

## 整合后的 DBRS Morningstar 发展现状解析

2023 年 7 月 1 日

中证鹏元资信评估股份有限公司  
研究发展部

李莹

[lix@cspengyuan.com](mailto:lix@cspengyuan.com)

### 主要内容:

2019 年 7 月, Morningstar Credit Ratings, LLC (简称 MCR) 的母公司 Morningstar, Inc. (简称 Morningstar) 完成了对 DBRS, Inc. (简称 DBRS) 的收购, 收购价格为 6.69 亿美元。收购之后, 母公司对 DBRS 和 MCR 两家评级机构的业务进行整合, 进一步提升在全球范围内的评级覆盖。整合后的 DBRS Morningstar, 信用分析师数量从 2019 年的 475 人发展到 2022 年 584 人, 经美国 SEC 注册的五类评级业务的评级总规模从 2019 年末的 57859 项扩张到 2022 年末的 62605 项。根据 Morningstar 的年报显示, 截至 2022 年, DBRS Morningstar 所评级的发行人超过 4000 家, 受评证券超过 60000 只, 2022 年总收入达 2.37 亿美元。除评级业务之外, DBRS Morningstar 还重视拓展信用数据、分析工具等其他类型的业务领域。

更多研究报告请关注“中证鹏元”  
微信公众号。



### 独立性声明:

本报告所采用的数据均来自合规渠道, 通过合理分析得出结论, 结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

请务必阅读正文之后的免责声明

## 一、DBRS Morningstar 的公司简况

2019 年 7 月 2 日，Morningstar Credit Ratings, LLC（简称 MCR）的母公司 Morningstar, Inc.（简称 Morningstar）完成了对 DBRS, Inc.（简称 DBRS）的收购，收购价格为 6.69 亿美元。收购之后，母公司开始对 DBRS 和 MCR 两家评级机构的业务进行整合，进一步提升在全球范围内的评级覆盖。2019 年 11 月 15 日，MCR 向美国 SEC 申请自愿撤销其 NRSRO 注册，同一天，DBRS 向 SEC 申请更新 NRSRO 注册表格，将 MCR 作为附属机构列入其附属机构名单中。按照《1934 年证券交易法》的相关规定，MCR 的撤销注册申请自 2019 年 12 月 30 日生效，此日起，MCR 不再作为独立的 NRSRO 开展评级活动，DBRS 依然保留在美国 SEC 的 NRSRO 注册资格，但是在外部沟通时也会使用 DBRS Morningstar 这一名称。本报告在论述过程中，将整合后的 DBRS 称为 DBRS Morningstar，以便与整合之前的 DBRS 进行区分。

根据 2019 年 Morningstar 年报，当时 DBRS Morningstar 所评级的发行人数量超过 2600 家，受评证券超过 54000 只。整合当年，公司积极扩大信用分析师规模，形成了总数达 475 人的分析师队伍。2020 年和 2021 年信用分析师的规模起伏波动，截止 2022 年，DBRS Morningstar 的分析师总数达到 584 人，从信用分析师的规模来看，与三大美资评级机构 S&P Global Ratings（简称 S&P）、Moody's Investors Service, Inc.（简称 MIS）、Fitch Ratings, Inc.（简称 Fitch）的差距依然非常显著。

**表 1 DBRS Morningstar 整合前后的信用分析师规模以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010 年	75	17		1,049	1,088	1,345
2011 年	97	26		1,096	1,124	1,416
2012 年	93	22		1,092	1,123	1,436
2013 年	98	30		1,102	1,244	1,465
2014 年	150	40		1,155	1,486	1,371
2015 年	171	68		1,100	1,601	1,453
2016 年	248	81		1,137	1,512	1,532
2017 年	287	77		1,176	1,595	1,582
2018 年	314	82		1,269	1,714	1,557
2019 年			475	1,277	1,732	1,559
2020 年			428	1,301	1,830	1,560
2021 年			507	1,288	1,670	1,577
2022 年			584	1,372	1,796	1,586

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

## 二、DBRS Morningstar 的评级业务

### 1. DBRS Morningstar 的评级业务范围

请务必阅读正文之后的免责声明

DBRS Morningstar 的主要业务分布在美国、加拿大和 EMEA（Europe, Middle East and Africa）等国家或地区。2022 年，公司收入最多的市场是在美国，其次是加拿大和 EMEA。公司在美国的实体为 DBRS, Inc.，总部位于纽约，经美国 SEC 注册为 NRSRO（国家认可统计评级机构）；在加拿大的实体为 DBRS Limited，被安大略省证券委员会指定为 DRO（指定评级机构）；在英国的实体为 DBRS Ratings Limited，经英国 FCA 注册并管理；在德国的实体 DBRS Ratings GmbH，经 ESMA 注册为信用评级机构。在加拿大、英国和德国注册的三家实体均为 DBRS Morningstar 的附属机构。

## 2. DBRS Morningstar 的评级业务类型

DBRS Morningstar 的评级业务类型全面，包括金融机构评级、保险公司评级、企业评级、资产支持证券评级、政府证券发行人评级等主要领域。从各类评级业务的起始时间来看，成立于 1976 年的 DBRS 从成立当年就启动了企业评级和金融机构评级业务；1981 年开始保险公司评级；1987 年开始政府证券发行人评级；1989 年开始资产支持证券评级。上述五类评级业务的起始时间均晚于三大美资评级机构。

**表 2 DBRS Morningstar 各类评级业务的起始时间以及与三大美资评级机构对比**

评级业务类型	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
金融机构	1976 年	1964 年	1919 年	1955 年
保险公司	1981 年	1973 年	1919 年	1967 年
企业	1976 年	1927 年	1909 年	1923 年
资产支持证券	1989 年	1979 年	1983 年	1983 年
政府证券发行人	1987 年	1927 年	1914 年	1941 年

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

## 3. DBRS Morningstar 的评级业务规模

在金融机构评级领域，DBRS Morningstar 的评级存量于 2021 年和 2022 年连续两年下降，同比下降率分别为 13.47%和 15.72%。相比之下，S&P 的金融机构评级存量在 2021 年、2022 年连续两年增长，同比增长率分别为 4.23%和 7.23%。Fitch 和 MIS 两家机构的金融机构评级存量虽于 2021 年出现同比下滑，但 2022 年均超越了各自 2020 年的存量规模。从市场份额的角度来看，DBRS Morningstar 金融机构评级存量占全部 NRSROs 的金融机构评级存量的比重，在 2021 年和 2022 年连续两年下滑。

**表 3 DBRS Morningstar 整合前后的金融机构评级存量以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010 年	14,941	N/R		61,550	61,581	54,000
2011 年	21,695	N/R		54,586	56,486	60,700
2012 年	16,222	N/R		51,718	50,795	60,300
2013 年	13,624	N/R		49,821	53,383	59,000

请务必阅读正文之后的免责声明

2014年	10,176	N/R		46,260	52,049	61,000
2015年	8,487	N/R		43,798	50,094	60,005
2016年	7,969	35		44,965	49,472	58,582
2017年	12,730	44		39,189	36,631	57,091
2018年	12,384	18		36,862	37,315	58,989
2019年			10,592	35,312	35,583	55,608
2020年			11,214	33,440	34,540	50,798
2021年			9,704	32,774	34,003	52,947
2022年			8,179	33,890	35,643	56,773

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

**表 4 DBRS Morningstar 整合前后的金融机构评级占比以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010年	7.14%	N/R		29.40%	29.42%	25.80%
2011年	10.34%	N/R		26.01%	26.92%	28.92%
2012年	8.32%	N/R		26.53%	26.06%	30.93%
2013年	7.09%	N/R		25.94%	27.79%	30.72%
2014年	5.16%	N/R		23.48%	26.41%	30.96%
2015年	4.85%	N/R		25.05%	28.65%	34.32%
2016年	4.58%	0.02%		25.82%	28.40%	33.63%
2017年	8.09%	0.03%		24.90%	23.28%	36.28%
2018年	7.82%	0.01%		23.26%	23.55%	37.23%
2019年			7.08%	23.61%	23.79%	37.18%
2020年			7.83%	23.35%	24.12%	35.48%
2021年			7.02%	23.70%	24.59%	38.28%
2022年			5.68%	23.52%	24.73%	39.39%

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

在保险公司评级领域，DBRS Morningstar 的市场份额相对较小，2020 年至 2022 年，该领域的市场份额分别为 0.90%、1.11% 和 0.87%。从存量规模来看，2022 年 DBRS Morningstar 的保险公司评级存量仅 190 项，与 Fitch（3219 项）、MIS（2702 项）、S&P（6924 项）的评级规模相差甚远。

**表 5 DBRS Morningstar 整合前后的保险公司评级存量以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010年	156	N/R		1,657	4,540	8,200
2011年	151	N/R		4,010	3,953	7,800

请务必阅读正文之后的免责声明

2012年	148	N/R		3,786	3,639	7,600
2013年	150	N/R		3,222	3,418	7,200
2014年	147	N/R		3,011	3,336	6,800
2015年	143	N/R		3,077	3,175	6,896
2016年	158	N/R		3,188	3,230	6,859
2017年	164	N/R		3,261	2,484	6,496
2018年	160	N/R		3,260	2,462	6,562
2019年			166	3,302	2,516	6,770
2020年			192	3,198	2,557	6,846
2021年			232	3,148	2,624	6,919
2022年			190	3,219	2,702	6,924

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

**表 6 DBRS Morningstar 整合前后的保险公司评级占比以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010年	0.79%	N/R		8.37%	22.94%	41.44%
2011年	0.72%	N/R		19.21%	18.94%	37.37%
2012年	0.74%	N/R		19.02%	18.28%	38.18%
2013年	0.81%	N/R		17.32%	18.38%	38.71%
2014年	0.66%	N/R		13.48%	14.94%	30.45%
2015年	0.65%	N/R		13.94%	14.38%	31.23%
2016年	0.72%	N/R		14.57%	14.76%	31.35%
2017年	0.80%	N/R		15.87%	12.09%	31.61%
2018年	0.77%	N/R		15.76%	11.90%	31.72%
2019年			0.79%	15.73%	11.99%	32.25%
2020年			0.90%	15.06%	12.04%	32.24%
2021年			1.11%	15.02%	12.52%	33.01%
2022年			0.87%	14.76%	12.39%	31.76%

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

在企业评级领域，DBRS Morningstar 的评级存量于 2021 年和 2022 年出现同比下降，同比下降率分别为 24.80%和 22.71%。企业评级领域的市场份额从 2020 年的 3.41%下滑到 2021 年的 2.56%，2022 年进一步降至 2.02%，2022 年 Fitch、MIS、S&P 的企业评级市场份额分别为 16.44%、26.12%和 44.14%。

**表 7 DBRS Morningstar 整合前后的企业评级存量以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
----	------	-----	------------------	-------	-----	-----

请务必阅读正文之后的免责声明

2010年	3,863	N/R		13,385	30,285	44,500
2011年	4,037	N/R		14,427	30,439	45,400
2012年	3,736	N/R		15,367	32,510	47,400
2013年	3,790	N/R		15,299	40,008	49,700
2014年	3,732	N/R		15,558	41,364	53,000
2015年	3,536	N/R		16,734	42,821	51,105
2016年	3,037	308		17,848	44,676	50,672
2017年	2,938	297		18,933	28,635	51,213
2018年	2,869	175		19,560	29,783	54,510
2019年			4,185	20,193	31,908	55,118
2020年			4,327	20,318	32,738	55,758
2021年			3,254	20,711	33,203	56,745
2022年			2,515	20,485	32,554	55,009

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

**表 8 DBRS Morningstar 整合前后的企业评级占比以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010年	3.89%	N/R		13.48%	30.50%	44.82%
2011年	4.09%	N/R		14.62%	30.85%	46.02%
2012年	3.62%	N/R		14.88%	31.48%	45.90%
2013年	3.31%	N/R		13.36%	34.93%	43.39%
2014年	2.93%	N/R		12.23%	32.50%	41.65%
2015年	2.85%	N/R		13.47%	34.46%	41.13%
2016年	2.39%	0.24%		14.07%	35.21%	39.94%
2017年	2.62%	0.26%		16.88%	25.53%	45.66%
2018年	2.42%	0.15%		16.50%	25.12%	45.98%
2019年			3.40%	16.41%	25.93%	44.79%
2020年			3.41%	15.99%	25.77%	43.88%
2021年			2.56%	16.29%	26.11%	44.62%
2022年			2.02%	16.44%	26.12%	44.14%

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

在资产支持证券评级领域，DBRS Morningstar 的市场份额在整合后曾经一度上升，从 2019 年的 14.33% 上升到 2021 年的 15.30%，但是 2022 年却下滑至 11.42%。从存量规模来看，2022 年该机构的 ABS 评级存量仅为 18712 项，较 2021 年减少了 6823 项。值得注意的是，2021 年下半年，DBRS Morningstar 曾因某类资产支持证券产品的评级问题与美国 SEC 达成和解协议，受到 SEC 谴责的同时，被要求支付 100 万美元的

请务必阅读正文之后的免责声明

罚金，在与 SEC 的和解协议中，美国 SEC 要求 DBRS Morningstar 就相关产品的评级制度、流程与内部控制展开综合检查，同时还要求该评级机构在规定的时间内向 SEC 报告其所采取的改进措施，包括但不限于：对原有相关制度和流程的修订或者建立的新制度或流程、对存量评级做出修正等。

**表 9 DBRS Morningstar 整合前后的资产支持证券评级存量以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010 年	10,091	8,322		64,535	101,546	117,900
2011 年	9,889	16,070		58,315	93,913	108,400
2012 年	10,054	13,935		56,311	82,357	97,500
2013 年	10,706	11,567		53,612	76,464	90,000
2014 年	11,497	5,542		42,237	71,504	85,200
2015 年	12,848	3,306		41,517	68,494	64,222
2016 年	12,757	3,591		39,981	64,188	49,162
2017 年	14,951	2,530		29,108	59,320	43,760
2018 年	16,132	3,120		32,902	50,055	36,838
2019 年			22,217	34,080	49,388	36,539
2020 年			23,482	34,108	47,411	36,821
2021 年			25,535	34,653	50,815	37,593
2022 年			18,712	34,091	51,826	37,338

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

**表 10 DBRS Morningstar 整合前后的资产支持证券评级占比以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010 年	3.34%	2.75%		21.34%	33.57%	38.98%
2011 年	3.45%	5.61%		20.34%	32.76%	37.81%
2012 年	3.86%	5.35%		21.61%	31.61%	37.42%
2013 年	4.39%	4.74%		21.99%	31.36%	36.91%
2014 年	5.26%	2.53%		19.32%	32.71%	38.97%
2015 年	6.60%	1.70%		21.33%	35.19%	32.99%
2016 年	7.28%	2.05%		22.81%	36.62%	28.05%
2017 年	9.48%	1.60%		18.45%	37.60%	27.73%
2018 年	10.73%	2.08%		21.89%	33.31%	24.51%
2019 年			14.33%	21.98%	31.86%	23.57%
2020 年			15.02%	21.82%	30.33%	23.56%
2021 年			15.30%	20.76%	30.44%	22.52%
2022 年			11.42%	20.81%	31.64%	22.79%

请务必阅读正文之后的免责声明

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

在政府证券发行人评级领域，DBRS Morningstar 于 2022 年实现了较大的规模增长，从 2021 年的 22856 项迅速增长至 2022 年的 33009 项，同比增长率达到了 44.42%。从市场份额的角度来看，其政府证券发行人评级数量占全部 NRSROs 的政府证券发行人评级总量的比例为 1.97%。三大美资评级机构在该领域的市场份额合计为 97.38%，如果加上 DBRS Morningstar 的市场份额，那么四家机构的市场份额将达到 99.35%。

**表 11 DBRS Morningstar 整合前后的政府证券发行人评级存量以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010 年	13,533	N/R		363,897	841,235	965,900
2011 年	15,798	N/R		217,198	814,087	948,300
2012 年	15,952	N/R		223,188	754,062	930,500
2013 年	16,038	N/R		204,303	728,627	918,800
2014 年	16,650	N/R		194,086	673,166	970,200
2015 年	16,947	N/R		198,375	637,898	964,704
2016 年	16,784	N/R		197,543	619,478	952,910
2017 年	18,865	N/R		205,674	598,614	920,306
2018 年	19,586	N/R		195,667	571,308	901,312
2019 年			20,699	185,367	562,320	914,907
2020 年			22,556	177,665	560,892	927,144
2021 年			22,856	177,403	562,211	935,801
2022 年			33,009	170,291	548,837	908,740

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

**表 12 DBRS Morningstar 整合前后的政府证券发行人评级占比以及与三大美资评级机构对比**

时间	DBRS	MCR	DBRS Morningstar	Fitch	MIS	S&P
2010 年	0.62%	N/R		16.65%	38.49%	44.19%
2011 年	0.79%	N/R		10.88%	40.80%	47.52%
2012 年	0.83%	N/R		11.59%	39.15%	48.32%
2013 年	0.86%	N/R		10.94%	39.00%	49.19%
2014 年	0.90%	N/R		10.46%	36.29%	52.31%
2015 年	0.93%	N/R		10.91%	35.07%	53.04%
2016 年	0.94%	N/R		11.05%	34.65%	53.31%
2017 年	1.08%	N/R		11.79%	34.32%	52.76%
2018 年	1.16%	N/R		11.59%	33.83%	53.38%
2019 年			1.23%	11.01%	33.39%	54.32%

请务必阅读正文之后的免责声明

2020 年			1.34%	10.52%	33.20%	54.89%
2021 年			1.34%	10.38%	32.90%	54.77%
2022 年			1.97%	10.19%	32.83%	54.36%

注：N/R 表示 NRSRO 未注册该评级类别。

资料来源：美国 SEC、DBRS Morningstar、Fitch、MIS、S&P。

### 三、DBRS Morningstar 的收入规模

整合后的第二年，即 2020 年，DBRS Morningstar 的收入为 2.07 亿美元。2021 年收入达到 2.71 亿美元，同比增长 30.82%，超过了 2021 年 MIS（15.61%）和 S&P（13.61%）的收入同比增长率。但从绝对规模来看，DBRS Morningstar 的收入规模与 MIS、S&P 的差距显著。2022 年，受到债券发行量缩减等多因素影响，MIS、S&P 的收入同比下滑率分别为 27.76%、25.56%。对于 DBRS Morningstar 而言，2022 年收入同比下滑 12.65%，从地理分布来看，其在各个主要业务地区的收入均出现下滑现象。

从收入类型来看，2022 年，DBRS Morningstar 收入中 57.6% 来源于“基于交易的收费（transaction-based fees）”，由新发行证券的信用评级驱动，其余的收入来源于“交易相关的收费（transaction-related fees）”，由跟踪评级、信用研究或其他服务创造，占比 42.4%。2022 年，DBRS Morningstar 基于交易的收费同比下滑 23.40%，但交易相关的收费同比增长 7.96%。事实上，DBRS Morningstar 的交易相关收费在 2021 年和 2022 年已经连续两年实现同比增长，这与其重视数据服务业务的发展策略有关。对比 MIS 和 S&P 的收入结构来看，2022 年在 MIS 的外部收入中，交易收入和经常性收入的占比分别为 56%、44%。2022 年 S&P 的总收入中，交易收入和非交易收入的比重分别为 41% 和 59%。

表 13 2019 下半年至 2022 年 DBRS Morningstar 的收入及其分类

时间	收入（百万美元）	基于交易的收费（百万美元）	基于交易的收费占比	交易相关的收费（百万美元）	交易相关的收费占比
2019 下半年	127.6	80.4	63.0%	47.2	37.0%
2020 年	207.3	124.2	59.9%	83.1	40.1%
2021 年	271.2	178.2	65.7%	93.0	34.3%
2022 年	236.9	136.5	57.6%	100.4	42.4%

资料来源：Morningstar, Inc.。

表 14 2020 年至 2022 年 MIS 的收入及其分类

时间	收入（百万美元）	外部收入（百万美元）	交易收入（百万美元）	交易收入占比	经常性收入（百万美元）	经常性收入占比
2020 年	3,440	3292	2,182	66%	1,110	34%
2021 年	3,977	3812	2,640	69%	1,172	31%
2022 年	2,873	2699	1,512	56%	1,187	44%

注：（1）对于 MIS 的评级业务，交易收入包括：新发行债务工具的初始评级收费以及其他一次性收费；经常性收入包括：受评债务工具和/或受评债务工具发行主体的跟踪费用，以及商业票据、中期票据和储架注册项目的收入。对于 MIS 的非评级业务请务必阅读正文之后的免责声明

务，交易收入包括：来自专业服务、数据服务以及研究分析业务的收入；经常性收入包括：基于订阅的收入。

(2) 外部收入=收入-内部业务板块间的特许权使用费；表中的收入分类是在外部收入基础上分类。

资料来源：MIS。

**表 15 2020 年至 2022 年 S&P 的收入及其分类**

时间	收入（百万美元）	交易收入（百万美元）	交易收入占比	非交易收入（百万美元）	非交易收入占比
2020 年	3,606	1,969	55%	1,637	45%
2021 年	4,097	2,253	55%	1,844	45%
2022 年	3,050	1,241	41%	1,809	59%

注：S&P 的交易收入主要包括以下业务的收费：新发行的企业债务工具、政府债务工具以及结构融资债务工具的评级；银行贷款评级。S&P 的非交易收入主要包括以下业务的收费：跟踪评级；基于客户关系的定价计划的年费；CRISIL 的实体评级、全球研究与分析的收费。

资料来源：S&P。

#### 四、总结

第一，Morningstar 收购 DBRS 之前，旗下评级机构 MCR 提供的评级业务类型有限，MCR 初始注册成为 NRSRO 时仅注册了资产支持证券评级业务，2016 年经申请并得到 SEC 的批准，MCR 新增注册了金融机构评级和企业评级，但评级规模非常有限。Morningstar 收购 DBRS 时，DBRS 是美国注册 NRSROs 中评级规模排名第四位（按照 2018 年底评级存量统计）的评级机构，仅次于三大美资评级机构。因此，收购 DBRS 并经过整合之后，Morningstar 旗下评级板块的综合实力得到了显著的提升。

第二，整合后的 DBRS Morningstar，进一步提升在全球范围的评级覆盖能力，信用分析师人数从 2019 年的 475 人发展到 2022 年 584 人，主要分布于美国、加拿大、英国、欧洲和印度等国家或地区。经美国 SEC 注册的五类评级业务的评级总规模，从 2019 年末的 57859 项扩张到 2022 年末的 62605 项。根据 Morningstar 的年报显示，截至 2022 年，DBRS Morningstar 所评级的发行人超过 4000 家，受评证券超过 60000 只。

第三，除评级业务之外，DBRS Morningstar 还提供信用数据和分析工具等多种类型的其他服务，依据公开信息来看，DBRS Morningstar 认为数据和工具相关领域的市场增长迅速，因此将加大在该领域的投资深度和广度。从收入结构分析来看，其首次评级业务收入受到债券市场发行量等外部因素的影响较大，呈现一定的波动特征，发展非评级业务不仅有助于丰富收入来源，还可在某种程度上平衡首次评级收入波动。

## 免责声明

---

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
  - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
  - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
  - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-

---

## 中证鹏元资信评估股份有限公司

---

深圳	北京	上海
地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际）三 楼	地址：北京市朝阳区建国路世茂 大厦 C 座 23 层	地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室
邮编：518040	邮编：100022	邮编：200120
电话：0755-82872897	电话：010-66216006	总机：021-51035670
传真：0755-82872090	传真：010-66212002	传真：021-51035670
湖南	江苏	四川
地址：湖南省长沙市雨花区湘府 东路 200 号华坤时代 2603	地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室	地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号
邮编：410000	邮编：210000	邮编：610000
电话：0731-84285466	电话：025-87781291	电话：028-89102569
传真：0731-84285455	传真：025-87781295	
山东	陕西	香港
地址：山东自由贸易试验区济南 片区经十路华润中心 SOHO 办 公楼 1 单元 4315 室	地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室	地址：香港中环皇后大道中 39 号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室
邮编：		
总机：0531-88813809	电话：029-88626679	电话：+852 36158343
传真：0531-88813810	传真：029-88626679	传真：+852 35966140

---