

信用月报 一级市场发行和净融资额有所上升，二级市场信用利差分化，政治局和国务院会议定调债务风险，央行严管评级行业

月报 | 2026.5.8

长城财富保险资管信评部

摘要

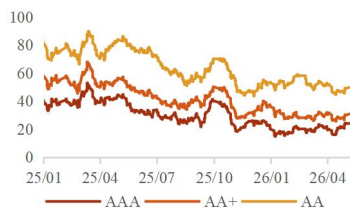
中债中短期票据信用利差

(基于国开债) (bp)

期限	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
AAA+	13	17	20	23	33
AAA	14	18	24	26	34
AA+	17	24	30	36	52
AA	19	33	49	63	80

注：数据截至 2026 年 4 月 30 日

中短期票据信用利差 (5 年期)



4 月份，信用债发行和净融资额有所上升，二级市场信用利差分化。政治局和国务院会议定调债务风险，央行严管评级行业。

■ **信用债发行和净融资额有所上升，中高等级信用债发行占比仍较高。**4 月份，一级市场发行额环比和同比均有所上升，当月信用债总发行量 22,981 亿元，环比增加 4,054 亿元，同比增加 894 亿元。当月信用债净融资额 5,226 亿元，环比增加 3,749 亿元，同比增加 844 亿元。从发行期限来看，4 月新发信用债期限结构以 1 至 3 年和 3 至 5 年(占比分别为 34.76% 和 33.63%) 为主。从发行级别来看，AAA 等级发行人是信用债最主要的发行主体，占比 60.74%，同，AA+ 级别占比 30.99%，AA 级别占比 7.42%。

■ **中短期票据等级利差和期限利差均出现分化。**4 月份，不同等级的中短期票据信用利差整体出现分化，高等级利差略有增加，低等级收窄，AAA、AA+ 和 AA 级别信用利差变化分别为 +3.69、-1.31 和 -3.31BP。同期，各类期限利差也呈现不同趋势，3-1Y、5-1Y、7-1Y、10-1Y 期限利差分别变化 +3.05、+5.96、+0.52 和 -0.59BP，等级利差和期限利差出现了分化走势。。

■ **信用债本月新增违约主要是房地产和金融企业。**2026 年 4 月至今，信用债市场新增违约 3 只债券，涉及行业金融和房地产，评级负面事件的企业数量有 8 家。

■ **政治局和国务院会议定调债务风险。**4 月 20 日，国务院专题学习会，部署“有序化解地方债风险、稳地产、城市更新、清欠账款、中小金融机构改革”，强调分类化债、不搞一刀切。4 月 28 日中央政治局会议总基调：精准有效财政+适度宽松货币，稳就业、企业、市场预期。

■ **央行严管评级行业。**央行召集评级机构，通报评级虚高、恶意低价竞争、存续期管理缺失等问题，要求自查自纠、限期整改。直面 AAA 评级泛滥、违约倒挂，强调整改、压实责任。

联系方式

北京市西城区新街口北大街 3 号长城人寿大厦 4 层
邮箱 service@greatwealthamc.com
网址 www.greatwealthamc.com

目录

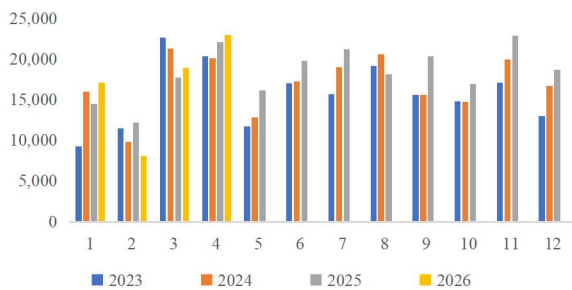
一级市场：发行和净融资有所上升，中高等级发行占比仍较高	3
二级市场：中短期票据等级利差和期限利差均出现分化，城投债信用利差上行，产业类信用利差有所分化	4
违约事件：信用债本月新增违约主要是房地产和金融企业	5
信用债热点：政治局和国务院会议定调债务风险，央行严管评级行业	6

一级市场：发行和净融资有所上升，中高等级发行占比仍较高

- 4 月份，信用债一级市场发行和净融资额有所上升。期限以 1-3 年为主，中高等级信用债发行占比仍较高。月度新发行债券定价估值全面下行。

4 月份，一级市场发行额环比和同比均有所上升，当月信用债总发行量 22,981 亿元，环比增加 4,054 亿元，同比增加 894 亿元。当月信用债净融资额 5,226 亿元，环比增加 3,749 亿元，同比增加 844 亿元。

图 1 信用债发行量



资料来源：Wind，信用评估部

图 2 信用债净融资量



资料来源：Wind，信用评估部

从发行期限来看，4 月新发信用债期限结构以 1 至 3 年和 3 至 5 年（占比分别为 34.76%和 33.63%）为主。从发行级别来看，AAA 等级发行人是信用债最主要的发行主体，占比 60.74%，同，AA+级别占比 30.99%，AA 级别占比 7.42%。4 月份，月度新发行债券定价估值全面下行。

表 1 新发行信用债期限和级别分布（只数）

期限\级别	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	无级别	总计
1 年（含）以内	314	112	19	1	0	0	7	453
1 至 3 年（含）	388	189	37	0	0	0	4	618
3 至 5 年（含）	300	231	67	0	0	0	0	598
5 年以上	78	19	9	3	0	0	0	109
总计	1,080	551	132	4	0	0	11	1,778

表 2 各等级月度定价估值及变化情况（%、BP）

主体评级	1 年		3 年		5 年		7 年		10 年	
	最新	变化	最新	变化	最新	变化	最新	变化	最新	变化
重点 AAA	1.65	-5	1.87	-5	2.02	-4	2.18	-4	2.34	-3
AAA	1.65	-6	1.85	-7	2.02	-5	2.18	-6	2.34	-4
AA+	1.74	-3	1.96	-12	2.18	-5	2.38	-4	2.58	-4
AA	1.76	-6	2.14	-13	2.42	-6	2.78	-2	3.00	-2
AA-	2.16	-8	2.79	-12	3.13	-3	3.73	-3	4.09	-4

注：变化口径为 2026 年 4 月 29 日对比 2026 年 3 月 30 日的定价估值增减

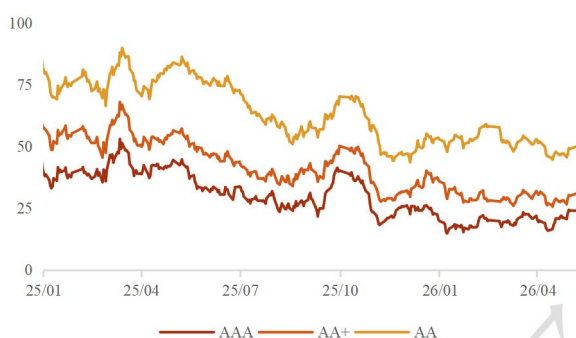
资料来源：Wind，信用评估部

二级市场：中短期票据等级利差和期限利差均出现分化，城投债信用利差上行，产业类信用利差有所分化

● 中短期票据等级利差和期限利差均出现分化。

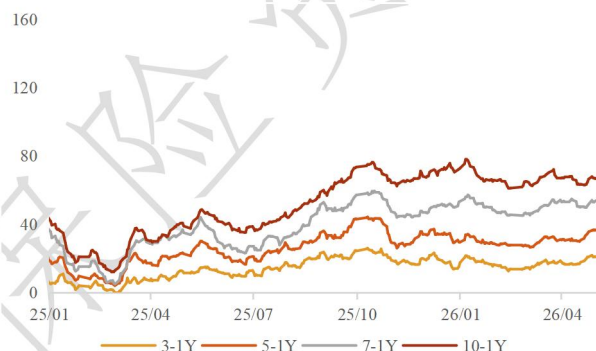
4 月份，不同等级的中短期票据信用利差整体出现分化，高等级利差略有增加，低等级收窄，AAA、AA+ 和 AA 级别信用利差变化分别为+3.69、-1.31 和-3.31BP。同期，各类期限利差也呈现不同趋势，3-1Y、5-1Y、7-1Y、10-1Y 期限利差分别变化+3.05、+5.96、+0.52 和-0.59BP，等级利差和期限利差出现了分化走势。

图 3 中短期票据信用利差（5 年期）



资料来源: Wind, 信用评估部

图 4 中短期票据期限利差（AAA）



资料来源: Wind, 信用评估部

● 城投债信用利差上行，产业类信用利差有所分化。

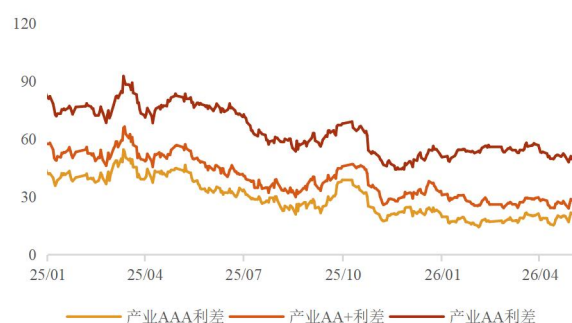
分行业来看，4 月份，城投债和产业债信用利差走势差异较大，城投债上行，产业债有所分化。5 年期，AAA 城投、AA+城投和 AA 城投信用利差分别变化+2.95、+3.31 和+1.66BP，AAA 产业、AA+产业和 AA 产业信用利差分别变化+1.23、-0.48 和-5.42BP。

图 5 城投债信用利差



资料来源: Wind, 信用评估部

图 6 产业债信用利差



资料来源: Wind, 信用评估部

违约事件：信用债本月新增违约主要是房地产和金融企业

- 信用债本月新增违约主要是房地产和金融企业。

2026 年 4 月至今，信用债市场新增违约 3 只债券，涉及行业金融和房地产。评级负面事件的企业数量有 8 家，具体情况如下。

表 3 当月重点新增违约债券情况

违约、展期日期	债券简称	发行人	类型	违约日存续债券余额(亿)
2026-05-06	20 天乾 02	湖北天乾资产管理有限公司	未按时兑付本息	15.00
2026-04-29	H1 恒大 01	恒大地产集团有限公司	未按时兑付本息	558.63
2026-04-21	23 万科 MTN001	万科企业股份有限公司	展期	186.61

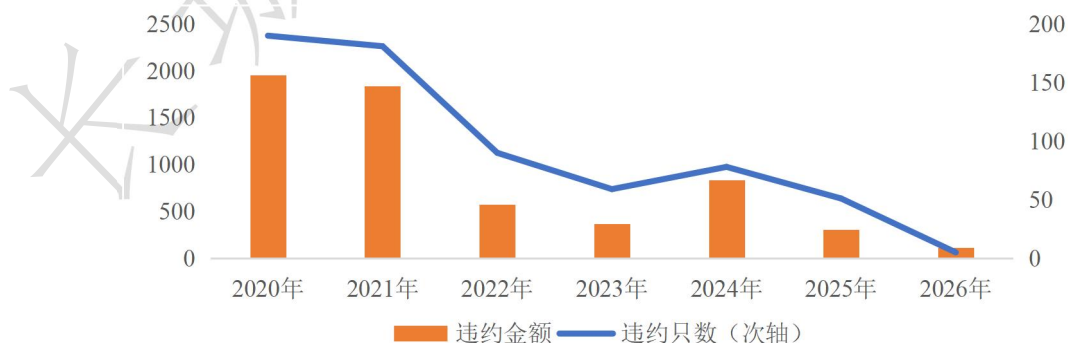
资料来源：Wind，信用评估部

表 4 当月评级负面事件情况

公告日期	发债主体	事件类别
2026-04-30	西安曲江文化控股有限公司	发行人被列入评级观察名单
2026-04-30	山东龙大美食股份有限公司	主体评级下调
2026-04-21	中国华录集团有限公司	主体评级下调
2026-04-21	北京易华录信息技术股份有限公司	主体评级下调
2026-04-14	山东省章丘鼓风机股份有限公司	主体评级下调
2026-04-14	东方时尚驾驶学校股份有限公司	主体评级下调
2026-04-13	吉林蛟河农村商业银行股份有限公司	推迟评级
2026-04-03	青岛上合控股发展集团有限公司	主体评级下调

资料来源：Wind，信用评估部

图 7 违约事件统计

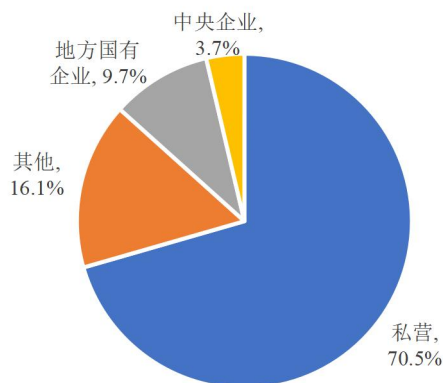


资料来源：Wind，信用评估部

截至 2026 年 4 月末，按照余额计算，违约债券主要集中于房地产、综合类、交通运输、建筑装饰和商贸零售等行业。从企业性质来看，违约主体主要集中于私营企业，占比 70.0%，国资控股背景违约主体

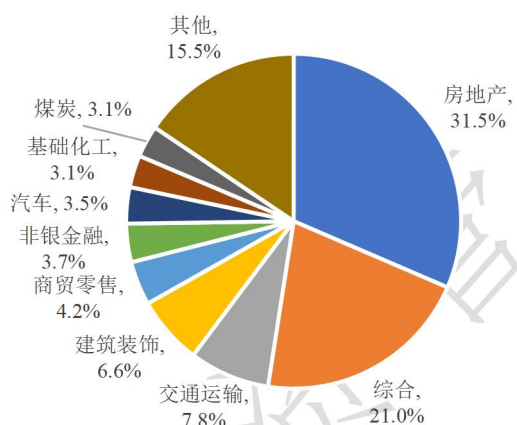
占比相对较低。

图8 违约主体企业性质分布



资料来源: iFinD, 信用评估部

图9 违约主体行业分布



资料来源: iFinD, 信用评估部

信用债热点：政治局和国务院会议定调债务风险，央行严管评级行业

● 政治局和国务院会议定调债务风险。

4月20日，国务院专题学习会，部署“有序化解地方债风险、稳地产、城市更新、清欠账款、中小金融机构改革”，强调分类化债、不搞一刀切。4月28日中央政治局会议，最高层级定调。总基调：精准有效财政+适度宽松货币，稳就业、企业、市场预期。防风险排序：地产稳→地方债有序化解→清欠企业账款→中小金融机构改革→稳资本市场。

点评：有序化解地方政府债务风险，着力解决拖欠企业账款问题，分类推进融资平台市场化转型，几大重点问题将有序推进。

● 央行严管评级行业。

央行召集评级机构，通报评级虚高、恶意低价竞争、存续期管理缺失等问题，要求自查自纠、限期整改。直面AAA评级泛滥、违约倒挂，强调整改、压实责任。

点评：市场不再盲目信任AAA，更看基本面与现金流，信用债定价从“评级驱动”转向“资质驱动”，分化加剧。

法律声明

本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见或推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，由于市场的波动及其他事件的发生，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息。市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户做参考，不构成投资建议。