

CDS 指数季度报告

(2023 年一季度)

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 2023 年第一季度高等级 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 2023 年 3 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 指数各期限报价整体呈现震荡下行趋势。高等级指数方面，如图 1 所示，1 月初至 3 月中旬，各高等级 CDS 指数小幅震荡；3 月下旬，除 6M 和 1Y 期限价格窄幅波动外，其余各期限价格小幅下行。如图 2 所示，1-3 月中旬，高等级 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -1.00bps 至 1.00bps 间，3 月下旬各期限波动程度有所增大。

民企指数方面，如图 3 所示，1 年以内期限的民企 CDS 指数价格在 1 月末下行后反弹，随后在 2-3 月小幅震荡；2Y 和 3Y 期限指数价格在一季度呈小幅震荡下行态势。如图 4 所示，一季度民企 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -5.00bps 到 3.50bps 之间。

长三角指数方面，如图 5 所示，1 月初至 2 月中旬，2Y、3Y 长三角区域 CDS 指数小幅下行；2 月中下旬至 3 月末，各期限均有震荡下行趋势。如图 6 所示，一季度长三角区域 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -6.50bps 到 3.50bps 之间，中长期长三角区域 CDS 指数波动程度相对更大。

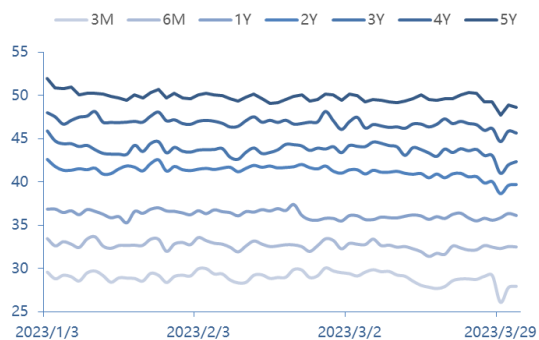


图1：2023年一季度高等级CDS指数报价走势
(单位：bps)

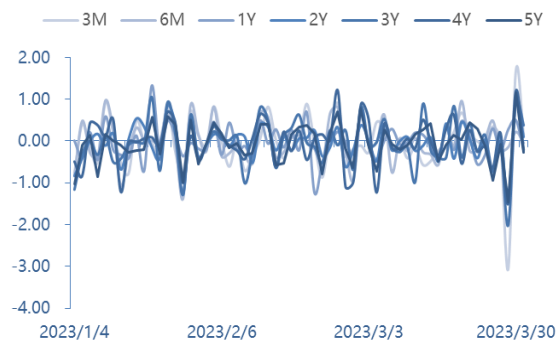


图2：2023年一季度高等级CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

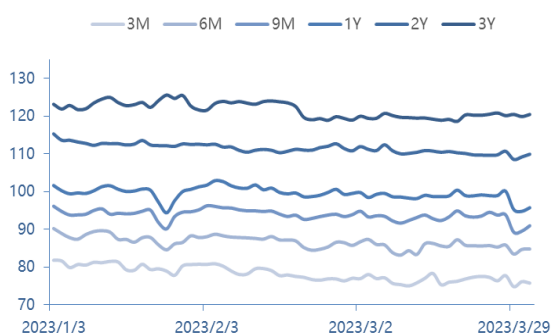


图3：2023年一季度民企CDS指数报价走势
(单位：bps)

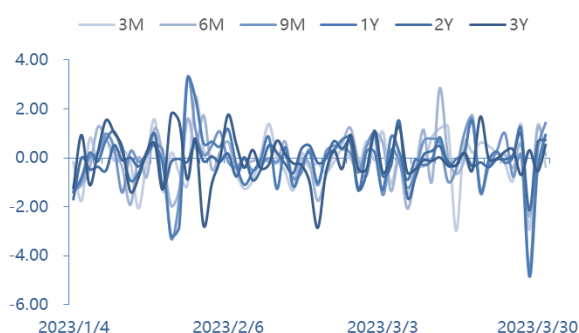


图4：2023年一季度民企CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

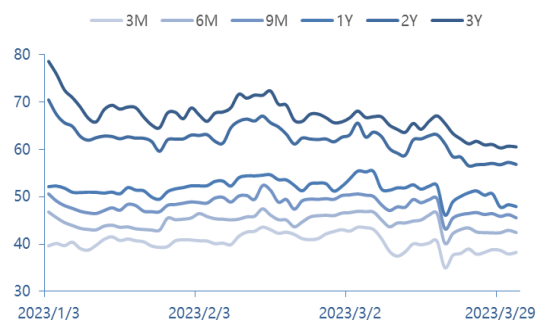


图5：2023年一季度长三角区域CDS指数报价走势
(单位：bps)

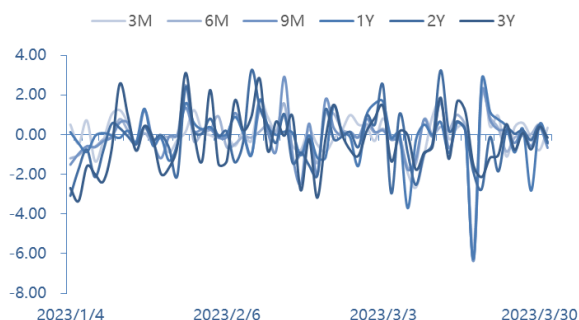


图6：2023年一季度长三角区域CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

（二）期限利差

高等级指数方面,如图7所示,1Y*3Y Spread、1Y*5Y Spread 和 3Y*5Y Spread 在1-3月呈现震荡趋势。1-3月,1Y*3Y、1Y*5Y、3Y*5Y的均值分别为7.47bps、13.58bps、6.11bps。如图8所示,以1Y*5Y Spread为例来看期限价差,价差在11-15bps范围内波动,在1月3日达到最大值15.09bps,在3月29日达到最小值11.92bps。

民企指数方面,如图9所示,1-3月,6M*1Y Spread 窄幅波动,1Y*3Y Spread

在1-3月同样以震荡为主，在1月底振幅加大。如图10所示，以1Y*3Y Spread为例来看，价差在18-32bps范围内波动，在3月20日达到最小值18.25bps，在1月29日达到最大值31.22bps。

长三角指数方面，如图11所示，1Y*3Y Spread在1-3月震荡下行，6M*1Y Spread整体保持小幅波动。如图12所示，以1Y*3Y Spread为例，价差在10-27bps之间波动，在3月23日达到最小值10.34bps，在1月3日达到最大值26.45bps。

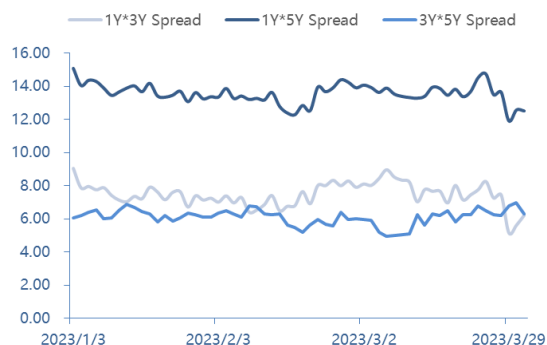


图7：2023年一季度高等级CDS指数1Y*3Y、1Y*5Y、3Y*5Y Spread走势（单位：bps）

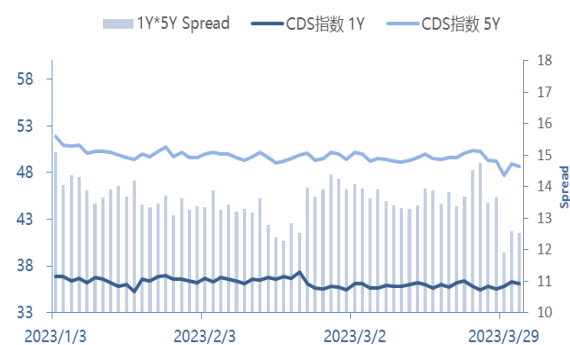


图8：2023年一季度高等级CDS指数1Y*5Y Spread走势（单位：bps）

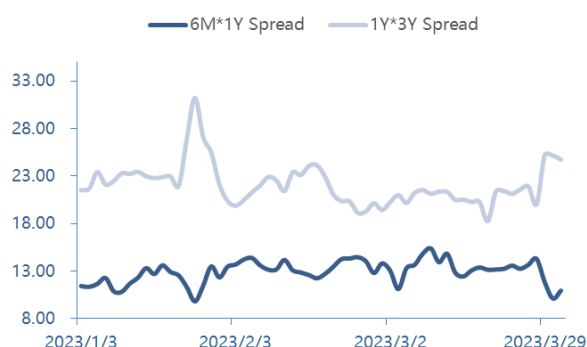


图9：2023年一季度民企CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

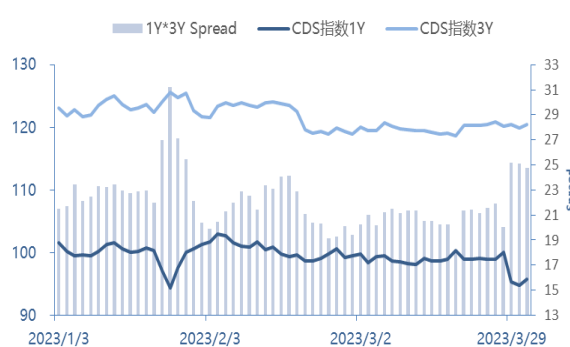


图10：2023年一季度民企CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

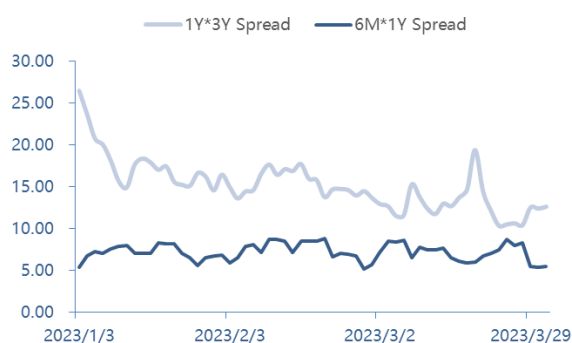


图11：2023年一季度长三角区域CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

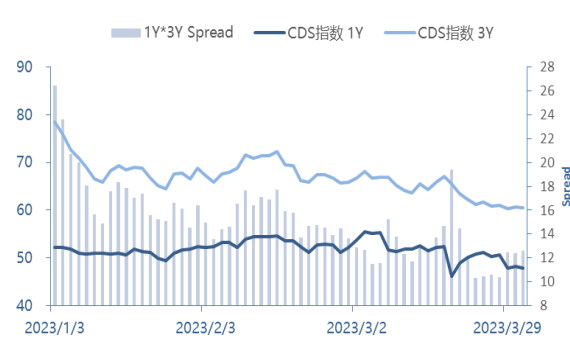


图12：2023年一季度长三角区域CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

（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、长三角区域指数各短期限价差变化趋势整体较为接近。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 74-82bps 范围内波动，1 月 12 日到最大值 81.69bps，3 月 20 日到达最小值 74.84bps；3 年期长三角指数与高等级指数的价差在 17-33bps 范围内波动，1 月 3 日到达最大值 32.69bps，3 月 23 日到达最小值 17.58bps。

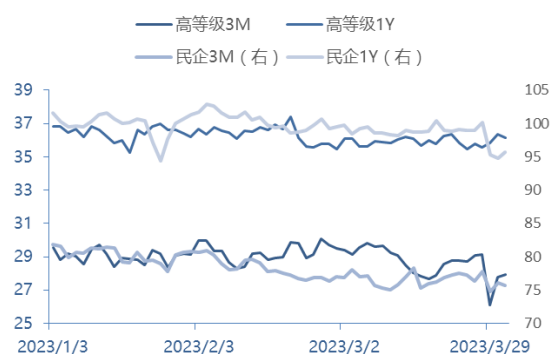


图13：高等级CDS指数与民企CDS指数短期限价格走势对比（单位：bps）

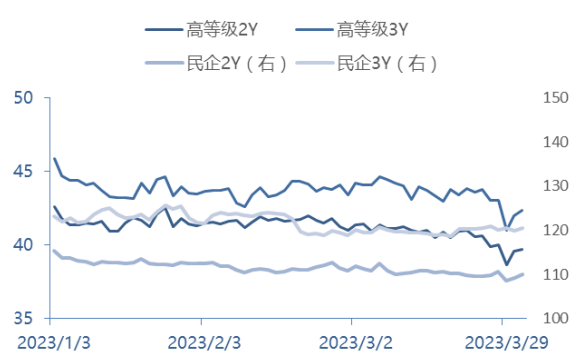


图14：高等级CDS指数与民企CDS指数中长期价格走势对比（单位：bps）

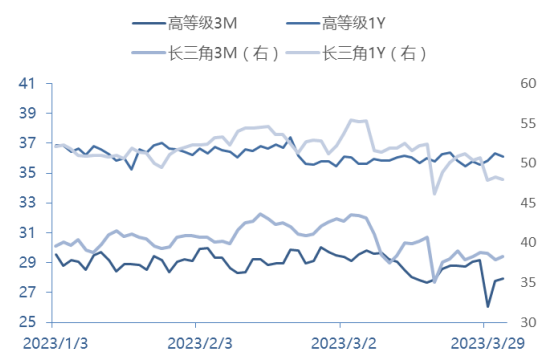


图15：高等级CDS指数与长三角区域CDS指数短期限价格走势对比（单位：bps）

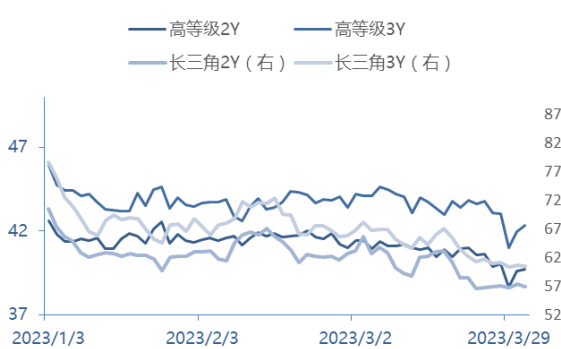


图16：高等级CDS指数与长三角区域CDS指数中长期价格走势对比（单位：bps）

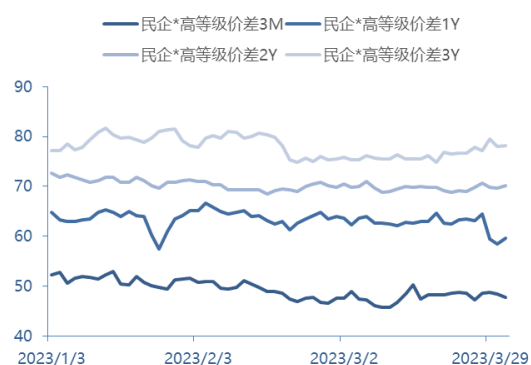


图17：高等级CDS指数与民企CDS指数价差走势（单位：bps）

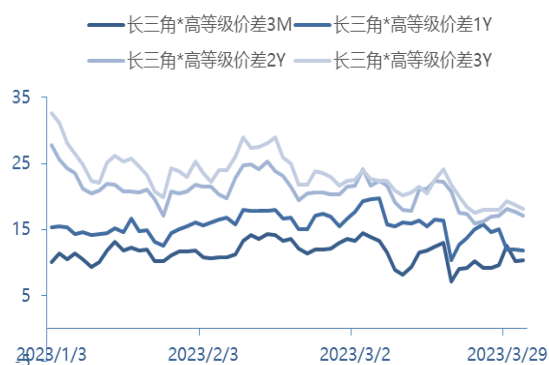


图18：高等级CDS指数与长三角CDS指数价差走势（单位：bps）

二、信用市场概况

(一) CDS 指数资讯

3 月 20 日,“CFETS-SHCH-GTJA 高等级 CDS 指数”完成第 7 次滚动,最新版本指数为“<CFETS-SHCH-GTJA 高等级 CDS 指数> S8 V1”,其中参考实体江苏交通控股有限公司和中国广核集团有限公司滚入,参考实体中国光大集团股份公司和华侨城集团有限公司滚出;“CFETS-SHCH 民企 CDS 指数”完成第 4 次滚动,最新版本指数为“<CFETS-SHCH 民企 CDS 指数>S5 V1”,新疆特变电工集团有限公司等 4 个参考实体滚入,重庆龙湖企业拓展有限公司等 4 个参考实体滚出;“CFETS-SHCH-CBR 长三角区域 CDS 指数”完成第 3 次滚动,最新版本指数为“<CFETS-SHCH-CBR 长三角区域 CDS 指数>S4 V1”,无锡市建设发展投资有限公司等 3 个参考实体滚入,上海复星高科技(集团)有限公司等 3 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>S8 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	江西省交通投资集团有限责任公司	2.50	2.50	
32	广州地铁集团有限公司	2.50	2.50	
33	安徽省交通控股集团有限公司	2.50	2.50	
34	华电国际电力股份有限公司	2.50	2.50	
35	中海企业发展集团有限公司	2.50	2.50	
36	武汉地铁集团有限公司	2.50	2.50	
37	四川发展(控股)有限责任公司	2.50	2.50	
38	福建省投资开发集团有限责任公司	2.50	2.50	
39	江苏交通控股有限公司	0.00	2.50	滚入
40	中国广核集团有限公司	0.00	2.50	
41	中国光大集团股份公司	2.50	0.00	滚出
42	华侨城集团有限公司	2.50	0.00	

2. “<CFETS-SHCH 民企 CDS 指数>S5 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	TCL 科技集团股份有限公司	4.00	4.00	
10	韵达控股股份有限公司	4.00	4.00	
11	深圳顺丰泰森控股(集团)有限公司	4.00	4.00	
12	洛阳栾川钼业集团股份有限公司	4.00	4.00	
13	安踏体育用品有限公司	4.00	4.00	
14	新奥控股投资股份有限公司	4.00	4.00	
15	正泰集团股份有限公司	4.00	4.00	
16	益海嘉里金龙鱼粮油食品股份有限公司	4.00	4.00	
17	浙江龙盛集团股份有限公司	4.00	4.00	
18	保定市长城控股集团有限公司	4.00	4.00	
19	中兴新通讯有限公司	4.00	4.00	

20	江苏永钢集团有限公司	4.00	4.00	滚入
21	上海复星医药（集团）股份有限公司	4.00	4.00	
22	新疆特变电工集团有限公司	0.00	4.00	
23	浙江恒逸集团有限公司	0.00	4.00	
24	宁德时代新能源科技股份有限公司	0.00	4.00	
25	美的置业集团有限公司	0.00	4.00	滚出
26	重庆龙湖企业拓展有限公司	4.00	0.00	
27	乐普（北京）医疗器械股份有限公司	4.00	0.00	
28	特变电工股份有限公司	4.00	0.00	
29	圆通速递股份有限公司	4.00	0.00	

3. “<CFETS-SHCH-CBR 长三角区域 CDS 指数>S4 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	湖州市城市投资发展集团有限公司	4.00	4.00	
9	常州市城市建设（集团）有限公司	4.00	4.00	
10	义乌市国有资本运营有限公司	4.00	4.00	
11	无锡产业发展集团有限公司	4.00	4.00	
12	合肥市建设投资控股（集团）有限公司	4.00	4.00	
13	上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司	4.00	4.00	
14	芜湖市建设投资有限公司	4.00	4.00	
15	杭州市交通投资集团有限公司	4.00	4.00	
16	无锡市太湖新城发展集团有限公司	4.00	4.00	
17	宁波开发投资集团有限公司	4.00	4.00	
18	南通城市建设集团有限公司	4.00	4.00	
19	江苏宁沪高速公路股份有限公司	4.00	4.00	
20	上海金茂投资管理集团有限公司	4.00	4.00	
21	中国远洋海运集团有限公司	4.00	4.00	
22	宁波舟山港集团有限公司	4.00	4.00	
23	无锡市建设发展投资有限公司	0.00	4.00	滚入
24	宁波交通投资控股有限公司	0.00	4.00	
25	锦江国际（集团）有限公司	0.00	4.00	滚出
26	上海复星高科技（集团）有限公司	4.00	0.00	

27	上海久事(集团)有限公司	4.00	0.00	
28	上海地产(集团)有限公司	4.00	0.00	

(二) 市场动态

1月5日,央行、银保监会发布通知,决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市,可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。

1月14日,国务院促进中小企业发展工作领导小组办公室印发《助力中小微企业稳增长调结构强能力若干措施》,从进一步推动稳增长稳预期、着力促进中小微企业调结构强能力两方面,提出加大对中小微企业的金融支持力度、有效扩大市场需求、做好大宗原材料保供稳价、加大对优质中小企业直接融资支持等十五条措施。

1月30日,财政部召开2022年度财政收支情况网上新闻发布会表示,2023年将加力提效实施积极财政政策,保持必要的财政支出强度,合理安排地方政府专项债券规模,适当扩大专项债券资金投向领域和用作项目资本金范围,持续形成实物工作量和投资拉动力,确保政府投资力度不减,带动扩大社会投资,推动经济运行整体好转。

2月10日,人民银行召开2023年金融市场工作会议。会议指出,切实落实“两个毫不动摇”,拓展民营企业债券融资支持工具(“第二支箭”)支持范围,推动金融机构增加民营企业信贷投放。

2月18日,为进一步完善商业银行资本监管规则,推动银行提升风险管理水平,提升银行服务实体经济的质效,中国银保监会会同中国人民银行开展《商业银行资本管理办法(试行)》的修订工作,并向社会公开征求意见。

2月24日,为促进信用风险缓释工具发挥信用风险分散分担作用,完善产品配套机制,推动信用事项决定的公正、透明和高效,顺应当前市场发展需要,中国银行间市场交易商协会发布《中国银行间市场信用风险缓释工具交易信用事项决定规程》。

3月5日,十三届全国人大五次会议召开,会上国务院总理李克强作政府工作报告提出,完善民营企业债券融资支持机制,全面实行股票发行注册制,促进资本市场平稳健康发展。

3月17日,中国人民银行发布通知,决定于2023年3月27日下调金融机构存款准备金率。降低金融机构存款准备金率0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。

3月20日,中国人民银行发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%,LPR报价已连续7个月保持不变。