

级别迁移率分析

2023 年三季度

 东方金诚国际信用评估有限公司
GOLDEN CREDIT RATING INTERNATIONAL Co.,Ltd.

2023 年三季度全市场所评主体级别的稳定性有所提高，级别的上迁率为 1.65%，下迁率为 1.03%，上迁率超下迁率

选取 2022 年 12 月 31 日至 2023 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 2022 年 12 月 31 日无主体级别及在此时点之前违约的主体，构建三季度信用等级迁移矩阵，总样本量为 5042 家。

从 2023 年三季度等级迁移整体情况来看，整体迁移率为 2.68%，较去年同期降低 0.58 个百分点，迁移方向以向上迁移为主。具体来看，AAA 至 A+级别的迁移率分别为 0.49%、3.24%、2.48%、5.31%和 4.44%，从稳定性来看，主要等级（AAA 至 A+级）与级别稳定率之间并未完全呈现出级别越低稳定性下降的特征，AA+的稳定性弱于 AA 级，AA-级别的稳定性弱于 A+级；从迁移方向看，级别上迁率为 1.65%，下迁率为 1.03%，上迁率高于下迁率。从迁移范围看，发生等级迁移的范围涉及 AAA 级至 C 级。此外，在统计期间完成兑付的有 447 家，出现违约的有 4 家，在统计期末仍有存续债券的企业有 4591 家。

整体来看，2023 年三季度全市场所评主体的稳定性同比有所提高，且迁移方向以向上迁移为主。

东方金诚三季度所评主体级别稳定性较好，级别迁移率低于市场平均水平，级别稳定性较去年同期有所提高

选取 2022 年 12 月 31 日至 2023 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 2022 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，构建三季度信用等级迁移矩阵，总样本量为 718 家。

从 2023 年三季度等级迁移情况来看，东方金诚所评主体的迁移

率为 1.81%，低于市场平均水平 0.87 个百分点，上迁率为 1.11%，下迁率为 0.70%。从各等级来看，AAA 等级的主体统计期间内未发生级别变动，稳定性较高；AA+和 AA-级迁移率略高，分别为 2.96%、4.35%。从迁移范围看，三季度发生等级迁移的级别最大跨度为 AAA 至 C。此外，在统计期间没有发行人出现违约，有 91 家企业完成兑付，在统计期末有存续债券的企业有 624 家，因除违约、兑付以外的其他因素终止评级的企业有 3 家。整体来看，2023 年三季度东方金诚所评主体的级别稳定性较去年同期有所提高。

图表 1：全市场非金融企业债务融资工具发行人等级迁移矩阵

期初信用等级		期末信用等级																			期间其他情形			
(2022年12月31日)		(2023年09月30日)																			(2022/12/31-2023/09/30)			
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	1025	99.51%	0.49%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	91.51%	0.29%	8.20%	-
AA+	1360	2.43%	96.76%	0.74%	-	0.07%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	89.19%	0.07%	10.74%	-
AA	2133	-	1.97%	97.52%	0.47%	0.05%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	92.08%	-	7.92%	-
AA-	358	-	-	1.96%	94.69%	3.07%	0.28%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	91.62%	-	8.38%	-
A+	90	-	1.11%	-	-	95.56%	1.11%	2.22%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	88.89%	-	11.11%	-
A	22	-	-	-	-	-	95.45%	-	4.55%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90.91%	-	9.09%	-
A-	8	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	75.00%	-	25.00%	-
BBB+	5	-	-	-	-	-	-	-	60.00%	-	20.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	80.00%	-	20.00%	-
BBB	7	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	71.43%	-	28.57%	-
BBB-	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50.00%	-	-	-	25.00%	-	-	-	25.00%	-	100.00%	-	-	-
BB+	6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-
BB	6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-
BB-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B+	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	66.67%	-	33.33%	-	-	-	66.67%	-	33.33%	-
B	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	100.00%	-	-	-
B-	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	100.00%	-	-	-
CCC	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	100.00%	-	-	-
CC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	100.00%	-	-	-

数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 2：东方金诚所评非金融企业债务融资工具发行人等级迁移矩阵

期初信用等级		期末信用等级																			期间其他情形			
(2022年12月31日)		(2023年09月30日)																			(2022/12/31-2023/09/30)			
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	91	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	86.81%	-	13.19%	-
AA+	169	2.96%	97.04%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	81.66%	-	18.34%	-
AA	369	-	0.81%	99.19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	87.53%	-	11.92%	0.54%
AA-	69	-	-	-	95.65%	4.35%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	94.20%	-	4.35%	1.45%
A+	10	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90.00%	-	10.00%	-
A	2	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-
A-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB+	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	100.00%	-	-	-
BBB	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-
BB+	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	100.00%	-	-	-
BB	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-
BB-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CCC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	100.00%	-	-

数据来源：Wind，东方金诚整理