涉及 AAA 至 B 级，其中 AAA、AA+和 AA 级分别有 13 家、28 家和 38 家，合计占比 68.70%；AA-及以下级别占比 31.30%。从下调幅度来看，有 80 次一次性调整 3 个及以上子级，占总调整次数的 37.74%。

<sup>3</sup> 包括在季度内曾被多次下调级别的发行人。

#### （四）更换评级机构后的级别高于原级别的发行人家数同比减少

四季度，共有 185 家发行人更换评级机构<sup>4</sup>（附件 4），其中 2 家发行人的新承做评级机构所给级别高于原级别，占比 1.08%，同比减少 7.48 个百分点、环比减少 4.05 个百分点。变更评级机构后级别上调的 2 家发行人均为更换至安融评级，占其承做更换评级机构发行人家数的 7.69%<sup>5</sup>。

2021 年度，共有 466 家企业更换评级机构，其中 16 家企业新承做评级机构所给级别高于原级别，占比 3.43%，同比减少 5.88 个百分点。在变更评级机构后级别上调的企业中，大公国际和中证鹏元最多，各有 5 家，占其新承接企业家数的 4.85%和 4.72%；安融评级、远东资信和大普信评分别有 3 家、2 家和 1 家，占新承接企业的 7.50%、11.11%和 50%。

#### （五）近三成企业获得多评级，同一发行人级别不一致率约两成

截至 2021 年末，银行间市场和交易所市场共有 903 家发行人获得 2 个及以上评级机构出具的主体评级，占存续的公司信用类债券发行主体的 25.33%；其中 174 家发行人的评级结果不一致，不一致率为 19.27%，环比增加 4.05 个百分点。不一致的发行主体评级多相差 1 个子级，其中大公国际和中证鹏元分别所评 40 家和 39 家发行人主体级别高于其他机构，占比<sup>6</sup>达到 12.54%和 14.44%；东方金诚和上海新世纪分别有 23 家和 16 家，占比

<sup>4</sup> 统计变更评级机构的企业在评级出具日的级别变动情况，数据来源于评级机构的报备资料。变更评级机构包括新增评级机构。

<sup>5</sup> 级别上调家数占该机构更换家数比重=所给级别高于原级别的家数/本季度该机构出具评级的更换评级机构的发行人家数。

<sup>6</sup> 占比=评级高于其他机构的主体家数/其所评获得多个评级的主体家数\*100%。

在 7%-10%之间；联合资信和中诚信国际分别有 23 家和 12 家，占比分别为 6.05%和 2.34%。

## 二、违约预警情况

四季度新增 2 家企业首次违约<sup>7</sup>，涉及 1 家评级机构联合资信。从违约债项的市场分布来看，债务融资工具和公司债发行人各 1 家。评级机构均提前 6 个月进行负面调整预警，提前 3 个月进行级别下调（附件 5），跟踪评级及时性提高。

2021 年度新增 20 家违约发行人。从违约发行人涉及的市场分布来看，债务融资工具发行人 10 家，公司债和企业债发行人分别有 9 家和 2 家<sup>8</sup>。分评级机构来看<sup>9</sup>，东方金诚和上海新世纪各 6 家，联合资信和中诚信国际各 5 家，大公国际和中证鹏元分别有 3 家和 1 家。从跟踪评级及时性来看，12 家发行人违约 3 个月前未被下调级别，其中，东方金诚和上海新世纪各 4 家，大公国际 2 家，联合资信和中诚信国际各 1 家。

## 三、内部建设和自律管理动态<sup>10</sup>

（一）评级人员数量稳定，5 年以上从业经验分析师占比同比上升

四季度末，14 家评级机构共有分析师 1686 人（附件 6），同比增加 12.55%。其中，2021 年新纳入统计的分析师 20 人<sup>11</sup>。从业经验在 3 年及以上的分析师占比为 52.37%，同比减少 7.91 个百分点，其中 5 年以上从业经验分析师占比 34.16%，同比提高 4.6 个百分点。3 年及以上从业经验分析师人均业务量为 10.77

<sup>7</sup> 本部分数据来源于评级机构报备资料和 wind 资讯，包括定向产品发行人。

<sup>8</sup> 存在 1 家发行人的公司债和债务融资工具均发生违约的情况。

<sup>9</sup> 存在多家评级机构分别对同一家发行人评级的情况。

<sup>10</sup> 本部分数据来源于评级机构报备资料。

<sup>11</sup> 2021 年完成证券市场资信评级业务备案的安泰评级（新进入机构）。

个，同比增加 1.24 个，其中，中证鹏元人均业务量最多，为 14.99 个；其次是上海新世纪、东方金诚、大公国际和联合资信，分别为 14.75、13.85、11.58 和 11.04 个。

## **（二）优化方法体系，积极主动披露个体信用，提升评级透明度**

2021 年，评级机构推进评级技术体系建设，主要基于受评主体个体的信用状况开展信用评级，落实中国人民银行等五部委《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》（以下简称《通知》）；中诚信国际、上海新世纪、中证鹏元、标普（中国）、惠誉博华等机构已开始应用类似评级框架，在评级报告中单独披露除最终评级结果以外的个体信用评估和外部支持提升子级。同时，有评级机构完善国际评级体系，中诚信国际、中证鹏元等已公开发布近百个主权国家或境外发行人的信用等级，大公国际发布多篇区域和全球主权信用风险研究报告。

## **（三）强化合规体系、信息系统等方面的建设，完善基础设施**

多家评级机构加强评级业务管理和内部控制，增强合规体系建设，联合资信、大公国际组织合规竞赛和测试，中证鹏元开展合规专题课程培训，东方金诚举办“合规规范年”活动，提升合规意识、建设合规文化。另外，评级机构新建或升级数据库和信息系统，为评级业务开展提供支持，中证鹏元聚焦城投数据收集和分析，建设信用分析系统助力相关行业评级；中北联信评设计风险监控系統，通过数据提高风险级别及时性；大公国际评级作业系统更新迭代，完善中风险预警功能，及时推送风险事件。

#### **（四）加大研究力度，丰富投资人服务形式**

中诚信国际、中证鹏元、惠誉博华、标普（中国）、安融评级等多家信用评级机构通过官方网站、微信公众号等形式发布千余篇研究报告，涵盖宏观经济、行业风险、债券市场、绿色债券等领域，向市场传递专业研究意见。同时，评级机构积极开展投资人服务活动，利用线上、线下多种方式进行调研，联合资信举办论坛、微课堂等与投资人交流 137 次，大公国际面向投资人和发行人开展路演和实地调研，不断探索市场服务新模式。

#### **（五）交易商协会和证券业协会加强行业交流，引导机构提升评级质量**

四季度，交易商协会对多家信用评级机构进行调研和座谈，了解相关机构在高质量发展政策引导、取消强制评级、民事诉讼增多等背景下的业务开展情况，提示其合规审慎执业、加强风险揭示和评级区分。证券业协会资信评级委员会召开会议，专题通报《债券市场信用评级机构联合市场化评价办法》反馈意见的采纳情况，并就资信评级机构落实《通知》的措施进行了交流；会议认为《通知》是行业发展的指导性文件，建议各家评级机构充分认识到评级虚高、区分度不够、风险预警不足等问题，抓住机遇努力提升评级质量。

#### **四、评级机构合规情况**

2021 年，交易商协会对部分评级机构进行业务检查，证监会债券部、有关证监局、沪深交易所、证券业协会对完成备案的 12 家证券评级机构开展了联合现场检查工作。发现个别信用评级机构存在下列亟待改进的问题：

### **（一）评级方法或模型有待完善**

部分评级机构存在个别项目评级模型定性指标调整依据不充分、评级模型重复计算外部支持因素、评级模型的指标选择依据不充分的情况。

### **（二）评级项目质量控制有待加强**

部分评级机构存在个别项目的指标打分错误，指标打分与评审意见、评级报告或发行人实际情况不一致，打分数据、调整理由前后不一致的情况。

### **（三）信息披露不及时**

个别评级机构存在未按规定及时披露公司信用评级委员会委员、评级业务制度的变更情况、未在 2021 年 4 月 30 日前单独披露独立性内部审计结果和信用评级分析人员轮换政策、未在证券业协会和公司官网及时披露 2020 年度独立性情况报告的情况。

信用评级机构应当有序落实《通知》要求，以上述检查中发现问题为戒，做到举一反三，完善公司治理和内部控制机制，不断优化评级技术体系，依法合规开展信用评级业务，切实提升评级质量和投资者服务水平。下一步，交易商协会和证券业协会继续在监管部门的指导下，协同加强评级行业自律管理。

特此通报。



- 附件： 1. 2021 年四季度评级机构承揽情况
2. 2021 年公司信用类债券发行人评级调整家数
3. 2021 年四季度各评级机构主体级别下调分布
4. 2021 年四季度变更评级机构后级别上调情况
5. 2021 年四季度评级机构所评发行人违约前负面调整情况
6. 2021 年四季度末评级机构分析师情况

## 附件 1:

## 2021 年四季度评级机构承揽情况

评级机构	债务融资工具	企业债	公司债	金融债	资产支持证券	其他	合计	非金融企业类主体	其他主体
安融评级	-	3	14	0	0	1	18	53	12
标普(中国)	0	-	0	1	4	0	5	1	1
大公国际	26	12	23	4	9	13	87	46	6
大普信评	-	-	1	0	0	0	1	5	0
东方金诚	69	29	62	7	44	11	222	82	55
惠誉博华	-	-	-	1	1	0	2	0	0
联合资信	157	32	88	54	155	83	569	27	36
上海新世纪	112	25	63	21	114	72	407	94	7
上海资信	-	0	1	0	0	0	1	0	0
远东资信	9	9	10	1	4	8	41	76	4
中诚信国际	208	33	220	46	185	247	939	229	4
中证鹏元	72	60	79	2	36	18	267	87	4
合计	653	200	564	137	552	453	2559	700	129

## 附件 2:

## 2021 年公司信用类债券发行人评级调整家数

评级机构		主体评级		评级展望		正面调整 占该机构 业务比重	负面调整 占该机构 业务比重	列入信用 评级观察 名单
		上调	下调 (违约)	上调	下调			
大公国际	四季度	0	1	0	1	0.00%	0.60%	0
	本年累计	6	16 (3)	0	7	1.80%	6.89%	4
东方金诚	四季度	0	4	0	0	0.00%	0.79%	0
	本年累计	3	18 (5)	0	4	0.59%	4.34%	2
联合资信	四季度	0	12 (1)	0	4	0.00%	1.21%	0
	本年累计	1	34 (4)	1	13	0.15%	3.56%	8
上海新世纪	四季度	0	2	0	3	0.00%	0.68%	0
	本年累计	1	18 (5)	0	7	0.14%	3.42%	1
远东资信	四季度	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0
	本年累计	0	1	0	0	0.00%	8.33%	0
中诚信国际	四季度	0	8	0	5	0.00%	0.96%	1
	本年累计	3	32 (5)	2	8	0.37%	2.94%	5
中证鹏元	四季度	0	1	0	1	0.00%	0.30%	0
	本年累计	2	10	0	9	0.30%	2.84%	3

附件 3:

2021 年四季度各评级机构主体级别下调分布<sup>12</sup>

调整前	调整后	大公国际	东方金诚	联合资信	上海新世纪	中诚信国际	中证鹏元	合计
AAA	AA+		1	2				3
AAA	AA			1				1
AA+	AA		2			1		3
AA+	AA-			1				1
AA+	BBB-					1		1
AA	AA-			2	1			3
AA	A		1	1				2
AA	BBB+			1				1
AA-	A+					1		1
AA-	A					1		1
A+	A-			1		1		2
A+	BB			1				1
A	BBB+	1				1	1	3
A	BB			1				1
A	B					1		1
BBB+	C			1				1
BB	B				1	1		2

<sup>12</sup> 在季度内被多次下调级别的发行人，按照季度初和季度末的级别变动情况统计。

## 附件 4:

## 2021 年四季度变更评级机构后级别上调情况

变更前	变更后	安融评 级	大公 国际	东方 金诚	联合 资信	上海 新世纪	远东资 信	中诚信 国际	中证 鹏元
AA+	AAA	1							
AA-	AA	1							
合计		2	0	0	0	0	0	0	0
承接的更换评级机构 发行人家数		26	30	24	22	7	12	17	47
级别上调家数占该机 构更换家数比重		7.69%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

附件 5:

2021 年四季度评级机构所评发行人违约前负面调整情况

评级机构	发行人	首次债券违约日期	违约前 1 年内最高级别	提前至少 6 个月负面调整	提前至少 3 个月级别调整
联合资信	国广环球传媒控股有限公司	2021-07-19	A+	是	是
联合资信	山东岚桥集团有限公司	2021-11-08	A	是	是

附件 6:

2021 年四季度末评级机构分析师情况

分析师年限	5 年以上	3-5 年	1-3 年	1 年以下	合计
安融评级	7	10	5	19	41
安泰评级	0	3	1	16	20
标普（中国）	14	15	3	2	34
大公国际	39	23	42	17	121
大普信评	8	3	3	2	16
东方金诚	70	31	33	32	166
惠誉博华	10	3	4	0	17
联合资信	173	53	106	88	420
上海资信	32	1	9	1	43
上海新世纪	65	16	33	24	138
远东资信	21	4	13	19	57
中北联信评	5	1	2	1	9
中诚信国际	124	72	113	122	431
中证鹏元	53	36	43	41	173
合计	621	271	410	384	1686