



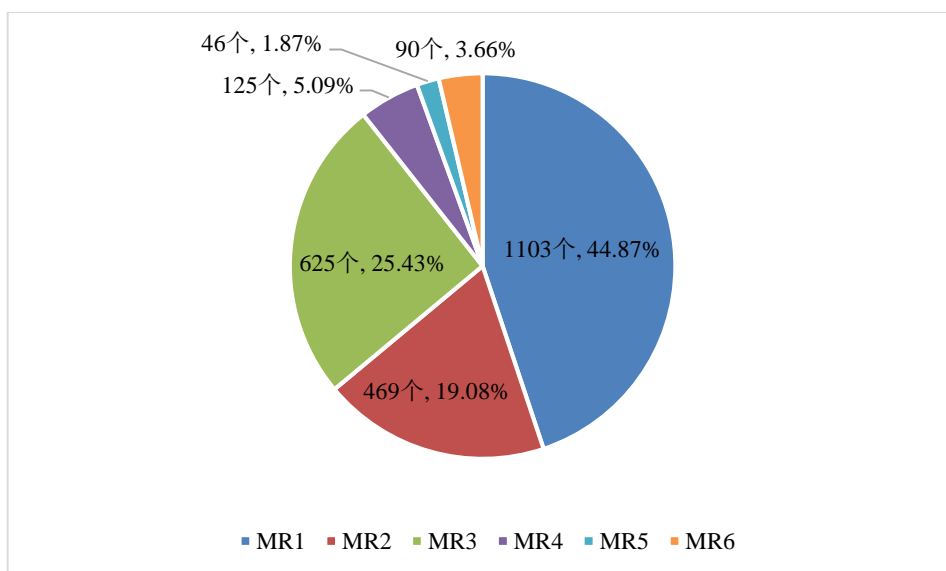
# 市场交易评级周报

(2021.11.29—12.03)

## 一、市场交易评级<sup>1</sup>结果统计

本周银行间和交易所债券市场共有 1760 期债券发生 2458 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 2322 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 94.47%；共有 136 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 5.53%。



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

<sup>1</sup> 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<sup>2</sup>

### 1. 市场交易评级为 MR6 和 MR5 债券<sup>3</sup>

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 23 家企业所发 26 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 21 家企业所发 23 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<sup>+</sup>级债券有 22 期，在关注债券中的占比为 44.90%；AA 级债券有 23 期，在关注债券中的占比为 46.94%；AA<sup>-</sup>级债券有 4 期，在关注债券中的占比为 8.16%。

从关注债券的发行人所属行业<sup>4</sup>看，发行人主要集中于建筑与工程行业（23 家），在发行人总家数<sup>5</sup>中的占比为 53.49%。

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
21 静海城投 CP002	天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司	建筑与工程	AA <sup>+</sup>	MR6
20 阳城 03	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AA <sup>+</sup>	MR6
17 阳光城 MTN004			AA <sup>+</sup>	MR6
20 均瑶 MTN002	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	AA <sup>+</sup>	MR6
20 传媒 01	贵州广电传媒集团有限公司	广播	AA <sup>+</sup>	MR6
20 宝龙 MTN001	上海宝龙实业发展（集团）有限公司	房地产开发	AA <sup>+</sup>	MR6
20 奥园 01	奥园集团有限公司	房地产开发	AA <sup>+</sup>	MR6
19 七匹狼 MTN001	福建七匹狼集团有限公司	服装、服饰与奢侈品	AA <sup>+</sup>	MR6
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA <sup>+</sup>	MR6
16 普湾债/PR 普湾债	大连时泰城市建设发展有限公司	建筑与工程	AA <sup>+</sup>	MR6
16 盘锦水务专项债/16 盘锦水务债	盘锦水务集团有限公司	水务	AA <sup>+</sup>	MR6
16 合江阜阳债/PR 合江债	泸州阜阳投资集团有限公司	多领域控股	AA <sup>+</sup>	MR6
20 冠城 01	冠城大通股份有限公司	房地产开发	AA	MR6
19 巴中国资 MTN001	巴中市国有资本运营集团有限公司	综合类行业	AA	MR6
15 巴中国资债/PR 巴中债			AA	MR6
19 巴中国资 MTN002			AA	MR5
17 安顺专项债/PR 安投债	安顺市城市建设投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR6
16 遵红城投债/PR 遵红城	遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司	建筑与工程	AA	MR6
16 天易专项债/PR 湘天易	湖南天易集团有限公司	建筑与工程	AA	MR6

<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup> 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。

<sup>4</sup> 发行人行业分类采用 Wind 四级行业分类标准，行业分布统计分析不含综合类行业，以下同。

<sup>5</sup> 市场交易评级为 MR5 和 MR6 的债券共涉及 43 家发行人，其中巴中市国有资本运营集团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 水城城投债/PR 水城投	六盘水市水城区城市投资开发有限责任公司	建筑与工程	AA	MR6
16 柳州东通债/PR 柳东通	柳州东通投资发展有限公司	建筑与工程	AA	MR6
16 凯里城投专项债/PR 黔凯专	贵州省凯里城镇建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
15 大洼城投债/PR 大洼债	大洼县城市建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
16 西秀债/PR 西秀债	安顺市西秀区城镇投资发展有限公司	建筑与工程	AA-	MR6
16 文山债/PR 文山债	文山城市建设投资（集团）有限公司	建筑与工程	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
21 西宁城投 CP001	西宁城市投资管理有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
20 潍坊滨投 MTN002A	潍坊滨海投资发展有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
19 连云港 MTN001	连云港港口集团有限公司	海港与服务	AA+	MR5
19 津海泰 MTN001	天津海泰控股集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
19 北汽新能 MTN002	北京新能源汽车股份有限公司	机动车零配件及设备	AA+	MR5
19 北汽新能 MTN001			AA+	MR5
19 北辰科技 MTN003	天津北辰科技园区管理有限公司	房地产开发	AA+	MR5
17 惠民建投 MTN004A	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司	综合类行业	AA+	MR5
17 惠民建投 MTN003B			AA+	MR5
17 恒逸债 01/17 恒逸 01	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA+	MR5
19 永安双创债 01/19 永安 01	永安市国有资产投资经营有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
19 西汇投资 MTN001	成都市西汇投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 寿光城投 MTN001	寿光市城市建设投资开发有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 金禹水投 MTN002	常德市金禹水利投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 广元投资 MTN001	广元市投资发展集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
17 都新城 01/PR 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
17 郴州新天债/PR 新天债	郴州市新天投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 资阳水务/PR 资水投	资阳市水务投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 遂宁富源债/PR 富源债	遂宁市富源实业有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 彭州工投债	彭州市医药健康产业投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 醴陵高新债	醴陵市高新技术产业发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 匀棚改项目债	都匀市国有资本运营有限责任公司	房地产开发	AA	MR5

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  
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 57 期债券需要适当关注（见表 2）。

从关注债券的级别分布看，AAA 级债券有 36 期，在关注债券中的占比为 63.16%，AA+级债券有 17 期，在关注债券中的占比为 29.82%，AA-级和 AA 级债券各有 2 期，在关注债券中的占比均为 3.51%。

从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（14 家），在发行人总家数中的占比为 30.43%。

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
20 融创 02	融创房地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	5
21 融创 01			AAA	--	--	--	4
17 联想 01	联想控股股份有限公司	电脑存储与外围设备	AAA	--	--	--	4
19 联想 03			AAA	--	--	--	1
20 阳光城 MTN003	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	3
20 阳城 04			AAA	--	--	--	1
17 阳光城 MTN004			AA+	--	--	2	--
20 阳城 03			AA+	--	--	2	--
20 世茂 G3	上海世茂股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	3
19 沪世茂 MTN001			AAA	--	--	--	2
20 世茂 G1			AAA	--	--	--	1
21 宝龙 MTN001	上海宝龙实业发展（集团）有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	2
20 宝龙 MTN001			AA+	--	--	2	--
20 时代 05	广州市时代控股集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	2
20 时代 07			AAA	--	--	--	1
20 金科地产 MTN001	金科地产集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	1	1
20 金科地产 MTN002			AAA	--	--	2	--
17 同方 MTN001	同方股份有限公司	电脑硬件	AAA	--	--	--	1
18 同方 MTN003			AAA	--	--	--	1
20 桂建工 MTN001	广西建工集团有限责任公司	建筑与工程	AAA	--	--	--	1
20 荣盛地产 MTN002	荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	1
21 泰达投资 SCP006	天津泰达投资控股有限公司	多领域控股	AAA	--	--	--	1
19 中原资产 MTN001	中原资产管理有限公司	综合类行业	AAA	--	--	--	1
20 红美 02	红星美凯龙家居集团股份有限公司	房地产经营公司	AAA	--	--	--	1
19 世茂 01	上海世茂建设有限公司	房地产经营公司	AAA	--	--	--	1
20 融信 01	融信（福建）投资集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	1
16 渤海国债 01/PR 渤海 01	天津渤海国有资产经营管理有限公司	综合类行业	AAA	--	--	2	--
13 平煤债	平顶山天安煤业股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	3	1	--
20 大连万达 MTN003	大连万达商业管理集团股份有限公司	综合支持服务	AAA	--	--	1	--
17 涿湘集团债/PR 涿湘投	株洲涿湘投资发展集团有限公司	建筑与工程	AAA	--	--	1	--
20 奥园 01	奥园集团有限公司	房地产开发	AA+	--	--	4	--
20 传媒 01	贵州广电传媒集团有限公司	广播	AA+	--	--	4	--
15 蒙金隆债/PR 蒙金隆	内蒙古金隆工业园区开发建设有限公司	房地产开发	AA+	--	--	2	--
21 静海城投 CP002	天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司	建筑与工程	AA+	--	1	1	--
16 普湾债/PR 普湾债	大连时泰城市建设发展有限公司	建筑与工程	AA+	--	--	1	--
19 七匹狼 MTN001	福建七匹狼集团有限公司	服装、服饰与奢侈品	AA+	--	--	1	--
16 安顺国资债/PR 安顺债	安顺市国有资产管理有限公司	多元资本市场	AA+	--	--	1	--
20 均瑶 MTN002	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	AA+	--	--	1	--
16 合江阜阳债/PR 合江债	泸州阜阳投资集团有限公司	多领域控股	AA+	--	--	1	--
16 盘锦水务专项债/16 盘锦水务债	盘锦水务集团有限公司	水务	AA+	--	--	1	--
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA+	--	--	1	--
20 大晟资产 MTN001	重庆大晟资产经营（集团）有限公司	建筑与工程	AAA	--	3	--	--
20 潍坊滨投 MTN002A	潍坊滨海投资发展有限公司	建筑与工程	AA+	--	3	--	--
17 安顺专项债/PR 安投债	安顺市城市建设投资有限责任公司	建筑与工程	AA	--	4	--	--

20 滨江房产 MTN001	杭州滨江房产集团股份有限公司	房地产开发	AAA	3	--	--	--
21 华阳新材 CP001	华阳新材料科技集团有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
21 粤珠江 SCP004	广州珠江实业集团有限公司	建筑与工程	AAA	3	--	--	--
20 潞安 MTN002	山西潞安矿业(集团)有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
21 海尔金控 SCP008	海尔集团(青岛)金融控股有限公司	多元金融服务	AAA	3	--	--	--
15 昌乐债/PR 昌乐债	昌乐县新城发展有限公司	建筑与工程	AAA	3	--	--	--
21 晋能装备 MTN009	晋能控股装备制造集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
21 邛崃建投 MTN001	邛崃市建设投资集团有限公司	建筑与工程	AAA	3	--	--	--
21 长寿开投 CP001	重庆长寿开发投资(集团)有限公司	建筑与工程	AA <sup>+</sup>	5	--	--	--
21 柳州东投 MTN001	广西柳州市东城投资开发集团有限公司	建筑与工程	AA <sup>+</sup>	4	--	--	--
19 永安双创债 01/19 永安 01	永安市国有资产投资经营有限责任公司	建筑与工程	AA	3	--	--	--
16 西秀债/PR 西秀债	安顺市西秀区城镇投资发展有限公司	建筑与工程	AA <sup>-</sup>	3	--	--	--
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 <sup>-</sup>	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<sup>+</sup>、AA、AA<sup>-</sup>、A<sup>+</sup> 和 A<sup>+</sup> 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<sup>+</sup>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。