

2018-8-21

# 市场交易评级周报

2018 年第 31 期 总第 67 期

(2018.8.13~8.17)



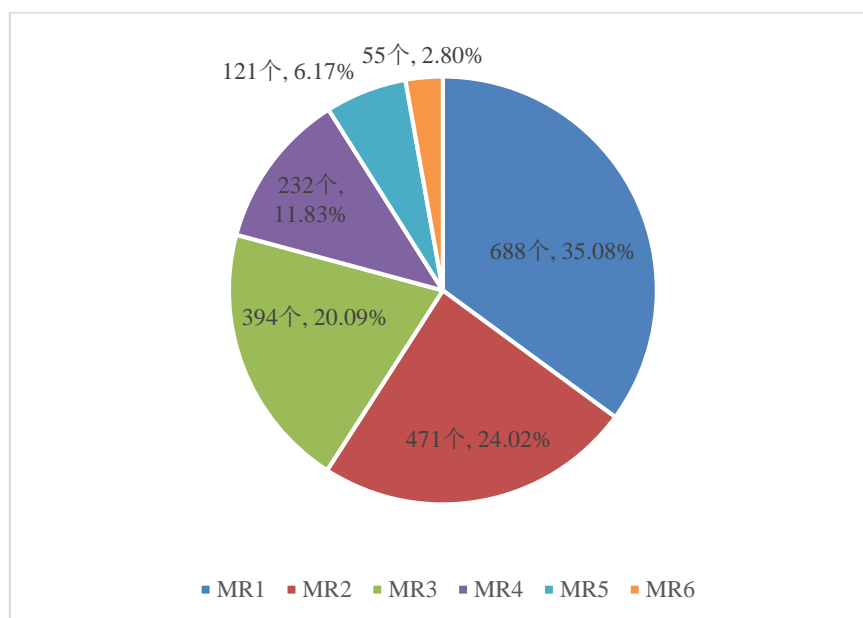
# 市场交易评级周报

(2018.8.13~8.17)

## 一、市场交易评级<sup>1</sup>结果统计

本周银行间和交易所债券市场共有 1268 期债券发生 1961 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），共有 1785 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 91.03%；共有 176 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 8.97%。



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

<sup>1</sup> 市场交易评级方法见附件。从 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。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<sup>2</sup>

### 1. 市场交易评级为 MR6 和 MR5 债券<sup>3</sup>

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 25 家企业所发 29 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 71 家企业所发 77 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 级债券的数量较多（62 期），在关注债券中的占比最高（58.49%）；其次为 AA+级债券（43 期），在关注债券中的占比为 40.57%；AA-级（1 期）在关注债券中的占比为 0.94%。

从关注债券的发行人所属行业<sup>4</sup>看，发行人主要集中在房地产开发行业和建筑与工程行业（各有 16 家），在发行人总家数<sup>5</sup>中分别占比为 17.58%。

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
12 辽源国资债/PR 辽国资	辽源市国有资产经营有限责任公司	多领域控股	AA+	MR6
15 海伟 01	河北海伟交通设施集团有限公司	电子元件	AA+	MR6
15 融创 02	融创房地产集团有限公司	房地产开发	AA+	MR6
15 西王 01	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	MR6
16 西王 02			AA+	MR6
16 西王 03			AA+	MR6
16 泛控 01	泛海控股股份有限公司	房地产开发	AA+	MR6
16 泛控 02			AA+	MR6
16 鸿达兴业 MTN001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA+	MR6
16 中信国安 MTN002	中信国安集团有限公司	综合类行业	AA+	MR6
18 中信国安 MTN001			AA+	MR5
17 泰禾 MTN002	泰禾集团股份有限公司	房地产开发	AA+	MR6
17 万达文化 MTN001	北京万达文化产业集团有限公司	电影与娱乐	AA+	MR6
18 营口港 CP001	营口港务集团有限公司	海港与服务	AA+	MR6
11 联化债	联化科技股份有限公司	特种化工	AA	MR6
12 句容福地债	江苏句容福地生态科技有限公司	综合类行业	AA	MR6
14 句容福地债/14 句容福			AA+	MR5
12 镇江交投债/PR 镇交投	镇江交通产业集团有限公司	综合类行业	AA	MR6
16 镇江交通 MTN001			AA	MR5

<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup> 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。

<sup>4</sup> 发行人行业分类采用 Wind 四级行业分类标准，行业分布统计不含综合类，以下同。

<sup>5</sup> 市场交易评级为 MR6 和 MR5 的债券共涉及 91 家发行人，其中 5 个发行人所发债券分别出现市场交易评级为 MR6 和 MR5 的情况

14 华南工业 MTN001	华南国际工业原料城（深圳）有限公司	房地产开发	AA	MR6
14 十二师债/14 十二师	新疆生产建设兵团第十二师国有资产经营（集团）有限责任公司	综合类行业	AA	MR6
15 兴义信恒债/15 兴义债	兴义市信恒城市建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
16 广汇 G2	广汇汽车服务有限责任公司	汽车销售	AA	MR6
16 广汇 G3			AA	MR6
16 国购 02	国购投资有限公司	房地产开发	AA	MR6
18 国购 01			AA	MR5
18 国购 02			AA	MR5
16 九华双创债/16 双创债	湘潭九华经济建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
16 圣牧 01	内蒙古圣牧高科牧业有限公司	农产品	AA	MR6
16 晟晏债	宁夏晟晏实业集团有限公司	金属非金属	AA	MR6
16 晟晏 02			AA	MR5
16 鑫苑 02	鑫苑（中国）置业有限公司	房地产开发	AA	MR6
16 掌趣 01	北京掌趣科技股份有限公司	家庭娱乐软件	AA	MR6
17 富宇 02	山东富宇化工有限公司	石油与天然气的炼制和销售	AA	MR6
14 神火 MTN001	河南神火煤电股份有限公司	铝	AA-	MR6
14 富兴 MTN001	湖南富兴集团有限公司	多领域控股	AA+	MR5
14 富兴 MTN002			AA+	MR5
15 南玻 MTN001	中国南玻集团股份有限公司	建材	AA+	MR5
15 新湖债	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
18 新湖中宝 MTN001			AA+	MR5
16 当代 01	武汉当代科技产业集团股份有限公司	西药	AA+	MR5
16 恒力 01	恒力集团有限公司	工业机械	AA+	MR5
16 华泰 03	华泰汽车集团有限公司	机动车零配件与设备	AA+	MR5
16 居然之家 MTN002	北京居然之家投资控股集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
16 农垦 MTN001	广西农垦集团有限责任公司	综合类行业	AA+	MR5
16 荣盛 MTN001	浙江荣盛控股集团有限公司	基础化工	AA+	MR5
16 三湘债	三湘印象股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
17 宝安集 MTN001	中国宝安集团股份有限公司	综合类行业	AA+	MR5
17 碧水源 MTN002	北京碧水源科技股份有限公司	环境与设施服务	AA+	MR5
17 花园 MTN001	花园集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
17 荣盛地产 MTN003	荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
17 如意科技 MTN001	山东如意科技集团有限公司	纺织品	AA+	MR5
18 东阳光科 SCP002	广东东阳光科技控股股份有限公司	铝	AA+	MR5
18 富通 CP002	富通集团有限公司	通信设备	AA+	MR5
18 华立 SCP003	华立集团股份有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 鲁晨鸣 SCP010	山东晨鸣纸业集团股份有限公司	纸制品	AA+	MR5
18 鲁商 SCP008	山东省商业集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 万达 CP001	万达集团股份有限公司	电子制造服务	AA+	MR5
18 万集 01			AA+	MR5
18 阳光城 MTN002	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
18 渝能源 CP001	重庆市能源投资集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 镇江城建 SCP006	镇江城市建设产业集团有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
18 中普天 SCP001	中国普天信息产业股份有限公司	通信设备	AA+	MR5
12 赤峰红山债	赤峰市红山城市基础设施建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5

13 白银城投债/PR 白银城	白银市城市发展投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
13 东丽债	天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司	建筑与工程	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
14 凉山国投 MTN002	凉山州发展（控股）集团有限责任公司	综合类行业	AA	MR5
14 新余城东债/PR 新余东	新余市城东建设投资总公司	房地产开发	AA	MR5
15 广田债	深圳广田集团股份有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 华业债	北京华业资本控股股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
15 金昌建投债/15 金昌债	金昌市建设投资开发（集团）有限责任公司	钢铁	AA	MR5
15 未阳国资专项债/15 未阳债	未阳市国有资产投资经营有限公司	多领域控股	AA	MR5
15 宁栖建 MTN001	南京栖霞建设股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
15 皖国贸 MTN001	安徽国贸集团控股有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA	MR5
15 自贡国资 MTN001	自贡市国有资本投资运营集团有限公司	房地产开发	AA	MR5
16 东辰 01	东辰控股集团有限公司	基础化工	AA	MR5
18 东辰 01			AA	MR5
16 东南 01	浙江大东南集团有限公司	基础化工	AA	MR5
16 海安经开债/16 海开债	海安县开发区经济技术开发区总公司	房地产开发	AA	MR5
16 蕲春债	蕲春县国建投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 曲靖开建投债/16 曲靖开	曲靖经济技术开发区建设投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 邵东专项债/16 邵东债	湖南邵东生态产业园开发建设投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 同创小微债/16 滁小微	滁州市同创建设投资有限责任公司	多领域控股	AA	MR5
16 协鑫智慧 MTN002	协鑫智慧能源股份有限公司	电力	AA	MR5
16 兴发 02	宜昌兴发集团有限责任公司	多元化工	AA	MR5
16 中静 01	中静新华资产管理有限公司	其他多元金融服务	AA	MR5
17 曹妃投资 MTN001	唐山曹妃甸发展投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 成龙 02	成龙建设集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 红四方 MTN001	中盐安徽红四方股份有限公司	多元化工	AA	MR5
17 黄河 01	陕西黄河矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR5
17 昆仑 01	浙江昆仑控股集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 万宝 MTN001	广州万宝集团有限公司	家用电器	AA	MR5
17 武威经发 MTN001	武威市经济发展投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 游族 01	游族网络股份有限公司	家庭娱乐软件	AA	MR5
18 滨海新城 MTN001	浙江滨海新城开发投资股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
18 方洋 CP001	江苏方洋集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 华联 SCP001	北京华联综合超市股份有限公司	大卖场与超市	AA	MR5
18 华联 SCP002			AA	MR5
18 华山旅游 CP001	陕西华山旅游集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	MR5
18 华谊兄弟 CP001	华谊兄弟传媒股份有限公司	电影与娱乐	AA	MR5
18 兰石 SCP002	兰州兰石集团有限公司	工业机械	AA	MR5
18 龙岩工贸 SCP002	龙岩工贸发展集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
18 双桥经开 MTN001	重庆市双桥经济技术开发区开发投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 新疆能化 SCP001	国家电投集团新疆能源化工有限责任公司	电力	AA	MR5
18 云图控股 CP001	成都云图控股股份有限公司	化肥与农用化工	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；2. 对于银行间和交易所市场债券简称不同的企业债，债券简称显示为“银行间简称/交易所简称”。

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 48 期债券需要适当关注（见表 2）。

从本周关注债券的级别分布看，AAA 级债券的数量为 23 期，在关注债券中占比最高（47.91%）；其次为 AA+级债券（20 期），在关注债券中的占比为 41.67%；AA 级债券（5 期）在关注债券中的占比为 10.42%。

从本周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（9 家），在发行人总家数中的占比为 24.32%；其次为建筑与工程行业和煤炭与消费用燃料行业（各 3 家），在发行人总家数中占比分别为 8.11%。

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
09 海航债	海航集团有限公司	航空	AAA	-	-	-	5
16 融创 07	融创房地产集团有限公司	房地产开发	AAA	-	-	3	-
15 融创 02			AA+	-	-	1	-
18 君华 01	君华集团有限公司	食品零售	AAA	-	-	2	-
18 鲁钢铁 SCP010	山东钢铁集团有限公司	钢铁	AAA	-	1	1	-
18 鲁钢铁 CP001			AAA	3	1	-	-
18 鲁钢铁 CP002			AAA	3	-	-	-
18 金堂国资 MTN001	金堂县国有资产投资经营有限责任公司	综合支持服务	AAA	-	-	1	-
15 喀斯特旅 MTN001	重庆市武隆喀斯特旅游（集团）有限公司	休闲设施	AAA	-	-	1	-
18 康美 SCP003	康美药业股份有限公司	中药	AAA	-	-	1	-
12 包钢 MTN1	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	AAA	-	-	1	-
11 海航 02	海南航空控股股份有限公司	航空	AAA	-	-	1	-
18 华夏 03	华夏幸福基业股份有限公司	房地产开发	AAA	-	-	1	-
16 华夏 02			AAA	3	-	-	-
13 天房债	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	房地产开发	AA+	-	-	4	-
16 西王 03	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	-	-	4	-
16 西王 02			AA+	-	-	3	-
15 西王 01			AA+	-	-	1	-
17 万达文化 MTN001	北京万达文化产业集团有限公司	电影与娱乐	AA+	-	-	2	-
17 泰禾 MTN002	泰禾集团股份有限公司	房地产开发	AA+	-	-	1	-
16 泛控 01	泛海控股股份有限公司	房地产开发	AA+	-	-	1	-
16 泛控 02			AA+	-	-	1	-
12 辽源国资债/PR 辽国资	辽源市国有资产经营有限责任公司	多领域控股	AA+	-	1	1	-
18 营口港 CP001	营口港务集团有限公司	海港与服务	AA+	-	-	1	-

15 海伟 01	河北海伟交通设施集团有限公司	电子元件	AA+	-	-	1	-
16 中信国安 MTN002	中信国安集团有限公司	综合类行业	AA+	-	-	1	-
16 鸿达兴业 MTN001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA+	-	1	1	-
15 恒大 03	恒大地产集团有限公司（深圳）	房地产开发	AAA	-	5	-	-
15 恒大 02			AAA	1	4	-	-
15 大连万达 MTN001	大连万达商业管理集团股份有限公司	多样化房地产活动	AAA	-	4	-	-
18 永煤 SCP003	永城煤电控股集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	1	2	-	-
14 云城投 MTN001	云南省城市建设投资集团有限公司	建筑与工程	AAA	3	2	-	-
15 新湖债	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA+	-	4	-	-
17 宝安集 MTN001	中国宝安集团股份有限公司	综合类行业	AA+	-	3	-	-
17 荣盛地产 MTN003	荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发	AA+	-	3	-	-
16 九华双创债/16 双创债	湘潭九华经济建设投资有限公司	建筑与工程	AA	-	3	-	-
16 掌趣 01	北京掌趣科技股份有限公司	家庭娱乐软件	AA	-	3	-	-
18 大同煤矿 MTN002	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	4	-	-	-
18 大同煤矿 SCP010			AAA	4	-	-	-
18 大同煤矿 SCP009			AAA	3	-	-	-
18 大同煤矿 CP003			AAA	3	-	-	-
15 茂名港债/15 茂名港	茂名港集团有限公司	海港与服务	AAA	3	-	-	-
18 淮安开发 MTN004	淮安开发控股有限公司	房地产开发	AA+	5	-	-	-
18 鸿商产业 MTN002	鸿商产业控股集团有限公司	多领域控股	AA+	4	-	-	-
17 开滦 MTN001	开滦（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	4	-	-	-
13 东丽债	天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司	建筑与工程	AA	4	-	-	-
18 华山旅游 CP001	陕西华山旅游集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	3	-	-	-
16 东辰 01	东辰控股集团有限公司	基础化工	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。