

CDS 指数季度报告

(2022 年二季度)

引言:

“CFETS-SHCH-GTJA 高等级 CDS 指数”由外汇交易中心、上海清算所和国泰君安证券共同担任指数管理人。该指数按照一定规则筛选出 40 个具有高信用等级、较好流动性的 CDS 参考实体集合，每个参考实体权重为 2.5%。

“CFETS-SHCH 民企 CDS 指数”由外汇交易中心、上海清算所担任指数管理人。该指数按照一定规则筛选出 25 个具有较好流动性的民营企业 CDS 参考实体集合，每个参考实体权重为 4%。

“CFETS-SHCH-CBR 长三角区域 CDS 指数”由外汇交易中心、上海清算所和中债资信担任指数管理人。该指数按照一定规则筛选出 25 个具有中债资信 A+ 及以上评级并具有较好流动性的长三角区域 CDS 参考实体集合，每个参考实体权重为 4%。

本报告对 2022 年第二季度高等级 CDS 指数、民企 CDS 指数和长三角区域 CDS 指数的价格走势进行分析，统计了中国信用市场债券违约情况，并对信用市场政策动态等进行整理。

一、市场情况

(一) 曲线走势

CDS 指数各期限报价趋势有所波动。高等级指数方面，如图 1 所示，4 月初至 6 月中上旬，4Y 及 5Y 高等级 CDS 指数呈现下行趋势，其余各个期限高等级 CDS 指数均保持震荡。6 月中下旬，4Y 及 5Y 高等级 CDS 指数有较大幅度上行，其余期限高等级 CDS 指数小幅下行，市场整体保持震荡形势。如图 2 所示，二季度高等级 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -1.50bps 到 1.50bps 之间，长期限高等级 CDS 指数价格的波动程度相对更大。

民企指数方面，如图 3 所示，4 月初至 6 月中上旬，2Y 及 3Y 民企 CDS 指数保持震荡，其余各个期限民企 CDS 指数在波动中上行。6 月中下旬，3Y 民企 CDS 指数小幅下行，其余期限民企 CDS 指数呈现先下行后反弹的变化趋势。如图 4 所示，二季度民企 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -4.30bps 到 3.40bps 之间，中短期限民企 CDS 指数价格的波动程度相对更大。

长三角指数方面，如图 5 所示，4-5 月各期限长三角区域 CDS 指数在震荡中下行，其中 2Y 及 3Y 长三角区域 CDS 指数震荡幅度较大。6 月各期限长三角区域 CDS 指数呈现小幅上行趋势，2Y 及 3Y 长三角区域 CDS 指数波动较为剧烈。如图 6 所示，二季度长三角区域 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -3.20bps 到 3.00bps 之间，长期限长三角区域 CDS 指数波动程度相对较大。

图1：2022年二季度高等级CDS指数报价走势

(单位：bps)

图2：2022年二季度高等级CDS指数每日变动情况走势

(单位：bps)

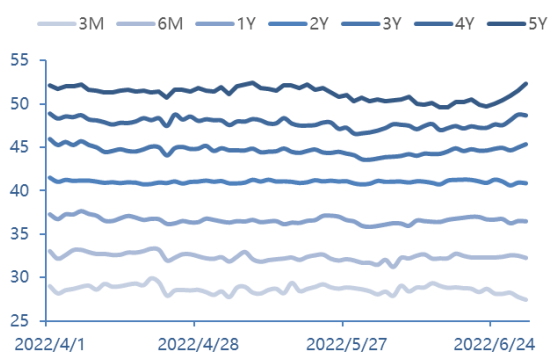


图3：2022年二季度民企CDS指数报价走势
(单位：bps)

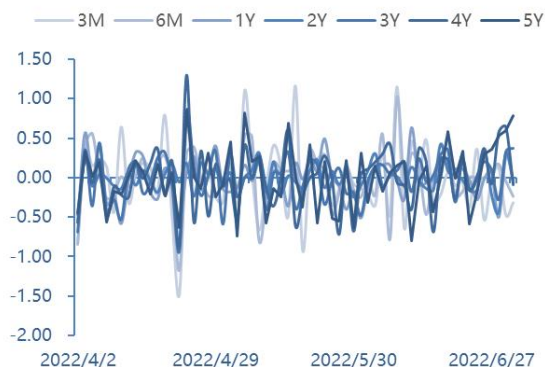


图4：2022年二季度民企CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

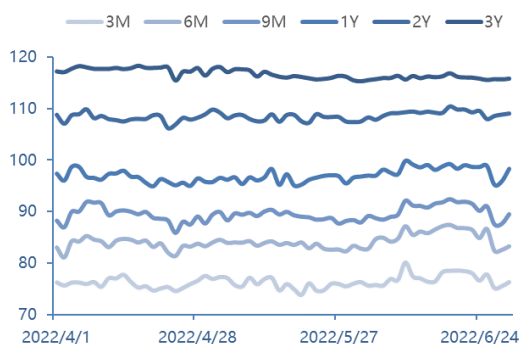


图5：2022年二季度长三角区域CDS指数报价走势
(单位：bps)

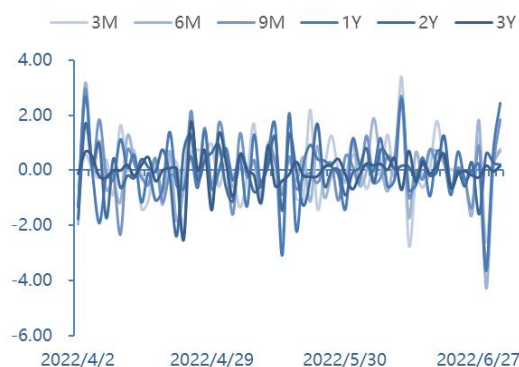
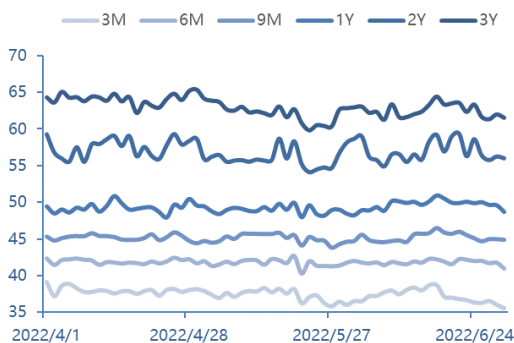


图6：2022年二季度长三角区域CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)



(二) 期限利差

高等级指数方面，如图7所示，1Y*3Y Spread在4-6月呈现震荡趋势，1Y*5Y Spread和3Y*5Y Spread走势基本保持一致。如图8所示，以1Y*5Y Spread为例来看期限价差，价差在12-16bps范围内波动，在6月22日达到最小值12.94bps，在5月17日达到最大值16.02bps。

民企指数方面，如图9所示，1Y*3Y Spread在4-6月震荡下行，6M*1Y Spread呈现反向波动趋势，二者走势出现一定程度背离。如图10所示，以1Y*3Y Spread为例来看，价差在15-23bps范围内波动，在6月10日达到最小值15.77bps，在4月21日达到最大值22.95bps。

长三角指数方面，如图11所示，1Y*3Y Spread在4-5月呈现震荡下行，在

6月逐步回升。6M*1Y Spread在4-6月小幅上行。如图12所示，以1Y*3Y Spread为例，价差在10-17bps之间波动，在5月24日达到最小值10.19bps，在4月25日达到最大值16.08bps。

图7：2022年二季度高等级CDS指数1Y*3Y、1Y*5Y、3Y*5Y Spread走势（单位：bps）

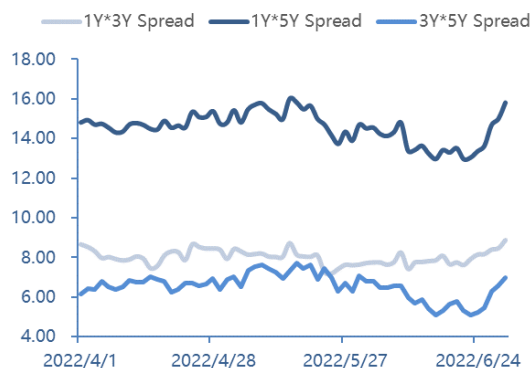


图8：2022年二季度高等级CDS指数1Y*5Y Spread走势（单位：bps）

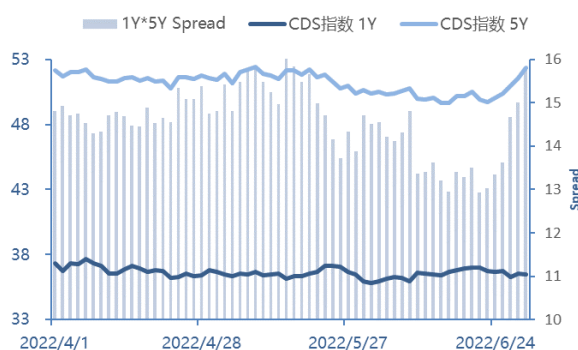


图9：2022年二季度民企CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

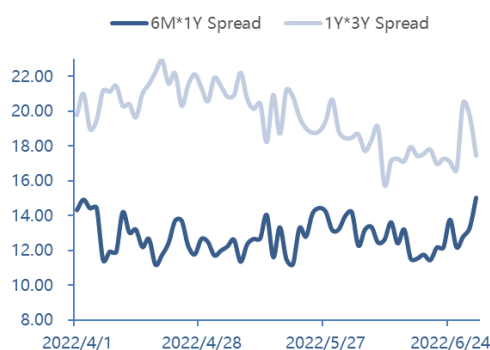


图10：2022年二季度民企CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

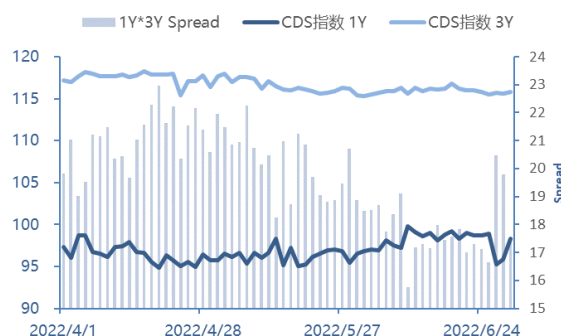


图11：2022年二季度长三角区域CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

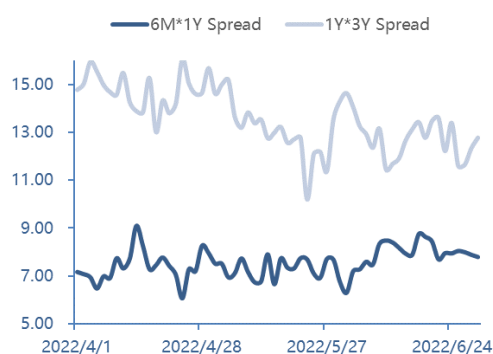
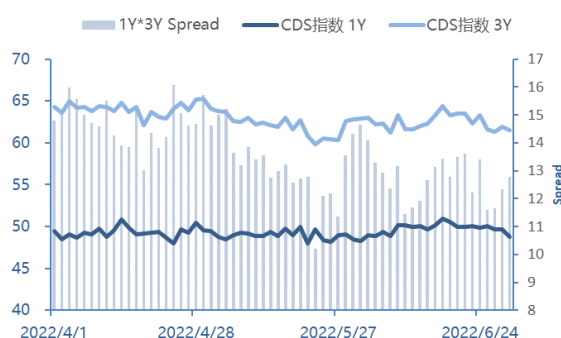


图12：2022年二季度长三角区域CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）



（三）曲线对比

如图13-18所示，将高等级CDS指数与民企CDS指数和长三角区域CDS指数价格走势进行对比，并对指数价差进行分析。从趋势看，3个月期、1年期高等级指数与民企指数、长三角指数价格曲线呈现窄幅震荡走势，价差的变化趋势较为相近；而2年期、3年期高等级指数与民企指数、长三角指数价格曲线波动差异相对较大。从价差值看，各期限价差随期限上升而增大，其中3年期民企指数

与高等级指数的价差在 70-74bps 范围内波动，4 月 24 日到达最大值 73.89bps，6 月 30 日到达最小值 70.43bps；3 年期长三角指数与高等级指数的价差在 15-21bps 范围内波动，4 月 28 日到达最大值 20.29bps，5 月 24 日到达最小值 15.40bps。

图13: 高等级CDS指数与民企CDS指数短期限价格走势对比（单位：bps）

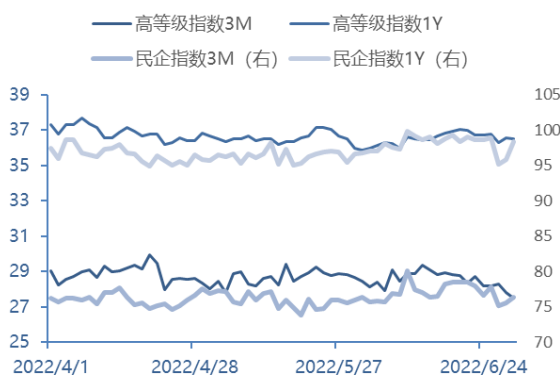


图 14: 高等级 CDS 指数与民企 CDS 指数中长期价格走势对比（单位：bps）

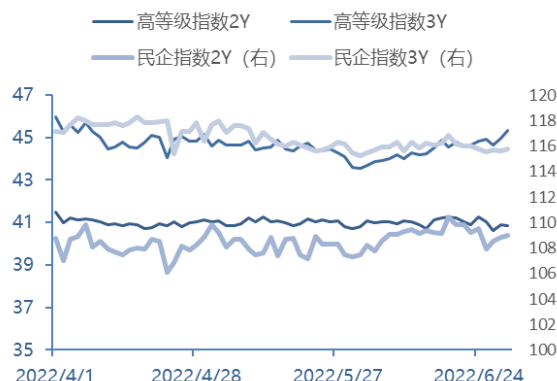


图15: 高等级CDS指数与长三角区域CDS指数短期限价格走势对比（单位：bps）

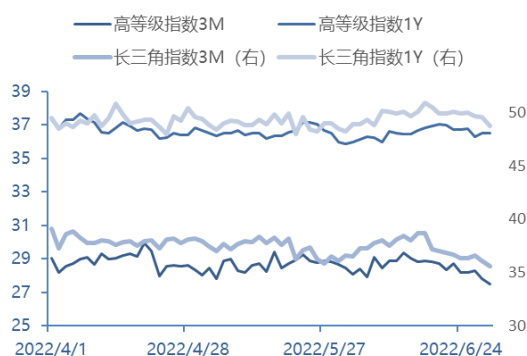


图 16: 高等级 CDS 指数与长三角区域 CDS 指数中长期价格走势对比（单位：bps）

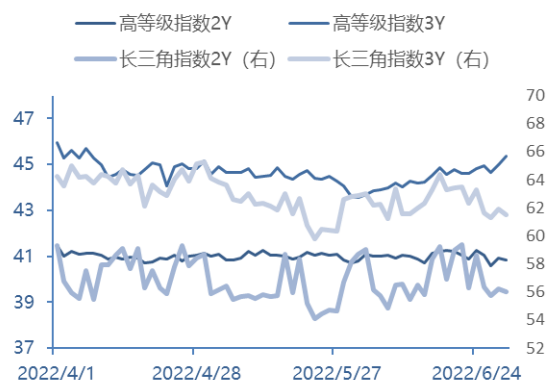


图17: 高等级CDS指数与民企CDS指数价差走势（单位：bps）

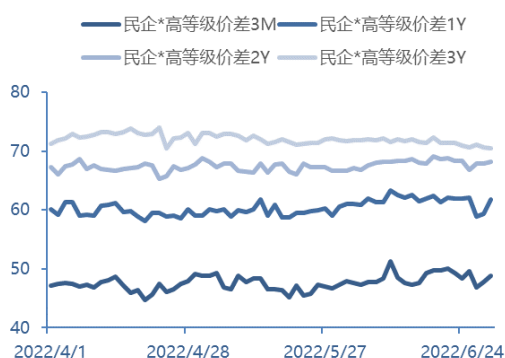
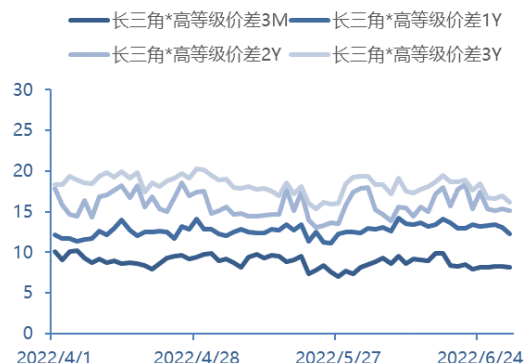


图 18: 高等级 CDS 指数与长三角 CDS 指数价差走势（单位：bps）



二、信用市场概况

（一）2022 年二季度违约债券情况

根据 Wind 统计,2022 年二季度违约及展期债券共计 44 只,合计余额 665.56

亿元，较 2021 年同期分别增长 10%和 14%。二季度取消发行的信用债只数为 66 只，规模合计 473.1 亿元，较 2021 年同期降低 49%。二季度债券违约规模略微回升，主要因素为发行人盈利能力下降、短期债务集中偿付压力大、外部融资困难等。2022 年二季度违约及展期债券明细如下表所示。

债券名称	债券发行人	债券余额 (亿元)	逾期利息 (万元)	逾期本金 (亿元)
PR 融创 01	融创房地产集团有限公司	40.00	37.83	0.00
PR 平 6 优	深圳市前海平裕商业保理有限公司	4.33	4.33	0.00
19 福建阳光 MTN001	福建阳光集团有限公司	1.00	1.00	730.96
16 富力 04	广州富力地产股份有限公司	19.50	19.50	0.00
PR 龙债 02	深圳市龙光控股有限公司	15.00	14.80	0.00
21 阳光城 MTN001	阳光城集团股份有限公司	5.80	5.80	4904.46
19 福晟 02	福建福晟集团有限公司	10.00	10.00	7800.00
20 明诚 03	武汉当代明诚文化体育集团股份有限 公司	1.50	1.13	975.00
20 阳城 01	阳光城集团股份有限公司	12.00	10.44	8340.00
20 阳城 02	阳光城集团股份有限公司	8.00	0.00	5840.00
21 恒大 01	恒大地产集团有限公司	82.00	0.00	57400.00
17 当代 01	武汉当代科技产业集团股份有限公司	5.00	5.00	3400.00
19 恒大 02	恒大地产集团有限公司	50.00	48.28	34000.00
19 恒大 01	恒大地产集团有限公司	150.00	0.00	94050.00
19 富力 02	广州富力地产股份有限公司	4.00	3.69	0.00
19 汉当科 PPN002	武汉当代科技产业集团股份有限公司	4.24	4.24	3180.00
17 汉当科 MTN002	武汉当代科技产业集团股份有限公司	0.50	0.00	0.00
21 深钜 03	深圳市钜盛华股份有限公司	9.28	0.00	6960.00
16 富力 06	广州富力地产股份有限公司	9.95	9.95	0.00
20 科技 01	武汉当代科技投资有限公司	10.00	0.00	7500.00
19 世茂 G3	上海世茂股份有限公司	4.75	4.75	0.00
21 福建阳光 SCP002	福建阳光集团有限公司	1.00	1.00	480.82
21 阳城 02	阳光城集团股份有限公司	10.00	10.00	7300.00
20 阳城 03	阳光城集团股份有限公司	10.00	10.00	7000.00
20 恒大 02	恒大地产集团有限公司	40.00	39.00	23600.00
20 金科 03	金科地产集团股份有限公司	12.50	0.00	0.00
20 恒大 03	恒大地产集团有限公司	25.00	25.00	14000.00
19 融侨 F1	融侨集团股份有限公司	3.13	3.13	0.00
19 融侨 01	融侨集团股份有限公司	20.00	19.99	0.00

20 天盈 02	武汉天盈投资集团有限公司	1.50	0.88	0.00
21 当代 01	武汉当代科技产业集团股份有限公司	5.00	0.00	3475.00
19 汉当科 MTN001	武汉当代科技产业集团股份有限公司	5.00	5.00	3750.00
21 福建阳光 SCP003	福建阳光集团有限公司	2.50	2.50	1202.05
18 当代 02	武汉当代科技产业集团股份有限公司	10.00	0.00	7550.00
18 华夏 03	华夏幸福基业股份有限公司	20.00	20.00	8800.00
18 鸿坤 03	北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	4.76	4.76	1779.86
19 鸿坤 01	北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	3.44	3.44	1483.10
21 金科地产 SCP003	金科地产集团股份有限公司	10.00	10.00	0.00
19 阳集 03	福建阳光集团有限公司	3.39	3.39	2542.50
20 泛海 01	泛海控股股份有限公司	9.00	0.00	5850.00
18 鸿坤 01	北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	1.00	1.00	515.75
20 福晟 01	福建福晟集团有限公司	10.00	10.00	7500.00
21 福建阳光 SCP004	福建阳光集团有限公司	6.50	6.50	3125.34
20 科技 02	武汉当代科技投资有限公司	5.00	0.00	3500.00

（二）市场动态

1. 4月6日，银保监会发布《关于2022年进一步强化金融支持小微企业发展工作的通知》，要求进一步强化金融支持小微企业发展工作，2022年银行业金融机构总体继续实现单户授信1000万元以下（含）的普惠型小微企业贷款“两增”目标。

2. 4月15日，人民银行宣布于4月25日降准0.25个百分点，同时对符合条件的城商行和农商行再额外降准0.25个百分点。此次降准为全面降准，共计释放长期资金约5300亿元。

3. 4月20日，十三届全国人大常委会第三十四次会议表决通过《中华人民共和国期货和衍生品法》，自2022年8月1日起施行。《期货和衍生品法》补齐了我国期货和衍生品领域的法律“短板”，为促进规范行业和市场发展，保护投资者权益，推动市场功能发挥，更好服务实体经济提供强有力的法律保障。

4. 5月16日，财政部印发《关于发挥财政政策引导作用支持金融助力市场主体纾困发展的通知》，提出发挥政府性融资担保机构增信作用、加大创业担保贷款贴息力度等六方面举措，发挥财政政策引导作用，撬动金融资源更好支持市场主体纾困发展。

5. 5月20日，中国人民银行公布贷款市场报价利率（LPR），1年期LPR为3.7%，与上月持平；5年期以上LPR为4.45%，较上月下降15个基点。本次降息是央行首次仅调降5年期以上LPR利率，而维持1年期LPR利率不变。自2019年底起，经历多轮调整，5年期LPR利率整体下行幅度总计20BP，而此次调整单次调降15BP。

6. 5月30日，人民银行、证监会、外汇局发布了联合公告（2022）第4号《关于进一步便利境外机构投资者投资中国债券市场有关事宜》，深入推进中国债券市场制度型开放，进一步完善债券市场制度规则和基础设施建设。公告自2022年6月30日起施行。

7. 6月16日，美联储公布最新利率决议，将基准利率上调75个基点至1.50%-1.75%区间，为1994年来最大幅度的加息。

8. 6月制造业PMI为50.2%，较5月上升0.6个百分点，重回临界点以上，制造业恢复性扩张。6月综合PMI产出指数为54.1%，较5月上升5.7个百分点，我国企业生产经营总体呈现恢复性扩张。