

2017-4-19

市场交易评级周报

2017年第1期 总第1期

(2017.4.05~4.14)



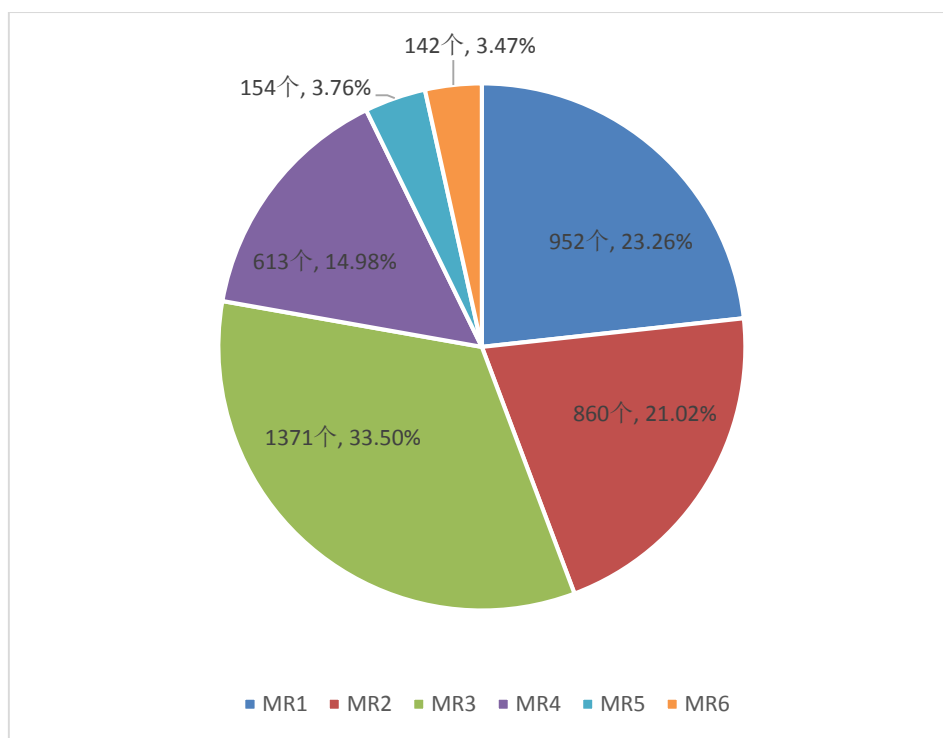
市场交易评级周报

(2017.4.05~4.14)

一、市场交易评级¹结果统计

本周银行间债券市场共有 2366 只债券发生 4092 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²。

通过对上述交易样本的分析和评估（见图 1），共有 3950 个债券交易样本的市场交易评级为 MR1~MR5，占全部交易样本的 96.53%；共有 142 个债券交易样本的市场交易评级为 MR6，占全部交易样本的 3.47%。



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 GOS 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。

² 市场交易评级对象为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、企业债，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。

二、建议适当关注的债券

1. 市场交易评级为 MR6 债券

根据市场交易评级结果，本周银行间债券市场上市场交易评级为 MR6 的 142 个债券交易样本共涉及 28 家企业所发 58 只债券³（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（34 只），在关注债券中的占比最高（58.62%）；AA 级和 AA-级债券（22 只和 2 只）在关注债券中的占比分别为 37.93%和 3.45%。

从关注债券的发行人所属行业⁴看，本周发行人主要集中在煤炭、铝、多领域控股、建筑与工程等行业，其中煤炭行业的发行人共有 7 家，在发行人总家数的占比最高（25.00%）。

表 1 本周市场交易评级为 MR6 的债券汇总表

债券简称	发行人	行业	信用等级
13 魏桥铝 MTN2	山东魏桥铝电有限公司	铝	AA+
17 魏桥铝电 SCP001			AA+
17 魏桥铝电 SCP003			AA+
17 魏桥铝电 SCP004			AA+
17 魏桥铝电 SCP005			AA+
17 魏桥铝电 SCP002			AA+
16 魏桥铝电 CP002			AA+
16 魏桥铝电 CP001			AA+
13 魏桥铝 MTN1			AA+
16 魏桥铝电 SCP010			AA+
16 西王 CP002	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+
16 西王 SCP005			AA+
14 西王 MTN001			AA+
16 西王 CP001			AA+
16 西王 SCP004			AA+
15 鲁宏桥 MTN002	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+
17 鲁宏桥 MTN002			AA+
16 鲁宏桥 MTN001			AA+
17 鲁宏桥 CP001			AA+
17 鲁宏桥 CP002			AA+
13 鲁宏桥 MTN1			AA+

³ 不包括担保方式为第三方担保的债券、信用评级为 AAA 级和 C 级的债券

⁴ 发行人行业分类采用 Wind 四级行业分类标准，行业分布统计不包含综合类，以下同。

16 鲁宏桥 MTN002			AA+
17 鲁宏桥 MTN003			AA+
16 鲁宏桥 CP003			AA+
17 鲁宏桥 CP003			AA+
15 鲁宏桥 MTN003			AA+
17 鲁宏桥 MTN001			AA+
16 鲁宏桥 CP004			AA+
15 鲁宏桥 MTN001			AA+
12 包钢集 MTN1	包头钢铁（集团）有限责任公司	钢铁	AA+
13 铁煤 MTN1	铁法煤业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+
12 铁煤 MTN1			AA+
14 淮北矿 MTN002	淮北矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+
16 平高电气 SCP002	河南平高电气股份有限公司	电气部件与设备	AA+
12 云冶 MTN2	云南冶金集团股份有限公司	综合类行业	AA
16 古纤道 MTN003	浙江古纤道新材料股份有限公司	化纤	AA
16 奇瑞 SCP006	奇瑞汽车股份有限公司	汽车制造	AA
12 盈德 MTN1	湖南盈德气体有限公司	工业气体	AA
13 天隆集 MTN1	神东天隆集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA
14 开元旅业 MTN001	开元旅业集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA
15 开元旅业 MTN001			AA
15 双欣 MTN002	内蒙古双欣能源化工有限公司	煤炭与消费用燃料	AA
15 双欣 MTN001			AA
16 双欣 CP002			AA
14 兖城投小微债 01	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司	多领域控股	AA
14 阳泰实业 MTN001	阳城县阳泰集团实业有限公司	煤炭与消费用燃料	AA
13 微矿集团债	山东省微山湖矿业集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA
16 亿利资源债	亿利资源集团有限公司	综合类行业	AA
16 华阳经贸 SCP001	中国华阳经贸集团有限公司	多领域控股	AA
16 远高实业 CP001	宁夏远高实业集团有限公司	贵金属与矿石	AA
14 阳煤化工 MTN001	山西阳煤化工投资有限责任公司	化肥与农用化工	AA
16 中建国际 SCP001	中国建材国际工程集团有限公司	建筑与工程	AA
16 皖国贸 SCP002	安徽国贸集团控股有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA
13 豫盛润债	河南盛润控股集团有限公司	多领域控股	AA
12 海机股 MTN1	海航机场控股（集团）有限公司	机场服务	AA
13 丹东港 MTN1	丹东港集团有限公司	海港与服务	AA
14 神火 MTN001	河南神火煤电股份有限公司	铝	AA-
12 皖北 MTN1	安徽省皖北煤电集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA-

注：短融、超短融的信用等级为其主体评级，中票、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 gos 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⁵的结果来看，本周债券市场有 59 只债券需要适当关注⁶（见表 2）。

从本周关注债券的级别分布看，AA+级债券的数量最多（38 只），在关注债券中的占比最高（64.41%）；其次为 AAA 级债券（20 只），在关注债券中的占比为 33.90%；AA 级债券（1 只）在关注债券中占比 1.69%。

从本周关注债券的发行人所属行业看，发行人主要集中在煤炭、铝行业，其煤炭行业发行人共有 11 家，在发行人总家数的占比最高（45.83%）。

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		
				-2	-3	-4
16 徐工机械 CP002	徐工集团工程机械有限公司	工业机械	AAA	1	-	1
16 阳煤 CP004	阳泉煤业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	1	-	1
16 中融新大 CP001	中融新大集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	-	-	1
17 中融新大 SCP001			AAA	-	-	1
16 紫金矿业 SCP007	紫金矿业集团股份有限公司	黄金	AAA	-	-	1
16 紫金矿业 SCP008			AAA	-	-	1
16 淮南矿 SCP007	淮南矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	-	1
16 淮南矿 SCP006			AAA	3	3	-
16 栾川铝业 SCP002	洛阳栾川铝业集团股份有限公司	金属非金属	AAA	-	-	1
14 汉城投 MTN001	武汉市城市建设投资开发集团有限公司	综合类行业	AAA	-	-	1
12 晋煤销债	山西煤炭运销集团有限公司	石油、天然气与供消费用燃料	AAA	-	1	1
16 魏桥铝电 CP002	山东魏桥铝电有限公司	铝	AA+	-	-	7
16 魏桥铝电 SCP010			AA+	-	-	7
17 魏桥铝电 SCP004			AA+	-	-	6
13 魏桥铝 MTN1			AA+	-	-	6
17 魏桥铝电 SCP002			AA+	-	-	6
13 魏桥铝 MTN2			AA+	-	-	5
17 魏桥铝电 SCP001			AA+	-	-	4
16 魏桥铝电 CP001			AA+	-	-	3
17 魏桥铝电 SCP005			AA+	1	-	2
17 魏桥铝电 SCP003			AA+	1	-	1
17 鲁宏桥 CP001			山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	-
13 鲁宏桥 MTN1	AA+	-			-	4

⁵ 对于具有多个评级结果的债券（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市场交易评级与传统评级的差异。

⁶ 因本期样本统计区间为 8 天，建议投资者适当关注交易评级低于传统评级 2 个或 3 个子级且统计期内出现 5 次以上（含），或低于传统评级 4 个子级以上（含）的债券。

14 宏桥债 02			AA+	-	-	4
17 鲁宏桥 CP002			AA+	-	1	4
16 鲁宏桥 CP003			AA+	-	-	3
16 鲁宏桥 MTN001			AA+	-	-	3
17 鲁宏桥 MTN002			AA+	-	3	3
15 鲁宏桥 MTN001			AA+	-	-	2
15 鲁宏桥 MTN002			AA+	-	-	2
16 鲁宏桥 CP004			AA+	--	-	2
17 鲁宏桥 CP003			AA+	-	-	2
17 鲁宏桥 MTN003			AA+	-	1	2
14 宏桥债 01			AA+	-	-	1
16 鲁宏桥 MTN002			AA+	-	1	1
15 鲁宏桥 MTN003			AA+	-	1	1
17 鲁宏桥 MTN001			AA+	-	1	1
16 西王 SCP004			AA+	-	1	4
16 西王 CP002			AA+	-	-	2
16 西王 SCP005	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	-	4	2
14 西王 MTN001			AA+	-	-	1
16 西王 CP001			AA+	-	-	1
10 焦煤债	焦作煤业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	-	-	1
12 包钢集 MTN1	包头钢铁（集团）有限责任公司	钢铁	AA+	-	-	1
12 铁煤 MTN1			AA+	-	-	1
13 铁煤 MTN1	铁法煤业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	-	-	1
14 淮北矿 MTN002	淮北矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	-	-	1
16 平高电气 SCP002	河南平高电气股份有限公司	电气部件与设备	AA+	-	-	1
15 晋能 MTN001	晋能集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	-	6	-
16 大同煤矿 MTN001			AAA	2	6	-
17 大同煤矿 CP001	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	5	3	-
16 冀中能源 MTN001			AAA	-	6	-
15 冀中 MTN002	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	5	1	-
16 潞安 CP002	山西潞安矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	6	2	-
14 粤铁建 MTN001	广东省铁路建设投资集团有限公司	铁路运输	AAA	5	-	-
16 陕煤化 CP003			AAA	5	-	-
16 陕煤化 CP004	陕西煤业化工集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	5	-	-
16 宁投债	天津宁河投资控股有限公司	建筑与工程	AA+	6	-	-
17 庞大汽贸 SCP002	庞大汽贸集团股份有限公司	汽车零售	AA	7	-	-

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 gos 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的短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债，但不包含中国铁路总公司发行的债券、私募债、浮动利率债券和可续期债券以及日交易量小于 1000 万的债券。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 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。根据我国银行间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。