



中国银行间债券市场 信用评级行业年度报告

Annual Report of Credit Rating Industry in China Inter-Bank Bond Market 2009

中国银行间市场交易商协会

《中国银行间债券市场信用评级行业年度报告(2009)》编写组

2009



中国银行间债券市场 信用评级行业年度报告

Annual Report of Credit Rating Industry in China Inter-Bank Bond Market 2009

中国银行间市场交易商协会

《中国银行间债券市场信用评级行业年度报告(2009)》编写组

2009

 中国金融出版社

责任编辑：张智慧 张翠华

责任校对：刘 明

责任印制：毛春明

图书在版编目 (CIP) 数据

中国银行间债券市场信用评级行业年度报告 (2009) (Zhongguo Yinhangjian Zhaiquan Shichang Xinyong Pingji Hangye Niandu Baogao (2009)) / 中国银行间市场交易商协会, 《中国银行间债券市场信用评级行业年度报告 (2009)》编写组. —北京: 中国金融出版社, 2010. 6

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5502 - 9

I. ①中… II. ①中… ②中… III. ①银行业务—资本市场—信用—评估—研究报告—中国—2009 IV. ①F832. 51

中国版本图书馆CIP数据核字 (2010) 第087692号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路2号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 [http:// www.chinafph.com](http://www.chinafph.com)

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 天津银博印刷技术有限公司

尺寸 210毫米×285毫米

印张 6.75

字数 120千

版次 2010年6月第1版

印次 2010年6月第1次印刷

定价 68.00元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5502 - 9/F. 5062

如出现印装错误本社负责调换

联系电话 (010) 63263947

本书编委会

顾 问:

穆怀朋 谢 多 邵伏军 徐 林 李 波
李伏安 巴曙松

主 编:

时文朝

编委委员:

冯光华 叶 敏 朱荣恩 关建中 李广聪
郭 欠 钟建梅 丁豪樑 李振宇 何敏华
金永授 郭继丰 邵立强

统稿成员:

潘 鑫 张 毓 罗伟成

撰稿成员（按姓氏笔画排序）:

田京海 刘小平 李文平 李英雄 应 娟
张 俊 陈代娣 宫 晶 钱晓玉 陶 军
鞠海龙

编写说明

2009年,我国政府积极应对国际金融危机冲击,先后出台了一系列政策措施,推动我国在世界率先实现经济回升向好。在此背景下,银行间市场积极响应国家号召,在继续坚持开拓创新和规范发展指导原则的基础上,实现了非金融企业融资工具发行规模的跨越式发展,充分发挥了保证国家宏观经济政策实施、推动金融体制深化改革、加大金融支持经济发展力度的积极作用。

债券市场的发展为信用评级行业的发展提供了良好环境。经过一年的发展,我国评级行业又取得了重要进步,评级品种进一步丰富,评级业务规模继续扩大,评级方法和技术有所进步,评级内控建设和执行情况得到加强,评级报告质量也在一定程度上得到提高,评级行业影响力进一步扩大。

2009年,在各方共同努力下,《中国银行间债券市场信用评级行业年度报告(2008)》正式出版发行。这是首部中国评级行业年度报告,受到了读者的广泛欢迎,社会各界对银行间债券市场信用评级行业的认识明显提高,信用评级行业的社会影响进一步扩大。为继续总结我国评级行业发展经验,提高评级行业透明度,以推动评级机构不断提高评级质量、实现评级业的可持续发展,在上年报告的基础上,特撰写《中国银行间债券市场信用评级行业年度报告(2009)》。

本报告在2008年报告的基础上撰写,为避免重复,对原报告框架进行了适度调整。本报告主要包括五个部分、三个专题。第一部分简要描述了2009年银行间债券市场信用评级行业所处的市场环境、政策法规及监管环境,同时专题介绍了2009年重要的创新产品——中小非金融企业集合票据;第二部分从评级机构基础建设、评级业务发展及市场表现、评级结果的迁移等角度介绍了2009年银行间债券市场信用评级行业的发展现状,并在此基础上专题介绍了债券信用增进方式;第三部分重点探讨了银行间债券市场信用评级行业发展过程中面临的问题,并专题介绍了评级机构开展信用评级的流程与内部管控体系;第四部分对国际信用评级行业发展及监管方式的变化进行了简要介绍,以资借鉴;第五部分则尝试对我国信用评级行业2010年发展方向进行分析和展望。报告还在附录中公示了银行间债券市场信用等级符号体系以及2009年银行间债券市场信用评级行业大事记,并将本年度银行间债券市场债券发行情况、相关信用评级情况以及具有NRSROs资质的评级机构名单列成附表,供读者参考。

本报告由中国银行间市场交易商协会（报告中简称交易商协会）负责起草。协助起草单位有：大公国际资信评估有限公司（报告中简称大公）、联合资信评估有限公司（报告中简称联合）、上海新世纪资信评估投资服务有限公司（报告中简称新世纪）、中诚信国际信用评级有限责任公司（报告中简称中诚信）（除特殊说明外，四家评级公司排名均按公司名称首字汉语拼音顺序排列）。

由于我国信用评级行业仍处于发展阶段，实践经验不足，许多问题仍在探索中，报告中不当之处恳请各有关部门、专家学者、社会各界提出宝贵的意见和建议。

中国银行间市场交易商协会

《中国银行间债券市场信用评级行业年度报告 (2009)》编写组

2010年3月12日

Foreword

In 2009, in response to the Global Financial Crisis, the Chinese government introduced a series of stimulus plans to promote the earliest economic recovery around the world. In this context, the National Association of Financial Market Institutional Investors (NAFMII) has played an active role in guaranteeing the full implementation of macro-economic policy and promoting financial system reform by achieving remarkable growth in the amount of capital raised through Debt Instruments for Corporations in Non-Financial Sectors, which helped strengthen the positive role that financial market played in economic development.

The development of bond market has provided fertile soil for the growth of credit rating industry. As a result, China's credit rating industry made significant progress over the past years. The credit rating business continued to expand, with the rating technology, report quality and internal control steadily improved. China credit rating industry is becoming ever more influential.

In 2009, under the joint efforts by all parties, *Annual Report of Credit Rating Industry in China Inter-Bank Bond Market* (2008) has been published. It was the first annual report on China's credit rating industry and has been well received by all readers. On the basis of the successful experience last year, we drafted the *Annual Report of Credit Rating Industry in China Inter-Bank Bond Market* (2009), which we believe is a good summary of the evolution of this industry in 2009 and will contribute to further boosting standards, transparency and sustainability of China's credit rating industry.

This year's report consists of five sections and three special topics. The first section briefly describes China's credit rating industry in 2009, covering the market environment and the relevant policy and regulatory changes, ending with an analysis of a special topic on one of this year's key innovations in China bond market, collective notes for *small- and medium- sized enterprises*. The second

section of the report portrays the recent development of China's credit rating industry by looking into credit rating agency's infrastructure expansion, business performances, and credit rating trends. At the end, this section discusses upon a special topic regarding potential approaches to enhancing bond rating. The third section of the report pays particular attention to the obstacles that China's credit rating industry currently faces, and finishes with a topic covering the compliance procedure that China's credit rating agency follows. The fourth section of the report introduces recent international development on credit rating industry as well as the latest regulatory changes. The report finishes with a section focusing on 2010 China's credit rating industry outlook and forecast. In the appendix section, we include references on credit rating symbol system, China's credit rating industry memorabilia, a list of National Recognized Statistical Reading Organizations and a summary table containing information on all bonds issued in 2009, with corresponding credit rating information.

NAFMII took a lead in drafting the report and we owe our thanks to our working partners for their inputs, including China ChengXin International Credit Rating Co., LTD (CCXI), China Lian He Credit Rating Co., Ltd. (Lian He), Da Gong Global Credit Rating Co., Ltd. (Da Gong) and Shanghai Brilliance Credit Rating & Investor's Services Co., Ltd (Shanghai Brilliance) (listed in alphabetical order).

Given that China credit rating industry is still in its adolescence, problems are inevitable and pending solution. We would be very grateful for your valuable comments and suggestions regarding to this report.

**By National Association of Financial Market Institutional Investors
and 2009 Annual Report Task Force
March 12, 2010**

目 录

中国银行间债券市场信用评级行业年度报告 (2009)

第一部分 2009年银行间债券市场信用评级行业发展环境	1
一、信用评级行业所处的银行间债券市场环境	3
二、政策法规及监管环境	10
专题一 中小非金融企业集合票据	13
第二部分 2009年中国银行间债券市场信用评级行业发展现状	15
一、基础设施建设	17
二、评级业务发展	19
三、评级市场表现	21
四、信用等级迁移分析	26
专题二 债券信用增进方式	28
第三部分 银行间债券市场信用评级行业发展中面临的问题	31
一、评级技术需进一步提高	33
二、行业竞争有待于进一步规范	33
三、行业监管体系有待完善	34
四、行业法律法规有待完善	35
专题三 评级机构开展信用评级的流程与内部管控体系	36
第四部分 国际信用评级行业的发展及监管	39
一、国际信用评级行业的发展与现状	41
二、国际信用评级行业监管的发展与现状	43

第五部分 银行间债券市场信用评级行业发展方向 47

一、进一步完善评级技术	49
二、进一步加强内控制度建设	49
三、进一步探索新的收费模式	50
四、进一步探索双评级制度	50
五、进一步健全认证制度和评价机制	51
六、进一步提升国际话语权	51
七、展望	52

附录一 银行间债券市场信用等级符号体系简介 55

附录二 2009年中国银行间债券市场信用评级行业大事记 59

附表一 2009年债券市场分销情况	63
附表二 2009年债券市场托管情况	64
附表三 2009年短期融资券发行情况	65
附表四 2009年中期票据发行情况	74
附表五 2009年企业债券发行情况	80
附表六 2009年中小企业集合票据发行情况	87
附表七 2009年金融债券发行情况	87
附表八 2009年信用等级迁移情况	90
附表九 2009年新增发行人信用等级迁移情况	93
附表十 具有NRSROs资质的评级机构名单	94

图表索引

图1-1 2005—2009年银行间债券市场债券发行情况	3
图1-2 2007—2009年银行间债券市场财富指数情况	4
图1-3 2009年银行间债券市场国债收益率曲线变化情况	5
图1-4 2005—2009年银行间债券市场投资者情况	6
图1-5 2005—2009年短期融资券发行情况	7
图1-6 2009年信用类债券存量结构图	8
图2-1 2007—2009年银行间债券市场公开发行的 所评债券只数及受评公司家数情况	19
图2-2 2007—2009年银行间债券市场公开发行的	

受评债券只数构成情况	20
图2-3 2007—2009年银行间债券市场评级收入情况	21
表1-1 2009年银行间债券市场信用类债券主要品种发行情况	6
表1-2 2008年、2009年企业债券的期限结构对比	9
表2-1 2009年短期融资券主体信用等级分布情况	22
表2-2 2009年度各级别主体对应的利差Ⅰ、利差Ⅱ情况	22
表2-3 2009年主体信用等级短期融资券利差Ⅰ均值的 显著性检验结果	23
表2-4 2009年主体信用等级短期融资券利差Ⅱ均值的 显著性检验结果	23
表2-5 2009年中期票据发行只数及发行规模分布	24
表2-6 2009年各级别不同发行期限中期票据对应的利差情况	24
表2-7 中小非金融企业集合票据发行情况	25
表2-8 2009年企业债券发行人主体级别及债项级别分布	25
表2-9 2009年企业债券债项级别的发行利率和利差情况	25
表2-10 2009年商业银行次级债券发行情况	26
表2-11 2009年发行人主体信用等级一年期迁移率 （按信用等级区分）	27
表2-12 2009年发行人主体信用等级迁移情况 （按广义行业区分）	27
表2-13 2009年新增发行人主体信用等级调整情况	28
信用评级的流程与内部管控体系对照表	36
表格1 银行间债券市场中长期债券信用等级及含义	57
表格2 银行间债券市场短期债券信用等级及含义	57

中国银行间债券市场信用评级行业年度报告 (2009)

**第一部分 2009年银行间债券市场信用
评级行业发展环境**



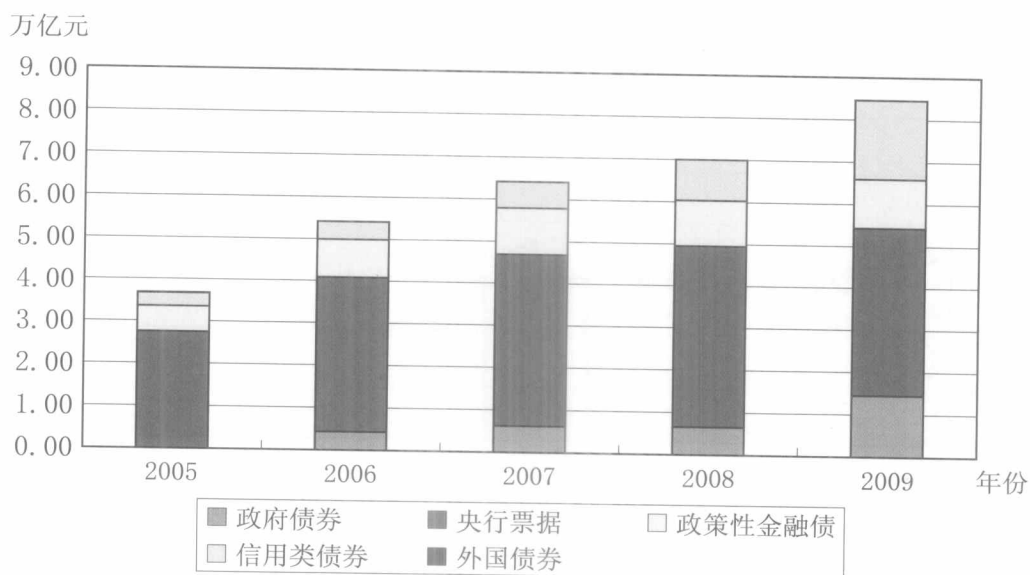
一、信用评级行业所处的银行间债券市场环境

2009年,为应对国际金融危机带来的严峻考验,我国坚持积极的财政政策和适度宽松的货币政策,全面实施并不断完善一揽子经济刺激计划,国内生产总值全年同比增长8.7%,实现了经济形势总体回升向好。2009年,我国银行间债券市场在国内外复杂的经济环境下保持了健康平稳的发展态势。截至2009年底,银行间债券市场债券存量达15.98万亿元,同比增长14.97%,市场规模不断扩大。银行间债券市场的快速发展,促进其进一步发挥在保证国家宏观经济政策实施、推动金融体制深化改革、加大金融支持经济发展力度等方面的积极作用。2009年,国内非金融机构部门融资总量为13.07万亿元,其中,债券市场融资规模达2.05万亿元^①,同比增长152.95%。债券市场融资额占融资总额的比例达15.7%,比上年增长了3.9个百分点。债券市场作为重要的融资平台,为此轮经济刺激计划的实施提供了有力的资金支持。

(一) 银行间债券市场的总体情况

1. 债券发行量稳定增长,债券品种不断丰富

债券市场发行量稳定增长。2009年,银行间债券市场共发行债券8.46万亿



注: 2007 年政府债券为扣除 1.55 万亿元特别国债后的统计数据。

资料来源: 根据中国债券信息网数据整理。

图 1-1 2005—2009 年银行间债券市场债券发行情况

^①资料来源于《中国货币政策执行报告——2009 年第四季度》，统计口径为国内非金融机构部门。

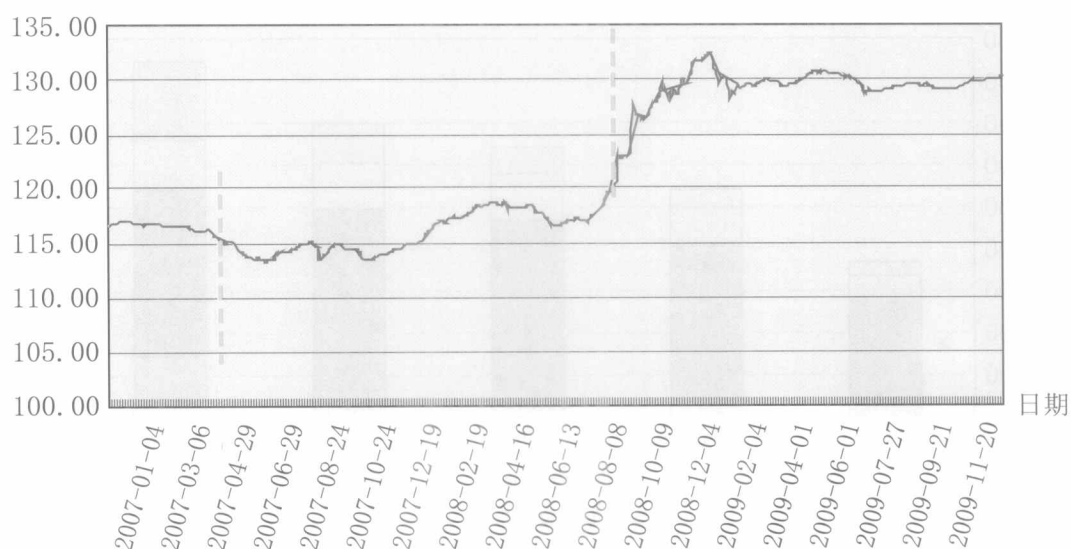
元, 同比增加 20.87%。其中, 政府债券 (国债、地方政府债) 1.45 万亿元, 同比增加 122.09%; 央行票据 3.97 万亿元, 同比下降 7.50 个百分点; 2009 年信用类债券^①发行量增长迅猛, 全年共发行 1.86 万亿元, 同比增长 92.58%。2005—2009 年银行间债券市场债券发行情况见图 1-1。

债券品种不断丰富。2009 年财政部首次代理发行 2 000 亿元地方政府债券, 用于弥补中央项目配套资金需要; 2009 年 11 月, 银行间债券市场创新产品“中小非金融企业集合票据” (以下简称中小企业集合票据) 的成功发行开辟了中小企业融资的新渠道。此外, 中期票据的含权产品及美元中期票据等创新品种的推出, 使银行间债券市场交易品种不断丰富, 满足了市场多样化的投资与融资需求。

2. 债券市场交易活跃, 市场价格总体走势平稳

债券市场交易活跃。2009 年, 银行间市场流动性总体宽裕, 为债券市场交投活跃创造了条件。其中, 现券交易总成交量为 48.87 万亿元, 现券交易日均成交 1 954.73 亿元, 同比增长 19.70%; 现券交易平均周转率为 278.78%, 其中, 短期融资券周转率最快, 达 616.18%。

银行间债券市场债券指数总体走势平稳。2009 年, 债券市场指数窄幅波动, 全国银行间债券市场财富指数^②由年初的 132.11 点略降至年底的 130.23



资料来源: 根据中国债券信息网数据整理。

图 1-2 2007—2009 年银行间债券市场财富指数情况

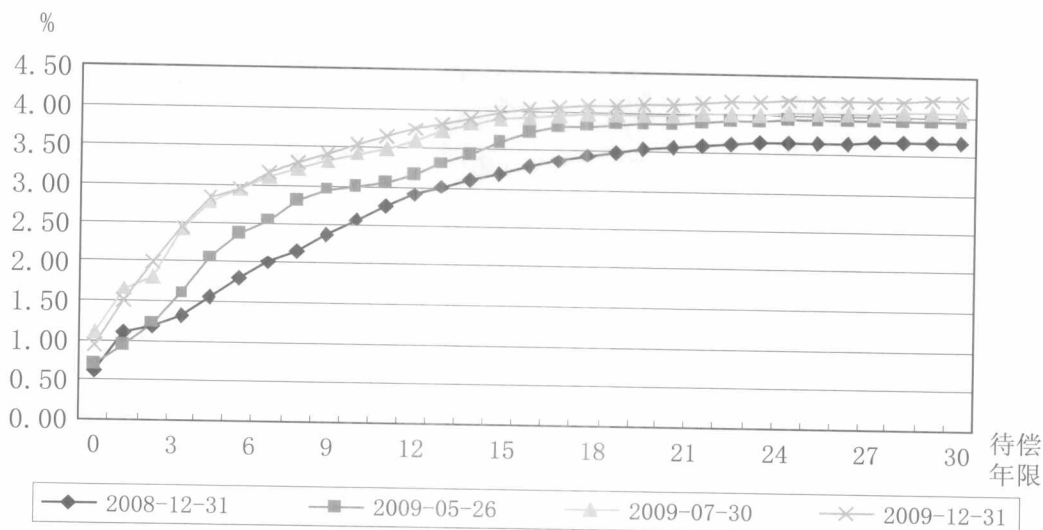
①信用类债券: 短期融资券、中期票据、中小企业集合票据、非政策性金融债、企业债券、资产支持证券。

②财富指数是指以债券全价计算的指数值, 并将付息日利息再投资计入指数之中。

点,降幅为 1.42%,2007—2009 年银行间债券市场财富指数情况见图 1-2;净价指数^①由年初的 105.25 点略降至年底的 101.13 点,降幅为 3.92%。

3. 收益率曲线整体上移,中长端收益率曲线呈陡峭化上行

银行间市场债券收益率曲线整体有所上移,中长端收益率曲线呈陡峭化上行。2009 年以来,随着国内经济企稳回升之势的逐步形成,银行间市场国债收益率曲线整体有所上移。其中 3~15 年期中长端收益率涨幅最为明显,超过 100 个基点;而短端收益率曲线则波动较大(见图 1-3)。



资料来源:根据中国债券信息网数据整理。

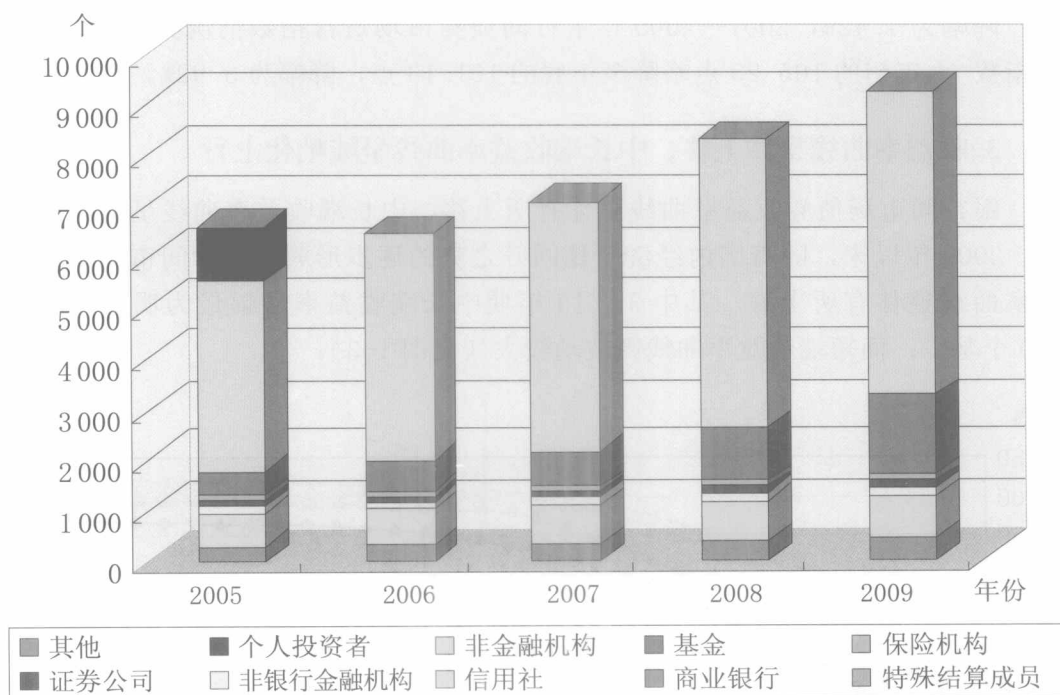
图 1-3 2009 年银行间债券市场国债收益率曲线变化情况

4. 投资者规模进一步扩大

随着银行间债券市场影响的日益扩大,越来越多的非金融企业与金融机构积极参与到市场活动中,市场投资者规模较之前几年进一步扩大(见图 1-4)。

截至 2009 年底,银行间债券市场参与者共有 9 247 家,同比增长 11.42%。新增投资主体包括 536 只基金、309 家企业、50 家银行、42 家信用社、10 家非银行金融机构、6 家证券公司及 3 家保险机构,市场投资者数量进一步增长。此外,随着基金公司特定资产管理组合和证券公司资产管理计划获准在银行间债券市场开户,银行间债券市场非法人机构投资者类型已涵盖企业年金、保险机构产品、信托产品、基金公司特定资产管理组合和证券公司资产管理计划五个类别,市场参与主体类型进一步丰富。

^①净价指数是以债券经济计算的指数值,未考虑应计利息和利息再投资因素。



资料来源：根据中国债券信息网数据整理。

图 1-4 2005—2009 年银行间债券市场投资者情况

(二) 银行间债券市场信用类债券发行情况

2009 年，银行间债券市场信用类债券发行总额达 1.86 万亿元，同比增长 92.58%，增幅迅猛。短期融资券、中期票据、企业债券、非政策性金融债券等主要信用类债券品种都有不同幅度的增长（见表 1-1）。

表 1-1 2009 年银行间债券市场信用类债券主要品种发行情况

类别	发行总额 (亿元)	占比 (%)	较上年增长 (%)
短期融资券	4 612.05	24.74	6.48
中期票据	6 885.00	36.93	296.37
中小企业集合票据	12.65	0.07	—
企业债券 ^①	4 063.87	21.80	73.88
商业银行债券	2 846.00	15.26	192.20
非银行金融机构债券	225.00	1.21	—
合计	18 644.57	100.00	92.58

注：中期票据不包括非金融企业美元中期票据，企业债券不包括跨市场交易所分销的企业债券数量。

资料来源：根据中国债券信息网数据整理。

^① 不包括跨市场交易所分销的企业债券数量。