



# 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 2013

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(2013)》编写组

# 2013



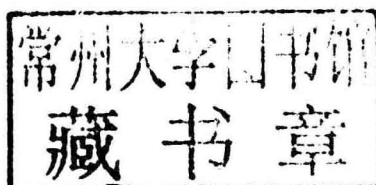
# 中国银行间债券市场 信用评级行业年度报告

Annual Report of Credit Rating Industry in China Inter-Bank Bond Market 2013

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（2013）》编写组

2013



责任编辑：张翠华

责任校对：刘 明

责任印制：程 颖

### 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. 2013 (Zhongguo Yinhangjian Zhaiquan Shichang Xinyong Pingji Hangye Niandu Baogao. 2013) / 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 (2013)》编写组. —北京: 中国金融出版社, 2014. 7

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7287 - 3

I. ①中… II. ①中… ②中… III. ①银行业务—债券市场—信用评估—研究报告—中国—2013 IV. ①F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字 (2014) 第143380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) 63266347, 63805472, 63439533 (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 北京市松源印刷有限公司

尺寸 210毫米×285毫米

印张 10.25

字数 196千

版次 2014年7月第1版

印次 2014年7月第1次印刷

定价 75.00元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7287 - 3/F. 6847

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：

纪志宏 王 煜 田锦尘 李 波

主 编：

谢 多

副 主 编：

冯光华

编委委员（按姓氏拼音排序）：

贲 悦 楚晓辉 丁豪樑 丁加华 范 芳

刚 猛 关建中 郭继丰 金永授 李广聪

李信宏 李振宇 楼裕胜 马 力 闫 衍

张 伟 张英杰 钟 用 朱荣恩

## 编写说明

2013年,面对缓慢复苏的世界经济及错综复杂的国内经济形势,党中央、国务院坚持稳中求进的工作总基调,统筹稳增长、调结构、促改革,继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,创新宏观调控思路 and 方式,我国经济呈现稳中有进、稳中向好的发展态势。在此环境下,债券市场在逐步规范中继续向前发展,债券品种进一步丰富,制度建设进一步加强,在服务和支持实体经济发展方面发挥了重要作用。党的十八届三中全会通过的《决定》提出“发展并规范债券市场,提高直接融资比重”的精神,充分肯定了债券市场的重要性,也为未来的发展进一步明确了方向。

随着债券市场特别是信用债券市场的快速发展,2013年,我国信用评级行业继续保持良好的发展势头,银行间债券市场的评级业务规模和收入稳步增长,评级行业自律管理不断加强,并在基础设施建设、评级体系完善、创新产品业务及境外市场拓展等方面取得一定进步,行业社会认可度和影响力逐步提高。

本报告延续以往年度报告的框架和思路,分为四个部分:第一部分简要描述了2013年我国信用评级行业所处的银行间债券市场环境、政策法规与监管环境,并对公司债券、信贷市场等其他评级市场进行了介绍;第二部分从评级市场基础设施建设、评级业务表现、评级市场表现、主要行业主体信用级别分布情况及信用等级迁移等角度介绍了我国银行间债券市场评级行业的发展现状;第三部分重点分析信用评级行业发展所面临的问题,并探讨了评级行业的发展方向;第四部分主要介绍美国、欧盟等地区的评级监管以及全球评级行业的最新发展动态。另外,本报告以专题形式分别介绍了《非金融企业债务融资工具市场信用评级业务自律指引》的出台与实施情况,分析了2013年资产证券化市场及评级业务发展,关注了永续债及其信用评级,并对2013年我国信用债主体级别下调进行了述评。本报告还在附录中列举了2013年我国信用评级行业大事件,并在附表中列示了银行间债券市场债券发行和信用评级情况,供读者参考。

本报告由中国银行间市场交易商协会(以下简称交易商协会)负责起草,协助起草单位有:中诚信国际信用评级有限责任公司(以下简称中诚信国际)、联合资信评估有限责任公司(以下简称联合资信)、大公国际资信评估有限责任公司(以下简称大公国际)、上海新世纪资信评估投资服务有限公司(以下简称上海新世纪)、东方金诚国际信用评估有限公司(以下简称东方金诚)、中债资

信评估有限责任公司（以下简称中债资信）、鹏元资信评估有限公司（以下简称鹏元资信）、杭州资信评估公司（以下简称杭州资信）。

由于我国信用评级行业仍处于初级发展阶段，实践经验不足，许多问题还在不断探索中，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(2013)》撰写小组

## 目 录

中国银行间债券市场信用评级行业年度报告(2014)

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 第一部分 2013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、银行间债券市场政策法规及监管环境 .....           | 11 |
| 三、其他相关评级市场情况 .....                 | 13 |
| 专题一 永续债与信用评级 .....                 | 17 |
| 第二部分 2013年银行间债券市场信用评级行业发展现状 .....  | 19 |
| 一、基础设施建设 .....                     | 21 |
| 二、评级业务发展 .....                     | 22 |
| 三、评级市场表现 .....                     | 25 |
| 四、主要行业的主体评级情况 .....                | 32 |
| 五、信用等级迁移分析 .....                   | 35 |
| 六、其他相关市场评级行业现状 .....               | 37 |
| 专题二 2013年资产证券化及评级业务发展 .....        | 41 |
| 第三部分 银行间债券市场信用评级行业面临的问题及发展方向 ..... | 45 |
| 一、信用评级行业面临的问题 .....                | 47 |
| 二、银行间债券市场信用评级行业发展方向 .....          | 49 |
| 专题三 《评级业务自律指引》出台促进评级行业发展 .....     | 51 |
| 专题四 2013年我国信用债主体级别下调述评 .....       | 53 |
| 第四部分 国际评级监管及行业发展动态 .....           | 57 |
| 一、信用评级国际监管动态 .....                 | 59 |
| 二、国际信用评级行业发展动态 .....               | 61 |
| 附录一 银行间债券市场信用等级符号体系简介 .....        | 65 |
| 附录二 中国信用评级行业大事记 .....              | 69 |

## 附表

|     |                         |     |
|-----|-------------------------|-----|
| 附表一 | 2013年债券市场分销情况 .....     | 73  |
| 附表二 | 2013年债券市场托管情况 .....     | 74  |
| 附表三 | 2013年短期融资券发行情况 .....    | 75  |
| 附表四 | 2013年中期票据发行情况 .....     | 106 |
| 附表五 | 2013年企业债发行情况 .....      | 125 |
| 附表六 | 2013年非政策性金融债发行情况 .....  | 139 |
| 附表七 | 2013年中小企业集合票据发行情况 ..... | 146 |
| 附表八 | 2013年信用等级迁移情况 .....     | 148 |

|          |     |
|----------|-----|
| 后记 ..... | 151 |
|----------|-----|

## 图

|       |                                        |    |
|-------|----------------------------------------|----|
| 图1-1  | 2005—2013年银行间债券市场债券发行情况 .....          | 4  |
| 图1-2  | 2003—2013年我国社会总融资规模和企业债券融资规模情况 .....   | 4  |
| 图1-3  | 2013年银行间债券市场财富指数情况 .....               | 5  |
| 图1-4  | 2013年银行间固定利率国债即期收益率走势 .....            | 6  |
| 图1-5  | 2005—2013年短期融资券发行情况 .....              | 8  |
| 图1-6  | 2007—2013年普通公司债券发行情况 .....             | 14 |
| 图2-1  | 2012—2013年我国银行间债券市场信用评级机构研究报告情况 .....  | 21 |
| 图2-2  | 2013年我国银行间债券市场信用评级机构人员素质情况 .....       | 22 |
| 图2-3  | 2011—2013年银行间债券市场评级机构所评债券只数及企业家数 ..... | 23 |
| 图2-4  | 2011—2013年银行间债券市场评级机构所评债券构成 .....      | 24 |
| 图2-5  | 2011—2013年银行间债券市场非跟踪评级业务收入 .....       | 24 |
| 图2-6  | 2013年短期融资券发行人的主体信用等级分布 .....           | 25 |
| 图2-7  | 2013年各级别主体所发短期融资券的发行利率曲线 .....         | 26 |
| 图2-8  | 2012—2013年中期票据债项信用等级分布 .....           | 27 |
| 图2-9  | 2012—2013年中小企业集合票据的债券信用等级分布 .....      | 29 |
| 图2-10 | 2012—2013年企业债券的债项信用等级分布 .....          | 30 |
| 图2-11 | 2012—2013年金融债券的债项信用等级分布 .....          | 31 |
| 图2-12 | 2013年电力行业发行主体信用等级分布 .....              | 32 |
| 图2-13 | 2013年大宗商品贸易、物流、仓储行业发行主体信用等级分布 .....    | 33 |



|       |                                 |    |
|-------|---------------------------------|----|
| 图2-14 | 2013年化工产品行业发行主体信用等级分布 .....     | 34 |
| 图2-15 | 2013年煤炭行业发行主体信用等级分布 .....       | 34 |
| 图2-16 | 2013年民用建筑施工行业发行主体信用等级分布 .....   | 35 |
| 图2-17 | 上海市2011—2013年借款企业信用等级结果分布 ..... | 40 |

## 表

|       |                                        |    |
|-------|----------------------------------------|----|
| 表1-1  | 信用债券持有结构情况 .....                       | 6  |
| 表1-2  | 2013年银行间债券市场信用债券各品种发行情况 .....          | 7  |
| 表1-3  | 2013年企业债券担保方式对比 .....                  | 9  |
| 表1-4  | 2012—2013年企业债的期限结构对比 .....             | 10 |
| 表1-5  | 2012—2013年公司债券发行情况 .....               | 13 |
| 表1-6  | 2013年普通公司债券期限结构 .....                  | 13 |
| 表1-7  | 2013年证券公司债券期限结构 .....                  | 14 |
| 表1-8  | 2013年中小企业私募债券期限结构 .....                | 15 |
| 表2-1  | 2013年短期融资券发行利率、发行利差和交易利差<br>统计情况 ..... | 26 |
| 表2-2  | 2013年中期票据的发行利率和利差分析 .....              | 28 |
| 表2-3  | 2013年部分企业债券的发行利率和利差分析统计情况 ..           | 30 |
| 表2-4  | 2013年主要行业发行主体等级分布情况 .....              | 32 |
| 表2-5  | 2013年发行人主体信用等级1年期迁移率 .....             | 35 |
| 表2-6  | 2011—2013年发行人主体信用级别统计 .....            | 36 |
| 表2-7  | 2011—2013年发行人主体评级展望调整统计 .....          | 36 |
| 表2-8  | 2012—2013年普通公司债券债项信用等级分布 .....         | 37 |
| 表2-9  | 2013年普通公司债券发行利率和发行利差统计情况 .....         | 37 |
| 表2-10 | 2013年证券公司债券债项信用等级分布 .....              | 38 |
| 表2-11 | 2012—2013年中小企业私募债券债项信用等级分布 .....       | 38 |
| 表2-12 | 2012—2013年可转换公司债券债项信用等级分布 .....        | 39 |
| 表2-13 | 上海市2011—2013年借款企业信用等级结果分布 .....        | 39 |
| 表2-14 | 浙江省2011—2013年担保机构参评情况分析 .....          | 40 |
| 表4-1  | NRSRO机构业务开展情况 .....                    | 62 |
| 表A-1  | 银行间债券市场中长期债券信用等级及含义 .....              | 67 |
| 表A-2  | 银行间债券市场短期债券信用等级及含义 .....               | 67 |
| 表A-3  | 中债资信中长期债券信用等级及含义 .....                 | 68 |

中国银行间债券市场信用评级行业年度报告 (2013)

第一部分 2013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

2013年面对错综复杂的经济形势,我国政府坚持稳中求进的工作总基调,继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,适时适度预调微调,经济呈现稳中有进、稳中向好的发展态势。全年实现国内生产总值(GDP)56.9万亿元,同比增长7.7%,居民消费价格(CPI)同比上涨2.6%。在此经济和政策环境下,债券市场在发展中不断调整并自我完善。截至2013年末,银行间市场债券托管额<sup>①</sup>为17.98万亿元,同比减少21.92%,市场规模有所下降,但债券品种不断丰富,投资者结构更趋合理,发挥了金融市场在资源配置中的基础作用以及对实体经济的支持。

### (一) 银行间债券市场的总体情况

#### 1. 债券发行总量有所上升,信用债券发行额小幅减少

2013年,我国债券市场共发行各类债券8.70万亿元,同比增长9.05%,其中银行间市场发行债券8.15万亿元,同比增长7.96%,占总发行量的96.76%。从银行间市场分类券种来看,2013年政府债券发行(包括国债和地方政府债)1.67万亿元,同比增长16.15%;央行票据发行0.54万亿元;政策性金融债发行2.00万亿元,同比减少6.73%;信用债券<sup>②</sup>共发行2756只,同比增长14.26%,发行额为3.94万亿元,同比减少0.61%(见图1-1)。

2013年社会融资规模<sup>③</sup>为17.29万亿元,比上年增加1.53万亿元;非金融企业通过债券市场净融资1.80万亿元,占社会融资总量的10.42%(见图1-2),较2012年下降近3.89个百分点。

#### 2. 债券产品进一步丰富

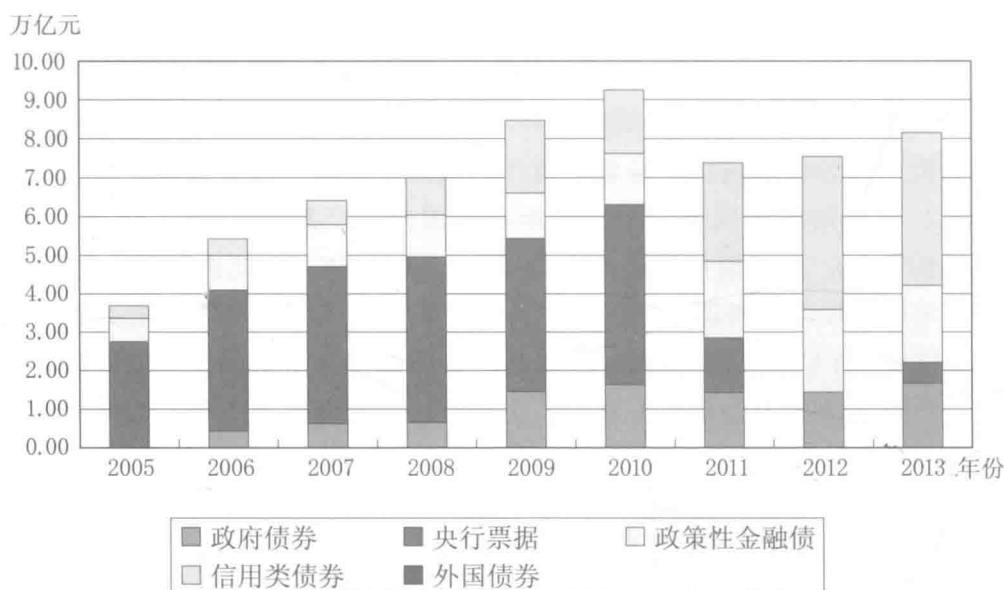
2013年债券产品种类进一步丰富。10月和12月,首单永续企业债及永续中票相继发行,填补了国内无期限固定收益产品的空白。

12月,银行间债券市场推出了同业存单,截至2013年12月31日,共发行10只同业存单,发行规模340亿元;包括国家开发银行、工商银行等在内的10家银行成为首批试点机构。同业存单的推出有利于进一步引导规范同业存款等线下业务,使机构之间的利率市场机制进一步完善,丰富了金融机构的市场化负债产品。

① 不包含央行票据托管量。

② 信用债券包括:短期融资券、超短期融资券、中期票据、中小企业集合票据(含区域集优中小企业集合票据)、企业债券(含政府支持机构债券)、非政策性融资券(商业银行债券、非银行金融机构债券)、资产支持票据、资产支持证券、非公开定向债务融资工具和同业存单。

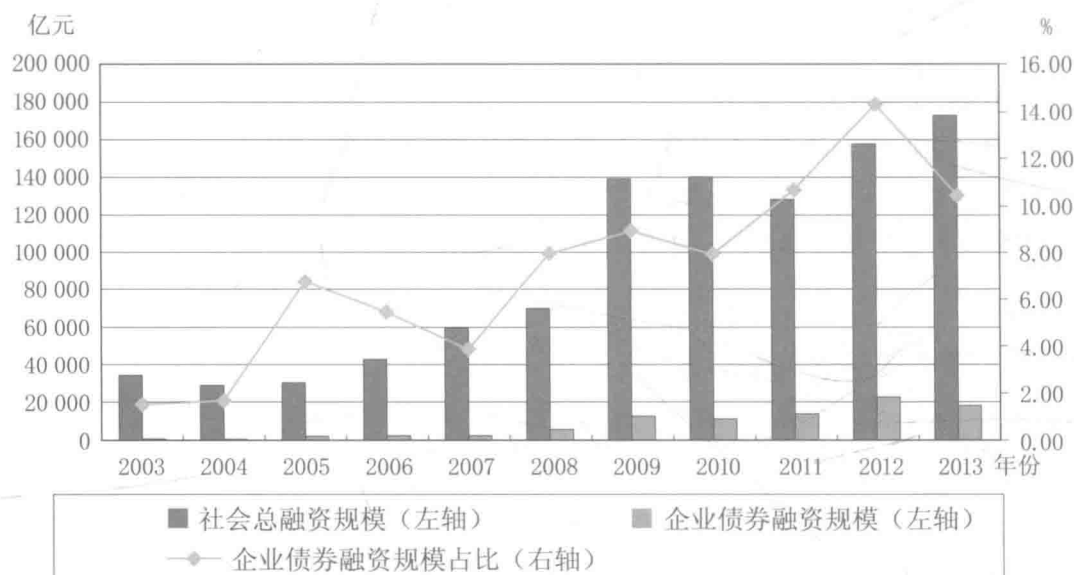
③ 社会融资规模是指一定时期内实体经济从金融体系获得的资金总额,是增量概念。



注：2007 年政府债券为扣除 1.55 万亿特别国债后的统计数据。

资料来源：中国债券信息网、Wind 资讯。

图 1-1 2005—2013 年银行间债券市场债券发行情况



资料来源：中国人民银行网站。

图 1-2 2003—2013 年我国社会总融资规模和企业债券融资规模情况

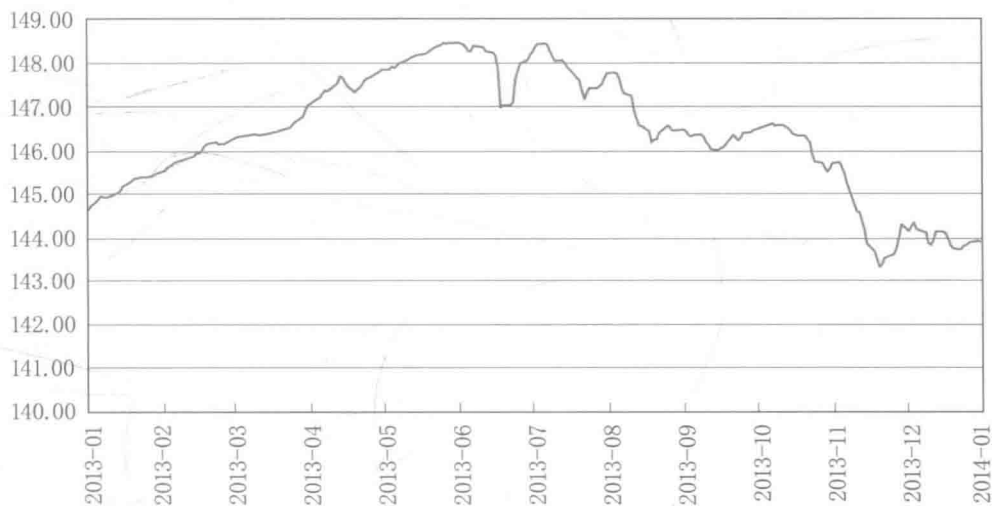
### 3. 市场成交量有所下降，财富指数整体呈先上升再下行态势

2013 年，银行间市场债券成交量有所下降，总成交量为 207.76 万亿元<sup>①</sup>，同比下降 9.86%。其中，现券交易成交量 44.71 万亿元，同比下降 43.22%；现

<sup>①</sup> 包括现券交易、回购交易、远期交易和借贷交易。

券日均成交 1 788.51 亿元，现券交易平均周转率为 1.68 倍。

2013 年全国银行间债券市场财富指数<sup>①</sup>（以下简称财富指数）整体呈先上升再下行态势，全年行情可分为三个阶段：1～6 月初，债券市场总体强势，财富指数逐步攀升至全年峰值 145 点；6 月中旬至 11 月中旬，债券市场总体弱势，财富指数震荡下跌，分别于 6 月中旬和 11 月中旬出现断崖式下跌，并于 11 月出现全年最低值 143 点；11 月中旬至 12 月，债券市场财富指数在低位震荡整理。



资料来源：Wind 资讯。

图 1-3 2013 年银行间债券市场财富指数情况

#### 4. 债券收益率整体呈上升态势，长短期债券利差先收后扩

以银行间债券市场国债为代表，2013 年债券收益率走势整体可分为两个阶段：第一阶段为 1 月至 5 月，银行间债券市场资金面整体适度宽松，长短期债券收益率基本维持平稳；第二阶段为 6 月至 12 月，收益率持续攀升。6 月下旬，短期收益率迅速上升，长短期收益率一度出现倒挂。10 月下旬之后，收益率整体水平进一步上行，但长短期债券利差经过调整后逐步从收窄变成扩大（见图 1-4）。

#### 5. 投资者类型进一步丰富

截至 2013 年末，在中央国债登记结算有限责任公司和上海清算所开户的投资者分别有 6 075 家和 4 085 家，较 2012 年末分别减少 6 340 家和增加 745 家；已有包括央行、国际金融机构、主权财富基金、港澳清算行、境外参加行、

<sup>①</sup> 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；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：Wind 资讯。

图 1-4 2013 年银行间固定利率国债即期收益率走势

境外保险机构、RQFII 和 QFII 等 138 家境外机构获准进入银行间债券市场，投资者类型进一步丰富。

投资者持有结构逐步优化，表现在 2013 年商业银行债券持有量占比为 63.50%，较 2012 年进一步下降约 2 个百分点；基金的债券持有量稳步增长，占比为 12.00%，较 2012 年上升 0.05 个百分点（见表 1-1）。

表 1-1 信用债券持有结构情况

| 投资者类别   | 2013 年     |        | 2012 年     |        | 同比变动（%） |
|---------|------------|--------|------------|--------|---------|
|         | 托管额（亿元）    | 占比（%）  | 托管额（亿元）    | 占比（%）  |         |
| 特殊结算成员  | 17 523.50  | 6.35   | 17 553.50  | 6.89   | -0.17   |
| 商业银行    | 175 359.17 | 63.50  | 166 341.30 | 65.33  | 5.42    |
| 信用社     | 5 956.51   | 2.16   | 5 596.86   | 2.20   | 6.43    |
| 非银行金融机构 | 1 275.93   | 0.46   | 869.59     | 0.34   | 46.73   |
| 证券公司    | 1 878.87   | 0.68   | 1 916.87   | 0.75   | -1.98   |
| 保险机构    | 23 829.27  | 8.63   | 22 295.07  | 8.76   | 6.88    |
| 基金类     | 33 133.62  | 12.00  | 30 420.23  | 11.95  | 8.92    |
| 非金融机构   | 161.28     | 0.06   | 304.64     | 0.12   | -47.06  |
| 个人投资者   | 4 866.42   | 1.76   | 3 036.13   | 1.19   | 60.28   |
| 交易所     | 8 855.82   | 3.21   | 4 602.59   | 1.81   | 92.41   |
| 其他      | 3 319.43   | 1.20   | 1 679.87   | 0.66   | 97.60   |
| 总计      | 276 159.83 | 100.00 | 254 616.60 | 100.00 | 8.46    |

资料来源：中国债券信息网、上海清算所。

## (二) 银行间债券市场信用债券发行情况

2013年,银行间债券市场信用债券发行有所放缓。从发行只数来看,短期融资券、超短期融资券、非银行金融机构债券、非金融企业资产支持票据和非公开定向债务融资工具均有所增长。从发行规模看,超短期融资券、非银行金融机构债券和非公开定向债务融资工具等出现较大增幅。此外,债券品种也进一步丰富,同业存单的推出成为2013年信用债券市场的亮点之一(见表1-2)。

表 1-2 2013 年银行间债券市场信用债券各品种发行情况

| 类别                     | 只数(只) | 发行额(亿元)   | 发行额占比(%) | 发行额同比变化(%) |
|------------------------|-------|-----------|----------|------------|
| 超短期融资券                 | 216   | 7 535.00  | 19.12    | 29.42      |
| 短期融资券                  | 860   | 8 324.80  | 21.12    | -0.41      |
| 中期票据                   | 508   | 6 916.20  | 17.55    | -18.18     |
| 中小企业集合票据               | 31    | 66.39     | 0.17     | -33.62     |
| 企业债券 <sup>①</sup>      | 387   | 6 047.23  | 15.35    | -22.68     |
| 商业银行资本工具 <sup>②</sup>  | 35    | 1 132.00  | 2.87     | -71.22     |
| 非银行金融机构债券 <sup>③</sup> | 145   | 3 184.90  | 8.08     | 194.35     |
| 非金融企业资产支持票据            | 18    | 48.00     | 0.12     | -15.79     |
| 信贷资产支持证券               | 13    | 144.98    | 0.37     | -24.73     |
| 同业存单                   | 10    | 340.00    | 0.86     | —          |
| 非公开定向债务融资工具            | 534   | 5 668.08  | 14.38    | 48.64      |
| 合计                     | 2 756 | 39 407.58 | 100.00   | -0.61      |

资料来源:中国债券信息网、上海清算所。

## (三) 2013年信用债券发行主要特点

### 1. 超短期融资券<sup>①</sup>发行量大幅提高

2013年,超短期融资券共发行216只,较2012年增加91只,发行期限集中在90天、180天和270天;发行总额7 535亿元,同比增长29.42%,已成为继短期融资券之后发行总额第二大券种。超短期融资券作为短期货币工具,对发行人的流动性管理能力要求较高,发行人主要集中于能源、材料、工业等国民经济支柱产业。

### 2. 短期融资券发行只数保持增长

2013年,短期融资券发行只数有所增加、规模略有减少,累计发行860只,同比增长6.30%;发行额8 324.80亿元,同比减少0.41%;平均单笔发行

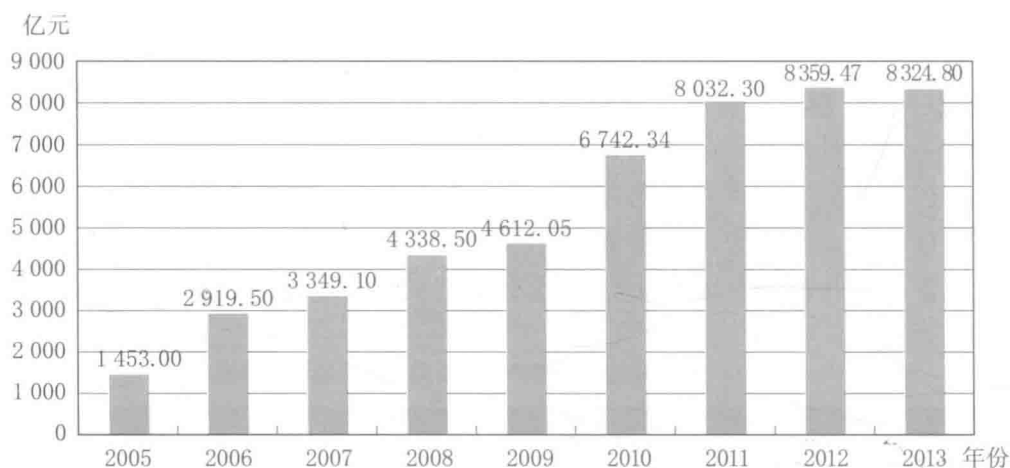
① 部分企业债为跨银行间和交易所市场分销,这里仅计算银行间市场分销的企业债发行额。

② 含商业银行资本工具。

③ 非银行金融机构债券包含资产管理公司金融债、金融企业短期融资券。

④ 资料来源:Wind 资讯。





资料来源：中国债券信息网、上海清算所。

图 1-5 2005—2013 年短期融资券发行情况

额为 9.68 亿元，同比下降 6.32%。从发行期限看，发行天数在 273 天（含 273 天）以下的共有 15 只，其他全部为 365 天。从利率结构上看，短期融资券均采用了固定利率（见图 1-5）。

### 3. 中期票据发行量减少

2013 年，银行间债券市场中期票据<sup>①</sup>发行只数及发行规模均有所回落，累计发行 508 只，同比下降 10.09%；发行额 6 916.20 亿元，同比减少 18.18%；平均单笔发行额为 13.61 亿元，同比下降 8.99%。2013 年中期票据发行占当年信用债券发行总额的 17.50%，占比仅次于短期融资券和超短期融资券。

2013 年中期票据的发行期限仍然以 5 年期为主，3 年期次之。其中 5 年期 269 只，占比 52.95%；3 年期 195 只，占比 38.39%。2013 年，共有 17 只中期票据采用含权设计方式，同比增长 21.43%；14 只中期票据采用了累进利率，较 2012 年增长 16.67%。此外，上海市城市建设投资开发总公司成功发行 2 亿美元境内浮息中期票据，期限三年，利率为六个月美元 LIBOR+3%，这是继 2009 年中国石油天然气集团、中化集团发行境内美元 MTN 以来第三只美元 MTN。

### 4. 中小企业集合票据发行回落，区域集优产品发行有所增长

2013 年，中小企业集合票据<sup>②</sup>发行有所回落，累计发行 31 只，比 2012 年减少 14 只；发行规模 66.39 亿元，同比减少 33.62%。中小企业集合票据采取增信方式发行，全部由专业信用增进机构提供偿债保障。其中，区域集优中小

① 资料来源：Wind 资讯。

② 资料来源：Wind 资讯。