

CDS 指数季度报告

(2022 年三季度)

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 年第三季度高等级 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，展示了 2022 年 9 月 CDS 指数滚动情况，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整体平稳。高等级指数方面，如图 1 所示，7 月初至 8 月中旬，高等级 CDS 指数各期限均有小幅下行趋势。8 月中下旬至 9 月末，各期限整体保持小幅震荡形势。如图 2 所示，7-9 月，三季度高等级 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -1.50bps 到 1.50bps 间，短期限高等级 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，民企 CDS 指数各期限以区间震荡为主。如图 4 所示，三季度民企 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -4.80bps 到 4.00bps 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，7 月初至 8 月上旬，3M、6M、9M 和 1Y 长三角区域 CDS 指数有一定程度上行。8 月中上旬至 9 月中旬，各期限长三角区域 CDS 指数在震荡中下行。如图 6 所示，三季度长三角区域 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -2.00bps 到 3.30bps 之间，长期限长三角区域 CDS 指数波动程度相对更大。

图1：2022年三季度高等级CDS指数报价走势

(单位：bps)

图2：2022年三季度高等级CDS指数每日变动情况走势

(单位：bps)

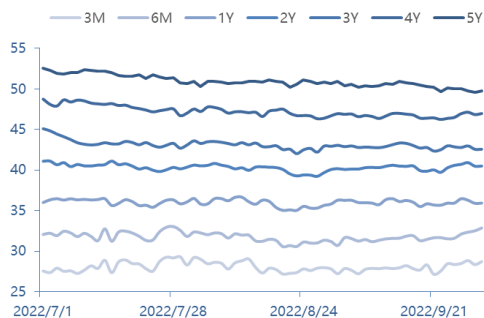


图3: 2022年三季度民企CDS指数报价走势
(单位: bps)

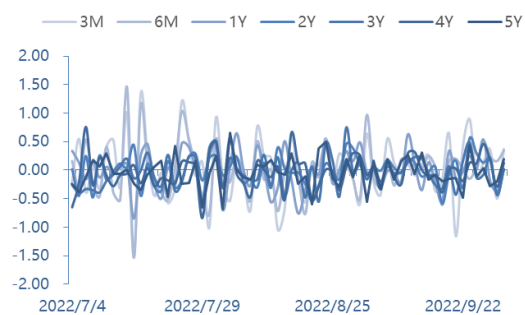


图4: 2022年三季度民企CDS指数每日变动情况走势
(单位: bps)

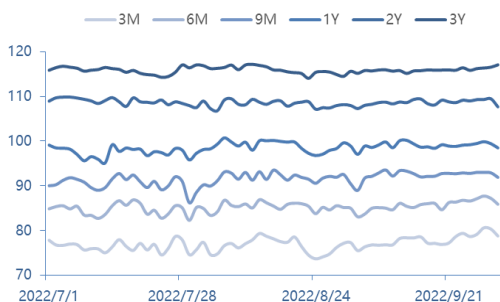


图5: 2022年三季度长三角区域CDS指数报价走势
(单位: bps)

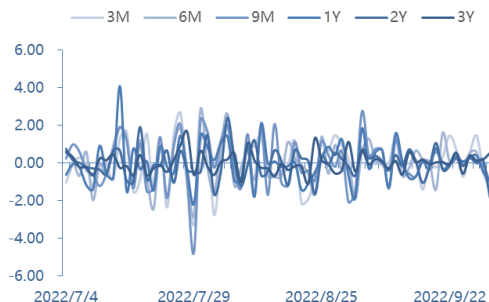
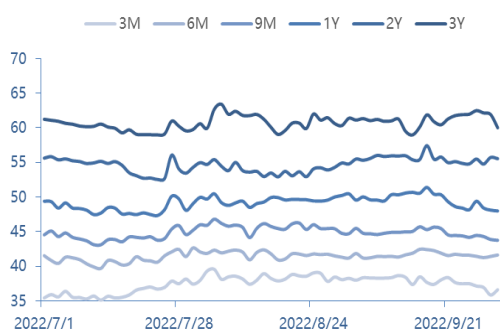


图6: 2022年三季度长三角区域CDS指数每日变动情况走势 (单位: bps)



(二) 期限利差

高等级指数方面,如图7所示,1Y*5Y Spread在7-9月呈现震荡下行趋势,1Y*3Y Spread和3Y*5Y Spread走势基本保持一致。7-9月,1Y*3Y、1Y*5Y、3Y*5Y的均值分别为7.10bps、14.95bps、7.85bps。如图8所示,以1Y*5Y Spread为例来看期限价差,价差在13-17bps范围内波动,在7月1日达到最大值16.53bps,在9月28日达到最小值13.49bps。

民企指数方面,如图9所示,1Y*3Y Spread在7-9月震荡下行,6M*1Y Spread在部分波段中与其呈现反向波动趋势,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14-22bps范围内波动,在8月30日达到最小值14.89bps,在7月13日达到最大值21.36bps。

长三角指数方面,如图11所示,1Y*3Y Spread在7月小幅下行,8月至9月的振幅较7月有所增大,6M*1Y Spread也在部分波段与其呈现反向波动趋势。如图12所示,以1Y*3Y Spread为例,价差在8-15bps之间波动,在9月14日

达到最小值 8.29bps，在 8 月 5 日达到最大值 14.21bps。

图7：2022年三季度高等级CDS指数1Y*3Y、1Y*5Y、3Y*5Y Spread走势（单位：bps）

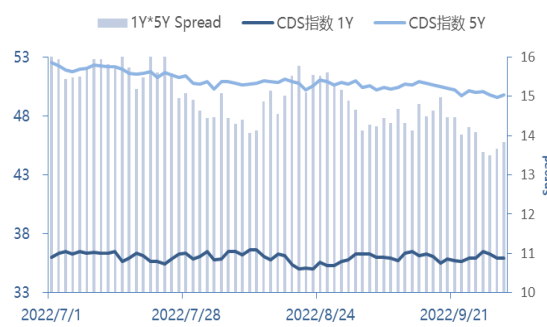
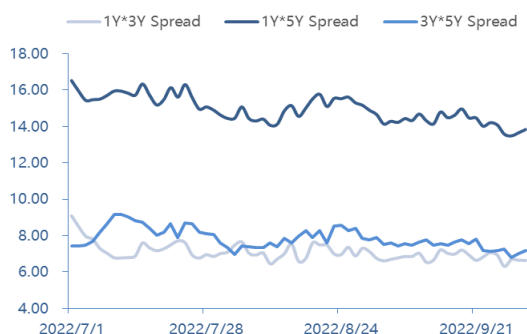


图9：2022年三季度民企CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

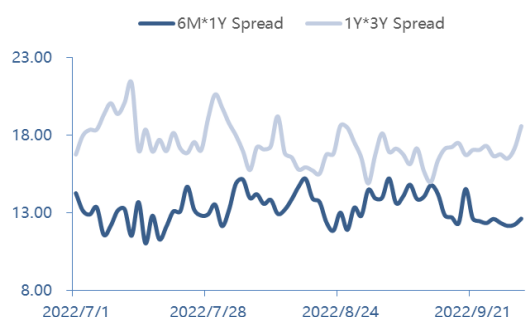


图10：2022年三季度民企CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

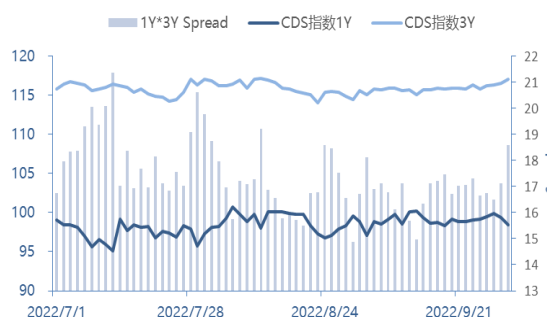


图11：2022年三季度长三角区域CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

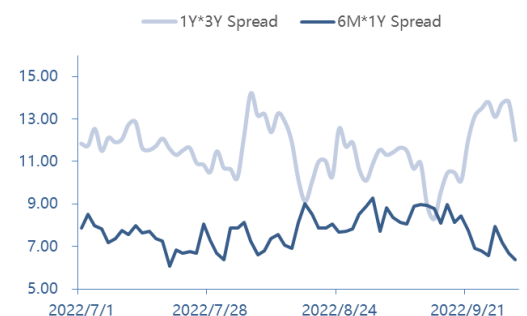
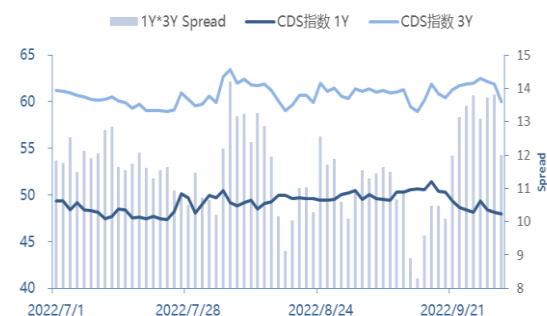


图12：2022年三季度长三角区域CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）



（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，高等级指数与民企指数各期限价差变化趋势较为接近，而高等级指数与长三角区域指数各期限价差变化则差异较大。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70-75bps范围内波动，9月30日到达最大值74.48bps，7月1日到达最小值70.74bps；3年期长三角指数与高等级指数的价差在15-20bps范围内波动，8月5日到达最大值19.89bps，7月22日到达最小值15.61bps。

图13：高等级CDS指数与民企CDS指数短期价格走势图 图14：高等级CDS指数与民企CDS指数中长期价格走势图

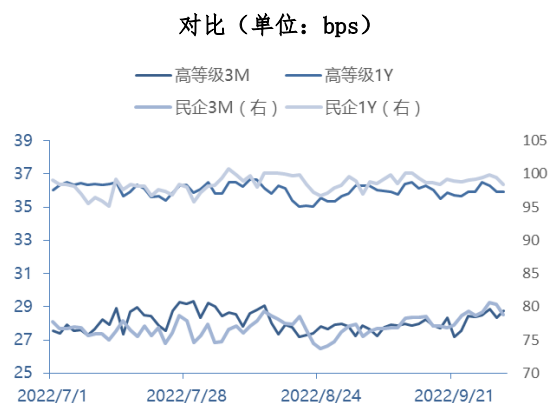


图15：高等级CDS指数与长三角区域CDS指数短期价格走势对比（单位：bps）

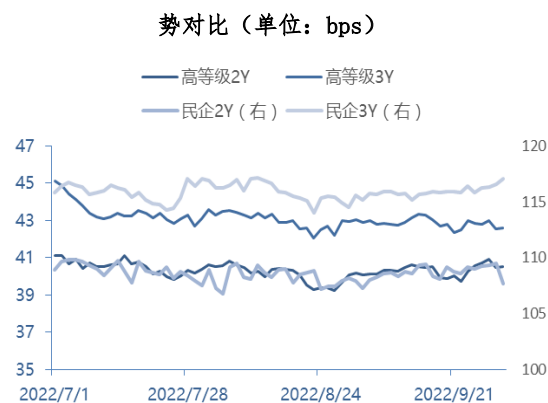


图16：高等级CDS指数与长三角区域CDS指数中长期价格走势对比（单位：bps）

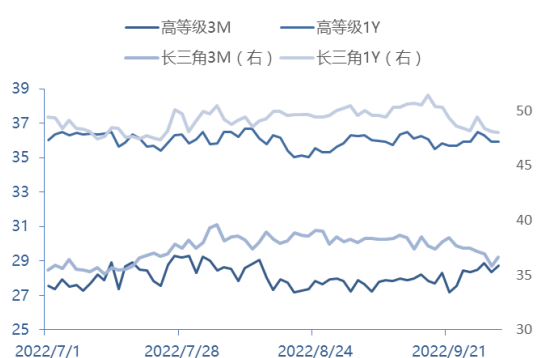


图17：高等级CDS指数与民企CDS指数价差走势（单位：bps）

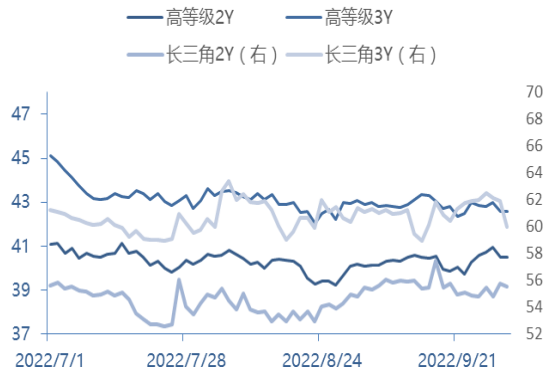
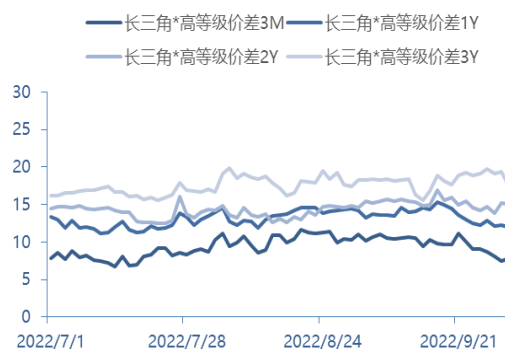
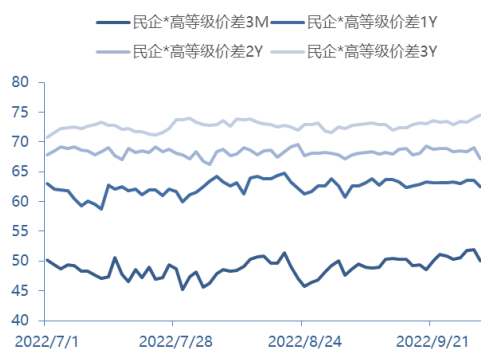


图18：高等级CDS指数与长三角CDS指数价差走势（单位：bps）



二、信用市场概况

（一）CDS 指数资讯

9月20日，“CFETS-SHCH-GTJA 高等级CDS指数”完成第六次滚动，最新版本指数为“<CFETS-SHCH-GTJA 高等级CDS指数> S7 V1”，其中中国光大集团股份公司等6个参考实体滚入，江苏交通控股有限公司等6个参考实体滚出；

“CFETS-SHCH 民企CDS指数”完成第三次滚动，最新版本指数为“<CFETS-SHCH 民企CDS指数> S4 V1”，保定市长城控股集团有限公司等5个参考实体滚入，牧原食品股份有限公司等5个参考实体滚出；“CFETS-SHCH-CBR 长三角区域CDS指数”完成第二次滚动，最新版本指数为“<CFETS-SHCH-CBR 长三角区域CDS指数> S3 V1”，江苏宁沪高速公路股份有限公司等4个参考实体滚入，浙江省交通

投资集团有限公司等 4 个参考实体滚出。各指数实体列表如下：

1. “<CFETS-SHCH-GTJA 高等级 CDS 指数>S7 V1” 实体列表

序号	参考实体	原权重 (%)	新权重 (%)	备注
1	国家电力投资集团有限公司	2.50	2.50	
2	国家电网有限公司	2.50	2.50	
3	中国石油天然气集团有限公司	2.50	2.50	
4	中国南方电网有限责任公司	2.50	2.50	
5	华润股份有限公司	2.50	2.50	
6	中国长江三峡集团有限公司	2.50	2.50	
7	华能国际电力股份有限公司	2.50	2.50	
8	陕西延长石油(集团)有限责任公司	2.50	2.50	
9	中国大唐集团有限公司	2.50	2.50	
10	招商局集团有限公司	2.50	2.50	
11	中国中化股份有限公司	2.50	2.50	
12	中国华能集团有限公司	2.50	2.50	
13	浙江省能源集团有限公司	2.50	2.50	
14	北京国有资本运营管理有限公司	2.50	2.50	
15	国家开发投资集团有限公司	2.50	2.50	
16	江苏省国信集团有限公司	2.50	2.50	
17	山东高速集团有限公司	2.50	2.50	
18	深圳市投资控股有限公司	2.50	2.50	
19	中国核工业集团有限公司	2.50	2.50	
20	广州越秀集团股份有限公司	2.50	2.50	
21	深圳能源集团股份有限公司	2.50	2.50	
22	保利发展控股集团股份有限公司	2.50	2.50	
23	广东粤海控股集团有限公司	2.50	2.50	
24	北京市基础设施投资有限公司	2.50	2.50	
25	中国建材集团有限公司	2.50	2.50	
26	湖北交通投资集团有限公司	2.50	2.50	
27	深圳市地铁集团有限公司	2.50	2.50	
28	中国石油化工股份有限公司	2.50	2.50	
29	华为投资控股有限公司	2.50	2.50	
30	国电电力发展股份有限公司	2.50	2.50	
31	华侨城集团有限公司	2.50	2.50	
32	江西省交通投资集团有限责任公司	2.50	2.50	
33	广州地铁集团有限公司	2.50	2.50	
34	安徽省交通控股集团有限公司	2.50	2.50	
35	中国光大集团股份公司	0.00	2.50	滚入
36	华电国际电力股份有限公司	0.00	2.50	

37	中海企业发展集团有限公司	0.00	2.50	
38	武汉地铁集团有限公司	0.00	2.50	
39	四川发展(控股)有限责任公司	0.00	2.50	
40	福建省投资开发集团有限责任公司	0.00	2.50	
41	江苏交通控股有限公司	2.50	0.00	滚出
42	中国华电集团有限公司	2.50	0.00	
43	龙源电力集团股份有限公司	2.50	0.00	
44	中国中信有限公司	2.50	0.00	
45	中国建材股份有限公司	2.50	0.00	
46	中国南方航空股份有限公司	2.50	0.00	

2. “<CFETS-SHCH 民企 CDS 指数>S4 V1” 实体列表

序号	参考实体	原权重 (%)	新权重 (%)	备注
1	三一集团有限公司	4.00	4.00	
2	江苏沙钢集团有限公司	4.00	4.00	
3	华为投资控股有限公司	4.00	4.00	
4	红狮控股集团有限公司	4.00	4.00	
5	浙江荣盛控股集团有限公司	4.00	4.00	
6	杭州滨江房产集团股份有限公司	4.00	4.00	
7	浙江吉利控股集团有限公司	4.00	4.00	
8	深圳市百业源投资有限公司	4.00	4.00	
9	重庆龙湖企业拓展有限公司	4.00	4.00	
10	TCL 科技集团股份有限公司	4.00	4.00	
11	韵达控股股份有限公司	4.00	4.00	
12	深圳顺丰泰森控股(集团)有限公司	4.00	4.00	
13	洛阳栾川钼业集团股份有限公司	4.00	4.00	
14	安踏体育用品有限公司	4.00	4.00	
15	新奥控股投资股份有限公司	4.00	4.00	
16	正泰集团股份有限公司	4.00	4.00	
17	乐普(北京)医疗器械股份有限公司	4.00	4.00	
18	特变电工股份有限公司	4.00	4.00	
19	益海嘉里金龙鱼粮油食品股份有限公司	4.00	4.00	
20	浙江龙盛集团股份有限公司	4.00	4.00	
21	保定市长城控股集团有限公司	0.00	4.00	滚入
22	圆通速递股份有限公司	0.00	4.00	
23	中兴新通讯有限公司	0.00	4.00	
24	江苏永钢集团有限公司	0.00	4.00	
25	上海复星医药(集团)股份有限公司	0.00	4.00	
26	牧原食品股份有限公司	4.00	0.00	滚出

27	比亚迪股份有限公司	4.00	0.00	
28	福耀玻璃工业集团股份有限公司	4.00	0.00	
29	温氏食品集团股份有限公司	4.00	0.00	
30	上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司	4.00	0.00	

3. “<CFETS-SHCH-CBR 长三角区域 CDS 指数>S3 V1” 实体列表

序号	参考实体	原权重 (%)	新权重 (%)	备注
1	浙江省能源集团有限公司	4.00	4.00	
2	江苏省国信集团有限公司	4.00	4.00	
3	中国东方航空股份有限公司	4.00	4.00	
4	南京地铁集团有限公司	4.00	4.00	
5	上海浦东发展(集团)有限公司	4.00	4.00	
6	安徽省交通控股集团有限公司	4.00	4.00	
7	安徽省投资集团控股有限公司	4.00	4.00	
8	上海复星高科技(集团)有限公司	4.00	4.00	
9	湖州市城市投资发展集团有限公司	4.00	4.00	
10	常州市城市建设(集团)有限公司	4.00	4.00	
11	义乌市国有资本运营有限公司	4.00	4.00	
12	无锡产业发展集团有限公司	4.00	4.00	
13	合肥市建设投资控股(集团)有限公司	4.00	4.00	
14	上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司	4.00	4.00	
15	芜湖市建设投资有限公司	4.00	4.00	
16	杭州市交通投资集团有限公司	4.00	4.00	
17	无锡市太湖新城发展集团有限公司	4.00	4.00	
18	宁波开发投资集团有限公司	4.00	4.00	
19	上海久事(集团)有限公司	4.00	4.00	
20	南通城市建设集团有限公司	4.00	4.00	
21	上海地产(集团)有限公司	4.00	4.00	
22	江苏宁沪高速公路股份有限公司	0.00	4.00	
23	上海金茂投资管理集团有限公司	0.00	4.00	滚入
24	中国远洋海运集团有限公司	0.00	4.00	
25	宁波舟山港集团有限公司	0.00	4.00	
26	浙江省交通投资集团有限公司	4.00	0.00	
27	江苏交通控股有限公司	4.00	0.00	滚出
28	上海国际港务(集团)股份有限公司	4.00	0.00	
29	中国建筑第八工程局有限公司	4.00	0.00	

(二) 市场动态

1. 8月24日，国务院常务会议部署稳经济一揽子政策的19项接续政策措施，其中包括：增加3000亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好5000多亿元专项债结存限额；持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应，降低融资成本。

2. 9月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%，均维持前值不变；1年期LPR较6月末下调5BP，5年期LPR较6月末下调15BP。

3. 9月21日央行货币政策司发文称，目前我国定期存款利率约为1%至2%，贷款利率约为4%至5%，真实利率略低于潜在实际经济增速。下一步，央行将继续深入推进利率市场化改革，持续释放LPR改革效能，发挥好利率杠杆的调节作用。

4. 9月23日，银保监会相关部门负责人表示，房地产金融化泡沫化势头得到“实质性扭转”，坚持“房住不炒”定位，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，持续完善房地产金融管理长效机制。合理满足房地产市场融资需求，稳妥处置部分头部房企风险。

5. 8月100家典型房企的融资总量为323.64亿元，环比下降41.5%，同比下降60.8%。其中，债券发行139.7亿元，环比减少63.1%，同比减少63.6%。

6. 9月22日，旭辉集团宣布完成2022年度第二期中期票据簿记建档工作，发行规模12亿元，此次中票发行由中债增进公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。这是8月以来，中债增进公司第5笔通过全额担保方式支持民营房企发行的债券，支持民营房企发行了62亿元中票。

7. 根据美国劳工部10月13日公布的数据，今年美国2022年8月CPI同比上涨8.3%，季调后环比上涨0.1%，核心CPI同比上涨6.3%，季调后核心CPI环比上涨0.6%。通胀数据大超预期，市场预期加息仍将持续，美元利率飙升，全球风险资产经历大跌。