

评级质量检验报告

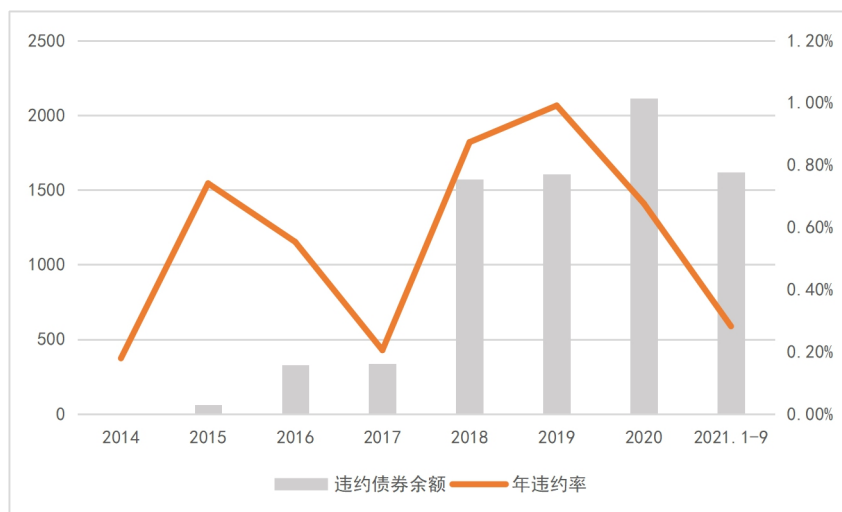
2021 年 1-9 月

一、 违约率

前三季度全市场违约率为 0.28%，同比下降 0.14 个百分点

2021 年前三季度全市场违约率¹为 0.28%，较 2020 年同期下降 0.14 个百分点。分级别来看，主要等级（AAA 至 AA-级）2021 年前三季度的违约率分别为 0.18%、0.59%、0.17%和 0.28%，2020 年同期违约率分别为 0.00%、0.37%、0.23%和 1.16%，其中 AAA 级和 AA+级的违约率呈现上行趋势，AA 级和 AA-级的违约率呈现下行趋势。从违约主体来看，前三季度违约企业家数为 15 家，较 2020 年同期少增 4 家。从违约规模来看，前三季度累计违约债券余额 1617.03 亿元，同比增长 15.03%。从企业属性来看，国有企业家数同比多增 2 家，规模多增 124.35 亿元，广义民企同比少增 6 家，但规模多增 86.93 亿元。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。

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 2：2021 年前三季度各级别违约率分布情况

期初主体级别	2021 年前三季度 违约率	2020 同期违约率	同比变动幅度
AAA	0.18%	0.00%	0.18%
AA+	0.59%	0.37%	0.22%
AA	0.17%	0.24%	-0.07%
AA-	0.28%	1.17%	-0.89%

¹ 违约率为 2021 年前三季度新增违约主体除以 2021 年期初有存续债的有效主体。

A+	0.00%	0.00%	0.00%
A	0.00%	0.00%	0.00%
A-	0.00%	0.00%	0.00%
BBB+	0.00%	0.00%	0.00%
BBB	0.00%	28.57%	-28.57%
BBB-	0.00%	0.00%	0.00%
BB+	0.00%	100.00%	-100.00%
BB	0.00%	33.33%	-33.33%
B	0.00%	0.00%	0.00%
CC	0.00%	0.00%	0.00%
C	0.00%	0.00%	0.00%
总计	0.28	0.38%	-0.10%

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

分评级机构来看，2021 年前三季度多数评级机构所评债券的违约率水平高于 2020 年同期，为 0.40%-0.78%，去年同期违约率为 0%-0.63%，有 2 家评级机构违约率低于去年同期，为 0.00%-0.31%，去年同期违约率为 0.58%-0.62%；2021 年前三季度东方金诚所评主体有 5 家出现违约，违约率为 0.78%，同比上升 0.35%。²

图表 3：2021 年前三季度各机构所评主体违约情况

评级机构	2021 年前三季度 所评主体违约数量	2021 年前三季度违约率	2020 同期违约率	同比变动幅度
新世纪	4	0.58%	0.00%	0.58%
中诚信	5	0.40%	0.35%	0.05%
东方金诚	5	0.78%	0.43%	0.35%
联合	3	0.31%	0.58%	-0.27%
中证鹏元	0	0.00%	0.62%	-0.62%
大公国际	3	0.76%	0.63%	0.13%

数据来源：Wind，东方金诚整理

二、信用利差

本小节采用描述性统计分析或 Mann-Whitney U 两独立样本非参数检验法针对 2021 年前三季度全市场主要券种进行信用利差分析。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

² 违约主体包括华夏幸福基业股份有限公司、三亚凤凰国际机场有限责任公司、华夏幸福基业控股股份公司、四川蓝光发展股份有限公司和泛海控股股份有限公司。

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规模同比小幅下降，主要系专项债规模下降

2021 年前三季度地方政府债累计发行 1381 只，发行规模为 56154.92 亿元，同比下降 1.12%。其中地方政府一般债券发行只数为 320 只，发行规模为 22385.03 亿元，同比分别增长 18.96%、12.93%；地方政府专项债发行只数为 1061 只，发行规模为 33769.89 亿元，同比分别下降 22.78%、8.66%。

地方政府债发行利率同比下降，平均发行利差为 24BP

从定价角度来看，2021 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 3.38%，同比下降 1 个基点，较国债收益率平均上浮 24 个基点。地方政府一般债券的平均发行利率为 3.22%，平均发行利差为 24BP，各期限利差介于 16-27BP 之间，地方政府专项债券的平均发行利率为 3.43%，平均发行利差为 24BP，各期限利差介于 18-26BP 之间。

图表 4：2021 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
1	3	28.27	2.45	16.27
2	4	29.94	2.76	18.65
3	45	1921.93	2.91	24.66
5	65	3749.83	3.14	24.46
7	92	7701.48	3.30	24.48
10	94	8329.80	3.30	24.99
15	12	428.48	3.57	22.37
20	1	21.30	3.62	26.93
30	4	174.00	3.82	21.84

数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 5：2021 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
1	3	60.55	2.49	21.27
2	7	106.80	2.74	18.08
3	21	654.35	2.88	20.70

5	103	3208.59	3.09	23.32
7	117	4753.31	3.23	23.21
10	274	10038.89	3.26	25.51
15	218	5658.96	3.58	24.22
20	200	5585.74	3.66	24.38
30	118	3702.70	3.76	23.27

数据来源：Wind，东方金诚整理

(二) 非金融企业信用债

一、二级市场各信用等级对绝大多数债券品种的风险区分度良好

2021 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、1 年期短期融资券、3/5 年期中期票据、3/5 年期公司债的发行利差和交易利差的中位数之间呈显著负相关关系，仅 7 年期企业债的 AAA 级与 AA+ 级之间的负相关关系不成立。整体来看，绝大多数品种的发行利差和交易利差的区分度良好。

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	489.97	504.37	498.50
	最小值	-0.96	24.02	74.51
	中位数	65.58	106.63	254.37
	标准差	63.78	99.8	103.52
	变异系数	0.78	0.67	0.42
1 年期短期融资券	最大值	350.89	483.79	503.18
	最小值	27.91	40.65	66.53
	中位数	91.00	123.10	220.36
	标准差	69.64	113.49	101.02
	变异系数	0.66	0.67	0.44
3 年期中期票据	最大值	398.78	473.25	492.87
	最小值	23.78	59.82	85.22
	中位数	87.92	141.24	227.84
	标准差	49.99	74.95	101.42
	变异系数	0.49	0.46	0.40
5 年期中期票据	最大值	227.78	201.33	478.68
	最小值	49.11	91.49	142.74
	中位数	101.22	132.15	429.29
	标准差	32.65	32.01	181.39
	变异系数	0.31	0.23	0.52
7 年期企业债	最大值	413.02	467.62	481.94
	最小值	72.02	90.43	306.86
	中位数	215.16	210.27	398.02

	标准差	94.25	97.98	65.64
	变异系数	0.39	0.41	0.16
	最大值	420.65	474.07	558.20
	最小值	40.34	72.88	104.49
3 年期公司债	中位数	77.58	141.89	271.56
	标准差	41.28	95.72	166.83
	变异系数	0.47	0.53	0.57
	最大值	159.85	204.30	461.01
	最小值	53.69	106.69	461.01
5 年期公司债	中位数	85.01	132.43	461.01
	标准差	18.01	24.64	-
	变异系数	0.20	0.18	-

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	488.84	502.58	499.04
	最小值	-1.83	23.99	71.96
	中位数	65.14	106.49	255.00
	标准差	63.70	99.73	103.63
	变异系数	0.78	0.67	0.42
1 年期短期融资券	最大值	349.98	580.22	499.32
	最小值	27.62	41.69	66.63
	中位数	89.19	125.26	221.95
	标准差	69.50	115.98	100.98
	变异系数	0.66	0.68	0.44
3 年期中期票据	最大值	399.84	473.83	496.34
	最小值	38.65	59.31	88.06
	中位数	87.76	141.88	227.28
	标准差	49.97	75.06	101.69
	变异系数	0.49	0.46	0.40
5 年期中期票据	最大值	229.68	203.83	480.58
	最小值	43.66	93.05	146.19
	中位数	99.49	132.54	428.64
	标准差	32.94	32.00	179.95
	变异系数	0.31	0.23	0.51
7 年期企业债	最大值	413.95	464.11	482.30
	最小值	77.00	87.97	307.25
	中位数	217.56	214.69	403.97
	标准差	96.08	97.98	65.26
	变异系数	0.40	0.41	0.16
3 年期公司债	最大值	424.52	472.51	599.32
	最小值	38.23	65.37	106.45
	中位数	78.94	136.36	277.21

	标准差	40.97	95.84	166.57
	变异系数	0.46	0.54	0.56
	最大值	158.99	220.76	450.92
	最小值	46.20	98.86	450.92
5 年期公司债	中位数	84.74	137.69	450.92
	标准差	18.41	27.96	-
	变异系数	0.21	0.20	-

数据来源：Wind，东方金诚整理

有效样本组中 91.67%通过 Mann-Whitney U 检验, 绝大多数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 年期中期票据、3 年期公司债的各等级之间，5 年期公司债、5 年期中期票据的 AAA 级和 AA+级之间，7 年期企业债的 AA+级和 AA 级之间的发行利差和交易利差存在显著差异，仅 AAA 级和 AA+级 7 年期企业债的发行利差和交易利差未通过 M-U 显著性检验。总体来看，参与检验的 28 组数据中，有 24 组为行业内有效的样本组，其中有 22 组检验结果为显著，占全部有效对比的 91.67%。

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	样本不足
	交易利差	差异显著	样本不足
7 年期企业债	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	样本不足
	交易利差	差异显著	样本不足

东方金诚所评各信用等级主要券种的一、二级市场风险水平区分度较好

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，2021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、1年期短期融资券、3年期中期票据、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，仅5年期中期票据和7年期企业债的AAA与AA+级之间负相关关系不成立，其中，前者主要受样本量过低的影响³，后者主要受市场整体风险水平的影响。整体来看，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。

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	327.57	441.90	426.02
	最小值	24.47	59.62	122.01
	中位数	83.44	120.77	272.13
	标准差	58.01	118.30	94.34
	变异系数	0.64	0.70	0.33
1年期短期融资券	最大值	110.32	307.19	420.36
	最小值	43.07	68.00	138.18
	中位数	83.89	138.31	284.36
	标准差	25.19	76.65	84.41
	变异系数	0.32	0.48	0.29
3年期中期票据	最大值	397.28	364.52	441.90
	最小值	23.72	97.86	85.22
	中位数	83.80	154.92	329.39
	标准差	77.00	70.71	105.77
	变异系数	0.73	0.40	0.34
5年期中期票据	最大值	227.78	201.33	-
	最小值	227.78	201.33	-
	中位数	227.78	201.33	-
	标准差	-	-	-
	变异系数	-	-	-
7年期企业债	最大值	412.02	467.62	481.94
	最小值	139.51	153.13	481.94
	中位数	254.79	224.52	481.94
	标准差	93.49	109.79	-
	变异系数	0.37	0.41	-
3年期公司债	最大值	158.06	397.52	-

³ AAA级和AA+级5年期中票的样本数量均为1，不具备统计意义。

	最小值	55.74	105.33	-
	中位数	82.43	167.34	-
	标准差	33.42	98.55	-
	变异系数	0.38	0.44	-
	最大值	124.16	-	461.01
5 年期公司债	最小值	69.62	-	461.01
	中位数	103.55	-	461.01
	标准差	23.74	-	-
	变异系数	0.24	-	-

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	328.11	440.54	425.81
	最小值	28.26	58.21	121.78
	中位数	83.63	118.27	271.49
	标准差	57.87	118.21	94.76
	变异系数	0.64	0.70	0.34
1 年期短期融资券	最大值	102.24	307.21	421.89
	最小值	41.76	67.79	134.65
	中位数	83.35	136.63	286.99
	标准差	26.49	76.82	84.72
	变异系数	0.34	0.48	0.29
3 年期中期票据	最大值	399.84	365.92	443.62
	最小值	38.65	94.64	88.06
	中位数	88.04	154.21	329.12
	标准差	76.46	71.36	105.87
	变异系数	0.72	0.40	0.34
5 年期中期票据	最大值	229.68	203.83	-
	最小值	229.68	203.83	-
	中位数	229.68	203.83	-
	标准差	-	-	-
	变异系数	-	-	-
7 年期企业债	最大值	413.95	464.11	482.30
	最小值	135.98	154.37	482.30
	中位数	254.09	224.93	482.30
	标准差	94.77	109.61	-
	变异系数	0.37	0.41	-
3 年期公司债	最大值	153.52	391.03	-
	最小值	58.17	102.30	-
	中位数	81.27	164.20	-
	标准差	33.16	99.41	-
	变异系数	0.38	0.45	-
5 年期公司债	最大值	118.68	-	450.92

最小值	65.47	-	450.92
中位数	99.82	-	450.92
标准差	22.62	-	-
变异系数	0.23	-	-

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 85.71%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，1 年期短期融资券的 AA+级与 AA 级之间、3 年期公司债的 AAA 级与 AA+级之间的发行利差和交易利差存在显著差异，仅 AAA 级和 AA+级 7 年期企业债的发行利差和交易利差未通过 M-U 显著性检验，与全市场样本组的情况一致。总体来看，参与检验的 20 组数据中，有 14 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 85.71%。

图表 11：2021 年 1-9 月东方金诚非金融企业信用债 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	样本不足	差异显著
	交易利差	样本不足	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
3 年公司债	发行利差	差异显著	样本不足
	交易利差	差异显著	样本不足
7 年企业债	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 0.98%，下迁率为 3.15%，下迁率远超上迁率

本小节选取 2020 年 12 月 31 日至 2021 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 2020 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 5206 家。

从前三季度等级迁移情况来看，整体迁移率为 4.13%，较去年同期的 5.86% 有所下降。迁移方向由去年同期以上迁为主转为向下迁移为主。从稳定性来看，主要等级（AAA 至 AA-级）与级别稳定率之间未完全呈现出级别越低稳定性下降的特征，其中 AA+的稳定性弱于 AA 级；从迁移率来看，AAA 至 AA-级的迁移率分别为 3.04%、4.5%、3.06%和 10.67%。从迁移方向看，级别上迁率为 0.98%，下迁率为 3.15%，上迁率低于下迁率。从迁移范围看，发生等级迁移的范围拉大，涉及 CC 级至 AAA 级。整体来看，三季度全市场所评主体的稳定性同比有所下降，迁移方向以下迁为主。

此外，在统计期间完成兑付的有 504 家，有 15 家发行人出现违约，分别为：海口美兰国际机场有限责任公司、海南航空控股股份有限公司、三亚凤凰国际机场有限责任公司、云南祥鹏航空有限责任公司、海航集团有限公司、重庆协信远创实业有限公司、天津航空有限责任公司、华夏幸福基业控股股份公司、同济堂医药有限公司、北京紫光通信科技集团有限公司、隆鑫控股有限公司、华夏幸福基业股份有限公司、四川蓝光发展股份有限公司、宜华生活科技股份有限公司和泛海控股股份有限公司，在统计期末仍有存续债券的企业为 4687 家。

图 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
海口美兰国际机场有限责任公司	2021-02-10	17 美兰机场 MTN001	地方国有企业
海南航空控股股份有限公司	2021-02-10	11 海航 02	地方国有企业
三亚凤凰国际机场有限责任公司	2021-02-10	17 凤凰 MTN001	地方国有企业
云南祥鹏航空有限责任公司	2021-02-10	17 祥鹏 MTN001	地方国有企业
海航集团有限公司	2021-02-10	16 海航集团永续期债 01	地方国有企业
重庆协信远创实业有限公司	2021-03-09	18 协信 01	中外合资企业
天津航空有限责任公司	2021-03-13	16 天津航空 MTN001	地方国有企业
华夏幸福基业股份有限公司	2021-03-23	20 华夏幸福 MTN001	民营企业
同济堂医药有限公司	2021-04-26	18 同济 02	民营企业
北京紫光通信科技集团有限公司	2021-04-26	18 紫光通信 PPN001	中央国有企业
隆鑫控股有限公司	2021-05-06	16 隆鑫 MTN001	民营企业
华夏幸福基业控股股份公司	2021-06-15	20 华 EB02	民营企业

四川蓝光发展股份有限公司	2021-07-12	19 蓝光 MTN001	民营企业
宜华生活科技股份有限公司	2021-07-16	15 宜华 01	民营企业
泛海控股股份有限公司	2021-08-30	18 泛海 MTN001	民营企业

数据来源：Wind，东方金诚整理

东方金诚前三季度所评主体级别稳定性较去年同期略有下降，迁移方向以下迁为主

本小节选取 2020 年 12 月 31 日至 2021 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 2020 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 642 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 5.92%，较去年同期略有上升，去年同期水平为 5.75%。从各等级迁移率来看，AAA 至 AA 级的迁移率高于市场平均，AA-级的迁移率低于市场平均，AAA 至 AA-级的迁移率分别为 14.61%、7.14%、3.32%和 5.56%，相应的市场平均水平为 3.04%、4.5%、3.06%和 10.67%。从迁移方向看，除 AA 级外，其余各主要等级的上迁率均低于下迁率。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。整体来看，东方金诚前三季度所评主体级别稳定性略有下降，迁移方向由去年同期以上迁为主转为向下迁为主。

此外，在统计期间有 5 家发行人出现违约，为华夏幸福基业股份有限公司、三亚凤凰国际机场有限责任公司、华夏幸福基业控股股份公司、四川蓝光发展股份有限公司和泛海控股股份有限公司；对 5 家发行主体做出终止评级（详见图表 13）；完成兑付的有 73 家；截至统计期末有存续债券的企业 559 家。

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
苏宁电器集团有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对“苏宁电器集团有限公司 2016 年非公开发行公司债券（第一期）”终止评级的公告
任兴集团有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对“任兴集团有限公司 2020 年非公开发行公司债券(第一期) (20 任兴 01)”终止评级的公告
重庆市蔡家组团建设开发有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于对“重庆市蔡家组团建设开发有限公司 2018 年度第一期非公开定向债务融资工具（18 蔡家组团 PPN001）”终止评级的公告

宁夏晟晏实业集团有限 公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于终止宁夏晟晏实业集团有限公司主体及“18 晟晏 G1” 债项信用评级的公告
海航机场集团有限公司	东方金诚国际信用评估有限公司关于终止海航机场集团有限公司主体及“15 海航机场债/15 机场债” 债项信用评级的公告

数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 14: 2021 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 (2020 年 12 月 31 日)		期末信用等级 (2021 年 9 月 30 日)																	期间其他情形 (2020/12/31-2021/9/30)					
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	1086	96.96	1.93	0.09	-	-	0.28	0.18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.55	91.16	0.46	8.38	-
AA+	1355	0.74	95.50	2.66	0.22	0.22	0.22	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.44	89.30	0.37	10.33	-
AA	2285	-	1.36	96.94	1.18	0.26	0.04	-	0.04	-	-	-	0.04	-	-	0.04	-	-	-	0.09	90.90	0.04	9.06	-
AA-	356	-	-	2.25	89.33	3.37	1.69	0.84	0.28	0.28	0.56	-	0.28	-	-	0.28	-	-	-	0.84	87.08	0.28	12.64	-
A+	67	-	-	1.49	1.49	91.04	1.49	1.49	1.49	-	1.49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	82.09	-	17.91	-
A	9	-	-	-	-	-	77.78	-	-	11.11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.11	77.78	-	22.22	-
A-	7	-	-	-	-	-	-	85.71	-	-	-	-	14.29	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-
BBB+	5	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	80.00	-	20.00	-
BBB	3	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-
BBB-	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	75.00	-	-	-	-	-	-	-	-	25.00	25.00	25.00	50.00	-
BB+	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	80.00	-	-	-	-	-	-	-	20.00	60.00	20.00	20.00	-
BB	6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	83.33	-	-	-	-	-	-	16.67	100.00	-	-	-
BB-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-
B+	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	50.00	-	50.00	-
B-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	100.00	-	-	-
CCC	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	100.00	-	-
CC	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	66.67	33.33	33.33	-	66.67	-
C	10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	100.00	-	-	-

数据来源: Wind, 东方金诚整理

图表 15: 2021 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 (2020年12月31日)		期末信用等级 (2021年9月30日)																		期间其他情形 (2020/12/31-2021/9/30)					
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	89	85.39	10.11	-	-	-	1.12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.37	86.52	3.37	8.99	1.12
AA+	154	0.65	92.86	4.55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.95	86.36	1.30	11.04	1.30
AA	331	-	2.11	96.68	0.60	0.30	-	-	-	-	-	-	0.30	-	-	-	-	-	-	-	-	87.01	-	12.39	0.60
AA-	54	-	-	1.85	94.44	1.85	-	1.85	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90.74	-	9.26	-
A+	9	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	88.89	-	11.11	-
A	1	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-
A-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB+	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BB+	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BB	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-
BB-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-
B+	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-	-	-	-	-	-	-	100.00	-
B-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CCC	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CC	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00	100.00	-	-

数据来源: Wind, 东方金诚整理