

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

2023—2024 年 10 月我国信用衍生工具市场研究报告

联合资信 研究中心 陈诣辉 王祎凡 薛逸竹

2023—2024 年 10 月，我国信用衍生工具市场有所波动，市场自律管理持续加强，运行机制逐步优化，市场服务效率和水平不断提升，信用风险分散分担功能进一步增强。展望未来，随着监管政策的完善和市场参与者的成熟，信用衍生工具有望进一步支持民营企业发债融资；信用联结票据将继续支持中资境外债的发行；信用衍生品的保护期限有望进一步延长。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



2023—2024 年 10 月我国信用衍生工具市场研究报告

摘 要

2023—2024 年 10 月，我国信用衍生工具市场有所波动，市场自律管理持续加强，运行机制逐步优化，市场服务效率和水平不断提升，信用风险分散分担功能进一步增强。2023 年，银行间市场信用风险缓释工具（CRM）市场稳步增长，信用风险缓释凭证（CRMW）和信用风险缓释合约（CRMA）产品为主力交易产品，规模结构趋于稳定。2024 年 1—10 月，受债券市场收益率下行、信用利差缩窄因素影响，CRMW 创设数量大幅下降。CRMW 参与机构继续扩容，商业银行和证券公司仍为最活跃的参与主体。首次出现 AA-级参照主体，CRMW 进一步向资质较弱的参照主体渗透。信用联结票据（CLN）参照债券实现扩容，首次出现挂钩多名 RMBS 的 CLN 产品。我国信用衍生工具二级市场交易活跃度显著提升，但相较于我国债券存续体量，债券融资工具信用风险对冲需求仍有待开发。

展望未来，随着监管政策的完善和市场参与者的成熟，信用衍生工具有望进一步支持民营企业发债融资；信用联结票据将继续支持中资境外债的发行；信用衍生品的保护期限有望进一步延长。

一、我国信用衍生工具市场的发展环境

（一）民企、房企信用风险持续累积

2021 年以来，随着高风险主体逐步出清，债券市场信用风险呈现持续收敛态势。从首次出险主体数量和规模来看，2023 年和 2024 年 1—10 月，我国债券市场新增违约和展期主体数量有所减少，信用风险暴露处于低位。出险主体仍集中于房地产行业 and 民营企业，城投企业在债券市场未出现实质违约，但部分区县级、弱资质平台商票逾期、非标违约等风险事件持续发生。整体来看，2023 年信用债违约边际改善，但民企、房企信用风险持续暴露，债券市场对信用衍生工具存在较高的需求。

（二）鼓励信用衍生工具支持民企债券融资

2023 年 5 月，天津证监局等三部门发布《关于推进民企债券融资增信模式有关工作的通知》（以下简称《通知》），《通知》称 2023 年 4 月，证监会提出常态化推进民企债券央地合作增信模式，民营企业要高度重视，及时学习了解信用保护工具相关政策，积极探索债券融资增信新路径，符合发债条件、具有发债需求的企业可以主动对接参与，充分利用交易所债券市场融资发展。2023 年 6 月，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》，

提到要发挥“第二支箭”支持作用，鼓励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（CRMW）、信用联结票据（CLN）、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。

（三）信用衍生工具监管制度和配套机制进一步完善

一是信用事项决定机制落地实施。2023 年 2 月，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，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》，建立“决定小组集体审议独立投票+复议专家针对未决事项终审”的双层议事机制，为市场提供 CRM 信用事项判定服务。

二是优化业务规则。2024 年 2 月，交易商协会发布《银行间市场信用风险缓释工具业务规则》，完善参与者管理框架，从仅事前备案管理拓展至覆盖事前事中事后的全环链管理，并优化一般交易商备案要求，引导核心交易商积极展业，健全市场化激励约束机制。

三是提高清算服务水平。引入地方信用增进机构参与信用衍生品清算业务，持续拓展证券公司、商业银行等信用衍生品清算业务参与者数量。在信用衍生品逐笔清算基础上，上海清算所为市场机构提供双边履约保障品管理服务和 CRMA 合约估值服务，助力提升管理交易对手信用风险的效率。

四是《资本新规》进一步拓展合格信用风险缓释工具种类。2023 年 11 月，国家金融监督管理总局发布《商业银行资本管理办法》，在监管规则层面进一步明确信用衍生品的资本缓释和风险对冲作用，明确合格信用衍生品范围包括单名 CDS、CDS 指数、CRMW、信用风险缓释合约（CRMA）、信用保护合约、信用保护凭证等具有 CDS 功能的信用衍生品，推动信用衍生品的资本缓释功能落地，有利于拓展信用衍生品的应用场景，充分发挥信用风险分散分担功能。

二、我国信用衍生工具的创设情况

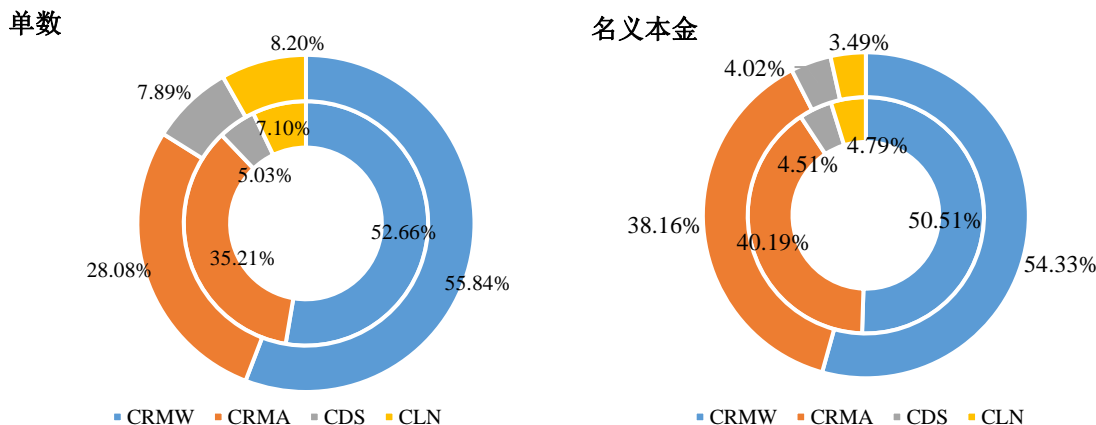
（一）发行情况

1. 银行间市场

银行间市场信用风险缓释工具（CRM）市场有所波动。2023 年，CRM 各品种共达成交易 317 笔，名义本金总计 658.13 亿元，同比增长 24%。其中凭证类产品（CRMW 和 CLN）共创设 203 笔，名义本金合计 380.53 亿元，同比增长 30%；合约类产品（CRMA 和 CDS）共达成交易 114 笔，名义本金合计 277.60 亿元，同比增长 17%。2024 年 1—10 月，凭证类产品（CRMW 和 CLN）共创设 175 笔，名义本金合计 187.53 亿元，同比大幅下降 44%。

CRM 市场仍以 CRMW 和 CRMA 产品为主，规模结构趋于稳定。2023 年，CRMW 共创设 177 笔、357.14 亿元，CRMA 共交易 89 笔、251.13 亿元，二者名义本金合计占比达到 90%以上。2023 年，CDS 和 CLN 分别交易 25 笔和 26 笔，名义本金分别为 26.47 亿元和 22.99 亿元。

图 2.1 2022 年（内环）与 2023 年（外环）CRM 各品种单数和名义本金规模情况



资料来源：交易商协会，联合资信整理

根据交易商协会网站披露的数据，截至 2024 年 10 月末，已有 56 家 CRMW 创设机构、52 家 CLN 创设机构、59 家 CRM 核心交易商以及 179 家 CRM 一般交易商¹完成备案。商业银行和证券公司仍是我国信用风险缓释工具市场的主要参与主体，6 大国有商业银行均已完成 CRMW、CLN 创设机构以及核心交易商备案。

表 2.1 银行间市场已备案信用风险缓释工具创设机构及核心交易商数量

机构类型	CRMW 创设机构	CLN 创设机构	核心交易商
证券公司	16	14	17
股份制商业银行	11	11	11
城市商业银行	16	14	17
国有商业银行	6	6	6
外资金融机构	3	4	4
信用增进机构	1	1	1
农村商业银行	3	2	3
合计	56	52	59

资料来源：中国银行间市场交易商协会（NAFMII）网站，联合资信整理

（1）信用风险缓释凭证²

2023 年，共有 24 家机构创设了 176 单 CRMW 产品，创设规模为 357.14 亿

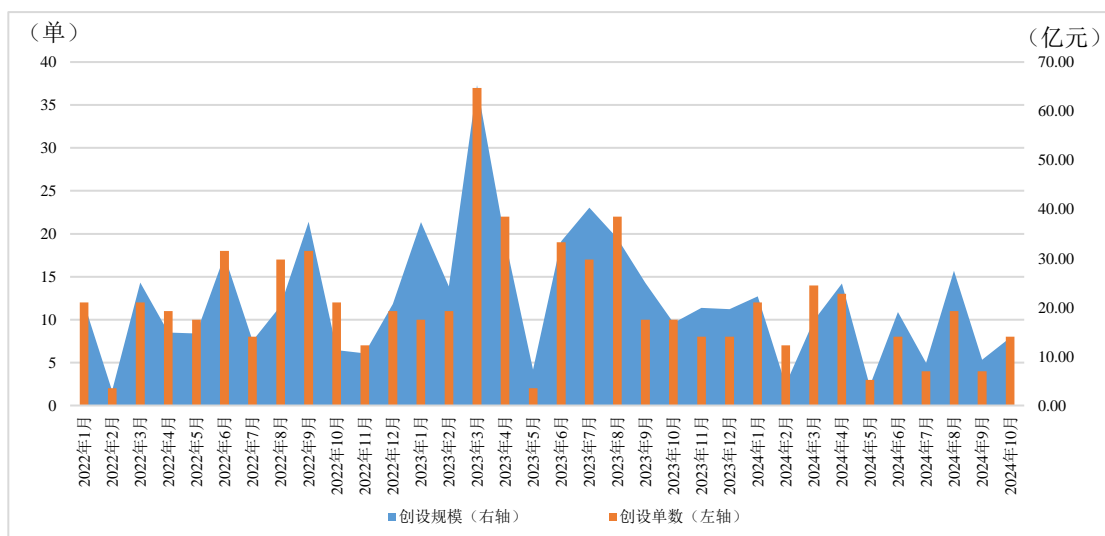
¹ 根据 2021 年 4 月修订后的《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》，资管产品应以管理人作为备案主体，因此一般交易商统计数量由资管产品修正为管理人维度。

² 根据交易商协会《银行间市场凭证类信用风险缓释工具信息披露操作须知》，凭证类信用风险缓释工具分为公开创设和定向创设，公开创设的产品须在交易商协会网站、中国货币网、上清所、北金所网站披露。由于信息披露机制的差异，此处采用公开渠道获取到的数据进行分析，与 CRMW 市场整体规模有所出入。

元，参照实体 113 家，对应参照债券 163 期，参照债券发行规模为 916.26 亿元，同比均大幅增长。2024 年 1—10 月，共有 18 家机构创设了 84 单 CRMW 产品，创设规模为 150.95 亿元，参照实体 34 家，对应参照债券 71 期，参照债券发行规模为 458.32 亿元，均较 2023 年同期大幅减少约 50%，主要是受债券市场收益率下行、信用利差缩窄因素影响，CRMW 创设费率空间变小，CRMW 创设数量随之下降。

发行节奏方面，2023 年 CRMW 单月发行单数 2~37 单，月均创设规模约为 29.76 亿元，较上年同期（18.54 亿元）大幅增长。2024 年 1—10 月，CRMW 单月发行单数 3~14 单，月均创设规模约为 15.10 亿元，同比大幅降低。

图 2.2 银行间市场 CRMW 月度发行趋势



资料来源：Wind，联合资信整理

期限方面，CRMW 创设凭证期限仍主要在 1 年以上。2023 年，CRMW 凭证期限分布在 5 天~4 年，其中 3 年（1096 天）期和 2 年（含 731 天）期最多，合计共 73 单，270 天期（25 单）和 1 年（含 366 天）（22 单）次之。2024 年 1—10 月，CRMW 凭证期限主要为 270 天期（20 单）、2 年（含 731 天）期（18 单）和 3 年（含 1095 天）期（13 单）。CRMW 凭证期限对其参照债券的期限覆盖率多为 100%，CRMW 以支持债券一级发行为主。2023 年，121 单 CRMW 期限完全覆盖参照债券期限，占 CRMW 数量比重为 68.75%，2024 年 1—10 月，期限全覆盖的 CRMW 创设单数占比上升至 86.90%

参照债券品种方面，2023 年，中期票据是 CRMW 创设机构主要参照的标的，2024 年 1—10 月，主要参照债券品种为超短期融资券。2023 年，参照债券类型主要为中期票据（53 期）、定向工具（46 期）、超短期融资券（45 期）、短期融资券（20 期）、资产支持证券（11 期）。2024 年 1—10 月，参照债券类型主要为超短期融资券（30 期）和中期票据（28 期）。

表 2.2 银行间市场 CRMW 历年发行情况

年度	单数	创设规模 (亿元)	参照实体 (家)	参照债券 (期)	参照债券规模 (亿元)	参照债券类型	凭证期限
2010 年	8	6.90	7	8	455.00	短融、中票	0.75~3 年
2011 年	1	0.50	1	1	10.00	短融	1 年以下
2016 年	1	8.00	1	1	20.62	资产支持证券	5 年
2018 年	53	63.55	36	49	263.20	超短融、短融、中票	0.75~2 年
2019 年	91	104.67	63	91	402.95	超短融、短融、中票、资产支持证券	0.25~3 年
2020 年	87	111.63	50	79	428.66	超短融、短融、中票、资产支持证券、定向工具	0.40~3 年
2021 年	125	228.60	75	116	567.63	超短融、短融、中票、资产支持证券、定向工具	0.25~3 年
2022 年	138	222.48	94	122	673.07	超短融、短融、中票、资产支持证券、资产支持票据、定向工具	0.25~3 年
2023 年	176	357.14	112	163	916.26	超短融、短融、中票、资产支持证券、资产支持票据、定向工具	0.01~4 年
2024 年 1—10 月	84	150.95	34	71	458.32	超短融、短融、中票、资产支持票据、定向工具	0.05~5 年

资料来源：Wind，联合资信整理

参照实体方面，2023 年，城投债 CRMW 发行延续攀升态势，2024 年，挂钩民企的 CRMW 产品规模进一步上升。2023 年，银行间市场新创设的 CRMW 涉及参照实体 113 家，其中有 87 家参照实体为国有企业，21 家为民营企业，国企数量占比超过 70%。自 2021 年供给侧改革和城投端融资明显收紧后，CRMW 参照实体开始明显转向如煤炭、钢铁等周期性产能过剩行业的国企以及城投企业。2023 年，城投债 CRMW 创设单数、参照实体和参照债券期数分别为 61 单、51 家、58 期，均较 2022 年进一步增加。2024 年 1—10 月，CRMW 涉及参照实体 34 家，其中有 20 家参照实体为民营企业，占比约为 60%，CRMW 挂钩民企占比进一步提升，助力“第二支箭”政策走深走实。挂钩民企债券发行的 CRMW 共 63 笔、130.86 亿元，支持 396.15 亿元民企债券发行，同比均大幅增长。

参照实体主要分布在经济相对发达地区的工业行业，主体级别进一步集中于 AA⁺级。2023 年，主要分布在江苏省（28 家）和山东省（17 家），2024 年 1—10 月，CRMW 参照实体主要分布在浙江省和上海（各 6 家）；参照实体主要集中在工业行业，其次是金融行业；2023 年，较 2022 年新增 AA⁻级参照主体（西安高新技术产业风险投资有限责任公司，后于 2024 年 8 月提升为 AA 级），CRMW 进一步向资质较弱的参照主体渗透。AA 级和 AA⁺级参照实体最多，合计占全部参照主体的 80%以上。2024 年 1—10 月，AA⁺级参照主体数量最多，占全部参照

主体的 60%。

表 2.3 2023 年和 2014 年 1—10 月银行间市场 CRMW 发行情况——参照实体行业

行业	2023 年			2024 年 1—10 月		
	单数	创设规模 (亿元)	参照实体 (家)	单数	创设规模 (亿元)	参照实体 (家)
工业	92	194.36	74	19	37.81	11
材料	20	55.10	7	17	31.44	5
可选消费	16	31.56	6	7	20.61	4
金融	18	25.58	13	13	11.41	6
房地产	12	24.24	3	12	34.80	2
医疗保健	11	10.55	5	1	0.00	1
日常消费	3	8.30	3	1	5.00	1
信息技术	4	7.45	2	13	8.32	3

注：1.行业划分采用 Wind 一级行业；2.2024 年 1—10 月，医疗保健行业创设规模 4 万元。

资料来源：Wind，联合资信整理

表 2.4 2023 年和 2014 年 1—10 月银行间市场 CRMW 发行情况——参照实体地域

省份	2023 年			2024 年 1—10 月		
	单数	创设规模 (亿元)	参照实体 (家)	单数	创设规模 (亿元)	参照实体 (家)
江苏省	33	67.56	28	5	9.70	4
山东省	28	53.59	17	10	7.51	4
上海	16	46.33	7	14	33.85	6
浙江省	16	41.00	7	20	36.88	6
广东省	18	26.30	3	24	42.58	3
北京	5	16.19	3	2	2.55	2
湖南省	13	15.80	8	--	--	--
四川省	5	13.94	4	3	10.05	3
内蒙古	4	13.80	2	--	--	--
重庆	10	12.38	8	--	--	--
安徽省	7	11.50	6	1	0.30	1
陕西省	5	7.90	5	1	1.56	1
天津	4	7.10	4	--	--	--
云南省	1	4.80	1	--	--	--
江西省	2	4.40	2	1	2.27	1
湖北省	2	4.35	2	2	3.00	2
甘肃省	1	3.10	1	1	0.70	1
河南省	2	2.80	2	--	--	--
辽宁省	1	2.40	1	--	--	--
广西	1	1.50	1	--	--	--
福建省	2	0.40	1	--	--	--

资料来源：Wind，联合资信整理

表 2.5 2023 年和 2014 年 1—10 月银行间市场 CRMW 发行情况——参照实体级别

参照实体	2023 年	2024 年 1—10 月
------	--------	---------------

级别	单数	创设规模 (亿元)	参照实体 (家)	单数	创设规模 (亿元)	参照实体 (家)
AAA	27	78.70	10	24	74.65	9
AA ⁺	77	157.19	45	50	63.00	17
AA	56	100.39	48	5	5.32	5
AA ⁻	1	0.50	1	5	7.98	3
无评级	15	20.36	9	--	--	--

资料来源：Wind，联合资信整理

创设机构方面，商业银行仍为 CRMW 最主要的创设机构，创设单数和规模占比均在 90%左右。2023 年，CRMW 创设机构主要为国有商业银行（1 家）、股份制商业银行（6 家）、城商行（10 家）、农商行（1 家）、证券公司（5 家）和担保机构（1 家）。其中商业银行创设了 158 单 CRMW，创设规模 331.41 亿元，证券公司创设了 12 单 CRMW，创设规模 16.09 亿元，担保公司创设了 6 单 CRMW，创设规模 9.64 亿元。2024 年 1—10 月，CRMW 创设机构主要为国有商业银行（2 家）、股份制商业银行（7 家）、城商行（6 家）、农商行（1 家）、证券公司（1 家）和信用增进机构（1 家）。其中商业银行创设了 77 单 CRMW，创设规模 145.80 亿元，证券公司创设了 1 单 CRMW，创设规模 0.45 亿元，信用增进机构创设了 6 单 CRMW，创设规模 4.70 亿元。目前，CRMW 的创设机构主体级别均为 AAA 级，具有很强的风险承担能力，保证了 CRMW 在发生信用事件时能够如期赔付。

截至 2024 年 10 月底，市场存续 CRMW 为 247 单，创设规模 439.13 亿元。存续 CRMW 参照实体级别分布中，AAA 级、AA⁺级和 AA 级参照实体的 CRMW 占比分别为 10.61%、40.91%和 48.48%。从到期来看，2025 年将有 137 单 CRMW 到期，创设规模为 239.45 亿元。

（2）信用联结票据

近年来，市场参与者持续探索 CLN 产品应用场景，市场需求持续提升。创设机构根据投资者业务需求，投资中资美元债、离岸人民币债券等特定标的，并通过创设 CLN 实现对冲风险、分配收益和回收现金流的作用。同时，CLN 满足投资者的资产配置需求并增厚收益。2023 年，6 家机构创设 26 笔 CLN，名义本金 22.99 亿元，同比降低 9%，平均期限为 1.40 年，交易占比 3.49%。2023 年，除挂钩中资美元债模式外，还首次出现挂钩多名 RMBS 的 CLN 产品。2024 年 1—10 月，在境内债券市场收益率下行背景下，部分市场机构通过投资 CLN 间接获取跨境标的收益。7 家商业银行和证券公司共定向创设 91 笔 CLN，名义本金 36.58 亿元，同比大幅增长，平均期限为 2.40 年，主要挂钩标的包括境内企业发行的中资美元债、离岸人民币债券，涉及房地产、金融、基础设施投融资等行业。

（3）信用风险缓释合约³

2023 年，信用风险缓释合约（CRMA）参考债务类型持续多元，帮助投资者释放授信和对冲债券风险。全年交易 89 笔，名义本金合计 251.13 亿元，名义本金同比增长 18%。CRMA 的显著特点是参照债券类型更加丰富，涉及境内银行永续债、中资美元债、境外金融机构“点心债”、熊猫债以及其他境内信用债券等。CRMA 的主要业务模式为信用保护买方通过购买保护，实现对冲单一债券投资风险或释放参照实体授信额度的目的。

（4）信用违约互换⁴

2023 年，信用违约互换（CDS）共交易 25 笔、26.47 亿元，同比增加 11%。2023 年 9 月，银行间市场首单挂钩绿色资产支持票据的多参考实体 CDS 业务落地，作为对单名 CDS 的有力补充，通过定制挂钩多个参考实体，满足市场机构个性化需求。

2. 交易所市场

交易所市场的信用风险缓释工具包括两类信用保护工具，分别为信用保护合约和信用保护凭证。经过前期积极探索试点，交易所信用保护工具相关配套机制逐步完善，保护力度有所增强。根据中国证券业协会披露，2023 年交易所市场共有 13 家证券公司创设信用保护工具规模共计 315.97 亿元，同比增加 168.45%。其中，信用保护凭证规模 43.38 亿元⁵，剩余均为信用保护合约，信用保护合约规模远大于信用保护凭证。2024 年 1—10 月，8 家机构创设信用保护凭证 23.71 亿元，同比大幅减少。

信用保护凭证创设机构有证券公司（包括中证金融与证券公司联合创设）和担保公司，其中，证券公司是信用保护凭证创设的主要力量。2024 年，担保公司信用保护凭证创设规模增加，共 5.10 亿元，占比 21.51%。

2023 年 7 月 31 日，中国天楹股份有限公司发行全国首单海洋领域民企科技创新债券，由中证金融联合东吴证券全额创设信用保护合约，吸引银行、信托等多方投资机构认购。“央地合作增信”模式首次应用于科技创新、海洋经济领域，这是自 2022 年民企债券融资专项支持计划推出以来，通过信用增信支持民营企业融资的又一创新举措，助力企业拓宽融资渠道，为其未来的进一步推广发挥了示范作用。

（二）信用衍生工具创设价格

1. 信用衍生品定价模型

³ 2023 年数据来源于交易商协会，2024 年数据受限于公开可得性无法获悉。

⁴ 2023 年数据来源于交易商协会，2024 年数据受限于公开可得性无法获悉。

⁵ 数据来源于 Wind。

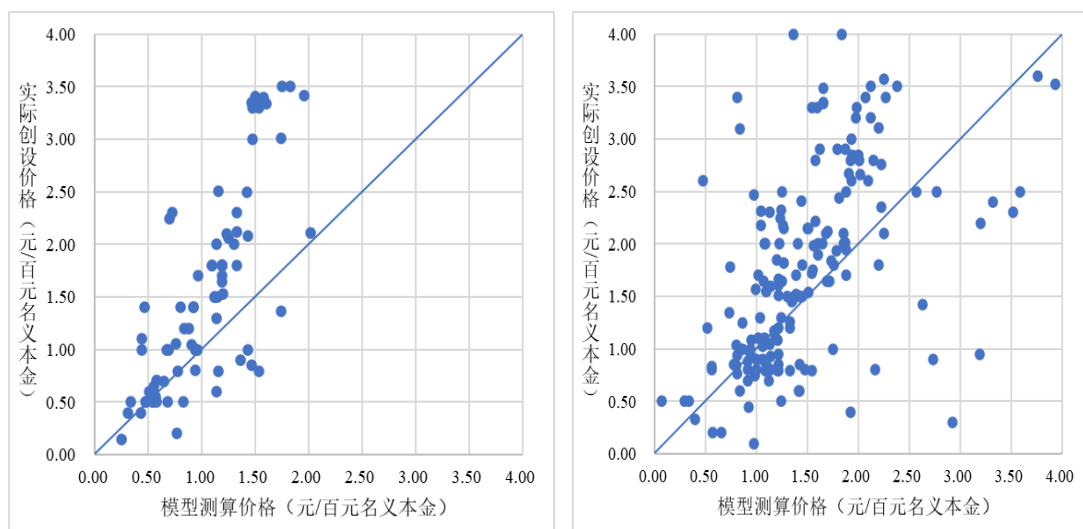
为了探索我国信用衍生品定价规律，继续完善我国信用衍生品定价模型，本报告比较分析了我国信用衍生品实际创设价格与定价模型测算价格之间的异同。

(1) 违约率模型

违约率模型给信用衍生品定价的基本思路是：先通过恰当的方法推算出参照债务的违约概率（Probability of Default, PD），再通过违约概率和违约损失率来计算信用衍生品的价格。根据具体定价方式的不同，违约率模型又可细分为二叉树模型、违约强度曲线模型和彭博违约率模型等。本报告采用二叉树模型来测算信用衍生品价格。

本报告以中债国开债即期收益率为无风险利率，对 2021—2024 年 10 月我国发行的 CRMW 进行二叉树模型定价⁶，发现 2021 年我国发行的 58.10% 的 CRMW 理论价格高于实际创设价格，2022 年我国发行的 52.63% 的 CRMW 理论价格高于实际创设价格；而 2023 年仅有 35.43% 的 CRMW 理论价格高于实际创设价格，CRMW 的实际平均创设价格比理论价格高 18.76%，2024 年 1—10 月仅有 20% 的 CRMW 理论价格高于实际创设价格，CRMW 的实际平均创设价格比理论价格高 51.33%。二叉树模型得出 CRMW 理论价格与实际创设价格出现上述差异的原因可能是由于二叉树模型的前提假设较多，如企业违约服从泊松过程、违约概率符合风险中性假设、违约回收率为 60% 等，如果假设与实际情况不符，则会影响模型计算结果的准确度。

图 2.3 2023—2024 年 10 月二叉树模型测算 CRMW 价格与实际创设价格对比

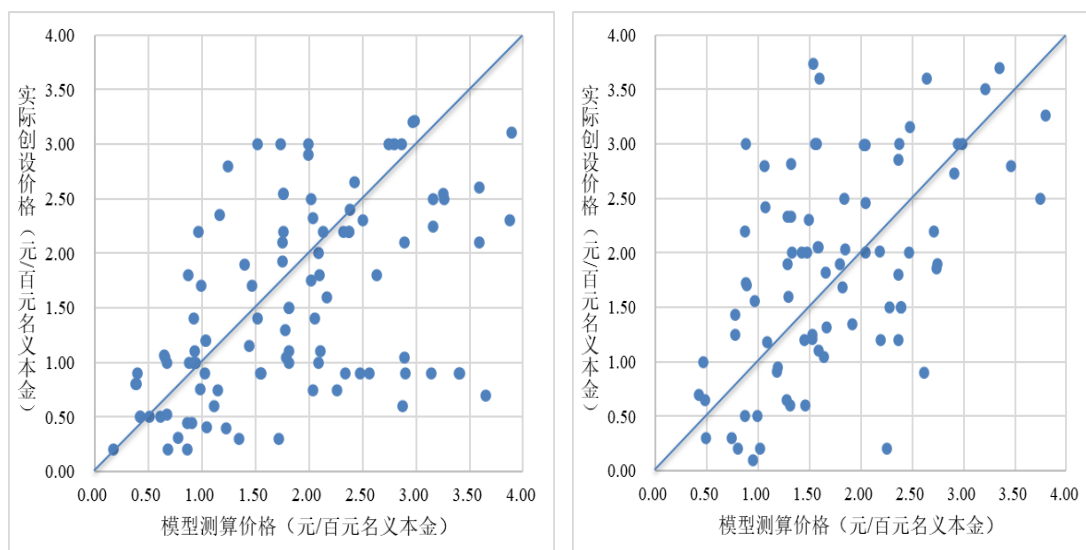


注：左图为 2023 年情况，右图为 2024 年 1—10 月情况。

资料来源：Wind，联合资信整理。

⁶ 国际通用假设条件是：假设违约损失率为 40%，回收率为 60%。考虑到我国债券市场的违约历史较短，违约损失率和回收率数据积累不足，本报告暂时采用国际通用假设条件。

图 2.4 2021—2022 年二叉树模型测算 CRMW 价格与实际创设价格对比



注：左图为 2021 年情况，右图为 2022 年情况。

资料来源：Wind，联合资信整理。

2023 年，我国 175 单 CRMW 存在创设价格，平均创设价格为 1.77 元/百元名义本金，而二叉树模型测算的 CRMW 平均价格为 1.49 元/百元名义本金，其中，113 单 CRMW 的创设价格高于二叉树模型价格。总体而言，2023 年我国 CRMW 平均创设价格高于二叉树模型价格 0.28 元/百元名义本金。

2024 年 1—10 月，我国 84 单 CRMW 存在创设价格，平均创设价格为 1.04 元/百元名义本金，而二叉树模型测算的 CRMW 平均价格为 1.58 元/百元名义本金，其中，68 单 CRMW 的创设价格高于二叉树模型价格。总体而言，2024 年 1—10 月我国 CRMW 平均创设价格高于二叉树模型价格 0.53 元/百元名义本金。

表 2.6 二叉树模型测算 2018—2024 年 CRMW 价格与实际创设价格比较

创设年份	CRMW 发行数量（单）	创设价格均值（元/百元名义本金）	模型测算价格均值（元/百元名义本金）	差值（元/百元名义本金）
2018 年	51	1.32	2.09	-0.77
2019 年	85	1.59	1.87	-0.28
2020 年	72	1.45	1.73	-0.29
2021 年	105	1.54	1.86	-0.31
2022 年	95	2.04	2.23	-0.19
2023 年	175	1.77	1.49	0.28
2024 年 1-10 月	84	1.58	1.04	0.53
总计	667	1.66	1.72	-0.06

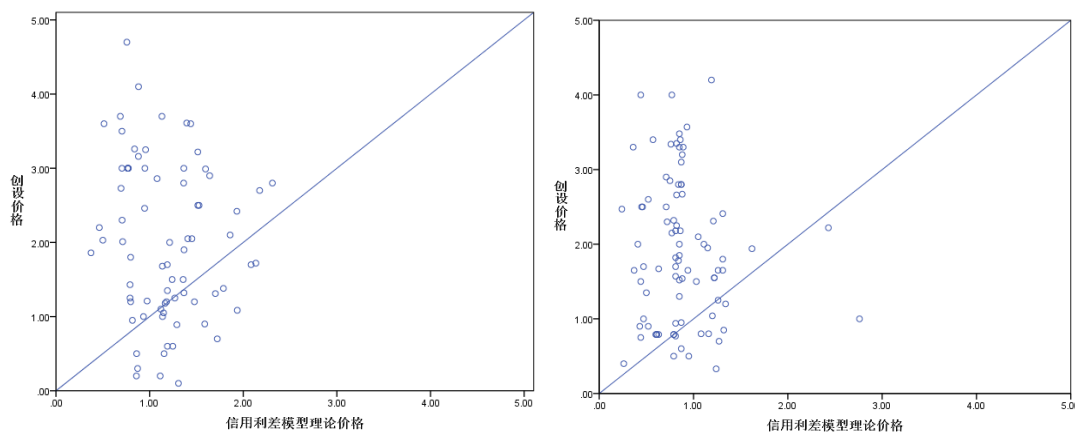
资料来源：Wind，联合资信整理

总体来看，我国债券市场信用风险缓释工具经过十余年的发展，债券市场的违约概率与回收数据日渐积累，二叉树违约率模型的准确度有所提升。未来，我国 CRMW 等产品的定价有望更多地参考违约率模型，同时需要综合考虑市场供求状况、流动性溢价等因素。

（2）信用利差模型

本报告再使用信用利差模型测算 CRMW 理论估值与实际创设价格的差异，信用利差模型中的风险收益率曲线选取联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）编制的非金融企业债务融资工具收益率曲线，无风险收益率曲线选取中债国开债即期收益率曲线，并用风险收益率曲线与无风险收益率曲线的差值作为 CRMW 的理论价格。选取 CRMW 凭证付费方式为前端一次性付费的样本进行测算，并剔除参照债券为资产支持证券的样本。整体来看，2020 年以来多数 CRMW 的实际创设价格高于信用利差模型下的理论价格，近年来信用风险事件常态化发生，一方面 CRMW 创设机构有动机提高产品创设价格以获得与其承担的风险敞口相匹配的收益水平；另一方面投资者风险偏好下行，在认购参照债券时“加购”信用衍生品的倾向有所提高，2020 年至 2023 年，在成功创设且披露产品簿记建档价格区间的 CRMW 中，实际创设价格与簿记建档价格区间最高价相同的产品比例逾 30%。

需要说明的是，信用利差模型使用参照实体所发无担保债券的收益率与同期限无风险收益率之间的信用利差反映信用风险溢价水平，并作为 CRMW 定价的参考。信用利差模型未将流动性溢价、创设机构信用风险等因素考虑在内，且在实践操作中，由于无法基于各参照实体逐一构建风险收益率曲线，本报告使用基于相同信用评级的风险收益率曲线进行代替，无法精确地反映参照实体的风险水平。信用利差模型操作简便，但模型测算结果受到较多因素影响，只能对 CRMW 定价提供有限的参考。



注：左图为 2022 年情况，右图为 2023 年情况
 资料来源：Wind，联合资信整理

图 2.5 信用利差模型测算 CRMW 价格与实际创设价格对比

表 2.7 信用利差模型测算 2018—2023 年 CRMW 实际创设价格与理论价格比较

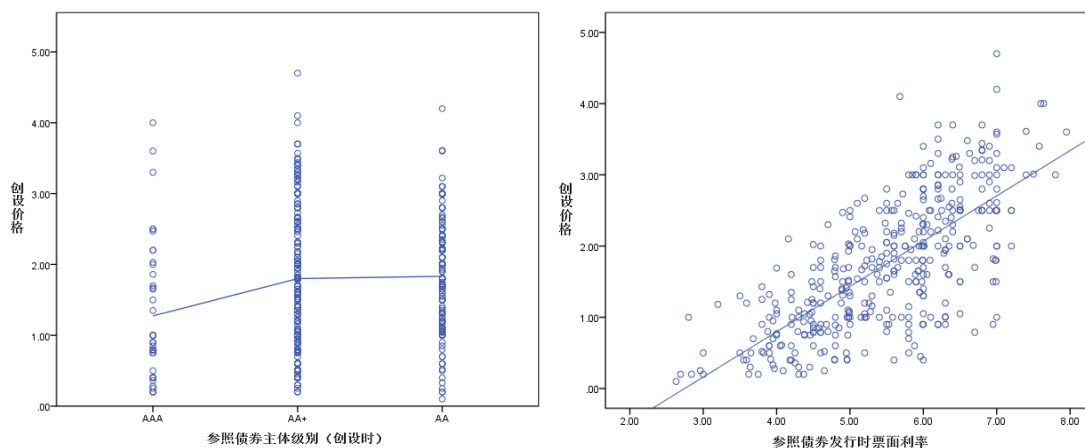
创设年份	CRMW 发行数量 (单)	创设价格均值 (元/ 百元名义本金)	模型测算价格均值 (元/百元名义本金)	差值 (元/百元名 义本金)
2018 年	49	1.31	1.42	-0.11
2019 年	65	1.71	1.26	0.45
2020 年	53	1.60	1.11	0.49
2021 年	66	1.75	1.11	0.64
2022 年	76	2.01	1.18	0.84
2023 年	87	1.91	0.88	1.04
总计	396	1.75	1.13	0.62

注：由于数据可获性，测算数据截至 2023 年末。

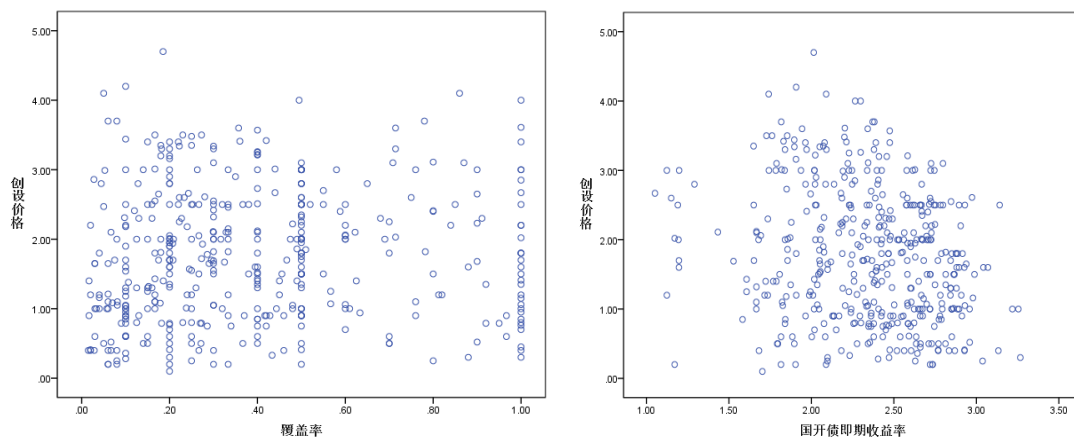
资料来源：联合资信整理

2. 创设价格与参照实体信用风险、期限、覆盖率等因素的相关性

本报告选取 2018 年至 2024 年 10 月的 CRMW 样本⁷，研究参照债券发行利率、参照实体主体信用等级、CRMW 覆盖率、无风险收益率（簿记建档日同期限国开债即期收益率）4 个因素与 CRMW 创设价格的可能关系。从散点图的分布情况来看，参照债券发行利率、参照实体主体信用等级与 CRMW 创设价格的相关性较强，CRMW 覆盖率、无风险收益率则未表现出和 CRMW 创设价格明显的相关性。



⁷ 付费方式为前端一次性付费、参照债券为信用债、采用簿记建档方式定价的 CRMW 样本。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 2.6 影响 CRMW 创设价格的可能因素

本报告使用统计软件对 CRMW 创设价格、参照债券发行利率、参照实体主体信用等级⁸、CRMW 覆盖率、无风险收益率（簿记建档日同期限国开债即期收益率）进行斯皮尔曼相关性分析。结果显示，在 95%置信区间下，2018 年至 2022 年全部样本中，参照债券发行利率、参照实体主体信用等级、CRMW 覆盖率、无风险收益率 4 个变量与 CRMW 创设价格的相关性均显著。2023 年和 2024 年 1—10 月的样本中，仅参照债券发行利率与 CRMW 创设价格显著相关，表明债券发行定价市场化程度稳定提升，参照实体、参照债券的信用风险已经较为充分地反映在债券发行利率中。

表 2.8 CRMW 创设价格影响因素相关性（斯皮尔曼）分析

变量		参照债券发行利率	CRMW 覆盖率	无风险收益率	参照债券主体级别
2018 年	相关系数	0.853**	0.379**	0.096	0.432**
	显著性	0.000	0.007	0.512	0.002
2019 年	相关系数	0.881**	0.348**	0.262*	0.373**
	显著性	0.000	0.004	0.035	0.002
2020 年	相关系数	0.483**	0.258	-0.517**	0.469**
	显著性	0.000	0.062	0.000	0.000
2021 年	相关系数	0.642**	0.068	0.070	0.245*
	显著性	0.000	0.589	0.576	0.048
2022 年	相关系数	0.861**	0.192	0.118	-0.287*
	显著性	0.000	0.096	0.308	0.012
2023 年	相关系数	0.788**	-0.045	-0.147	0.023
	显著性	0.000	0.681	0.174	0.836
2024 年	相关系数	0.879**	0.037	-0.072	0.172
	显著性	0.000	0.825	0.666	0.301

⁸ 对参照实体主体信用等级进行赋值处理，AAA 级为 1，AA⁺级为 2，AA 级为 3。

变量		参照债券发行利率	CRMW 覆盖率	无风险收益率	参照债券主体级别
整体	相关系数	0.711**	0.125**	-0.211**	0.148**
	显著性	0.000	0.009	0.000	0.002

注：**表示在 0.01 级别（双尾），相关性显著；*表示在 0.05 级别（双尾），相关性显著；历史年份数据有追溯调整

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 国内信用风险缓释工具创设价格指数

信用衍生品除了参照单一经济实体的单一信用衍生品之外，还有参照一系列经济实体的组合信用衍生品，其中，信用衍生品指数是重要的组合信用衍生品。信用衍生品指数可以参照特定区域、特定行业的一系列经济实体，并通过指数的变化反映该特定区域、特定行业的信用风险变化趋势。

表 2.9 2018—2024 年 10 月 CRMW 创设价格指数

指数类型	CRMW 参照实体家数	CRMW 发行数量	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-10 月
CRMW 浙江指数	5	98	100.00	111.16	74.79	103.22	82.54	97.10	82.61
CRMW 江苏指数	2	30	100.00	151.31	146.72	145.90	153.68	215.92	214.15
CRMW 总指数	7	128	100.00	130.30	104.10	122.97	110.26	148.83	139.45

注：CRMW 创设价格指数的计算方法是首先计算出各年参照同一主体发行的 CRMW 的平均创设价格；然后，计算各年参照同一组合中不同主体发行的 CRMW 的平均创设价格；最后，将当年参照同一组合中不同主体发行的 CRMW 平均创设价格与上年参照同一组合的 CRMW 平均创设价格对比，并基于基期（2018 年）调整得到各年 CRMW 创设价格指数；江苏企业包括红豆集团有限公司、亨通集团有限公司；浙江企业包括红狮控股集团有限公司、华立集团股份有限公司、浙江恒逸集团有限公司、浙江荣盛控股集团有限公司、中天建设集团有限公司。

资料来源：Wind，联合资信整理

本报告以 2018 年为基期，依据 2018—2024 年 10 月参照 7 家企业的 128 单 CRMW 产品，计算了 2023—2024 年 10 月不同区域的 CRMW 指数。2023 年，CRMW 浙江指数为 97.10 点，与 2022 年相比，上升了 14.56 点，表明与 2022 年相比，2023 年浙江省企业的信用风险有所上升；2024 年 1—10 月，CRMW 浙江指数为 82.61 点，与 2023 年相比，下降了 14.49 点，表明与 2023 年相比，2024 年 1—10 月，浙江省企业的信用风险有所回落，接近 2022 年的风险水平。

2023 年，CRMW 江苏指数为 215.92 点，与 2022 年相比，大幅上升了 62.24 点，表明与 2022 年相比，江苏省企业的信用风险明显上升；2024 年 1—10 月，CRMW 江苏指数为 214.15 点，与 2023 年相比，略微下降了 1.76 点，表明与 2023 年相比，2024 年 1—10 月，江苏省企业的信用风险略有回落，但仍明显高于 2022 年的风险水平。

总体来看，2023 年 CRMW 总指数为 148.83 点，较 2022 年上升了 38.57 点，

表明与 2022 年相比，我国江浙地区发债企业 2023 年的整体违约风险呈上升态势；2024 年 1—10 月 CRMW 总指数为 139.45 点，较 2023 年下降了 9.37 点，表明与 2023 年相比，我国江浙地区发债企业 2024 年 1—10 月的整体违约风险有所下降，但仍处于历史高位。由于数据的缺失，上述 CRMW 指数的样本企业有限，使得测算可能存在局限性，导致上述指数不一定全面反映了违约风险的走势。

三、我国信用衍生工具的交易情况

2023 年，根据交易商协会披露，我国信用风险缓释市场二级市场交易成交 746 笔，涉及创设金额 179.28 亿元，较上年增加 271%，仍以搭配现券交易或做市为主，二级市场活跃度显著提升。但相较于我国债券存续体量，债券融资工具信用风险对冲需求仍有待开发。2023—2024 年 10 月，共有 97 单 CRMW 产品到期，未出现触发信用事件的情形。

四、我国信用衍生工具市场未来展望

展望未来，随着监管政策的完善和市场参与者的成熟，信用衍生工具有望进一步支持民营企业发债融资；信用联结票据将继续支持中资境外债的发展；信用衍生品的保护期限有望进一步延长。

（一）信用衍生工具将进一步支持民企融资

近年来，参照民企的 CRMW 产品规模明显上升。2023 年，CRMW 涉及参照实体 113 家，其中有 21 家参照实体为民营企业，民营企业数量占比 18.58%。2024 年 1—10 月，CRMW 涉及参照实体 34 家，其中有 20 家参照实体为民营企业，占比近 60%，CRMW 挂钩民企占比进一步提升，助力“第二支箭”政策走深走实。

未来，民营企业的信用风险将持续累积，亟需信用衍生工具分散信用风险。为了支持民营企业发债融资、分散信用风险，监管部门或将进一步推出激励政策，鼓励创设机构继续为民营企业创设信用衍生工具，进一步分散民营企业信用风险，增强投资者对民营企业的信心。

（二）信用联结票据将继续支持中资机构境外发债并帮助投资者间接投资参照债券

近年来，市场参与者持续探索 CLN 产品跨境应用场景，保护范围不断扩大。创设机构通过创设 CLN 实现对冲风险、分配收益和回收现金流的作用。同时，CLN 满足投资者的跨境资产配置需求并增厚收益。2023 年，6 家机构创设 26 笔 CLN，名义本金 22.99 亿元。2024 年 1—10 月，在境内债券市场收益率下行背景下，部分市场机构通过投资 CLN 间接获取跨境标的收益。7 家商业银行和证券

公司共定向创设 91 笔 CLN，名义本金 36.58 亿元，同比大幅增长，主要挂钩标的包括境内企业发行的中资美元债、点心债，涉及房地产、金融、基础设施投融资等行业。

未来，随着越来越多中资机构走向国际债券市场，CLN 将进一步发挥跨市场投资和风险分散的优势，一方面支持我国企业在境外发行债券融资，另一方面帮助我国投资者进行跨境投资，提高投资收益。

（三）信用衍生品的保护期限将进一步延长

近年来，我国信用衍生品的保护期限不断延长，为投资者提供更长期的保护。2023 年，首次出现保护期限达到 4 年的 CRMW，南京银行为淮安市清江浦融合投资控股集团有限公司、淮安市淮安区城市资产经营有限公司发行的中期票据提供了 4 年的保护。2024 年 1—10 月，首次出现了保护期限达 5 年的 CRMW，青岛银行为乳山市国有资本运营有限公司发行的中期票据提供了 5 年的长期保护。

未来，随着我国长期债券的增多，投资者更多采用长久期策略，我国信用衍生品的保护期限也有望进一步延长，为更多长期债券提供信用保护，支持耐心资本等长期投资者进行债券投资。

附表

附表 1 2023 年 CRMW 创设列表

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实体 级别	参照实体 企业性质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
23 浙商银行 CRMW063	2023/10/16	5	中诚信托	23 九州通 ABN001	--	民营企业	0.10	1.35
23 浦发银行 CRMW001	2023/10/18	1096	澳柯玛	23 澳柯玛集 MTN001	AA	地方国有企业	1.10	3.00
23 杭州银行 CRMW009	2023/3/24	366	恒逸	23 恒逸 CP002	AA+	民营企业	3.40	1.10
23 中债增 CRMW004	2023/9/4	731	美的置业	23 美的置业 MTN004B	AAA	民营企业	0.79	4.60
23 平安银行 CRMW002	2023/9/27	268	复星	23 复星高科 SCP004	AAA	民营企业	2.00	3.10
23 浙商银行 CRMW022	2023/4/13	270	鲁商集团	23 鲁商 SCP005	AA+	地方国有企业	2.00	1.90
23 杭州银行 CRMW012	2023/7/19	366	恒逸	23 恒逸 CP004	AA+	民营企业	2.80	1.40
23 交行 CRMW008	2023/3/29	180	云投集团	23 云投 SCP010	AAA	地方国有企业	4.00	4.80
23 交行 CRMW007	2023/3/29	1096	青岛海投集团	23 青岛海洋 PPN001	AA+	地方国有企业	1.08	4.20
23 长沙银行 CRMW001	2023/1/18	1096	株洲高科集团	23 株洲高科 MTN001	AA+	地方国有企业	2.35	2.50
23 南京银行 CRMW009	2023/8/9	1096	华诚医学	23 华诚医学 MTN001	AA	地方国有企业	1.80	2.30
23 浙商银行 CRMW004	2023/1/17	270	鲁商集团	23 鲁商 SCP003	AA+	地方国有企业	1.50	1.90
23 浙商银行 CRMW003	2023/1/18	1096	株洲高科集团	23 株洲高科 MTN001	AA+	地方国有企业	2.10	1.10
23 浙商银行 CRMW006	2023/2/20	731	新微电子	23 新微 PPN001 (科创票据)	--	地方国有企业	0.80	2.25
23 浙商银行 CRMW053	2023/8/22	366	恒逸	23 恒逸 CP005	AA+	民营企业	3.30	5.00
23 东莞银行 CRMW003	2023/3/28	270	东阳光	23 东阳光 SCP002	AA+	民营企业	3.30	0.60
23 浙商银行 CRMW016	2023/3/29	1096	山东公用	23 山东公用 MTN001 (可持续 挂钩)	AA+	地方国有企业	1.72	1.50
23 南京银行 CRMW003	2023/4/28	366	齐梁集团	23 齐梁建设 PPN003	AA	地方国有企业	1.20	0.30
23 浙商银行 CRMW046	2023/8/3	1096	通港置业	23 通港置业 PPN001 (项目收 益)	--	地方国有企业	0.70	0.80
23 南京银行 CRMW006	2023/7/11	1096	丰县城投	23 丰县城投 PPN001	AA	地方国有企业	2.60	1.80
23 兴业银行 CRMW001	2023/6/26	731	三生制药	23 三生制药 MTN001BC	AA+	公众企业	1.00	2.40
23 浙商银行 CRMW058	2023/8/30	1096	临沂投发	23 临沂投资 PPN002	AA+	地方国有企业	1.50	0.60
23 杭州银行 CRMW006	2023/3/8	1010	建德国资公司	22 建德国资 MTN001	AA	地方国有企业	0.80	2.00
23 南京银行 CRMW012	2023/9/27	1096	清浦融合	23 清浦融控 MTN002	AA	地方国有企业	1.50	0.80
23 浙商银行 CRMW049	2023/8/11	366	恒力集团	23 恒力 CP003 (科 创票据)	AAA	民营企业	1.00	0.50

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实体 级别	参照实体 企业性质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
23 长沙银行 CRMW003	2023/3/10	731	邵阳城投	23 邵阳城投 MTN002	AA+	地方国有企业	2.00	1.00
23 浙商银行 CRMW015	2023/3/27	366	包钢集团	23 包钢集 CP002	AAA	地方国有企业	1.50	4.10
23 中债增 CRMW005	2023/11/23	731	美的置业	23 美的置业 MTN005A	AAA	民营企业	0.79	1.90
23 中债增 CRMW006	2023/12/28	270	东阳光	23 东阳光 SCP009	AA+	民营企业	0.79	0.60
23 中债增 CRMW001	2023/4/13	731	山东宏桥	23 鲁宏桥 MTN002	AA+	民营企业	0.79	1.00
23 杭州银行 CRMW011	2023/4/27	253	蚌投集团	23 蚌埠投资 SCP003	AA	地方国有企业	1.04	0.30
23 浙商银行 CRMW001	2023/1/10	270	迈瑞	23 迈瑞城投 SCP001	AA+	地方国有企业	1.65	3.00
23 浙商银行 CRMW074	2023/12/25	366	恒逸	23 恒逸 CP006	AA+	民营企业	3.20	5.00
23 浙商银行 CRMW071	2023/11/28	731	新微电子	23 新微 PPN003 (科创票据)	--	地方国有企业	1.12	1.20
23 交行 CRMW017	2023/8/7	270	西海岸旅游	23 西岸旅游 SCP001	AA	地方国有企业	1.25	1.70
23 浙商银行 CRMW073	2023/12/19	1096	广投资本	23 广投资本 MTN001 (科创票 据)	AA+	地方国有企业	1.26	1.50
23 浙商银行 CRMW014	2023/3/22	366	江西省旅游 集团	23 江西旅游 PPN001	AA	地方国有企业	1.80	3.00
23 东莞银行 CRMW005	2023/6/5	259	东阳光	23 东阳光 SCP003	AA+	民营企业	3.35	0.90
23 交行 CRMW013	2023/6/20	270	易鑫融资租 赁	23 易鑫租赁 SCP002	AA+	中外合资企 业	1.57	0.49
23 浙商银行 CRMW019	2023/3/31	1096	西高投	23 西高投 MTN001	AA-	地方国有企业	1.70	0.50
23 浙商银行 CRMW056	2023/8/29	731	陕旅集团	23 陕西旅游 MTN001	AA	地方国有企业	3.60	2.40
23 浙商银行 CRMW018	2023/3/31	1096	豪江公司	23 渝豪江 MTN001	AA	地方国有企业	1.84	1.50
23 南京银行 CRMW013	2023/10/30	1096	苏海集团	23 苏海投资 PPN001	AA	地方国有企业	1.60	0.20
23 民生银行 CRMW001	2023/8/14	731	美的置业	23 美的置业 MTN003 (绿色)	AAA	民营企业	0.95	0.57
23 杭州银行 CRMW002	2023/2/24	1053	南浔交水建	23 南浔交投 MTN001	AA	地方国有企业	1.98	3.00
23 徽商银行 CRMW004	2023/8/15	1096	慈湖高新	23 慈湖高新 PPN001A	AA	地方国有企业	1.90	0.80
23 浙商银行 CRMW060	2023/9/20	214	中原金控	23 中原金控 MTN001	AA+	地方国有企业	2.30	1.30
23 青岛银行 CRMW006	2023/7/7	270	鲁商集团	23 鲁商 SCP011	AA+	地方国有企业	1.82	3.91
23 浙商银行 CRMW039	2023/7/7	1096	山东公用	23 山东公用 MTN002 (可持续 挂钩)	AA+	地方国有企业	2.12	1.00
23 浙商银行 CRMW031	2023/4/27	731	共享工投	23 共享工业 PPN001	AA	地方国有企业	2.30	2.60
23 浙商银行 CRMW054	2023/8/21	748	海创	20 青岛海创 MTN001	AA+	地方国有企业	2.10	2.00
23 中信证券 CRMW002	2023/3/24	731	北科建集团	23 无锡中关村 ABN001 优先	--	地方国有企业	1.17	2.50

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实体 级别	参照实体 企业性质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
23 中信证券 CRMW001	2023/3/24	731	北科建集团	23 嘉兴创新园 ABN001 优先	--	地方国有企业	1.17	2.90
23 杭州银行 CRMW005	2023/3/7	357	恒逸	23 恒逸 CP001	AA+	民营企业	3.57	2.00
23 长沙银行 CRMW007	2023/6/30	1096	湘潭高新	23 湘潭高新 MTN001	AA+	地方国有企业	1.94	2.30
23 浙商银行 CRMW042	2023/7/26	366	京博控股	23 京博 CP001	AA+	民营企业	1.52	1.20
23 浙商银行 CRMW051	2023/8/15	1084	西部信托	23 东营财金 ABN001 优先	--	地方国有企业	0.60	0.03
23 国泰君安 CRMW001	2023/3/27	295	浙江泰隆商 业银行	23 润和 1 优先 C	--	公众企业	0.30	0.20
23 上海银行 CRMW004	2023/7/11	182	复星	23 复星高科 SCP002	AAA	民营企业	1.35	9.20
23 浙商银行 CRMW052	2023/8/17	366	悦达资本	23 悦达资本 CP001	AA	地方国有企业	2.41	0.60
23 交行 CRMW003	2023/2/17	1096	连云港港口 集团	23 连云港 MTN001	AA+	地方国有企业	2.90	5.00
23 浙商银行 CRMW036	2023/6/9	1047	兴荣公司	23 兴荣控股 PPN001	AA	地方国有企业	2.44	1.00
23 浙商银行 CRMW057	2023/8/30	1096	甘肃建投	23 甘肃建设 MTN001 (科创票 据)	AAA	地方国有企业	2.01	3.10
23 浙商银行 CRMW037	2023/6/19	270	鲁商集团	23 鲁商 SCP010	AA+	地方国有企业	2.32	1.00
23 东莞银行 CRMW006	2023/6/15	313	怀化交投	23 怀化交投 MTN001	AA	地方国有企业	1.65	0.40
23 青岛银行 CRMW004	2023/6/15	1096	枣发集团	23 枣发集团 PPN001	AA+	地方国有企业	0.85	3.00
23 东莞银行 CRMW007	2023/6/15	353	株洲高科集 团	23 株洲高科 CP002	AA+	地方国有企业	1.54	0.60
23 浙商银行 CRMW008	2023/2/23	270	共享工投	23 共享工业 SCP001	AA	地方国有企业	2.31	0.39
23 交行 CRMW011	2023/4/26	270	城投租赁	23 青城租赁 SCP001	AA+	地方国有企业	0.94	1.90
23 浙商银行 CRMW028	2023/4/21	1096	九龙园公司	23 九龙园 MTN001	AA	地方国有企业	1.75	0.70
23 徽商银行 CRMW002	2023/3/17	1096	宁国建投	23 宁国建投 MTN001	AA	地方国有企业	2.22	2.40
23 浙商银行 CRMW032	2023/4/28	1009	西部信托	23 五新实业 ABN001 优先	--	民营企业	0.50	2.84
23 浙商银行 CRMW044	2023/7/28	220	富邦控股集团	23 富邦 PPN003	AA	民营企业	0.88	3.00
23 杭州银行 CRMW013	2023/8/22	332	恒逸	23 恒逸 CP004	AA+	民营企业	2.66	1.70
23 青岛银行 CRMW003	2023/6/9	270	潍坊投资	23 潍坊投资 SCP003	AA+	地方国有企业	1.85	2.55
23 浙商银行 CRMW061	2023/10/12	270	中煤矿建	23 中煤矿山 SCP002 (科创票 据)	AA	地方国有企业	0.80	0.50
23 浙商银行 CRMW064	2023/10/19	270	鲁商集团	23 鲁商 SCP016	AA+	地方国有企业	2.50	0.80
23 平安银行 CRMW001	2023/9/4	270	复星	23 复星高科 SCP003	AAA	民营企业	2.00	6.90

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实体 级别	参照实体 企业性质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
23 浙商银行 CRMW067	2023/10/25	146	新希望	21 希望六和 MTN001 (乡村振兴)	AAA	民营企业	2.47	1.00
23 南京银行 CRMW011	2023/8/28	208	津南城投	23 津南城投 SCP004	AA+	地方国有企业	2.90	2.10
23 交行 CRMW023	2023/12/13	1096	瀚瑞控股	23 瀚瑞投资 PPN004	AA+	地方国有企业	0.84	1.20
23 交行 CRMW020	2023/9/5	270	易鑫融资租赁	23 易鑫租赁 SCP004	AA+	中外合资企业	1.70	0.59
23 徽商银行 CRMW003	2023/3/30	1096	青白江国投	23 青白江 PPN004	AA	地方国有企业	3.50	2.70
23 浙商银行 CRMW020	2023/4/4	176	中煤矿建	23 中煤矿山 SCP001 (科创票据)	AA	地方国有企业	0.33	1.30
23 长沙银行 CRMW005	2023/3/29	1096	永州潇湘源	23 潇湘源 MTN001	AA	地方国有企业	3.00	1.50
23 南京银行 CRMW005	2023/6/29	1096	筑富实业	23 筑富实业 PPN001	AA	地方国有企业	2.85	1.60
23 交行 CRMW014	2023/6/29	731	淮安开发控股	23 淮安开发 PPN004	AA+	地方国有企业	0.45	1.80
23 交行 CRMW004	2023/2/23	180	碧水源	23 碧水源 SCP001 (科创票据)	AA+	中央国有企业	0.50	1.90
23 浙商银行 CRMW045	2023/7/28	266	鲁商集团	23 鲁商 SCP013	AA+	地方国有企业	2.18	1.20
23 浙商银行 CRMW040	2023/7/20	270	鲁商集团	23 鲁商 SCP012	AA+	地方国有企业	2.15	1.00
23 南京银行 CRMW001	2023/2/28	731	淮安宏信	23 宏信国资 PPN001	AA	地方国有企业	3.50	3.30
23 交行 CRMW006	2023/3/21	270	易鑫融资租赁	23 易鑫租赁 SCP001	AA+	中外合资企业	2.18	0.20
23 国泰君安 CRMW002	2023/5/24	270	鲁商集团	23 鲁商 SCP007	AA+	地方国有企业	2.25	2.80
23ZXW012	2023/3/29	316	中航证券	23 中航 G1	AA+	中央国有企业		1.40
23 中信证券 CRMW005	2023/8/24	685	兴业消费金融	23 兴晴 2 次级	--	地方国有企业	0.20	0.20
23 东莞银行 CRMW002	2023/3/10	141	东阳光	22 东阳光 SCP007	AA+	民营企业	2.80	0.40
23 南京银行 CRMW014	2023/12/20	180	宿城国资	23 宿城国资 PPN006	AA	地方国有企业	0.50	0.21
23 南京银行 CRMW007	2023/7/14	173	武清经开	22 武清经开 MTN001	AA	地方国有企业	4.20	2.00
23 东莞银行 CRMW004	2023/6/5	323	怀化交投	23 怀化交投 MTN001	AA	地方国有企业	1.65	0.40
23 浙商银行 CRMW047	2023/8/4	1096	西部信托	23 东营财金 ABN001 优先	--	地方国有企业	0.60	1.00
23 杭州银行 CRMW004	2023/3/3	998	嵊州投控	22 嵊州投资 PPN002	AA+	地方国有企业	0.83	0.50
23 长沙银行 CRMW002	2023/3/3	1096	娄底城发	23 娄底城发 PPN001	AA	地方国有企业	2.00	3.00
23 浙商银行 CRMW038	2023/6/29	366	恒逸	23 恒逸 CP003	AA+	民营企业	2.67	2.20
23 青岛银行 CRMW001	2023/3/1	731	巨峰科创	23 巨峰科技 PPN001	AA	地方国有企业	2.15	1.50
23 浙商银行 CRMW041	2023/7/19	697	三峡投资公司	23 三峡投资 PPN001	AA	地方国有企业	2.50	0.74

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实 体级 别	参照实 体性 质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
23 交行 CRMW016	2023/8/7	140	康缘集团	23 康缘集 SCP001	AA	民营企业	1.20	1.30
23 成都银行 CRMW001	2023/1/18	1096	蜀都川菜	23 蜀都川菜 PPN001	AA	地方国有企 业	1.00	5.00
23 交行 CRMW010	2023/4/25	731	美的置业	23 美的置业 MTN001B	AAA	民营企业	0.79	0.86
23 徽商银行 CRMW001	2023/1/18	1096	青白江国投	23 青白江 PPN001	AA	地方国有企 业	2.76	2.40
23 青岛银行 CRMW005	2023/6/27	1096	济宁城投	23 济宁城投 MTN002	AA+	地方国有企 业	2.00	2.80
23 中债增 CRMW002	2023/4/25	731	美的置业	23 美的置业 MTN001B	AAA	民营企业	0.79	0.54
23 中信证券 CRMW003	2023/4/25	731	美的置业	23 美的置业 MTN001B	AAA	民营企业	0.79	0.20
23 浙商银行 CRMW026	2023/4/21	1096	兴荣公司	23 兴荣控股 PPN001	AA	地方国有企 业	2.50	0.25
23 南京银行 CRMW004	2023/6/28	1461	淮安城资	23 淮安淮安 MTN001	AA	地方国有企 业	2.10	4.00
23 青岛银行 CRMW002	2023/3/23	270	润华集团	23 润华 SCP001	AA	民营企业	1.55	0.60
23 齐鲁银行 CRMW001	2023/3/23	270	润华集团	23 润华 SCP001	AA	民营企业	1.55	0.50
23 浙商银行 CRMW025	2023/4/20	366	恒力集团	23 恒力 CP002 (科 创票据)	AAA	民营企业	0.75	1.70
23 浙商银行 CRMW017	2023/3/28	731	北科建集团	23 京科技园 PPN001A	AA+	地方国有企 业	0.90	4.40
23 浙商银行 CRMW050	2023/8/14	731	美的置业	23 美的置业 MTN003 (绿色)	AAA	民营企业	1.20	2.43
23 浙商银行 CRMW065	2023/10/24	366	海尔产业金 融	23 海尔租赁 PPN002	AA+	民营企业	0.77	1.00
23 银河证券 CRMW001	2023/2/28	424	马上消费金 融	23 安逸花 1B	--	地方国有企 业	0.80	0.10
23 浙商银行 CRMW027	2023/4/20	366	海尔产业金 融	23 海尔租赁 PPN001	AA+	民营企业	0.60	1.00
23 长沙银行 CRMW004	2023/3/24	1096	衡阳城投	23 衡阳城投 PPN002	AA+	地方国有企 业	1.10	1.60
23 徽商银行 CRMW005	2023/11/8	1096	安徽供销	23 皖供销 PPN001	AA+	集体企业	1.45	5.00
23 浙商银行 CRMW007	2023/2/20	365	包钢集团	23 包钢集 CP001	AAA	地方国有企 业	1.70	3.00
23 南京银行 CRMW002	2023/3/31	731	淮阴城资	23 安市淮阴 PPN001	AA	地方国有企 业	2.40	1.80
23 交行 CRMW002	2023/1/16	731	新沂城投	23 新沂城投 PPN001	AA	地方国有企 业	3.11	5.00
23 青岛银行 CRMW008	2023/10/31	731	威海中城	23 威海中城 PPN001	AA	地方国有企 业	2.90	4.00
23 浙商银行 CRMW009	2023/3/7	311	华润信托	23 前联佳美 ABN001 优先	--	民营企业	0.85	1.80
23 浙商银行 CRMW010	2023/3/6	731	开投集团	23 双桥经开 PPN002	AA	地方国有企 业	3.52	2.10
23 江苏银行 CRMW004	2023/11/14	120	红豆集团	23 红豆 SCP005 (科创票据)	AA+	民营企业	3.40	5.00
23 长沙银行 CRMW006	2023/3/29	731	邵阳城投	23 邵阳城投 MTN003	AA+	地方国有企 业	1.95	0.40
23 杭州银行 CRMW010	2023/4/7	352	恒逸	23 恒逸 CP002	AA+	民营企业	3.20	0.90

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实体 级别	参照实体 企业性质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
23 中信建投 CRMW002	2023/8/24	624	兴业消费金 融	23 兴晴 2 次级	--	地方国有企 业	0.20	0.20
23 中信证券 CRMW004	2023/5/29	731	中国康富	23 康富租赁 PPN001CB (绿 色)	AA+	公众企业	0.85	4.50
23 上海银行 CRMW001	2023/1/13	180	复星	23 复星高科 SCP001	AAA	民营企业	2.50	8.50
23 华夏银行 CRMW001	2023/11/23	731	美的置业	23 美的置业 MTN005B	AAA	民营企业	1.67	2.60
23 东莞银行 CRMW009	2023/7/13	256	东阳光	23 东阳光 SCP004	AA+	民营企业	3.34	0.60
23 浙商银行 CRMW012	2023/3/9	1096	榆神能源公 司	23 榆神能源 MTN001	AA	地方国有企 业	1.51	0.80
23 浙商银行 CRMW034	2023/6/9	180	富邦控股集 团	23 富邦 PPN002	AA	民营企业	0.85	2.00
23 杭州银行 CRMW008	2023/3/14	1000	春秋淹城	22 春秋淹城 PPN003	AA	地方国有企 业	0.93	1.00
23 上海银行 CRMW003	2023/4/28	731	盐城城镇化	23 盐城城镇 MTN004	AA	地方国有企 业	1.46	3.00
23 浙商银行 CRMW030	2023/4/26	366	包钢股份	23 包钢 CP002	AAA	地方国有企 业	0.90	3.80
23 东莞银行 CRMW010	2023/9/14	646	株洲高科集 团	23 株洲高科 MTN003	AA+	地方国有企 业	2.20	0.50
23 南京银行 CRMW010	2023/8/17	1461	清浦融合	23 清浦融控 MTN001	AA	地方国有企 业	2.00	4.20
23 东莞银行 CRMW011	2023/9/14	254	东阳光	23 东阳光 SCP006	AA+	民营企业	3.48	0.50
23 上海农商 行 CRMW001	2023/6/28	731	新微电子	23 新微 PPN002 (科创票据)	--	地方国有企 业	1.03	3.00
23 华泰证券 CRMW002	2023/12/1	240	悦达集团	21 悦达 MTN001	AAA	地方国有企 业	0.40	0.10
23 东莞银行 CRMW008	2023/7/13	707	宁乡国资	23 宁乡国资 PPN002	AA	地方国有企 业	1.42	0.50
23 南京银行 CRMW008	2023/7/27	260	天保投控	23 津保投 SCP013	AAA	地方国有企 业	3.30	2.00
23 江苏银行 CRMW003	2023/9/22	270	红豆集团	23 红豆 SCP004 (科创票据)	AA+	民营企业	4.00	2.00
23 交行 CRMW009	2023/4/12	731	镇江交通产 业集团	23 镇江交通 PPN001	AA+	地方国有企 业	0.95	4.50
23 交行 CRMW001	2023/1/11	1096	海发宝诚	23 海发宝诚 PPN001	AA+	中央国有企 业	1.05	5.00
23 杭州银行 CRMW007	2023/3/10	717	巢湖城镇	23 巢湖城镇 MTN001	AA	地方国有企 业	0.80	1.20
23 杭州银行 CRMW014	2023/8/25	366	靖江北辰	23 靖江北辰 PPN002	AA	地方国有企 业	0.70	0.60
23 交行 CRMW005	2023/2/24	1096	工投集团	23 连云工投 MTN003	AA	地方国有企 业	2.15	4.30
23 青岛银行 CRMW007	2023/7/28	731	山东宏桥	23 鲁宏桥 MTN004	AA+	民营企业	1.30	5.00
23 浙商银行 CRMW066	2023/10/24	366	包钢集团	23 包钢集 CP003	AAA	地方国有企 业	1.65	2.90
23 华泰证券 CRMW001	2023/4/20	366	光大嘉宝	23 光大嘉宝 MTN001	AA+	中央国有企 业	0.95	1.00
23 浙商银行 CRMW068	2023/11/15	30	永钢集团	23 永钢 CP001 (科 创票据)	AA+	民营企业	0.50	0.70

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实体 级别	参照实体 企业性质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
23 兴业银行 CRMW002	2023/7/20	731	润达医疗	23 润达医疗 MTN001	AA	地方国有企业	2.60	1.40
23 上海银行 CRMW002	2023/3/20	114	复星	23 复星高科 SCP001	AAA	民营企业	2.50	1.50
23 浙商银行 CRMW062	2023/10/12	270	曲江文化	23 曲文投 SCP004	AA+	地方国有企业	2.85	2.10
23 杭州银行 CRMW001	2023/2/8	260	大丰城建	22 大丰城建 CP001	AA+	地方国有企业	1.30	0.50
23 交行 CRMW022	2023/11/23	731	美的置业	23 美的置业 MTN005B	AAA	民营企业	1.61	2.00
23 中债增 CRMW003	2023/6/19	270	海亮集团	23 海亮 SCP001	AA+	民营企业	0.79	1.00
23 浙商银行 CRMW059	2023/9/4	731	美的置业	23 美的置业 MTN004C	AAA	民营企业	1.08	4.70
23 浙商银行 CRMW024	2023/4/18	1096	西安高科	23 西安高科 MTN001	AA+	地方国有企业	1.80	2.10
23 浙商银行 CRMW070	2023/11/20	366	蓝天集团	23 蓝天集团 PPN001	AA	民营企业	3.40	1.50
23 浙商银行 CRMW002	2023/1/16	365	楚昌集团	23 楚昌投资 PPN001	AA+	民营企业	0.80	3.00
23 浙商银行 CRMW072	2023/12/18	731	恒逸	23 恒逸 MTN002	AA+	民营企业	2.80	10.00
23 东莞银行 CRMW001	2023/2/24	270	东阳光	23 东阳光 SCP001	AA+	民营企业	2.80	0.50
23 江苏银行 CRMW005	2023/12/8	116	亨通集团	23 亨通 SCP009 (科创票据)	AA+	民营企业	2.60	1.00
23 浙商银行 CRMW023	2023/4/14	180	渤海集团	23 渤海化工 SCP001 (科创票 据)	AA+	地方国有企业	1.78	1.00
23 浙商银行 CRMW011	2023/3/6	366	恒力集团	23 恒力 CP001	AAA	民营企业	0.90	2.10
23 江苏银行 CRMW001	2023/7/20	120	红豆集团	23 红豆 SCP003 (科创票据)	AA+	民营企业	3.10	4.35

资料来源：Wind，联合资信整理

附表 2 2024 年 1—10 月 CRMW 创设列表

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实体 级别	参照实体 企业性质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
24 东莞银行 CRMW009	2024/10/30	270	东阳光	24 东阳光 SCP008	AA+	民营企业	3.35	0.90
24 上海农商 行 CRMW005	2024/10/30	1095	光明地产	24 光明房产 MTN008	AA+	地方国有企业	1.05	2.20
24 浙商银行 CRMW028	2024/10/22	180	物产中大	24 物产惠农 ABN001 优先(乡村 振兴)	--	地方国有企业	0.15	1.60
24 渤海银行 CRMW002	2024/10/22	365	海亮集团	24 海亮 MTN001	AA+	民营企业	2.11	2.99
24 浙商银行 CRMW026	2024/10/18	1095	豫园股份	24 豫园商城 PPN003(资产担保)	AAA	民营企业	1.53	3.60
24 上海农商 行 CRMW004	2024/10/16	180	诚泰租赁	24 诚泰租赁 SCP002	AA+	公众企业	1.10	0.50
24 平安银行 CRMW010	2024/10/16	180	诚泰租赁	24 诚泰租赁 SCP002	AA+	公众企业	1.00	0.50
24 浙商银行 CRMW025	2024/10/11	1095	榆林经开	24 榆林经开 PPN001A	AA+	地方国有企业	0.50	1.56

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实体 级别	参照实体 企业性质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
24 杭州银行 CRMW007	2024/9/25	365	恒逸	24 恒逸 CP006	AA+	民营企业	2.12	3.60
24 东莞银行 CRMW008	2024/9/18	270	东阳光	24 东阳光 SCP007	AA+	民营企业	3.35	0.50
24 浙商银行 CRMW024	2024/9/5	365	京博控股	24 京博 CP002	AA+	民营企业	2.06	1.20
24 浦发银行 CRMW005	2024/9/4	730	美的置业	24 美的置业 MTN004B	AAA	民营企业	1.50	4.00
24 浙商银行 CRMW023	2024/8/30	1095	新希望	24 希望六和 PPN001	AAA	民营企业	0.55	5.00
24 浙商银行 CRMW022	2024/8/29	730	恒逸	24 恒逸 MTN002(科创票 据)	AA+	民营企业	2.30	5.00
24 浙商银行 CRMW021	2024/8/21	1083	华立	24 华立 MTN001	AA+	民营企业	0.50	0.03
24 平安银行 CRMW009	2024/8/15	357	前海联捷	24 联盈云逸 ABN003 优先	--	民营企业	1.40	0.90
24 南京银行 CRMW005	2024/8/13	270	苏澳融资租赁	24 苏澳租赁 ABN001 优先	--	地方国有企 业	0.65	2.00
24 杭州银行 CRMW006	2024/8/16	365	恒逸	24 恒逸 CP005	AA+	民营企业	2.10	2.30
24 浙商银行 CRMW020	2024/8/14	1095	豫园股份	24 豫园商城 PPN002(资产担保)	AAA	民营企业	1.50	9.40
24 平安银行 CRMW008	2024/8/14	270	易鑫集团	24 易鑫租赁 SCP003	AA+	中外合资企 业	0.40	0.03
24 浙商银行 CRMW019	2024/8/13	729	甘肃建投	24 甘肃建设 MTN001	AAA	地方国有企 业	0.70	0.70
24 浙商银行 CRMW018	2024/8/9	1095	华立	24 华立 MTN001	AA+	民营企业	0.50	1.38
24 平安银行 CRMW007	2024/8/7	730	易鑫集团	24 易鑫租赁 PPN002	AA+	中外合资企 业	1.50	0.73
24 浦发银行 CRMW004	2024/7/26	1095	山东宏桥	24 鲁宏桥 MTN008(科创票 据)	AA+	民营企业	0.60	1.15
24 中金 CRMW001	2024/7/12	273	京东	24 东裕 2 伯裕 ABN001 中间	AAA	民营企业	1.37	0.45
24 平安银行 CRMW006	2024/7/10	270	复星	24 复星高科 SCP005	AAA	民营企业	1.40	5.00
24 渤海银行 CRMW001	2024/7/8	365	恒逸	24 恒逸 CP004(科 创票据)	AA+	民营企业	2.00	2.09
24 中债增 CRMW006	2024/6/21	20	兴泰融资租 赁	24 兴泰租赁 MTN001	AA	地方国有企 业	0.85	0.30
24 浙商银行 CRMW016	2024/6/19	268	海亮集团	24 海亮 SCP002	AA+	民营企业	1.20	1.20
24 交行 CRMW006	2024/6/17	730	美的置业	24 美的置业 MTN003	AAA	民营企业	1.80	1.90
24 浦发银行 CRMW003	2024/6/17	730	美的置业	24 美的置业 MTN003	AAA	民营企业	1.80	5.10
24 上海银行 CRMW004	2024/6/14	1095	新希望	24 新希望 MTN001(科创票 据)	AAA	民营企业	1.06	5.00
24 平安银行 CRMW005	2024/6/14	270	复星	24 复星高科 SCP003	AAA	民营企业	1.40	4.90
24 东莞银行 CRMW007	2024/6/13	270	东阳光	24 东阳光 SCP005	AA+	民营企业	3.30	0.50
24 浙商银行 CRMW015	2024/6/13	730	鲁商集团	24 鲁商 MTN003	AA+	地方国有企 业	0.90	0.16

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实体 级别	参照实体 企业性质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
24 邮储银行 CRMW002	2024/5/29	364	前海联捷	24 联盈云逸 ABN002 优先	--	民营企业	1.00	2.05
24 平安银行 CRMW004	2024/5/29	364	前海联捷	24 联盈云逸 ABN002 优先	--	民营企业	1.00	1.43
24 东莞银行 CRMW006	2024/5/23	270	东阳光	24 东阳光 SCP004	AA+	民营企业	3.00	0.50
24 上海农商 行 CRMW003	2024/4/30	1095	新微电子	24 新微 PPN001(混 合型科创票据)	AA+	地方国有企 业	0.80	0.72
24 邮储银行 CRMW001	2024/4/29	730	美的置业	24 美的置业 MTN002	AAA	民营企业	1.80	4.50
24 平安银行 CRMW003	2024/4/29	730	美的置业	24 美的置业 MTN002	AAA	民营企业	1.80	6.00
24 华夏银行 CRMW002	2024/4/29	730	美的置业	24 美的置业 MTN002	AAA	民营企业	1.80	1.00
24 杭州银行 CRMW005	2024/4/25	365	恒逸	24 恒逸 CP002	AA+	民营企业	3.01	2.20
24 上海农商 行 CRMW002	2024/4/25	270	振石控股集 团	24 振石 SCP002	AA+	民营企业	0.60	2.90
24 上海农商 行 CRMW001	2024/4/22	180	诚泰租赁	24 诚泰租赁 SCP001	AA+	公众企业	1.40	0.05
24 中债增 CRMW005	2024/4/18	270	东阳光	24 东阳光 SCP003	AA+	民营企业	0.79	0.60
24 东莞银行 CRMW005	2024/4/18	270	东阳光	24 东阳光 SCP003	AA+	民营企业	3.30	0.60
24 平安银行 CRMW002	2024/4/18	270	复星	24 复星高科 SCP001	AAA	民营企业	2.00	4.90
24 浙商银行 CRMW014	2024/4/16	240	华立	24 华立 SCP001	AA+	民营企业	0.50	0.50
24 中债增 CRMW004	2024/4/15	1095	红狮	24 红狮 MTN002(科创票 据)	AAA	民营企业	0.50	0.60
24 杭州银行 CRMW004	2024/4/15	1095	红狮	24 红狮 MTN002(科创票 据)	AAA	民营企业	0.50	0.30
24 浙商银行 CRMW013	2024/3/29	270	海亮集团	24 海亮 SCP001	AA+	民营企业	2.51	0.20
24 中债增 CRMW003	2024/3/29	270	海亮集团	24 海亮 SCP001	AA+	民营企业	0.79	1.50
24 江苏银行 CRMW002	2024/3/28	180	亨通集团	24 亨通 SCP004(科 创票据)	AA+	民营企业	2.25	1.00
24 浙商银行 CRMW012	2024/3/28	365	江西省旅游 集团	24 江西旅游 PPN001	AA	地方国有企 业	1.00	2.27
24 东莞银行 CRMW004	2024/3/21	270	东阳光	24 东阳光 SCP002	AA+	民营企业	3.34	0.60
24 浙商银行 CRMW011	2024/3/20	365	恒力集团	24 恒力 CP001(科 创票据)	AAA	民营企业	0.50	1.40
24 浙商银行 CRMW010	2024/3/15	270	鲁商集团	24 鲁商 SCP004	AA+	地方国有企 业	0.50	1.37
24 交行 CRMW004	2024/3/15	270	易鑫集团	24 易鑫租赁 SCP001	AA+	中外合资企 业	1.70	0.35
24 杭州银行 CRMW003	2024/3/12	365	恒逸	24 恒逸 CP001	AA+	民营企业	3.42	2.10

名称	凭证起始日	凭证期限 (天)	参照实体 简称	参照债券	参照实 体 级 别	参照实 体 企 业 性 质	创设价格 (元)	创设规模 (亿元)
24 中债增 CRMW002	2024/3/11	1095	红狮	24 红狮 MTN001(科创票 据)	AAA	民营企业	0.71	0.80
24 江苏银行 CRMW001	2024/3/11	162	红豆集团	24 红豆 SCP001(科 创票据)	AA+	民营企业	4.10	4.30
24 东莞银行 CRMW002	2024/3/6	167	东阳光	23 东阳光 SCP008	AA+	民营企业	3.50	0.50
24 东莞银行 CRMW003	2024/3/6	201	东阳光	23 东阳光 SCP009	AA+	民营企业	3.50	0.60
24 浦发银行 CRMW002	2024/3/4	730	山东宏桥	24 鲁宏桥 MTN003	AA+	民营企业	1.00	0.30
24 浙商银行 CRMW009	2024/2/29	48	九州通	23 九州通 ABN002	AA+	民营企业	0.20	0.00
24 东莞银行 CRMW001	2024/2/7	270	东阳光	24 东阳光 SCP001	AA+	民营企业	3.40	0.30
24 上海银行 CRMW002	2024/2/7	366	北京经开	24 京开投 PPN001	AA	地方国有企 业	0.60	2.10
24 青岛银行 CRMW001	2024/2/6	1827	乳山国运	24 乳山国运 MTN003	AA	地方国有企 业	1.20	0.60
24 浙商银行 CRMW006	2024/2/5	1096	新开元公司	24 新开元 PPN002	AA	地方国有企 业	1.00	0.05
24 交行 CRMW003	2024/2/6	731	易鑫集团	24 易鑫租赁 PPN001	AA+	中外合资企 业	2.50	0.97
24 浦发银行 CRMW001	2024/2/1	731	山东宏桥	24 鲁宏桥 MTN002	AA+	民营企业	1.00	0.20
24 华夏银行 CRMW001	2024/1/29	731	美的置业	24 美的置业 MTN001	AAA	民营企业	1.80	1.40
24 民生银行 CRMW001	2024/1/29	731	美的置业	24 美的置业 MTN001	AAA	民营企业	1.65	1.50
24 交行 CRMW001	2024/1/29	731	美的置业	24 美的置业 MTN001	AAA	民营企业	1.80	1.40
24 平安银行 CRMW001	2024/1/29	731	美的置业	24 美的置业 MTN001	AAA	民营企业	1.70	3.50
24 招行 CRMW001	2024/1/29	731	美的置业	24 美的置业 MTN001	AAA	民营企业	1.80	2.30
24 浙商银行 CRMW004	2024/1/26	270	振石控股集 团	24 振石 SCP001	AA+	民营企业	0.40	2.00
24 浙商银行 CRMW003	2024/1/26	366	京博控股	24 京博 CP001	AA+	民营企业	1.30	0.30
24 浙商银行 CRMW002	2024/1/25	366	楚昌集团	24 楚昌投资 PPN001(乡村振兴)	AA+	民营企业	1.80	3.00
24 中债增 CRMW001	2024/1/19	731	山东宏桥	24 鲁宏桥 MTN001	AA+	民营企业	0.79	0.90
24 浙商银行 CRMW001	2024/1/19	270	鲁商集团	24 鲁商 SCP001	AA+	地方国有企 业	1.00	1.33
24 杭州银行 CRMW001	2024/1/11	234	恒逸	23 恒逸 SCP001(科 创票据)	AA+	民营企业	3.41	3.60
24 上海银行 CRMW001	2024/1/12	180	亨通集团	24 亨通 SCP001(科 创票据)	AA+	民营企业	2.30	1.00

资料来源：Wind，联合资信整理