

2020-5-20

市场交易评级周报

2020 年第 19 期 总第 153 期

(2020.5.11—5.15)



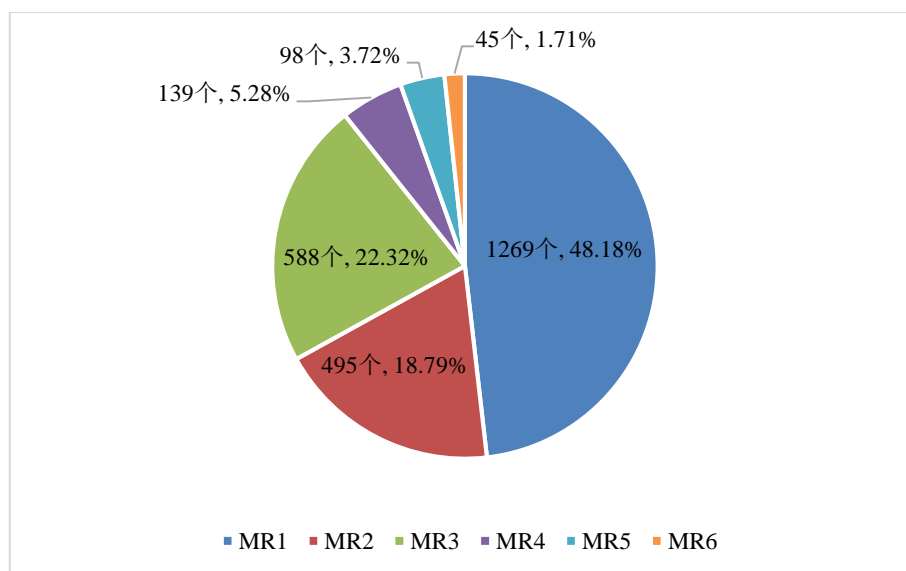
市场交易评级周报

(2020.5.11—5.15)

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 1816 期债券发生 2634 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 2491 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 94.57%；共有 143 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 5.43%。



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 15 家企业所发 19 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 48 家企业所发 52 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 36 期，AA 级债券有 35 期，在关注债券中的占比分别为 50.70%和 49.30%。

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（14 家）和房地产开发行业（8 家），在发行人总家数中的占比分别为 22.22%和 12.70%。

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
18 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 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	MR6
16 国美 01			AA ⁺	MR6
15 青国投 MTN001	青海省国有资产投资管理有限公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
12 青国投 MTN3			AA ⁺	MR6
16 宏桥 01	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA ⁺	MR6
15 鲁宏桥 MTN004			AA ⁺	MR6
16 文投 MTN001	文投控股股份有限公司	电影与娱乐	AA ⁺	MR6
18 新湖中宝 MTN001	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
16 新湖 01			AA ⁺	MR6
11 中国泛海债 02/11 泛海 02	中国泛海控股集团有限公司	综合类行业	AA ⁺	MR6
12 格林债	格林美股份有限公司	金属非金属	AA	MR6
16 春华水务 MTN003	呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司	水务	AA	MR6
15 花样 02	花样年集团（中国）有限公司	房地产开发	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
16 沪工债	泸州市工业投资集团有限公司	综合类行业	AA	MR6
18 美好置业 MTN002	美好置业集团股份有限公司	房地产开发	AA	MR6
15 天地源 MTN001	天地源股份有限公司	房地产开发	AA	MR6
16 株洲循环债/PR 株循环	株洲循环经济投资发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR6
15 郴州新天债/PR 郴新债	郴州市新天投资有限公司	建筑与工程	AA ⁺	MR5
18 富通 MTN001	富通集团有限公司	通信设备	AA ⁺	MR5

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。

18 恒力集 MTN001	恒力集团有限公司	工业机械	AA+	MR5
18 恒逸 02	恒逸石化股份有限公司	化纤	AA+	MR5
20 鸿达兴业 SCP001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA+	MR5
20 五江轻化 CP001	湖南五江轻化集团有限公司	金属与玻璃容器	AA+	MR5
18 悦达 MTN001	江苏悦达集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
17 中南 02	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
15 汝州债/PR 汝州债	汝州市鑫源投资有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 鲁商 MTN001	山东省商业集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
20 兰花 CP001	山西兰花煤炭实业集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR5
19 东阳光 MTN001	深圳市东阳光实业发展有限公司	医疗保健用品	AA+	MR5
18 东阳光 MTN001			AA+	MR5
16 狮桥债	狮桥融资租赁（中国）有限公司	其他多元金融服务	AA+	MR5
18 凤城河 MTN001	泰州凤城河建设发展有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
20 北辰科技 CP001	天津北辰科技园区总公司	房地产开发	AA+	MR5
18 威高 MTN001	威高集团有限公司	医疗保健设备	AA+	MR5
17 汉当科 MTN001	武汉当代科技产业集团股份有限公司	西药	AA+	MR5
18 西股 01	西部矿业股份有限公司	金属非金属	AA+	MR5
19 实业 03	新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司	综合类行业	AA+	MR5
18 广汇实业 MTN002			AA+	MR5
18 广汇实业 MTN001			AA+	MR5
18 中瑞实业 MTN001	郑州中瑞实业集团有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA+	MR5
16 宝安 01	中国宝安集团股份有限公司	综合类行业	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
16 南翔 03	安徽省南翔贸易（集团）有限公司	综合类行业	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
15 匀棚改造项目债	都匀市国有资本运营有限责任公司	房地产开发	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
13 海西债/PR 海西州	海西州国有资本投资运营（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 合泰 01	合肥华泰集团股份有限公司	食品加工与肉类	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
15 娄底经开债/PR 娄开债	湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司	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
16 佳源 07	佳源创盛控股集团有限公司	消费品经销商	AA	MR5
16 佳源 01			AA	MR5
17 大丰海港 MTN002	江苏大丰海港控股集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
20 金红叶（疫情防控债）SCP001	金红叶纸业集团有限公司	纸制品	AA	MR5
18 溧水经开 MTN001	南京溧水经济技术开发区集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 晟晏 G1	宁夏晟晏实业集团有限公司	金属非金属	AA	MR5
18 濮阳投资 MTN002	濮阳投资集团有限公司	综合类行业	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 莱蒙 01	深圳深国投房地产开发有限公司	房地产开发	AA	MR5
18 迈科 01	西安迈科金属国际集团有限公司	金属非金属	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
18 农十二师 MTN001	新疆生产建设兵团第十二师国有资产经营(集团)有限责任公司	综合类行业	AA	MR5
15 营口沿海债/PR 营沿海	营口沿海开发建设集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 张保实业 MTN002	张家港保税区张保实业有限公司	建筑与工程	AA	MR5
14 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
16 金潼债 01/PR 金潼 01	重庆市金潼工业建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 双桥经开 MTN001	重庆市双桥经济技术开发区开发投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 邹城资产 MTN001	邹城市城市资产经营有限公司	综合类行业	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 49 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 30 期，在关注债券中的占比最高，为 61.22%，其次为 AA⁺级债券（17 期），在关注债券中的占比为 34.69%，AA 级债券（2 期）在关注债券中的占比为 4.09%。

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（4 家），在发行人总家数中的占比为 11.43%。

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
16 富力 01	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	3
18 富力 08			AAA	--	--	3	--
19 紫光 02	紫光集团有限公司	通信设备	AAA	--	--	--	2
18 紫光 04			AAA	--	--	--	2
16 鸿坤 02	北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	1
16 鸿坤 01			AAA	--	--	--	1
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 05	南山集团有限公司	金属非金属	AAA	--	--	--	1
15 南山 02			AAA	--	--	--	1
19 恒大 01	恒大地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	4	--
16 魏桥 05	山东魏桥铝电有限公司	铝	AAA	--	--	3	--
16 魏桥 01			AA ⁺	--	--	1	--
19 包钢 MTN002	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	AAA	--	--	2	--
19 包钢 MTN001			AAA	--	--	1	--

16 清控 02	清华控股有限公司	多领域控股	AAA	--	--	2	--
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	--	--	2	--
19 万邦达 MTN001	北京万邦达环保技术股份有限公司	环境与设施服务	AAA	--	--	1	--
18 美凯龙 MTN002	红星美凯龙控股集团有限公司	综合支持服务	AAA	--	--	1	--
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	--
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 苏宁 01	苏宁易购集团股份有限公司	电脑与电子产品零售	AAA	--	--	1	--
18 苏宁 02			AAA	--	--	1	--
18 苏宁 05			AAA	--	4	--	--
18 云城投 MTN004	云南省城市建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	1	--
16 云城投 MTN001			AAA	--	--	1	--
20 平煤化（疫情防控债）CP002	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	--
20 平煤化 CP001			AAA	--	--	1	--
16 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	AA+	--	--	4	--
18 国美 01			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+	--	--	4	--
15 青国投 MTN001			AA+	--	--	3	--
18 广汇汽车 MTN001	广汇汽车服务集团股份有限公司	汽车零售	AA+	--	--	2	--
16 宏桥 01	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	--	--	2	--
15 鲁宏桥 MTN004			AA+	--	--	1	--
18 新潮中宝 MTN001	新潮中宝股份有限公司	房地产开发	AA+	--	--	2	--
16 新潮 01			AA+	--	--	1	--
16 文投 MTN001	文投控股股份有限公司	电影与娱乐	AA+	--	--	1	--
11 中国泛海债 02/11 泛海 02	中国泛海控股集团有限公司	综合类行业	AA+	--	--	1	--
18 大同煤矿 MTN005	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	4	--	--
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	--	3	--	--
15 郴州新天债/PR 郴新债	郴州市新天投资有限公司	建筑与工程	AA+	--	4	--	--
19 东阳光 MTN001	深圳市东阳光实业发展有限公司	医疗保健用品	AA+	--	3	--	--
20 五江轻化 CP001	湖南五江轻化集团有限公司	金属与玻璃容器	AA+	2	1	--	--
16 泸工债	泸州市工业投资集团有限公司	综合类行业	AA	1	2	--	--
18 皖投集 MTN001	安徽省投资集团控股有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
18 复星高科 MTN002	上海复星高科技（集团）有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
20 碧水源 CP002	北京碧水源科技股份有限公司	环境与设施服务	AA+	3	--	--	--
18 淮安开发 MTN006	淮安开发控股有限公司	综合类行业	AA+	3	--	--	--
18 迈科 01	西安迈科金属国际集团有限公司	金属非金属	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。