

信用月报 一级市场发行明显收缩，城投债净融资缺口突破千亿，二级市场收益率长短端分化，“828”新政落地，积极信号释放

月报 | 2026.9.10

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+	12	16	18	19	29
AAA	13	18	21	21	30
AA+	15	21	27	34	47
AA	17	26	37	55	76

注：数据截至 2026 年 8 月 31 日

中短期票据信用利差 (5 年期)



8 月份，市场发行明显收缩，其中城投债净融资缺口突破千亿元，中高等级发行占比仍较高。同期，信用债收益率长短端分化，信用利差短端走阔、中长端收窄。热点事件：“828”房地产新政落地，现房销售与信贷管理改革并举，有望降低交付风险、稳定市场预期。

■ 信用债一级市场发行明显收缩，其中城投债净融资缺口进一步扩大。8 月份，城投债新增发行 342 只、规模 2,050.12 亿元，环比下降 9.4%、同比下降 30.2%；净融资额降至-1,117.95 亿元，单月净融资缺口突破千亿元，为 2025 年以来最大月度净偿还规模。受审批趋严、短端供给收缩与到期高峰叠加影响，城投债净融资或延续净偿还格局。

■ 收益率长短端分化，信用利差短端走阔、中长端收窄。8 月，信用债收益率整体呈现短端下行、中长端调整的分化走势，月末 AAA 级中短期票据 3 年期、5 年期收益率分别收于 1.69%、1.74%。受利率债收益率调整影响，1 年期短端信用利差小幅走阔，3 年期及以上中长端利差普遍收窄，多数品种利差处于近三年较低分位数。

■ 信用债新增风险事件以房地产企业为主。8 月，正荣地产拟重组 66.14 亿元境内债、展期 8.5 年，万科确认 2026 年至今到期公开债已全部完成展期，旭辉集团子公司债务逾期 50.18 亿元，岭南转债无法按期兑付本息，评级负面事件以弱资质主体为主。

■ “828”房地产新政落地，现房销售、项目公司化、主办银行制三大支柱对预售制度与高杠杆融资模式实施系统性重构，房贷最长年限延长至 40 年、实行“能拿房、再还贷”。新政有望从制度层面降低交付风险、稳定购房者预期，头部房企融资环境或边际改善，需关注房地产企业分化下的尾部风险。

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

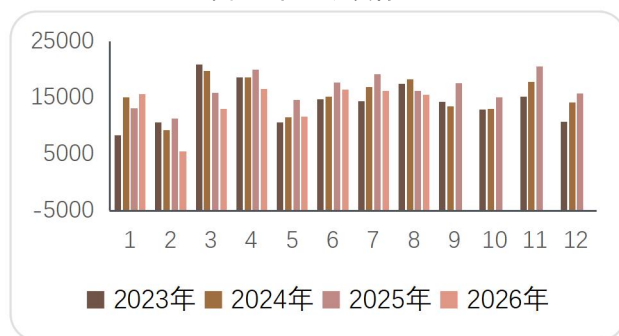
一级市场：发行明显收缩，城投债净融资缺口突破千亿	3
二级市场：收益率长短端分化，信用利差短端走阔、中长端收窄	4
违约事件：信用债本月新增风险事件以房地产企业为主	5
信用债热点：“828” 房地产新政落地，销售制度与信贷改革并举	7

一级市场：发行明显收缩，城投债净融资缺口突破千亿

- 8 月份，信用债一级市场发行明显收缩，其中城投债净融资缺口突破千亿元，中高等级发行占比仍较高。

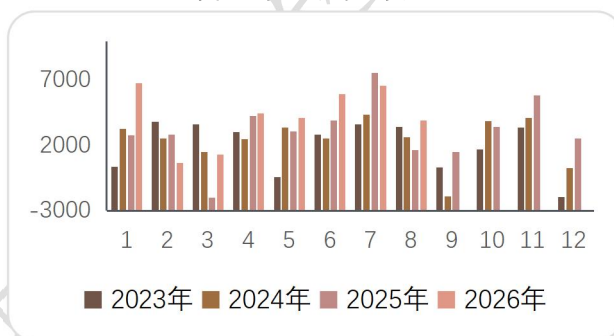
8 月份，信用债一级市场发行明显收缩，城投债净融资缺口进一步扩大。当月城投债新增发行 342 只、发行规模 2,050.12 亿元，环比下降 9.4%、同比下降 30.2%；净融资额降至-1,117.95 亿元，单月净融资缺口突破千亿元，为 2025 年以来最大月度净偿还规模，主要受审批趋严、短端供给收缩与到期高峰叠加影响。当月信用债发行主体仍以中高等级为主，AAA、AA+等级发行人占比较高。

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，受监管约束影响，8 月新发信用债短期限品种明显收缩，超短融、短融单月发行仅 2 只、合计规模 34 亿元，较 7 月的 8 只、72 亿元大幅下降；7 月新发城投债 1 年期及以下品种占比已降至 2.6%。从发行级别来看，AAA 等级发行人仍是信用债最主要的发行主体，中高等级发行占比仍较高。

表 1 新发行信用债期限和级别分布（只数）

期限	AAA	AA+	AA	AA-及以下	合计
1 年以内	224	33	9	0	266
1 至 3 年（含）	369	169	50	3	591
3 至 5 年（含）	271	219	67	4	561
5 年以上	116	24	11	5	156
总计	980	445	137	12	1574

资料来源: Wind, 信用评估部

- 8 月份，月度新发行债券定价估值分化延续，短期限品种发行利率涨跌互现，中长期品种发行利率普遍下行。

8 月份，新发行债券定价估值分化延续，8 月 17-23 日当周信用债发行利率均值降至 1.80% 附近；短端与长端、高等级与低等级定价分化明显，反映市场风险偏好仍偏谨慎，资金更倾向配置信用资质相对扎实的中高等级品种。

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	1	1.78	0	1.86	-5	1.98	-5	2.13	-2
AAA	1.62	1	1.81	0	1.91	-5	2.02	-5	2.17	-2
AA+	1.64	-1	1.83	-3	2.01	-7	2.23	-6	2.40	-4
AA	1.70	-1	1.95	-4	2.18	-10	2.51	-8	2.74	-6
AA-	2.06	-4	2.52	-5	2.80	-14	3.48	-10	3.82	-7

注：变化口径为 2026 年 8 月 31 日对比 2026 年 7 月 31 日的定价估值增减

资料来源：Wind，信用评估部

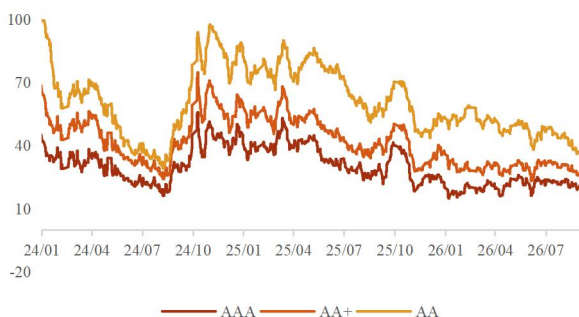
二级市场：收益率长短端分化，信用利差短端走阔、中长端收窄

● 收益率长短端分化，信用利差短端走阔、中长端收窄。

8 月份，信用债收益率整体呈现短端下行、中长端调整的分化走势，信用利差亦出现分化。月末，AAA 级中短期票据 3 年期、5 年期收益率分别收于 1.69%、1.74%，较月初小幅上行；短端 3 个月期收益率收于 1.48%。信用利差方面，受利率债收益率调整影响，1 年期短端利差小幅走阔，3 年期及以上中长端利差普遍收窄。

本月信用债市场整体跟随利率债波动，8 月债市收益率先下后上、整体下行，10 年期国债收益率运行于 1.67%-1.72% 区间，月末收于 1.69% 附近，长短端分化推动期限利差明显收窄。信用债方面，受政府债供给放量、资金面波动及止盈情绪影响，市场交投整体偏谨慎，信用利差在历史低位区间窄幅波动，多数品种利差处于近三年较低分位数。

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

● 城投债和产业债信用利差走势分化，中长端收窄幅度更大。

分行业来看，8 月份，城投债和产业债信用利差整体呈分化走势，短端利差小幅走阔，中长端以收窄为主。分区域来看，昆明、西安等前期信用重定价较为明显的区域，8 月利差走阔幅度明显收窄。截至 8 月 25 日，5 年期城投债各等级利差已压缩至近三年 25%分位数以下，信用下沉的安全垫不断变薄，超额收益来源正从评级下沉转向久期、品种与流动性的精细化管理。

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：信用债本月新增风险事件以房地产企业为主

● 信用债本月新增风险事件以房地产企业为主。

2026 年 8 月，信用债市场新增风险事件主要集中于房地产行业，包括境内债重组、债券展期与债务逾期等情形。具体来看，正荣地产拟对 9 只存续金额 66.14 亿元的境内公司债及资产支持证券进行重组，展期 8.5 年；万科确认 2026 年至今到期公开债已全部完成展期，公开债均无逾期；旭辉集团部分子公司债务逾期规模合计约 50.18 亿元；广汇汽车“汇车退债”回售本息无法兑付；岭南转债无法按期兑付本息。

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)
2026-08-04	22 旭辉集团 MTN001	旭辉集团股份有限公司	债务逾期	50.18（子公司逾期）
2026-08-12	正荣地产境内公司债（9 只）	正荣地产控股股份有限公司	债务重组	66.14
2026-08-18	汇车退债	广汇汽车服务集团股份公司	回售兑付违约	3.54
2026-08-21	岭南转债	岭南生态文旅股份有限公司	实质性违约	4.56

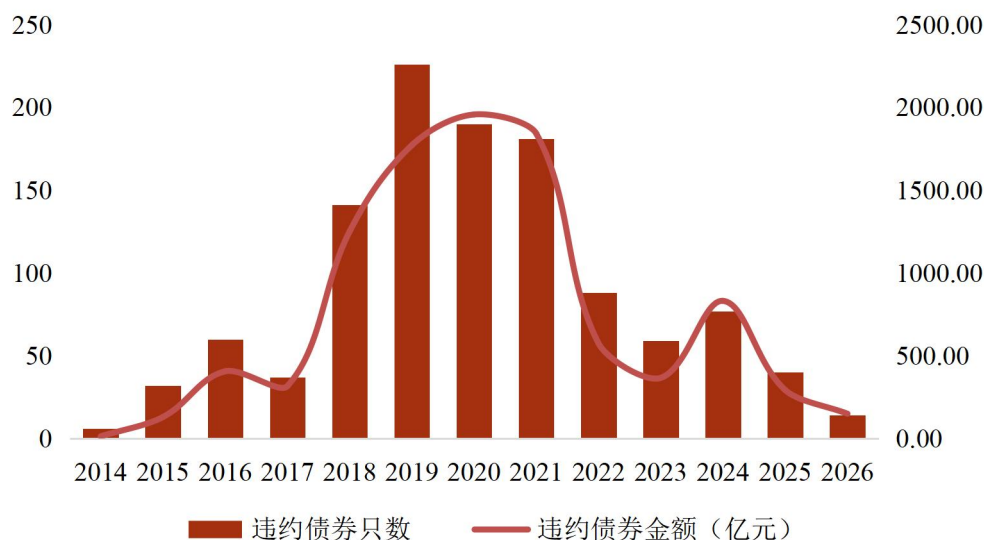
资料来源: Wind, 信用评估部

表 4 当月评级负面事件情况

公告日期	发债主体	事件类别
8月3日	湘潭农村商业银行股份有限公司	主体评级下调
8月13日	密尔克卫智能供应链服务集团股份有限公司	终止评级
8月14日	航天宏图信息技术股份有限公司	主体评级下调
8月14日	百度集团	国际评级下调
8月21日	岭南生态文旅股份有限公司	债项评级下调

资料来源: Wind, 信用评估部

图7 违约事件统计

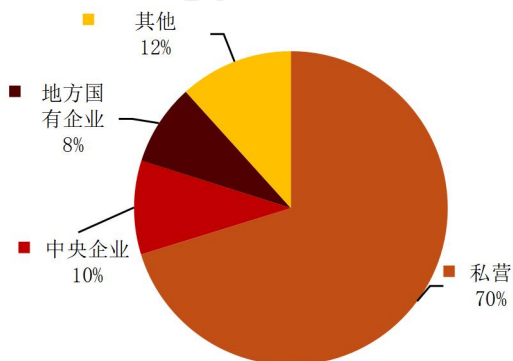


注: 上表数据不含展期

资料来源: Wind, 信用评估部

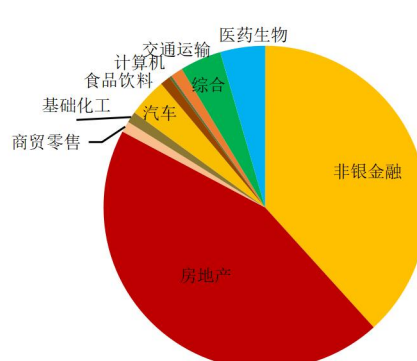
截至2026年8月末,按照余额计算,违约债券主要集中于房地产、非银金融等行业。从企业性质来看,违约主体以民营企业为主,国资控股背景违约主体占比相对较低。化债背景下城投主体公开债未出现实质性违约,风险集中于非标、定融及尾部平台。

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：“828”房地产新政落地，销售制度与信贷改革并举

- “828”房地产新政落地，现房销售与信贷管理改革并举。

8月28日，住建部等五部门联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，央行、金融监管总局同步印发《关于改革完善房地产信贷管理 推动加快构建房地产发展新模式的意见》，金融监管总局亦发布商品住房开发贷款、个人住房贷款、商业地产贷款、城市更新项目贷款、房地产领域信托业务等管理办法。新政以现房销售、项目公司化、主办银行制为三大支柱，对运行二十余年的预售制度与高杠杆融资模式实施系统性重构：实行预售的商品住房项目，单体建筑须完成主体结构封顶；新出让土地项目优先现房销售；房贷最长年限延长至40年，实行“能拿房、再还贷”；推动商品房销售资金闭环管理，防止资金挪用。

点评：此次房地产新政直指预售资金安全与交付风险，通过提高预售门槛、推进现房销售、改革信贷放款节点，有望从制度层面降低烂尾风险，稳定购房者预期；对房企而言，高杠杆、高周转模式难以为继，销售回款节奏变化将影响现金流与再融资安排。同时，新政对房企债券融资（公司债滚动发行、并购重组、REITs、不动产私募基金）释放支持信号，头部房企融资环境有望边际改善，需重点关注房地产企业分化下的尾部信用风险。

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。