

信用月报 一级市场发行和净融资额有所下降，二级市场信用利差分化，国常会完善支持化债政策，专项债"自审自发"试点扩围落地

月报 | 2026.06.04

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+	10	15	18	24	33
AAA	10	18	22	29	35
AA+	13	24	29	40	50
AA	16	35	48	63	78

注：数据截至 2026 年 5 月 29 日

中短期票据信用利差 (5 年期)



5 月份，信用债发行和净融资额有所下降，二级市场信用利差分化。国常会完善支持化债政策确保如期完成化债任务，专项债"自审自发"试点扩围落地。

■ **信用债发行和净融资额有所下降，中高等级信用债发行占比仍较高。**5 月份，一级市场发行额环比有所下降、同比有所上升，当月信用债总发行量 13,579 亿元，环比减少 7,199 亿元，同比增加 2,057 亿元。当月信用债净融资额 3,522 亿元，环比减少 1,460 亿元，同比增加 156 亿元。从发行期限来看，5 月新发信用债期限结构以 1 年至 3 年和 3 年至 5 年为主。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。

■ **中短期票据等级利差持续低位，城投债信用利差降幅扩大，产业类信用利差持续收窄。**5 月份，中短票收益率整体下行，信用利差呈分化走势——中短端收窄、长端大多被动走阔，等级利差持续低位。。城投债方面，弱资质、中短久期品种的利差压缩更为显著。产业债利差延续整体收窄态势，多数行业利差持续压降。

■ **"当代系"母公司债务危机引发集团内子公司连锁违约。**2026 年 5 月，信用债市场新增违约 3 只债券，均为当代系，呈现明显的集团内部风险传染特征。评级负面事件的企业数量有 6 家。

■ **国常会完善支持化债政策确保如期完成化债任务。**2026 年 5 月 9 日，国务院常务会议再次研究推进地方政府债务风险化解有关工作，首次提出要继续聚焦重点领域和薄弱环节，压实地方主体责任，完善支持化债政策，增强地方自主偿债能力，确保如期完成化债任务。前四月累计发行化债债券超 1.36 万亿元，专项债"自审自发"试点扩围落地，湖北、江西、重庆等纳入试点后积极启动发债工作。

■ **超长期特别国债连续发行释放积极财政信号。**5 月特别国债累计净融资 2490 亿元，资金精准流向项目建设、设备更新等。

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

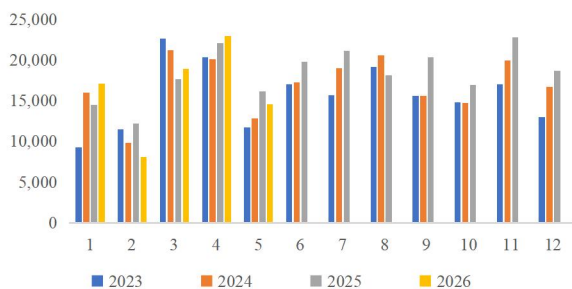
一级市场：发行和净融资有所下降，中高等级发行占比仍较高	3
二级市场：中短期票据等级利差持续低位，期限利差分化，城投债信用利差降幅扩大，产业类信用利差持续收窄	4
违约事件：“当代系”母公司债务危机引发子、孙公司连锁违约	5
信用债热点：国常会完善支持化债政策确保如期完成化债任务，专项债“自审自发”试点扩围落地	6

一级市场：发行和净融资有所下降，中高等级发行占比仍较高

- 5 月份，信用债一级市场发行和净融资额有所下降。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。

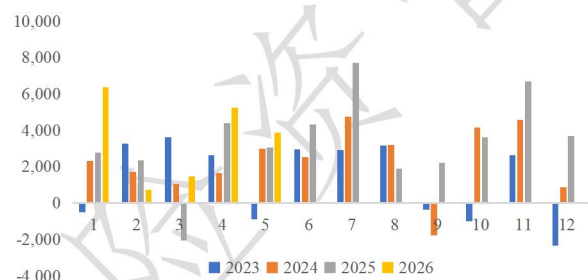
5 月份，一级市场发行额，环比有所下降、同比有所上升，当月信用债总发行量 13597 亿元，环比减少 7199 亿元，同比增加 2057 亿元。当月信用债净融资额 3522 亿元，环比减少 1460 亿元，同比增加 156 亿元。

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,5 月新发信用债期限结构以 1 年至 3 年和 3 年至 5 年(占比分别为 41.22%和 29.84%)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 64.75%,AA+级别占比 26.46%,AA 级别占比 8.56%。5 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	155	34	4	0	0	0	0	193
1 至 3 年(含)	231	104	30	0	0	0	1	366
3 至 5 年(含)	137	90	37	0	0	0	1	265
5 年以上	52	7	5	0	0	0	0	64
总计	575	235	76	0	0	0	2	888

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	1.60	-5	1.78	-9	1.94	-8	2.09	-9	2.23	-11
AAA	1.58	-7	1.77	-8	1.97	-5	2.11	-7	2.25	-9
AA+	1.63	-11	1.87	-9	2.09	-9	2.33	-5	2.50	-8
AA	1.69	-7	1.99	-15	2.31	-11	2.65	-13	2.86	-14
AA-	2.11	-5	2.61	-18	3.00	-13	3.66	-7	4.00	-9

注: 变化口径为 2026 年 5 月 27 日对比 2026 年 4 月 29 日的定价估值增减

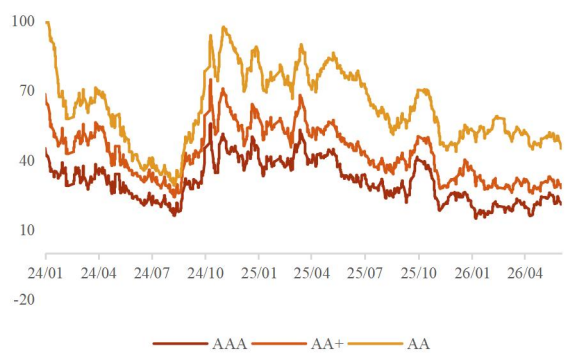
资料来源: Wind, 信用评估部

二级市场：中短期票据等级利差持续低位，期限利差分化，城投债信用利差降幅扩大，产业类信用利差持续收窄

● 中短期票据等级利差持续低位，中短端利差压缩，长端相对陡峭。

5 月份，中短票收益率整体下行，信用利差呈分化走势——中短端收窄、长端大多被动走阔，等级利差持续低位，期限利差在各等级间表现不一；AA+及以上高等级中短篇 1/3/5 年期信用利差相较于 4 月收窄 1-3bp，7 年期期限利差走阔 1-4BP；AA 级 3Y 信用利差走阔 1.96BP，其他久其信用利差均有所收窄。

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）

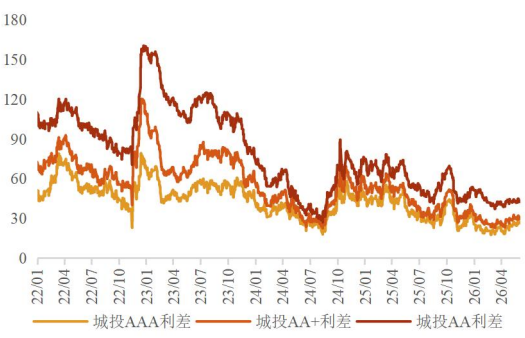


资料来源: Wind, 信用评估部

● 城投债信用利差降幅扩大，产业类信用利差延续收窄。

分行业来看，5 月份，城投债 5 年期品种下行幅度最大。截至 5 月末，5 年期 AAA、5 年期 AA 和 5 年期 AA+品种收益率较上月末分别下行 10.25BP、9.65BP 和 8.95BP。由此带动城投债信用利差整体降幅扩大，弱资质、中短久期品种的利差压缩更为显著。产业债利差延续整体收窄态势，多数行业利差持续压降。

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：“当代系”母公司债务危机引发子、孙公司连锁违约

- 信用债本月新增违约均为“当代系”，呈现明显的集团内部风险传染特征。

2026年5月，信用债市场新增违约3只债券，均为“当代系”，民营企业，呈现出明显的集团内部风险传染特征。母公司武汉当代科技早陷入债务危机甚至破产重整，持续进行展期挣扎，连带其控股的子公司武汉天盈投资及其孙公司湖北天乾资产管理，受母公司流动性枯竭及自身经营恶化的多重打击，信用链条全面断裂。评级负面事件的企业数量有6家，具体情况如下。

表3 当月重点新增违约债券情况

违约日期	债券简称	发行人	类型	违约日存续债券余额(亿)
2026-05-22	H20 科技 1	武汉当代科技投资有限公司	未按时兑付本息	10.00
2026-05-11	H20 天盈 2	武汉天盈投资集团有限公司	未按时兑付本息	1.50
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	10.50

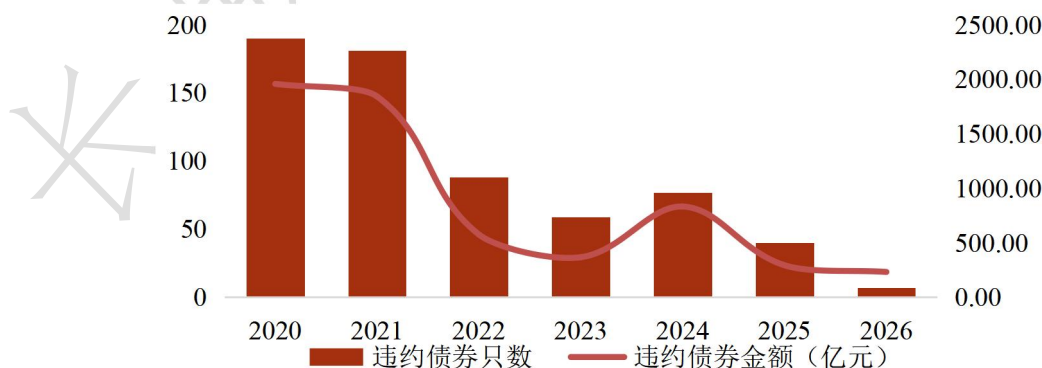
资料来源：Wind，信用评估部

表4 当月评级负面事件情况

公告日期	发债主体	事件类别
2026-05-26	闻泰科技股份有限公司	评级下调
2026-05-28	山石网科通信技术股份有限公司	评级下调
2026-05-18	山东龙大美食股份有限公司	评级下调
2026-05-18	康欣新材料股份有限公司	评级下调
2026-05-28	江苏裕兴薄膜科技股份有限公司	评级下调
2026-05-13	广州航新航空科技股份有限公司	评级下调

资料来源：Wind，信用评估部

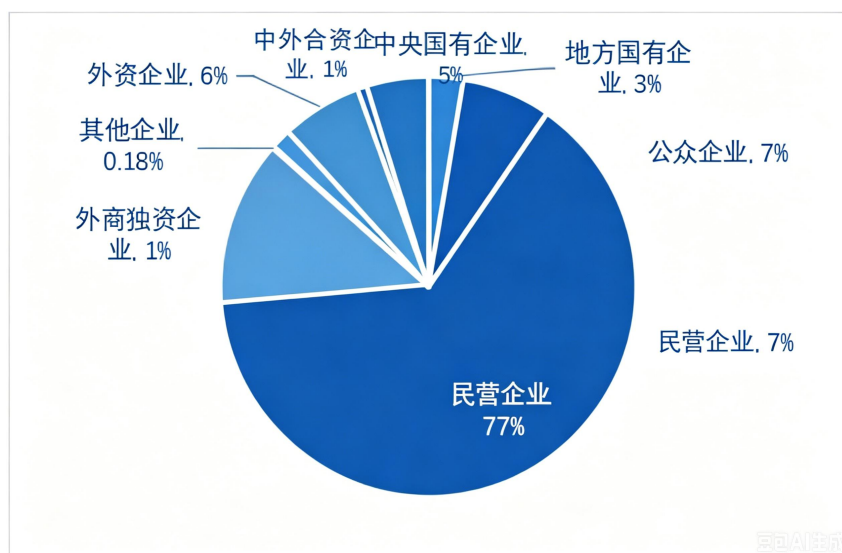
图7 违约事件统计



资料来源：Wind，信用评估部

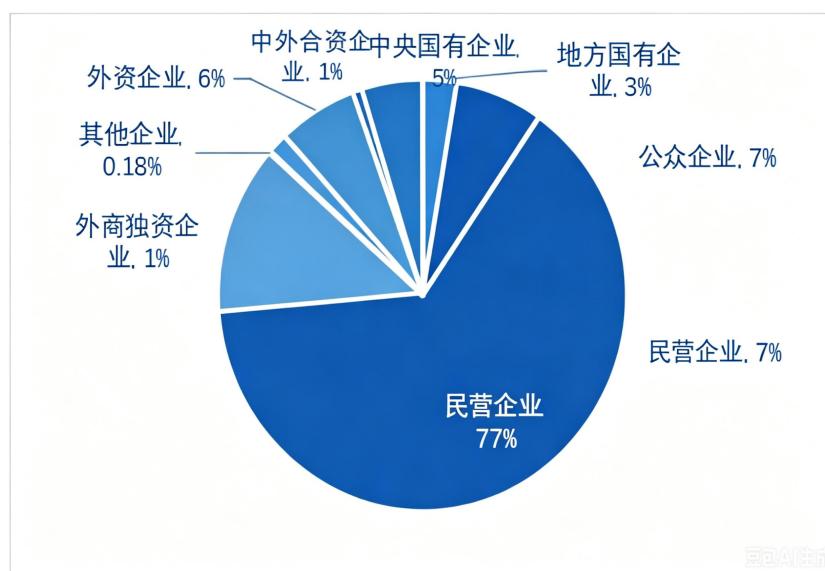
截至2026年5月末，按照余额计算，违约债券主要集中于房地产、工业、金融、信息技术和可选消费等行业。从企业性质来看，违约主体主要集中于私营企业，国资控股背景违约主体占比相对较低。

图8 违约主体企业性质分布



资料来源: Wind, 信用评估部

图9 违约主体行业分布



资料来源: Wind, 信用评估部

信用债热点：国常会完善支持化债政策确保如期完成化债任务， 专项债"自审自发"试点扩围落地

- 国常会完善支持化债政策确保如期完成化债任务。

2026年5月9日，国务院常务会议再次研究推进地方政府债务风险化解有关工作，首次提出要继续聚焦重点领域和薄弱环节，压实地方主体责任，完善支持化债政策，增强地方自主偿债能力，确保如期完成化债任务。前四月累计发行化债债券超1.36万亿元，专项债“自审自发”试点扩围落地，湖北、江西、重庆等纳入试点后积极启动发债工作。

点评：化债工作进入关键阶段，专项债“自审自发”试点扩围有利于提高债务资金使用效率，压实地方主体责任，加快解决地方政府拖欠企业账款问题，有利于改善企业现金流、稳定市场预期。

- **超长期特别国债连续发行释放积极财政信号。**

2026年超长期特别国债自4月下旬首发以来，近几个月迎来发行高峰期。作为连续第三年落地的重磅财政举措，今年的超长期特别国债在延续政策连续性的基础上，呈现出节奏稳、投放早、结构优三大鲜明特点。5月特别国债累计净融资2490亿元，资金精准流向项目建设、设备更新等领域。

点评：超长期特别国债的连续发行体现了财政政策在“十五五”开局之年主动作为、靠前发力的战略意图，有利于稳投资、扩内需，为信用债市场提供优质的利率锚，同时对信用债的配置需求形成支撑。

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。