

2016-10-25

# 中票投资者市场交易评级周报

(2016.10.17~10.21)



# 中票投资者市场交易评级周报

(2016.10.17~10.21)

## 一、投资者市场交易评级结果统计

本周二级市场上符合投资者市场交易评级标准的中票样本数共有 828 期，一级市场上符合投资者市场交易评级标准的中票样本数共有 21 期，本周投资者市场交易评级统计样本总数为 849 期<sup>1</sup>。

经过对上述样本的分析和评估，二级市场上，投资者市场交易评级与传统评级无差异的期数为 259 期，占总样本量的比为 31.3%；差异在 1 个子级之内（含 0，+1 和-1）的期数为 545 期，占 65.8%；差异在 2 个或以上子级的期数为 283 期，占比为 34.2%，其中有 2 期为投资者交易评级高于传统评级，其余均为投资者交易评级低于传统评级。

按评级机构统计，本周二级市场上，新世纪所评债券的投资者市场交易评级与传统评级差异在 1 个子级之内（含 0，+1 和-1，下同）的比例最高，为 72.4%。由于本统计期仅为一周，部分债券交易较集中，统计样本代表性会存在一定的偏差，因此上述统计结果不一定能很好地反映评级机构的表现。

表 1 本周二级市场投资者市场交易评级与传统评级的差异汇总表

单位：期/%

项目	总期数	无差异		相差 1 个子级			相差 2 个及以上子级				
		相差子级	占比	相差子级		占比	相差子级				占比
		0		-1	1		-4	-3	-2	2	
大公	189	58	30.7	38	5	22.7	2	24	61	1	46.6
东方金诚	22	4	18.2	2	-	9.1	-	11	5	-	72.7
联合资信	210	55	26.2	87	5	43.8	6	26	31	-	30.0
新世纪	127	38	29.9	52	2	42.5	-	18	16	1	27.6
中诚信	280	104	37.1	86	9	34.0	1	27	53	-	28.9
<b>总计</b>	<b>828</b>	<b>259</b>	<b>31.3</b>	<b>265</b>	<b>21</b>	<b>34.5</b>	<b>9</b>	<b>106</b>	<b>166</b>	<b>2</b>	<b>34.2</b>

注：投资者市场交易评级较传统评级低 n 个子级以 -n 表示，反之以 +n 表示，0 表示两者结果一致，以下同。

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理

<sup>1</sup>统计样本不包括传统评级在 A 级以下的中票、集合中票、可续期中票和铁路总公司发行的中票。

一级市场上，本周所发 21 期中期票据中，17 期投资者市场交易评级与传统评级差异在 1 个子级之内（含 0，+1 和-1），占比为 81.0%；另有 3 期投资者市场交易评级低于传统评级 2 个子级，1 期低于传统评级 3 个子级。

表 2 本周一级市场投资者市场交易评级与传统评级的差异汇总表

单位：期/%

项目	总期数	无差异		相差 1 个子级			相差 2 个及以上子级		
		相差子级	占比	相差子级		占比	相差子级		占比
		0		-1	1		-3	-2	
大公	2	1	50.0	-	-	-	-	1	50.0
联合资信	8	5	62.5	2	-	25.0	-	1	12.5
新世纪	5	3	60.0	1	-	20.0	-	1	20.0
中诚信	6	4	66.7	1	-	16.6	1	-	16.7
<b>总计</b>	<b>21</b>	<b>13</b>	<b>61.9</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>19.1</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>19.0</b>

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理

## 二、建议适当关注的债券

从投资者市场交易评级结果来看，本周二级市场上有 32 只存续债券需要适当关注（见表 3），一级市场有 4 只需要关注的债券（见表 4）。

从本期应关注的债券的级别分布看，有 19 只债券的信用等级为 AAA，12 只为 AA+，3 只为 AA，2 只为 AA-，AAA 级债券在应关注债券中的占比仍然最高。

从本期应关注的债券的发行人所属行业看，本周发行人仍主要集中在煤炭、钢铁等的行业。投资者与评级机构对于上述行业的风险认识可能存在差异。

投资者市场交易评级与传统评级存在较大差别的详细情况见附件 1，差异为 0 和 1、-1 的未列表；有关投资者市场交易评级的方法见附件 2。

表3 本周二级市场应予以关注的债券汇总表

债券简称	发行人	行业	债项评级	评级机构	是否担保	相差子级(次)		
						-4	-3	-2
13 山钢 MTN1	山东钢铁集团有限公司	钢铁	AAA	大公	否	1	-	-
14 晋煤 MTN001	山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	联合资信	否	1	1	-
16 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	联合资信	否	3	-	-
14 淮北矿 MTN002	淮北矿业(集团)有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	大公	否	1	-	-
12 包钢 MTN1	内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	AA+	联合资信	否	2	-	-
12 铁煤 MTN1	铁法煤业(集团)有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AA+	中诚信	否	1	-	-
16 鞍钢 MTN001	鞍山钢铁集团公司	钢铁	AAA	中诚信	否	-	3	-
15 大连万达 MTN001	大连万达商业地产股份有限公司	多元化房地产	AAA	大公	否	-	5	-
15 大连万达 MTN002			AAA	大公	否	-	2	1
16 大连万达 MTN001			AAA	大公	否	-	-	4
15 北大荒 MTN001	黑龙江北大荒农垦集团总公司	综合类行业	AAA	联合资信	否	-	4	1
14 鲁能源 MTN001	山东能源集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	大公	否	-	3	-
15 陕煤化 MTN003	陕西煤业化工集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	联合资信	否	-	4	-
13 中铝业 MTN001	中国铝业公司	铝	AAA	中诚信	否	-	3	-
14 富兴 MTN002	湖南富兴集团有限公司	多领域控股	AA+	联合资信	否	-	3	-
15 中南建设 MTN001	江苏中南建设集团股份有限公司	建筑与工程	AA+	东方金诚	否	-	3	-
15 中南建设 MTN002			AA+	东方金诚	否	-	3	-
13 西王 MTN1	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	大公	否	-	4	-
15 西王 MTN002			AA+	大公	否	-	3	-
15 新华联不 MTN001	新华联文化旅游发展股份有限公司	房地产开发	AA+	东方金诚	是	-	5	-
14 阳泰实业 MTN001	阳城县阳泰集团实业有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	新世纪	否	-	5	-
14 神火 MTN001*	河南神火煤电股份有限公司	铝	AA-	新世纪	否	-	5	-
14 神火 MTN002*			AA-	新世纪	否	-	5	-
15 甘电投 MTN002	甘肃省电力投资集团有限责任公司	电力	AAA	大公	是	-	-	3
16 甘电投 MTN001			AAA	大公	是	-	-	5
15 陕延油 MTN002	陕西延长石油(集团)有限责任公司	综合性石油天然气	AAA	联合资信	否	-	-	4
15 中建材 MTN002	中国建材股份有限公司	建材	AAA	大公	否	-	-	3
16 中建材 MTN001			AAA	大公	否	-	-	3
14 连普湾 MTN001	大连普湾工程项目管理有限公司	建筑与工程	AA+	中诚信	否	-	-	3
15 金川 MTN003	金川集团股份有限公司	金属非金属	AA+	大公	否	-	-	5
14 金光纸业 MTN001	金光纸业(中国)投资有限公司	纸制品	AA+	大公	否	-	-	3
16 东阳光 MTN002	深圳市东阳光实业发展有限公司	铝	AA	联合资信	否	-	-	4

注：1. 受基准收益率曲线最低级别为 A 的限制，\*所示债券的投资者市场交易评级与传统评级的差异大于或等于表中所示差异。

2. 行业分类采用全球行业分类系统(GICS)四级行业的分类标准。

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理

表4 本周一级市场应予以关注的债券汇总表

债券简称	发行人	行业	债项评级	是否担保	评级机构	起息日	投资者市场交易评级与传统评级的差异
16中铝业 MTN003	中国铝业公司	铝	AAA	否	中诚信	2016/10/19	-3
16大连万达 MTN004	大连万达商业地产股份有限公司	多元化房地产	AAA	否	大公	2016/10/21	-2
16苏沙钢 MTN003	江苏沙钢集团有限公司	钢铁	AAA	否	联合资信	2016/10/20	-2
16润华 MTN001	润华集团股份有限公司	汽车零售	AA	否	新世纪	2016/10/21	-2

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理

附件1：本周二级市场投资者市场交易评级与传统评级差异信息汇总表  
(差异在2个或以上级别)

债券简称	发行人	所属行业	债项级别	评级机构	是否担保	相差子级(次)	
						-3	-2
16鞍钢集 MTN001	鞍钢集团公司	钢铁	AAA	中诚信	否	2	-
15鞍钢 MTN001	鞍山钢铁集团公司	钢铁	AAA	中诚信	否	2	-
14宝钢韶关 MTN001	宝钢集团广东韶关钢铁有限公司	钢铁	AAA	中诚信	是	1	-
14粤铁建 MTN001	广东省铁路建设投资集团有限公司	铁路运输	AAA	中诚信	否	1	-
15冀中 MTN002	冀中能源集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	大公	否	2	-
15晋能 MTN001	晋能集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	联合资信	否	2	-
15晋能 MTN002			AAA	联合资信	否	1	-
16开滦 MTN001	开滦(集团)有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	中诚信	是	2	-
16南方水泥 MTN001	南方水泥有限公司	建材	AAA	新世纪	否	1	-
15鲁能源 MTN001	山东能源集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	大公	否	1	-
15晋焦煤 MTN001	山西焦煤集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	中诚信	否	1	-
15晋焦煤 MTN003			AAA	中诚信	否	1	-
13陕煤化 MTN002	陕西煤业化工集团有限责任公司	煤炭与消费用燃料	AAA	联合资信	否	2	-
14陕延油 MTN003	陕西延长石油(集团)有限责任公司	综合性石油天然气	AAA	联合资信	否	1	-
12滨海建 MTN1	天津滨海新区建设投资集团有限公司	多领域控股	AAA	联合资信	否	1	1
14万华 MTN001	万华实业集团有限公司	特种化工	AAA	中诚信	否	1	-
14万华 MTN002			AAA	中诚信	否	1	-
12汉城投 MTN2	武汉市城市建设投资开发集团有限公司	综合类行业	AAA	联合资信	否	1	-
12宾国资 MTN1	宜宾市国有资产经营有限公司	白酒与葡萄酒	AAA	中诚信	否	1	-
13诚通 MTN1	中国诚通控股集团有限公司	航空货运与物流	AAA	联合资信	否	1	-
16中铝业 MTN003	中国铝业公司	铝	AAA	中诚信	否	2	-
14五矿股 MTN001	中国五矿股份有限公司	贸易公司与工业品经销商	AAA	中诚信	否	1	-
15五矿股 MTN001			AAA	中诚信	否	1	-
15五矿股 MTN003			AAA	中诚信	否	1	-
15五矿股 MTN005			AAA	中诚信	否	1	-
13中色 MTN001	中国有色矿业集团有限公司	金属非金属	AAA	中诚信	否	1	-

15 中航租赁 MTN001	中航国际租赁有限公司	航天航空与国防	AAA	中诚信	否	1	1
14 中联 MTN001	中联重科股份有限公司	建筑机械与重型卡车	AAA	联合资信	否	1	-
14 富兴 MTN003	湖南富兴集团有限公司	多领域控股	AA+	联合资信	否	2	-
15 富兴 MTN001			AA+	联合资信	否	1	1
14 富兴 MTN001			AA+	联合资信	否	-	1
13 西王 MTN2	西王集团有限公司	食品加工与肉类	AA+	大公	否	1	-
15 西王 MTN001			AA+	大公	否	2	-
14 长虹 MTN001	四川长虹电子控股集团有限公司	消费电子产品	AA	联合资信	否	1	-
15 广汇集团 MTN001	新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司	综合类行业	AA	新世纪	否	1	1
15 亿利集 MTN001	亿利资源集团有限公司	综合类行业	AA	大公	否	1	1
15 天沃 MTN001*	苏州天沃科技股份有限公司	工业机械	AA-	新世纪	否	1	-
16 北电 MTN001	北方联合电力有限责任公司	电力	AAA	中诚信	否	-	1
15 京首钢 MTN001	北京首钢股份有限公司	钢铁	AAA	大公	是	-	1
16 大连万达 MTN003	大连万达商业地产股份有限公司	多元化房地产	AAA	大公	否	-	2
15 闽投 MTN002	福建省投资开发集团有限责任公司	多元资本市场	AAA	中诚信	否	-	1
15 甘国投 MTN002	甘肃省国有资产投资集团有限公司	多领域控股	AAA	大公	否	-	1
14 桂铁投 MTN001	广西铁路投资集团有限公司	公路与铁路	AAA	联合资信	否	-	1
16 国电 MTN001	国电电力发展股份有限公司	电力	AAA	东方金诚	否	-	2
14 合国资 MTN001	合肥市国有资产控股有限公司	家用电器	AAA	新世纪	是	-	1
14 冀港口 MTN001	河北港口集团有限公司	海港与服务	AAA	大公	否	-	2
16 河钢集 MTN001	河钢集团有限公司	钢铁	AAA	中诚信	否	-	1
16 河钢集 MTN002			AAA	中诚信	否	-	1
14 湘高速 MTN001	湖南省高速公路建设开发总公司	公路与铁路	AAA	大公	否	-	1
16 华侨城 MTN001	华侨城集团公司	酒店、度假村与豪华游轮	AAA	联合资信	否	-	1
16 苏沙钢 MTN003	江苏沙钢集团有限公司	钢铁	AAA	联合资信	否	-	1
15 筑富实业 MTN001	江苏筑富实业投资有限公司	房地产开发	AAA	新世纪	是	-	1
16 九龙仓 MTN001	九龙仓集团有限公司	多元化房地产	AAA	中诚信	否	-	1
14 昆山经技 MTN001	昆山国创投资集团有限公司	电脑存储与外围设备	AAA	大公	是	-	1
12 南新工 MTN2	南京新工投资集团有限责任公司	药品零售	AAA	新世纪	否	-	1
13 青啤 MTN1	青岛啤酒集团有限公司	啤酒	AAA	大公	否	-	1
14 鲁高速 MTN002	山东高速集团有限公司	公路与铁路	AAA	中诚信	否	-	2
15 鲁高速 MTN003			AAA	中诚信	否	-	2
14 复星 MTN001	上海复星高科技(集团)有限公司	综合类行业	AAA	新世纪	否	-	2
12 川高速 MTN2	四川高速公路建设开发总公司	公路与铁路	AAA	中诚信	是	-	1
12 川铁投 MTN2	四川省铁路产业投资集团有限责任公司	建筑与工程	AAA	中诚信	否	-	1
13 川投 MTN001	四川省投资集团有限责任公司	多领域控股	AAA	中诚信	否	-	1
14 滨建投 MTN002	天津滨海新区建设投资集团有限公司	多领域控股	AAA	联合资信	否	-	1
16 潍柴控股 MTN001	潍柴控股集团有限公司	建筑机械与重型卡车	AAA	联合资信	否	-	2
15 武钢 MTN001	武汉钢铁(集团)公司	钢铁	AAA	中诚信	否	-	1
13 云城投 MTN1	云南省城市建设投资集团有限公司	建筑与工程	AAA	联合资信	否	-	1
16 云城投 MTN002			AAA	联合资信	否	-	1

14 云投 MTN001	云南省投资控股集团有限公司	多领域控股	AAA	中诚信	否	-	1
15 招商地产 MTN001	招商局地产控股股份有限公司	房地产开发	AAA	中诚信	否	-	1
15 华能集 MTN001	中国华能集团公司	电力	AAA	联合资信	否	-	1
16 中建材 MTN002	中国建材股份有限公司	建材	AAA	大公	否	-	1
14 中建二局 MTN001	中国建筑第二工程局有限公司	建筑与工程	AAA	中诚信	是	-	1
14 中外运 MTN001	中国外运长航集团有限公司	海运	AAA	大公	否	-	1
13 中煤 MTN002	中国中煤能源股份有限公司	煤炭与消费用燃料	AAA	联合资信	否	-	1
16 中建安工 MTN001	中建安装工程有限公司	建筑与工程	AAA	中诚信	是	-	1
10 渝高速 MTN1	重庆高速公路集团有限公司	公路与铁路	AAA	联合资信	否	-	1
13 渝富 MTN001	重庆渝富资产经营管理集团有限公司	多元资本市场	AAA	中诚信	否	-	1
16 皖经建 MTN001	安徽省外经建设（集团）有限公司	建筑与工程	AA+	联合资信	否	-	2
15 保利苏州 MTN001	保利协鑫（苏州）新能源有限公司	半导体产品	AA+	中诚信	否	-	1
13 盾安集 MTN002	盾安控股集团有限公司	贸易公司与工业品经销商	AA+	大公	否	-	1
16 盾安 MTN001			AA+	大公	否	-	1
15 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	房地产开发	AA+	东方金诚	否	-	1
13 三安 MTN3	福建三安集团有限公司	半导体产品	AA+	中诚信	否	-	1
16 三安 MTN001			AA+	中诚信	否	-	1
12 凯得 MTN1	广州凯得控股有限公司	综合类行业	AA+	中诚信	否	-	1
14 豫交投 MTN001	河南交通投资集团有限公司	公路与铁路	AA+	大公	否	-	1
15 红狮 MTN001	红狮控股集团有限公司	建材	AA+	中诚信	否	-	2
16 张家经开 MTN001	江苏省张家港经济开发区实业总公司	建筑与工程	AA+	中诚信	否	-	1
15 金川 MTN004	金川集团股份有限公司	金属非金属	AA+	大公	否	-	2
15 金发 MTN001	金发科技股份有限公司	基础化工	AA+	中诚信	否	-	2
12 金光 MTN1	金光纸业（中国）投资有限公司	纸制品	AA+	大公	否	-	1
16 金光纸业 MTN001			AA+	大公	否	-	1
15 忠旺 MTN001	辽宁忠旺集团有限公司	铝	AA+	中诚信	否	-	1
15 马钢 MTN001	马钢（集团）控股有限公司	钢铁	AA+	中诚信	否	-	2
15 胜通 MTN001	山东胜通集团股份有限公司	综合类行业	AA+	大公	否	-	2
16 山西建工 MTN001	山西建筑工程（集团）总公司	建筑与工程	AA+	新世纪	否	-	1
14 山西交投 MTN001	山西能源交通投资有限公司	多领域控股	AA+	大公	否	-	1
13 深基建 MTN1	深圳市深业基建控股有限公司	公路与铁路	AA+	大公	是	-	1
16 金螳螂 MTN001	苏州金螳螂企业（集团）有限公司	建筑与工程	AA+	东方金诚	否	-	1
16 泰禾 MTN001	泰禾集团股份有限公司	房地产开发	AA+	东方金诚	否	-	1
15 津保障房 MTN001	天津市保障住房建设投资有限公司	建筑与工程	AA+	新世纪	否	-	1
15 万达 MTN001	万达集团股份有限公司	综合类行业	AA+	中诚信	否	-	1
15 万达 MTN002			AA+	中诚信	否	-	1
15 万达 MTN003			AA+	中诚信	否	-	2
14 太湖新发 MTN001	无锡市太湖新城发展集团有限公司	房地产服务	AA+	大公	否	-	1
14 徐矿 MTN001	徐州矿务集团有限公司	煤炭与消费用燃料	AA+	大公	否	-	1
12 云机场 MTN1	云南机场集团有限责任公司	机场服务	AA+	大公	否	-	1
14 云工投 MTN001	云南省工业投资控股集团有限责任公司	多领域控股	AA+	联合资信	否	-	1
15 云南公开 MTN003	云南省公路开发投资有限责任公司	公路与铁路	AA+	大公	否	-	1

16 镇江城建 MTN002	镇江城市建设产业集团有限公司	建筑与工程	AA+	新世纪	否	-	1
15 南玻 MTN001	中国南玻集团股份有限公司	建材	AA+	中诚信	否	-	1
15 中信国安 MTN004	中信国安集团有限公司	综合类行业	AA+	联合资信	否	-	1
13 舟交投 MTN1	舟山交通投资集团有限公司	海运	AA+	新世纪	否	-	1
14 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	新世纪	否	-	1
15 鄂国资 MTN001			AA	新世纪	否	-	1
15 闽旗滨 MTN001	福建旗滨集团有限公司	建材	AA	新世纪	否	-	1
15 抚矿 MTN001	抚顺矿业集团有限责任公司	综合类行业	AA	中诚信	否	-	1
15 玉柴 MTN001A	广西玉柴机器集团有限公司	综合类行业	AA	联合资信	否	-	1
16 鸿达兴业 MTN001	鸿达兴业集团有限公司	基础化工	AA	新世纪	否	-	1
13 亚泰 MTN1	吉林亚泰（集团）股份有限公司	建材	AA	中诚信	否	-	1
15 亚泰 MTN001			AA	中诚信	否	-	1
15 华西 MTN001	江苏华西集团有限公司	综合类行业	AA	大公	否	-	1
15 开元旅业 MTN001	开元旅业集团有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	大公	否	-	2
11 凯迪 MTN1	凯迪生态环境科技股份有限公司	新能源发电业者	AA	中诚信	否	-	1
15 岚桥 MTN001	岚桥集团有限公司	石油与天然气的炼制和销售	AA	大公	否	-	1
15 岚桥 MTN002			AA	大公	否	-	2
16 岚桥 MTN001			AA	大公	否	-	1
13 玉龙 MTN001	丽江玉龙旅游股份有限公司	酒店、度假村与豪华游轮	AA	中诚信	否	-	1
13 辽方大 MTN1	辽方大集团实业有限公司	综合类行业	AA	中诚信	否	-	1
15 双欣 MTN001	内蒙古双欣能源化工有限公司	煤炭与消费用燃料	AA	中诚信	否	-	2
15 双欣 MTN002			AA	中诚信	否	-	1
15 玉皇化工 MTN001	山东玉皇化工有限公司	基础化工	AA	联合资信	否	-	1
12 晋煤集 MTN1	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	联合资信	否	-	1
15 晋经建 MTN001	山西省经济建设投资集团有限公司	综合类行业	AA	新世纪	否	-	1
13 阳煤化 MTN1	山西阳煤化工投资有限责任公司	化肥与农用化工	AA	新世纪	否	-	1
16 东阳光 MTN001	深圳市东阳光实业发展有限公司	铝	AA	联合资信	否	-	1
16 蓝光 MTN002	四川蓝光发展股份有限公司	房地产开发	AA	中诚信	否	-	1
16 云锡 MTN001	云南锡业集团（控股）有限责任公司	金属非金属	AA	中诚信	否	-	2
12 云冶 MTN2	云南冶金集团股份有限公司	综合类行业	AA	中诚信	否	-	1
15 云冶 MTN001			AA	中诚信	否	-	1

注：1.行业分类采用全球行业分类系统（GICS）四级行业的分类标准。

2.不包括表 3 中所列应予以关注的债券。

3.受基准利率曲线最低级别为 A 的限制，\*所示债券的投资者市场交易评级与传统评级的差异大于或等于表中所示差异。

资料来源：Wind、中国债券信息网、联合资信整理



## 附件 2 :

### 投资者市场交易评级方法简介

投资者市场交易评级是一种利用市场信息进行评级的方法，在市场有效率（交易价格反映各种信息）的假设下，可以在一定程度上代表市场对该债券的评价，可以为投资者提供另外视角的评级结果，同时其具有良好的时效性。目前我国的评级市场上存在级别虚高的情况，开展投资者市场交易评级可以帮助投资者更好地发现那些级别虚高的债券，为投资者提供更多的信息；也可以帮助投资者寻找一些被市场所低估的债券进行投资。

投资者市场交易评级的评级结果也可以用来对传统评级进行补充、验证，可以帮助评级机构及时发现问题并进行预警，可以提示评级机构进行必要的跟踪和反思，提高传统评级的及时性和准确性。经过一定时期的投资者市场交易评级，其统计结果在某种意义上可以反映投资者对评级机构评级质量的综合评价，是一种重要的对传统评级的检验方法。

联合资信的投资者市场交易评级方法主要采用中央结算公司每日公布的各等级债券二级市场收益率曲线作为基准收益率曲线，计算基准信用利差，再通过基准利差的几何平均数确定相邻两个级别债券的基准信用利差边界线，将某只债券的信用利差与之比较，得到该债券的投资者市场交易评级。若投资者市场交易评级较传统评级低  $n$  个子级，则以  $-n$  表示，反之以  $+n$  表示， $0$  表示两者结果一致。例如，若某只债券的传统评级为 AA+级，而投资者市场交易评级较传统评级低 2 个子级，两者的差异以  $-2$  表示。

目前，联合资信的中票投资者市场交易评级周报以日为时间单位，汇总二级市场发生交易的和本周新发行的中期票据的投资者市场交易评级。对于二级市场交易的债券，考虑短期流动性和回售选择权等影响，我们剔除了可续期中票，只选取剩余期限大于 1 年（含）且日交易量不小于 1000 万的固定利率（含累进利率）的中票作为样本。若某只债券在单日有多次交易，仅记为 1 期样本，且以收盘时的到期收益率来评定其投资者市场交易评级；若某只债券在本周多日都有交易，则会记为多期样本。对于新发行的债券，只选取采用固定利率（含累进利率）发行的债券，并以发行利率进行评

定。此外，由于受到中央结算公司公布的市场收益率曲线期限和级别的限制，某些剩余期限较长且级别较低的债券没有对应的基准收益率，无法进行投资者市场交易评级，我们在样本中剔除此类债券。

在计算总样本中含有选择权中票的剩余期限时，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。

对于每周新发行的债券，若投资者市场交易评级较传统的债项评级低 2 个或以上级别，则建议投资者适当关注。

对于二级市场交易的债券，若投资者市场交易评级与传统债项评级的差异在 2 个或以上级别且一周内出现 3 次以上（含），或者单次差异达到 4 个级别以上（含），则建议投资者对该债券适当关注。