

2021-09-23

市场交易评级周报

2021年第35期总第221期

(2021.09.13—09.18)



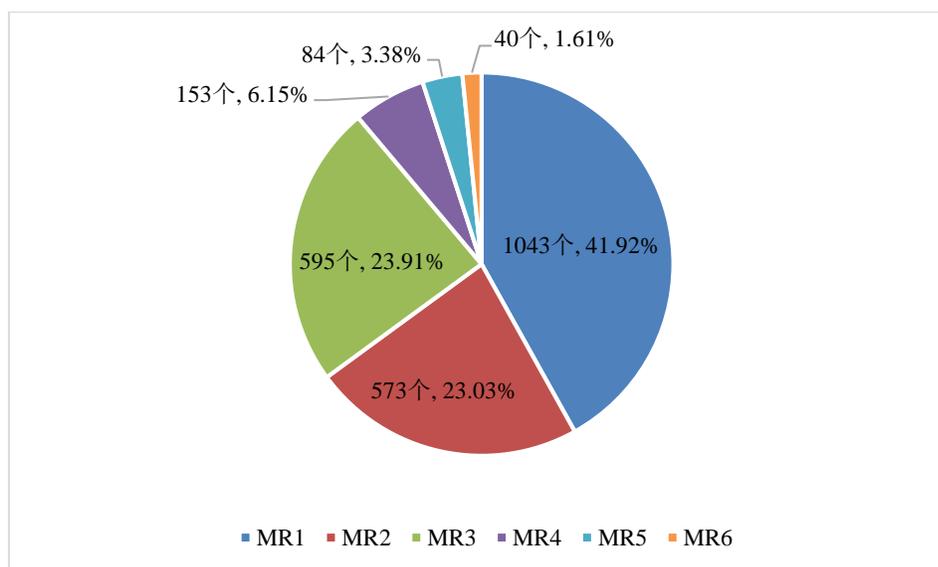
市场交易评级周报

(2021.09.13—09.18)

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 1841 期债券发生 2488 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 2364 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 95.02%；共有 124 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 4.98%。



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 12 家企业所发 14 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 40 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 26 期，在关注债券中的占比为 48.15%；AA 级债券有 25 期，在关注债券中的占比为 46.30%；AA⁻级债券有 3 期，在关注债券中的占比为 5.56%。

从关注债券的发行人所属行业⁴看，发行人⁵主要集中于建筑与工程行业（24 家），在发行人总家数中的占比为 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
21 静海城投 CP001	天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司	建筑与工程	AA ⁺	MR6
21 静海城投 CP002			AA ⁺	MR5
19 禹洲 02	厦门禹洲鸿图地产开发有限公司	房地产经营公司	AA ⁺	MR6
19 北汽新能 MTN002	北京新能源汽车股份有限公司	机动车零配件与设备	AA ⁺	MR6
19 北汽新能 MTN001			AA ⁺	MR5
19 宝安集 MTN002	中国宝安集团股份有限公司	综合类行业	AA ⁺	MR6
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
17 云工投 MTN002	云南省工业投资控股集团有限责任公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
17 云工投 MTN001			AA ⁺	MR6
17 阳光城 MTN004	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR6
20 冠城 01	冠城大通股份有限公司	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
17 安顺专项债/PR 安投债	安顺市城市建设投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR6
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	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
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

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 48 家发行人，其中天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司和北京新能源汽车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。

20 新湖 01	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA ⁺	MR5
20 大庆城投 MTN001	大庆市城市建设投资开发有限公司	建筑与工程	AA ⁺	MR5
20 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
19 北辰科技 MTN003			AA ⁺	MR5
19 伊泰 MTN001	内蒙古伊泰集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA ⁺	MR5
19 尧柏水泥 MTN001	尧柏特种水泥集团有限公司	建材	AA ⁺	MR5
19 新中泰 MTN001	新疆中泰化学股份有限公司	基础化工	AA ⁺	MR5
19 津海泰 MTN001	天津海泰控股集团有限公司	综合类行业	AA ⁺	MR5
19 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 银川通联 MTN003	银川通联资本投资运营有限公司	多元资本市场	AA ⁺	MR5
17 内蒙电投 MTN001	内蒙古能源发电投资集团有限公司	电力	AA ⁺	MR5
17 惠民建投 MTN003A	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司	综合类行业	AA ⁺	MR5
15 响水债/PR 响水债	响水县灌江控股集团有限公司	建筑与工程	AA ⁺	MR5
15 黔东湖建投债	贵州东湖新城市建设投资有限公司	建筑与工程	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 中天金融 MTN002	中天金融集团股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
20 娄底经开 MTN001	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
20 华远地产 MTN001	华远地产股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
19 金华融盛 MTN002	金华融盛投资发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 德阳经开 MTN001	德阳经开区发展（控股）集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 城陵矶 MTN001	湖南临港开发投资集团有限公司	建筑与工程	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
17 湘潭九华 MTN002	湘潭九华经济建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 寿光城投 MTN001	寿光市城市建设投资开发有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 金禹水投 MTN001	常德市金禹水利投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 郴州新天债/PR 新天债	郴州市新天投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 资阳水务/PR 资水投	资阳市水务投资有限责任公司	建筑与工程	AA	MR5
16 岳云债 02	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 天长专项债 01	天长市城市建设投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 邵阳湘商项目债	邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司	建筑与工程	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
16 观山湖债 02/PR 观投 02	贵阳观山湖投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 匀棚改造项目债	都匀市国有资本运营有限责任公司	房地产开发	AA	MR5
15 建湖债/PR 建湖债	建湖县城市建设投资集团有限公司	建筑与工程	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 52 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 37 期，在关注债券中的占比为 71.15%，AA⁺级债券有 14 期，在关注债券中的占比为 26.92%；AA⁻级债券有 1 期，在关注债券中的占比均为 1.92%。

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和煤炭与消费用燃料行业（各 7 家），在发行人总家数中的占比均为 16.67%，其次为房地产开发行业（6 家），在发行人总家数中的占比为 14.29%。

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
17 桂建 01	广西建工集团有限责任公司	建筑与工程	AAA	--	--	--	3
16 富力 04	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	3
18 富力 08			AAA	--	--	--	1
20 奥园 01	奥园集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	1
17 京文投 MTN001	北京市文化投资发展集团有限责任公司	电影与娱乐	AAA	--	--	--	1
20 美凯龙 MTN001	红星美凯龙家居集团股份有限公司	房地产经营公司	AAA	--	--	--	1
19 鲁高速 MTN001	山东高速集团有限公司	公路运输	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	--	--	4	--
18 海国鑫泰 MTN001	北京市海淀区国有资产投资集团有限公司	多领域控股	AAA	--	--	3	--
19 海国鑫泰 MTN002			AAA	--	--	1	--
20 沪世茂 MTN001	上海世茂股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	2	--
21 沪世茂 MTN002			AAA	--	--	1	--
19 津渤海 MTN002	天津渤海国有资产经营管理有限公司	综合类行业	AAA	--	--	2	--
19 津渤海 MTN001			AAA	--	--	1	--
16 渤海国资债 01/PR 渤海 01			AAA	--	--	1	--
19 中林集团 MTN001	中国林业集团有限公司	林木产品	AAA	--	--	2	--
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	--	1	1	--
18 津保投 MTN007			AAA	--	--	1	--
20 希望六和（疫情防控债）MTN001	新希望六和股份有限公司	农产品	AAA	--	1	1	--
20 冀峰 01	冀中能源峰峰集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	1	--
18 同方 MTN002	同方股份有限公司	电脑硬件	AAA	--	--	1	--
20 阳泰 01	阳城县阳泰集团实业有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	1	--
19 鱼台鑫达债/19 鱼台 01	鱼台县鑫达经济开发投资有限公司	建筑与工程	AAA	--	--	1	--
20 云投 MTN001	云南省投资控股集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	1	--
20 云投 MTN002			AAA	--	--	1	--
19 平煤化 MTN003	中国平煤神马能源化工集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	--	--	1	--
19 大足永晟 MTN001	重庆大足永晟实业发展有限公司	建筑与工程	AAA	--	--	1	--
21 阳光城 MTN001	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	1	--
17 阳光城 MTN004			AA ⁺	--	--	2	--
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA ⁺	--	--	3	--
17 云工投 MTN002	云南省工业投资控股集团有限责任公司	多领域控股	AA ⁺	--	--	2	--
17 云工投 MTN001			AA ⁺	--	--	1	--

19 北汽新能 MTN002	北京新能源汽车股份有限公司	机动车零配件与设备	AA ⁺	--	1	1	--
21 静海城投 CP001	天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司	建筑与工程	AA ⁺	--	1	1	--
19 禹洲 02	厦门禹洲鸿图地产开发有限公司	房地产经营公司	AA ⁺	--	--	1	--
19 宝安集 MTN002	中国宝安集团股份有限公司	综合类行业	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	--
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 大连万达 MTN003	大连万达商业管理集团股份有限公司	综合支持服务	AAA	--	4	--	--
20 大连万达 MTN004			AAA	--	3	--	--
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 ⁺	--	4	--	--
21 晋能电力 MTN002	晋能控股电力集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	4	--	--	--
20 阳煤 MTN001	华阳新材料科技集团有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
21 晋能煤业 SCP005	晋能控股煤业集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
21 津城建 CP001	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
18 天津港 MTN002	天津港(集团)有限公司	海港与服务	AAA	3	--	--	--
16 孝顺和债	孝昌县顺和开发投资有限责任公司	建筑与工程	AAA	3	--	--	--
21 柳州东通 MTN001	柳州东通投资发展有限公司	房地产开发	AA ⁺	4	--	--	--
20 镇江交通 MTN002	镇江交通产业集团有限公司	建筑与工程	AA ⁺	4	--	--	--
21 柳州轨交 MTN001	广西柳州市轨道交通投资发展集团有限公司	公路与铁路	AA ⁺	3	--	--	--
18 柳州投资 MTN002	柳州市投资控股有限公司	煤炭与消费用燃料	AA ⁺	3	--	--	--
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	--	--	--

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。