

2021-09-07

市场交易评级周报

2021年第33期总第218期

(2021.08.30—09.03)



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

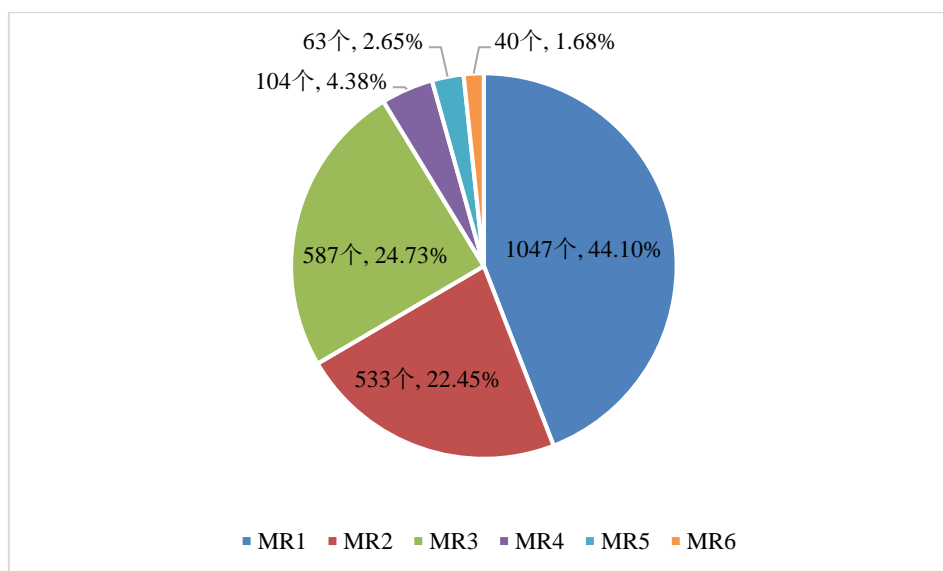
市场交易评级周报

(2021.08.30—09.03)

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 1691 期债券发生 2374 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 2271 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 95.66%；共有 103 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 4.34%。



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 8 家企业所发 11 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 36 家企业所发 38 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 20 期，在关注债券中的占比为 40.82%；AA 级债券有 26 期，在关注债券中的占比为 53.06%；AA⁻级债券有 3 期，在关注债券中的占比为 6.12%。

从关注债券的发行人所属行业⁴看，发行人⁵主要集中于建筑与工程行业（20 家），在发行人总家数中的占比为 47.62%。

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
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
17 云工投 MTN002	云南省工业投资控股集团有限责任公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
17 云工投 MTN001			AA ⁺	MR6
16 国美 03	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	MR6
19 均瑶 MTN001	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	AA ⁺	MR6
20 均瑶 MTN002			AA ⁺	MR5
18 新宇建投债 01/PR 新宇 02	毕节市七星关区新宇建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
17 黔南停车场债 01/PR 黔投	黔南州投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
15 黔南投资债/PR 黔南投			AA	MR6
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	MR6
20 娄底经开 MTN002			AA	MR5
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 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
21 静海城投 CP001	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 ⁺	MR5
20 中南建设 MTN002	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR5
20 金辉 03	金辉集团股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR5
20 佳源创盛 MTN004	佳源创盛控股集团有限公司	消费品经销商	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，行业分布统计分析不含综合类行业，以下同。

⁵ 市场交易评级为 MR5 和 MR6 的债券共涉及 42 家发行人，其中上海均瑶（集团）有限公司和湖南省娄底经济技术开发区投资建设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。

20 花样 01	花样年集团（中国）有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR5
20 恒逸 MTN002	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA ⁺	MR5
19 融侨 01	融侨集团股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR5
19 昆空港债/19 昆空港	昆明空港投资开发集团有限公司	建筑与工程	AA ⁺	MR5
19 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
19 东阳光 MTN001	深圳市东阳光实业发展有限公司	医疗保健用品	AA ⁺	MR5
19 北辰科技 MTN003	天津北辰科技园园区管理有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR5
17 云南水利 MTN001	云南省水利水电投资有限公司	电力	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
19 惠民建投 MTN001			AA	MR5
21 南州水务 SCP001	重庆市南州水务（集团）有限公司	水务	AA	MR5
21 磁湖高新 CP003	黄石磁湖高新科技发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
21 百盐投资 SCP001（乡村振兴）	重庆百盐投资（集团）有限公司	房地产开发	AA	MR5
20 中天金融 MTN002	中天金融集团股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
20 大足国资 MTN001	重庆大足国有资产经营管理集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 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
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 雅安 MTN002	雅安发展投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
19 雅安 MTN001			AA	MR5
19 萍乡汇丰 MTN001	萍乡市汇丰投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 金华融盛 MTN002	金华融盛投资发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 建湖城投 MTN002	建湖县城市建设投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 简阳水投 MTN001	简阳市水务投资发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 德感工业 MTN001	重庆市德感工业园区建设有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 大丰海港 MTN001	江苏大丰海港控股集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
17 武清经开 MTN002	天津武清经济技术开发区有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 邵阳湘商项目债	邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司	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
15 湘江建开债/PR 湘开债	株洲市湘江风光带建设开发有限公司	建筑与工程	AA	MR5
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	MR5
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 ⁻	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 50 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 40 期，在关注债券中的占比为 80.00%，AA⁺级债券有 8 期，在关注债券中的占比为 16.00%；AA 级和 AA⁻级债券各有 1 期，在关注债券中的占比均为 2.00%。

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和房地产开发行业（各6家），在发行人总家数中的占比均为16.67%。

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
17 联想 01	联想控股股份有限公司	电脑存储与外围设备	AAA	--	--	1	3
12 联想债			AAA	--	--	--	1
17 桂建 01	广西建工集团有限责任公司	建筑与工程	AAA	--	--	--	2
19 云城投 MTN002	云南省康旅控股集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	--	2
16 富力 04	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	2
18 富力 10			AAA	--	--	--	1
17 京文投 MTN001	北京市文化投资发展集团有限责任公司	电影与娱乐	AAA	--	--	--	1
15 恒大 03	恒大地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	1
17 冀中能源 MTN002	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	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
18 同方 MTN002	同方股份有限公司	电脑硬件	AAA	--	--	--	1
19 世茂 G2	上海世茂股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	1
19 沪世茂 MTN001			AAA	--	--	2	--
20 沪世茂 MTN001			AAA	--	--	1	--
20 世茂 G2			AAA	--	--	1	--
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	--	--	5	--
20 金科 03	金科地产集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	2	--
19 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	--	--	1	--
16 渤海国资债 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	--	--	1	--
20 云投 MTN001	云南省投资控股集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	1	--
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA+	--	--	3	--
15 遵义道桥债/PR 遵道桥	遵义道桥建设（集团）有限公司	建筑与工程	AA+	--	--	2	--
16 国美 03	国美电器有限公司	家用电器	AA+	--	--	1	--
19 均瑶 MTN001	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	AA+	--	--	1	--
17 云工投 MTN002	云南省工业投资控股集团有限公司	多领域控股	AA+	--	--	1	--
17 云工投 MTN001			AA+	--	--	1	--
20 融创 02	融创房地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	4	--	--
20 大连万达 MTN001	大连万达商业管理集团股份有限公司	综合支持服务	AAA	--	3	--	--
19 新希望 MTN002	新希望集团有限公司	综合类行业	AAA	--	3	--	--
21 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+	--	3	--	--
21 晋能电力 MTN001	晋能控股电力集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	4	--	--	--
21 晋能电力 MTN002			AAA	3	--	--	--
18 津城建 MTN009	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	4	--	--	--
19 津城建 MTN003A			AAA	3	--	--	--
19 津城建 MTN011A			AAA	3	--	--	--
18 津城建 MTN008B			AAA	3	--	--	--
20 津城建 MTN010			AAA	3	--	--	--
20 津城建 MTN003			AAA	3	--	--	--
19 津城建 MTN006			AAA	3	--	--	--

18 榕城停车场债 01/PR 榕停 01	福州城市建设投资集团有限公司	建筑与工程	AAA	3	--	--	--
20 阳煤 MTN001	华阳新材料科技集团有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
21 华阳新材 CP001			AAA	3	--	--	--
21 潞安化工 SCP003	潞安化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
19 南方中金 MTN001	南方中金环境股份有限公司	环境与设施服务	AAA	3	--	--	--
17 武汉地铁 GN001	武汉地铁集团有限公司	公路与铁路	AAA	3	--	--	--
19 鲁广电 MTN001	中国广电山东网络有限公司	有线和卫星电视	AAA	3	--	--	--
21 华发集团 MTN007	珠海华发集团有限公司	建筑与工程	AAA	3	--	--	--
21 萍乡汇丰 MTN002	萍乡市汇丰投资有限公司	建筑与工程	AA ⁺	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	4	--	--	--
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 ⁻	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 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。