

2021-12-21

# 市场交易评级周报

2021 年第 47 期总第 233 期

(2021.12.13—12.17)



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

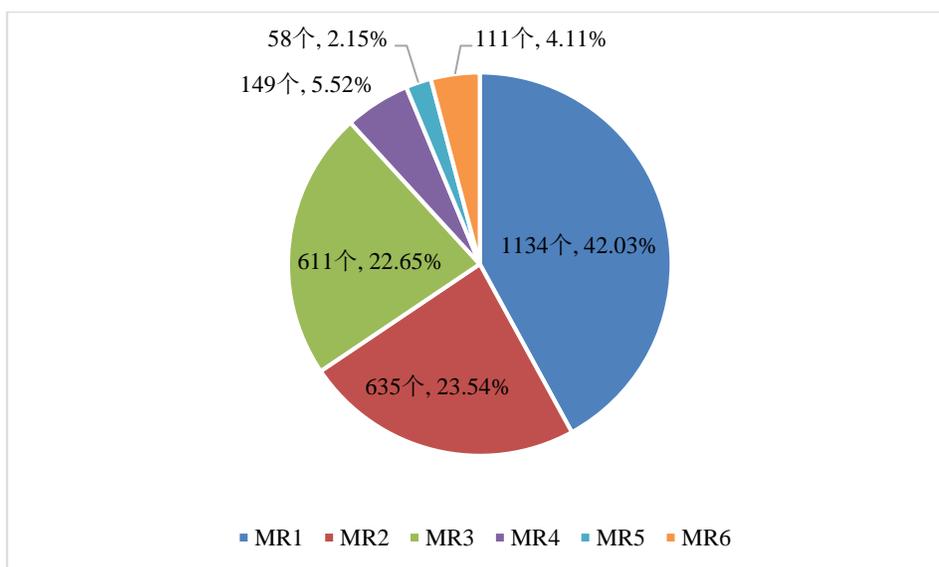
# 市场交易评级周报

(2021.12.13—12.17)

## 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 1964 期债券发生 2698 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 2529 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 93.74%；共有 169 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 6.26%。



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。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<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 33 家企业所发 37 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 33 家企业所发 38 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<sup>+</sup>级债券有 26 期，在关注债券中的占比为 34.67%；AA 级债券有 41 期，在关注债券中的占比为 54.67%；AA<sup>-</sup>级债券有 4 期，在关注债券中的占比为 5.33%；A<sup>+</sup>级债券有 1 期，在关注债券中的占比为 1.33%；BB 级债券有 3 期，在关注债券中的占比为 4.00%。

从关注债券的发行人所属行业<sup>4</sup>看，发行人主要集中于建筑与工程行业（32 家），在发行人总家数<sup>5</sup>中的占比为 50.79%。

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 中原金控 MTN001	河南中原金控有限公司	综合类行业	AA <sup>+</sup>	MR6
20 中骏 02	厦门中骏集团有限公司	房地产开发	AA <sup>+</sup>	MR6
20 均瑶 MTN002	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	AA <sup>+</sup>	MR6
20 传媒 01	贵州广电传媒集团有限公司	广播	AA <sup>+</sup>	MR6
20 北汽新能 MTN001	北京新能源汽车股份有限公司	机动车零配件与设备	AA <sup>+</sup>	MR6
20 宝龙 MTN001	上海宝龙实业发展（集团）有限公司	房地产开发	AA <sup>+</sup>	MR6
20 宝龙 04			AA <sup>+</sup>	MR6
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA <sup>+</sup>	MR6
17 阳光城 MTN004	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AA <sup>+</sup>	MR6
17 惠民建投 MTN003B	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司	综合类行业	AA <sup>+</sup>	MR6
17 惠民建投 MTN002			AA <sup>+</sup>	MR6
17 惠民建投 MTN004A			AA <sup>+</sup>	MR5
17 恒逸债 01/17 恒逸 01	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA <sup>+</sup>	MR6
21 恒逸 CP004			AA <sup>+</sup>	MR5
17 富通 MTN001	富通集团有限公司	通信设备	AA <sup>+</sup>	MR6
16 普湾债/PR 普湾债	大连时泰城市建设发展有限公司	建筑与工程	AA <sup>+</sup>	MR6
16 盘锦水务专项债/16 盘锦水务债	盘锦水务集团有限公司	水务	AA <sup>+</sup>	MR6
20 中天金融 MTN002	中天金融集团股份有限公司	房地产开发	AA	MR6

<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，行业分布统计分析不含综合类行业，以下同。

<sup>5</sup> 市场交易评级为 MR5 和 MR6 的债券共涉及 63 家发行人，其中济宁市兖州区惠民城建投资有限公司、浙江恒逸集团有限公司和郴州市百福投资集团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。

20 济中城建 MTN001	济宁市市中区城建投资有限公司	房地产开发	AA	MR6
20 奥园 01	奥园集团有限公司	房地产开发	AA	MR6
18 新宇建投债 01/PR 新宇 02	毕节市七星关区新宇建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
18 毕节停车场债/PR 毕节债	毕节市天河城建开发投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
18 百福投资 MTN001	郴州市百福投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR6
16 百福专项债/PR 百福债			AA	MR5
17 文投 MTN001	文投控股股份有限公司	电影与娱乐	AA	MR6
17 湖滨新城 02/PR 湖滨 02	宿迁市湖滨新城投资开发有限公司	建筑与工程	AA	MR6
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	MR6
16 娄底经开债/PR 娄经债	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	MR6
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	MR6
16 醴陵高新债	醴陵市高新技术产业发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR6
15 兴义信恒债/PR 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
15 兴安债/PR 兴安债	兴安盟城市投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR6
15 威海建投债/PR 威海投	威海蓝创建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
16 西秀债/PR 西秀债	安顺市西秀区城镇投资发展有限公司	建筑与工程	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
15 凤城债/PR 凤城债	凤城市现代产业园区开发建设投资有限公司	房地产开发	A+	MR6
20 豫能化 MTN003	河南能源化工集团有限公司	煤炭与消费用燃料	BB	MR6
20 恒大 05	恒大地产集团有限公司	房地产开发	BB	MR6
20 恒大 04			BB	MR6
21 长寿开投 CP001	重庆长寿开发投资(集团)有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
21 北辰科技 MTN002	天津北辰科技园区管理有限公司	房地产开发	AA+	MR5
20 中南建设 MTN002	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
20 中南建设 MTN001			AA+	MR5
20 潍坊滨投 MTN002A	潍坊滨海投资发展有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
19 盐城国投 MTN001	盐城市国有资产投资集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
19 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 兰州城投 MTN001	兰州市城市发展投资有限公司	综合类行业	AA+	MR5
16 都梁专项债/PR 都梁债	邵阳都梁投资发展有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
21 武清经开 SCP003	天津武清经济技术开发区有限公司	建筑与工程	AA	MR5
21 吉安井开 CP001	吉安市井冈山开发区金庐陵经济发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 吉安井开 MTN002			AA	MR5
21 怀化高新 CP001	怀化高新产业投资发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 怀化工投 MTN001			AA	MR5
21 磁湖高新 MTN001	黄石磁湖高新科技发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 六盘水开 MTN001	六盘水市开发投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 怀化城投 MTN001	怀化市城市建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 怀化专项债/PR 怀专项			AA	MR5
19 永安双创债 01/19 永安 01	永安市国有资产投资经营有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
19 珞璜建司 MTN001	重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	房地产开发	AA	MR5
19 巴中国资 MTN002	巴中市国有资本运营集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
18 东湖管廊债/18 东湖债	贵州东湖新城市建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 金禹水投 MTN002	常德市金禹水利投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5

17 金禹水投 MTN001			AA	MR5
17 观山湖债/PR 观投债	贵阳观山湖投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 岳云债 01	岳阳市云溪区城市建设投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 湘乡双创债/PR 湘乡投	湘乡市经济开发区建设投资开发有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 万宝开投债 02/PR 万宝 02	娄底市万宝新区开发投资集团有限公司	房地产开发	AA	MR5
16 遂开投债/PR 遂开债	遂宁开达投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 开乾专项债/PR 开乾债	重庆开乾投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 匀棚改项目债	都匀市国有资本运营有限责任公司	房地产开发	AA	MR5
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	MR5
15 潼南债/PR 潼南债	重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
12 柳州城投债/PR 柳城投	柳州市城市投资建设发展有限公司	综合类行业	AA	MR5
16 文山债/PR 文山债	文山城市建设投资（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  
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 60 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 40 期，在关注债券中的占比为 66.67%，AA+级债券有 19 期，在关注债券中的占比为 31.67%，AA 级债券有 1 期，在关注债券中的占比为 1.67%。

从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 23.08%。

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
20 世茂 G1	上海世茂股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	5
20 沪世茂 MTN001			AAA	--	--	--	2
20 世茂 G3			AAA	--	--	--	2
20 世茂 G4			AAA	--	--	--	2
19 沪世茂 MTN001			AAA	--	--	--	1
17 联想 01	联想控股股份有限公司	电脑存储与外围设备	AAA	--	--	--	5
18 联想 01			AAA	--	--	--	3
12 联想债			AAA	--	--	--	1
20 融创 02	融创房地产集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	5
21 融创 01			AAA	--	--	--	2
20 阳光城 MTN003	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	4
17 阳光城 MTN004			AA+	--	--	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	3
20 大连万达 MTN003			AAA	--	--	2	--
20 大连万达 MTN004			AAA	--	--	3	--

19 世茂 01	上海世茂建设有限公司	房地产经营公司	AAA	--	--	--	3
18 同方 MTN002	同方股份有限公司	电脑硬件	AAA	--	--	--	2
17 同方 MTN001			AAA	--	--	--	2
18 同方 MTN001			AAA	--	--	--	1
18 同方 MTN003			AAA	--	--	--	1
19 中原资产 MTN001			中原资产管理有限公司	综合类行业	AAA	--	--
19 云城投 MTN006	云南省康旅控股集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	--	2
20 云投 MTN001	云南省投资控股集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	1	1
20 云投 MTN003			AAA	--	1	--	1
20 云投 MTN007			AAA	--	--	--	1
20 云投 G3			AAA	--	--	--	1
21 云投 MTN001			AAA	--	--	1	--
20 荣盛地产 MTN002	荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	1
20 时代 07	广州市时代控股集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	1
20 合景 04	广州合景控股集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	1
18 津保投 MTN006	天津保税区投资控股集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	2	--
18 津渤海 MTN003	天津渤海国有资产经营管理有限公司	综合类行业	AAA	--	--	1	--
17 红河开投专项债/PR 红投债	红河州开发投资控股集团有限公司	建筑与工程	AAA	--	--	1	--
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA <sup>+</sup>	--	--	5	--
17 惠民建投 MTN002	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司	综合类行业	AA <sup>+</sup>	--	--	4	--
17 惠民建投 MTN003B			AA <sup>+</sup>	--	--	1	--
17 恒逸债 01/17 恒逸 01	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA <sup>+</sup>	--	--	2	--
21 恒逸 CP005			AA <sup>+</sup>	3	--	--	--
16 普湾债/PR 普湾债	大连时泰城市建设发展有限公司	建筑与工程	AA <sup>+</sup>	--	--	2	--
20 传媒 01	贵州广电传媒集团有限公司	广播	AA <sup>+</sup>	--	--	2	--
20 北汽新能 MTN001	北京新能源汽车股份有限公司	机动车零配件与设备	AA <sup>+</sup>	--	1	1	--
20 中原金控 MTN001	河南中原金控有限公司	综合类行业	AA <sup>+</sup>	--	--	1	--
17 富通 MTN001	富通集团有限公司	通信设备	AA <sup>+</sup>	--	--	1	--
20 宝龙 MTN001	上海宝龙实业发展（集团）有限公司	房地产开发	AA <sup>+</sup>	--	--	1	--
20 宝龙 04			AA <sup>+</sup>	--	--	1	--
20 中骏 02	厦门中骏集团有限公司	房地产开发	AA <sup>+</sup>	--	--	1	--
16 盘锦水务专项债/16 盘锦水务债	盘锦水务集团有限公司	水务	AA <sup>+</sup>	--	--	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 <sup>+</sup>	--	--	1	--
20 均瑶 MTN002	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	AA <sup>+</sup>	--	--	1	--
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	--	--
21 长寿开投 CP001	重庆长寿开发投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA <sup>+</sup>	2	1	--	--
18 百福投资 MTN001	郴州市百福投资集团有限公司	建筑与工程	AA	--	3	--	--
21 港兴港投 SCP008	郑州航空港兴港投资集团有限公司	综合类行业	AAA	5	--	--	--
19 津城建 MTN007B	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	4	--	--	--
20 津城建 MTN010			AAA	3	--	--	--
20 晋煤 MTN013	晋能控股装备制造集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
21 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	3	--	--	--
19 海国资 01/19 海资 01	北京市海淀区国有资本运营有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
21 华发实业 MTN002	珠海华发实业股份有限公司	房地产开发	AAA	3	--	--	--
21 武清经开 MTN001	天津武清经济技术开发区有限公司	建筑与工程	AA <sup>+</sup>	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<sup>+</sup>、AA、AA<sup>-</sup>、A<sup>+</sup> 和 A<sup>+</sup> 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<sup>+</sup>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。