

交易商协会 证券业协会 业务通报

〔2026〕第6期

中国银行间市场交易商协会

2026年4月1日

2025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风险揭示作用，中国银行间市场交易商协会（简称“交易商协会”）和中国证券业协会（简称“证券业协会”）就2025年第四季度债券市场15家信用评级机构¹的业务发展情况、从业人员情况和自律管理动态进行了总结。

¹ 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）、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）、北京考拉信用评估有限公司（简称考拉信评，原中北联信评）、中诚信国际信用评级有限责任公司（简称中诚信国际）、中债资信评估有限责任公司（简称中债资信）、中证鹏元资信评估股份有限公司（简称中证鹏元）和广州普策信用评价有限公司（简称普策信评）。

有关情况具体如下：

一、业务发展情况

四季度，公司信用类债券和金融债券²发行主体合计 2136 家，AA+级及以上发行人占比 81%。2025 年度，发行主体合计 4080 家，AA+级及以上占比 73%；存续主体合计 6397 家，AA+级及以上占比 57%（附件 1）。

（一）全年业务承揽量同比上涨 24%，前三名集中度同比下降 6 个百分点

四季度，15 家评级机构共承揽债券产品 3001 只，环比下降 16%；共承揽主体评级 3335 家，环比下降 5%。

2025 年度，评级机构共承揽债券产品 12364 只，同比上涨 16%；共承揽主体评级 12945 家，同比上涨 32%。从业务集中度看，排名前三的评级机构业务量占比分别为 29%、24% 和 13%，合计占比近七成。

（二）全年级别上调 91 家，同比增加 17%

四季度，评级机构级别上调 24 家，下调 2 家（附件 2）。其中 1 家发行人一次被上调 2 个子级，1 家发行人一次被下调 2 个子级，其余级别调整均为 1 个子级（附件 3）。分机构看，大公国际、中证鹏元和上海新世纪级别上调家数较多，分别有 5 家、4 家、4 家。

2025 年度，评级机构**正面调整**³94 家，同比增加 16%，其中级别上调 91 家，展望上调 3 家；中诚信国际、联合资信和上海新世纪级别上调家数较多，分别有 18 家、16 家和

² 由于地方政府债券、资产支持证券只有债项评级，无主体评级，因此存续发行人及主体评级分布仅统计非金融企业债务融资工具、公司（企业）债、金融债市场情况。

³ 包括级别上调和展望上调。

14家。负面调整61家，同比减少20%，其中级别下调55家，展望下调6家；中证鹏元、联合资信和中诚信国际级别下调家数较多，分别有14家、13家和10家。此外，有8家发行人被列入负面观察名单，2家发行人被调出观察名单。

（三）全年更换评级机构后级别上调率近一成，部分评级上调家数占比较高

四季度，29家发行人的新承做评级机构所给级别高于原级别，环比增加10家；上调率12.7%，环比增加4.0个百分点。从变更评级机构后级别上调家数来看，普策信评、标普（中国）和安泰评级上调较多，分别有13家、6家和4家。从上调家数占比⁴来看，考拉信评、标普（中国）和安泰评级占比较高，分别为100.0%、75.0%和50.0%。

2025年度，共有719家企业更换评级机构，其中70家企业新承做评级机构所给级别高于原级别，占比9.7%，同比上升5.3个百分点。从变更评级机构后级别上调家数来看，普策信评、标普（中国）和安泰评级上调较多，分别有23家、22家和7家。从上调家数占比来看，考拉信评、标普（中国）和惠誉博华占比较高，分别为100.0%、81.5%和50.0%。

（四）同一发行人级别不一致率为7.6%，同比上升1.2个百分点

截至2025年末，债券市场共有818家发行人获得2家及以上评级机构出具的主体评级⁵，占存续债券发行主体的15%。其中62家发行人的评级结果不一致⁶，不一致率为7.6%，

⁴ 上调家数占比=变更评级机构后级别上调的发行人家数/新承接发行人家数。

⁵ 统计委托评级结果。

⁶ 同一发行人被多家评级机构出具级别，且各机构间级别不一致的，不重复计算。对中债资信的AAA+和AAA-

同比上升 1.2 个百分点。不一致的发行主体评级多数相差 1 个子级，其中有 2 家相差 2-3 个子级。其中普策信评、安融评级和标普（中国）所评主体级别高于其他机构的发行人家数较多，分别有 19 家、14 家和 12 家，占比⁷分别为 90.5%、24.6%和 44.4%。

（五）个体信用级别中枢维持在 aa-级，外部支持集中在较高档级

评级机构均按照《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》要求，在评级报告中单独披露受评主体个体信用状况和外部支持情况。截至 2025 年末，个体信用状况分布于 aaa 级至 c 级，主要集中在 aaa 级至 a-级 7 档，占比 92%，与上年基本持平；级别中枢 aa-级，占比 20%。外部支持提升档数最高 13 档，主要集中在 0-5 档，占比 96%。

二、从业人员情况和自律管理动态

（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⁸

截至 2025 年四季度末，15 家评级机构共有分析师 1610 人（附件 5），同比减少 97 人，环比减少 10 人。从业经验 3-5 年的分析师占比为 23%，同比、环比均下降 2 个百分点；5 年以上从业经验分析师占比 56%，同比提高 6 个百分点，环比减少 2 个百分点。

2025 年度，3 年及以上从业经验分析师人均出具报告量

级别，纳入 AAA 级进行统计对比。

⁷ 占比=该机构出具的评级高于其他评级机构出具评级的主体家数/该机构所评获得多个评级的主体家数*100%。

⁸ 本部分数据来源于评级机构报备资料。

为 5.5 个⁹。发行人付费业务模式评级机构中，东方金诚、联合资信和中证鹏元人均出具报告量最多，分别为 5.9 个、5.7 个和 5.3 个。

（二）证券业协会、交易商协会发布 2025 年度信用评级机构联合市场化评价结果

2025 年 12 月 30 日，证券业协会、交易商协会联合发布了 2025 年度信用评级机构市场化评价结果。本次评价是对各参评机构执业情况开展的综合性评价，以考核评级质量为核心，以投资人服务评价为重要参考点，兼顾合规情况、执业质量和服务能力等。为了保证评价结果的公平、公正、可比，根据有关规定，对 13 家¹⁰采用发行人付费业务模式的评级机构进行综合评测，其中第一类、第二类和第三类机构分别为 0 家、10 家和 3 家。

（三）交易商协会成立第五届评级专委会

2025 年 10 月 29 日，交易商协会召开信用评级专业委员会换届会议暨第五届第一次会议。会议审议通过了关于《信用评级专业委员会会议事规则（修订稿）》的议案，并讨论了近期工作计划，就外部支持评级方法、类评级业务发展等市场重点热点课题开展研究，持续发挥专业智库和交流平台作用，助力信用评级行业规范与市场健康发展。

（四）证券业协会成立第八届专业委员会

2025 年 12 月 12 日，证券业协会第八届固定收益与资信评级专业委员会组织召开首次专题会议，研讨“十五五”时

⁹ 3 年及以上从业经验分析师人均出具报告量=本季度出具评级报告数量/3 年及以上从业经验分析师人数。

¹⁰ 评价对象为 2024 年内开展交易所和银行间债券市场评级业务（发行人付费业务模式）的 13 家信用评级机构。

期债券市场高质量发展意见。参会评级机构聚焦提升债券市场包容性、适应性和吸引力，围绕债券市场产品结构、评级机构国际化发展、评级行业生态等方面深入研讨，提出“十五五”时期债券市场发展意见建议。

（五）证券业协会第八届专业委员会完成多项研究成果

12月，证券业协会组织第八届固定收益与资信评级专业委员会相关成员单位完成信用评级行业公司治理体系、人工智能赋能评级行业发展、评级机构涉债券虚假陈述民事责任、评级机构国际化发展、评级区分度与评级符号序列研究、科技创新债券评级方法等研究成果，持续发挥行业专家智库功能，推动多层次债券市场高质量发展。

（六）交易商协会开展评级上调项目排查

为引导评级机构完善评级方法模型建设、切实提升评级质量，交易商协会就部分评级上调、更换评级机构上调项目开展排查。评级机构均建立了“最终评级=个体信用+外部支持”的评级逻辑安排，但仍存在评级方法模型标准模糊、适用过程主观性较强、披露透明度低、调级理由充分性不足等情形，交易商协会已督导相关机构针对性改进，充分披露级别调整依据，保障评级独立、客观。

三、评级机构合规情况

2025年，证监会、人民银行及其派出机构、证券业协会、交易商协会对部分评级机构进行调查、检查和排查，发现个别机构存在下列亟待改进的问题：

一是利益冲突管理不严。个别机构向受评企业提供咨询

或级别承诺，评级分析与市场营销人员的隔离有待进一步加强。二是**备案与信息披露不完整**。个别机构未披露评级质量检验报告，备案信息中人员及展业信息不准确，披露的评级报告存在格式错误、表述不准确等问题，公布的评级方法论未披露关键假设。三是**评级质量控制不足**。个别机构回溯检验测试的全面性和有效性有待提高，个别项目未对尽职调查获得的审计报告核查验证，评级报告内容与受评企业实际情况不符，未按照评级方法模型标准开展评级作业，三级审核和信评委会议未对评级方法模型应用进行审核，评审会集体决策机制执行有待加强。四是**内控制度建设情况有待提升**。个别机构尚未建立评级质量检验、评级报告更新等环节的关键制度，或者制度简略、未详细列示操作标准；个别项目的评审会议记录有待进一步完善。

下一步，两协会将在人民银行、证监会的指导下，进一步研究完善评价指标体系，持续引导评级机构完善公司治理、强化内控管理、优化评级方法、提升评级质量、积累声誉资本，助力多层次债券市场高质量发展。

- 附件：1. 2025 年末存续发行人主体级别分布情况
2. 2025 年四季度公司信用类债券发行人评级调整家数
3. 2025 年四季度各评级机构主体级别上调、下调分布

4. 2025 年四季度变更评级机构后级别上调情况
5. 2025 年四季度末评级机构分析师情况

附件 1:

2025 年末存续发行人主体级别分布情况

信用等级	非金融企业债务融资工具		公司（企业）债		金融债		信用债 ¹¹	
	发行人家数	占比 (%)	发行人家数	占比 (%)	发行人家数	占比 (%)	发行人家数	占比 (%)
AAA	1145	36.05	1160	23.26	229	48.93	1702	26.61
AA+	1198	37.72	1539	30.85	87	18.59	1973	30.84
AA	724	22.80	1676	33.60	36	7.69	1926	30.11
AA-	9	0.28	232	4.65	45	9.62	283	4.42
A+	2	0.06	78	1.56	53	11.32	131	2.05
A	0	-	34	0.68	9	1.92	43	0.67
A-	0	-	14	0.28	2	0.43	16	0.25
BBB+	0	-	2	0.04	0	-	2	0.03
BBB	1	0.03	11	0.22	3	0.64	14	0.22
BBB-	0	-	3	0.06	0	-	3	0.05
BB+	1	0.03	5	0.10	0	-	5	0.08
BB	4	0.13	5	0.10	0	-	8	0.13
BB-	0	-	2	0.04	1	0.21	3	0.05
B+	1	0.03	2	0.04	0	-	2	0.03
B	0	-	4	0.08	0	-	4	0.06
B-	0	-	2	0.04	0	-	2	0.03
CCC	0	-	3	0.06	0	-	3	0.05
CC	0	-	7	0.14	0	-	7	0.11
C	47	1.48	99	1.98	0	-	116	1.81
无评级	44	1.39	110	2.21	3	0.64	154	2.41
合计	3176	100.00	4988	100.00	468	100.00	6397	100.00

¹¹ 对在不同市场发行债券的同一发行人进行去重。

附件 2:

2025 年四季度公司信用类债券发行人评级调整家数¹²

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	调出信 用评级 观察名 单
		上调	下调	上调	下调				
安融评级	四季度	3	0	0	0	10.35%	0.00%	0	0
	本年累计	7	1	0	0	24.14%	3.45%	0	0
标普(中国)	四季度	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0	0
	本年累计	1	0	0	0	3.57%	0.00%	0	0
大公国际	四季度	5	0	0	0	1.70%	0.00%	0	0
	本年累计	11	4	0	0	3.74%	1.36%	0	0
东方金诚	四季度	3	0	0	0	0.47%	0.00%	0	0
	本年累计	11	10	0	0	1.71%	1.55%	1	0
联合资信	四季度	2	1	0	0	0.16%	0.08%	0	0
	本年累计	16	13	3	0	1.56%	1.07%	1	0
普策信评	四季度	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0	0
	本年累计	1	0	0	0	33.33%	0.00%	0	0
上海新世纪	四季度	4	0	0	0	1.05%	0.00%	0	0
	本年累计	14	2	0	1	3.66%	0.79%	1	1
远东资信	四季度	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0	0
	本年累计	0	1	0	0	0.00%	1.47%	0	0
中诚信国际	四季度	3	1	0	0	0.15%	0.05%	0	0
	本年累计	18	10	0	1	0.88%	0.64%	5	1
中证鹏元	四季度	4	0	0	2	0.48%	0.24%	0	0
	本年累计	12	14	0	4	1.43%	2.14%	0	0
合计	四季度	24	2	0	2	0.43%	0.07%	0	0
	本年累计	91	55	3	6	1.68%	1.09%	8	2

¹² 统计含相关债券的担保机构。

附件 3:

2025 年四季度各评级机构主体级别上调分布

调整前	调整后	安融评级	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	总计
AA+	AAA	2	4	3	1	2	2	3	17
AA	AAA	0	0	0	0	1	0	0	1
AA	AA+	1	1	0	1	1	1	1	6

2025 年四季度各评级机构主体级别下调分布¹³

调整前	调整后	联合资信	中诚信国际	总计
A+	A-	1	0	1
BBB+	BBB	0	1	1

¹³ 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:

2025 年四季度变更评级机构后级别上调情况

评级机构	四季度变更上调情况			变更评级机构后级别上调家数		承接的更换评级机构发行人家数		级别上调家数占该机构更换家数比重	
	AA+至AAA	AA至AA+	AA-至AA	四季度	全年累计	四季度	全年累计	四季度	全年累计
安融评级	0	0	0	0	6	26	103	0.00%	5.83%
安泰评级	3	1	0	4	7	8	15	50.00%	46.67%
标普(中国)	5	0	1	6	22	8	27	75.00%	81.48%
大公国际	0	2	0	2	2	20	71	10.00%	2.82%
大普信评	0	0	0	0	1	0	5	0.00%	20.00%
东方金诚	0	0	0	0	0	14	55	0.00%	0.00%
惠誉博华	0	0	0	0	1	0	2	0.00%	50.00%
联合资信	1	1	0	2	2	20	74	10.00%	2.70%
上海新世纪	0	0	0	0	1	6	28	0.00%	3.57%
远东资信	0	0	0	0	0	33	61	0.00%	0.00%
考拉信评	1	0	0	1	3	1	3	100.00%	100.00%
中诚信国际	0	0	0	0	1	41	99	0.00%	1.01%
中债资信	0	0	0	0	0	0	0	0.00%	0.00%
中证鹏元	1	0	0	1	1	27	148	3.70%	0.68%
普策信评	10	3	0	13	23	28	47	46.43%	48.94%
合计 ¹⁴	21	7	1	29	70	228	719	12.72%	9.74%

¹⁴ 合计数量对同一发行人进行去重处理。

附件 5:

2025 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	21	18	7	14	60
安泰评级	8	2	6	0	16
标普（中国）	14	1	2	0	17
大公国际	54	26	42	17	139
大普信评	15	3	3	1	22
东方金诚	117	39	22	4	182
惠誉博华	9	0	0	0	9
考拉信评	2	8	8	0	18
联合资信	210	61	36	17	324
普策信评	5	7	2	2	16
上海新世纪	70	27	12	4	113
远东资信	45	19	5	2	71
中诚信国际	170	95	45	18	328
中债资信	72	15	0	0	87
中证鹏元	95	48	42	23	208
合计	907	369	232	102	1610