

2010.4.13

**2010 年第一季度短期融 券市
利差分析y 告**

2010 年第一季度短期融资券市场利差分析报告

概要

报告编号: 20100413

时间: 2010 年 4 月 13 日

分析师:

李慧鹏

010-85679696-8881

lih@lhratings.com

黄静

010-85679696-8875

huangjing@lhratings.com

刘小平

010-85679696-8830

liuxp@lhratings.com

孙炜

010-85679696-8870

sunwei@lhratings.com

传真: 010-85679688

地址:

北京市朝阳区
建国路 17 号 100022

www.lianheratings.com.cn

2010 H1 短期融资券市场利差分析

2009 H1 短期融资券市场利差分析

2009 H2 短期融资券市场利差分析

2009 H3 短期融资券市场利差分析

2009 H4 短期融资券市场利差分析

2009 H5 短期融资券市场利差分析

2009 H6 短期融资券市场利差分析

2009 H7 短期融资券市场利差分析

2009 H8 短期融资券市场利差分析

2009 H9 短期融资券市场利差分析

2009 H10 短期融资券市场利差分析

2009 H11 短期融资券市场利差分析

2009 H12 短期融资券市场利差分析

2009 H13 短期融资券市场利差分析

2009 H14 短期融资券市场利差分析

2009 H15 短期融资券市场利差分析

2009 H16 短期融资券市场利差分析

2009 H17 短期融资券市场利差分析

2009 H18 短期融资券市场利差分析

2009 H19 短期融资券市场利差分析

2009 H20 短期融资券市场利差分析

2009 H21 短期融资券市场利差分析

2009 H22 短期融资券市场利差分析

2009 H23 短期融资券市场利差分析

2009 H24 短期融资券市场利差分析

2009 H25 短期融资券市场利差分析

2009 H26 短期融资券市场利差分析

2009 H27 短期融资券市场利差分析

2009 H28 短期融资券市场利差分析

2009 H29 短期融资券市场利差分析

2009 H30 短期融资券市场利差分析

2009 H31 短期融资券市场利差分析

2009 H32 短期融资券市场利差分析

2009 H33 短期融资券市场利差分析

2009 H34 短期融资券市场利差分析

2009 H35 短期融资券市场利差分析

2009 H36 短期融资券市场利差分析

2009 H37 短期融资券市场利差分析

2009 H38 短期融资券市场利差分析

2009 H39 短期融资券市场利差分析

2009 H40 短期融资券市场利差分析

2009 H41 短期融资券市场利差分析

2009 H42 短期融资券市场利差分析

2009 H43 短期融资券市场利差分析

2009 H44 短期融资券市场利差分析

2009 H45 短期融资券市场利差分析

2009 H46 短期融资券市场利差分析

2009 H47 短期融资券市场利差分析

2009 H48 短期融资券市场利差分析

2009 H49 短期融资券市场利差分析

2009 H50 短期融资券市场利差分析

2009 H51 短期融资券市场利差分析

2009 H52 短期融资券市场利差分析

2009 H53 短期融资券市场利差分析

2009 H54 短期融资券市场利差分析

2009 H55 短期融资券市场利差分析

2009 H56 短期融资券市场利差分析

2009 H57 短期融资券市场利差分析

2009 H58 短期融资券市场利差分析

2009 H59 短期融资券市场利差分析

2009 H60 短期融资券市场利差分析

2009 H61 短期融资券市场利差分析

2009 H62 短期融资券市场利差分析

2009 H63 短期融资券市场利差分析

2009 H64 短期融资券市场利差分析

2009 H65 短期融资券市场利差分析

2009 H66 短期融资券市场利差分析

2009 H67 短期融资券市场利差分析

2009 H68 短期融资券市场利差分析

2009 H69 短期融资券市场利差分析

2009 H70 短期融资券市场利差分析

2009 H71 短期融资券市场利差分析

2009 H72 短期融资券市场利差分析

2009 H73 短期融资券市场利差分析

2009 H74 短期融资券市场利差分析

2009 H75 短期融资券市场利差分析

2009 H76 短期融资券市场利差分析

2009 H77 短期融资券市场利差分析

2009 H78 短期融资券市场利差分析

2009 H79 短期融资券市场利差分析

2009 H80 短期融资券市场利差分析

2009 H81 短期融资券市场利差分析

2009 H82 短期融资券市场利差分析

2009 H83 短期融资券市场利差分析

2009 H84 短期融资券市场利差分析

2009 H85 短期融资券市场利差分析

2009 H86 短期融资券市场利差分析

2009 H87 短期融资券市场利差分析

2009 H88 短期融资券市场利差分析

2009 H89 短期融资券市场利差分析

2009 H90 短期融资券市场利差分析

2009 H91 短期融资券市场利差分析

2009 H92 短期融资券市场利差分析

2009 H93 短期融资券市场利差分析

2009 H94 短期融资券市场利差分析

2009 H95 短期融资券市场利差分析

2009 H96 短期融资券市场利差分析

2009 H97 短期融资券市场利差分析

2009 H98 短期融资券市场利差分析

2009 H99 短期融资券市场利差分析

2009 H100 短期融资券市场利差分析

一、宏观环境

2010 H1 中国 GDP 同比增长 11.9% (2009 H1 9.7%)
 2009 H1 中国 GDP 同比增长 9.7% (2008 H1 11.9%)
 2009 H1 中国 GDP 同比增长 9.7% (2008 H1 11.9%)

主要指标

2010 H1 中国 GDP 同比增长	11.9%	2009 H1 中国 GDP 同比增长	9.7%	1-2 月 2009 H 12 月 GDP 同比增长	2.2%
2009 H1 中国 GDP 同比增长	9.7%	2008 H1 中国 GDP 同比增长	11.9%	2009 H 12 月 GDP 同比增长	4.9%

2010 H 1-2 月 GDP 同比增长	13.0%	2009 H 12 月 GDP 同比增长	2.2%
2009 H 12 月 GDP 同比增长	2.2%	2009 H 11 月 GDP 同比增长	4.9%

2010 H 1-2 月 GDP 同比增长	13.0%	2009 H 12 月 GDP 同比增长	2.2%
2009 H 12 月 GDP 同比增长	2.2%	2009 H 11 月 GDP 同比增长	4.9%

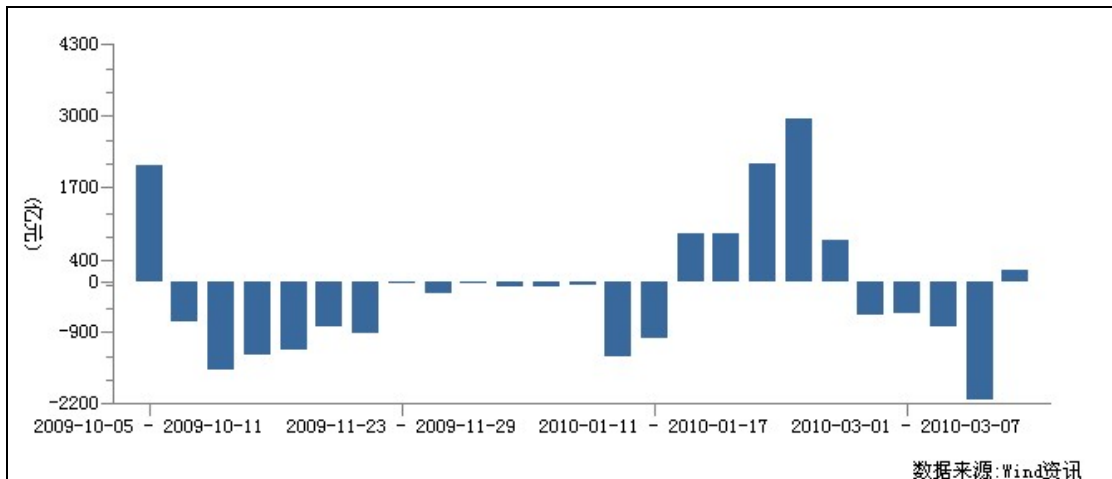
2010 H 1-2 月 GDP 同比增长	13.0%	2009 H 12 月 GDP 同比增长	2.2%
2009 H 12 月 GDP 同比增长	2.2%	2009 H 11 月 GDP 同比增长	4.9%

2010 H1 中国 GDP 同比增长	11.9%	2009 H1 中国 GDP 同比增长	9.7%
2009 H1 中国 GDP 同比增长	9.7%	2008 H1 中国 GDP 同比增长	11.9%

2010 H1 中国 GDP 同比增长	11.9%	2009 H1 中国 GDP 同比增长	9.7%
2009 H1 中国 GDP 同比增长	9.7%	2008 H1 中国 GDP 同比增长	11.9%

+b... (A) ...
 1*... 2010 H... 7.5
 2009 H 9.6... 22%...
 1 Ü 18' 2 Ü 25... 0.5
 ,X*...
 Ä 3... 2009 H 10...
 9... 1... 1.76%... 1.926%... 1.33%... 1.4088%
 Ä 4... 18...
 ,X 4:3:2:1... 3:3:2:2... 1... 1.39... 2... 3...
 i...
 ...

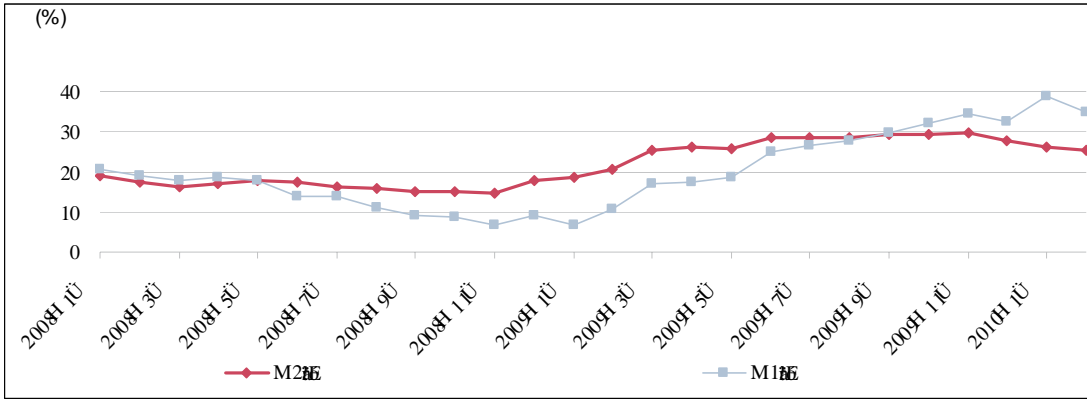
0 1 > 2009 H9@%



!...
 M6... 2 Ü CPI
 ... 2.7%...
 9...
 C, ...

CGM6...
 2010 H 1... 1.39... 0.7... 3...
 6000... 2009 H... 4.58...
 +8... 2010 H 2... M2...
 63.6... 2... 25.52%... 0.56... M1...
 -... 22.43... 2... 34.99%... 3.97... M2...
 7/42009 H 11... M1... 1...

M6. 2008 H 2010 H 2 Ü M1Ä M2 14.5% 62.3%
 4.7% XDB3E4EGY6K6d
 ÖrkÖ 65% 3.1 RÖ pÄ M2ÖÜ
 63.8% 2.1 2.0 RÖKÖ
 Ö 2 2008 H 2010 H 2 Ü M1Ä M2 14.5%

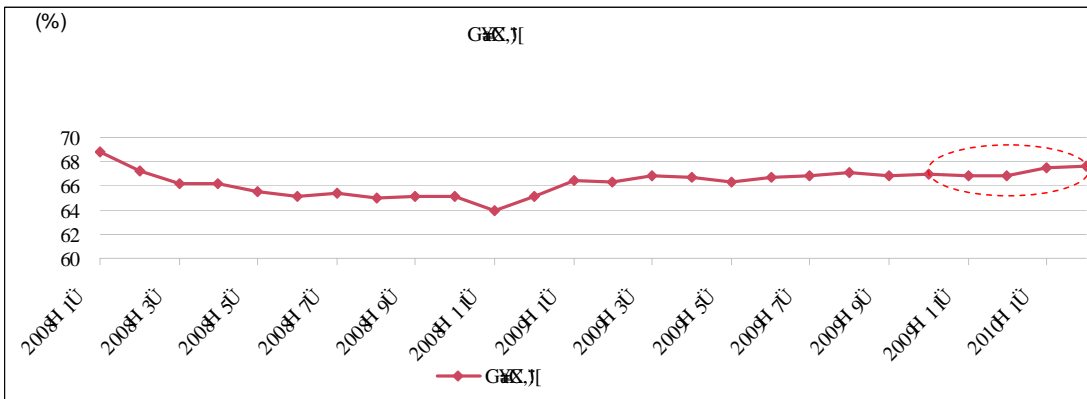


资料来源：央行网站

出

级

Ö 3 2008 H 2010 H 2 Ü GÖK, J



资料来源：央行网站

2009 H 1 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2009 H 2 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2009 H 3 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2009 H 4 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2009 H 5 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2009 H 6 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2009 H 7 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2009 H 8 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2009 H 9 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2009 H 10 140% 197% (M6) Zu Ü 24.7 BÖX Ö 63 H9

2010年4月16日
 64%
 M6+...
 40%

表1 本季度主要债券产品发行情况

品种	发行额	2009年发行额	净发行额
国债	1800	749	140.32
地方政府债	14270	4800	197.29
企业债	331.5	490	-32.35
中期票据	1410.9	965	46.21
短期融资券	907	552	64.31
可转债	1142	1656	-31.04

资料来源：中国债券信息网、联合资信整理

2009年...
 2009年...
 2009年...

表2 银行间市场交易商协会最新指导利率

信用等级	1H6			3H6			5H6		
	AAA	AA	BP	AAA	AA	BP	AAA	AA	BP
AAA+	2.64		-9	3.73		-17	4.37		-18
AAA	2.73		-11	3.87		-21	4.48		-21
AA+	2.92		-11	4.23		-22	4.93		-22
AA	3.17		-14	4.59		-24	5.29		-23

资料来源：中国债券信息网、联合资信整理

AAA+是指中国石油、中国石化、国家电网等主体长期信用资质相对更加优异的AAA级企业。

2010年...
 2009年...

2009 H1 短券发行

CG4 4.14%

2009 H1 短券发行

2009 H1 短券发行

二、 短券发行市场情况

短券发行家数和规模大幅增长；AA-及以上主体信用等级进一步集中，A-2 债项信用等级首次浮现

2005 H 5 12 2010 H 3 12 1218 18029.05
 3 2010 H 3 5333.95

表 3 短券发行基本情况

M A	2005 H 5 12 U	2006 H		2007 H		2008 H		2009 H		2010 H 6 7z
		H	U	H	U	H	U	H	U	
A	1424	2912.5	627.7	3356.1	604.9	4298.5	1109.9	4627.05	965	1410.90
AA	79	241	56	264	59	268	84	263	56	102
AA	61	185	53	216	56	214	76	209	51	98
G)0A	18.03	12.09	11.21	12.71	10.25	16.04	13.21	17.59	17.23	14.40

数据来源：中国债券信息网，联合资信整理

7 98 102 100 2 1410.90
 2009 H1 2009 H1

1 1 H 1 H 96
 4 94.12% 1 H 6 5.88% 1 H

5 4.91%
 * 97 95.10%

3 AA-4 AA-4
 1 4 BBB+, 98 102

14 AA-4 AA- 95 93.14%
 A+4 A+ 7 6.86%

A-1 14 1 6 A-2 14 10 #Bö CP01 4{ BBB+) 14{
 4.98% 1% S 17 9 Pb 6

4 8 5 0 C, X
 r 0 G 4, 0 C 5 0

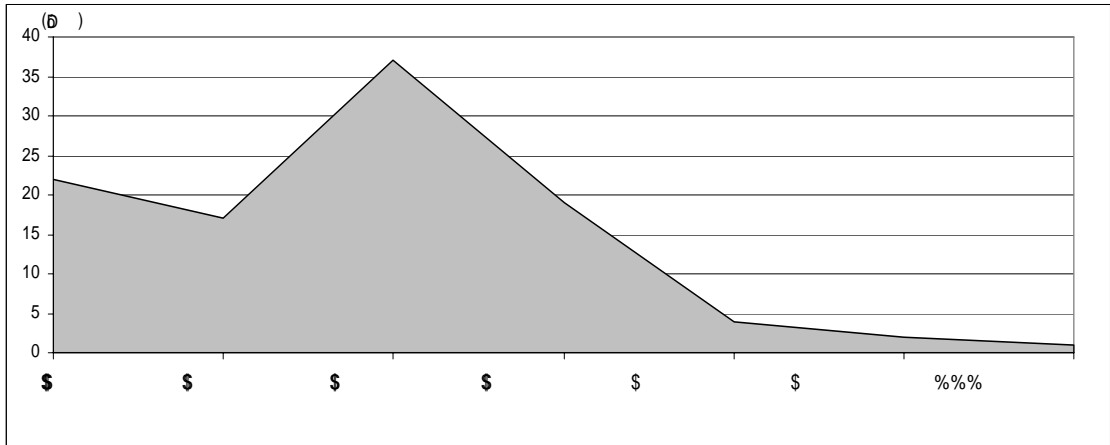
9 4 1 5 5 0
 M 6 L 5 5 4 8 5

5 5 0 6 0 C 5 5 5
 2 5 5 5 5 5

2 5 5 5 5 5
 5 5 5 5 5 5

5 5 5 5 5 5

图 4 2010 H1 10 辽通 CP01 发行利率



数据来源：中国债券信息网，联合资信整理

注：双评级统计采取就低原则，2010 年第一季度双评级一期，为 10 辽通 CP01，中诚信和联合给予主体信用等级一致，均为 AA。

发行利率呈下降趋势，利率指导政策对 AA 以上主体级别利率走势作用显著

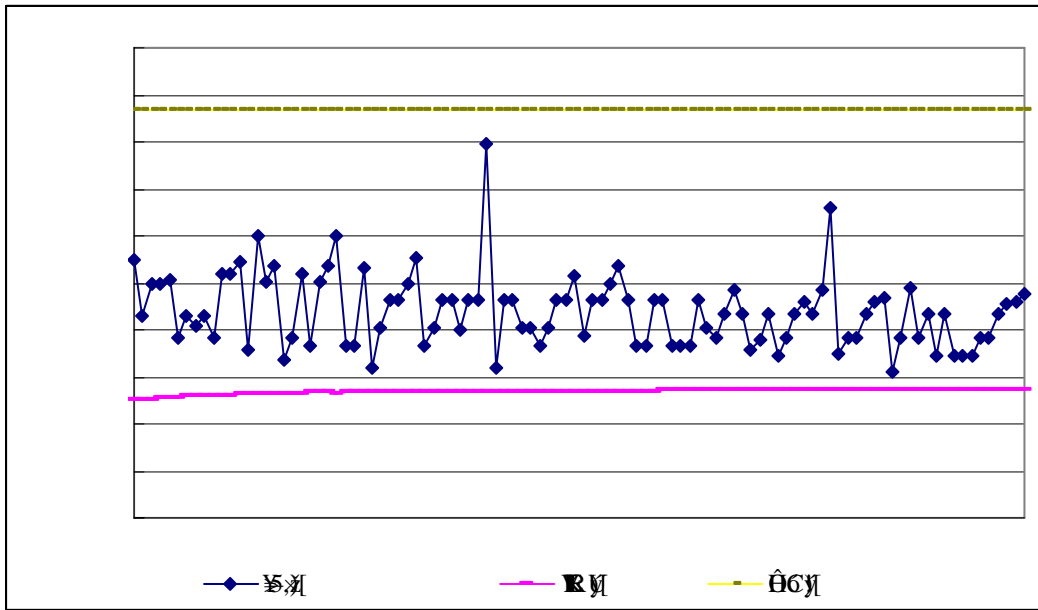
银行间市场充裕的流动性推动短券二级市场的升温，发行银行间市场次对债券发行利率的下调，用以抑制一二级市场利差的合理区间。在政策和银行流动性作用下，2010 年第一季度短券发行利率较 2009 H1 下降约 21 个百分点。

图 5

5A

图 5 5A 期限

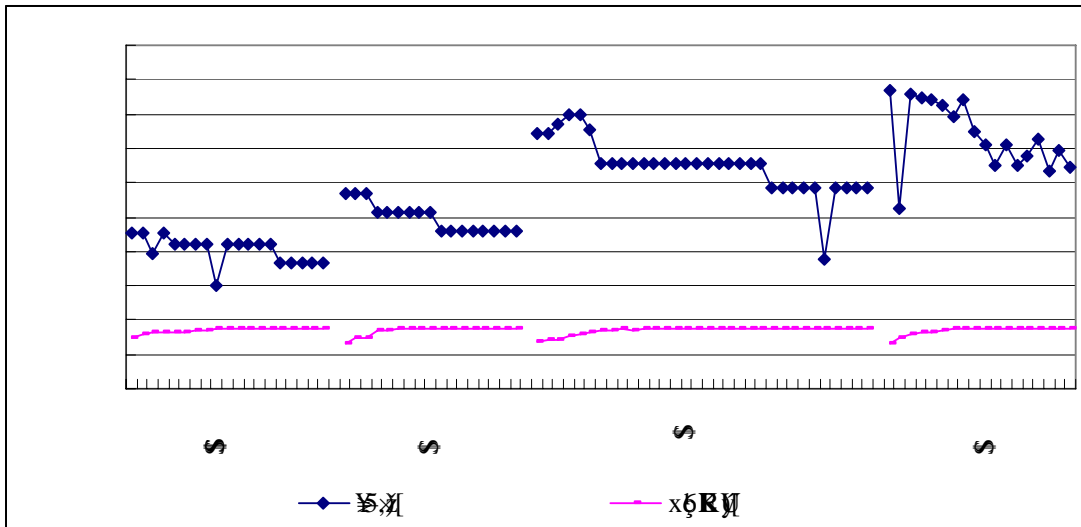
Shibor C 算



数据来源：中国债券信息网，联合资信整理

图6 2010 H1 中国短期利率

SHIBOR 1Y 走势



数据来源：中国债券信息网，联合资信整理
 剔除4期发行期限1年以下，2期担保债券和3期付息浮动式利率。

图7 2010 H1 企业债发行主体性质分布

发行主体性质仍以国企为主，其他所有制性质企业占比较小
 2010 H1 企业债发行主体性质分布：AAA 92%，AA+ 93.88%

图8 2010 H1 企业债发行地区分布

各地区短券发行热情普遍增温，地区发债集中度有所降低
 季度短券发行优势显著，及银行增信收的作用下，2010 H1 企业债发行地区分布：60.20%

图9 2010 H1 企业债发行期限分布

2010 H1 企业债发行期限分布：50% 50%

图10 2010 H1 企业债发行期限分布

2010 H1 企业债发行期限分布：19.39% 4%

三、 短券利差分析

$$r_{t+1} = \alpha + \beta_1 r_{t-1} + \beta_2 r_{t-2} + \beta_3 r_{t-3} + \beta_4 r_{t-4} + \beta_5 r_{t-5} + \beta_6 r_{t-6} + \beta_7 r_{t-7} + \beta_8 r_{t-8} + \beta_9 r_{t-9} + \beta_{10} r_{t-10} + \beta_{11} r_{t-11} + \beta_{12} r_{t-12} + \beta_{13} r_{t-13} + \beta_{14} r_{t-14} + \beta_{15} r_{t-15} + \beta_{16} r_{t-16} + \beta_{17} r_{t-17} + \beta_{18} r_{t-18} + \beta_{19} r_{t-19} + \beta_{20} r_{t-20} + \beta_{21} r_{t-21} + \beta_{22} r_{t-22} + \beta_{23} r_{t-23} + \beta_{24} r_{t-24} + \beta_{25} r_{t-25} + \beta_{26} r_{t-26} + \beta_{27} r_{t-27} + \beta_{28} r_{t-28} + \beta_{29} r_{t-29} + \beta_{30} r_{t-30} + \beta_{31} r_{t-31} + \beta_{32} r_{t-32} + \beta_{33} r_{t-33} + \beta_{34} r_{t-34} + \beta_{35} r_{t-35} + \beta_{36} r_{t-36} + \beta_{37} r_{t-37} + \beta_{38} r_{t-38} + \beta_{39} r_{t-39} + \beta_{40} r_{t-40} + \beta_{41} r_{t-41} + \beta_{42} r_{t-42} + \beta_{43} r_{t-43} + \beta_{44} r_{t-44} + \beta_{45} r_{t-45} + \beta_{46} r_{t-46} + \beta_{47} r_{t-47} + \beta_{48} r_{t-48} + \beta_{49} r_{t-49} + \beta_{50} r_{t-50} + \beta_{51} r_{t-51} + \beta_{52} r_{t-52} + \beta_{53} r_{t-53} + \beta_{54} r_{t-54} + \beta_{55} r_{t-55} + \beta_{56} r_{t-56} + \beta_{57} r_{t-57} + \beta_{58} r_{t-58} + \beta_{59} r_{t-59} + \beta_{60} r_{t-60} + \beta_{61} r_{t-61} + \beta_{62} r_{t-62} + \beta_{63} r_{t-63} + \beta_{64} r_{t-64} + \beta_{65} r_{t-65} + \beta_{66} r_{t-66} + \beta_{67} r_{t-67} + \beta_{68} r_{t-68} + \beta_{69} r_{t-69} + \beta_{70} r_{t-70} + \beta_{71} r_{t-71} + \beta_{72} r_{t-72} + \beta_{73} r_{t-73} + \beta_{74} r_{t-74} + \beta_{75} r_{t-75} + \beta_{76} r_{t-76} + \beta_{77} r_{t-77} + \beta_{78} r_{t-78} + \beta_{79} r_{t-79} + \beta_{80} r_{t-80} + \beta_{81} r_{t-81} + \beta_{82} r_{t-82} + \beta_{83} r_{t-83} + \beta_{84} r_{t-84} + \beta_{85} r_{t-85} + \beta_{86} r_{t-86} + \beta_{87} r_{t-87} + \beta_{88} r_{t-88} + \beta_{89} r_{t-89} + \beta_{90} r_{t-90} + \beta_{91} r_{t-91} + \beta_{92} r_{t-92} + \beta_{93} r_{t-93} + \beta_{94} r_{t-94} + \beta_{95} r_{t-95} + \beta_{96} r_{t-96} + \beta_{97} r_{t-97} + \beta_{98} r_{t-98} + \beta_{99} r_{t-99} + \beta_{100} r_{t-100} + \epsilon_t$$

表5 短券利率与1年期Shibor利率相关性检验结果

4#	5#	6#	7# R	8# Sig.
AA	9# shibor 1#		.650	.000
	10# shibor 1#		.466	.000

数据来源：中国债券信息网，联合资信整理

1、主体信用与利差分析

1.1 主体信用等级与利差

2009 H1 60BPAA

(1) 主体信用等级与利差

资金充裕推动二级市场收益率持续下降，定价调整推动发行利差回归合理区间

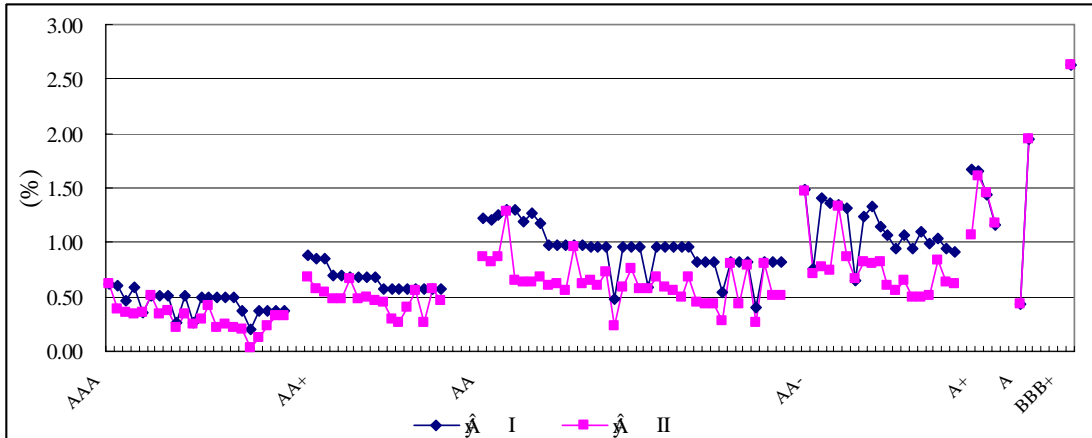
1#	2# %A	3# %A	4# I	5# I	6# II	7# II	8#
AAA	2.55~2.91	2.78	44	--	0.01	31	--
AA+	2.92~3.14	3.00	66	22	0.01	48	17
AA	2.75~3.60	3.28	94	28	0.05	63	15
AA-	3.00~3.74	3.45	111	17	0.05	76	13
A+	3.49~3.99	3.81	148	37	0.06	133	57
A	2.78~4.30	3.54	119	-29	1.15	119	-14
BBB+	4.98	4.98	264	145	--	263	144

表6 本季度各级别发行主体对应的利差I、利差II情况

4#	5# %A	6# %A	7# I			8# II		
			9#	10# BPAA	11#	12#	13# BPAA	14#
AAA	2.55~2.91	2.78	44	--	0.01	31	--	0.02
AA+	2.92~3.14	3.00	66	22	0.01	48	17	0.02
AA	2.75~3.60	3.28	94	28	0.05	63	15	0.04
AA-	3.00~3.74	3.45	111	17	0.05	76	13	0.07
A+	3.49~3.99	3.81	148	37	0.06	133	57	0.06
A	2.78~4.30	3.54	119	-29	1.15	119	-14	1.15
BBB+	4.98	4.98	264	145	--	263	144	--

注：统计数据为2010年一季度全样本，包括2期担保，发行利率较同级别利率显著偏低发行利率较低，资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

图 8 749



资料来源：中国债券网，wind 资讯，联合资信整理

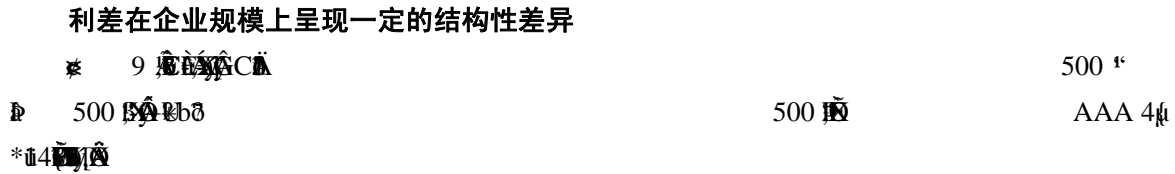
表 7 方差分析法对信用级别——利差显著性检验的结果 (3 月 10 日以前)
 Scheffe
 表 7 方差分析法对信用级别——利差显著性检验的结果 (3 月 10 日以前)
 Scheffe
 表 7 方差分析法对信用级别——利差显著性检验的结果 (3 月 10 日以前)
 Scheffe

表 7 方差分析法对信用级别——利差显著性检验的结果 (3 月 10 日以前)

信用级别	比较级别	系列 I 结果		系列 II 结果	
		F 值	Sig. F	F 值	Sig. F
A+	AA-	0.3984*	0.03	0.4108	0.10
	AA	0.5923*	0.00	0.6249*	0.00
	AA+	0.9121*	0.00	0.7882*	0.00
	AAA	1.1915*	0.00	0.9647*	0.00
AA-	A+	-0.3984*	0.03	-0.4108	0.10
	AA	0.1938*	0.04	0.2141	0.09
	AA+	0.5137*	0.00	0.3774*	0.00
	AAA	0.7931*	0.00	0.5539*	0.00
AA	A+	-0.5923*	0.00	-0.6249*	0.00
	AA-	-0.1938*	0.04	-0.2141	0.09
	AA+	0.3199*	0.00	0.1633	0.34
	AAA	0.5993*	0.00	0.3397*	0.00
AA+	A+	-0.9121*	0.00	-0.7882*	0.00
	AA-	-0.5137*	0.00	-0.3774*	0.00

(3) 主体信用等级主要影响因素与利差

图4-2 主体信用等级与利差



利差在企业规模上呈现一定的结构性差异

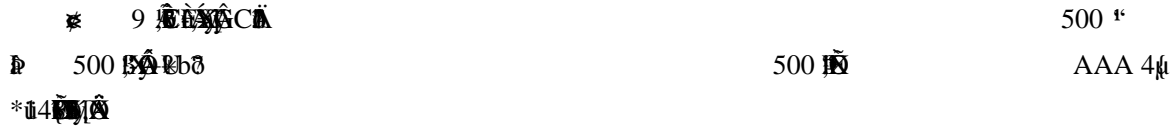


表9 本季度发行主体规模对利差影响分析

企业规模	数量	利差 (%)	利差 I		利差 II	
			BP	BP	BP	BP
500 以下	22	2.81	47	0.13	33	0.15
100-500 万	49	3.25	92	0.30	65	0.39
50-100 万	16	3.27	93	0.32	66	0.31
50 以下	15	3.35	116	0.54	86	0.62

数据来源：中国债券信息网，联合资信整理

利差在不同行业的结构性差异

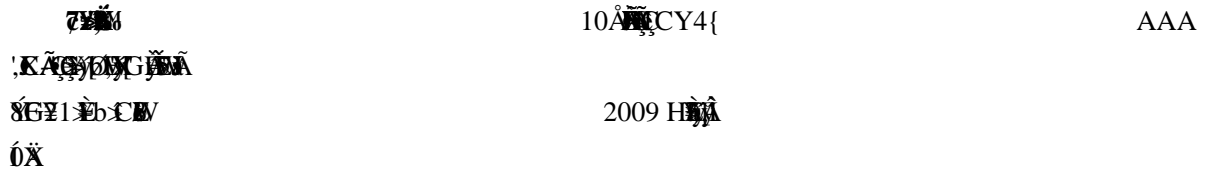
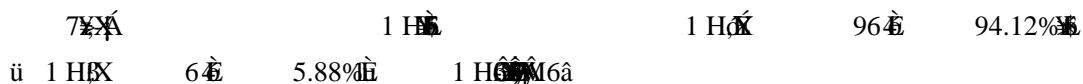


表10 本季度发行主体行业对利差影响分析

行业	数量	利差 (%)	利差 I		利差 II	
			BP	BP	BP	BP
制造业	1	2.60	26	--	25	--
建筑业	1	2.91	58	--	35	--
批发零售业	7	2.96	61	0.25	40	0.22
房地产业	7	3.04	70	0.36	51	0.18
金融业	2	3.05	69	0.17	35	0.12
其他行业	7	3.09	77	0.38	51	0.27
制造业	2	3.10	75	0.1	49	0.03
建筑业	5	3.10	76	0.37	51	0.23
批发零售业	16	3.13	79	0.3	50	0.22
房地产业	3	3.65	131	0.14	115	0.33

数据来源：中国债券信息网，联合资信整理

2、发行期限与利差分析



b 1 H6

表 11 本季度短券期限结构对利差影响分析

期限	数量	利率 %	影响 I		影响 II	
			绝对	相对	绝对	相对
1-3	6	3.00	66	0.52	59	0.58
3-6	96	3.21	87	0.78	62	0.36

数据来源：中国债券信息网，联合资信整理

3、发行规模与利差分析

发行规模与利差分析
 分析发行规模与利差的关系
 分析发行规模与利差的关系
 分析发行规模与利差的关系
 分析发行规模与利差的关系

12

表 12 本季度发行规模对利差影响分析

期限	数量	利率 %	影响 I		影响 II	
			绝对	相对	绝对	相对
50	3	2.63	28	0.09	14	0.11
10~50	45	3.06	72	0.29	50	0.22
1~10	52	3.30	96	0.31	68	0.30
b 1	2	4.64	229	0.48	229	0.48

数据来源：中国债券信息网，联合资信整理

四、二级市场对一级市场发行定价市场化程度检验

分析二级市场对一级市场发行定价市场化程度
 分析二级市场对一级市场发行定价市场化程度
 分析二级市场对一级市场发行定价市场化程度

I 影响 II 影响

表 13 本季度短券一、二级市场定价相关性检验结果

变量	统计量	R	R Square	Adjusted R Square	Sig.
一级市场	enter	0.884	0.782	0.780	.000
二级市场		0.887	0.788	0.786	.000

$\hat{Y}_1 = -0.484 + 0.918 * Y_2$

$\hat{Y}_2 = -0.292 + 0.922 * Y_1$

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

分析发行规模与利差的关系

分析发行规模与利差的关系

分析发行规模与利差的关系

分析发行规模与利差的关系

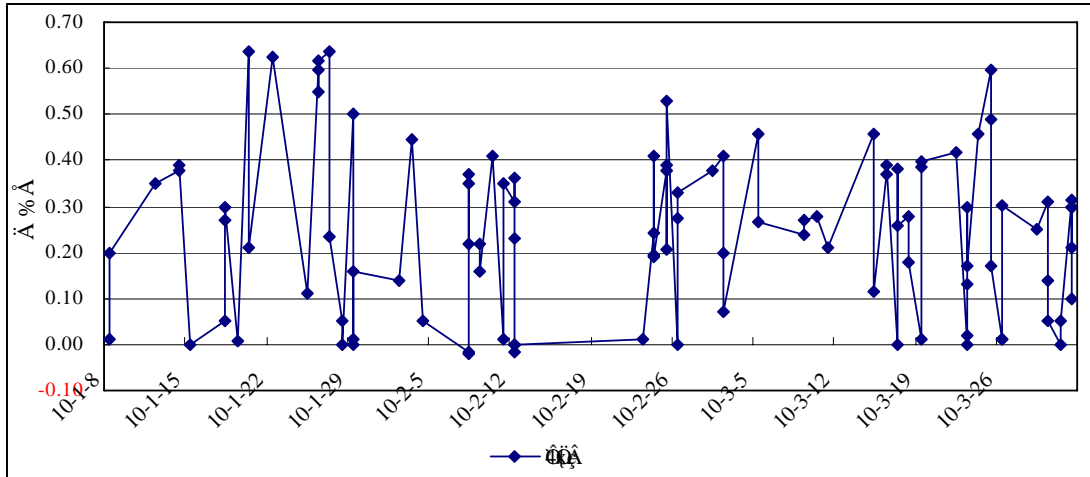
分析发行规模与利差的关系

分析发行规模与利差的关系

分析发行规模与利差的关系

分析发行规模与利差的关系

7 10Y CP1 -2BP 10Y CP2 -2BP 10Y CP1 -0.19BP 3 9 7



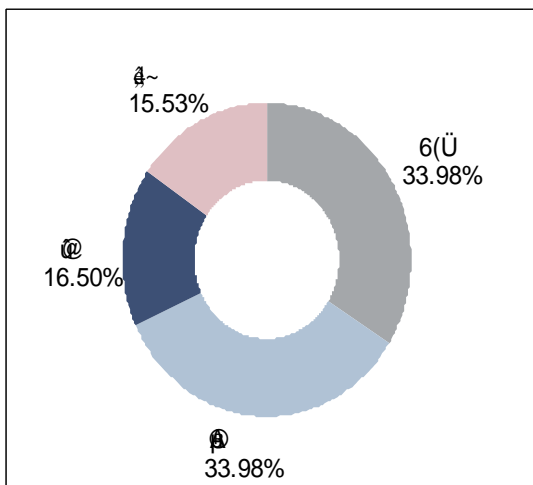
资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

五、评级机构业务情况分析

1、评级机构市场份额

7z 4 34K 102 644E 1 644u 6Cu
 A-44M 33.98% 4 34K
 7XG9A 14AUA~A 82.35%
 64u4U 94.29% 100.00% 87.50% 87.50% AA-

表 10 7z44u



资料来源：中国债券信息网，

表 14 本季度主体级别情况（期）

X	6U	AU	@	4~	6U
AAA	7	10	4	1	22
AA+	5	6	2	4	17
AA	12	14	5	7	38
AA-	9	5	3	2	19
A+	1	0	2	1	4
A	1	0	0	1	2
BBB+	0	0	1	0	1
6U	35	35	17	16	103
AA-	94.29%	100%	82.35%	87.50%	94.29%

A-10