

2020-4-7

市场交易评级周报

2020 年第 13 期 总第 147 期

(2020.3.30—4.3)



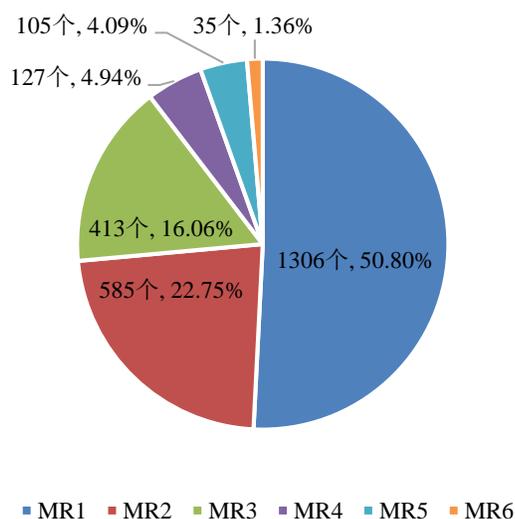
市场交易评级周报

(2020.3.30—4.3)

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 1805 期债券发生 2571 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 2431 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 94.55%；共有 140 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 5.45%。



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 11 家企业所发 14 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 44 家企业所发 54 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（37 期），在关注债券中的占比为 54.41%；其次为 AA 级债券（31 期），在关注债券中的占比为 45.59%。

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（21 家），在发行人总家数⁵中的占比为 38.89%，其次是房地产开发行业（5 家），在发行人总家数中的占比为 9.26%。

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
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 ⁺	MR6
16 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	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
16 宏桥 03	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA ⁺	MR6
17 鲁宏桥 MTN001			AA ⁺	MR6
18 鲁宏桥 MTN001			AA ⁺	MR6
16 宏桥 05			AA ⁺	MR5
18 鲁宏桥 MTN006			AA ⁺	MR5
18 鲁宏桥 MTN007			AA ⁺	MR5
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
17 星河实业 MTN002	星河实业（深圳）有限公司	综合类行业	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
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
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
17 华闻传媒 MTN001	华闻传媒投资集团股份有限公司	出版	AA	MR6
18 华闻传媒 MTN001			AA	MR6
18 康美 MTN002	康美药业股份有限公司	中药	CC	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 级的债券、已违约债券或违约主体尚未发生违约的存续债券。

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 54 家发行人，其中山东宏桥新型材料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 新华联控 MTN001	新华联控股有限公司	综合类行业	CC	MR6
20 包钢 SCP001	包头钢铁（集团）有限责任公司	钢铁	AA+	MR5
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
16 珠投 04	广东珠江投资股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
16 海亮 05	海亮集团有限公司	贸易公司与工业品经销商	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 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 荣盛地产 SCP001	荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发	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 鲁商 SCP004			AA+	MR5
19 山煤 CP003	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 MTN001			AA+	MR5
20 山煤 CP001			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
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
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 CP002	天津北辰科技园区总公司	房地产开发	AA+	MR5
20 北辰科技 CP003			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
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 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 恒集 04	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA+	MR5
19 恒逸 CP003			AA+	MR5
20 恒逸 CP001			AA+	MR5
20 中天建设 SCP001	中天建设集团有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
18 渝化医 MTN001	重庆化医控股（集团）公司	基础化工	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
18 西工投 01/18 西工 01	安顺市西秀区工业投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 百福专项债/PR 百福债	郴州市百福投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 津国投 02/17 新津 02	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
15 丹阳高新债/PR 丹开债	丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司	综合类行业	AA	MR5
18 顾家 MTN001	顾家集团有限公司	家庭装饰品	AA	MR5
19 顾家 MTN001			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
18 吉安井冈 MTN001	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 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
15 富富和 MTN001	九江富和建设投资集团有限公司	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 绵阳科发 SCP001	绵阳科技城发展投资（集团）有限公司	调查和咨询服务	AA	MR5
19 宁经开 CP001	宁乡经济技术开发区建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 汇丰投资 MTN001	萍乡市汇丰投资有限公司	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 富源实业 MTN001	遂宁市富源实业有限公司	建筑与工程	AA	MR5

14 津兴宁投债/PR 津宁投	天津市宁河区兴宁建设投资集团有限公司	建筑与工程	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
13 湘潭九华债/PR 湘九华	湘潭九华经济建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 九华双创债/PR 双创债			AA	MR5
20 阳谷祥光 SCP001	阳谷祥光铜业有限公司	贵金属与矿石	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
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
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

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 44 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 28 期，在关注债券中的占比最高，为 63.64%，其次为 AA⁺级债券（15 期），在关注债券中的占比为 34.09%，AA 级债券（1 期）在关注债券中的占比为 2.27%。

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（5 家）、多领域控股行业（4 家）和建筑与工程行业（3 家），在发行人总家数中的占比分别为 15.15%、12.12%和 9.09%。

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	相差子级（次）			
			等级	-2	-3	-4	-5
11 海航 02	海南航空控股股份有限公司	航空	AAA	--	--	--	5
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	--	--	--	4
19 海国鑫泰 CP001			AAA	--	3	--	--
20 泰达投资 SCP001	天津泰达投资控股有限公司	多领域控股	AAA	--	--	--	1
17 星河实业 MTN002	星河实业（深圳）有限公司	综合类行业	AA ⁺	--	--	--	2
19 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 ⁺	--	--	--	1
15 新城 01	新城控股集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	4	--
18 新控 05			AAA	--	--	2	--
18 新城控股 MTN003			AAA	--	4	--	--
18 宜健 01	宜华健康医疗股份有限公司	保健护理服务	AAA	--	--	4	--
16 鸿坤 01	北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	房地产开发	AAA	--	--	2	--
20 冀中能源 CP002	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	2	--
17 冀中能源 MTN002			AAA	--	3	--	--
17 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	--

15 渝信 02			AAA	--	--	2	--
18 皖铁基金 MTN001	安徽省铁路发展基金股份有限公司	多领域控股	AAA	--	--	1	--
15 海航债	海航集团有限公司	航空	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 南山集 MTN001	南山集团有限公司	金属非金属	AAA	--	--	1	--
16 南山 01			AAA	--	3	--	--
19 包钢 MTN001	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	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	--
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+	--	--	2	--
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+	--	--	1	--
20 鸿达兴业 SCP001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA+	--	--	1	--
20 恒逸(疫情防控债)MTN001	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA+	--	--	1	--
19 恒逸 CP003			AA+	--	3	--	--
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	--
17 鲁宏桥 MTN001	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	--	1	1	--
16 宏桥 03			AA+	--	3	--	--
18 鲁宏桥 MTN001			AA+	--	3	--	--
16 魏桥 05	山东魏桥铝电有限公司	铝	AAA	--	4	--	--
19 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	--	4	--	--
18 云城投 MTN001			AAA	5	--	--	--
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+	--	3	--	--
16 珠投 04	广东珠江投资股份有限公司	房地产开发	AA+	--	3	--	--
16 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	AA+	--	3	--	--
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	--	3	--	--
19 恒大 01	恒大地产集团有限公司	房地产开发	AAA	4	--	--	--
18 富力 10	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	3	--	--	--
16 富力 01			AAA	3	--	--	--
18 津保投 MTN008	天津保税区投资控股集团有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
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+	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。