

2020-4-21

市场交易评级周报

2020年第15期 总第149期

(2020.4.13—4.17)



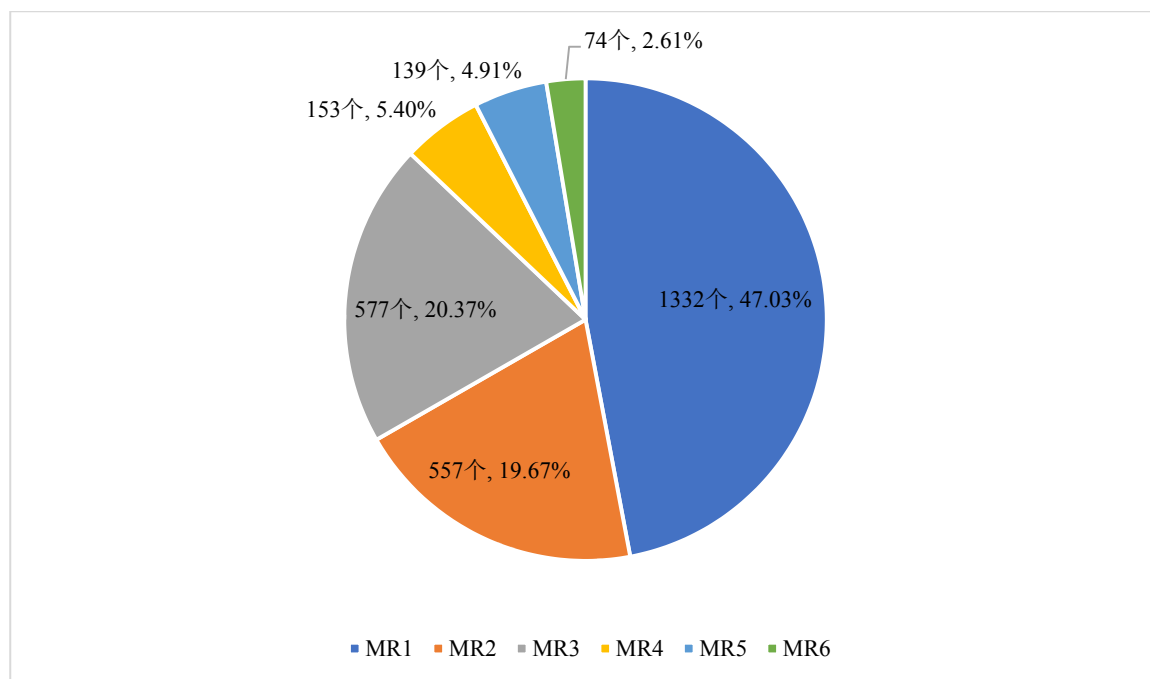
市场交易评级周报

(2020.4.13—4.17)

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 1902 期债券发生 2832 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 2619 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 92.48%；共有 213 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 7.52%。



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、浮动利率债券和可续期债券。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 20 家企业所发 24 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 67 家企业所发 81 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 级债券有 58 期，AA⁺级债券有 46 期，在关注债券中的占比分别为 55.24%和 43.81%，AA⁻级债券（1 期）在关注债券中的占比为 0.95%。

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（32 家）和房地产开发行业（14 家），在发行人总家数⁵中的占比分别为 37.21%和 16.28%。

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
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
20 创维集团（疫情防控债）MTN001	创维集团有限公司（境内）	消费电子产品	AA ⁺	MR6
16 普湾债/PR 普湾债	大连普湾工程项目管理有限公司	建筑与工程	AA ⁺	MR6
14 普湾债/PR 连普湾			AA ⁺	MR6
16 国美 03	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	MR6
16 国美 01			AA ⁺	MR6
20 鸿达兴业 SCP001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	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
20 荣盛地产 SCP001	荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
16 鲁宏桥 MTN002	山东宏桥新材料有限公司	铝	AA ⁺	MR6
16 鲁宏桥 MTN001			AA ⁺	MR6
16 宏桥 03			AA ⁺	MR6
18 汉当科 MTN001	武汉当代科技产业集团股份有限公司	西药	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
14 云工投 MTN001	云南省工业投资控股集团有限责任公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
18 海正 MTN001	浙江海正集团有限公司	西药	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
17 超威 MTN001	超威电源集团有限公司	电气部件与设备	AA	MR6
17 成龙 03	成龙建设集团有限公司	建筑与工程	AA	MR6
19 福星科技 MTN002	湖北福星科技股份有限公司	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 86 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。

16 景瑞 01	景瑞地产（集团）有限公司	房地产开发	AA	MR6
20 荣安 01	荣安地产股份有限公司	房地产开发	AA	MR6
18 凤祥 01	新风祥控股集团有限责任公司	金属非金属	AA	MR6
16 华凌 01	新疆华凌工贸（集团）有限公司	综合类行业	AA	MR6
16 奥瑞金	奥瑞金科技股份有限公司	金属与玻璃容器	AA+	MR5
17 蓉城文化 MTN002	成都文化旅游发展集团有限责任公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA+	MR5
16 桂金投债 02/16 桂金 02	广西金融投资集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 鸿商产业 MTN002	鸿商产业控股集团有限公司	多领域控股	AA+	MR5
20 华邦健康（疫情防控债）SCP002	华邦生命健康股份有限公司	化肥与农用化工	AA+	MR5
18 新海连 MTN001	江苏新海连发展集团有限公司	多领域控股	AA+	MR5
17 悦达 MTN003	江苏悦达集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
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 山煤 MTN001	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
19 山煤 CP003			AA+	MR5
20 晋投集 SCP001	山西省投资集团有限公司	多领域控股	AA+	MR5
19 东阳光 MTN002	深圳市东阳光实业发展有限公司	医疗保健用品	AA+	MR5
19 东阳光 MTN001			AA+	MR5
20 狮桥融资（疫情防控债）SCP001	狮桥融资租赁（中国）有限公司	其他多元金融服务	AA+	MR5
20 蓝光 02	四川蓝光发展股份有限公司	房地产开发	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 北辰科技 CP003			AA+	MR5
19 广汇实业 MTN002	新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司	综合类行业	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
20 恒逸 SCP001	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA+	MR5
20 恒逸 CP001			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
17 恒逸 MTN001			AA+	MR5
19 中林集团 MTN003	中国林业集团有限公司	林木产品	AA+	MR5
18 中信天津 MTN001	中信资本股权投资（天津）股份有限公司	其他多元金融服务	AA+	MR5
15 渝外贸	重庆对外经贸（集团）有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA+	MR5
17 湘江建设 MTN001	株洲市湘江投资集团有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
18 蚌埠高新 MTN001	蚌埠高新投资集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
17 银滩投资 MTN001	北海银滩开发投资股份有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 天恒置业 MTN001	北京天恒置业集团有限公司	房地产开发	AA	MR5
18 钟楼新城 MTN001	常州钟楼新城投资建设有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 郴州高科 MTN001	郴州市产业投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 西汇投资 MTN001	成都市西汇投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 津国投 01/17 津国投	成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
18 抚州投资 MTN001	抚州市投资发展（集团）有限公司	水务	AA	MR5
18 格力地产 MTN003	格力地产股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
18 格力地产 MTN001			AA	MR5
18 冠城大通 MTN001	冠城大通股份有限公司	房地产开发	AA	MR5

16 盘县棚改项目债/PR 盘改债	贵州宏财投资集团有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 白沙洲 MTN001	衡阳白沙洲开发建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 华远地产 MTN001	华远地产股份有限公司	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
13 怀化工业债/PR 怀化工			AA	MR5
15 鸡西国资债/PR 鸡西资	鸡西市国有资产经营管理有限公司	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
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 江苏开投债/17 开投债	江苏开源投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 太仓港 MTN001	江苏省太仓港口开发建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 金华融盛 MTN002	金华融盛投资发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 浏阳水利 MTN002	浏阳市水利建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 浏阳水利 MTN001			AA	MR5
18 溧水商贸 MTN001	南京溧水商贸旅游集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
18 恒润城投 MTN001	邳州市恒润城市投资有限公司	房地产开发	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
15 黔畅达专项债/PR 黔畅达	黔东南州交通旅游建设投资(集团)有限责任公司	公路运输	AA	MR5
16 陕西旅游债/16 陕旅债	陕西旅游集团有限公司	环境与设施服务	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
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
15 天盈债/PR 天盈债	四川天盈实业有限责任公司	房地产开发	AA	MR5
19 富源实业 MTN001	遂宁市富源实业有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 曹妃甸 MTN001	唐山曹妃甸发展投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 潍坊水务 SCP001	潍坊水务投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
17 乌资 01	乌鲁木齐国有资产经营(集团)有限公司	多领域控股	AA	MR5
18 西安旅游 MTN001	西安旅游集团有限责任公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	MR5
14 湘潭高新债/PR 湘潭新	湘潭高新集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 祥源债	祥源控股集团有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
20 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 零陵城建 MTN001			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 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
15 渝开乾 MTN001	重庆开乾投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 重庆旅投 MTN001	重庆旅游投资集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	MR5
14 重庆旅投 MTN001			AA	MR5
19 珞璜建司 MTN001	重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	房地产开发	AA	MR5
15 渝兴 MTN001	重庆市渝兴建设投资有限公司	多领域控股	AA	MR5
19 自贡国资 MTN002	自贡市国有资本投资运营集团有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA	MR5
19 自贡国资 MTN001			AA	MR5
16 新路鑫债/PR 新路鑫	新民市路鑫市政工程有限公司	建筑与工程	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 80 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 56 期，在关注债券中的占比最高，为 70.00%，其次为 AA+级债券（23 期），在关注债券中的占比为 28.75%，AA 级债券（1 期）在关注债券中的占比为 1.25%

从本周关注债券的发行人所属行业看，发行人主要集中在建筑与工程行业（9 家）和房地产开发行业（7 家），在发行人总家数中的占比分别为 16.67%和 12.96%。

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	--	--	--	5
16 富力 01	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	4
16 富力 03			AAA	--	--	--	1
18 富力 08			AAA	--	--	--	1
18 富力 10			AAA	--	--	--	1
19 富力 01			AAA	--	--	1	--
18 渝信 01			同方国信投资控股有限公司	资产管理与托管银行	AAA	--	--
18 渝信 03	AAA	--			--	--	2
15 渝信 02	AAA	--			--	2	--
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
19 新城 01			AAA	--	--	1	--
19 紫光 02	紫光集团有限公司	通信设备	AAA	--	--	--	3
19 恒大 01	恒大地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	1	2
15 海航债	海航集团有限公司	航空	AAA	--	--	--	2
17 南山集 MTN002	南山集团有限公司	金属非金属	AAA	--	--	--	2
18 华汽债 02/18 华汽 02	华晨汽车集团控股有限公司	汽车制造	AAA	--	1	--	1
18 美凯龙 MTN001	红星美凯龙控股集团有限公司	综合支持服务	AAA	--	--	--	1
17 红星 01			AAA	--	--	1	--
16 魏桥 05	山东魏桥铝电有限公司	铝	AAA	--	--	4	--
19 包钢 MTN001	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	AAA	--	--	2	--
19 包钢 MTN002			AAA	--	--	1	--
20 泰达投资 SCP002	天津泰达投资控股有限公司	多领域控股	AAA	--	--	2	--
18 泰达投资 MTN002			AAA	--	--	1	--
18 龙控 05	深圳市龙光控股有限公司	房地产服务	AAA	--	--	2	--
16 同方 MTN001	同方股份有限公司	电脑硬件	AAA	--	--	2	--

18 云城投 MTN003	云南省城市建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	2	--
16 云城投 MTN001			AAA	--	--	2	--
18 云城投 MTN005			AAA	--	--	1	--
18 云城投 MTN001			AAA	--	--	1	--
18 云城投 MTN004			AAA	--	--	1	--
16 云城投 MTN002			AAA	--	--	1	--
19 云城投 MTN004			AAA	--	--	1	--
17 金堂国资 MTN001	金堂县国有资产投资经营有限责任公司	综合支持服务	AAA	--	--	1	--
18 金堂国资 MTN001			AAA	--	--	1	--
19 大足工业 MTN001	重庆大足工业园区建设发展有限公司	建筑与工程	AAA	--	1	1	--
19 豫能化 CP005	河南能源化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	1	--
19 华夏 01	华夏幸福基业股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	1	--
17 冀中能源 MTN002	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	1	--
20 郟县产投债/20 郟产投	郟县产业集聚区投资发展有限公司	建筑与工程	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	--
16 清控 02	清华控股有限公司	多领域控股	AAA	--	--	1	--
18 复星 02	上海复星高科技（集团）有限公司	综合类行业	AAA	--	--	1	--
20 平煤化（疫情防控债）CP003	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	--
19 大足永晟 MTN001	重庆大足永晟实业发展有限公司	建筑与工程	AAA	--	--	1	--
18 潼南城投 MTN001	重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	建筑与工程	AAA	--	--	1	--
16 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	AA+	--	--	5	--
16 国美 03			AA+	--	--	3	--
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+	--	--	3	--
20 荣盛地产 SCP001	荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发	AA+	--	--	3	--
14 南通二建债/PR 南二建	江苏南通二建集团有限公司	建筑与工程	AA+	--	--	2	--
16 宏桥 03	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	--	--	2	--
16 鲁宏桥 MTN001			AA+	--	--	1	--
16 鲁宏桥 MTN002			AA+	--	--	1	--
17 新湖中宝 MTN001	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA+	--	--	2	--
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	--
20 创维集团（疫情防控债）MTN001	创维集团有限公司（境内）	消费电子产品	AA+	--	--	1	--
14 普湾债/PR 连普湾	大连普湾工程项目管理有限公司	建筑与工程	AA+	--	--	1	--
16 普湾债/PR 普湾债			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 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	--
18 汉当科 MTN001	武汉当代科技产业集团股份有限公司	西药	AA+	--	--	1	--
14 云工投 MTN001	云南省工业投资控股集团有限责任公司	多领域控股	AA+	--	--	1	--
18 海正 MTN001	浙江海正集团有限公司	西药	AA+	--	--	1	--
20 山煤 MTN001	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+	--	3	--	--
20 恒逸 SCP001	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA+	--	3	--	--
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	4	--	--	--
16 大连万达 MTN001			AAA	3	--	--	--
16 万达 01			AAA	3	--	--	--

18 大同煤矿 MTN002	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	4	--	--	--
18 大同煤矿 MTN008			AAA	3	--	--	--
16 冀中 02	冀中能源股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
12 联想债	联想控股股份有限公司	多领域控股	AAA	3	--	--	--
18 津保投 MTN011	天津保税区投资控股集团有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
19 津保投 MTN001			AAA	3	--	--	--
20 云建投 MTN001	云南省建设投资控股集团有限公司	建筑与工程	AAA	3	--	--	--
20 丹投 MTN002	丹阳投资集团有限公司	公路与铁路	AA ⁺	3	--	--	--
15 绿地 02	绿地控股集团有限公司	房地产开发	AA ⁺	3	--	--	--
20 泰华信（疫情防控债）SCP001	泰州华信药业投资有限公司	综合类行业	AA ⁺	3	--	--	--
16 盘县棚改项目债/PR 盘改债	贵州宏财投资集团有限责任公司	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。