

2016-9-27

中票投资者市场交易评级周报

(2016年第38期 总第85期 2016.9.19~9.23)



中票投资者市场交易评级周报

2016 年第 38 期 总第 85 期 (2016.9.19~9.23)

一、投资者市场交易评级结果统计

本周二级市场上符合投资者市场交易评级标准的中票样本数共有 746 期，一级市场上符合投资者市场交易评级标准的中票样本数共有 18 期，本周投资者市场交易评级统计样本总数为 764 期¹。

经过对上述样本的分析和评估，二级市场上，投资者市场交易评级与传统评级无差异的期数为 236 期，占总样本量的比为 31.6%；差异在 1 个子级之内（含 0，+1 和-1）的期数为 455 期，占 61.0%；差异在 2 个或以上子级的期数为 291 期，占比为 39.0%，其中有 3 期为投资者交易评级高于传统评级，其余均为投资者交易评级低于传统评级。

按评级机构统计，本周二级市场上，联合资信所评债券的投资者市场交易评级与传统评级差异在 1 个子级之内（含 0，+1 和-1，下同）的比例最高，为 67.0%。由于本统计期仅为一周，部分债券交易较集中，统计样本代表性会存在一定的偏差，因此上述统计结果不一定能很好地反映评级机构的表现。

表 1 本周二级市场投资者市场交易评级与传统评级的差异汇总表

单位：期/%

项目	总期数	无差异		相差 1 个子级			相差 2 个及以上子级				
		相差子级	占比	相差子级		占比	相差子级				占比
				-1	1		-4	-3	-2	2	
大公	157	45	28.7	29	8	23.7	1	39	34	1	47.8
东方金城	15	-	-	6	-	40.0	-	6	3	-	60.0
联合资信	194	71	36.6	54	5	30.4	2	21	41	-	33.0
新世纪	124	27	21.8	42	4	37.1	1	18	31	1	41.1
中诚信	256	93	36.3	58	13	27.8	-	38	53	1	35.9
总计	746	236	31.6	189	30	29.4	4	122	162	3	39.0

注：投资者市场交易评级较传统评级低 n 个子级以 -n 表示，反之以 +n 表示，0 表示两者结果一致，以下同。

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理

¹统计样本不包括传统评级在 A 级以下的中票、集合中票、可续期中票和铁路总公司发行的中票。

一级市场上，本周所发 18 期中期票据中，13 期投资者市场交易评级与传统评级差异在 1 个子级之内（含 0，+1 和-1），占比为 72.2%；另有 5 期投资者市场交易评级低于传统评级 2 个子级。

表 2 本周一级市场投资者市场交易评级与传统评级的差异汇总表

单位：期/%

项目	总期数	无差异		相差 1 个子级			相差 2 个及以上子级	
		相差子级	占比	相差子级		占比	相差子级	占比
				0	-1			
大公	3	-	-	1	-	33.3	2	66.7
联合资信	5	1	20.0	2	-	40.0	2	40.0
新世纪	3	1	33.3	-	1	33.4	1	33.3
中诚信	7	4	57.1	3	-	42.9	-	-
总计	18	6	33.3	6	1	38.9	5	27.8

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理

二、建议适当关注的债券

从投资者市场交易评级结果来看，本周二级市场上有 31 只存续债券需要适当关注（见表 3），一级市场有 5 只需要关注的债券（见表 4）。

从本期应关注的债券的级别分布看，有 21 只债券的信用等级为 AAA，9 只为 AA+，4 只为 AA，2 只为 AA-，AAA 级债券在应关注债券中的占比仍然最高。

从本期应关注的债券的发行人所属行业看，本周发行人仍主要集中在煤炭、钢铁等目前景气度较低迷的行业。投资者与评级机构对于上述行业的风险认识可能存在差异。

投资者市场交易评级与传统评级存在较大差别的详细情况见附件 1，差异为 0 和 1、-1 的未列表；有关投资者市场交易评级的方法见附件 2。

表 3 本周二级市场应予以关注的债券汇总表

债券简称	发行人	行业	债项评级	评级机构	是否担保	相差子级（次）		
						-4	-3	-2
13 山钢 MTN1	山东钢铁集团有限公司	钢铁	AAA	大公	否	1	-	-
14 晋煤 MTN001	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	联合资信	否	1	2	-
12 包钢 MTN1	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	AA+	联合资信	否	1	-	-
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	新世纪	否	1	4	-

15 大连万达 MTN001	大连万达商业地产股份有限公司	多元化房地产	AAA	大公	否	-	3	2
16 河钢集 MTN002	河钢集团有限公司	钢铁	AAA	中诚信	否	-	3	2
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	大公	否	-	3	-
16 苏沙钢 MTN001	江苏沙钢集团有限公司	钢铁	AAA	联合资信	否	-	5	-
16 栾川铝业 MTN001	洛阳栾川铝业集团股份有限公司	金属非金属	AAA	中诚信	否	-	3	-
15 鲁能源 MTN001	山东能源集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	大公	否	-	4	-
14 鲁能源 MTN001			AAA	大公	否	-	4	-
15 晋焦煤 MTN003	山西焦煤集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	中诚信	否	-	5	-
16 晋焦煤 MTN001			AAA	中诚信	否	-	3	-
15 陕煤化 MTN003	陕西煤业化工集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	联合资信	否	-	4	-
14 万华 MTN001	万华实业集团有限公司	特种化工	AAA	中诚信	否	-	3	-
15 阳泉 MTN001	阳泉煤业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	大公	否	-	5	-
12 伊泰 MTN1	内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	大公	否	-	4	-
15 新华联不 MTN001	新华联文化旅游发展股份有限公司	房地产开发	AA+	东方金诚	是	-	5	-
14 鄂国资 MTN001	鄂尔多斯市国有资产投资控股集团 有限公司	多领域控股	AA	新世纪	否	-	5	-
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	中诚信	否	-	3	1
14 神火 MTN001*	河南神火煤电股份有限公司	铝	AA-	新世纪	否	-	4	-
14 神火 MTN002*			AA-	新世纪	否	-	2	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	中诚信	否	-	-	4
15 北大荒 MTN001	黑龙江北大荒农垦集团总公司	综合类行业	AAA	联合资信	否	-	-	3
16 陕延油 MTN001	陕西延长石油（集团）有限公司	综合性石油天然气	AAA	联合资信	否	-	-	4
16 中材集 MTN002	中国中材集团有限公司	建材	AAA	中诚信	否	-	-	3
13 中煤 MTN001	中国中煤能源股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	联合资信	否	-	-	3
16 武进经发 MTN001	江苏武进经济发展集团有限公司	建筑与工程	AA+	新世纪	否	-	-	5
15 金川 MTN003	金川集团股份有限公司	金属非金属	AA+	大公	否	-	-	5
15 马鞍钢铁 MTN001	马鞍山钢铁股份有限公司	钢铁	AA+	中诚信	否	-	-	3
15 万达 MTN002	万达集团股份有限公司	综合类行业	AA+	中诚信	否	-	-	3

注：1. 受基准收益率曲线最低级别为 A 的限制，*所示债券的投资者市场交易评级与传统评级的差异大于或等于表中所示差异。

2. 行业分类采用全球行业分类系统（GICS）四级行业的分类标准。

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理

表 4 本周一二级市场应予以关注的债券汇总表

债券简称	发行人	行业	债项评级	是否担保	评级机构	起息日	投资者市场交易评级与传统评级的差异
16 沙钢 MTN002	江苏沙钢集团有限公司	钢铁	AAA	否	联合资信	2016/9/23	-2
16 大连万达 MTN003	大连万达商业地产股份有限公司	多元化房地产	AAA	否	大公	2016/9/23	-2
16 皖经建 MTN001	安徽省外经建设(集团)有限公司	建筑与工程	AA+	否	联合资信	2016/9/23	-2
16 天津航空 MTN003	天津航空有限责任公司	航空	AA+	否	新世纪	2016/9/23	-2
16 岚桥 MTN001	岚桥集团有限公司	石油与天然气的炼制和销售	AA	否	大公	2016/9/23	-2

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理

附件 1：本周二级市场投资者市场交易评级与传统评级差异信息汇总表
(差异在 2 个或以上级别)

债券简称	发行人	所属行业	债项级别	评级机构	是否担保	相差子级(次)	
						-3	-2
16 鞍钢集 MTN001	鞍钢集团公司	钢铁	AAA	中诚信	否	2	-
15 鞍钢 MTN001	鞍山钢铁集团公司	钢铁	AAA	中诚信	否	1	-
16 鞍钢 MTN001			AAA	中诚信	否	1	-
14 宝钢韶关 MTN001	宝钢集团广东韶关钢铁有限公司	钢铁	AAA	中诚信	是	1	-
13 甘公投 MTN1	甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司	公路与铁路	AAA	大公	否	1	-
13 华晨 MTN1	华晨汽车集团控股有限公司	汽车制造	AAA	大公	否	1	-
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	大公	否	2	-
15 晋能 MTN001	晋能集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	联合资信	否	2	-
15 晋能 MTN002			AAA	联合资信	否	1	-
15 南方水泥 MTN001	南方水泥有限公司	建材	AAA	新世纪	否	1	-
16 南方水泥 MTN001			AAA	新世纪	否	1	-
14 鲁高速 MTN002	山东高速集团有限公司	公路与铁路	AAA	中诚信	否	1	-
15 鲁高速 MTN003			AAA	中诚信	否	-	2
14 晋焦煤 MTN001	山西焦煤集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	中诚信	否	1	-
15 太不锈 MTN001	山西太钢不锈钢股份有限公司	钢铁	AAA	大公	否	1	-
14 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	联合资信	否	1	-
14 万华 MTN002	万华实业集团有限公司	特种化工	AAA	中诚信	否	2	-
14 中铝业 MTN001	中国铝业公司	铝	AAA	中诚信	否	2	-
14 五矿股 MTN001	中国五矿股份有限公司	贸易公司与工业品经销商	AAA	中诚信	否	1	-
15 五矿股 MTN001			AAA	中诚信	否	2	-
15 五矿股 MTN003			AAA	中诚信	否	1	-
15 五矿股 MTN004			AAA	中诚信	否	2	-
14 中联 MTN001	中联重科股份有限公司	建筑机械与重型卡车	AAA	联合资信	否	1	-
14 富兴 MTN003	湖南富兴集团有限公司	多领域控股	AA+	联合资信	否	1	-
15 富兴 MTN001			AA+	联合资信	否	2	-
15 中南建设 MTN002	江苏中南建设集团股份有限公司	建筑与工程	AA+	东方金诚	否	1	-
13 昆钢 MTN1	昆明钢铁控股有限公司	综合类行业	AA+	中诚信	否	1	-
16 胜通 MTN001	山东胜通集团股份有限公司	综合类行业	AA+	大公	否	1	-
14 胜通 MTN001			AA+	大公	否	-	1
15 胜通 MTN001			AA+	大公	否	-	1
13 西王 MTN2	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	大公	否	1	-
15 西王 MTN001			AA+	大公	否	2	-
16 云天化 MTN001	云天化集团有限责任公司	化肥与农用化工	AA+	大公	否	2	-
15 广汇汽车 MTN001	广汇汽车服务有限责任公司	汽车零售	AA	新世纪	否	1	-
15 国测 MTN001	国测地理信息科技产业园集团有限公司	综合类行业	AA	大公	是	1	-

12 龙建 MTN1	黑龙江省建设集团有限公司	建筑与工程	AA	大公	否	1	-
15 华菱 MTN001	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	钢铁	AA	大公	否	1	-
15 酒钢 MTN001	酒泉钢铁（集团）有限责任公司	钢铁	AA	联合资信	否	1	-
15 青投 MTN001	青海省投资集团有限公司	多领域控股	AA	大公	否	1	-
14 山煤 MTN001	山西煤炭进出口集团有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA	联合资信	否	1	-
12 晋煤集 MTN1			AA	联合资信	否	-	1
14 亿利集 MTN002	亿利资源集团有限公司	综合类行业	AA	大公	否	1	-
15 皖高速 MTN001（5年期）	安徽省交通控股集团有限公司	公路与铁路	AAA	大公	否	-	1
15 百联集 MTN001	百联集团有限公司	综合类行业	AAA	新世纪	否	-	2
15 京技投 MTN001	北京经济技术投资开发总公司	综合类行业	AAA	联合资信	否	-	1
15 大连万达 MTN002	大连万达商业地产股份有限公司	多元化房地产	AAA	大公	否	-	2
16 大连万达 MTN001			AAA	大公	否	-	2
16 大连万达 MTN002			AAA	大公	否	-	2
13 大唐龙 MTN2	大唐黑龙江发电有限公司	电力	AAA	大公	是	-	1
12 闽高速 MTN2	福建省高速公路有限责任公司	公路与铁路	AAA	中诚信	否	-	1
15 闽投 MTN002	福建省投资开发集团有限责任公司	多元资本市场	AAA	中诚信	否	-	1
15 福州城投 MTN001	福州城市建设投资集团有限公司	房地产服务	AAA	联合资信	否	-	1
15 福州城投 MTN002			AAA	联合资信	否	-	1
16 光明地产 MTN002	光明房地产集团股份有限公司	房地产开发	AAA	新世纪	是	-	1
16 光明房产 MTN001			AAA	新世纪	是	-	2
15 河钢 MTN001	河钢集团有限公司	钢铁	AAA	中诚信	否	-	1
15 湘高速 MTN001	湖南省高速公路建设开发总公司	公路与铁路	AAA	联合资信	否	-	1
13 华润药 MTN1	华润医药控股有限公司	西药	AAA	中诚信	否	-	1
16 建安投资 MTN001	建安投资控股集团有限公司	多领域控股	AAA	大公	是	-	1
14 赣高速 MTN002（10年期）	江西省高速公路投资集团有限责任公司	公路与铁路	AAA	大公	否	-	1
15 内蒙华电 MTN002	内蒙古蒙电华能热电股份有限公司	电力	AAA	中诚信	否	-	1
16 平安租赁 MTN002	平安国际融资租赁有限公司	多元金融服务	AAA	中诚信	否	-	1
15 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AAA	中诚信	否	-	1
13 陕延油 MTN001	陕西延长石油（集团）有限责任公司	综合性石油天然气	AAA	联合资信	否	-	1
15 陕延油 MTN001			AAA	联合资信	否	-	1
16 同盛投资 MTN001	上海同盛投资（集团）有限公司	综合类行业	AAA	新世纪	否	-	2
14 申能集 MTN001	申能（集团）有限公司	复合型公用事业	AAA	中诚信	否	-	1
15 深业 MTN001	深业集团有限公司	综合类行业	AAA	联合资信	否	-	1
14 深航空 MTN001	深圳航空有限责任公司	航空	AAA	中诚信	否	-	1
15 深航空 MTN001			AAA	中诚信	否	-	1
14 成渝高速 MTN001	四川成渝高速公路股份有限公司	公路与铁路	AAA	中诚信	否	-	1
12 川高速 MTN2	四川高速公路建设开发总公司	公路与铁路	AAA	中诚信	是	-	1
13 津渤海 MTN1	天津渤海国有资产经营管理有限公司	多领域控股	AAA	大公	否	-	1
13 津城建 MTN2	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	联合资信	否	-	1
12 津地铁 MTN1	天津市地下铁道集团有限公司	公路与铁路	AAA	联合资信	否	-	1
15 万科 MTN001	万科企业股份有限公司	房地产开发	AAA	大公	否	-	1

16 潍柴控股 MTN001	潍柴控股集团有限公司	建筑机械与重型卡车	AAA	联合资信	否	-	2
16 新希望 MTN001	新希望集团有限公司	综合类行业	AAA	中诚信	否	-	1
15 盐城世 MTN001	盐城世纪新城建设投资有限公司	房地产经营公司	AAA	东方金诚	是	-	1
13 云城投 MTN2	云南省城市建设投资集团有限公司	建筑与工程	AAA	联合资信	否	-	1
16 北方工业 MTN001B	中国北方工业公司	综合类行业	AAA	中诚信	否	-	1
14 中电 MTN001	中国电子信息产业集团有限公司	综合类行业	AAA	大公	否	-	1
15 华能集 MTN002	中国华能集团公司	电力	AAA	联合资信	否	-	1
14 中建材 MTN002	中国建材股份有限公司	建材	AAA	大公	否	-	1
16 中建材 MTN002			AAA	大公	否	-	1
16 中建材 MTN003			AAA	大公	否	-	2
12 港中旅 MTN1	中国旅游集团公司	酒店、餐馆与休闲III	AAA	联合资信	否	-	1
15 中油股 MTN002	中国石油天然气股份有限公司	综合性石油天然气	AAA	联合资信	否	-	1
10 中远 MTN1	中国远洋控股股份有限公司	海运	AAA	联合资信	否	-	1
12 中煤 MTN1	中国中煤能源股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	联合资信	否	-	1
13 中煤 MTN002			AAA	联合资信	否	-	1
16 中建安工 MTN001	中建安装工程有限公司	建筑与工程	AAA	中诚信	是	-	1
10 渝高速 MTN1	重庆高速公路集团有限公司	公路与铁路	AAA	联合资信	否	-	1
14 紫金矿业 MTN001	紫金矿业集团股份有限公司	黄金	AAA	中诚信	否	-	1
15 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	房地产开发	AA+	东方金诚	否	-	1
13 三安 MTN3	福建三安集团有限公司	半导体产品	AA+	中诚信	否	-	1
13 豫水利 MTN002	河南水利投资集团有限公司	建筑与工程	AA+	新世纪	否	-	1
15 苏美达 MTN001	江苏苏美达集团有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA+	中诚信	否	-	1
16 悦达 MTN001	江苏悦达集团有限公司	综合类行业	AA+	中诚信	否	-	1
15 金发 MTN001	金发科技股份有限公司	基础化工	AA+	中诚信	否	-	1
14 金光纸业 MTN001	金光纸业（中国）投资有限公司	纸制品	AA+	大公	否	-	1
16 金光纸业 MTN001			AA+	大公	否	-	1
16 金鹰商贸 MTN001	金鹰国际商贸集团（中国）有限公司	综合类行业	AA+	中诚信	否	-	1
15 马鞍山钢铁 MTN002	马鞍山钢铁股份有限公司	钢铁	AA+	中诚信	否	-	1
15 马钢 MTN001	马钢（集团）控股有限公司	钢铁	AA+	中诚信	否	-	2
16 山西建工 MTN001	山西建筑工程（集团）总公司	建筑与工程	AA+	新世纪	否	-	1
14 山西交投 MTN001	山西能源交通投资有限公司	多领域控股	AA+	大公	否	-	1
15 均瑶 MTN002	上海均瑶（集团）有限公司	多领域控股	AA+	新世纪	否	-	1
13 沪临港 MTN1	上海临港经济发展（集团）有限公司	房地产开发	AA+	新世纪	否	-	1
16 金螳螂 MTN001	苏州金螳螂企业（集团）有限公司	建筑与工程	AA+	东方金诚	否	-	1
15 津保障房 MTN001	天津市保障住房建设投资有限公司	建筑与工程	AA+	新世纪	否	-	1
15 万达 MTN004	万达集团股份有限公司	综合类行业	AA+	中诚信	否	-	2
12 邮科院 MTN1	武汉邮电科学研究院	通信设备	AA+	联合资信	否	-	1
14 宿产发 MTN001	宿迁产业发展集团有限公司	白酒与葡萄酒	AA+	大公	否	-	1
14 徐矿 MTN001	徐州矿务集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	大公	否	-	1
16 环球租赁 MTN001	中国环球租赁有限公司	综合类行业	AA+	新世纪	否	-	1
15 中天 MTN001	中天建设集团有限公司	建筑与工程	AA+	中诚信	否	-	2

16 中信国安 MTN001	中信国安集团有限公司	综合类行业	AA+	联合资信	否	-	1
13 渝能源 MTN001	重庆市能源投资集团有限公司	综合类行业	AA+	中诚信	否	-	1
15 鄂国资 MTN001	鄂尔多斯市国有资产投资控股集团有限公司	多领域控股	AA	新世纪	否	-	1
16 闽旗滨 MTN001	福建旗滨集团有限公司	建材	AA	新世纪	否	-	1
15 抚矿 MTN001	抚顺矿业集团有限责任公司	综合类行业	AA	中诚信	否	-	1
16 鸿达兴业 MTN001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA	新世纪	否	-	2
15 华西能源 MTN001	华西能源工业股份有限公司	重型电气设备	AA	新世纪	否	-	1
15 文峰 MTN001	江苏文峰集团有限公司	综合货品商店	AA	新世纪	否	-	1
11 凯迪 MTN1	凯迪生态环境科技股份有限公司	新能源发电业者	AA	中诚信	否	-	2
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	大公	否	-	1
12 博源 MTN1	内蒙古博源控股集团有限公司	基础化工	AA	中诚信	否	-	1
15 玉皇化工 MTN001	山东玉皇化工有限公司	基础化工	AA	联合资信	否	-	1
16 玉皇化工 MTN001			AA	联合资信	否	-	1
13 阳煤化 MTN1	山西阳煤化工投资有限责任公司	化肥与农用化工	AA	新世纪	否	-	1
16 东阳光 MTN001	深圳市东阳光实业发展有限公司	铝	AA	联合资信	否	-	1
16 东阳光 MTN002			AA	联合资信	否	-	2
14 威远化工 MTN001	新奥生态控股股份有限公司	化肥与农用化工	AA	联合资信	否	-	1
15 广汇集团 MTN001	新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司	综合类行业	AA	新世纪	否	-	1
15 天原 MTN001	宜宾天原集团股份有限公司	基础化工	AA	新世纪	否	-	1
12 云冶 MTN2	云南冶金集团股份有限公司	综合类行业	AA	中诚信	否	-	2
16 镇江交通 MTN001	镇江交通产业集团有限公司	建筑与工程	AA	联合资信	是	-	1
15 中天城投 MTN001	中天城投集团股份有限公司	房地产开发	AA	大公	否	-	2
15 鄂凯乐 MTN001	湖北凯乐科技股份有限公司	通信设备	AA-	新世纪	否	-	1
15 天沃 MTN001	苏州天沃科技股份有限公司	工业机械	AA-	新世纪	否	-	1
13 义马 MTN1	义马煤业集团股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AA-	联合资信	否	-	2

注：1.行业分类采用全球行业分类系统（GICS）四级行业的分类标准。

2.不包括表3中所列应予以关注的债券。

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理

附件 2 :

投资者市场交易评级方法简介

投资者市场交易评级是一种利用市场信息进行评级的方法，在市场有效率（交易价格反映各种信息）的假设下，可以在一定程度上代表市场对该债券的评价，可以为投资者提供另外视角的评级结果，同时其具有良好的时效性。目前我国的评级市场上存在级别虚高的情况，开展投资者市场交易评级可以帮助投资者更好地发现那些级别虚高的债券，为投资者提供更多的信息；也可以帮助投资者寻找一些被市场所低估的债券进行投资。

投资者市场交易评级的评级结果也可以用来对传统评级进行补充、验证，可以帮助评级机构及时发现问题并进行预警，可以提示评级机构进行必要的跟踪和反思，提高传统评级的及时性和准确性。经过一定时期的投资者市场交易评级，其统计结果在某种意义上可以反映投资者对评级机构评级质量的综合评价，是一种重要的对传统评级的检验方法。

联合资信的投资者市场交易评级方法主要采用中央结算公司每日公布的各等级债券二级市场收益率曲线作为基准收益率曲线，计算基准信用利差，再通过基准利差的几何平均数确定相邻两个级别债券的基准信用利差边界线，将某只债券的信用利差与之比较，得到该债券的投资者市场交易评级。若投资者市场交易评级较传统评级低 n 个子级，则以 $-n$ 表示，反之以 $+n$ 表示， 0 表示两者结果一致。例如，若某只债券的传统评级为 AA+级，而投资者市场交易评级较传统评级低 2 个子级，两者的差异以 -2 表示。

目前，联合资信的中票投资者市场交易评级周报以日为时间单位，汇总二级市场发生交易的和本周新发行的中期票据的投资者市场交易评级。对于二级市场交易的债券，考虑短期流动性和回售选择权等影响，我们剔除了可续期中票，只选取剩余期限大于 1 年（含）且日交易量不小于 1000 万的固定利率（含累进利率）的中票作为样本。若某只债券在单日有多次交易，仅记为 1 期样本，且以收盘时的到期收益率来评定其投资者市场交易评级；若某只债券在本周多日都有交易，则会记为多期样本。对于新发行的债券，只选取采用固定利率（含累进利率）发行的债券，并以发行利率进行评

定。此外，由于受到中央结算公司公布的市场收益率曲线期限和级别的限制，某些剩余期限较长且级别较低的债券没有对应的基准收益率，无法进行投资者市场交易评级，我们在样本中剔除此类债券。

在计算总样本中含有选择权中票的剩余期限时，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。

对于每周新发行的债券，若投资者市场交易评级较传统的债项评级低 2 个或以上级别，则建议投资者适当关注。

对于二级市场交易的债券，若投资者市场交易评级与传统债项评级的差异在 2 个或以上级别且一周内出现 3 次以上（含），或者单次差异达到 4 个级别以上（含），则建议投资者对该债券适当关注。