

评级质量检验报告

2020年1-9月

一、违约率

前三季度全市场违约率为 0.42%，同比下降 0.28 个百分点

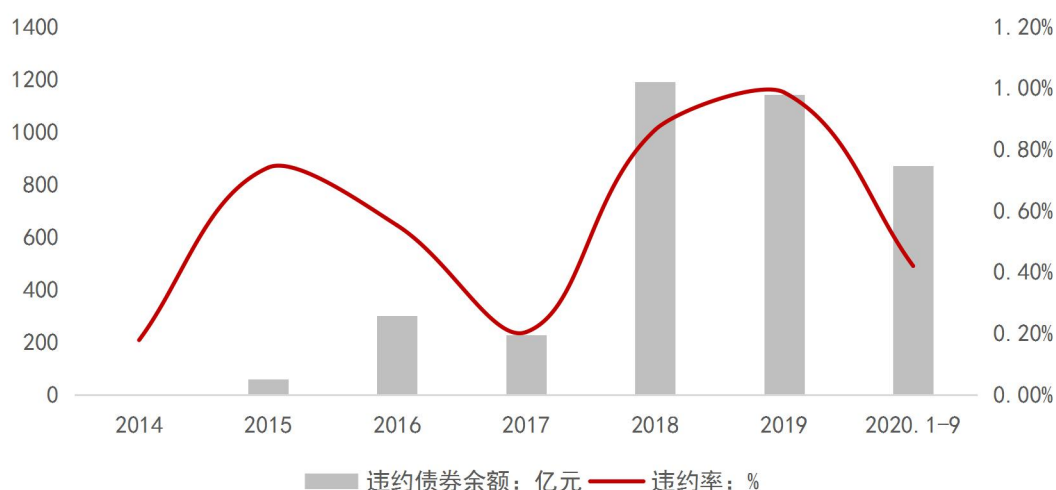
2020 年前三季度全市场违约率¹为 0.42%，较 2019 年同期下降 0.28 个百分点。从违约主体²来看，前三季度违约企业家数为 19 家，较 2019 年少增 12 家。从违约规模来看，前三季度累计违约债券余额 870.82 亿元，同比增长 6.37%。从企业属性来看，广义民企同比少增 11 家，规模少增 242.54 亿元，国有企业家数同比持平，但规模多增 294.68 亿元；分级别来看，主要等级（AAA 至 AA-级）2020 年前三季度的违约率分别为 0.00%、0.37%、0.24%和 1.17%，2019 年同期违约率分别为 0.27%、0.51%、0.28%和 2.02%，各主要级别违约率出现不同程度下行。整体来看，前三季度违约主体仍以民企为主，但值得注意的是，国有企业违约规模显著提高。

前三季度违约风险释放放缓，并不意味着信用风险趋势性减弱。整体来看，前三季度新增违约发行人较去年同期明显减少，违约率也同比降低，主要得益于融资环境的改善，部分发行人通过展期、场外兑付、债务置换等方式缓释风险，以及近两年低资质民企的出清。不过，前三季度国有企业的违约规模显著提升。

¹ 违约率为 2020 年前三季度新增违约主体除以 2020 年期初有存续债的有效主体。

² 违约统计中不含云南中小企业。

图表 1：债券市场违约债券余额及违约率走势



数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 2：2020 年前三季度各级别违约率分布情况

期初主体级别	2020 年前三季度 违约率	2019 同期违约率	同比变动幅度
AAA	0.00%	0.27%	-0.27%
AA+	0.37%	0.51%	-0.15%
AA	0.24%	0.28%	-0.05%
AA-	1.17%	2.02%	-0.85%
A+	0.00%	10.00%	-10.00%
A	0.00%	7.69%	-7.69%
A-	0.00%	0.00%	0.00%
BBB+	0.00%	33.33%	-33.33%
BBB	28.57%	20.00%	8.57%
BBB-	0.00%	0.00%	0.00%
BB+	100.00%	0.00%	100.00%
BB	33.33%	66.67%	-33.33%
B	0.00%	33.33%	-33.33%
CC	0.00%	0.00%	0.00%
C	0.00%	0.00%	0.00%
总计	0.38%	0.70%	-0.33%

注：1. 2020 前三季度新增违约主体 19 家，其中康美实业投资控股有限公司和北京北大科技园建设开发有限公司在统计期初无主体级别，故未统计在图表 2 中；

2. 表格内数据经过追溯调整。

数据来源：Wind，东方金诚整理

分机构来看，多数评级机构 2020 年前三季度违约率水平低于 2019 年同期，为 0%-0.63%，去年同期违约率为 0.16%-1.55%；2020 年前三季度东方金诚所评主体仅有 2 家出现违约，违约率 0.43%，同

比降幅最大。

图表 3：2020 年前三季度各机构所评主体违约情况

评级机构	2020 年前三季度所评主体 违约数量	2020 年前三季度违约率	2019 同期违约率	同比变动幅度
新世纪	0	0.00%	0.63%	-0.63%
中诚信	5	0.35%	0.16%	0.19%
东方金诚	2	0.43%	1.55%	-1.12%
联合	6	0.58%	1.11%	-0.53%
中证鹏元	4	0.62%	0.16%	0.46%
大公国际	2	0.63%	1.48%	-0.85%

数据来源：Wind，东方金诚整理

二、信用利差

本小节主要针对 2020 年前三季度全市场主要券种进行信用利差分析。我们采用描述性统计分析和 Mann-Whitney U 两独立样本非参数检验法，对地方政府债和非金融企业信用债着重分析。其中，非金融企业信用债包括样本量居多的 270 天超短期融资券、1 年期短期融资券、3/5 年期中期票据、7 年期企业债、3/5 年期公司债。在此基础上，我们剔除了含担保的、上市两周内无交易的短期融资券、含有提前还款条款的中期票据和公司债等，以考察主体级别或债项级别与利差的关系。

（一）地方政府债

前三季度地方政府债尤其是专项债发行大幅增加

2020 年前三季度地方政府债累计发行 1643 只，发行规模为 56792.54 亿元，同比大幅增加。其中地方政府一般债券发行只数为 269 只，发行规模为 19822.66 亿元，同比分别增长 8.47%、18.87%；地方政府专项债发行只数为 1374 只，发行规模为 36969.88 亿元，同比分别大幅增长 70.05%、47.02%。

地方政府债发行利率同比有所下降，平均发行利差为 25BP

从定价角度来看，2020 年前三季度地方政府债利率有所降低。地方政府债平均发行利率为 3.39%，同比下降 6 个基点，较国债收益率平均上浮 25 个基点。地方政府一般债券的平均发行利率为 3.29%，平均发行利差为 25BP，各期限利差介于 22-27BP 之间，地方政府专项债券的平均发行利率为 3.41%，平均发行利差为 25BP，各期限利差介于 19-26BP 之间。

图表 4: 2020 年前三季度各期限地方政府债一般债券发行利差情况

发行期限	发行只数:只	发行规模:亿元	平均票面利率:%	平均发行利差:BP
3	11	647.45	2.58	23.97
5	38	2746.77	2.87	23.30
7	47	2697.62	3.17	25.50
10	73	5525.92	3.08	25.48
15	24	1780.37	3.54	22.67
20	22	1211.93	3.68	25.63
30	54	5212.59	3.85	27.04

数据来源: Wind, 东方金诚整理

图表 5: 2020 年前三季度各期限地方政府专项债券发行利差情况

发行期限	发行只数:只	发行规模:亿元	平均票面利率:%	平均发行利差:BP
3	15	200.04	2.71	19.59
5	109	2854.70	2.92	24.66
7	130	3303.61	3.16	24.38
10	398	11602.57	3.15	25.50
15	301	7730.55	3.58	25.26
20	234	5343.21	3.69	24.77
30	187	5935.21	3.85	25.53

数据来源: Wind, 东方金诚整理

(二) 非金融企业信用债

二级市场各信用等级对主要债券品种的风险区分度良好

2020 年前三季度，一级市场和二级市场各等级超短期融资券、1 年期短期融资券、3/5 年期中期票据、7 年期企业债、3/5 年期公司债的发行利差和交易利差的区分度良好，发行主体信用等级或债项信用等级与发行利差和交易利差的中位数呈显著的负相关关系。

图表 6：全市场主要券种发行利差统计分析

券种	统计变量	AAA	AA+	AA
270 天超短期融资券	最大值	426.67	542.42	588.42
	最小值	-93.18	-29.79	76.32
	中位数	66.81	113.86	199.46
	标准差	65.17	109.12	105.38
	变异系数	1.07	0.71	0.47
1 年期短期融资券	最大值	473.14	533.84	476.72
	最小值	-9.95	50.05	88.64
	中位数	93.07	128.23	206.39
	标准差	91.20	105.76	98.19
	变异系数	0.75	0.62	0.45
3 年期中期票据	最大值	431.38	574.89	606.05
	最小值	30.01	68.36	104.21
	中位数	105.92	161.65	272.87
	标准差	57.06	100.88	113.46
	变异系数	0.47	0.52	0.40
5 年期中期票据	最大值	236.16	316.38	451.29
	最小值	11.56	102.34	116.19
	中位数	113.89	154.62	231.07
	标准差	37.83	42.43	95.91
	变异系数	0.32	0.26	0.39
7 年期企业债	最大值	156.56	347.13	536.52
	最小值	98.98	97.00	245.08
	中位数	129.49	176.97	406.60
	标准差	23.17	60.13	80.63
	变异系数	0.18	0.31	0.19
3 年期公司债	最大值	589.18	556.05	559.05
	最小值	10.25	86.11	120.25
	中位数	100.48	164.50	258.71
	标准差	71.82	108.94	131.30
	变异系数	0.60	0.53	0.44
5 年期公司债	最大值	391.72	231.92	-
	最小值	50.10	110.64	-
	中位数	117.80	151.07	-
	标准差	46.60	48.14	-
	变异系数	0.38	0.29	-

数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 7：全市场主要券种交易利差统计分析

券种	统计变量	AAA	AA+	AA
270 天超短期融资券	最大值	427.83	537.79	585.77
	最小值	-93.68	-28.92	75.12

	中位数	66.86	113.79	200.62
	标准差	65.60	109.40	105.49
	变异系数	1.07	0.71	0.47
1 年期短期融资券	最大值	478.13	530.69	474.62
	最小值	-10.11	49.89	87.54
	中位数	94.23	128.87	206.58
	标准差	91.73	105.78	98.43
	变异系数	0.75	0.63	0.45
3 年期中期票据	最大值	434.43	574.90	599.83
	最小值	28.86	67.93	101.42
	中位数	107.32	161.28	274.92
	标准差	57.20	101.07	113.44
	变异系数	0.47	0.52	0.40
5 年期中期票据	最大值	226.15	315.31	463.34
	最小值	8.85	101.27	117.74
	中位数	115.81	156.71	231.36
	标准差	37.54	42.13	98.01
	变异系数	0.31	0.26	0.40
7 年期企业债	最大值	158.50	359.15	542.42
	最小值	96.47	109.51	238.08
	中位数	120.24	182.06	411.33
	标准差	24.49	59.60	83.69
	变异系数	0.19	0.31	0.20
3 年期公司债	最大值	568.98	538.21	544.19
	最小值	4.65	68.88	110.21
	中位数	101.20	160.08	267.72
	标准差	70.75	110.06	134.77
	变异系数	0.59	0.53	0.46
5 年期公司债	最大值	398.23	243.45	-
	最小值	48.25	104.29	-
	中位数	115.26	165.92	-
	标准差	48.33	44.71	-
	变异系数	0.39	0.26	-

数据来源：Wind，东方金诚整理

有效样本组全部通过 Mann-Whitney U 检验，各主体或债项信用等级能够良好地区分发行利差和交易利差

为剔除样本量差异的影响，我们使用 Mann-Whitney U 检验方法对主要券种的各主体级别间发行利差和交易利差是否存在显著性差异进行检验。考虑到检验的有效性，同一样本组内样本个数少于 5 个

的不参与检验，结果显示：在 5% 的显著性水平下，全市场所评的 270 天期超短期融资、1 年期短期融资券、3/5 年期中期票据、7 年期企业债、3 年期公司债的各等级之间的发行利差和交易利差存在显著差异，5 年期公司债的 AAA 级和 AA+ 级之间的发行利差和交易利差存在显著差异。总体来看，除无法参与检验的样本组外，全部通过 M-U 显著性检验，主体或债项信用等级对发行利差和交易利差的区分度良好。

图表 8：非金融企业信用债 Mann-Whitney U 检验结果

券种类别	利差类别	AAA 与 AA+	AA+与 AA
270 天超短期融资券	发行利差	差异显著	差异显著
	交易利差	差异显著	差异显著
1 年期短期融资券	发行利差	差异显著	差异显著
	交易利差	差异显著	差异显著
3 年期中期票据	发行利差	差异显著	差异显著
	交易利差	差异显著	差异显著
5 年期中期票据	发行利差	差异显著	差异显著
	交易利差	差异显著	差异显著
7 年期企业债	发行利差	差异显著	差异显著
	交易利差	差异显著	差异显著
3 年期公司债	发行利差	差异显著	差异显著
	交易利差	差异显著	差异显著
5 年期公司债	发行利差	差异显著	-
	交易利差	差异显著	-

数据来源：Wind，东方金诚整理

东方金诚所评各信用等级主要券种的一、二级市场风险水平皆具有较好的区分度

针对东方金诚所评债券的主体级别或债项级别与利差的关系进行分析发现，2020 年前三季度一级市场和二级市场上发行人主体信用等级或债项信用等级与 270 天超短期融资券、3/5 年期中期票据、7 年期企业债、3/5 年期公司债的发行利差和交易利差之间存在负相关关系。这表明所评主体或债项信用等级对绝大多数品种的发行利差、交易利差具有良好的识别度。仅 1 年期短期融资券 AAA 与 AA+ 级之间

的负相关关系不成立，主要受 AAA 级样本量过低影响。

图表 9：各券种发行利差统计结果

券种	统计变量	AAA	AA+	AA
270 天超短期融资券	最大值	323.41	437.63	367.01
	最小值	-48.49	-8.94	92.91
	中位数	81.78	119.85	195.39
	标准差	70.81	100.05	92.32
	变异系数	0.78	0.67	0.45
1 年期短期融资券	最大值	226.46	273.57	476.72
	最小值	75.88	50.05	91.15
	中位数	150.79	105.82	251.19
	标准差	67.98	70.38	106.48
	变异系数	0.46	0.52	0.43
3 年期中期票据	最大值	409.05	525.29	567.90
	最小值	90.10	106.32	161.69
	中位数	117.95	158.63	317.85
	标准差	79.70	101.21	123.61
	变异系数	0.56	0.53	0.36
5 年期中期票据	最大值	175.50	233.62	235.37
	最小值	83.66	115.34	235.37
	中位数	121.55	163.37	235.37
	标准差	30.14	36.70	-
	变异系数	0.24	0.22	-
7 年期企业债	最大值	135.42	208.93	436.94
	最小值	135.42	144.50	398.74
	中位数	135.42	167.56	400.88
	标准差	-	25.07	21.46
	变异系数	-	0.14	0.05
3 年期公司债	最大值	589.18	471.19	546.96
	最小值	59.42	100.10	492.87
	中位数	121.47	206.08	539.96
	标准差	140.94	140.57	29.42
	变异系数	0.85	0.54	0.06
5 年期公司债	最大值	120.14	151.07	-
	最小值	95.31	151.07	-
	中位数	115.76	151.07	-
	标准差	12.38	-	-
	变异系数	0.11	-	-

数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 10：各券种交易利差统计分析

券种	统计变量	AAA	AA+	AA
270 天超短期融资券	最大值	328.19	436.38	366.82
	最小值	-49.57	-7.87	99.39
	中位数	83.62	117.97	192.23
	标准差	71.05	99.06	91.18
	变异系数	0.78	0.67	0.45
1 年期短期融资券	最大值	229.42	276.65	474.62
	最小值	76.33	49.89	88.39
	中位数	149.86	103.92	250.31
	标准差	68.25	71.32	106.47
	变异系数	0.46	0.52	0.43
3 年期中期票据	最大值	407.20	524.25	572.90
	最小值	85.84	106.00	158.74
	中位数	117.61	156.13	322.25
	标准差	79.49	101.59	123.86
	变异系数	0.56	0.53	0.36
5 年期中期票据	最大值	166.22	227.88	234.21
	最小值	86.88	114.27	234.21
	中位数	118.66	161.17	234.21
	标准差	29.65	33.89	-
	变异系数	0.24	0.20	-
7 年期企业债	最大值	116.48	203.72	445.29
	最小值	116.48	145.02	393.20
	中位数	116.48	179.09	405.22
	标准差	-	23.87	27.28
	变异系数	-	0.14	0.07
3 年期公司债	最大值	568.98	453.42	541.07
	最小值	54.27	68.88	520.11
	中位数	111.57	227.74	531.91
	标准差	137.63	142.15	10.51
	变异系数	0.85	0.56	0.02
5 年期公司债	最大值	118.76	170.04	-
	最小值	87.31	170.04	-
	中位数	103.42	170.04	-
	标准差	13.04	-	-
	变异系数	0.12	-	-

数据来源：Wind，东方金诚整理

东方金诚所评主要券种的有效样本组中有 75%通过 M-U 检验

为剔除样本量差异的影响，我们使用 Mann-Whitney U 检验方法对主要券种的各主体级别间发行利差和交易利差是否存在显著性差

异进行检验。考虑到检验的有效性，同一样本组内样本个数少于 5 个的不参与检验，结果显示：在 5% 的显著性水平下，东方金诚所评的 270 天期超短期融资券、3 年期中期票据的各等级之间的发行利差和交易利差存在显著差异，1 年期短期融资券的 AA+ 级与 AA 级之间、5 年期中期票据的 AAA 级与 AA+ 级之间的发行利差和交易利差存在显著差异。总体来看，参与检验的 20 组数据中，有 16 组为行业内有效的样本组，东方金诚有 12 组检验结果为显著，占全部有效对比的 75%。

图表 11：各券种交易利差统计分析

券种类别	利差类别	AAA 与 AA+	AA+ 与 AA
270 天超短期融资券	发行利差	差异显著	差异显著
	交易利差	差异显著	差异显著
1 年期短期融资券	发行利差	差异不显著	差异显著
	交易利差	差异不显著	差异显著
3 年期中期票据	发行利差	差异显著	差异显著
	交易利差	差异显著	差异显著
5 年期中期票据	发行利差	差异显著	样本不足
	交易利差	差异显著	样本不足
3 年公司债	发行利差	差异不显著	样本不足
	交易利差	差异不显著	样本不足

数据来源：Wind，东方金诚整理

三、等级迁移

前三季度全市场所评主体级别稳定性良好，级别的上迁率为 4.34%，下迁率为 1.31%，上迁率依然高于下迁率

本文选取 2019 年 12 月 31 日至 2020 年 9 月 30 日期间存续的全市场非金融企业发行主体作为基础样本。在此基础上，剔除 2019 年 12 月 31 日无主体级别及在此时点之前违约的主体，构建前三季度信用等级迁移矩阵，总样本量为 4539 家。

从前三季度等级迁移情况（详见图表 14）来看，所评主要级别的稳定性良好，迁移方向上仍以上迁为主。从稳定性来看，主要等级（AAA 至 AA- 级）与迁移率之间的负相关关系成立，即级别越高稳定

性越强；从迁移率来看，AAA至AA-级的迁移率分别为0.23%、6.52%、6.95%和8.48%。从迁移方向看，级别上迁率为4.34%，下迁率为1.31%，上迁率依然高于下迁率。从迁移范围看，发生等级迁移的范围较广，涉及B级至AAA级。此外，在统计期间完成兑付的有444家，有16家发行人出现违约（详见图表12），在统计期末有存续债券的企业为4079家。

东方金诚前三季度所评主体级别稳定性较好，迁移率低于市场平均水平

本文选取2019年12月31日至2020年9月30日期间存续的东方金诚评级的非金融企业发行主体作为基础样本。在此基础上，剔除2019年12月31日无主体级别及在此时点之前违约和终止的主体，构建前三季度信用等级迁移矩阵，总样本量为487家。

从前三季度等级迁移情况来看（详见图表15），东方金诚所评主体前三季度的迁移率为5.75%，略低于市场平均水平，相应的市场平均水平为5.86%。从迁移率来看，AAA至AA+级的迁移率略高于市场平均，AA至AA-级的迁移率低于市场平均，AAA至AA-级的迁移率分别为1.92%、7.92%、5.22%和5.66%，相应的市场平均水平为0.23%、6.52%、6.95%和8.48%。从迁移方向看，除AAA级外，其余各主要等级的上迁率均高于下迁率。从迁移范围看，前三季度发生等级迁移的级别涉及AAA级至AA-级，以及A级。此外，在统计期间有2家发行人出现违约，为新华联控股有限公司和泰禾集团股份有限公司；对11家发行主体做出终止评级（详见图表13）；完成兑付的有30家；截至统计期末有存续债券的企业444家。

整体来看，前三季度全市场所评主体级别稳定性良好，上迁率依

然高于下迁率；东方金诚前三季度所评主体级别稳定性较好，且迁移率低于市场平均水平。

图表 12：统计期全市场违约企业明细

违约企业	首次债券违约日期	债券简称	企业性质
上海三盛宏业投资(集团)有限责任公司	2020-09-22	16 三盛 04	民营企业
天津房地产集团有限公司	2020-09-08	16 天房 04	地方国有企业
铁牛集团有限公司	2020-08-24	16 铁牛 01	民营企业
天津市房地产信托集团有限公司	2020-08-24	16 房信 01	地方国有企业
泰禾集团股份有限公司	2020-07-06	17 泰禾 MTN001	民营企业
华讯方舟科技有限公司	2020-07-02	H8 华讯 02	民营企业
康美实业投资控股有限公司	2020-06-24	17 康 01EB	民营企业
北京桑德环境工程有限公司	2020-06-08	20 桑德工程 EN001	中外合资企业
北京信威通信技术股份有限公司	2020-06-01	15 信威通信 PPN003	民营企业
中国吉林森林工业集团有限责任公司	2020-05-18	15 森工集 MTN001	地方国有企业
宜华企业(集团)有限公司	2020-05-06	17 宜华企业 MTN001	民营企业
中融新大集团有限公司	2020-04-20	18 中融新大 MTN002	民营企业
力帆实业(集团)股份有限公司	2020-03-16	16 力帆 02	民营企业
新华联控股有限公司	2020-03-06	15 新华联控 MTN001	民营企业
大连天神娱乐股份有限公司	2020-01-20	17 天神 01	公众企业
重庆力帆控股有限公司	2020-01-15	18 力控 01	民营企业

数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 13：统计期东方金诚终止评级企业明细

终止评级主体	公告名称
广东珠江投资管理集团有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对广东珠江投资管理集团有限公司终止评级的公告
重庆市合川工业投资(集团)有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对重庆市合川工业投资(集团)有限公司主体及“16 合川工投小微债/16 合川债”终止评级的公告
云南路桥股份有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于云南路桥股份有限公司主体及“14 云路桥债/14 云路桥”终止评级的公告
福建六建集团有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于终止福建六建集团有限公司主体评级的公告
平凉市城乡建设投资有限责任公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对平凉市城乡建设投资有限责任公司主体及“17 平凉 01”终止评级的公告
赣州毅德商贸物流园开发有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对赣州毅德商贸物流园开发有限公司主体及“17 毅德债”终止评级的公告
安徽中鼎控股(集团)股份有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对安徽中鼎控股(集团)股份有限公司主体及“18 中鼎 E1”终止评级的公告
完美世界控股集团有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对完美世界控股集团有限公司主体及“19 完美 EB”终止评级的公告
宁波富邦控股集团有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于宁波富邦控股集团有限公司主体及“19 富邦 SCP002”终止评级的公告

天津物产能源资源发展有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对天津物产能源资源发展有限公司主体及相关债项终止评级的公告
天津市浩通物产有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对天津市浩通物产有限公司主体及相关债项终止评级的公告

数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 14：2020 年前三季度全市场所评非金融企业发行人等级迁移矩阵

期初信用等级 (2019 年 12 月 31 日)		期末信用等级 (2020 年 9 月 30 日)																		期间其他情形 (2019/12/31-2020/9/30)				
信用等级	存续评级数量	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC	CC	C	存续	违约	兑付	终止(其他)
AAA	868	99.77	0.12	0.12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	93.66	-	6.34	-
AA+	1104	5.71	93.48	0.45	0.09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.27	89.95	0.36	9.69	-
AA	2114	-	5.16	93.05	1.18	0.09	0.09	0.09	-	0.05	0.05	0.05	-	-	-	0.05	-	-	-	0.14	89.69	0.24	10.08	-
AA-	342	-	-	5.85	91.52	0.88	0.29	-	-	-	-	-	0.29	-	-	-	-	-	-	1.17	85.96	1.17	12.87	-
A+	50	2.00	-	-	2.00	94.00	2.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74.00	-	26.00	-
A	11	-	-	-	-	-	72.73	-	-	-	-	-	9.09	-	-	-	-	-	9.09	9.09	72.73	-	27.27	-
A-	4	-	-	-	-	-	-	75.00	-	25.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	75.00	-	25.00	-
BBB+	4	-	-	-	-	-	-	-	75.00	-	-	25.00	-	-	-	-	-	-	-	-	75.00	-	25.00	-
BBB	9	-	-	-	-	-	-	-	-	55.56	-	-	-	-	-	-	-	-	-	44.44	55.56	11.11	33.33	-
BBB-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-
BB+	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	100.00	-	-
BB	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50.00	-	-	-	-	-	25.00	25.00	50.00	25.00	25.00	-
BB-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	80.00	20.00	-	-	-	80.00	-	20.00	-
B-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CCC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CC	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	100.00	-	-	-
C	20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	90.00	-	10.00	-

数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 15：2020 年前三季度东方金诚所评非金融企业发行人等级迁移矩阵

期初信用等级 (2019 年 12 月 31 日)		期末信用等级 (2020 年 9 月 30 日)																		期间其他情形 (2019/12/31-2020/9/30)				
信用等级	存续评级数量	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC	CC	C	存续	违约	兑付	终止(其他)
AAA	52	98.08	1.92	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	96.15	-	3.85	-
AA+	101	5.94	92.08	-	-	0.99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.99	89.11	1.98	7.92	0.99
AA	268	-	4.10	94.78	1.12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	92.16	-	5.60	2.24
AA-	53	-	-	3.77	94.34	1.89	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	86.79	-	9.43	3.77
A+	5	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-
A	2	-	-	-	-	-	50.00	-	-	-	-	-	50.00	-	-	-	-	-	-	-	50.00	-	-	50.00
A-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB+	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.0	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-
BBB-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BB+	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BB	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BB-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B+	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	100.00	-	-	-
B-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CCC	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CC	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	75.00	-	0.00	25.00

数据来源：Wind，东方金诚整理