

2020-6-2

市场交易评级周报

2020 年第 21 期 总第 155 期

(2020.5.25—5.29)



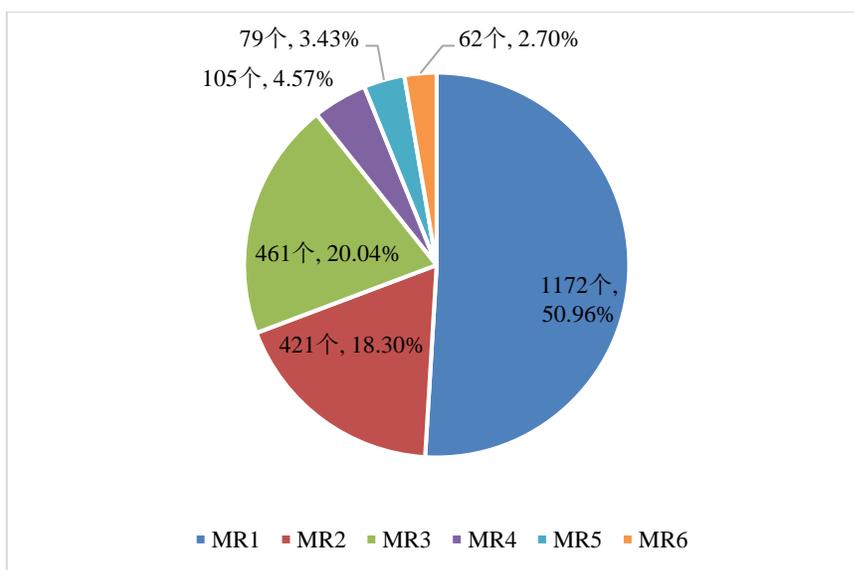
市场交易评级周报

(2020.5.25—5.29)

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 1636 期债券发生 2300 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 2159 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 93.87%；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 6.13%。



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 19 家企业所发 26 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 38 家企业所发 48 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 38 期，在关注债券中的占比为 51.35%，AA 级债券有 36 期，在关注债券中占比为 48.65%。

从关注债券的发行人所属行业⁴看，发行人主要集中在建筑与工程行业（14 家）和房地产开发行业（6 家），在发行人总家数⁵中的占比分别为 25.93%和 11.11%。

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
19 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
18 新湖中宝 MTN001	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
18 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	MR6
16 国美 01			AA ⁺	MR6
18 广汇汽车 MTN001	广汇汽车服务集团股份有限公司	汽车零售	AA ⁺	MR6
17 中南 01	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
16 三聚债	北京三聚环保新材料股份有限公司	环境与设施服务	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
18 鲁宏桥 MTN005	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA ⁺	MR6
18 鲁宏桥 MTN003			AA ⁺	MR6
18 鲁宏桥 MTN001			AA ⁺	MR6
16 宏桥 03			AA ⁺	MR6
16 宏桥 01			AA ⁺	MR6
18 鲁宏桥 MTN007			AA ⁺	MR5
18 鲁宏桥 MTN006			AA ⁺	MR5
20 五江轻化 CP001			湖南五江轻化集团有限公司	金属与玻璃容器
19 五江轻化 MTN001	AA ⁺	MR5		
16 蓝光 MTN003	四川蓝光发展股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
16 蓝光 01			AA ⁺	MR5
19 三星 MTN001	山东三星集团有限公司	食品加工与肉类	AA	MR6
18 新宇建投债 01/18 新宇 01	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 54 家发行人，其中湖南五江轻化集团有限公司、山东宏桥新型材料有限公司、四川蓝光发展股份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。

17 新宇建投债 01/17 新宇 01			AA	MR6
18 蜀州城投 MTN001	成都市蜀州城市建设投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR6
18 华闻传媒 MTN001	华闻传媒投资集团股份有限公司	出版	AA	MR6
16 株洲循环债/PR 株循环	株洲循环经济投资发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR6
16 太安债	广东太安堂药业股份有限公司	中药	AA	MR6
15 双欣债	内蒙古双欣能源化工有限公司	基础化工	AA	MR6
15 花样 02	花样年集团（中国）有限公司	房地产开发	AA	MR6
12 格林债	格林美股份有限公司	金属非金属	AA	MR6
20 杉杉 SCP001	杉杉集团有限公司	电气部件与设备	AA+	MR5
20 恒逸 SCP001	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA+	MR5
20 恒逸（疫情防控债）CP003			AA+	MR5
19 恒逸 MTN002			AA+	MR5
18 恒逸债 01/18 恒逸债			AA+	MR5
18 恒逸 MTN001			AA+	MR5
20 富通 SCP001	富通集团有限公司	通信设备	AA+	MR5
19 中林集团 MTN004	中国林业集团有限公司	林木产品	AA+	MR5
19 鲁商 MTN001	山东省商业集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 中信天津 MTN001	中信资本股权投资（天津）股份有限公司	其他多元金融服务	AA+	MR5
18 英特 MTN001	浙江英特集团股份有限公司	保健护理产品经销商	AA+	MR5
18 华强 MTN001	深圳华强集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 广汇实业 MTN001	新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司	综合类行业	AA+	MR5
18 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
18 大北农 MTN001	北京大北农科技集团股份有限公司	农产品	AA+	MR5
16 奥瑞金	奥瑞金科技股份有限公司	金属与玻璃容器	AA+	MR5
15 郴州新天债/PR 郴新债	郴州市新天投资有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
20 佳源创盛 MTN002	佳源创盛控股集团有限公司	消费品经销商	AA+	MR5
16 佳源 07			AA	MR5
16 佳源 01			AA	MR5
20 珠江投管 SCP002	广东珠江投资管理集团有限公司	电力	AA	MR5
20 万盛经开 SCP002	重庆市万盛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 万盛经开 MTN001			AA	MR5
20 大丰海港 SCP001	江苏大丰海港控股集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
19 大丰海港 MTN001			AA	MR5
19 宜都国通 MTN001	宜都市国通投资开发有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
19 兴化城投 MTN001	兴化市城市建设投资有限公司	消费品经销商	AA	MR5
19 西安浐灞 MTN001	西安市浐灞河发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 南川惠农 MTN001	重庆市南川区惠农文化旅游发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 鸿坤 01	北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	房地产开发	AA	MR5
18 晟晏 G1	宁夏晟晏实业集团有限公司	金属非金属	AA	MR5
16 晟晏债			AA	MR5
18 迈科 01	西安迈科金属国际集团有限公司	金属非金属	AA	MR5
18 浏阳水利 MTN001	浏阳市水利建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 零陵城建 MTN001	永州市零陵城建投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 溧水经开 MTN001	南京溧水经济技术开发区集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 合泰 01	合肥华泰集团股份有限公司	食品加工与肉类	AA	MR5
16 南翔 03	安徽省南翔贸易（集团）有限公司	综合类行业	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 九华山 MTN002	安徽九华山文化旅游集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	MR5

16 白沙洲 MTN001	衡阳白沙洲开发建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
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	MR5
14 乌海城投债/PR 乌城建	乌海市城市建设投资集团有限责任公司	综合类行业	AA	MR5
13 海西债/PR 海西州	海西州国有资本投资运营(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；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 44 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 级和 AA⁺级债券的数量均为 21 期，在关注债券中占比均为 47.73%，AA 债券（2 期）在关注债券中的占比为 4.54%。

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（10 家），在发行人总家数中的占比为 35.71%。

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
16 富力 01	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	4
16 富力 03			AAA	--	--	--	2
18 富力 08			AAA	--	--	--	1
19 紫光 02	紫光集团有限公司	通信设备	AAA	--	--	--	2
18 紫光 04			AAA	--	--	--	1
19 恒大 01	恒大地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	2	--
20 冀中能源 CP001	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	2	--
20 冀中能源 CP002			AAA	3	--	--	--
20 阳光城 CP001	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	2	--
18 云城投 MTN004	云南省城市建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	2	--
19 云城投 MTN001			AAA	--	--	2	--
18 云城投 MTN001			AAA	--	--	1	--
18 云城投 MTN003			AAA	--	--	1	--
18 云城投 MTN002			AAA	--	--	1	--
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	--
20 平煤化 CP001	中国平煤神马能源化工集团有限责任公司	综合类行业	AAA	--	--	1	--
16 国美 01	国美电器有限公司	家用电器	AA ⁺	--	--	5	--
18 国美 01			AA ⁺	--	--	1	--
18 广汇汽车 MTN001	广汇汽车服务集团股份有限公司	汽车零售	AA ⁺	--	--	4	--
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 ⁺	--	--	3	--
12 青国投 MTN3			AA ⁺	--	--	1	--
16 宏桥 01	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA ⁺	--	--	3	--
16 宏桥 03			AA ⁺	--	--	1	--
18 鲁宏桥 MTN005			AA ⁺	--	--	1	--

18 鲁宏桥 MTN001			AA+	--	--	1	--
18 鲁宏桥 MTN003			AA+	--	--	1	--
20 五江轻化 CP001	湖南五江轻化集团有限公司	金属与玻璃容器	AA+	2	--	2	--
19 五江轻化 MTN001			AA+	2	2	--	--
16 魏桥 01	山东魏桥铝电有限公司	铝	AA+	--	--	2	--
18 新湖中宝 MTN001	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA+	--	--	2	--
16 三聚债	北京三聚环保新材料股份有限公司	环境与设施服务	AA+	--	--	1	--
19 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+	--	--	1	--
17 中南 01	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产开发	AA+	--	--	1	--
16 蓝光 MTN003	四川蓝光发展股份有限公司	房地产开发	AA+	--	--	1	--
14 天瑞集团债 03/14 天瑞 03	天瑞集团股份有限公司	综合类行业	AA+	--	--	1	--
20 新城控股 SCP003	新城控股集团股份有限公司	房地产开发	AAA	1	2	--	--
12 格林债	格林美股份有限公司	金属非金属	AA	--	4	--	--
15 花样 02	花样年集团（中国）有限公司	房地产开发	AA	--	4	--	--
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	--	--	--
20 大同煤矿 CP006	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
20 大同煤矿 MTN005			AAA	3	--	--	--
16 融创 06	融创房地产集团有限公司	房地产开发	AAA	3	--	--	--
20 恒逸（疫情防控债）MTN001	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA+	4	--	--	--
20 山煤 MTN002	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+	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。