

2018-8-14

# 市场交易评级周报

2018 年第 30 期 总第 66 期

(2018.8.6~8.10)



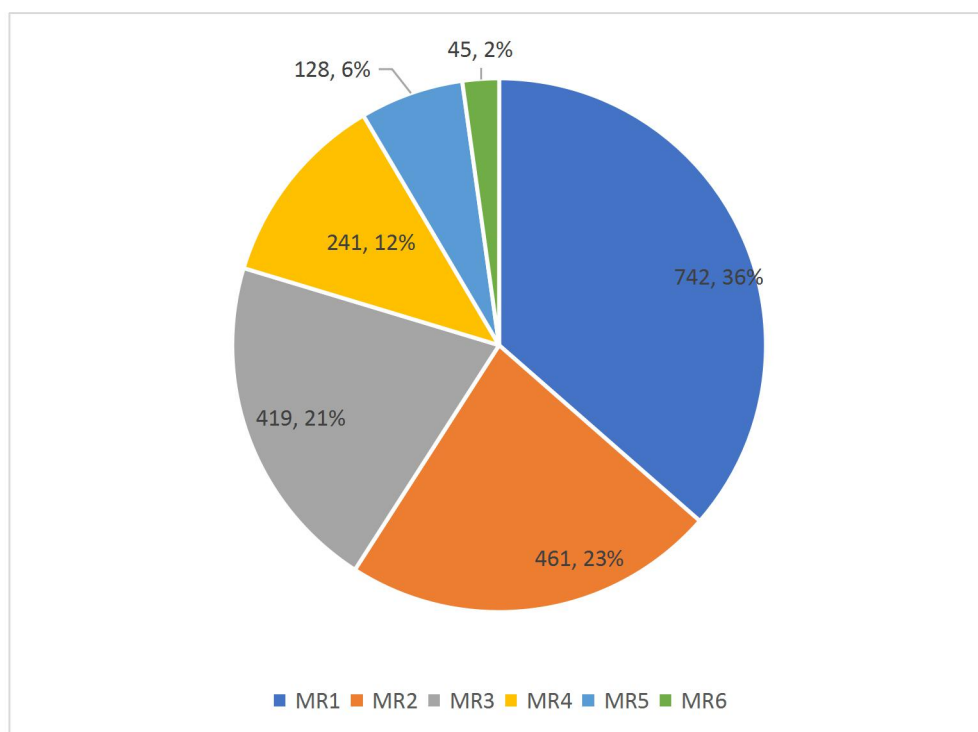
# 市场交易评级周报

(2018.8.6~8.10)

## 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 1381 期债券发生 2036 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 1863 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 91.50%；共有 173 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 8.50%。



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。从 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。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 17 家企业所发 20 期债券，市场交易评级为 MR5 的债券交易样本涉及 73 家企业所发 77 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 级债券的数量较多（54 期），在关注债券中的占比最高（55.67%）；其次为 AA+ 级债券（41 期），在关注债券中的占比为 42.27%；AA- 级（2 期）在关注债券中的占比为 2.06%。

从关注债券的发行人所属行业<sup>4</sup>看，发行人主要集中在建筑与工程行业（17 家）和房地产开发行业（15 家），在发行人总家数<sup>5</sup>中的占比分别为 19.10% 和 16.85%。

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
14 普湾债/PR 连普湾	大连普湾工程项目管理有限公司	建筑与工程	AA+	MR6
14 镇江新区 MTN001	江苏瀚瑞投资控股有限公司	多领域控股	AA+	MR6
14 镇江新区 MTN002			AA+	MR6
16 泛控 02	泛海控股股份有限公司	房地产开发	AA+	MR6
16 泛控 01			AA+	MR5
16 忠旺 03	辽宁忠旺集团有限公司	铝	AA+	MR6
17 万达文化 MTN001	北京万达文化产业集团有限公司	电影与娱乐	AA+	MR6
16 西王 02	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	MR6
16 西王 03			AA+	MR6
18 西王 SCP001			AA	MR6
11 联化债	联化科技股份有限公司	特种化工	AA	MR6
12 黔宏升债/PR 黔宏升	黔西南州宏升资本运营有限责任公司	建筑与工程	AA	MR6
12 镇江交投债/PR 镇交投	镇江交通产业集团有限公司	综合类行业	AA	MR6
13 楚雄开投债/楚投暂停	楚雄州开发投资有限公司	建筑与工程	AA	MR6
14 山煤 MTN001	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	MR6
16 广汇 G3	广汇汽车服务有限责任公司	汽车零售	AA	MR6
16 洛娃科技 MTN001	洛娃科技实业集团有限公司	食品加工与肉类	AA	MR6
16 清新绿色债/16 清新 G1	北京清新环境技术股份有限公司	环境与设施服务	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，行业分布统计不含综合类，以下同。

<sup>5</sup> 市场交易评级为 MR6 和 MR5 的债券共涉及 89 家企业，其中 1 个发行人所发债券分别出现市场交易评级为 MR5 和 MR6 的情况。

16 掌趣 01	北京掌趣科技股份有限公司	家庭娱乐软件	AA	MR6
17 金一文化 MTN001	北京金一文化发展股份有限公司	服装、服饰与奢侈品	AA	MR6
12 三胞债	三胞集团有限公司	电脑与电子产品零售	AA-	MR6
14 并龙城 MTN001	太原市龙城发展投资有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
14 镇城投 MTN002	镇江城市建设产业集团有限公司	建筑与工程	AA+	MR5
15 鄂国资 MTN001	鄂尔多斯市国有资产投资控股集团有限公司	多领域控股	AA+	MR5
15 海航机场债/15 机场债	海航机场集团有限公司	机场服务	AA+	MR5
15 南玻 MTN001	中国南玻集团股份有限公司	建材	AA+	MR5
15 荣盛 02	荣盛房地产发展股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
15 中天城投 MTN001	中天金融集团股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
16 当代 02	武汉当代科技产业集团股份有限公司	西药	AA+	MR5
16 恒力 01	恒力集团有限公司	工业机械	AA+	MR5
16 华泰 03	华泰汽车集团有限公司	机动车零配件与设备	AA+	MR5
16 蓝光 MTN002	四川蓝光发展股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
16 农垦 MTN001	广西农垦集团有限责任公司	综合类行业	AA+	MR5
16 如意科技 MTN002	山东如意科技集团有限公司	纺织品	AA+	MR5
16 三安 MTN001	福建三安集团有限公司	半导体产品	AA+	MR5
16 中信国安 MTN001	中信国安集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
16 中信国安 MTN002			AA+	MR5
17 宝安集 MTN001	中国宝安集团股份有限公司	综合类行业	AA+	MR5
17 广汇 01	广汇能源股份有限公司	石油天然气勘探与生产	AA+	MR5
18 广汇能源 CP001			AA+	MR5
17 精功 MTN001	精功集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
17 阳光城 MTN002	阳光城集团股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
18 东华能源 SCP002	东华能源股份有限公司	石油与天然气的炼制和销售	AA+	MR5
18 富通 CP001	富通集团有限公司	通信设备	AA+	MR5
18 广汇实业 CP003	新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司	综合类行业	AA+	MR5
18 亨通 CP001	亨通集团有限公司	通信设备	AA+	MR5
18 恒逸 SCP004	浙江恒逸集团有限公司	化纤	AA+	MR5
18 花园 CP001	花园集团有限公司	综合类行业	AA+	MR5
18 金科地产 CP001	金科地产集团股份有限公司	房地产开发	AA+	MR5
18 晋投集 SCP005	山西省投资集团有限公司	多领域控股	AA+	MR5
18 康富租赁 SCP005	中国康富国际租赁股份有限公司	特殊金融服务	AA+	MR5
18 鲁晨鸣 SCP010	山东晨鸣纸业集团股份有限公司	纸制品	AA+	MR5
18 万集 01	万达集团股份有限公司	电子制造服务	AA+	MR5
12 赣和济债/PR 赣和济	江西和济投资有限公司	建筑与工程	AA	MR5
12 吉林铁投债/PR 吉铁路	吉林市铁路投资开发有限公司	建筑与工程	AA	MR5
13 白银城投债/PR 白银城	白银市城市发展投资(集团)有限公司	建筑与工程	AA	MR5
13 东丽债	天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
14 丹投 MTN001	丹阳投资集团有限公司	公路与铁路	AA	MR5
14 贵阳高科 MTN001	贵阳高科控股集团有限公司	房地产开发	AA	MR5
14 宁国债/PR 宁国债	宁国市国有资产投资运营有限公司	建筑与工程	AA	MR5
14 攀城投小微债/14 攀小微	攀枝花市城市建设投资经营有限公司	建筑与工程	AA	MR5
14 十二师债/14 十二师	新疆生产建设兵团第十二师国有资产经营(集团)	综合类行业	AA	MR5

	有限责任公司			
14 新海连 MTN002	江苏新海连发展集团有限公司	多领域控股	AA	MR5
14 新余城东债/PR 新余东	新余市城东建设投资总公司	房地产开发	AA	MR5
15 大国资 MTN001	大连国有资源投资集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
15 金昌建投债/15 金昌债	金昌市建设投资开发（集团）有限责任公司	钢铁	AA	MR5
15 宁栖霞 MTN001	南京栖霞建设股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
15 遂宁富源债/PR 遂富源	遂宁市富源实业有限公司	建筑与工程	AA	MR5
15 皖国贸 MTN001	安徽国贸集团控股有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA	MR5
15 友阿 MTN001	湖南友谊阿波罗商业股份有限公司	百货商店	AA	MR5
16 东辰 01	东辰控股集团有限公司	基础化工	AA	MR5
16 景瑞 01	景瑞地产（集团）有限公司	房地产开发	AA	MR5
16 南康小微债/16 南康债	赣州市南康区城市建设发展集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
16 曲经开建投债/16 曲经开	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
16 融侨 02	融侨集团股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
16 天铝 01	新疆生产建设兵团第八师天山铝业股份有限公司	铝	AA	MR5
16 铜小微债/16 铜小微	铜陵大江投资控股有限公司	房地产开发	AA	MR5
16 西安世园 MTN001	西安世园投资（集团）有限公司	资产管理与托管银行	AA	MR5
16 新奥债	新奥生态控股股份有限公司	化肥与农用化工	AA	MR5
17 大丰海港 MTN002	江苏大丰海港控股集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
17 黄河 01	陕西黄河矿业（集团）有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA	MR5
17 武威经发 MTN001	武威市经济发展投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA	MR5
17 云图控股 MTN001	成都云图控股股份有限公司	化肥与农用化工	AA	MR5
18 方洋 CP001	江苏方洋集团有限公司	建筑与工程	AA	MR5
18 福星科技 MTN001	湖北福星科技股份有限公司	房地产开发	AA	MR5
18 国购 01	国购投资有限公司	房地产开发	AA	MR5
18 国购 02			AA	MR5
18 汉光谷 SCP001	武汉光谷联合集团有限公司	房地产开发	AA	MR5
18 华联 SCP001	北京华联综合超市股份有限公司	大卖场与超市	AA	MR5
18 靖江港 CP001	靖江港口集团有限公司	海港与服务	AA	MR5
18 兰石 SCP002	兰州兰石集团有限公司	工业机械	AA	MR5
18 双桥经开 MTN001	重庆市双桥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 盐城国投 SCP002	盐城市国有资产投资集团有限公司	综合类行业	AA	MR5
18 镇国投 SCP007	镇江国有投资控股集团有限公司	多领域控股	AA	MR5
18 正通联合 CP001	武汉正通联合实业投资集团有限公司	汽车销售	AA	MR5
18 正通联合 SCP003			AA	MR5
17 东亿实业 MTN001	青岛东亿实业总公司	综合类行业	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 42 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，AA+级债券的数量为19期，在关注债券中占比最高（45.23%）；其次为AAA级债券（17期），在关注债券中的占比为40.48%；AA级债券（6期）在关注债券中的占比为14.29%。

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（8家），在发行人总家数中的占比为24.24%；其次是建筑与工程行业（3家），占发行人总家数的9.09%。

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
09海航债	海航集团有限公司	航空	AAA	-	-	-	5
15海航债			AAA	-	-	-	3
18康美CP002	康美药业股份有限公司	中药	AAA	-	-	-	1
18康美MTN003			AAA	-	-	1	-
11海航02	海南航空控股股份有限公司	航空	AAA	-	-	4	-
16融创07	融创房地产集团有限公司	房地产开发	AAA	-	2	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	1	-
15富力债	广州富力地产股份有限公司	房地产开发	AAA	-	-	1	-
12盐湖01	青海盐湖工业股份有限公司	化肥与农用化工	AAA	-	-	1	-
18永煤CP001	永城煤电控股集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	-	-	1	-
18永煤SCP003			AAA	2	1	-	-
16兴资债	资中县兴资投资开发集团有限责任公司	建筑与工程	AA+	-	-	3	-
16西王03	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	-	-	3	-
16西王02			AA+	-	-	1	-
17万达文化MTN001	北京万达文化产业集团有限公司	电影与娱乐	AA+	-	-	2	-
14镇江新区MTN002	江苏瀚瑞投资控股有限公司	多领域控股	AA+	-	-	2	-
14镇江新区MTN001			AA+	-	-	1	-
16泛控02	泛海控股股份有限公司	房地产开发	AA+	-	-	1	-
15华联债	新华联文化旅游发展股份有限公司	房地产开发	AA+	-	-	1	-
16华南02	华南国际工业原料城（深圳）有限公司	房地产开发	AA+	-	-	1	-
13天瑞水泥债/13瑞水泥	天瑞水泥集团有限公司	建材	AA+	-	-	1	-
14普湾债/PR连普湾	大连普湾工程项目管理有限公司	建筑与工程	AA+	-	-	1	-
14天瑞集团债02/14天瑞02	天瑞集团股份有限公司	综合类行业	AA+	-	-	1	-
16忠旺03	辽宁忠旺集团有限公司	铝	AA+	-	-	1	-
15恒大03	恒大地产集团有限公司（深圳）	房地产开发	AAA	-	3	-	-
15恒大02			AAA	3	1	-	-
15海航机场债/15机场债	海航机场集团有限公司	机场服务	AA+	-	3	-	-
18广汇能源CP001	广汇能源股份有限公司	石油天然气勘探与生产	AA+	-	3	-	-
16远洲01	远洲集团股份有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	2	1	-	-

18 大同煤矿 MTN003	大同煤矿集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	3	-	-	-
18 鲁钢铁 SCP010	山东钢铁集团有限公司	钢铁	AAA	3	-	-	-
18 鲁钢铁 SCP013			AAA	3	-	-	-
18 鲁钢铁 CP001			AAA	3	-	-	-
16 新湖 01	新湖中宝股份有限公司	房地产开发	AA+	4	-	-	-
14 瀚华 02	瀚华金控股份有限公司	特殊金融服务	AA+	3	-	-	-
18 鲁宏桥 MTN003	山东宏桥新型材料有限公司	铝	AA+	3	-	-	-
18 悦达 MTN001	江苏悦达集团有限公司	综合类行业	AA+	3	-	-	-
18 国购 01	国购投资有限公司	房地产开发	AA	3	-	-	-
18 国购 02			AA	3	-	-	-
16 东辰 01	东辰控股集团有限公司	基础化工	AA	3	-	-	-
17 武威经发 MTN001	武威市经济发展投资（集团）有限公司	建筑与工程	AA	3	-	-	-
18 镇国投 SCP007	镇江国有投资控股集团有限公司	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。