

2021-08-31

市场交易评级周报

2021年第32期总第217期

(2021.08.23—08.27)



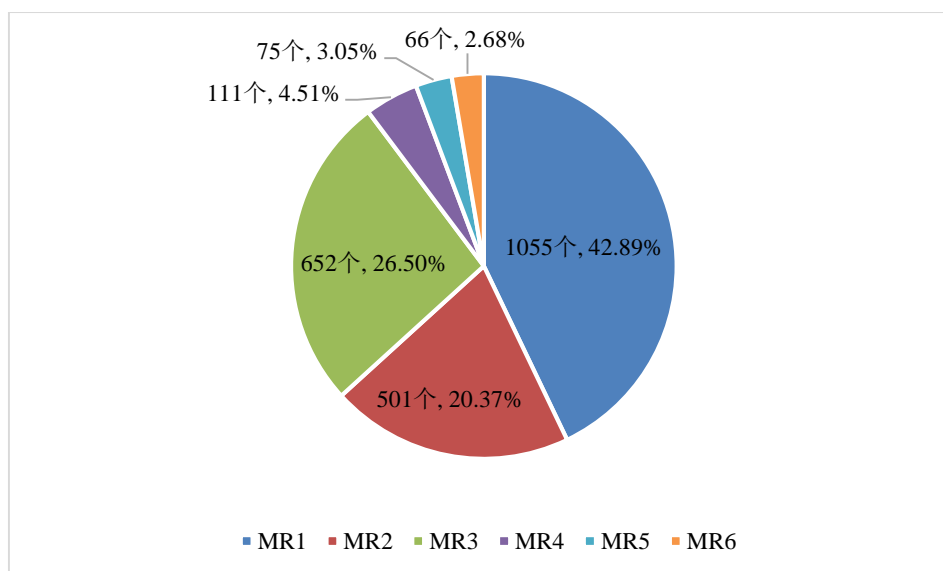
市场交易评级周报

(2021.08.23—08.27)

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 1764 期债券发生 2460 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 2319 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 94.27%；共有 141 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 5.73%。



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 22 家企业所发 23 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 37 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 17 期，在关注债券中的占比为 27.87%；AA 级债券有 40 期，在关注债券中的占比为 65.57%；AA⁻级债券有 3 期，在关注债券中的占比为 4.92%；BB 级债券有 1 期，在关注债券中的占比为 1.64%。

从关注债券的发行人所属行业⁴看，发行人主要集中于建筑与工程行业（31 家），在发行人总家数中的占比为 52.54%。

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
16 国美 03	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	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 ⁺	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 ⁺	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
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
19 禹洲 02	厦门禹洲鸿图地产开发有限公司	房地产经营公司	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
15 黔南投资债/PR 黔南投	黔南州投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
16 观山湖债 01/PR 观投 01	贵阳观山湖投资（集团）有限公司	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 遵经开债/PR 遵经债	遵义经济技术开发区投资建设有限公司	建筑与工程	AA	MR6
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
17 毕节信泰债/PR 信泰债	毕节市信泰投资有限公司	多领域控股	AA	MR6
17 津旅游 MTN001	天津市旅游（控股）集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	MR6
17 黔南债 02/PR 黔南 02	黔南州国有资本营运有限责任公司	建筑与工程	AA	MR6
17 文投 MTN001	文投控股股份有限公司	电影与娱乐	AA	MR6
18 水城水务债/18 水城债	贵州水城水务投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR6
18 西工投 01/18 西工 01	安顺市西秀区工业投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR6
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

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。

20 冠城 01	冠城大通股份有限公司	房地产开发	AA	MR6
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
15 青国投 MTN001			AA ⁻	MR6
20 豫能化 MTN003	河南能源化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	BB	MR6
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
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
19 北汽新能 MTN003	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 吉视传媒 MTN001	吉视传媒股份有限公司	有线和卫星电视	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
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
20 新湖 01	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR5
20 中南建设 MTN001	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR5
20 中南建设 MTN002			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
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
14 阜新城投债 02/PR 阜新 02	阜新市城市基础设施建设投资有限责任公司	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 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
16 丰经开债	丰县经济开发区投资发展有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 开乾专项债/PR 开乾债	重庆开乾投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 凯宏专项债/PR 凯宏债	黔东南州凯宏城市投资运营(集团)有限责任公司	多领域控股	AA	MR5
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	MR5
16 湘潭专项债 02/PR 湘潭 02	湘潭市城市建设投资经营有限责任公司	公路与铁路	AA	MR5
16 湘乡双创债/PR 湘乡投	湘乡市经济开发区建设投资开发有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 郟城债	郟城县水许城市建设置业有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 金潼债 01/PR 金投 01	重庆市金潼工业建设投资有限公司	建筑与工程	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
18 百福投资 MTN001	郴州市百福投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 郴州高科 MTN001	郴州市产业投资集团有限公司	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
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 简州城投 MTN001	简阳发展(控股)有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 陕西旅游 MTN001	陕西旅游集团有限公司	环境与设施服务	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
20 步步高(疫情防控债) MTN001	步步高投资集团股份有限公司	百货商店	AA	MR5
20 华远地产 MTN001	华远地产股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
20 六盘水开 MTN001	六盘水市开发投资有限公司	建筑与工程	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 资阳凯利 MTN001	资阳市凯利建设投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
21 百益投资 SCR001(乡村振兴)	重庆百益投资(集团)有限公司	房地产开发	AA	MR5
21 蚌埠高新 CP002	蚌埠高新投资集团有限公司	房地产开发	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 65 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 54 期，在关注债券中的占比为 83.08%，AA⁺级债券有 8 期，在关注债券中的占比为 12.31%；AA 级债券有 1 期，在关注债券中的占比为 1.54%；AA⁻级债券有 2 期，在关注债券中的占比为 3.07%。

从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（8 家），在发行人总家数中的占比为 17.02%，其次为建筑与工程和多领域控股行业（各 6 家），在发行人总家数中的占比均为 12.77%。

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
15 恒大 03	恒大地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	4
19 恒大 02			AAA	--	--	--	1
16 富力 04	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	4
18 富力 08			AAA	--	--	--	2
18 富力 10			AAA	--	--	--	1
19 云城投 MTN003	云南省康旅控股集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	--	2
19 云城投 MTN002			AAA	--	--	--	1
18 同方 MTN003	同方股份有限公司	电脑硬件	AAA	--	--	--	1
18 同方 MTN002			AAA	--	--	1	--
20 冀峰 01	冀中能源峰峰集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	1	1
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
20 沪世茂 MTN001	上海世茂股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	2	1
21 沪世茂 MTN001			AAA	--	--	1	--
19 沪世茂 MTN001			AAA	--	--	2	--
19 本钢集团 MTN001	本钢集团有限公司	钢铁	AAA	--	--	--	1
17 桂建 01	广西建工集团有限责任公司	建筑与工程	AAA	--	--	--	1
20 奥园 01	奥园集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	1	1
20 荣盛地产 MTN001	荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发	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	--
19 中原资产 MTN001	中原资产管理有限公司	综合类行业	AAA	--	--	3	--
19 中产 01			AAA	--	--	1	--
20 合力 01	合力泰科技股份有限公司	电子元件	AAA	--	--	2	--
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	--	--	2	--
20 红美 01	红星美凯龙家居集团股份有限公司	房地产经营公司	AAA	--	--	1	--
20 红美 03			AAA	--	--	1	--
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	--
19 海国鑫泰 MTN004			AAA	--	--	1	--

20 阳城 03	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	1	--
19 兰石 02	兰州兰石集团有限公司	工业机械	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 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	--	2	1	--
20 大连万达 MTN004			AAA	1	2	--	--
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA ⁺	--	--	4	--
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	--
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 ⁺	--	--	1	--
19 禹洲 02	厦门禹洲鸿图地产开发有限公司	房地产经营公司	AA ⁺	--	--	1	--
16 国美 03	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	--	--	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	--
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	--
19 泰达 01	天津泰达投资控股有限公司	多领域控股	AAA	--	4	--	--
19 包钢联	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	AAA	--	4	--	--
20 希望六和(疫情防控债) MTN001	新希望六和股份有限公司	农产品	AAA	1	2	--	--
20 冠城 01	冠城大通股份有限公司	房地产开发	AA	--	4	--	--
19 南山开发 MTN001	中国南山开发(集团)股份有限公司	海港与服务	AAA	4	--	--	--
20 远东租赁 MTN005	远东国际融资租赁有限公司	其他多元金融服务	AAA	4	--	--	--
20 晋煤 MTN012	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 晋能装备 MTN001			AAA	3	--	--	--
18 晋能 MTN002	晋能控股电力集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
21 晋能电力 MTN001			AAA	3	--	--	--
20 温氏食品 MTN001	温氏食品集团股份有限公司	食品加工与肉类	AAA	3	--	--	--
20 河钢集 MTN007	河钢集团有限公司	钢铁	AAA	3	--	--	--
20 兰创 01	山西兰花科技创业股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
20 天津港 MTN002	天津港(集团)有限公司	海港与服务	AAA	3	--	--	--
21 云能投 SCP008	云南省能源投资集团有限公司	多领域控股	AAA	3	--	--	--
17 华发实业 MTN001	珠海华发实业股份有限公司	房地产开发	AAA	3	--	--	--
17 资兴债 02/PR 资兴 02	资兴市成诚投资有限公司	建筑与工程	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	--	--	--
19 津城建 MTN004A	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
20 津城建 MTN010			AAA	3	--	--	--
15 津城建 MTN002			AAA	3	--	--	--
20 津城建 MTN003			AAA	3	--	--	--
20 津城建 MTN002			AAA	3	--	--	--
17 柳州投资 MTN001			柳州市投资控股有限公司	综合类行业	AA ⁺	3	--
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	--	--	--
15 青国投 MTN001			AA ⁻	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。