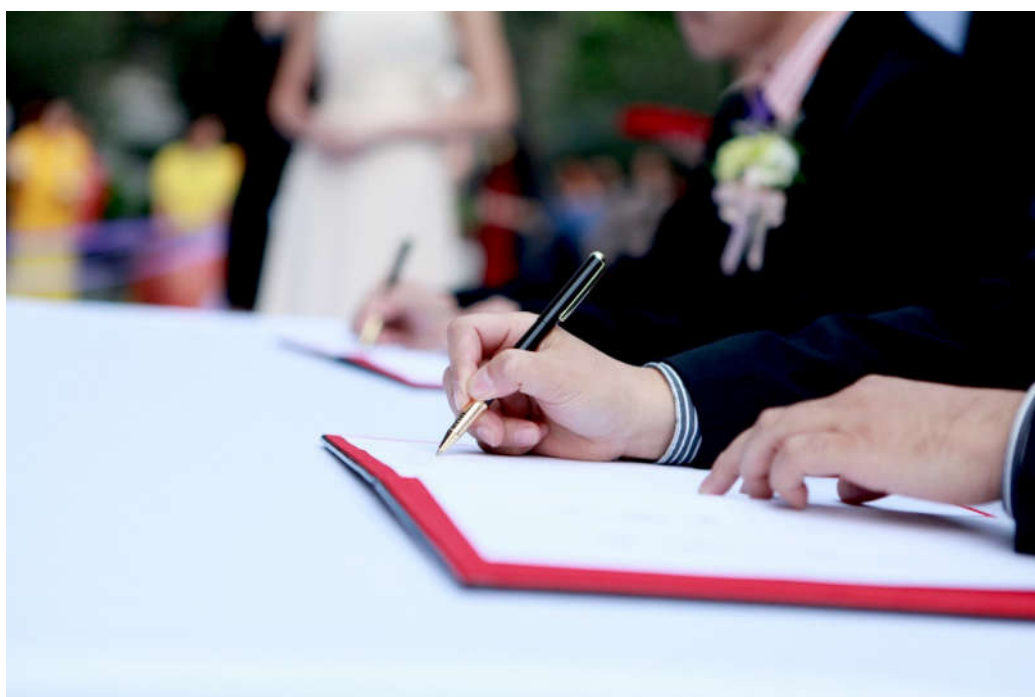


2020-5-7

市场交易评级周报

2020 年第 17 期 总第 151 期

(2020.4.26—4.30)



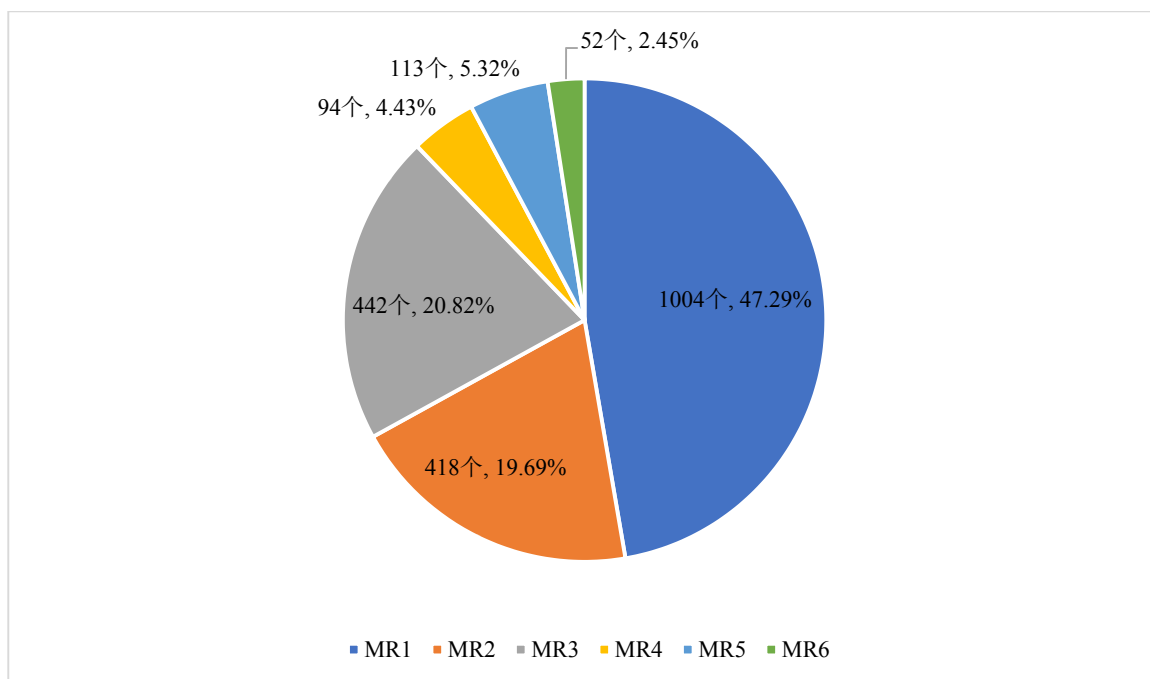
市场交易评级周报

(2020.4.26—4.30)

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 1575 期债券发生 2123 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 1958 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 92.23%；共有 165 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 7.77%。



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 13 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 51 家企业所发 57 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 41 期，AA⁺级债券有 30 期，在关注债券中的占比分别为 57.75%和 42.25%。

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（12 家）和房地产开发行业（5 家），在发行人总家数⁵中的占比分别为 19.35%和 8.06%。

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
19 新湖 01	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
17 新湖中宝 MTN001			AA ⁺	MR6
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
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
16 宏桥 01	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA ⁺	MR6
18 鲁宏桥 MTN005			AA ⁺	MR5
16 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	MR6
16 国美 03			AA ⁺	MR5
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
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
17 华闻传媒 MTN001	华闻传媒投资集团股份有限公司	出版	AA	MR6
16 太安债	广东太安堂药业股份有限公司	中药	AA	MR6
16 泸工债	泸州市工业投资集团有限公司	综合类行业	AA	MR6
16 春华水务 MTN002	呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司	水务	AA	MR6
15 天地源 MTN001	天地源股份有限公司	房地产开发	AA	MR6
15 双欣债	内蒙古双欣能源化工有限公司	基础化工	AA	MR6
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 兰花 CP001			AA ⁺	MR5
20 东阳光 SCP002	深圳市东阳光实业发展有限公司	医疗保健用品	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。

⁵ 市场交易评级为 MR5 和 MR6 的债券共涉及 62 家发行人，其中山东宏桥新型材料有限公司、国美电器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。

20 碧水源（疫情防控债）CP001	北京碧水源科技股份有限公司	环境与设施服务	AA+	MR5
17 碧水源 MTN003			AA+	MR5
20 宝龙 01	上海宝龙实业发展（集团）有限公司	房地产开发	AA+	MR5
20 包钢集 SCP002	包头钢铁（集团）有限责任公司	钢铁	AA+	MR5
19 鲁商 MTN001	山东省商业集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 中信天津 MTN002	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
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
18 西江 MTN001	广西西江开发投资集团有限公司	电力	AA+	MR5
18 西股 01	西部矿业股份有限公司	金属非金属	AA+	MR5
18 威高 MTN001	威高集团有限公司	医疗保健设备	AA+	MR5
18 京供销 MTN001	北京供销社投资管理中心	百货商店	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	AA+	MR5
18 富通 MTN001	富通集团有限公司	通信设备	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
16 文投 MTN001	文投控股股份有限公司	电影与娱乐	AA+	MR5
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+	MR5
20 佳源创盛 MTN003	佳源创盛控股集团集团有限公司	消费品经销商	AA+	MR5
16 佳源 01			AA	MR5
20 亚厦 SCP003	亚厦控股有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 万盛经开 SCP002	重庆市万盛经济技术开发区开发投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 京运通 SCP001	北京京运通科技股份有限公司	新能源发电业者	AA	MR5
20 江苏新投 SCP001	江苏世纪新城投资控股集团有限公司	消费品经销商	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
20 大丰海港 SCP001	江苏大丰海港控股集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
19 鲁星 01	山东三星集团有限公司	食品加工与肉类	AA	MR5
19 吉安井冈 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
19 富源实业 MTN001	遂宁市富源实业有限公司	建筑与工程	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
18 通裕 02	通裕重工股份有限公司	工业机械	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
18 濮阳投资 MTN001			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
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
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
18 溧水经开 MTN003	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 溧水经开 MTN001			AA	MR5
18 黄冈城投 MTN001	黄冈市城市建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 淄博高新 MTN001	淄博高新城市投资运营集团有限公司	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 华远地产 MTN002	华远地产股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
17 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 合泰 01			AA	MR5
16 自贡国资 MTN001	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

16 南翔 03	安徽省南翔贸易（集团）有限公司	综合类行业	AA	MR5
16 九华山 MTN001	安徽九华山文化旅游集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	MR5
16 格林绿色债/16 格林 G1	格林美股份有限公司	金属非金属	AA	MR5
16 阿波罗 MTN001	湖南友谊阿波罗商业股份有限公司	百货商店	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
15 吉首华泰债/PR 吉华投	吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
15 怀化经开债/PR 怀经开	怀化经济开发区开发建设投资有限公司	房地产开发	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
14 乌海城投债/PR 乌城建	乌海市城市建设投资集团有限责任公司	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 50 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 36 期，在关注债券中的占比最高，为 72.00%，其次为 AA⁺级债券（14 期），在关注债券中的占比为 28.00%。

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）、建筑与工程行业（3 家）和多领域控股行业（3 家），在发行人总家数中的占比分别为 14.71%、8.82%和 8.82%。

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	--	--	--	4
19 紫光 02	紫光集团有限公司	通信设备	AAA	--	--	--	3
18 紫光 04			AAA	--	--	--	2
16 南山 05	南山集团有限公司	金属非金属	AAA	--	--	--	2
16 南山 01			AAA	--	--	--	2
19 南山 01			AAA	--	--	--	2
19 南山 03			AAA	--	--	--	2
18 南山集 MTN002			AAA	--	--	--	1
19 南山集 MTN002			AAA	--	--	--	1
18 渤海 04			渤海租赁股份有限公司	其他多元金融服务	AAA	--	--
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 华汽债 01/18 华汽 01			AAA	--	--	1	--
18 富力 08	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	4	--
18 富力 10			AAA	--	--	2	--
16 富力 01			AAA	--	--	1	--

19 恒大 01	恒大地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	4	--
16 清控 02	清华控股有限公司	多领域控股	AAA	--	--	3	--
18 云城投 MTN001	云南省城市建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	3	--
18 云城投 MTN003			AAA	--	--	2	--
19 云城投 MTN004			AAA	--	--	1	--
19 云城投 MTN007			AAA	--	--	1	--
16 魏桥 05	山东魏桥铝电有限公司	铝	AAA	--	--	2	--
16 魏桥 01			AA ⁺	--	--	3	--
20 豫能化 CP001	河南能源化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	1	2	--
18 豫能化 MTN005			AAA	--	1	1	--
16 海国鑫泰 MTN001	北京市海淀区国有资产投资集团有限公司	多领域控股	AAA	--	--	2	--
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	--	--	2	--
17 红星 01	红星美凯龙控股集团有限公司	综合支持服务	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	--
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	--	--	1	--
18 新控 05	新城控股集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	1	--
16 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	--	--	3	--
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 ⁺	--	--	2	--
16 宏桥 01	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA ⁺	--	--	2	--
17 新湖中宝 MTN001	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	--	--	2	--
19 新湖 01			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 ⁺	--	--	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	--
18 广汇汽车 MTN001	广汇汽车服务集团股份公司	汽车零售	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 ⁺	--	--	1	--
15 天瑞集团债 01/15 天瑞 01	天瑞集团股份有限公司	综合类行业	AA ⁺	--	--	1	--
13 天瑞水泥债/13 瑞水泥	天瑞水泥集团有限公司	建材	AA ⁺	--	--	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	--	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 ⁺	--	4	--	--
20 宝龙 01	上海宝龙实业发展（集团）有限公司	房地产开发	AA ⁺	2	1	--	--
20 大连万达 MTN001	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	--	--	--
20 大同煤矿 CP004	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	4	--	--	--
20 兰州轨交 MTN001	兰州市轨道交通有限公司	建筑与工程	AAA	3	--	--	--
19 淄般阳债/19 般阳债	淄博般阳城市资产经营有限公司	建筑与工程	AAA	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。