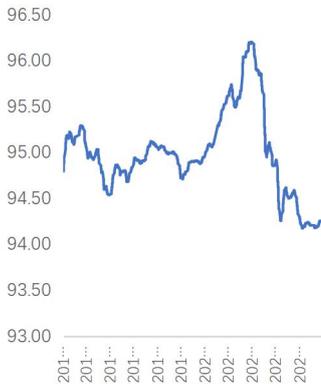


### 中债信用债总净价指数：



### 分析师：

王青 冯琳 于丽峰

时间：2020年11月16日

邮箱：dfjc@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层100600

### 权利及免责声明：

本文是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本文引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本文的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不

### 主要观点：

**一级市场：**10月发行利率未延续上行，信用债发行和净融资边际回暖。当月高等级主体债券融资意愿有所回升，加之市场风险偏好下降，低等级债券发行占比走低，民企债净融资缺口则进一步扩大。

**二级市场：**10月信用债市场跟随利率债震荡，下旬因国企信用风险事件频发冲击风险偏好，信用利差有所走阔，风险偏好的下降也体现在代表性的3年期品种等级利差有所扩大。此外，资金面收紧影响下，10月1年期品种收益率普遍上行，中期限品种收益率则多数走低，期限利差收窄。

**信用风险事件：**10月信用风险事件有所增多，个别国企违约、永续债不赎回等事件频发。当月新增违约主体3家，比上月增加1家，其中有两家是辽宁省的国企，这也导致投资者对东北省份债券的规避情绪加重。从级别调整看，10月主体级别下调企业数量增多，上调企业数量减少，也反映出信用风险边际上升的趋势。

**展望：**11月10日永煤违约以来，各期限、各等级信用利差小幅上行，信用债一级市场取消发行的情况增加。短期来看，本轮违约对信用债市场冲击较大，并通过流动性和风险情绪传导至利率债、可转债、股票等其他资产，但预计不会影响债市的中长期稳定。考虑到本轮违约主体主要是自身信用状况较弱的产业类地方国企，风险爆发仍呈点状，后续债券市场的恐慌情绪有望逐步缓解。预计国企债券发行将面临定价重构，敏感地区或行业内的弱资质国企面临融资难度加大导致违约风险上升的可能性。

---

得修改、复制、销售和分发，引用  
必须注明来自东方金诚且不得篡  
改或歪曲。

## 1. 10月信用债市场<sup>1</sup>

### 1.1 一级市场：利率上行趋缓，发行和净融资边际回暖

尽管工作日较少<sup>2</sup>，10月信用债发行量和净融资额环比、同比均有所增加。当月信用债发行量9,706亿，环比增75亿，同比增1,828亿；净融资额1,028亿，环比增659亿，同比增236亿。另外，今年1-10月累计，信用债发行量为10.16万亿，同比增加2.64万亿；净融资额为3.37万亿，同比增加1.83万亿。

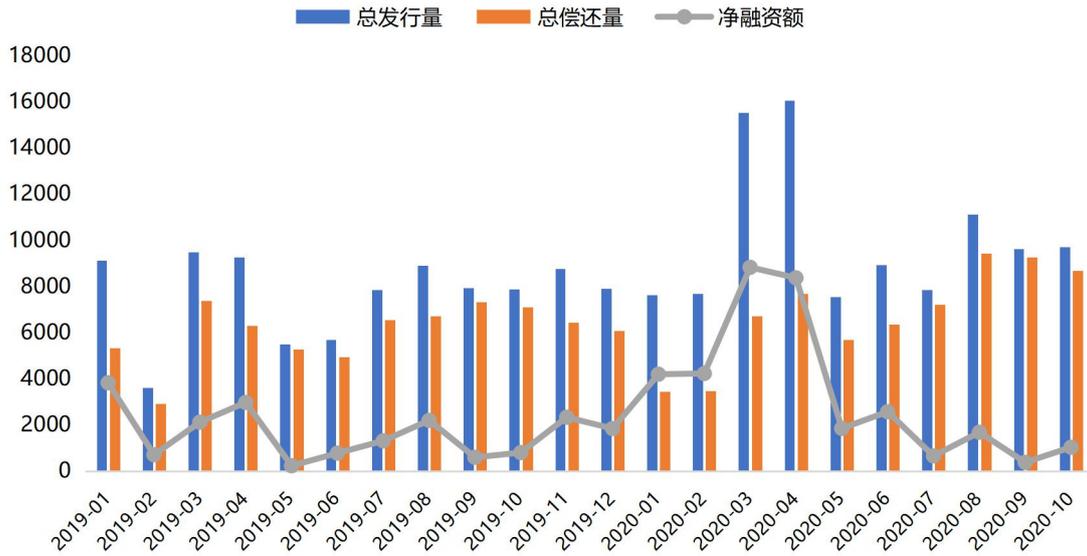
10月信用债发行有所回暖，主因当月发行利率并未进一步上升，发行人利率预期趋稳。当月企业债、公司债和中票加权平均发行利率环比分别下行56.39bp、8.54bp和3.39bp，而因资金面边际收紧，短端资金利率中枢抬升，短融加权平均发行利率环比上行11.98bp。从交易商协会公布的非金融企业债务融资工具定价估值来看，AAA级别上，1年期定价估值小幅上行，其余中长期则均呈现拐头小幅向下的趋势。我们关注到，10月推迟或发行失败的信用债规模也从上月的564.7亿降至329.2亿，占当月信用债发行规模的3.4%，低于上月的5.9%。

#### 图表 1 信用债发行与到期

单位：亿元

<sup>1</sup> 本报告所指信用债包括企业债、公司债、中票、（超）短融和定向工具。

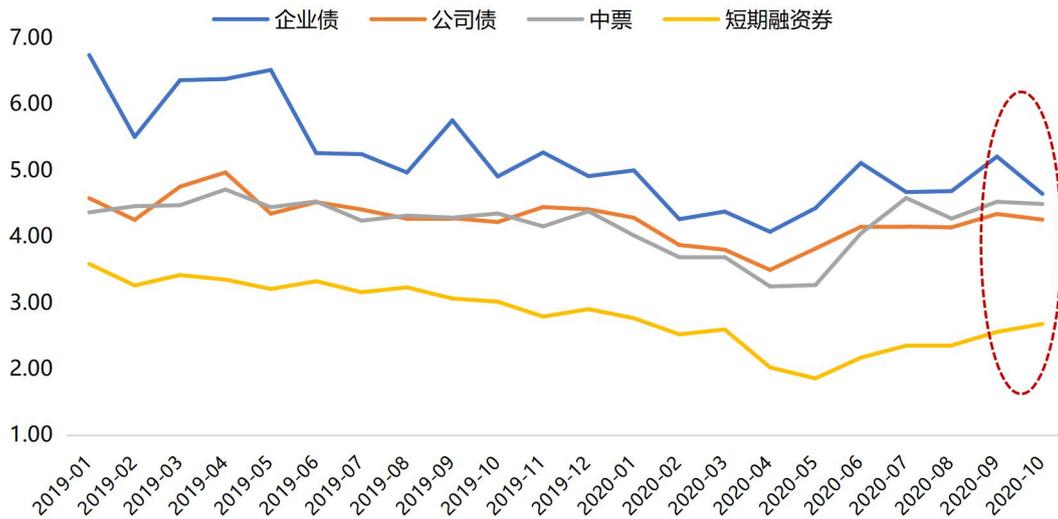
<sup>2</sup> 今年10月共有17个工作日，少于9月的23个工作日和去年10月的19个工作日。



数据来源: Wind, 东方金诚

**图表 2 信用债各主要券种加权平均发行利率**

单位: %



数据来源: Wind, 东方金诚

**图表 3 取消或发行失败信用债规模及占比**

单位: 亿元, %

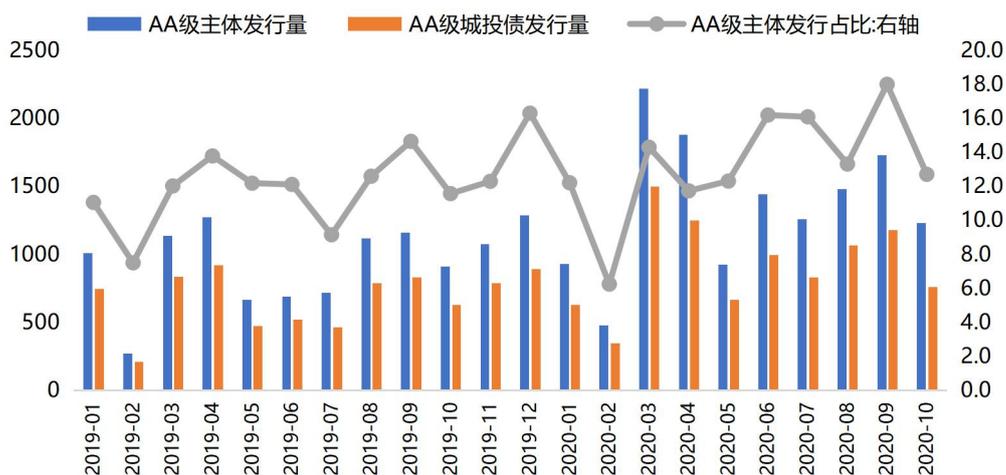


数据来源: Wind, 东方金诚

发行结构方面, 10月高等级主体债券融资意愿有所回升。当月AAA级主体信用债发行量环比增698亿, 发行占比从上月的58.7%提高至65.4%, 净融资额从上月的负增962亿转为正增45亿。10月低等级主体发行量和净融资额环比则有所下降, 发行额环比降499亿, 占比从上月的18.0%降至12.7%, 净融资额从上月的904亿降至414亿, 也在一定程度上反映了市场风险偏好的下降。同时, 10月主体评级AA级信用债中, 城投债发行占比为61.8%, 低于上月的68.2%, 产业债占比相应提升。

**图表4 AA级主体信用债发行量及占比**

单位: 亿元, %

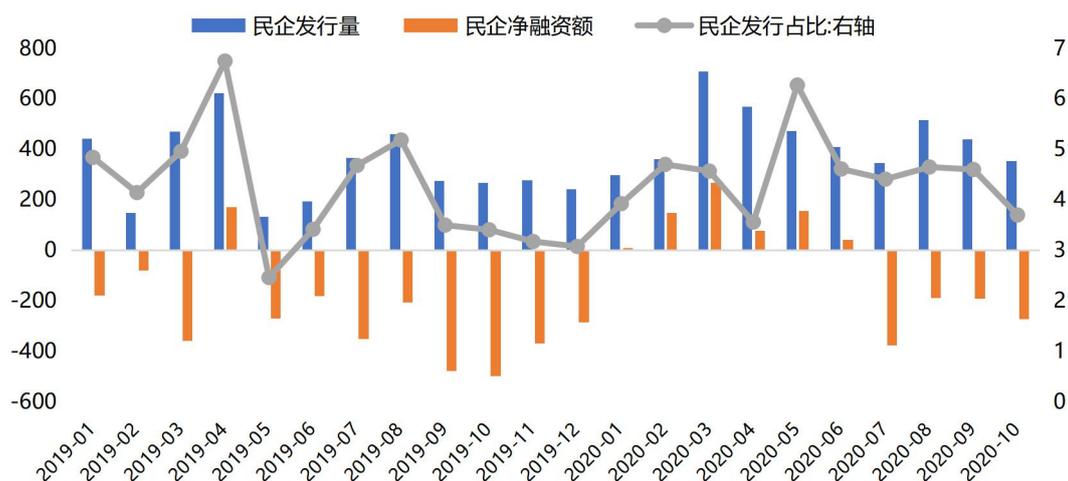


数据来源: Wind, 东方金诚

7月以来,伴随市场调整,民企债券发行利率快速回升,民企债券净融资也结束了上半年的连续回正,再度转为负值。从10月来看,当月民企信用债发行量环比下降86亿至354亿(其中主体评级AAA级占比72%),占当月信用债总发行量的比重仅为3.7%,较上月下滑0.9个百分点;净融资额则延续负值,且缺口较上月扩大82亿至-271亿。

图表5 民企信用债发行量及占比

单位: 亿元, %



数据来源: Wind, 东方金诚

从期限结构看,10月信用债发行期限整体缩短,主要是短期和3年期债券发行占比上升,5年期债券发行占比下降。当月期限在1年以内(含

1年)的短期债券发行占比为44.3%，较上月提高3.2个百分点。根据我们的计算，按照最长期限<sup>3</sup>统计，10月信用债加权平均发行期限为2.40年，较9月缩短了约4个月。

**表格 1 不同期限信用债发行占比**

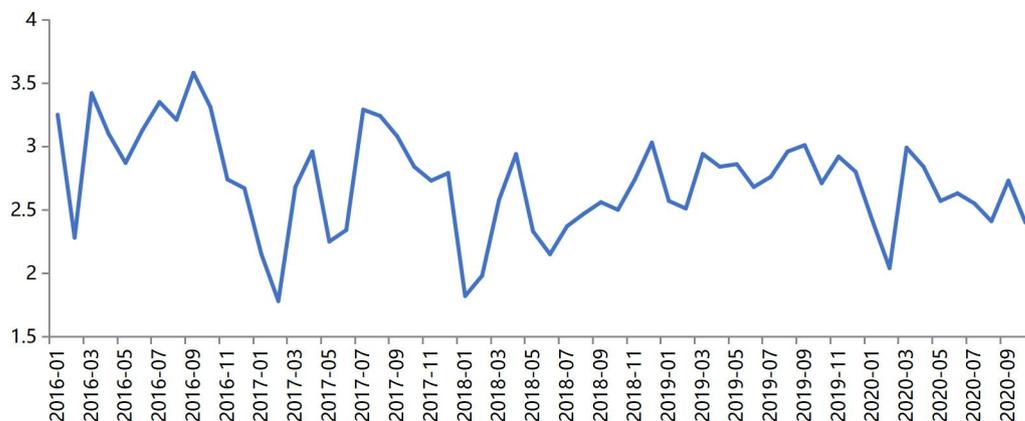
单位：%

发行期限	2020年9月	2020年10月
≤1年	41.12	44.32
(1,3]	26.16	33.02
(3,5]	26.77	18.10
>5年	5.94	4.56

数据来源：Wind，东方金诚；注：按最长期限统计

**图表 6 信用债加权平均发行期限**

单位：年



数据来源：Wind，东方金诚；注：按最长期限统计

## 1.2 二级市场：信用利差小幅走阔

### 1.2.1 收益率走势

10月债市结束此前的单边下跌，债券收益率整体横盘震荡，月末10年

<sup>3</sup> 例如，3+2期限计为5年。

期国债收益率较 9 月末小幅上行 3.3bp，1 年期收益率上行 8.1bp。从月内走势来看，10 月 9 日利率大幅上行，主要原因是国庆期间海外市场风险偏好回升，国内旅游、消费等数据表现较好，以及由于市场预期 10 月流动性缺口仍然较大，但央行并没有开展逆回购操作，引发了市场对于后期流动性的担忧。此后几个交易日，存单利率上扬对债市的拖累仍然存在，再加上贸易和金融数据超预期，长端利率基本上连续小幅上行。

不过，随着利率再创本轮新高，同时 9 月份宏观经济数据出炉之后，三季度经济增速不及预期，基本面利空暂时出尽，再加上央行连续开展逆回购操作和超额续作 MLF 缓解了资金面压力，市场情绪也出现回暖迹象，这不仅体现在交易情绪上，也体现于配置盘买债动能也有所增强，10 月中下旬长端收益率波动小幅下行。值得一提的是，10 月最后一周资金面超预期收紧，债券短端利率走高，不过市场对于资金面紧张和短端利率上行的持续性存疑，因此并未给长端造成明显的调整压力。

**表格 2 资金利率变动情况**

单位：%，bp

指标	2020 年 9 月均值 (%)	2020 年 10 月均值 (%)	变动 (BP)
R001	1.7466	2.1556	40.91
R007	2.3930	2.5689	17.59
DR001	1.6702	2.0347	36.45
DR007	2.1707	2.2437	7.30

数据来源：Wind，东方金诚

**表格 3 10 月末各期限利率债到期收益率较上月末变动情况**

单位：bp

	国债		国开债		地方债 (AAA)	
1Y	8.11	1Y	1.09	1Y	3.07	
3Y	1.58	3Y	-5.82	3Y	-6.85	

5Y	-7.82	5Y	-6.36	5Y	-0.85
7Y	2.85	7Y	-5.24	7Y	1.98
10Y	3.28	10Y	-6.19	10Y	-2.75

数据来源：Wind，东方金诚

10月信用债市场跟随利率债震荡，月末各期限、各等级信用债收益率与上月末相比涨跌互现。分期限看，资金面收紧影响下，1年期品种收益率普遍上行，中长期品种收益率则多数走低；分等级看，1年期高等级品种收益率上行幅度较大，3年期高等级品种收益率下行幅度较大。另外，在经历了5月以来的连续上行之，目前各等级、各期限信用债收益率普遍已高于年初水平，历史分位数亦明显提升，截至10月末，多数处于2010年以来20%历史分位以上。

**表格 4 各等级、各期限信用债到期收益率**

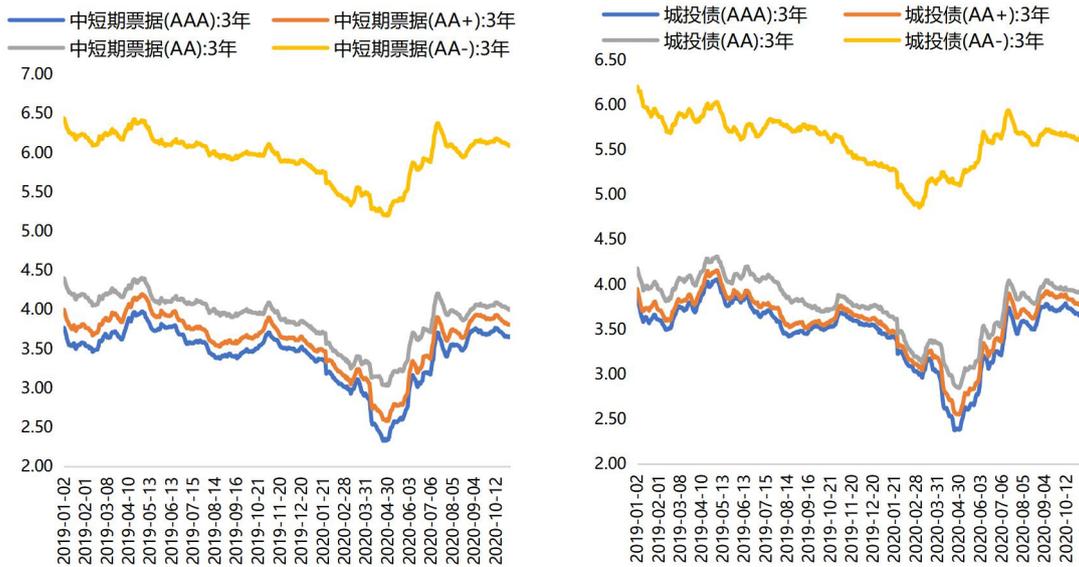
单位：%，bp

		10月末值 (%)				较9月末变动 (bp)				较上年末变动 (bp)				历史分位数 (%)			
		AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-
<b>产业债 (中短期票 据)</b>	1Y	3.25	3.39	3.51	5.59	7.3	5.3	2.3	2.3	6.9	10.9	11.9	13.9	32.9	28.9	23.8	56.8
	3Y	3.66	3.81	4.01	6.10	-6.9	-7.9	-3.9	-3.9	22.8	25.8	21.8	25.8	27.7	24.5	18.8	49.2
	5Y	3.98	4.17	4.53	6.70	1.2	-2.8	-3.8	-3.8	27.1	16.1	11.1	23.1	27.2	22.1	19.2	53.3
<b>城投债</b>	1Y	3.24	3.32	3.40	4.10	4.1	2.8	3.8	-2.2	6.2	7.9	5.9	-46.1	29.1	26.0	18.7	14.2
	3Y	3.66	3.78	3.93	5.64	-9.9	-7.9	-0.9	-2.9	17.5	19.5	17.5	29.5	23.5	21.2	18.9	34.0
	5Y	3.99	4.11	4.35	6.57	-0.4	-2.4	-0.4	-2.4	15.1	14.1	20.1	37.1	22.6	21.0	19.3	44.8

数据来源：Wind，东方金诚；历史分位数统计自2010年1月4日起

**图表 7 信用债收益率走势**

单位：%



数据来源：Wind，东方金诚

### 1.2.2 信用利差

10月信用利差小幅走阔。除3年期中高等级品种利差有所压缩外，月末其他期限、等级品种信用利差较上月末普遍小幅上行。从月内走势来看，信用利差上行主要在下旬，与10月下旬信用风险事件频发，个别国企违约、破产重整、永续债不赎回等事件冲击投资者风险偏好有关。风险偏好的下降也体现在代表性的3年期品种等级利差有所扩大。分期限看，10月1年期品种收益率普遍上行，中长期品种收益率则多数走低，当月3Y-1Y、5Y-1Y期限利差均有所压缩，尤其是中高等级3Y-1Y利差压缩幅度较大。另外，从利差变动来看，10月城投债表现相对好于产业债，但在低等级品种上，城投债利差上行幅度更为明显。

表格 5 各等级、各期限信用利差

单位：bp，%

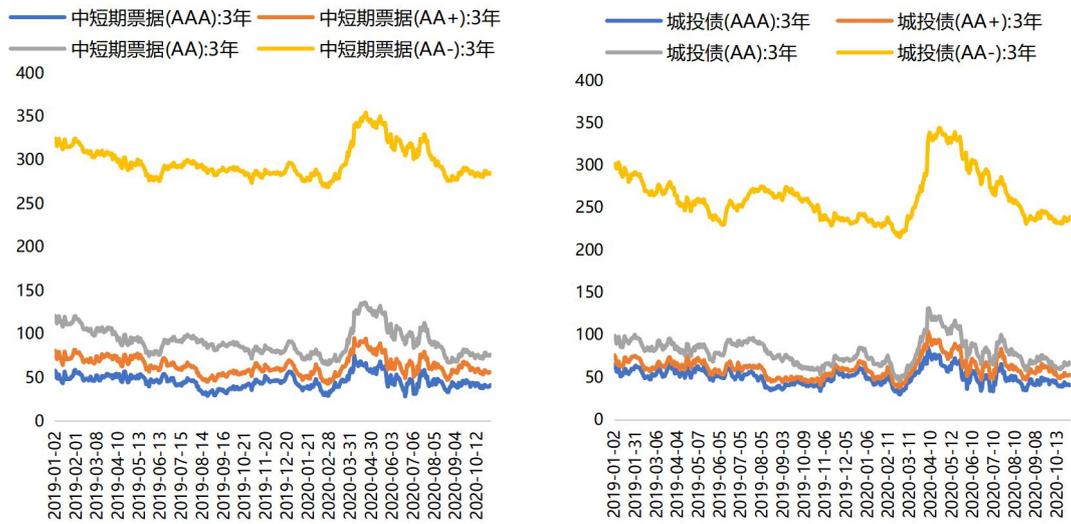
	10月末值 (bp)				较9月末变动 (bp)				较上年末变动 (bp)				历史分位数 (%)			
	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-
产业债 (中短期)	39.3	53.3	65.3	273.3	6.2	4.2	1.2	1.2	-28.5	-24.5	-23.5	5	11.0	4.7	2.1	72.9
1Y													-21.			

票据)	3Y	41.4	56.4	76.4	285.4	-1.1	-2.1	1.9	1.9	-10.2	-7.2	-11.2	-7.2	25.1	10.0	6.8	69.5
	5Y	55.2	74.2	110.2	327.2	7.5	3.5	2.5	2.5	21.1	10.1	5.1	17.1	53.5	22.4	18.4	79.2
城投债	1Y	39.2	46.9	54.9	124.9	3.0	1.7	2.7	-3.3	-29.3	-27.6	-29.6	-81.6	5.2	4.6	2.7	4.0
	3Y	41.6	53.6	68.1	239.1	-4.1	-2.1	4.9	2.9	-15.5	-13.5	-15.5	-3.5	12.0	11.2	9.2	52.9
	5Y	55.8	67.8	92.3	314.3	6.0	4.0	6.0	4.0	9.1	8.1	14.1	31.1	28.9	19.3	14.6	75.7

数据来源: Wind, 东方金诚; 历史分位数统计自 2010 年 1 月 4 日起

图表 8 信用利差走势

单位: bp



数据来源: Wind, 东方金诚

表格 6 各期限信用债等级利差

单位: bp, %

		10 月末值	较 9 月末变动值	较上年末变动值	历史分位数 (%)
		AA-AAA	AA-AAA	AA-AAA	AA-AAA
产业债(中短期票据)	1Y	26.0	-5.0	5.0	5.5
	3Y	35.0	3.0	-1.0	6.2
	5Y	55.0	-5.0	-16.0	11.9
城投债	1Y	15.7	-0.3	-0.3	4.9
	3Y	26.5	9.0	0.0	12.9
	5Y	36.5	0.0	5.0	9.4

数据来源: Wind, 东方金诚; 历史分位数统计自 2010 年 1 月 4 日起

表格 7 各等级信用债期限利差

单位: bp, %

		10 月末值	较 9 月末变动值	较上年末变动值	历史分位数 (%)
		3Y-1Y	3Y-1Y	3Y-1Y	3Y-1Y
		5Y-1Y	5Y-1Y	5Y-1Y	5Y-1Y

产业债 (中短期 票据)	AAA	41.5	73.8	-14.2	-6.1	15.9	20.2	63.0	67.4
	AA+	42.4	78.8	-13.2	-8.1	14.9	5.2	56.8	57.1
	AA	50.4	102.8	-6.2	-6.1	9.9	-0.8	51.8	54.8
	AA-	51.4	111.8	-6.2	-6.1	11.9	9.2	34.9	45.2
城投债	AAA	41.8	74.5	-14.0	-4.5	11.3	8.9	63.5	66.0
	AA+	46.1	78.8	-10.7	-5.2	11.7	6.2	60.9	56.5
	AA	52.6	95.3	-4.7	-4.2	11.7	14.2	59.3	55.6
	AA-	153.6	247.3	-0.7	-0.2	75.7	83.2	98.7	99.3

数据来源：Wind，东方金诚；历史分位数统计自2010年1月4日起

10月产业债各行业利差涨跌互现，与上月末相比，利差走阔的行业数量较多。其中，轻工制造、高速公路、专用设备等行业利差上行幅度较大，农林牧渔、医药生物、电子、化工等行业利差则下行较多。月末轻工制造、电气设备、计算机、农林牧渔、纺织服装等行业绝对利差水平处于高位。

**表格 8 10月各行业产业债利差（中位数）变动情况**

单位：bp

行业	10月末值	较上月末变动值	行业	10月末值	较上月末变动值
轻工制造	570.37	92.72	机械设备	65.70	0.18
电气设备	230.25	3.26	食品饮料	64.40	0.13
计算机	190.21	6.03	综合	61.96	-0.57
农林牧渔	170.05	-63.37	有色金属	61.94	0.32
纺织服装	153.00	2.81	通信	61.40	4.13
医药生物	100.76	-34.56	专用设备	59.32	9.15
电子	94.73	-14.04	公用事业	54.93	2.24
煤炭开采	94.16	2.74	电力	54.51	6.01
商业贸易	84.84	-3.68	建筑材料	53.18	1.59
传媒	83.84	0.03	航运	53.17	4.94
建筑装饰	83.25	-1.95	水泥制造	52.86	1.36
采掘	83.02	2.27	非银金融	52.00	-0.66
钢铁	80.09	1.10	交通运输	51.99	0.07
化工	72.81	-12.53	汽车	48.76	-0.98
房地产	69.50	-2.04	机场	43.55	0.94
高速公路	69.12	9.64	国防军工	41.25	-3.84
休闲服务	67.29	1.35	航空运输	41.08	-2.43
港口	66.48	1.77	铁路运输	33.86	7.69

数据来源：Wind，东方金诚

具体到地产债，10月末AAA、AA+和AA级<sup>4</sup>地产债利差较上月末分别上行2.9bp、1.5bp和56.2bp。从一级发行和利差表现来看，“三道红线”政策出台后，房企融资总量受到限制，企业间分化加剧。对于权益占比高、杠杆率低的优质房企而言，政策对其限制程度相对较低，企业仍然可以享受一定的融资红利，依然可以依靠一定程度的外部融资来扩张业务规模，同时，也为加大股权合作开发力度，降低权益比例留下了空间。

相对而言，对于“三道红线”不达标的高杠杆经营房企，未来发展则困难重重，一方面，融资环境的收紧对其债务规模的增加提出了明确限制，其新增债务多将用于借新还旧，依靠融资来进行土地获取及业务扩张的可能性降低；另一方面，对于部分土地储备不佳、面临补库存压力的房企而言，融资能力的减弱迫使其业务扩张只能依靠于自身的销售回款，而土地储备规模较小或变现能力较差、项目周转慢的房企，短期内很难通过销售回款的提升来增强其对债务的保障，若采用打折促销的方式，也将削弱其利润空间。

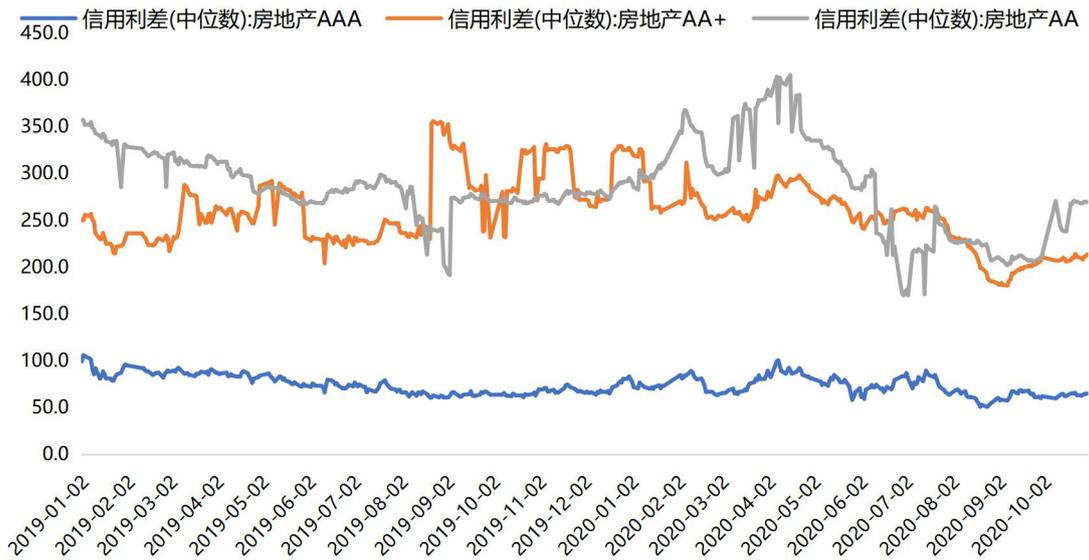
总之，房企间强者恒强的趋势将更加显著，杠杆率低、土地储备质量好的房企将凭借政策空间进一步提高竞争力及市占率，而“红线企业”在融资规模受限的情况下，业务扩张将受到制约，若其土地储备规模较小且变现能力弱，或将导致其项目施工进度停滞、债务偿付压力加大，存在信用质量下降的风险。

## 图表 9 分等级地产债利差走势

单位：bp

---

<sup>4</sup> 此处为外评级别。



数据来源：Wind，东方金诚；注：按最长期限统计

10月各省份城投债利差涨跌互现。其中，与上月末相比，10月末东三省城投债利差上行幅度较大，与区域内国企信用风险事件频发有关；当月城投债利差下行幅度最大的省份为贵州，主要反映当地债务化解工作积极推进，带动市场认可度提升。不过，10月末贵州省城投债利差仍为各区域最高，其后为同为西南地区的云南和广西。

**表格 9 10月各区域城投债利差（中位数）变动情况**

单位：bp

区域	10月末值	较上月末变动值	区域	10月末值	较上月末变动值
贵州	348.33	-9.38	新疆	83.19	-6.14
云南	173.84	0.13	江西	82.56	2.61
广西	159.10	1.42	湖北	81.32	2.92
湖南	148.68	-3.42	江苏	76.96	1.73
青海	131.19	2.11	安徽	76.43	3.09
辽宁	121.16	5.37	宁夏	74.90	3.61
黑龙江	113.63	4.5	浙江	68.75	0.75
河北	107.07	-2.63	甘肃	68.63	-1.85
陕西	104.94	-3.4	河南	67.70	3.01
山东	104.23	-0.99	四川	65.96	3.88
山西	102.86	-1.01	福建	61.58	1.9
内蒙古	100.99	-3.13	广东	57.28	1.27
吉林	99.04	13.99	北京	51.04	-2.39

重庆	95.80	-3.28	上海	43.26	-1.2
天津	89.16	5.05			

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 10月信用风险事件

### (一) 违约情况

10月信用风险事件有所增多，个别国企违约、破产重整、永续债不赎回等事件对市场信心造成影响，国企信仰受到一定冲击。从违约情况来看，10月共有11只债券发生违约（详见附表1），比上月增加3只；违约债券余额合计109.48亿，低于上月的133.64亿。10月违约债券涉及发行人9家，其中，新增违约主体3家，较上月增加1家。1-10月累计，新增违约主体20家（详见附表2），较上年同期减少14家。10月的3家新增违约主体中，有两家是辽宁省的国企，包括1家AAA级国企，这也导致投资者对东北省份债券的规避情绪进一步加剧。

图表 10 债券违约数据统计

单位：亿元



数据来源：Wind，东方金诚

### (二) 级别调整情况

10月主体级别下调企业数量增多，上调企业数量减少。具体来看，10月

有 7 家发行人主体级别被下调（详见附表 3），比上月增加 2 家；1 家发行人主体评级展望调整为负面，数量与上月持平。当月有 4 家发行人主体级别上调，比上月减少 9 家；无发行人主体评级展望向上调整，数量与上月持平。

### 3. 信用债市场展望

11 月 10 日永煤违约以来，各期限、等级信用利差小幅上行，一级市场取消发行的情况增加，部分资管产品遭遇赎回带来的流动性压力，利率债收益率亦出现小幅上行。短期看，近期违约事件对信用债市场冲击较大，并通过流动性和风险情绪传导至利率债、可转债、股票等其他资产，但预计不会影响债市的中长期稳定。考虑到本轮违约主体主要是自身信用状况较弱的产业类地方国企，风险爆发仍呈点状，同时在坚持法治化推进要素市场化改革的政策背景下，监管不会放任逃废债、欺诈发行等行为蔓延，后续市场恐慌情绪有望逐步缓解。

预计随着市场恐慌情绪得到宣泄，并逐步回归理性，永煤违约事件后新债一级发行密集取消的情况也将得到缓解，再融资困难引发大面积违约的可能性很小。不过，从 2018 年民企债违约潮和 2019 年包商银行事件的经验看，恐慌情绪平息后，市场信心的完全修复仍需要一定时间。在这个过程中，国企债券发行面临定价重构，不同资质发行人之间的融资分化将有所加剧，敏感地区或行业内的弱资质国企面临融资难度加大导致违约风险上升的可能性。

展望后续，认为高等级信用债久期策略将好于资质下沉。首先，经过 5 月以来的调整，高等级信用债到期收益率已超出年初水平，配置价值提升，同时期限利差处于历史偏高水平；其次，随着经济上行斜率放缓、信用扩张面临

拐点，高等级信用债长端或将跟随利率债长端出现一定程度下行；最后，后续违约风险可能边际上升，加之经过本轮违约，地方国企信用债估值定价面临重构，区域、行业、等级信用利差将出现更大分化，弱资质主体可能面临估值调整 and 更大的违约风险，资金风险偏好下降将进一步推动高等级债券收益率下行。

**附表 1 10 月违约债券列表**

单位：亿元

名称	发行人	发行时主体评级	发行总额	债券余额	公司属性	是否上市公司	省份	所属 Wind 行业
15 中信国安 MTN003	中信国安集团有限公司	AA+	30.00	30.00	公众企业	否	北京	综合类行业
16 天房 03	天津房地产集团有限公司	AA+	7.00	7.00	地方国企	否	天津	多样化房地产活动
16 天广 01	天广中茂股份有限公司	AA	12.00	12.00	公众企业	是	福建省	建筑与工程
H7 泰禾 02	泰禾集团股份有限公司	AA+	30.00	15.98	民营企业	是	福建省	房地产开发
18 沈公用 PPN001	沈阳盛京能源发展集团有限公司	AA	0.80	0.00	地方国企	否	辽宁省	复合型公用事业
17 沈公用 PPN001	沈阳盛京能源发展集团有限公司	AA	4.20	0.00	地方国企	否	辽宁省	复合型公用事业
17 巴安债	上海巴安水务股份有限公司	AA	5.00	4.00	民营企业	是	上海	环境与设施服务
19 华集 01	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
18 桑德工程 MTN001	北京桑德环境工程有限公司	AA	5.00	5.00	中外合资	否	北京	水务
19 方正 MTN002	北大方正集团有限公司	AAA	15.50	15.50	央企	否	北京	互联网软件与服务

数据来源：Wind，东方金诚

**附表 2 1-10 月新增违约主体列表**

单位：亿元

首次违约发生时间	发行人	发行时主体评级	存续债券余额	已实质违约债券余额	公司属性	是否上市	省份	所属 Wind 行业
2020-01-15	重庆力帆控股有限公司	AA	5.00	5.00	民营企业	否	重庆	摩托车制造
2020-01-20	大连天神娱乐股份有限公司	AA	10.00	10.00	公众企业	是	辽宁	家庭娱乐软件
2020-02-03	康美药业股份有限公司	AA+	169.00	24.00	民营企业	是	广东	中药
2020-03-06	新华联控股有限公司	AA+	68.60	23.60	民营企业	否	北京	综合类行业

2020-03-06	北京北大科技园建设开发有限公司		17.57	16.57	地方国企	否	北京	综合类行业
2020-03-16	力帆实业(集团)股份有限公司	AA	5.30	5.30	民营企业	是	重庆	汽车制造
2020-04-20	中融新大集团有限公司	AAA	117.30	21.49	民营企业	否	山东	贸易公司与工业品经销商
2020-05-06	宜华企业(集团)有限公司	AA+	42.44	20.00	民营企业	否	广东	家用器具与特殊消费品
2020-06-01	北京信威通信技术股份有限公司		31.77	11.80	民营企业	否	北京	通信设备
2020-06-08	北京桑德环境工程有限公司	AA			中外合资	否	北京	水务
2020-06-24	康美实业投资控股有限公司		50.00	50.00	民营企业	否	广东	中药
2020-07-02	华讯方舟科技有限公司	AA	16.56	11.56	民营企业	否	广东	电子设备和仪器
2020-07-06	泰禾集团股份有限公司	AA+	104.16	50.00	民营企业	是	福建	房地产开发
2020-08-24	铁牛集团有限公司	AA	19.4	0.2	民营企业	否	浙江	汽车制造
2020-08-24	天津市房地产信托集团有限公司	AA-	38.59	2	地方国企	否	天津	综合类行业
2020-09-08	天津房地产集团有限公司	AA+	112.318	27	地方国企	否	天津	多样化房地产活动
2020-09-22	上海三盛宏业投资(集团)有限责任公司	AA	60.44	6.64	民营企业	否	上海	房地产开发
2020-10-19	上海巴安水务股份有限公司	AA	4	4	民营企业	是	上海	环境与设施服务
2020-10-23	沈阳盛京能源发展集团有限公司	AA	0	0	地方国企	否	辽宁省	复合型公用事业
2020-10-23	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	172	10	地方国企	否	辽宁省	汽车制造

数据来源: Wind, 东方金诚

附表 3 10 月主体评级下调情况

企业名称	企业性质	最新主体评级	评级展望	上次评级	上次展望
亿达发展有限公司	——	A	负面	AA-	负面
河南盛润控股集团有限公司	民营企业	AA-	列入评级观察(可能调低)	AA	列入评级观察(走势不明)
福建福晟集团有限公司	民营企业	AA	列入评级观察(走势不明)	AA+	稳定
同济堂医药有限公司	民营企业	BBB-	列入评级观察(可能调低)	AA	负面
天津市房地产信托集团有限公司	地方国企	C	稳定	AA-	稳定
文山城市建设投资(集团)有限公司	地方国企	AA-	稳定	AA	稳定
山东未名生物医药股份有限公司	民营企业	AA-	负面	AA	负面
宁夏泰瑞制药股份有限公司	民营企业	AA-	负面	AA	列入评级观察(走势不明)
湖北省融资担保集团有限责任公司	——	AA	稳定	AAA	——
铁牛集团有限公司	民营企业	A	负面	AA	列入评级观察(可能调低)
广州普邦园林股份有限公司	民营企业	AA-	稳定	AA	稳定

数据来源: Wind, 东方金诚