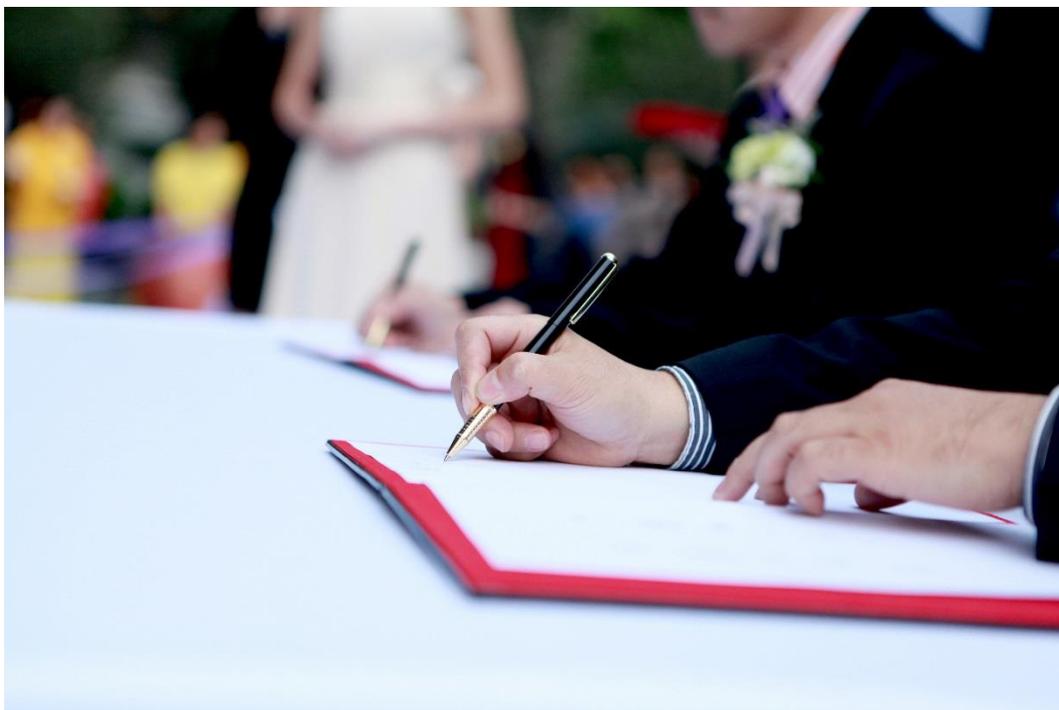


2017-5-2

市场交易评级周报

2017年第3期 总第3期

(2017.4.24~4.28)



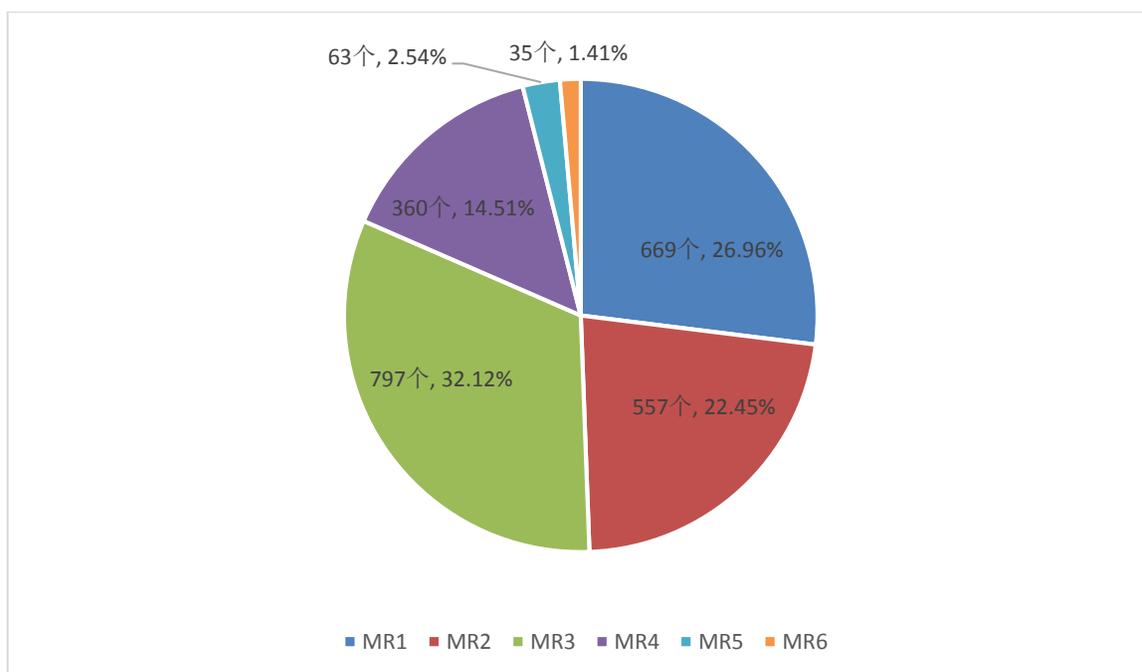
市场交易评级周报

(2017.4.24~4.28)

一、市场交易评级¹结果统计

本周银行间债券市场共有 1669 只债券发生 2481 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²。

通过对上述交易样本的分析和评估（见图 1），共有 2383 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 96.05%；共有 98 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 3.95%。



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 GOS 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。

² 市场交易评级对象为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、企业债，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。

二、建议适当关注的债券³

1. 市场交易评级为 MR6 和 MR5 债券⁴

根据市场交易评级结果，本周银行间债券市场上市场交易评级为 MR6 的 28 个债券交易样本共涉及 15 家企业所发 20 只债券，市场交易评级为 MR5 的 47 个债券交易样本共涉及 31 家企业所发 40 只债券（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（34 只），在关注债券中的占比最高（56.67%）；AA+级和 AA-级债券（23 只和 3 只）在关注债券中的占比分别为 38.33%和 5.00%。

从关注债券的发行人所属行业⁵看，本周发行人主要集中在煤炭与消费用燃料、建筑与工程和铝等行业，其中煤炭与消费用燃料行业的发行人共有 10 家，在发行人总数的占比最高（21.74%）。

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
12 昆钢控股债	昆明钢铁控股有限公司	综合类行业	AA+	MR6
17 魏桥铝电 SCP004	山东魏桥铝电有限公司	铝	AA+	MR6
13 鲁宏桥 MTN1	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	MR6
15 鲁宏桥 MTN002			AA+	MR6
15 鲁宏桥 MTN003			AA+	MR6
16 鲁宏桥 CP004			AA+	MR6
16 鲁宏桥 MTN002			AA+	MR6
13 西王 MTN2	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	MR6
16 古纤道 MTN002	浙江古纤道新材料股份有限公司	化纤	AA	MR6
12 云煤化 MTN1	云南煤化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR6
14 阳泰实业 MTN001	阳城县阳泰集团实业有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR6
12 冀东物贸债	唐山市冀东物贸集团有限责任公司	多领域控股	AA	MR6
14 阳煤化工 MTN001	山西阳煤化工投资有限责任公司	化肥与农用化工	AA	MR6
17 鄂绒 CP001	内蒙古鄂尔多斯羊绒集团有限责任公司	综合类行业	AA	MR6
12 盈德 MTN1	湖南盈德气体有限公司	工业气体	AA	MR6
13 丹东港 MTN1	丹东港集团有限公司	海港与服务	AA	MR6
12 丹东港 MTN1			AA	MR6
14 八钢 MTN001	宝钢集团新疆八一钢铁有限公司	钢铁	AA-	MR6

³ 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。

⁴ 不包括担保方式为第三方担保的债券、信用评级为 AAA 级和 C 级的债券

⁵ 发行人行业分类采用 Wind 四级行业分类标准，以下同。

12 皖北 MTN1	安徽省皖北煤电集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA-	MR6
15 天沃 MTN001	苏州天沃科技股份有限公司	工业机械	AA-	MR6
17 富兴 MTN001	湖南富兴集团有限公司	多领域控股	AA+	MR5
16 鸿达兴业 MTN001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA+	MR5
14 淮北矿业 MTN001	淮北矿业股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR5
14 淮北矿业 MTN003			AA+	MR5
17 鲁宏桥 CP001	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	MR5
17 鲁宏桥 CP002			AA+	MR5
15 鲁宏桥 MTN004			AA+	MR5
17 鲁宏桥 MTN002			AA+	MR5
13 魏桥铝 MTN2	山东魏桥铝电有限公司	铝	AA+	MR5
16 兰花 CP002	山西兰花煤炭实业集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR5
13 西王 MTN1	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	MR5
16 西王 CP001			AA+	MR5
16 西王 SCP005			AA+	MR5
15 永泰能源 MTN002	永泰能源股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR5
17 精功 SCP002	精功集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
17 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
17 中成 SCP001	浙江中成控股集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 古纤道 SCP001	浙江古纤道新材料股份有限公司	化纤	AA	MR5
15 亿利集 MTN001	亿利资源集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
15 卧龙 MTN002	卧龙控股集团有限公司	电气部件与设备	AA	MR5
14 瓮福 MTN001	瓮福（集团）有限责任公司	化肥与农用化工	AA	MR5
13 苏泊尔债	苏泊尔集团有限公司	多领域控股	AA	MR5
13 天隆集 MTN1	神东天隆集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR5
12 晋煤集 MTN1	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
15 玉皇化工 MTN001	山东玉皇化工有限公司	基础化工	AA	MR5
11 泰矿债	山东泰丰控股集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR5
17 庞大汽贸 SCP002	庞大汽贸集团股份有限公司	汽车零售	AA	MR5
15 宝丰能源 MTN001	宁夏宝丰能源集团股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR5
15 双欣 MTN001	内蒙古双欣能源化工有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR5
16 锦小微债 01	锦州经济技术开发区发展（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 华南工业 MTN001	华南国际工业原料城（深圳）有限公司	房地产开发	AA	MR5
16 华南工业 CP001			AA	MR5
12 龙建 MTN1	黑龙江省建设集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 龙建设 SCP001			AA	MR5
15 国测 MTN001	国测地理信息科技产业园集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
16 红果小微债	贵州省红果经济开发区开发有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 广汇汽车 MTN001	广汇汽车服务有限责任公司	汽车零售	AA	MR5
16 六建 CP002	福建六建集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 京万通 MTN001	北京万通地产股份有限公司	房地产开发	AA	MR5

注：短融、超短融的信用等级为其主体评级，中票、企业债的信用等级为其债项评级，以下同。

资料来源：联合资信 gos 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 48 只债券需要适当关注（见表 2）。

从本周关注债券的级别分布看，AAA 级债券的数量最多（34 只），在关注债券中的占比最高（70.83%）；其次为 AA+级债券（12 只），在关注债券中的占比为 25.00%；AA 级债券（2 只）在关注债券中占比 4.17%。

从本周关注债券的发行人所属行业看，发行人主要集中在煤炭、有色金属和房地产开发行业，其煤炭行业发行人共有 12 家，在发行人总家数的占比最高（41.38%）。

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				
				-2	-3	-4	-5	
16 中融新大 CP001	中融新大集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA				1	
16 中铝 SCP003	中国铝业股份有限公司	铝	AAA				1	
16 阳煤 CP004	阳泉煤业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	2		2		
17 阳煤 MTN001			AAA		4			
16 阳煤 SCP007			AAA	3				
12 晋煤运 MTN1	山西煤炭运销集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA			1		
14 汉城投 MTN001	武汉市城市建设投资开发集团有限公司	综合类行业	AAA		1	1		
16 同煤 CP002	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	1		1		
15 鲁宏桥 MTN002	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+			4		
16 鲁宏桥 MTN002			AA+			2		
15 鲁宏桥 MTN003			AA+		1	1		
13 鲁宏桥 MTN1			AA+			1		
16 鲁宏桥 CP004			AA+			1		
13 西王 MTN2	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+			1		
12 昆钢控股债	昆明钢铁控股有限公司	综合类行业	AA+			2		
16 大同煤矿 MTN001	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA		4			
15 晋能 MTN001	晋能集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA		4			
15 晋能 MTN002			AAA	1	2			
16 晋能 SCP006			AAA	3				
17 潞安 MTN001	山西潞安矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA		4			
16 潞安 CP001			AAA	4				
16 潞安 CP002			AAA	5				
16 潞安 SCP005			AAA	3				
17 魏桥铝电 SCP004	山东魏桥铝电有限公司	铝	AAA		3			
13 豫煤化 MTN001	河南能源化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA		3			
16 冀中能源 MTN001	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	1	3			

15 冀中 MTN002			AAA	1	2		
16 淮南矿 SCP006	淮南矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	2	2		
16 淮南矿 CP001			AAA	3			
16 淮南矿 SCP007			AAA	3			
17 淮南矿 SCP002			AAA	3			
16 鲁钢铁 SCP008	山东钢铁集团有限公司	钢铁	AAA	2	1		
15 河钢 MTN001	河钢集团有限公司	钢铁	AAA	2	1		
14 淮北矿业 MTN003	淮北矿业股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	2	1		
14 阳泰实业 MTN001	阳城县阳泰集团实业有限公司	煤炭与消费用燃料	AA		3		
12 云煤化 MTN1	云南煤化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	2	1		
17 大同煤矿 CP001	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	5			
16 同煤 SCP003	云南煤化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	4			
17 中铝业 SCP004	中国铝业公司	铝	AAA	4			
16 中铝业 CP002			AAA	3			
15 京首钢 MTN001	北京首钢股份有限公司	钢铁	AAA	4			
14 复星 MTN001	上海复星高科技（集团）有限公司	综合类行业	AAA	3			
17 绿城房产 MTN002	绿城房地产集团有限公司	房地产开发	AAA	3			
16 大连万达 MTN004	大连万达商业地产股份有限公司	多样化房地产活动	AAA	3			
15 五矿股 MTN001	中国五矿股份有限公司	贸易公司与工业品经销商	AAA	3			
15 新余渝水债	新余市渝水区城区建设投资开发公司	房地产开发	AA+	3			
16 宁投债	天津宁河投资控股有限公司	建筑与工程	AA+	3			
17 渤海金控 CP001	渤海金控投资股份有限公司	资产管理与托管银行	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 gos 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的短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债，但不包含中国铁路总公司发行的债券、私募债、浮动利率债券和可续期债券以及日交易量小于 1000 万的债券。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。根据我国银行间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。