

CDS 指数季度报告

(2024 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 2024 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，高等级 CDS 指数各期限报价呈窄幅波动。4 月，各期限高等级 CDS 指数小幅下行。5 月上旬，5Y 高等级 CDS 指数出现小幅上行，其余期限高等级 CDS 指数维持震荡。6 月，各期限高等级 CDS 指数保持震荡下行趋势。如图 2 所示，高等级 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -2.00bps 至 2.00bps 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，二季度民企指数各期限走势较为平稳，呈窄幅波动态势。4 月上旬，中短期限民企指数价格小幅震荡下行，4 月中下旬起有所上升，3M 等短期限指数震荡幅度相对较大。如图 4 所示，二季度民企 CDS 指数价格的每日变动幅度在 -6.00bps 到 4.00bps 之间。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，长短期指数价格走势较为平稳，呈窄幅波动态势。4 月中下旬，中短期限长三角指数价格小幅震荡下探，4 月底开始，各期限指数价格呈现震荡小幅上行趋势。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 -4.00bps 到 4.00bps 之间，长期限价格波动程度相对更大。

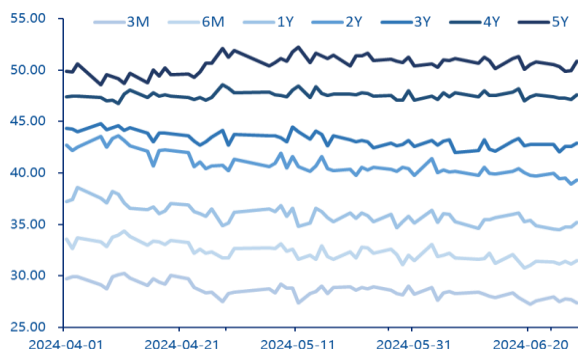


图1：2024年二季度高等级CDS指数报价走势
(单位：bps)

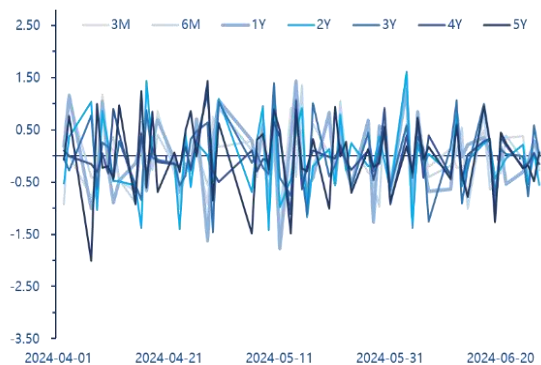


图2：2024年二季度高等级CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

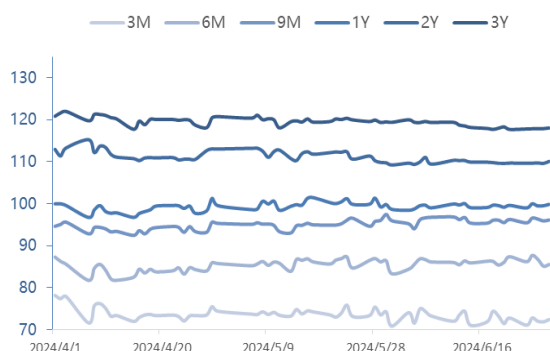


图3：2024年二季度民企CDS指数报价走势
(单位：bps)

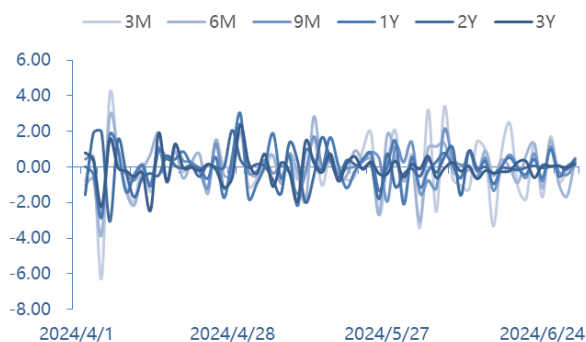


图4：2024年二季度民企CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

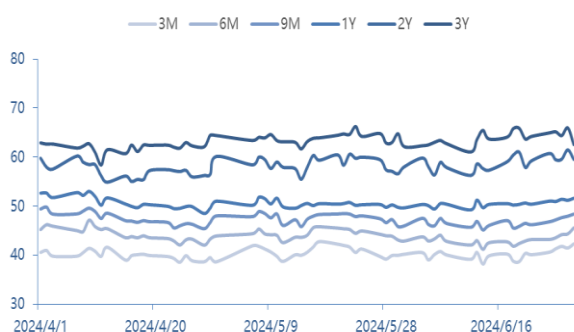


图5：2024年二季度长三角区域CDS指数报价走势
(单位：bps)

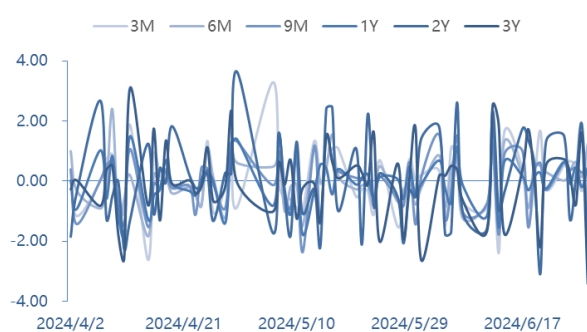


图6：2024年二季度长三角区域CDS指数每日变动情况走势
(单位：bps)

(二) 期限利差

高等级指数方面，如图7所示，3Y*5Y Spread和1Y*5Y Spread在4-6月呈现震荡上行趋势，走势基本一致，1Y*3Y Spread在4月以后呈现平稳态势。如图8所示，以1Y*5Y Spread为例来看期限价差，价差在10-18bps范围内波动，

在 5 月 11 日达到最大值 17.45bps，在 4 月 7 日达到最小值 10.98bps。

民企指数方面，如图 9 所示，6M*1Y Spread 和 1Y*3Y Spread 在二季度呈现窄幅波动趋势，6M*1Y Spread 震荡幅度相对较大。如图 10 所示，以 1Y*3Y Spread 为例来看，价差在 17-23bps 范围内波动，在 6 月 25 日达到最小值 17.84bps，在 4 月 7 日达到最大值 23bps。

长三角指数方面，如图 11 所示，6M*1Y Spread 整体保持小幅波动，5 月中旬起震荡上行，1Y*3Y Spread 在 4 月初震荡下行，随后开始震荡上行。如图 12 所示，以 1Y*3Y Spread 为例，价差在 8-16.1bps 之间波动，在 4 月 11 日达到最小值 8.2bps，在 5 月 23 日达到最大值 16.1bps。

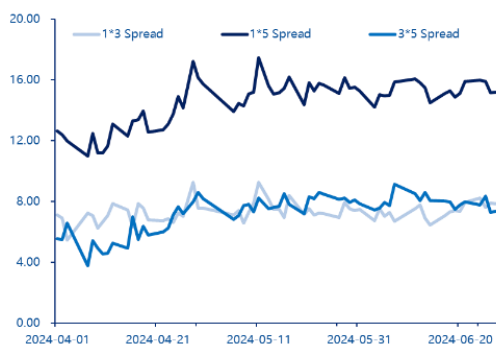


图7：2024年二季度高等级CDS指数1Y*3Y、1Y*5Y、3Y*5Y Spread走势（单位：bps）

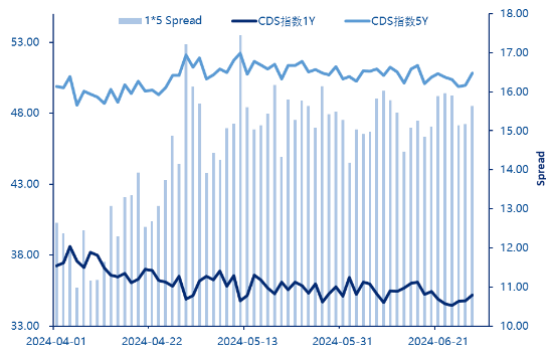


图8：2024年二季度高等级CDS指数1Y*5Y Spread走势（单位：bps）

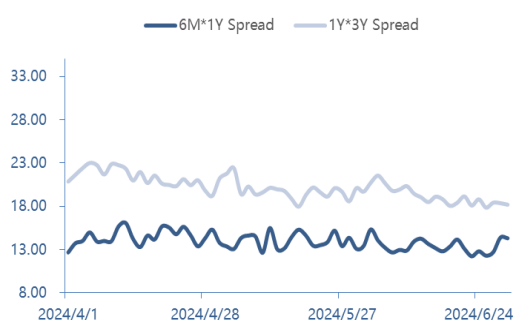


图9：2024年二季度民企CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

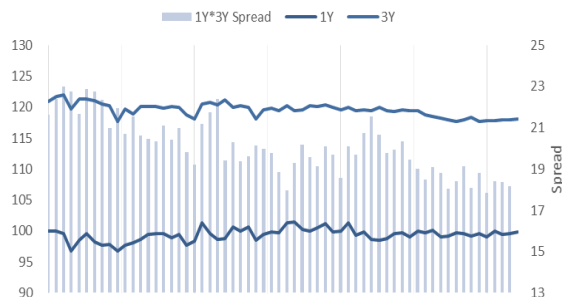


图10：2024年二季度民企CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

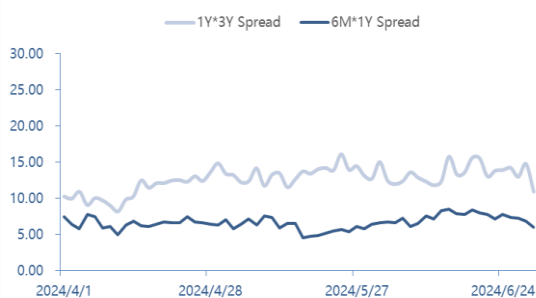


图11：2024年二季度长三角区域CDS指数6M*1Y、1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

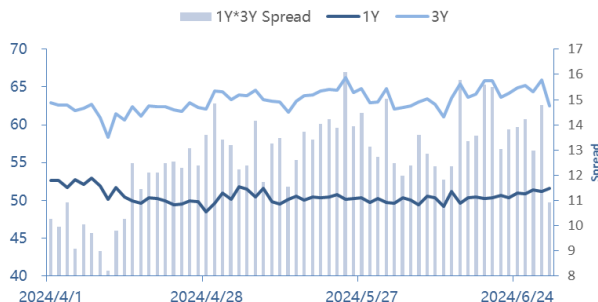


图12：2024年二季度长三角区域CDS指数1Y*3Y Spread走势（单位：bps）

（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价格变化趋势整体相对更为接近。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 73-78bps 范围内波动，4 月 3 日达到最大值 77.97bps，4 月 15 日达到最小值 73.88bps；3 年期长三角指数与高等级指数的价差在 14-24bps 范围内波动，6 月 27 日达到最大值 23.37bps，4 月 11 日达到最小值 14.25bps。

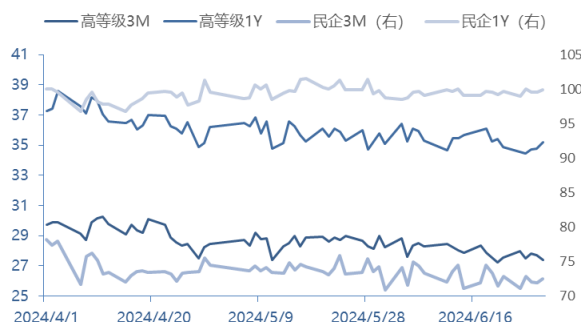


图13：高等级CDS指数与民企CDS指数短期价格走势图对比（单位：bps）

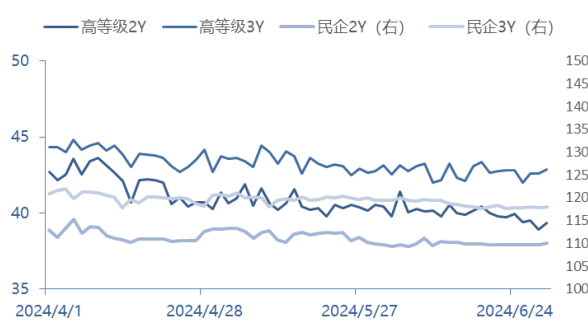


图14：高等级CDS指数与民企CDS指数中长期价格走势图对比（单位：bps）

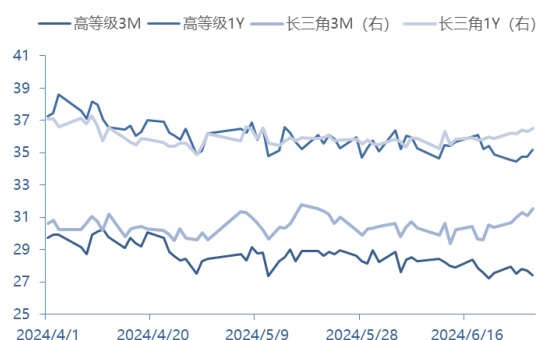


图15：高等级CDS指数与长三角区域CDS指数短期价格走势对比（单位：bps）

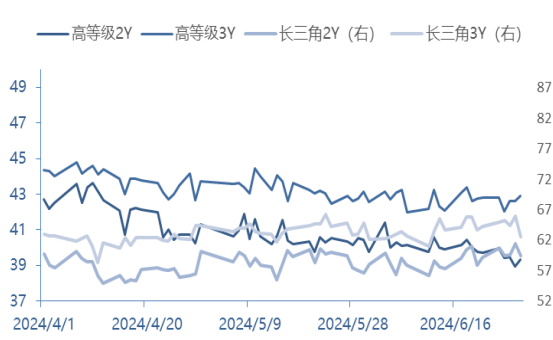


图16：高等级CDS指数与长三角区域CDS指数中长期价格走势对比（单位：bps）

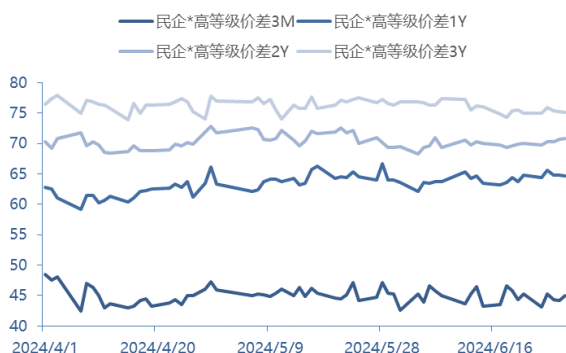


图17：高等级CDS指数与民企CDS指数价差走势图（单位：bps）

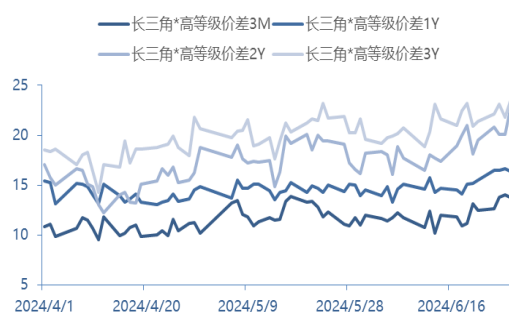


图18：高等级CDS指数与长三角CDS指数价差走势图（单位：bps）

二、信用市场动态

4月30日，中国银行间市场交易商协会组织召开信用风险缓释工具核心交易商座谈会，旨在促进信用风险缓释工具业务健康发展，助力市场成员更好落实《银行间市场信用风险缓释工具业务规则》。会上介绍了市场运行情况和《业务规则》有关规定，并提出工作建议。全体核心交易商和创设机构参加会议。

5月10日，中国人民银行发布2024年第一季度中国货币政策执行报告指出，今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，我国宏观调控力度加大，巩固和增强经济回升向好态势，经济运行中积极因素增多，动能持续增强，社会预期改善，高质量发展扎实推进，呈现增长较快、结构优化、质效向好的特征。

6月14日，中国银行间市场交易商协会召开银行间市场支持大规模设备更新和消费品以旧换新投融资推进会，旨在做好金融支持相关工作。推动大规模设备更新和消费品以旧换新是党中央、国务院着眼高质量发展大局作出的重大决策部署，具有全局性战略意义。下一步，将继续支持金融机构用好用足政策工具，综合运用信贷、债券等手段，为“两新”领域发展提供优质金融服务。

6月19日，国务院办公厅印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》。鼓励长期资金投向创业投资。鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具，增强创业投资机构筹集长期稳定资金的能力。