2021-06-23

市场交易评级周报

2021 年第 22 期总第 207 期

（2021.06.14－06.18）

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

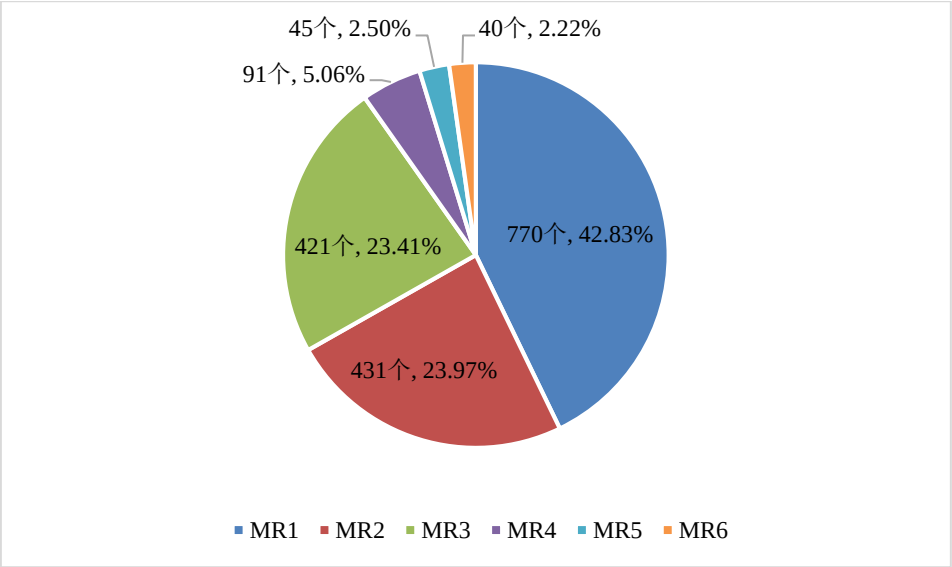
市场交易评级周报

（2021.06.14－06.18）

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 1404 期债券发生 1798 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 1713 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 95.27%；共有 85 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 4.73%。



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[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 14 家企业所发 16 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 18 家企业所发 19 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 14 期，在关注债券中的占比为 40.00%；AA 级债券有 21 期，在关注债券中的占比为 60.00%。

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（15 家），在发行人总家数[5]中的占比为 50.00%。

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
20 七狼 01	福建七匹狼集团有限公司	服装、服饰与奢侈品	AA$^+$	MR6
19 西宁经开 MTN001	西宁经济技术开发区投资控股集团有限公司	建筑与工程	AA$^+$	MR6
19 哈尔滨投 MTN002	哈尔滨投资集团有限责任公司	综合类行业	AA$^+$	MR6
17 均瑶 MTN001	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	AA$^+$	MR6
17 吉林城建 MTN001	吉林市城市建设控股集团有限公司	综合类行业	AA$^+$	MR6
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
17 惠民建投 MTN001	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司	综合类行业	AA$^+$	MR6
19 惠民建投 MTN001			AA	MR5
20 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	房地产开发	AA	MR6
20 蓝光 02			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 昌源水务 MTN001	新疆昌源水务集团有限公司	水务	AA	MR6
16 凯里城投专项债/PR 黔凯专	贵州省凯里城镇建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
15 湘潭九华债/PR 湘九债	湘潭九华经济建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
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	MR6
21 磁湖高新 CP002	黄石磁湖高新科技发展有限公司	建筑与工程	AA	MR6
21 磁湖高新 CP001			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

[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 30 家发行人，其中济宁市兖州区惠民城建投资有限公司和黄石磁湖高新科技发展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。

19 西宁城投 MTN002	西宁城市投资管理有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
19 西宁城投 MTN001			AA+	MR5
19 富通 MTN001	富通集团有限公司	通信设备	AA+	MR5
17 昆交产 MTN001	昆明交通产业股份有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
15 梵投债/PR 梵净山	贵州省梵净山投资控股集团有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
21 栖霞建设 SCP002	南京栖霞建设股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
19 步步高 MTN002	步步高投资集团股份有限公司	百货商店	AA	MR5
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	MR5
18 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
16 兴安债/PR 兴开投	黔西南州兴安开发投资有限公司	房地产开发	AA	MR5
16 水城城投债/PR 水城投	六盘水市水城区城市投资开发有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 六盘水住投债	六盘水市民生产业投资集团有限责任公司	建筑产品	AA	MR5
16 金潼债 01/PR 金潼 01	重庆市金潼工业建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 黔畅达专项债/PR 黔畅达	黔东南州交通旅游建设投资（集团）有限责任公司	公路运输	AA	MR5
15 娄底经开债/PR 娄开债	湖南省娄底经济技术开发投资建设集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 吉首华泰债/PR 吉华投	吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司	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 40 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 29 期，在关注债券中的占比为 72.50%，AA+级债券有 11 期，在关注债券中的占比为 27.50%。

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行业（6 家），在发行人总家数中的占比为 20.69%，其次是房地产开发行业（4 家），在发行人总家数中的占比为 13.79%。

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
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	--	--	--	4
18 海国鑫泰 MTN005	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	2
19 海国鑫泰 MTN001			AAA	--	--	--	2
19 海国鑫泰 MTN002			AAA	--	1	1	1
16 富力 04	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	2
15 恒大 03	恒大地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	2
20 恒大 02			AAA	--	--	--	1
18 津保投 MTN001	天津保税区投资控股集团有限公司	综合类行业	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
17 桂建 01	广西建工集团有限责任公司	建筑与工程	AAA	--	--	1	1
20 阳煤 MTN006	华阳新材料科技集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	2	--
20 阳煤 MTN007			AAA	--	--	1	--
20 阳煤 MTN001			AAA	--	3	--	--
19 泰达 01	天津泰达投资控股有限公司	多领域控股	AAA	--	--	2	--
19 泰达 02			AAA	--	--	2	--
20 包钢 MTN001	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	AAA	--	1	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	--	--	1	--
20 大连万达 MTN004			AAA	--	3	--	--
20 大同煤矿 MTN001	晋能控股煤业集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	1	--
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	--	--	1	--
19 津城建 MTN003A			AAA	--	--	1	--
15 津城建 MTN002			AAA	--	--	1	--
19 津城建 MTN005B			AAA	--	--	1	--
17 同方 MTN001	同方股份有限公司	电脑硬件	AAA	--	--	1	--
20 阳光城 MTN003	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	1	--
19 云投 G1	云南省投资控股集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	1	--
21 金潼小微债	重庆市金潼工业建设投资有限公司	建筑与工程	AAA	--	--	1	--
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^+	--	--	3	--
15 青国投 MTN001			AA^+	--	--	1	--
20 七狼 01	福建七匹狼集团有限公司	服装、服饰与奢侈品	AA^+	--	--	1	--
19 哈尔滨投 MTN002	哈尔滨投资集团有限责任公司	综合类行业	AA^+	--	--	1	--
17 吉林城建 MTN001	吉林市城市建设控股集团有限公司	综合类行业	AA^+	--	--	1	--
17 惠民建投 MTN001	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司	综合类行业	AA^+	--	--	1	--
17 均瑶 MTN001	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	AA^+	--	--	1	--
16 宁投债/PR 津宁河	天津宁河投资控股有限公司	建筑与工程	AA^+	--	--	1	--
19 西宁经开 MTN001	西宁经济技术开发区投资控股集团有限公司	建筑与工程	AA^+	--	--	1	--
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^+	--	--	1	--
19 西宁城投 MTN002	西宁城市投资管理有限公司	建筑与工程	AA^+	--	3	--	--
21 广安经开 01/21 广安 01	广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司	房地产开发	AAA	4	--	--	--
21 复星高科 SCP004	上海复星高科技（集团）有限公司	综合类行业	AAA	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、浮动利率债券和可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。