

2017-4-25

市场交易评级周报

2017年第2期 总第2期

(2017.4.17~4.21)



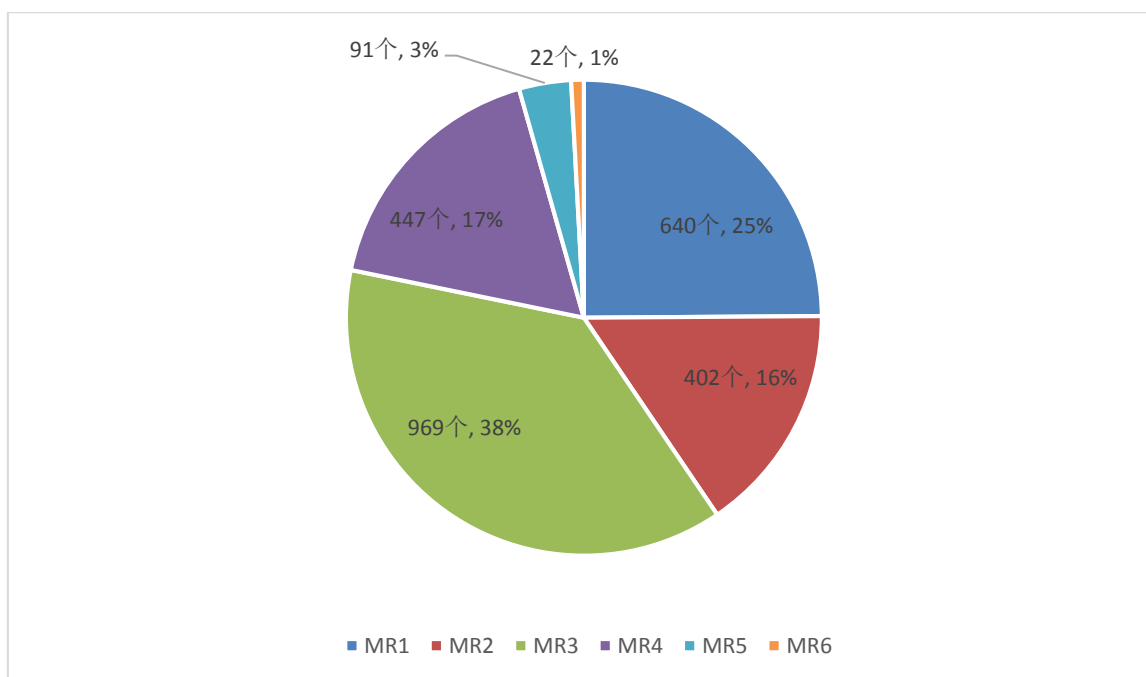
市场交易评级周报

(2017.4.17~4.21)

一、市场交易评级¹结果统计

本周银行间债券市场共有 1717 只债券发生 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²。

通过对上述交易样本的分析和评估（见图 1），共有 2549 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 99.14%；共有 22 个债券交易样本的市场交易评级为 MR6，占全部交易样本的 0.86%。



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³

1. 市场交易评级为 MR6 和 MR5 债券⁴

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 20 个债券交易样本共涉及 13 家企业所发 17 只债券，市场交易评级为 MR5 的 75 个债券交易样本共涉及 38 家企业所发 53 只债券（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（38 只），在关注债券中的占比最高（54.29%）；AA+级和 AA-级债券（27 只和 5 只）在关注债券中的占比分别为 38.57%和 7.14%。

从关注债券的发行人所属行业⁵看，本周发行人主要集中在煤炭、建筑与工程和铝等行业，其中煤炭行业的发行人共有 11 家，在发行人总家数的占比最高（21.57%）。

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
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+	MR6
16 西王 CP003	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	MR6
16 西王 CP002			AA+	MR6
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+	MR6
13 鲁宏桥 MTN1	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	MR6
15 鲁宏桥 MTN003			AA+	MR6
16 鲁宏桥 CP004			AA+	MR6
17 魏桥铝电 SCP004	淮北矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR6
16 宣化 CP001	湖北宣化集团有限责任公司	化肥与农用化工	AA+	MR6
16 古纤道 SCP004	浙江古纤道新材料股份有限公司	化纤	AA	MR6
14 亿利集 MTN002	亿利资源集团有限公司	综合类行业	AA	MR6
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	MR6
16 双欣 CP002	内蒙古双欣能源化工有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR6
15 双欣 MTN001			AA	MR6
15 天沃 MTN001	苏州天沃科技股份有限公司	工业机械	AA-	MR6
14 神火 MTN001	河南神火煤电股份有限公司	铝	AA-	MR6
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-	MR6
17 魏桥铝电 SCP005	山东魏桥铝电有限公司	铝	AA+	MR5
17 魏桥铝电 SCP001			AA+	MR5

³ 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。

⁴ 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

⁵ 发行人行业分类采用 Wind 四级行业分类标准，以下同。

16 魏桥铝电 CP002			AA+	MR5
16 魏桥铝电 CP001			AA+	MR5
13 魏桥铝 MTN1			AA+	MR5
17 鲁宏桥 MTN002	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	MR5
17 鲁宏桥 CP003			AA+	MR5
16 鲁宏桥 MTN002			AA+	MR5
16 鲁宏桥 MTN001			AA+	MR5
15 鲁宏桥 MTN001			AA+	MR5
17 富兴 MTN001	湖南富兴集团有限公司	多领域控股	AA+	MR5
16 鸿达兴业 MTN001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA+	MR5
16 兰花 CP002	山西兰花煤炭实业集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR5
16 西王 SCP005	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	MR5
15 西王 MTN001			AA+	MR5
14 西王 MTN001			AA+	MR5
15 永泰能源 MTN002	永泰能源股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR5
13 泰矿债	山东泰丰控股集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	MR5
11 泰矿债			AA	MR5
16 昆明百货 MTN001	昆明百货大楼（集团）股份有限公司	百货商店	AA	MR5
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	MR5
17 中成 SCP001	浙江中成控股集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 古纤道 CP001	浙江古纤道新材料股份有限公司	化纤	AA	MR5
16 云天化 SCP002	云天化集团有限责任公司	化肥与农用化工	AA	MR5
16 亿利资源债	亿利资源集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
17 尧柏水泥 CP001	尧柏特种水泥集团有限公司	建材	AA	MR5
16 广汇实业 CP002	新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司	综合类行业	AA	MR5
14 长虹 MTN001	四川长虹电子控股集团有限公司	消费电子产品	AA	MR5
16 东阳光 MTN001	深圳市东阳光实业发展有限公司	铝	AA	MR5
17 精工 SCP002	精工集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
17 精工 SCP001			AA	MR5
16 玉皇化工 CP003	山东玉皇化工有限公司	基础化工	AA	MR5
16 宏升小微债	黔西南州宏升资本营运公司	建筑与工程	AA	MR5
17 庞大汽贸 SCP002	庞大汽贸集团股份有限公司	汽车零售	AA	MR5
16 庞大汽贸 CP002			AA	MR5
16 晟晏 CP001	宁夏晟晏实业集团有限公司	金属非金属	AA	MR5
15 岚桥 MTN001	岚桥集团有限公司	石油与天然气的炼制和销售	AA	MR5
15 亚泰 MTN001	吉林亚泰（集团）股份有限公司	建材	AA	MR5
13 华峰债	华峰集团有限公司	化纤	AA	MR5
16 花园 MTN001	花园集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
16 龙建设 SCP001	黑龙江省建设集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
12 龙建 MTN1			AA	MR5
17 众品 MTN001	河南众品食品有限公司	食品加工与肉类	AA	MR5
12 海资债	海航资本集团有限公司	综合支持服务	AA	MR5
17 广汇汽车 SCP005	广汇汽车服务有限责任公司	汽车零售	AA	MR5
16 广汇汽车 MTN001			AA	MR5

16 广汇能源 CP002	广汇能源股份有限公司	石油天然气勘探与生产	AA	MR5
16 六建 CP002	福建六建集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 东营方圆 CP001	东营方圆有色金属有限公司	金属非金属	AA	MR5
16 大洼临港债	大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 朝阳建投小微债	朝阳市建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 天楹 CP001	中国天楹股份有限公司	环境与设施服务	AA-	MR5
12 郑煤 MTN1	郑州煤炭工业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA-	MR5

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的结果来看，本周债券市场有 53 只债券需要适当关注（见表 2）。

从本周关注债券的级别分布看，AAA 级债券的数量最多（30 只），在关注债券中的占比最高（56.60%）；其次为 AA+级债券（20 只），在关注债券中的占比为 37.76%；AA 级债券（3 只）在关注债券中占比 5.66%。

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和铝行业，其煤炭行业发行人共有 14 家，在发行人总家数的占比最高（38.89%）。

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
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+	-	-	2
17 淮北矿 SCP001			AA+	4	-	-
16 西王 CP002	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	1	-	2
16 西王 CP003			AA+	-	1	1
16 宣化 CP001	湖北宣化集团有限责任公司	化肥与农用化工	AA+	-	-	1
13 鲁宏桥 MTN1	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	-	1	1
15 鲁宏桥 MTN003			AA+	-	1	1
16 鲁宏桥 CP004			AA+	-	-	1
16 鲁宏桥 MTN001			AA+	-	3	-
17 魏桥铝电 SCP004	山东魏桥铝电有限公司	铝	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
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	-
16 大同煤矿 MTN001			AAA	-	4	-
16 潞安 MTN001	山西潞安矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	-	5	-
17 潞安 MTN001			AAA	-	3	-
16 潞安 CP001			AAA	3	-	-

16 潞安 SCP006			AAA	3	-	-
16 潞安 CP002			AAA	5	-	-
15 晋能 MTN001	晋能集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	-	4	-
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	-	3	-
12 汉城投 MTN2	武汉市城市建设投资开发集团有限公司	综合类行业	AAA	-	3	-
16 鲁钢铁 SCP011	山东钢铁集团有限公司	钢铁	AAA	-	3	-
16 鲁钢铁 SCP012			AAA	-	3	-
17 精功 SCP002	精功集团有限公司	综合类行业	AA+	3	3	-
17 桂铁投 SCP001	广西铁路投资集团有限公司	公路与铁路	AAA	2	2	-
15 河钢 MTN001	河钢集团有限公司	钢铁	AAA	2	2	-
13 陕煤化 MTN002	陕西煤业化工集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	1	2	-
16 陕煤化 SCP011			AAA	3	-	-
17 陕煤化 SCP003			AAA	4	-	-
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	2	1	-
16 淮南矿 SCP006			AAA	3	1	-
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	1	-
17 阳煤 MTN001	阳泉煤业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	2	1	-
16 阳煤 SCP007			AAA	3	-	-
16 阳煤 CP004			AAA	4	-	-
15 双欣 MTN001	内蒙古双欣能源化工有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	2	1	-
16 双欣 CP002			AA	2	1	-
17 徐工 CP001	徐工集团工程机械有限公司	工业机械	AAA	4	-	-
16 兖州煤业 SCP007	兖州煤业股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	4	-	-
16 中铝业 MTN003	中国铝业公司	铝	AAA	3	-	-
16 中铝业 MTN004			AAA	3	-	-
15 中铝 MTN001	中国铝业股份有限公司	铝	AAA	3	-	-
12 陕有色 MTN1	陕西有色金属控股集团有限责任公司	金属非金属	AAA	3	-	-
17 晋煤 CP002	山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	-	-
16 宁投债	天津宁河投资控股有限公司	建筑与工程	AA+	5	-	-
17 海亮 SCP001	海亮集团有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA+	3	-	-
14 富兴 MTN003	湖南富兴集团有限公司	多领域控股	AA+	3	-	-
12 金光 MTN1	金光纸业（中国）投资有限公司	纸制品	AA+	3	-	-
17 鲁商 SCP004	山东省商业集团有限公司	综合类行业	AA+	3	-	-
15 长峰 MTN001	上海长峰（集团）有限公司	综合类行业	AA+	3	-	-
16 万达 CP004	万达集团股份有限公司	综合类行业	AA+	3	-	-
16 中信国安 MTN002	中信国安集团有限公司	综合类行业	AA+	3	-	-
17 庞大汽贸 SCP002	庞大汽贸集团股份有限公司	汽车零售	AA	5	-	-

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 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。