

2021-10-26

市场交易评级周报

2021年第39期总第225期

(2021.10.18—10.22)



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

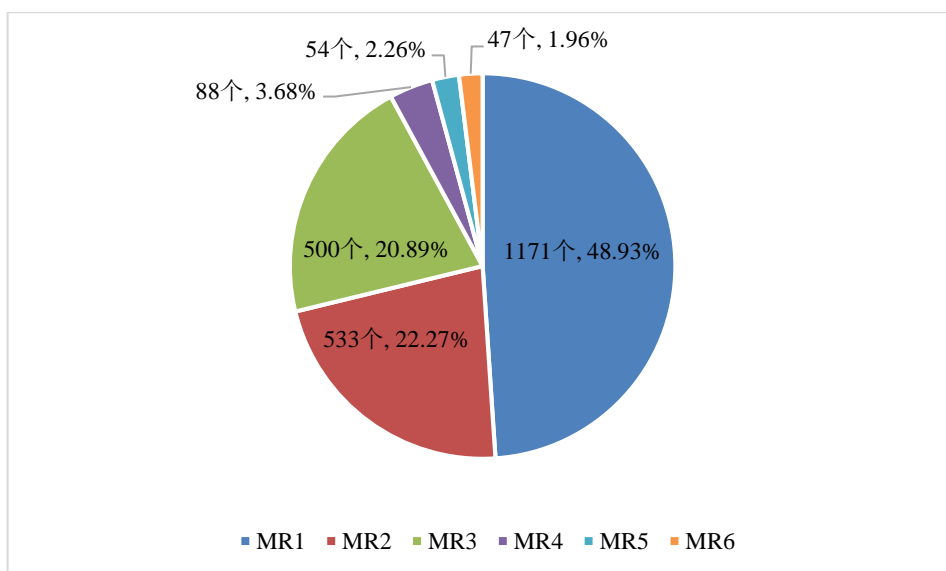
市场交易评级周报

(2021.10.18—10.22)

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 1686 期债券发生 2393 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 2292 债券交易样本的市场交易评级为 MR1~MR4，占全部交易样本的 95.78%；共有 101 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 4.22%。



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 23 家企业所发 29 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 21 期，在关注债券中的占比为 48.84%；AA 级债券有 19 期，在关注债券中的占比为 44.19%；AA⁻级债券有 2 期，在关注债券中的占比为 4.65%；A 级债券有 1 期，在关注债券中的占比为 2.33%。

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（18 家），在发行人总家数⁵中的占比为 52.94%。

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 均瑶 MTN001	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	AA ⁺	MR6
20 均瑶 MTN002			AA ⁺	MR5
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 ⁺	MR6
19 北汽新能 MTN003			AA ⁺	MR6
19 七匹狼 MTN001	福建七匹狼集团有限公司	服装、服饰与奢侈品	AA ⁺	MR6
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
16 合江阜阳债/PR 合江债	泸州阜阳投资集团有限公司	多领域控股	AA ⁺	MR6
20 冠城 01	冠城大通股份有限公司	房地产开发	AA	MR6
19 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
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	MR6
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	MR6
15 呼伦贝尔债/PR 呼伦债	呼伦贝尔市投资有限责任公司	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
21 恒大 01	恒大地产集团有限公司	房地产开发	A	MR6
21 中林集团 SCP001	中国林业集团有限公司	林木产品	AA ⁺	MR5
21 静海城投 CP002	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 ⁺	MR5
21 静海城投 CP001			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 34 家发行人，其中上海均瑶（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 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 中骏 03	厦门中骏集团有限公司	房地产开发	AA+	MR5
20 中骏 02			AA+	MR5
20 融侨 02	融侨集团股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
19 融侨 01			AA+	MR5
19 北辰科技 MTN003	天津北辰科技园区管理有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
19 北辰科技 MTN002			AA+	MR5
18 银川通联 MTN003	银川通联资本投资运营有限公司	综合类行业	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 瀚瑞投资 MTN001	江苏瀚瑞投资控股有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
21 瀚瑞投资 CP002			AA	MR5
21 海州湾 SCP002	江苏海州湾发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
21 磁湖高新 CP003	黄石磁湖高科技发展有限公司	建筑与工程	AA	MR5
20 万盛经开 MTN001	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
20 昆明经开 MTN001	昆明经济技术开发区投资开发（集团）有限公司	建筑与工程	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 西安沪灞 MTN002	西安沪灞发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 萍乡汇丰 MTN001	萍乡市汇丰投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
19 临桂城投 MTN001	桂林新城投资开发集团有限公司	建筑与工程	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
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
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 曲经开建投债/PR 曲经投	曲靖经济技术开发区建设投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 大洼城投债/PR 大洼债	大洼县城市建设投资有限公司	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 44 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 35 期，在关注债券中的占比为 79.55%，AA⁺级债券有 8 期，在关注债券中的占比为 18.18%，AA 级债券有 1 期，在关注债券中的占比为 2.27%。

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（8 家），在发行人总家数中的占比为 23.53%，其次为煤炭与消费用燃料行业和多领域控股行业（各 4 家），在发行人总家数中的占比均为 11.76%。

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	相差子级（次）
------	-----	----	----	---------

			等级	-2	-3	-4	-5
20 奥园 01	奥园集团有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	3
20 金科 03	金科地产集团股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	3
19 沪世茂 MTN001	上海世茂股份有限公司	房地产开发	AAA	--	--	--	3
21 沪世茂 MTN001			AAA	--	--	--	2
20 世茂 G1			AAA	--	--	--	1
20 沪世茂 MTN001			AAA	--	--	--	1
20 世茂 G3			AAA	--	--	--	1
19 云城投 MTN003	云南省康旅控股集团有限公司	综合类行业	AAA	--	--	--	2
20 中原资产 MTN001	中原资产管理有限公司	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
20 桂建工 MTN001			AAA	--	--	1	--
17 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 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
18 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
12 联想债	联想控股股份有限公司	电脑存储与外围设备	AAA	--	--	3	--
19 联想 03			AAA	--	--	1	--
18 联想 01			AAA	--	--	1	--
17 联想 01			AAA	--	--	1	--
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	--	--	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	--
20 泰达投资 MTN001	天津泰达投资控股有限公司	多领域控股	AAA	--	--	1	--
18 恒天 MTN001	中国恒天集团有限公司	贸易公司与工业品经营	AAA	--	1	1	--
18 清控 MTN001	清华控股有限公司	多领域控股	AA+	--	--	5	--
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+	--	--	2	--
19 北汽新能 MTN003			AA+	--	--	1	--
19 七匹狼 MTN001	福建七匹狼集团有限公司	服装、服饰与奢侈品	AA+	--	--	1	--
16 合江阜阳债/PR 合江债	泸州阜阳投资集团有限公司	多领域控股	AA+	--	--	1	--
20 均瑶 MTN001	上海均瑶（集团）有限公司	综合类行业	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	--	4	--	--
20 中南建设 MTN001	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产开发	AA+	--	3	--	--
20 冠城 01	冠城大通股份有限公司	房地产开发	AA	--	4	--	--
18 京汽集 MTN002	北京汽车集团有限公司	汽车制造	AAA	4	--	--	--
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	4	--	--	--
17 华发实业 MTN003	珠海华发实业股份有限公司	房地产开发	AAA	4	--	--	--
21 晋能电力 MTN007	晋能控股电力集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
21 晋能装备 MTN005	晋能控股装备制造集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	--	--	--
20 普洛斯 MTN001	普洛斯中国控股有限公司	航空货运与物流	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	--	--	--
21 豫园商城 MTN004	上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司	服装、服饰与奢侈品	AAA	3	--	--	--
18 龙控 05	深圳市龙光控股有限公司	房地产服务	AAA	3	--	--	--
20 云能投 MTN005	云南省能源投资集团有限公司	综合类行业	AAA	3	--	--	--
21 云能投 SCP011			AAA	3	--	--	--
19 綦江城投 MTN001	重庆市綦江区城市建设投资有限公司	建筑与工程	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。