

---

# 2023 年上半年中国债券市场违约回顾与下半年展望

联合资信 研究中心

## 摘要

2023 年上半年，受益于经济回暖和宽信用环境的支持，我国债券市场信用风险暴露处于较低水平。具体来看，2023 年上半年，我国债券市场新增 2 家违约发行人，共涉及到期违约债券 2 期，到期违约金额合计约 5.16 亿元，较上年同期均明显减少；此外，6 家发行人首次发生展期，涉及展期债券 7 期，展期规模 57.77 亿元，较上年同期均有所减少。违约主体均为民营房企，弱资质房企风险仍存；城投企业在债券市场未出现实质违约，但部分区县级、弱资质平台商票逾期、非标违约等风险事件持续发生。

从全市场债务到期规模来看，考虑超短融的发行与到期，年内信用债回售行权等因素，2023 年下半年主要信用债偿债规模将在 7.33 万亿元左右。从偿债节奏看，7 月、8 月单月的偿债量在 1.2 万亿元以上，偿债压力相对较大。

展望 2023 年下半年，债券市场信用风险仍将持续暴露，但整体可控；城投企业经营环境整体保持稳定，关注弱区域和区县级城投企业信用风险；弱资质民营房企现金流仍将持续承压，前期已展期或境外债违约的房企信用风险仍值得关注。

## 一、2023 年上半年我国债券市场违约情况回顾

### （一）宽信用环境推动违约形势整体改善

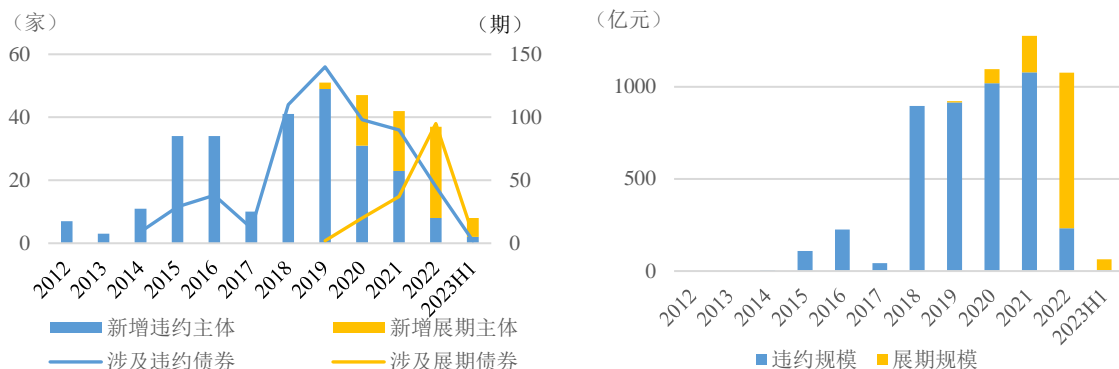
2023 年上半年，外部环境更趋复杂严峻，地缘政治冲突不断，美联储加息、海外通胀高企、硅谷银行破产，全球冲突和摩擦给资本市场带来了更多波动和风险，主要经济体持续修复，但增长逐步显现乏力，外需企稳面临诸多挑战。国内方面，随着社会经济活动恢复常态，稳增长政策持续托底，在宽信用大幅发力的背景下，经济保持修复势头，呈现“前高后低”走势。具体来看，2023 年上半年国内生产总值 59.30 万亿元，不变价同比增长 5.5%。分季度看，一季度开始进入稳健复苏阶段，在社会经济活动恢复常态带动需求释放，各项稳增长、稳就业、稳物价政策举措靠前发力等因素带动下，经济增速从 2022 年四季度触底 2.9% 加快至 2023 年一季度的 4.5%；进入二季度后，经济增长动能环比走弱，但受低基数支持，二季度 GDP 实现同比增长 6.3%。融资环境方面，2023 年上半年，央行坚持稳中求进的总基调，稳健的货币政策精准有力，通过降息、降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降，保持流动性合理充裕，加大逆周期调节力度，推动经济平稳运行。整体来看，2023 年上半年，我国经济保持修复势头，实体经济融资需求回升，推动债券市场信用风险状况的改善。

受益于经济回暖和宽信用环境的支持，相比往年同期，2023 年上半年我国债券市场信用风险暴露处于较低水平，违约形势可控。2023 年上半年，我国债券市场新增 2 家违约发行人<sup>1</sup>，共涉及到期违约债券 2 期，到期违约金额合计约 5.16 亿元，新增违约发行人家数、涉及到期违约债券期数和到期违约金额同比（8 家，34 期，194.54 亿元）均大幅减少。2023 年上半年，我国债券市场重复违约<sup>2</sup>发行人 8 家，涉及到期违约债券 13 期，到期违约规模合计约 37.94 亿元，重复违约发行人家数较 2022 年上半年（9 家，14 期，73.76 亿元）有所减少。截至 2023 年上半年末，我国债券市场累计有 253 家发行人发生违约，共涉及到期违约债券 754 期，到期违约金额合计约 6713.13 亿元。

---

<sup>1</sup> 联合资信认为当出现下述一个或多个事件时，即可判定债券和主体发生违约：债务人未能按照合同约定（包括在既定的宽限期内）及时支付债券本金和/或利息；债务人不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力，债务人被人民法院裁定受理破产申请的，或被接管、被停业、关闭；债务人进行债务重组且其中债权人做出让步或债务重组具有明显的帮助债务人避免债券违约的意图，债权人做出让步的情形包括债权人减免部分债务本金或利息、降低债务利率、延长债务期限、债转股（根据转换协议将可转换债券转为资本的情况除外）等情况；联合资信认定的其它事件。但在以下两种情况发生时，不视作债券/主体违约：如果债券具有担保，担保人履行担保协议对债务进行如期偿还，则债券视为未违约；合同中未设置宽限期的，单纯由技术原因或管理失误而导致债务未能及时兑付的情况，只要不影响债务人偿还债务的能力和意愿，并能在 1~2 个工作日得以解决，不包含在违约定义中。新增违约发行人是指发行人在统计期之前未发生违约本年度发生违约的发行人，包括公募债券和私募债券违约发行人。

<sup>2</sup> 重复违约是指发行人在统计期之前已发生实质性违约，在统计期内再次未能支付其存续债券本金或利息。

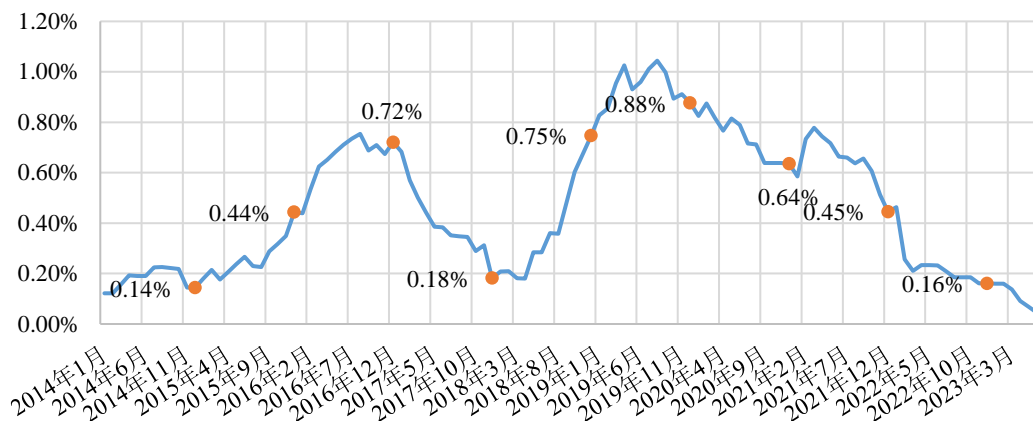


注：展期主体不包含已发生实质性违约的企业

资料来源：联合资信

图 1.1 2012—2023 年上半年我国债券市场新增违约和展期情况

从违约率来看，2023 年 6 月我国公募债券市场滚动违约率<sup>3</sup>约为 0.05%，为 2014 年以来最低水平。2019 年以来，公募债券市场发行人主体年度违约率、月度滚动违约率整体呈下行态势，违约风险不断出清。



注：图中标记点代表各年年度违约率

资料来源：联合资信

图 1.2 2014—2023 年 6 月我国公募债券市场发行人滚动违约率

从展期情况来看，2023 年上半年新增展期发行人 6 家，涉及展期债券 7 期，展期规模 58.77 亿元，展期家数、期数及规模较上年同期（10 家、22 期和 204.68 亿元）均有所减少，整体风险出清规模有所下降。新增展期发行人中，房地产相关企业为 3 家，延续上年展期态势；另有三家企业因面临较大的经营风险和盈利压力，采取展期的方式缓释风险，但仍需关注后续再次展期或发生实质性违约的

<sup>3</sup> 滚动违约率逐月计算，以当月前推 12 个月作为期初样本点并计算 12 个月区间内的违约率，例如 2021 年 1 月的滚动违约率以 2020 年 2 月 1 日存续且具有有效信用等级的发行人（剔除 2 月 1 日前违约样本）作为样本，统计 2020 年 2 月 1 日至 2021 年 1 月 31 日期间内新增违约发行人数量并计算违约率。

风险。

## （二）等级调整从调降趋势转为小幅调升趋势

2023 年上半年，我国公募债券市场共有 74 家发行主体信用等级发生调整，调整率 1.32%，较上年同期（1.49%）小幅下降，评级稳定性同比略有上升。2023 年上半年，等级调升率和调降率分别为 0.68% 和 0.64%，等级调整从去年的调降趋势转为小幅调升趋势。此外，2023 年上半年发行人主体信用评级展望仍呈调降趋势，评级机构通过展望调降揭示信用风险的频次有所增加。

**等级调升方面**，2023 年上半年我国公募债券市场等级调升数量 38 家，同比大幅增加。其中 19 家发行人为城投企业，主要是江苏、浙江等地级市、区县级平台，上调原因为区域经济财政实力增长，公司地位突出，地方政府支持力度加大（财政注资、资产注入、股权划转深化整合转型）等；7 家多元金融服务发行人等级上调，上调原因主要是股东背景强、增资扩股及盈利水平提升等；其余行业等级调升发行人较少，分布在商业服务与用品、综合类、商业银行、海运等行业。

**等级调降方面**，2023 年上半年我国公募债券市场等级调降数量 36 家，同比大幅减少。调降发行人仍主要分布于建筑与工程行业（9 家），建筑与工程行业受房地产行业景气度影响，应收类账款对资金形成占用、盈利能力下滑；企业性质方面，民营企业发行人调降 25 家，占比达到 69.44%；地区方面，发行人主要分布在广东、江苏和贵州等地。

**表 1.1 2023 年上半年我国公募债券市场发行主体信用等级调整统计表**

发行人主体	信用等级		评级展望		合计	
	2022H1	2023H1	2022H1	2023H1	2022H1	2023H1
样本数量（家）	5520	5604	5520	5604	5520	5604
调升数量（家）	7	38	5	7	12	45
调降数量（家）	75	36	17	18	92	54
调升率（%）	0.13	0.68	0.09	0.12	0.22	0.80
调降率（%）	1.36	0.64	0.31	0.32	1.67	0.96

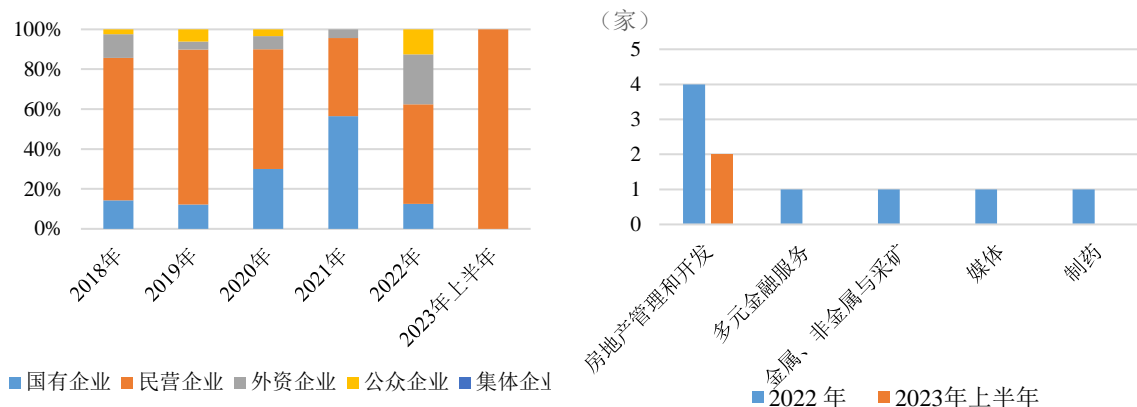
注：1. 等级调整样本包含统计期内存续、到期和新发债券的发行人，涉及短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债券、公司债券（不包含私募债）、非政策性金融债券、中小企业集合债券和集合票据等公开发行债券的发行主体；2. 发行人主体信用等级的有效期限我们视为等同于其所发债券的有效期限；3. 发行人具有双评级或多评级，则按不同主体信用等级分别纳入统计，即同一主体可被计数多次；4. 评级展望调升、调降统计不包括信用等级发生调整的评级展望统计；评级展望由负面调整为稳定或正面、由稳定调整为正面均视为调升，反之视为调降；5. 调升率或调降率=年内发生信用等级（或评级展望）调升或调降的数量与统计样本数量的比；6. 若发行人被评级机构终止主体信用等级（期末级别失效），则按照终止评级前的最新级别进行等级调整统计

资料来源：Wind，联合资信整理

### （三）新增违约主体均为民营房企

#### 1. 民营房企信用风险持续暴露

从企业性质和行业特征来看，2023 年上半年，新增违约发行人均为民营房企，分别为恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大地产”）和荣盛房地产发展股份有限公司（以下简称“荣盛地产”），两家主体在此前均已出现债券展期或境外债违约等信用风险事件，风险暴露已较为充分。

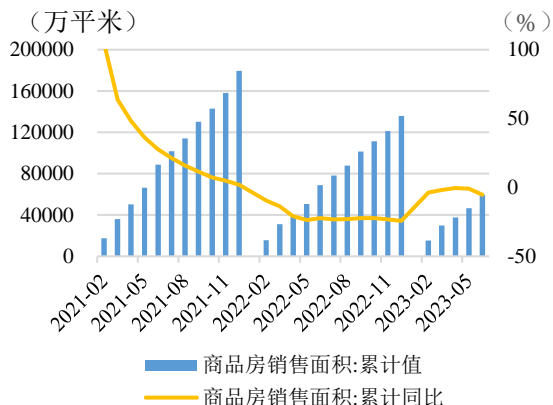


资料来源：联合资信 COS 系统

图 1.3 新增违约主体企业性质分布情况

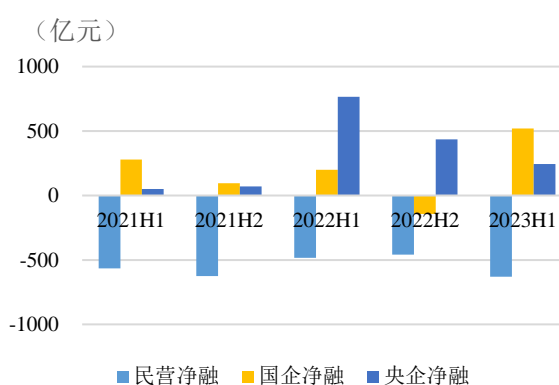
图 1.4 新增违约主体行业分布情况

2023 年上半年，房地产政策环境整体延续去年的宽松态势，中央明确房地产行业支柱地位，在“房住不炒、因城施策”原则下，积极表态引导房地产市场预期修复，支持刚性和改善性住房需求，防范化解房地产市场风险。在此背景下，房地产市场整体呈现弱复苏态势，但市场复苏韧性仍不足，弱资质房企风险仍存。具体来看，销售端，2023 年上半年，商品房累计销售面积 59515 万平米，同比下降 5.3%。逐月来看，年初，在前期积压需求集中释放、购房情绪提升的带动下，房地产市场迎来一波“小阳春”行情；但自 4 月起，房地产市场复苏动能转弱，销售下滑。融资端，2023 年上半年，房企融资分化依然严重，资金更多地向优质房企归集，上半年境内发债房企以央企国企为主，民营房企发债规模仅占 4.07%，且民营房企发债规模难以覆盖到期偿还规模，仍延续净流出状态。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 1.5 我国商品房销售面积情况



资料来源：Wind，联合资信整理

图 1.6 我国房地产行业债券净融情况

从违约房企自身情况来看，恒大地产长期以来通过高杠杆、快周转的方式快速扩张，积累下高额债务。2017 年恒大地产提出由“规模战略”向“规模+效益战略”转型，开始重仓“文旅+养老”项目，但文旅项目开发周期长，沉淀资金多，回款慢，加剧了公司流动资金短缺。同时，中国恒大集团大力实施多元化战略，业务涉及物业、汽车、文旅、健康、冰泉粮油、互联网、足球俱乐部等领域，多元化业务领域与地产板块相关性较差，消耗了大量地产板块资金的同时，未能起到较好的协同效应，进一步削弱了公司的盈利能力。最终在房地产行业政策监管趋严、融资环境收紧的背景下，公司偿债能力恶化，引发实质性违约。荣盛地产的业务布局以京津冀环渤海地区和泛长三角区域二三线城市为主，近年来受环京地区房地产市场调控政策影响，公司销售放缓，盈利能力下滑。同时，荣盛地产早期高杠杆拿地流转使其存在较大的集中偿债压力，最终在地产调控及疫情防控等因素的冲击下，遭遇销售疲软、融资受阻等流动性困难，陷入流动性危机。

## 2.房企债券展期继续累积，仍须警惕后续演化为实质性违约的风险

2023 年上半年，新增 2 家展期房企，分别为旭辉集团股份有限公司、景瑞地产（集团）有限公司，2 家企业关联主体境外债均已发生违约；此外，新增 1 家房地产关联企业<sup>4</sup>发生展期。新增房企展期家数较上年同期（7 家，18 期，197.32 亿元）有所减少。截至 2023 年 6 月末，有 15 家房企处于展期状态，涉及债券 52 期，展期规模 341.70<sup>5</sup>亿元。

从债券展期条款设置来看，3 家新展期企业展期期限介于 2~4 年，展期期限较长；兑付方式均采用展期期间内分次偿付的方式，且前期偿付比例均较低；从

<sup>4</sup> 为远洋资本有限公司，远洋集团控股有限公司间接持有其 49%股权，系第一大股东，远洋集团系中国人寿旗下不动产投资平台，在房地产开发方面具有较高的品牌知名度及市场地位。

<sup>5</sup> 部分债券展期金额信息无法获悉，未计入总展期规模。



增信措施来看，部分展期主体为展期债券增加额外增信条件，以提升投资人的信任程度，如旭辉地产以 2 家公司的部分股权及其对应的收益为展期债券提供质押增信。此外，部分往期展期企业因展期期限较短且自身造血功能尚未恢复，未能按时完成展期债券兑付工作，最终造成实质性违约或二次展期，如“H9 龙控 01”“H1 龙控 01”均出现二次展期，“20 恒大 04”展期后出现实质性违约。整体来讲，2023 年上半年房企展期继续累积，若后续销售及外部融资情况无法得到根本性改善，企业发生二次展期或实质性违约的风险仍较大，须警惕后续演化为实质性违约的可能。

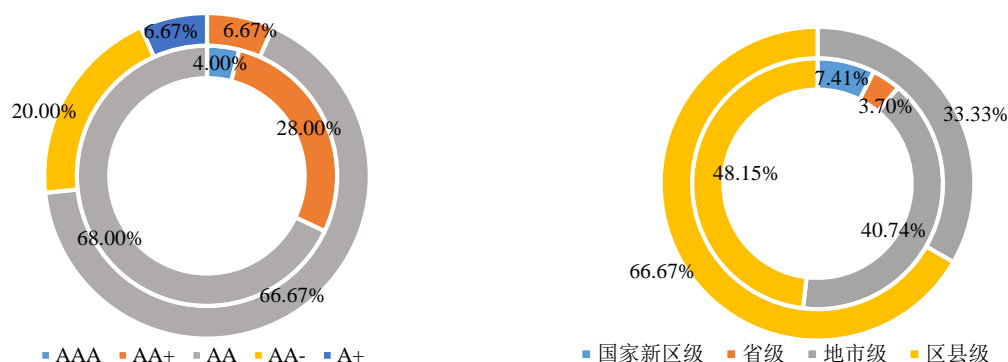
#### （四）城投非标、商票风险事件持续发生

2023 年以来，各地促经济增长政策持续发力，同时监管部门强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。城投企业面临着加快化解外部债务、市场化转型及更好地推动经济持续健康发展兼顾的局面。在此复杂的背景下，2023 年上半年城投债发行及净融规模均有所增长，但区域之间的城投分化趋势持续，经济相对发达、财政实力较强的区域城投债发行规模和净融资规模明显领先于其他地区，部分西部及东北部地区净融资表现持续欠佳。信用等级方面，城投债发行主体仍以高等级主体为主。

2023 年上半年，在基本面持续偏弱、地方政府偿债压力较大的背景下，部分经济财政较弱、债务负担较高的区域城投企业现金流吃紧，商票逾期、非标违约等风险事件持续发生。根据公开资料整理，发生风险事件的城投主体多分布在山东、贵州、云南的区县级平台，以 AA 级及以下的弱资质平台为主。具体来看，**非标方面**，2023 年上半年，城投企业的非标违约共 22 只，涉及 15 家平台，其中山东、贵州、云南违约主体分别有 7 家、4 家和 2 家，位居前三位；从行政层级来看，以区县级平台为主，占比达 66.67%；从主体级别来看，以 AA 级及以下平台为主，占比达 86.67%。**商票方面**，根据上海票据交易所披露的票据逾期名单<sup>6</sup>，2023 年上半年城投商票逾期共 27 家，其中贵州、山东、云南分别有 7 家、6 家和 4 家，位居前三位；从行政层级来看，以区县级平台为主，占比近 50.00%；从主体级别来看，商票逾期以 AA 级及以下弱资质平台为主，占比约 70.00%。此外，2023 年上半年共有 17 家城投企业**评级或展望被下调**，其中贵州省有 10 家，且多分布在贵阳、六盘水、毕节等区县。整体来看，城投企业虽然没有在公开债券市场出现实质性违约，但部分区县级、弱资质平台未来经营和资金压力情况仍值得关注。

---

<sup>6</sup> 2023 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，发生 3 次以上票据逾期，且月末有逾期余额或当月有票据逾期行为发生的承兑人数量。



注：内圈为商票逾期情况，外圈为非标违约情况

资料来源：预警通、上海票据交易所

图 1.7 2023 年上半年商票、非标违约城投企业信用资质及行政级别情况

## 二、2023 年下半年我国债券市场信用风险展望

### （一）全市场信用债到期情况

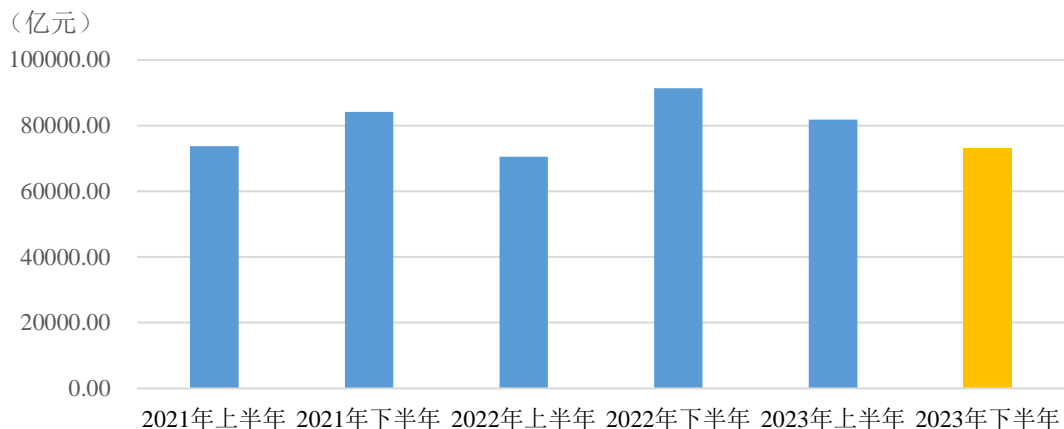
从全市场债务到期规模来看，2023 年下半年我国债券市场主要信用债<sup>7</sup>到期规模<sup>8</sup>约为 6.26 万亿元，考虑到将于 2023 年发行且 2023 年内到期的短期债券，按 2022 年下半年同期估算，2023 年下半年主要信用债到期规模可能达到 6.88 万亿元，较 2022 年下半年（8.93 万亿元）和 2023 年上半年（7.23 万亿元）有所下降。

此外，2023 年下半年将有约 1.50 万亿元信用债进入回售期，按 30% 的实际回售率估算，2023 年下半年回售债券中约有 4500 亿元被行权。合计来看，2023 年下半年主要信用债偿债规模可能在 7.33 万亿元左右。

<sup>7</sup> 包含非政策性金融债、企业债、公司债、中期票据、短融、项目收益债、定向工具、资产支持证券、可转债和可交换债。

<sup>8</sup> 包含到期和本金提前兑付。



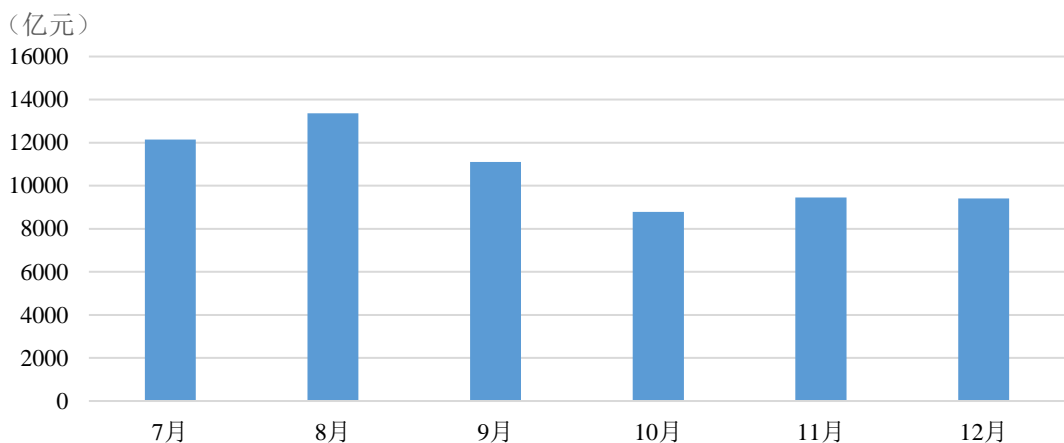


注：2021—2023 年上半年为实际偿债规模，2023 年下半年为预估偿债规模

数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.1 2020—2023 年我国信用债市场主要信用债偿债情况

从偿债节奏看，7 月、8 月单月的偿债量在 1.2 万亿元以上，偿债压力相对较大，后续可能随超短融的发行发生改变。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.2 2023 年下半年我国债券市场主要信用债到期情况

## （二）信用风险展望

### 1. 债券市场信用风险仍将持续暴露，但整体可控

债券市场信用风险仍将持续暴露。一是，2023 年下半年，我国债券市场主要信用债总偿还量或超过 7 万亿元，整体偿债压力仍然较大。二是，上半年我国经济恢复不及预期，经济内生动力不足，房地产销售仍面临较大下行压力，地产产业链表现不佳，信用风险值得警惕。三是，城投行业“控增化存”的基调未发生改变，城投融资政策仍然偏紧，地方政府土地出让收入仍然偏弱，下半年城投

企业债务到期压力仍大，虽然短期内公开市场债务违约的风险不大，但技术性违约和非标违约风险有所上升。在此背景下，前期已展期的民营房企和其他短期偿债压力较大的弱资质发债主体出现信用风险的概率仍然较大。

另一方面，债券市场信用风险将整体可控。一是，当前中高风险企业占比仅占存续发债主体数量的 10% 左右，占比相对较低。二是，在当前“稳字当头、稳中求进”的总基调下，货币政策跨周期调节力度有望进一步加大，下半年整体流动性易松难紧。三是，2023 年 7 月 10 日，央行、国家金融监督管理总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，将“金融 16 条”部分政策期限延长至 2024 年 12 月 31 日，有助于稳定市场情绪，满足优质房地产企业的融资需求，推动房地产市场平稳健康发展。四是，上半年地方债发行进度相对偏慢，下半年财政政策大概率发力，有助于城投企业资金面的改善。五是，2023 年 6 月，交易商协会《关于进一步提升债务融资工具融资服务质效有关事项的通知》等政策的发布有助于进一步提升民营企业的发债便利，改善民营企业的融资环境，满足民营企业的融资需求，缓释民营发债主体的信用风险。总体来看，下半年，我国债券市场信用风险仍将持续暴露，但信用风险整体可控。

## 2. 城投企业经营环境整体保持稳定，关注云贵等省份弱资质城投企业信用风险

城投企业经营环境保持稳定。一是，2023 年 7 月 24 日，政治局会议指出，要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案，总体思路延续了中央经济工作会议和 4 月 28 日政治局会议的基调，中央和地方高度重视债务问题，并采取积极措施化债，有助于防范化解地方政府债务风险。二是，下半年财政大概率发力，有助于为城投企业提供良好的经营环境，缓解城投企业的资金压力。三是，在特定情况下，金融资源较为丰富的地区，尤其是地方城农商行等金融资源可以为地方城投企业化险提供一定的支持。

城投企业信用水平分化加剧，关注云贵等省份弱资质城投企业信用风险。一是，2023 年上半年，监管多次强调严禁新增地方政府隐性债务，隐性债务“控增化存”的监管思路未变，城投企业各融资渠道均边际收敛。二是，2023 年上半年，房地产销售恢复不及预期，全国土拍市场景气度仍然不高，经济不发达地区地方政府和三四线城市地方政府财政收入持续承压，资源协调能力持续下降。三是，银保监会 15 号文发布以来，城投银行贷款偏紧偏严，城投平台难以再通过流贷违规置换隐性债务或调整优化债务结构。四是，2023 年上半年，城投企业债务短期化趋势延续，尤其是区县级平台短债占比更高，城投企业借新还旧债务占比进一步提升，城投企业债务周转压力加大，弱资质主体现金流脆弱性加剧。五是，2023 年上半年，城投企业非标违约、商票逾期等负面事件频发，地方政府债

务腾挪空间大幅压降，警惕上述信用风险事件向债券市场传导风险。**整体来看**，财政收入不佳、短期集中偿债压力大、非标融资违约高发、再融资压力大的弱区域和区县级主体的信用风险值得关注。

### 3.持续关注房地产行业企业的信用风险

**房地产行业方面**，一方面“稳增长”背景下，仍需房地产拖底经济增速。一是，政策支持房企外部融资，2023年7月10日，央行、国家金融监督管理总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，将支持房地产市场平稳健康发展的两项金融政策进行调整，适用期限统一延长至2024年12月31日，有助于缓解房企资金压力，缓释房地产行业的信用风险。二是，2023年7月14日，在央行新闻发布会上，央行货币政策司司长邹澜表示，针对提前还款现象，央行支持和鼓励商业银行与借款人自主协商变更合同约定，或者是新发放贷款置换原来的存量贷款，基本指向存量房贷利率调降，有助于降低居民负债端压力，推动居民资产负债表修复。三是，2023年7月24日，政治局会议指出，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求。随后7月27日，住建部部长倪虹指出进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。7月31日，国务院常务会议指出要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。上述政策的发布有助于进一步推动商品房销售，促进销售回款，缓解房企的资金流压力，同时也有助于稳定资本市场信心，改善房企的融资环境。

**另一方面**，房企现金流仍较为紧张。一是，疫情之后，居民资产负债表承压，青年失业率高企，进一步制约居民的购房能力，同时商品房具有金融属性，在“买涨不买跌”的心态下，居民购房意愿下降。二是，二季度以来，地产销售压力再度上升，低能级城市压力较大，一线城市销售压力上升，房企销售回款仍不容乐观，对房企现金流形成较大制约，房企债券仍面临展期或违约压力。三是，“保交付”纾困资金原则上要求项目资产及销售回款能够偿还专项贷款的本息，不符合保交楼纾困资金规定的项目，房企将无法获得纾困资金的支持，对房企现金流构成拖累。**整体来看**，房地产行业信用风险分化将进一步加剧，弱资质民营房企现金流仍将持续承压，前期已展期或境外债违约的房企信用风险仍值得关注。

## 附表

**附表 1 2023 年上半年我国债券市场发行主体信用等级/展望调降明细**

发行人名称	Wind 三级行业	所属地区	企业性质	是否城投企业	调降类型
百年人寿保险股份有限公司	保险	辽宁省	公众企业	否	等级调降
步步高投资集团股份有限公司	多元化零售	湖南省	民营企业	否	等级调降
帝欧家居集团股份有限公司	建筑产品	四川省	民营企业	否	等级调降
广东英联包装股份有限公司	容器与包装	广东省	民营企业	否	等级调降
广西博世科环保科技股份有限公司	商业服务与用品	广西	地方国有企业	否	等级调降
贵州省红果经济开发区开发有限责任公司	建筑与工程	贵州省	地方国有企业	是	等级调降
贵州水城水务投资有限责任公司	建筑与工程	贵州省	地方国有企业	是	等级调降
国厚资产管理股份有限公司	多元金融服务	安徽省	民营企业	否	等级调降
红相股份有限公司	电气设备	福建省	民营企业	否	等级调降
鸿达兴业股份有限公司	化工	江苏省	民营企业	否	等级调降
花王生态工程股份有限公司	建筑与工程	江苏省	民营企业	否	等级调降
江苏锦鸡实业股份有限公司	化工	江苏省	公众企业	否	等级调降
江苏南通二建集团有限公司	建筑与工程	江苏省	民营企业	否	等级调降
江西正邦科技股份有限公司	食品	江西省	民营企业	否	等级调降
蓝盾信息安全技术股份有限公司	软件	四川省	民营企业	否	等级调降
灵康药业集团股份有限公司	制药	西藏	民营企业	否	等级调降
岭南生态文旅股份有限公司	建筑与工程	广东省	地方国有企业	否	等级调降
六盘水市水城区城市投资开发有限责任公司	建筑与工程	贵州省	地方国有企业	是	等级调降
蒙娜丽莎集团股份有限公司	建筑产品	广东省	民营企业	否	等级调降
起步股份有限公司	纺织品、服装与奢侈品	浙江省	民营企业	否	等级调降
塞力斯医疗科技集团股份有限公司	医疗保健提供商与服务	湖北省	民营企业	否	等级调降
山东大业股份有限公司	金属、非金属与采矿	山东省	民营企业	否	等级调降
上海全筑控股集团股份有限公司	建筑与工程	上海	民营企业	否	等级调降
深圳市新星轻合金材料股份有限公司	金属、非金属与采矿	广东省	民营企业	否	等级调降
深圳市中装建设集团股份有限公司	建筑与工程	广东省	民营企业	否	等级调降
深圳文科园林股份有限公司	建筑与工程	广东省	地方国有企业	否	等级调降
思创医惠科技股份有限公司	电子设备、仪器和元件	浙江省	公众企业	否	等级调降
搜于特集团股份有限公司	纺织品、服装与奢侈品	广东省	民营企业	否	等级调降
苏州科达科技股份有限公司	电子设备、仪器和元件	江苏省	民营企业	否	等级调降
天创时尚股份有限公司	纺织品、服装与奢侈品	广东省	民营企业	否	等级调降
维尔利环保科技集团股份有限公司	商业服务与用品	江苏省	民营企业	否	等级调降
瀛通通讯股份有限公司	电子设备、仪器和元件	湖北省	民营企业	否	等级调降
远洋资本有限公司	综合类	北京	外商独资企业	否	等级调降
长安责任保险股份有限公司	保险	安徽省	民营企业	否	等级调降
郑州煤炭工业(集团)有限责任公司	石油、天然气与供消费用燃料	河南省	地方国有企业	否	等级调降
湖南景峰医药股份有限公司	制药	湖南省	民营企业	否	等级调降

毕节市安方建设投资(集团)有限公司	建筑与工程	贵州省	地方国有企业	是	展望调降
毕节市德溪建设开发投资有限公司	建筑与工程	贵州省	地方国有企业	是	展望调降
毕节市七星关区新宇建设投资有限公司	建筑与工程	贵州省	地方国有企业	是	展望调降
广西柳州市东城投资开发集团有限公司	建筑与工程	广西	地方国有企业	是	展望调降
贵阳白云城市建设投资集团有限公司	建筑与工程	贵州省	地方国有企业	是	展望调降
贵阳白云工业发展投资有限公司	建筑产品	贵州省	地方国有企业	是	展望调降
贵州双龙航空港开发投资(集团)有限公司	建筑与工程	贵州省	地方国有企业	是	展望调降
昆明产业开发投资有限责任公司	综合类	云南省	地方国有企业	否	展望调降
昆明滇池投资有限责任公司*	水务	云南省	地方国有企业	是	展望调降
柳州市城市投资建设发展有限公司	建筑与工程	广西	地方国有企业	是	展望调降
黔南州国有资本营运有限责任公司	建筑与工程	贵州省	地方国有企业	是	展望调降
秦皇岛开发区国有资产经营有限公司	建筑与工程	河北省	地方国有企业	是	展望调降
曲靖市经济开发投资集团有限公司	建筑与工程	云南省	地方国有企业	是	展望调降
山鹰国际控股股份公司	纸与林木产品	安徽省	民营企业	否	展望调降
深圳市郑中设计股份有限公司	建筑与工程	广东省	外资企业	否	展望调降
同方国信投资控股有限公司	资本市场	重庆	中央国有企业	否	展望调降
郑州通航建设发展有限公司	建筑与工程	河南省	地方国有企业	是	展望调降

注：发行人行业按 Wind 三级行业分类，发行人企业性质、是否城投企业按 Wind 口径划分；统计期内，两家评级机构对昆明滇池投资有限责任公司进行展望下调，计两次

资料来源：Wind，联合资信整理