

CDS 指数季度报告

(2023 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 2023 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，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

高等级指数方面，如图 1 所示，二季度高等级指数各期限走势较为平稳，呈窄幅波动态势。如图 2 所示，二季度高等级 CDS 指数价格的每日变动幅度在-3.00bps 至 2.00bps 之间，短期限价格波动程度相对更大。

民企指数方面，如图 3 所示，4 月至 5 月上旬，各期限指数价格持续震荡。5 月中旬至 6 月，1Y 期限以内指数价格小幅下行后平稳回升，其余期限上升后小幅震荡。如图 4 所示，二季度民企 CDS 指数价格的每日变动幅度在-4.00bps 到 5.50bps 之间。

长三角指数方面，如图 5 所示，6M、9Y 及 1Y 指数价格于 4 月中下旬下探后震荡回升。6M 及以上期限指数价格于 5 月上旬小幅上行后持续震荡，各期限指数价格于 6 月中上旬小幅回落，6M 及以上期限指数价格于二季度末再次反弹。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-5.00bps 到 3.00bps 之间，中长期价格波动程度相对更大。

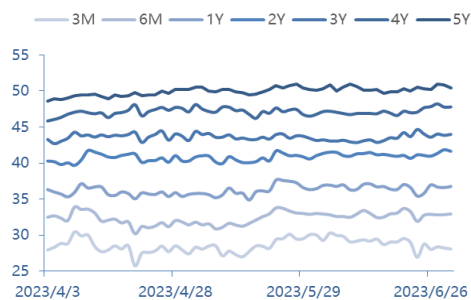


图1：2023年二季度高等级CDS指数报价走势
(单位：bps)

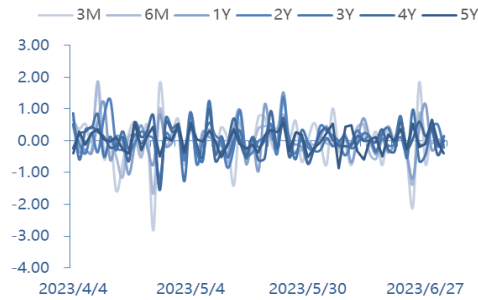


图2：2023年二季度高等级CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

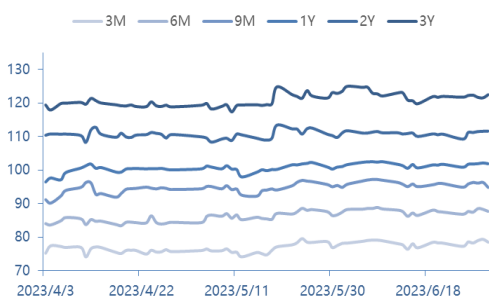


图3：2023年二季度民企CDS指数报价走势
(单位：bps)

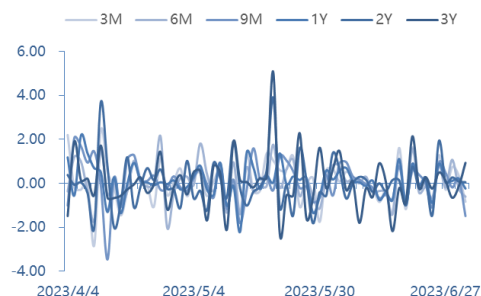


图4：2023年二季度民企CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

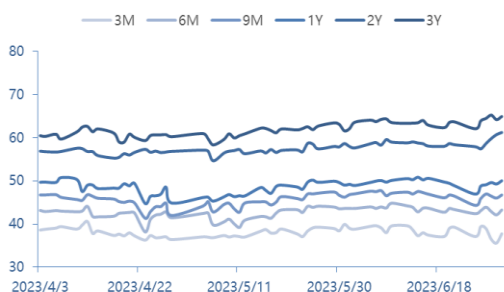


图5：2023年二季度长三角区域CDS指数报价走势
(单位：bps)

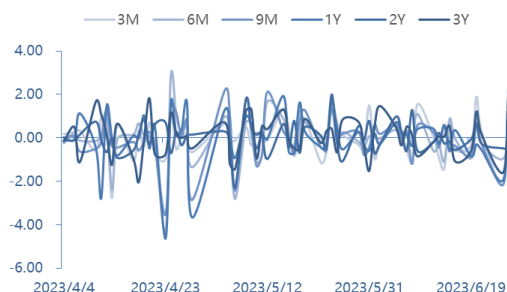


图6：2023年二季度长三角区域CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

(二) 期限利差

高等级指数方面，如图7所示，1Y*3Y Spread和1Y*5Y Spread在4-6月呈现震荡趋势，走势基本一致，3Y*5Y Spread在5月中下旬到6月初呈现小幅上升后回落趋势。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25日达到最大值15.12bps，在4月4日达到最小值12.31bps。

民企指数方面，如图9所示，6M*1Y Spread在4月至5月上旬的波动幅度大于5月中旬至6月，1Y*3Y Spread则刚好相反。如图10所示，以1Y*3Y Spread为例来看，价差在17-25bps范围内波动，在5月10日达到最小值17.08bps，在5月19日达到最大值24.63bps。

长三角指数方面，如图 11 所示，6M*1Y Spread 整体保持小幅波动，1Y*3Y Spread 在 4-6 月小幅震荡上行。如图 12 所示，以 1Y*3Y Spread 为例，价差在 8-16bps 之间波动，在 4 月 7 日达到最小值 8.92bps，在 6 月 28 日达到最大值 15.63bps。

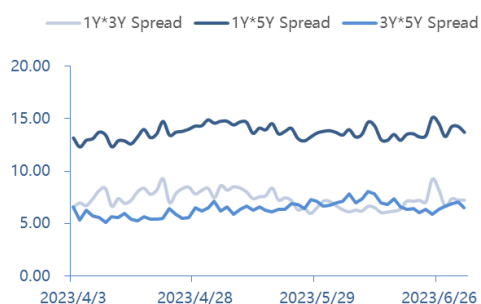


图7：2023年二季度高等级CDS指数1Y*3Y、1Y*5Y、3Y*5Y Spread走势（单位：bps）

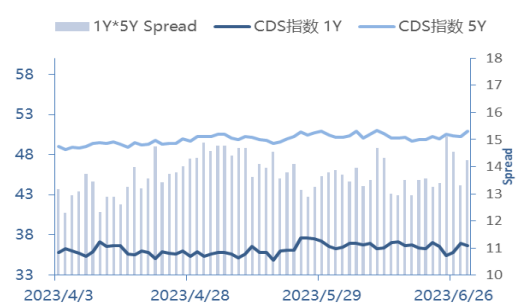


图8：2023年二季度高等级CDS指数1Y*5Y Spread走势（单位：bps）

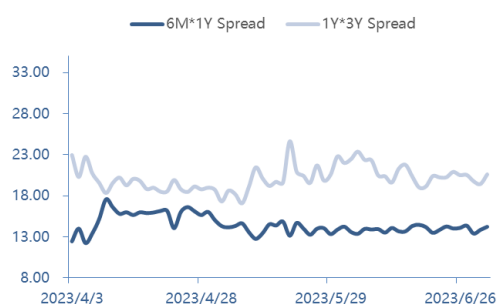


图9：2023年二季度民企CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

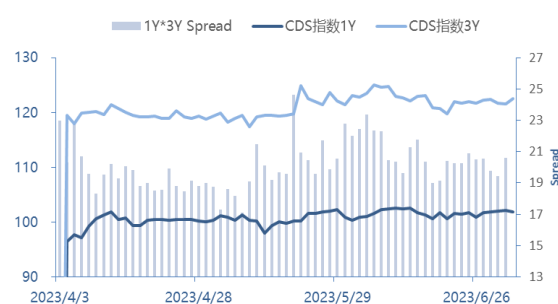


图10：2023年二季度民企CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

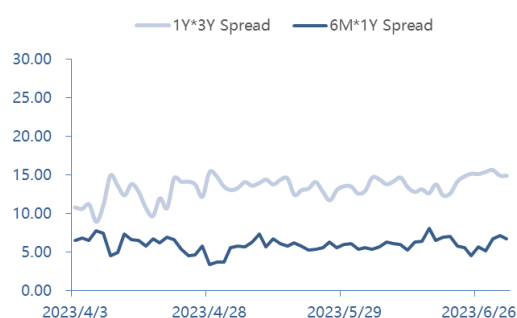


图11：2023年二季度长三角区域CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

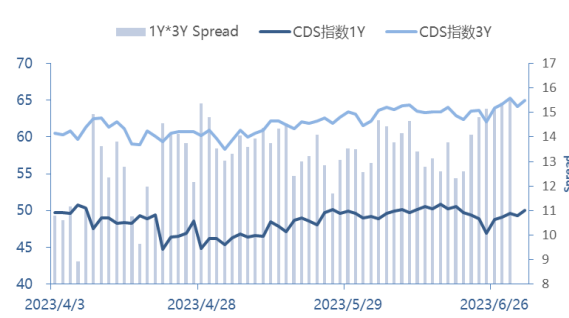


图12：2023年二季度长三角区域CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

（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，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 73-82bps 范围内波动，6 月 2 日到最大值 81.77bps，5 月 10 日到达最小值 73.27bps；3 年期

长三角指数与高等级指数的价差在 15-22bps 范围内波动，6 月 8 日到达最大值 21.42bps，4 月 23 日到达最小值 15.02bps。

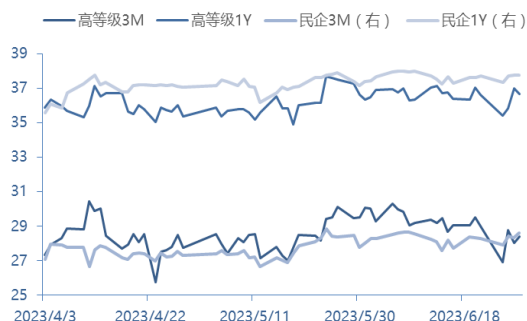


图13：高等级CDS指数与民企CDS指数短期价格走势图对比（单位：bps）

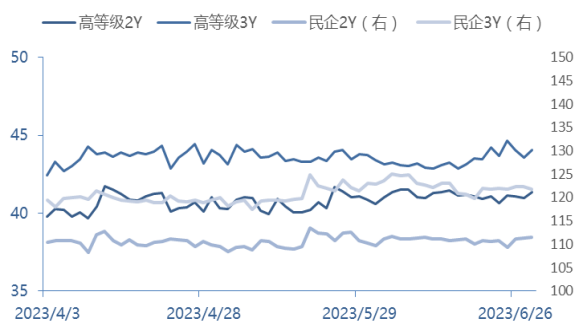


图14：高等级CDS指数与民企CDS指数中长期价格走势图对比（单位：bps）

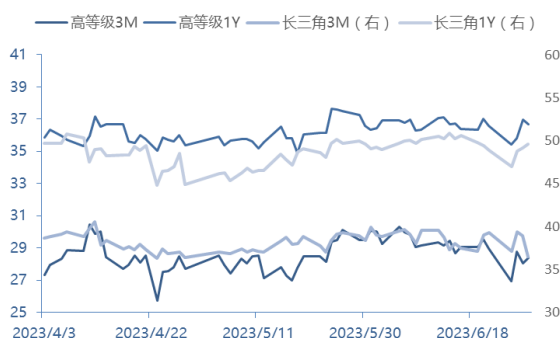


图15：高等级CDS指数与长三角区域CDS指数短期价格走势图对比（单位：bps）

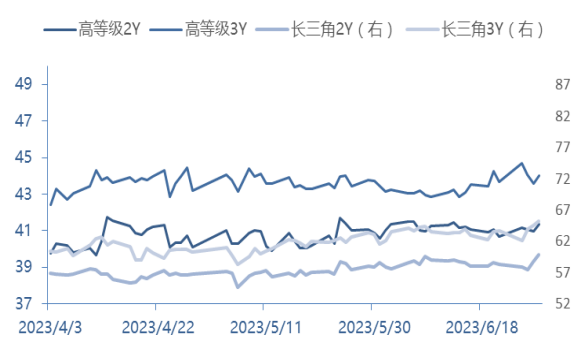


图16：高等级CDS指数与长三角区域CDS指数中长期价格走势图对比（单位：bps）

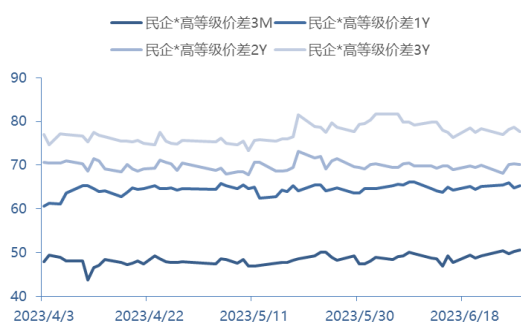


图17：高等级CDS指数与民企CDS指数价差走势图（单位：bps）

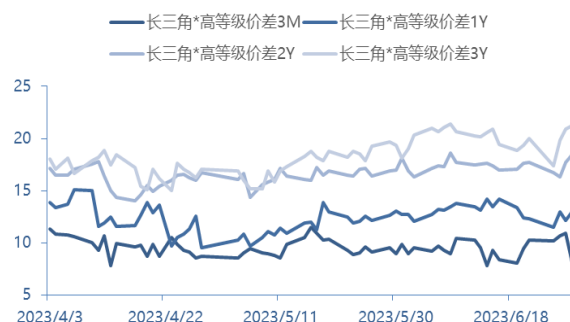


图18：高等级CDS指数与长三角CDS指数价差走势图（单位：bps）

二、信用市场动态

4月7日，根据《定向债务融资工具专项机构投资者遴选细则（2020版）》相关要求，中国银行间市场交易商协会已完成了《定向债务融资工具专项机构投资者名单》2023年度第一次评估更新，经征询债券市场专业委员会，现予发布并施行。

4月26日，国务院国资委印发《中央企业债券发行管理办法》，重点在完善

工作体系、优化审批程序、强化过程管理、加强风险防控等四个方面作出规定。

6月8日，6家国有大行率先下调部分存款利率，6月12日，12家全国性股份银行紧跟六大国有行宣布下调人民币存款利率。

6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报3.55%，5年期以上品种报4.2%，均较上次下调10个基点。

6月26日，受国务院委托，财政部部长刘昆作了关于2022年中央决算的报告。报告指出，2022年中央决算情况总体较好。收支总量相抵，中央财政赤字26500亿元，与预算持平。下一步将重点做好六项工作：加力提效实施积极的财政政策，加强重点领域支出保障，兜牢基层“三保”底线，有效防范化解地方政府债务风险，加大财会监督力度，扎实做好审计整改“下半篇文章”。

6月29日，中国银行间市场交易商协会发布《关于进一步提升债务融资工具融资服务质效有关事项的通知》，要求发挥“第二支箭”支持作用。用好民营企业债券融资支持工具，综合运用信用风险缓释凭证、信用联结票据、担保增信、交易型增信等多种方式，积极为符合条件的民营企业发债融资提供增信支持；提升二级市场流动性。