

附件 5:

信用违约互换报价曲线生成方法

为提升信用违约互换市场流动性，培育市场定价能力，现制定本信用违约互换报价曲线生成方法，提升信用违约互换报价曲线质量，促进市场价格发现。

一、报价参考实体分类、期限及曲线种类

结合市场需求，设置参考实体类型和行业曲线，分别构建非金融企业和金融机构两类主体类型曲线，并进一步分为综合类、产业类和商业银行三类行业曲线。每类曲线再按照信用评级进行划分，并包含买价、卖价及买卖均价报价曲线，覆盖 0.5y、1y、2y、3y 关键期限点。

信用违约互换报价曲线体系

曲线一级分类	曲线二级分类
主体类型曲线	非金融类企业 金融类企业
行业曲线	综合类（含国资、融资平台等） 产业类 商业银行

二、关键期限点平均价格计算

为推动报价向成交转化，鼓励报价机构提供在交易平台展示的意向型报价，并在计算均值时赋予更高权重。报价计算公式中，对意向型报价赋予 0.6 的权重系数，对参考型报

价赋予 0.4 的权重系数，后续结合市场发展情况适时调整。

$$P = \frac{0.6(p_1 + p_2 + \dots + p_a) + 0.4(p'_1 + p'_2 + \dots + p'_b)}{0.6a + 0.4b}$$

其中，P 为某信用等级某一关键期限点平均价格； p_1 、 p_2 、…、 p_a 为意向型报价； p'_1 、 p'_2 、… p'_b 为参考型报价。

三、曲线构建方法

一是异常数据处理，剔除同一主体存在明显期限倒挂的数据；剔除同一主体买卖价差较大的数据，AA-及以上参考实体价差上限为 45BP，并采用四分位法剔除排序在两端一定占比的数据，以 1.5 倍四分位差作为评判标准。同时，在市场大幅波动时，引入沟通复核机制，保障数据处理的合理性。

二是运用三次样条插值法构建全期限曲线，在测算基础上，使用三次样条插值法构建报价曲线，控制曲线不发生交叉和倒挂。

四、报价曲线评级分布

从参考实体的投资者付费评级和外部评级中，按照“孰低”原则确定参考实体评级，进一步提高评级区分度，将评级设定为 4 级，建立与评级机构评级的对应关系。

报价曲线评级分级	各评级机构出具的级别
AAA	AAA+、AAA、AAA-
AA+	AA+
AA	AA
AA-	AA-