

2017-5-16

市场交易评级周报

2017年第5期 总第5期

(2017.5.8~5.12)



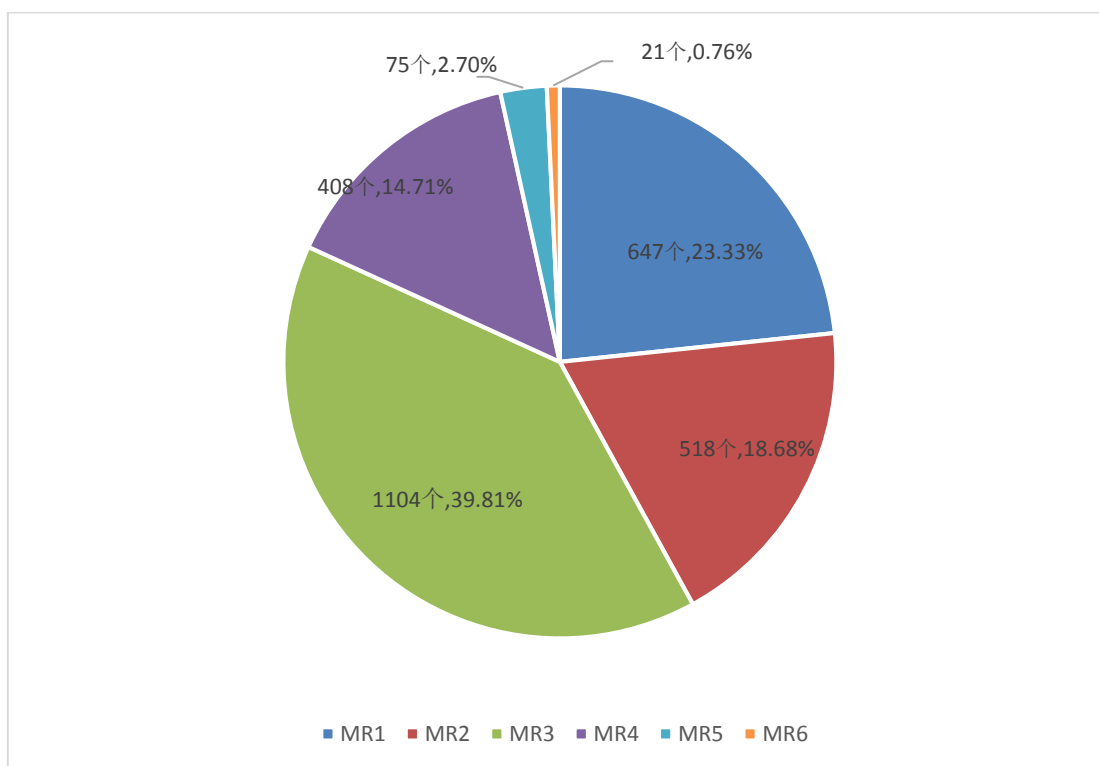
市场交易评级周报

(2017.5.8~5.12)

一、市场交易评级¹结果统计

本周银行间债券市场共有 1788 只债券发生 2773 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 2677 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 96.54%；共有 96 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 3.46%。



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 14 家企业所发 15 只债券，市场交易评级为 MR5 的 58 个债券交易样本共涉及 26 家企业所发 44 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 级债券的数量较多（38 只），在关注债券中的占比最高（64.41%）；AA+级（19 只）在关注债券中的占比为 32.20%，AA-级（2 只）在关注债券中占比为 3.39%。

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与消费用燃料和钢铁等行业，其中煤炭与消费用燃料行业的发行人共有 3 家，在发行人总家数⁶的占比最高（8.33%）。

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 西王 MTN1	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	MR6
16 西王 CP001			AA+	MR6
16 西王 SCP005			AA+	MR5
17 西王 SCP001			AA+	MR5
15 丹东港 MTN001	丹东港集团有限公司	海港与服务	AA	MR6
15 抚顺 MTN001	抚顺矿业集团有限责任公司	综合类行业	AA	MR6
13 豫盛润债	河南盛润控股集团有限公司	多领域控股	AA	MR6
15 华菱 MTN001	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	钢铁	AA	MR6
12 盈德 MTN1	湖南盈德气体有限公司	工业气体	AA	MR6
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	MR6
17 庞大汽贸 SCP002	庞大汽贸集团股份有限公司	汽车零售	AA	MR6
16 庞大汽贸 CP002			AA	MR5
17 庞大汽贸 SCP001			AA	MR5
14 阳煤化工 MTN001	山西阳煤化工投资有限责任公司	化肥与农用化工	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
15 阳泰实业 MTN001			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。

⁶ 市场交易评级为 MR6 和 MR5 的债券共涉及 36 家企业，其中有 4 家发行人所发债券分别出现市场交易评级为 MR5 和 MR6 的情况。

12 云煤化 MTN1	云南煤化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR6
16 古纤道 MTN003	浙江古纤道新材料股份有限公司	化纤	AA	MR6
17 古纤道 SCP001			AA	MR5
14 八钢 MTN001	宝钢集团新疆八一钢铁有限公司	钢铁	AA-	MR6
15 天沃 MTN001	苏州天沃科技股份有限公司	工业机械	AA-	MR6
17 富兴 MTN001	湖南富兴集团有限公司	多领域控股	AA+	MR5
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+	MR5
15 鲁宏桥 MTN002	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	MR5
16 鲁宏桥 MTN002			AA+	MR5
17 鲁宏桥 CP001			AA+	MR5
17 鲁宏桥 CP003			AA+	MR5
17 鲁宏桥 MTN002			AA+	MR5
13 魏桥铝 MTN1	山东魏桥铝电有限公司	铝	AA+	MR5
16 魏桥铝电 CP001			AA+	MR5
16 魏桥铝电 SCP010			AA+	MR5
17 魏桥铝电 SCP001			AA+	MR5
17 魏桥铝电 SCP002			AA+	MR5
17 魏桥铝电 SCP003			AA+	MR5
16 山煤 SCP004	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+	MR5
16 闽旗滨 MTN001	福建旗滨集团有限公司	建材	AA	MR5
16 广汇能源 CP003	广汇能源股份有限公司	石油天然气勘探与生产	AA	MR5
16 广汇汽车 MTN001	广汇汽车服务有限责任公司	汽车零售	AA	MR5
17 广汇汽车 SCP001			AA	MR5
12 龙建 MTN1	黑龙江省建设集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 花园 MTN001	花园集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
16 花园 MTN001			AA	MR5
17 花园 CP001			AA	MR5
14 清河小微 02	淮安清河新区投资发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 华西 MTN001	江苏华西集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
15 赣长运 MTN001	江西长运股份有限公司	公路运输	AA	MR5
16 锦小微债 01	锦州经济技术开发区发展（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 精功 CP001	精功集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
16 牡新区小微债	牡丹江新区城市投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 远高实业 CP001	宁夏远高实业集团有限公司	贵金属与矿石	AA	MR5
17 远高实业 CP001			AA	MR5
15 玉皇化工 MTN001	山东玉皇化工有限公司	基础化工	AA	MR5
16 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
16 东阳光 MTN002			AA	MR5
13 集宁债	乌兰察布市集宁区城市建设投资开发有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 新光控股 CP001	新光控股集团有限公司	多领域控股	AA	MR5
14 亿利集 MTN002	亿利资源集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
16 亿利资源债			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 51 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（35 只），在关注债券中的占比最高（68.63%）；其次为 AA+级债券（12 只）在关注债券中的占比为 23.53%；AA 级债券（4 只）在关注债券中的占比为 7.84%。

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与消费用燃料、建筑与工程和钢铁行业，其中煤炭与消费用燃料发行人共有 8 家，在发行人总家数的占比最高（22.22%）。

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
16 栾川铝业 SCP001	洛阳栾川铝业集团股份有限公司	金属非金属	AAA	-	-	1
14 汉城投 MTN001	武汉市城市建设投资开发集团有限公司	综合类行业	AAA	-	1	1
16 渝两江 CP001	重庆两江新区开发投资集团有限公司	建筑与工程	AAA	-	-	1
13 西王 MTN1	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	-	1	1
16 西王 CP001			AA+	-	-	1
16 西王 SCP005			AA+	-	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	-	4	-
16 潞安 CP002			AAA	4	-	-
16 潞安 CP001			AAA	3	-	-
16 潞安 CP003			AAA	3	-	-
16 潞安 SCP005			AAA	3	-	-
16 潞安 SCP006			AAA	3	-	-
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	3	2	-
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	1	2	-
15 蒙金隆债	内蒙古金隆工业园区开发建设有限公司	房地产开发	AA+	1	3	-
14 阳煤化工 MTN001	山西阳煤化工投资有限责任公司	化肥与农用化工	AA	-	3	-
12 云煤化 MTN1	云南煤化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	2	1	-
17 河钢集 CP004	河钢集团有限公司	钢铁	AAA	4	-	-
17 河钢集 CP001			AAA	3	-	-
17 河钢集 SCP001			AAA	3	-	-
17 河钢集 SCP004			AAA	3	-	-
17 晋能 SCP001	晋能集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	4	-	-

17 六盘水交投债	六盘水市交通投资开发有限责任公司	建筑与工程	AAA	4	-	-
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	4	-	-
15 陕延油 MTN001			AAA	3	-	-
15 鞍钢 MTN001	鞍山钢铁集团有限公司	钢铁	AAA	3	-	-
16 冀中能源 SCP005	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	-	-
16 苏沙钢 MTN003	江苏沙钢集团有限公司	钢铁	AAA	3	-	-
16 苏沙钢 MTN004			AAA	3	-	-
14 赣高速 MTN002（7 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	3	-	-
17 产建绿色 01	浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司	建筑与工程	AAA	3	-	-
16 陕煤化 SCP011	陕西煤业化工集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	-	-
16 陕煤化 SCP012			AAA	3	-	-
13 陕煤化 MTN1			AAA	3	-	-
15 武钢 MTN001	武汉钢铁（集团）公司	钢铁	AAA	3	-	-
13 西安高新债	西安高新控股有限公司	多领域控股	AAA	3	-	-
15 中铝 MTN001	中国铝业股份有限公司	铝	AAA	3	-	-
17 中铝 CP001			AAA	3	-	-
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	3	-	-
16 中色 SCP002	中国有色矿业集团有限公司	金属非金属	AAA	3	-	-
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	3	-	-
16 瀚瑞债 02	江苏瀚瑞投资控股有限公司	多领域控股	AA+	4	-	-
17 精功 SCP001	精功集团有限公司	综合类行业	AA+	4	-	-
16 国融债	乌兰察布市集宁区国融投资发展有限公司	建筑与工程	AA+	4	-	-
17 渤海金控 CP001	渤海金控投资股份有限公司	资产管理与托管银行	AA+	3	-	-
17 鸿达兴业 MTN001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA+	3	-	-
16 瑞昌投资债 02	瑞昌市投资有限责任公司	建筑与工程	AA+	3	-	-
16 宁投债	天津宁河投资控股有限公司	建筑与工程	AA+	3	-	-
15 新余渝水债	新余市渝水区城区建设投资开发公司	房地产开发	AA+	3	-	-
16 金沙债	金沙县建设投资集团有限公司	建筑与工程	AA	3	-	-
17 远高实业 CP001	宁夏远高实业集团有限公司	贵金属与矿石	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 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。