

2020-4-14

市场交易评级周报

2020 年第 14 期 总第 148 期

(2020.4.7—4.10)



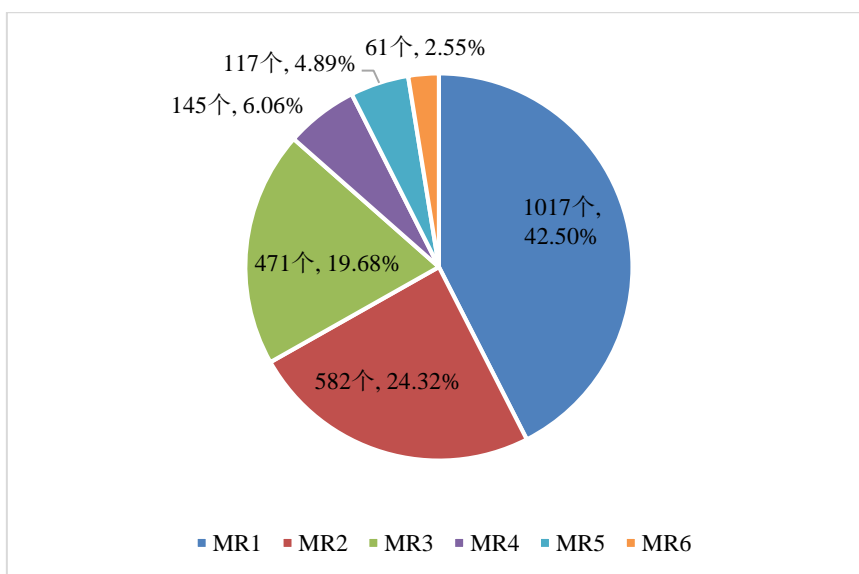
市场交易评级周报

(2020.4.7—4.10)

一、市场交易评级¹结果统计

本周银行间和交易所债券市场共有 1725 期债券发生 2393 次交易，在下文分析中上述交易样本将作为市场交易评级对象。

通过对上述交易样本的分析和评估（见图 1），共有 2215 个债券交易样本的市场交易评级为 MR1~MR4，占全部交易样本的 92.56%；共有 178 个债券交易样本的市场交易评级为 MR5 和 MR6，占全部交易样本的 7.44%。



注：MR1~MR6 为市场交易评级结果，数字越大，表明债券的信用风险越高

资料来源：联合资信 COS 系统

图 1 本周市场交易评级情况统计

¹ 市场交易评级方法见附件。2018 年第 13 期起，市场交易评级对象由银行间债券市场发行和交易的短期融资券、超短期融资券、中期票据和企业债扩充至银行间和交易所债券市场发行和交易的短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债和公司债，但不包含中国国家铁路集团有限公司及中央汇金投资有限责任公司发行的债券、私募债、浮动利率债券和永续期债券。对于同一日在银行间和交易所均交易的企业债券，选取收益率较高的作为统计样本。

二、建议适当关注的债券²

1. 市场交易评级为 MR6 和 MR5 债券³

根据市场交易评级结果，本周银行间和交易所债券市场上市场交易评级为 MR6 的债券交易样本涉及 26 家企业所发 33 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 56 家企业所发 67 期债券（见表 1），建议投资者予以适当关注。

从关注债券的级别分布看，AA 级债券的数量最多（50 期），在关注债券中的占比为 50.00%；其次为 AA⁺级债券（49 期），在关注债券中的占比为 49.00%；AA-级债券仅有 1 期，在关注债券中的占比为 1.00%。

从关注债券的发行人所属行业⁴看，发行人主要集中在建筑与工程行业（29 家）和房地产开发行业（13 家），在发行人总家数⁵中的占比分别为 35.80%和 16.05%。

表 1 本周市场交易评级为 MR6 和 MR5 的债券汇总表

债券简称	发行人	行业	信用等级	市场交易评级
20 鸿达兴业 SCP001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA ⁺	MR6
19 金辉 01	金辉集团股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
19 广汇汽车 MTN001	广汇汽车服务集团股份有限公司	汽车零售	AA ⁺	MR6
18 阳光城 MTN003	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
18 阳城 01			AA ⁺	MR6
18 鲁宏桥 MTN006	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA ⁺	MR6
18 鲁宏桥 MTN001			AA ⁺	MR6
16 宏桥 03			AA ⁺	MR6
18 广汇实业 MTN001	新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司	综合类行业	AA ⁺	MR6
18 大北农 MTN001	北京大北农科技集团股份有限公司	农产品	AA ⁺	MR6
17 星河实业 MTN002	星河实业（深圳）有限公司	综合类行业	AA ⁺	MR6
17 新湖中宝 MTN001	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
17 桑德 MTN002	启迪环境科技发展股份有限公司	环境与设施服务	AA ⁺	MR6
17 吉林城建 MTN001	吉林市城市建设控股集团有限公司	综合类行业	AA ⁺	MR6
17 碧水源 MTN003	北京碧水源科技股份有限公司	环境与设施服务	AA ⁺	MR6
20 碧水源（疫情防控债）CP001			AA ⁺	MR5
16 国美 03	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	MR6
16 国美 02			AA ⁺	MR6
16 国美 01			AA ⁺	MR6
15 名城 01	上海大名城企业股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
12 青国投 MTN3	青海省国有资产投资管理有限公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
20 荣安 01	荣安地产股份有限公司	房地产开发	AA	MR6

² 对于具有多个信用评级结果的债券（短融和超短融为主体评级，其他债券为债项评级），将按照较低的信用等级统计；对于具有多个市场交易评级结果的债券，将按照数字较大的市场交易评级统计。

³ 本部分不包括担保方式为第三方担保的债券、信用评级为 AAA 级或 C 级的债券。

⁴ 发行人行业分类采用 Wind 四级行业分类标准，行业分布统计不含综合类行业，以下同。

⁵ 市场交易评级为 MR5 和 MR6 的债券共涉及 81 家发行人，其中北京碧水源科技股份有限公司所发债券出现市场交易评级分别为 MR5 和 MR6 的情况。

19 三星 MTN001	山东三星集团有限公司	食品加工与肉类	AA	MR6
19 鲁星 01			AA	MR6
18 新宇建投债 01/18 新宇 01	毕节市七星关区新宇建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
18 华闻传媒 MTN001	华闻传媒投资集团股份有限公司	出版	AA	MR6
18 福星科技 MTN001	湖北福星科技股份有限公司	房地产开发	AA	MR6
17 湘潭九华 MTN001	湘潭九华经济建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
15 湘潭九华债/PR 湘九债			AA	MR6
17 超威 MTN001	超威电源集团有限公司	电气部件与设备	AA	MR6
16 景瑞 01	景瑞地产（集团）有限公司	房地产开发	AA	MR6
16 春华水务 MTN001	呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司	水务	AA	MR6
15 黔南投资债/PR 黔南投	黔南州投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
17 西航 01	西部航空有限责任公司	航空	AA-	MR6
20 山煤 MTN002	山西煤炭进出口集团有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA+	MR5
20 山煤 MTN001			AA+	MR5
20 山煤 CP001			AA+	MR5
19 山煤 MTN001			AA+	MR5
19 山煤 CP003			AA+	MR5
20 荣盛地产 SCP001			荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发
20 兰花 SCP001	山西兰花煤炭实业集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR5
20 恒逸 CP001	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA+	MR5
20 恒逸（疫情防控债）MTN001			AA+	MR5
19 恒逸 MTN002			AA+	MR5
19 恒逸 CP003			AA+	MR5
18 恒逸债 01/18 恒逸债			AA+	MR5
20 广汇能源 SCP001	广汇能源股份有限公司	石油天然气勘探与生产	AA+	MR5
20 北辰科技 CP003	天津北辰科技园区总公司	房地产开发	AA+	MR5
19 中林集团 MTN003	中国林业集团有限公司	林木产品	AA+	MR5
19 西部矿业 CP001	西部矿业集团有限公司	金属非金属	AA+	MR5
19 宝安集 MTN002	中国宝安集团股份有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 中天建设 MTN001	中天建设集团有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
18 扬州经开 MTN001	扬州经济技术开发区开发总公司	建筑与工程	AA+	MR5
18 景国资 MTN001	景德镇市国资运营投资控股集团有限责任公司	综合类行业	AA+	MR5
18 京供销 MTN001	北京供销社投资管理中心	百货商店	AA+	MR5
17 新疆能源 MTN001	新疆能源（集团）有限责任公司	综合性石油天然气	AA+	MR5
17 汇鸿 01	江苏汇鸿国际集团股份有限公司	消费品经销商	AA+	MR5
17 成都农业 MTN002	成都市现代农业发展投资有限公司	农产品	AA+	MR5
15 黔东南建投债	贵州东湖新城市建设投资有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
14 津临港 MTN003	天津临港建设开发有限公司	海港与服务	AA+	MR5
20 佳源创盛 MTN002	佳源创盛控股集团有限公司	消费品经销商	AA+	MR5
20 佳源创盛 MTN001			AA+	MR5
16 佳源 01			AA	MR5
20 镇江文旅 SCP001	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
20 万盛经开 MTN001	重庆市万盛经济技术开发区开发投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 邵阳城投 MTN001	邵阳市城市建设投资经营集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 柳州建投 MTN001	广西柳州市建设投资开发有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
20 昆明高新 SCP001	昆明国家高新技术产业开发区国有资产经营有限公司	房地产开发	AA	MR5
20 怀化工投 MTN002	怀化市工业园投资开发有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 大足永晟 CP001	重庆大足永晟实业发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 秦巴新城债 01/19 秦投 01	四川秦巴新城投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 萍乡汇丰 MTN001	萍乡市汇丰投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 金鲁班 MTN002	山东金鲁班集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 金华融盛 MTN001	金华融盛投资发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5

19 吉安井开 MTN002	吉安市井冈山开发区金庐陵经济发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 巴中国资 MTN001	巴中市国有资产经营管理有限责任公司	综合类行业	AA	MR5
18 张保实业 MTN001	张家港保税区张保实业有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 南平高速 MTN001	福建省南平市高速公路有限责任公司	公路与铁路	AA	MR5
18 浏阳水利 MTN001	浏阳市水利建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 零陵城建 MTN001	永州市零陵城建投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 淮南城投 MTN001	淮南市城市建设投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
18 赣和济小微债 01/18 和济 01	江西和济投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 大足国资 MTN001	重庆大足国有资产经营管理集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 云图控股 MTN001	成都云图控股股份有限公司	化肥与农用化工	AA	MR5
17 黔南债 01/17 黔南 01	黔南州国有资本营运有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
17 攀投专项债/17 攀投债	贵州六盘水攀登开发投资贸易有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 津住宅 MTN001	天津住宅建设发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 惠民建投 MTN004B	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司	综合类行业	AA	MR5
17 华远地产 MTN002	华远地产股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
17 华远地产 MTN001		房地产开发	AA	MR5
17 都新城 01/17 都江堰	都江堰新城建设投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 兴安债/PR 兴开投	黔西南州兴安开发投资有限公司	房地产开发	AA	MR5
16 九华山 MTN001	安徽九华山文化旅游集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	MR5
16 保山电力 MTN001	云南保山电力股份有限公司	电力	AA	MR5
15 匀棚改项目债	都匀市国有资本营运有限责任公司	房地产开发	AA	MR5
15 遂宁富源债/PR 遂富源	遂宁市富源实业有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 鄂供销债/15 鄂供销	湖北省供销合作社国有资产经营管理公司	消费品经销商	AA	MR5
13 龙岩工发债/13 龙工贸	龙岩投资发展集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
13 曹妃甸债/PR 曹妃甸	唐山曹妃甸发展投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
12 统众债	阿拉尔统众国有资产经营有限责任公司	多领域控股	AA	MR5

注：1. 短融、超短融的信用等级为其主体评级，中票、公司债和企业债的信用等级为其债项评级，以下同；2. 对于银行间和交易所市场债券简称不同的企业债，债券简称显示为“银行间简称/交易所简称”

资料来源：联合资信 COS 系统

2. 市场交易评级与传统评级差异较大债券

从市场交易评级和传统评级差异的结果来看，本周债券市场有 66 期债券需要适当关注（见表 2）。

从本周关注债券的级别分布看，AAA 级债券的数量为 39 期，在关注债券中的占比最高，为 59.09%，其次为 AA+级债券（26 期），在关注债券中的占比为 39.39%。AA 级债券仅有 1 期，在关注债券中的占比为 1.52%。

从本周关注债券的发行人所属行业看，发行人主要集中在房地产开发行业（8 家），在发行人总家数中的占比为 17.78%。

表 2 本周市场交易评级与传统评级差异较大债券汇总表

债券简称	发行人	行业	信用等级	相差子级（次）			
				-2	-3	-4	-5
11 海航 02	海南航空控股股份有限公司	航空	AAA	--	--	--	4
18 新控 05	新城控股集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	3
18 新城控股 MTN003			AAA	--	--	--	1
15 新城 01			AAA	--	4	--	--

15 海航债	海航集团有限公司	航空	AAA	--	--	--	2
18 金光纸业 MTN001	金光纸业(中国)投资有限公司	纸制品	AAA	--	--	--	1
16 南山 01	南山集团有限公司	金属非金属	AAA	--	--	--	1
19 紫光 02	紫光集团有限公司	通信设备	AAA	--	--	--	1
19 恒大 01	恒大地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	4	--
18 云城投 MTN005	云南省城市建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	3	--
16 云城投 MTN001			AAA	--	--	1	--
18 云城投 MTN002			AAA	--	--	1	--
19 云城投 MTN004			AAA	--	--	1	--
19 云投 02			AAA	--	--	1	--
18 富力 10	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	2	--
16 富力 04			AAA	--	--	1	--
16 魏桥 05	山东魏桥铝电有限公司	铝	AAA	--	--	2	--
16 魏桥 01			AA+	--	--	1	--
16 魏桥 02			AA+	--	--	1	--
16 魏桥 03			AA+	--	--	1	--
18 大同煤矿 MTN003	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	2	1	--
20 大同煤矿 SCP003			AAA	3	--	--	--
20 大同煤矿 SCP006			AAA	3	--	--	--
20 大同煤矿 SCP009			AAA	3	--	--	--
18 华菱钢铁 MTN002	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	钢铁	AAA	--	1	1	--
18 桃源经开债 01/18 桃源 01	桃源县经济开发区开发投资有限公司	建筑与工程	AAA	--	1	1	--
15 海国鑫泰 MTN002	北京市海淀区国有资产投资集团有限公司	多领域控股	AAA	--	--	1	--
13 丹投债 01/PR 丹投 01	丹阳投资集团有限公司	公路与铁路	AAA	--	--	1	--
20 豫能化 CP001	河南能源化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	1	--
18 兴金投资 MTN001	金堂县兴金开发建设投资有限责任公司	建筑与工程	AAA	--	--	1	--
18 晋能 MTN002	晋能集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	1	--
19 融信 01	融信(福建)投资集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	1	--
16 同方 MTN001	同方股份有限公司	电脑硬件	AAA	--	--	1	--
15 渝信 02	同方国信投资控股有限公司	资产管理与托管银行	AAA	--	--	1	--
19 正奇 01	正奇金融控股股份有限公司	资产管理与托管银行	AAA	--	--	1	--
19 平煤化 MTN001	中国平煤神马能源化工集团有限责任公司	综合类行业	AAA	--	--	1	--
18 平煤化 MTN001			AAA	--	--	1	--
20 平煤化(疫情防控债) CP002			AAA	--	--	1	--
20 平煤化 CP001			AAA	--	--	1	--
15 名城 01	上海大名城企业股份有限公司	房地产开发	AA+	--	--	3	--
18 阳光城 MTN003	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AA+	--	--	3	--
18 阳城 01			AA+	--	--	1	--
17 颖泰 01	北京颖泰嘉和生物科技股份有限公司	化肥与农用化工	AA+	--	--	2	--
16 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	AA+	--	--	2	--
16 国美 02			AA+	--	1	1	--
16 国美 03			AA+	--	--	1	--
16 宏桥 03	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	--	--	2	--
18 鲁宏桥 MTN001			AA+	--	--	1	--
18 鲁宏桥 MTN006			AA+	--	--	1	--
18 广汇实业 MTN001	新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司	综合类行业	AA+	--	1	1	--
17 碧水源 MTN003	北京碧水源科技股份有限公司	环境与设施服务	AA+	--	--	1	--
18 大北农 MTN001	北京大北农科技集团股份有限公司	农产品	AA+	--	--	1	--
19 广汇汽车 MTN001	广汇汽车服务集团股份公司	汽车零售	AA+	--	--	1	--
18 汽车 G3	广汇汽车服务有限责任公司	汽车零售	AA+	--	--	1	--
20 鸿达兴业 SCP001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA+	--	--	1	--
17 吉林城建 MTN001	吉林市城市建设控股集团有限公司	综合类行业	AA+	--	--	1	--
19 金辉 01	金辉集团股份有限公司	房地产开发	AA+	--	--	1	--

17 桑德 MTN002	启迪环境科技发展股份有限公司	环境与设施服务	AA ⁺	--	--	1	--
12 青国投 MTN3	青海省国有资产投资管理有限公司	多领域控股	AA ⁺	--	--	1	--
18 晨鸣租赁 MTN001	山东晨鸣融资租赁有限公司	其他多元金融服务	AA ⁺	--	--	1	--
17 新湖中宝 MTN001	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	--	--	1	--
17 星河实业 MTN002	星河实业（深圳）有限公司	综合类行业	AA ⁺	--	--	1	--
19 乐亭债	乐亭投资集团有限公司	建筑与工程	AAA	--	3	--	--
20 冀中能源 SCP002	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	2	1	--	--
16 万达 02	大连万达商业管理集团股份有限公司	多样化房地产活动	AAA	3	--	--	--
20 大足永晟 CP001	重庆大足永晟实业发展有限公司	建筑与工程	AA	3	--	--	--

注：市场交易评级较传统评级低 n 个子级以-n 表示

资料来源：联合资信 COS 系统

附件：

市场交易评级方法简介

市场交易评级是一种基于债券市场价格的评级，通过公开市场上的债券交易价格来反映交易双方对该债券风险的判断，并据此推论出该债券的信用等级。在市场有效性的假说下，关于债券的公开与非公开信息都可以迅速反映在其市场价格上，因而通过分析债券的市场交易评级，可以尽早发现债券发行人的风险信息。与传统评级相比，市场交易评级具有反应迅速、时效性强等特点，可以为市场提供一定的信用风险预警。与此同时，由于债券的市场交易价格会经常受到各种信息的干扰而频繁变动，其稳定性不如传统评级。

联合资信市场交易评级是根据市场交易评级原理，通过比较债券的收益率与联合资信编制的非金融企业债券收益率曲线的关系，给出债券的市场交易评级，并提醒投资者关注市场交易评级中风险较高的债券（发行人）和市场交易评级与传统评级差异较大的债券。市场交易评级方法如下：

首先，选定评级对象。市场交易评级的研究对象为银行间债券市场和交易所债券市场的短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债和公司债，但不包含中国铁路总公司发行的债券、私募债、浮动利率债券和永续期债券以及日交易量较低（银行间债券市场日交易量小于 1000 万，或交易所债券市场日交易量小于 500 万）和研究期限较短（研究期限小于 0.5 年）的债券。存续债券价格均采用实际交易价格，不采用报价和估值，以根据收盘价格推算出的收盘收益率作为其收益率。新发行债券选用票面利率作为收益率。

其次，确定市场交易评级。根据非金融企业债券收益率曲线确定相邻市场交易评级的分界线，通过比较债券的收益率与分界线上相同剩余期限收益率水平确定债券的市场交易评级。在计算样本中含有选择权债券的剩余期限时，我们将分两种情况考虑。以某发行期限为“3+2”的中票为例，若该债券已经发行或存续了 1.3 年，则剩余期限为 $3-1.3=1.7$ 年；若该债券已经发行或存续了 3.5 年，则剩余期限为 $3+2-3.5=1.5$ 年。市场交易评级结果目前用 MR1~MR6 的形式表示，分别对应 AAA、AA⁺、AA、AA⁻、A⁺ 和 A⁺ 以下级别的收益率水平。数字越大，表明债券的信用风险越高。

最后，确定关注债券。我们将市场交易评级为 MR6 和 MR5 的债券列入风险关注列表，提醒投资者予以关注。另外，若市场交易评级低于传统评级 2 个或 3 个子级且一周内出现 3 次以上（含），或低于信用等级 4 个子级以上（含），建议投资者对该债券适当关注。根据我国债券市场交易频繁程度，我们将按周撰写市场交易评级报告，统计当周关注债券，提示风险。

目前，由于数据缺乏，我们编制的收益率曲线的最低级别为 A⁺级，导致对于市场交易评级为 MR6 的债券的信用风险无法进一步区分。随着债券市场交易的逐渐成熟，我们将逐步丰富非金融企业债券收益率曲线，完善市场交易评级的级别划分，为投资者提供更为精准的信用风险信息。