信用月报　一级市场季度累计发行额环比下降同比增长，期限偏中长期，估值普遍回落，二级市场信用利差，期限利差，城投债及产业债利差全面下行，世茂股份五只公司债新增违约，中央纪委财政部通报六起隐债典型案例

月报丨2026.10.9

长城财富保险资管信评部

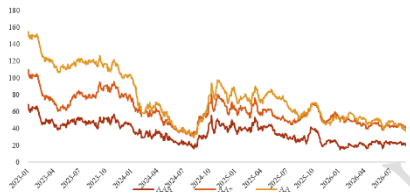
中债中短期票据信用利差

（基于国开债）（bp）

期限	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
AAA+	11	14	20	26	29
AAA	11	19	16	14	19
AA+	14	23	22	23	35
AA	17	27	30	37	61

注：数据截至 2026 年 9 月 30 日

中短期票据信用利差（5 年期）



分析师：何佳易
Tel：010-88632315
Email：hejiayi@greatwealthamc.com

分析师：王巍
Tel：010-88632359
Email：wangwei@greatwealthamc.com

联系方式
北京市西城区新街口北大街 3 号 4 层 401B
邮箱 service@greatwealthamc.com
网址 www.greatwealthamc.com

摘要

2026 年三季度末，一级市场季度发行额环比下降同比增长，净融资额同比大幅增长，期限以中期为主，二级市场信用利差、期限利差，城投债及产业债信用利差全面下行。信用债月度新违约债券数量环比持平，信用等级下调主体仅有一家。

- **一级市场季度发行额环比下降同比增长，净融资额同比大幅增长，期限以中期为主。**2026 年三季度，累计发行额同比小幅增长，净融资额同比大幅增长，期限以中长期为主，定价估计普遍下降。
- **二级市场利差全面下行。**信用利差全面下行，期限利差以下行为主，城投债及产业债利差全面下行。
- **信用债月度新增 4 只违约债券，信用下调主体涉及 1 个。**信用债本月新增 4 只违约债券涉及 2 个主体，数量环比持平，金额环比下降，信用等级下调仅有一家主体。
- **信用债热点方面。**吉林亚泰债务逾期占净资产超三倍，世茂股份五只公司债新增违约，中央纪委财政部通报六起隐债典型案例。

长城财富保险资管

目录

一级市场：累计发行额同比小幅增长，净融资额同比大幅增长，期限以中长期为主，定价估值普遍下降 3
二级市场：信用利差全面下行，期限利差以下行为主，城投债及产业债利差全面下行 4
违约事件：信用债本月新增 4 只违约债券涉及 2 个主体，数量环比持平，金额环比下降，信用等级下调仅有一家主体 5
信用债热点：吉林亚泰债务逾期占净资产超三倍，世茂股份五只公司债新增违约，中央纪委财政部通报六起隐债典型案例 7

长城财富保险资管

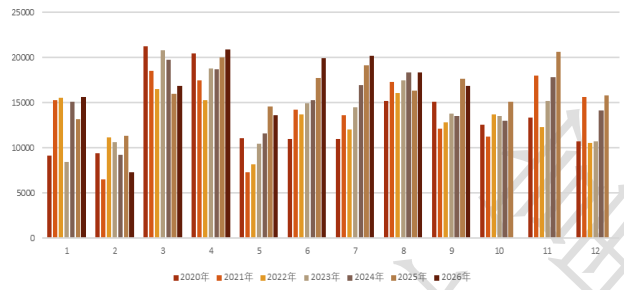
一级市场：累计发行额同比小幅增长，净融资额同比大幅增长，期限以中长期为主，定价估值普遍下降

- **2026 年前三季度，信用债[1]一级市场累计发行额同比小幅增长，累计净融资额同比增长接近 50%，2026 年 9 月单月发行额同比环比均下降，同期净融资额环比大幅增长，同比大幅下降，期限偏中长期**

2026 年前三季度，信用债一级市场发行额 149,499.00 亿元，同比小幅增长 2.64%，累计到期偿还信用债金额 85,589.20 亿元，同比增长 3.29%。累计信用债净融资额 37,509.51 亿元，同比大幅增长 46.95%。

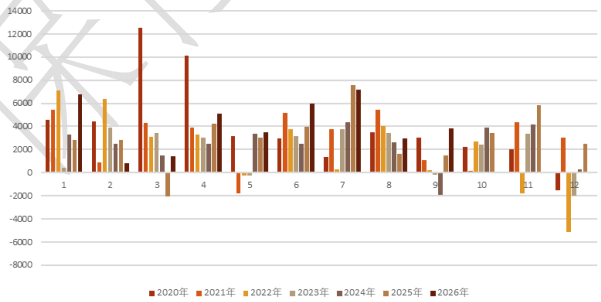
2026 年 9 月，信用债一级市场发行额 16,801.55 亿元，同比下降 5.28%。同期到期偿还信用债金额为 10,401.75 亿元，同比增长 8.78%。信用债发行额及到期偿还额分别环比下降 21.30%和 20.45%。

图 1　信用债发行量



资料来源：Wind，信用评估部

图 2　信用债净融资额



资料来源：Wind，信用评估部

从发行期限来看，2026 年 9 月新发信用债期限结构以 3 至 5 年（占比 34.13%）和 5 年以上（占比 37.31%）为主，但期限在 1 至 3 年占比仅为 8.82%。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 62.93%，AA+级别占比 29.95%，AA 级别仅占比 6.89%。

表 1　新发行信用债期限和级别分布（只数）

级别 / 期限	AAA	AA+	AA	AA-及以下	总计
1 年以内	204	46	5	0	255
1 至 3 年（含）	83	25	6	0	114
3 至 5 年（含）	296	115	27	3	441
5 年以上	230	201	51	0	482
总计	813	387	89	3	1292

资料来源：Wind，信用评估部

[1]包含金融债（不含政金债）、企业债、中票、公司债、私募债、短融、定向工具、可转债和可交债，下同。

- **2026 年 9 月，月度新发行债券定价估值普遍下降，期限越长变化越大。**

9 月 AAA 各期限定价估值普遍下行 8-11bp，符合 9 月资金面宽松、债市走强的环境；AA+、AA 短端利率略有上行，反映低评级主体定价分化。

表 2　各等级月度定价估值及变化情况

主体评级	1 年		3 年		5 年		7 年		10 年	
	最新（%）	变化（bp）	最新（%）	变化（bp）	最新（%）	变化（bp）	最新（%）	变化（bp）	最新（%）	变化（bp）
AAA	1.53	(9.00)	1.70	(11.00)	1.83	(8.00)	1.99	(3.00)	2.10	(7.00)
AA+	1.67	3.00	1.89	6.00	1.97	(4.00)	2.20	(3.00)	2.17	(23.00)
AA	1.68	(2.00)	1.89	(6.00)	2.20	2.00	2.17	(34.00)	2.17	(57.00)

注：变化口径为 9 月 30 日对比 8 月 31 日的定价估值增减

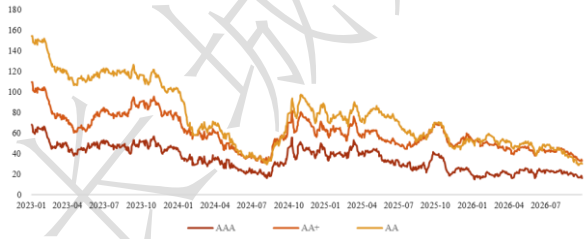
资料来源：Wind，信用评估部

二级市场：信用利差全面下行，期限利差以下行为主，城投债及产业债利差全面下行

- **信用利差全面下行，期限利差以下行为主**

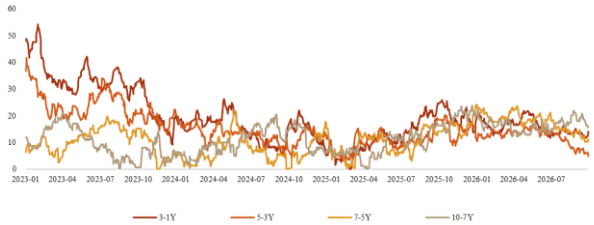
2026 年三季度末，中短期票据信用利差全面下行，AAA 级别、AA+级别和 AA 级别信用利差分别较上个季度末下行 5.15bp、8.47bp 和 17.15bp。同期，期限利差分化，3-1Y 期限利差和 10-7Y 期限利差分别上行 2.46bp 和 2.01bp，5-3Y 期限利差和 7-5Y 期限利差分别下行 8.40bp 和 9.80bp。2026 年 9 月末各信用等级信用利差均较上月末全面下行，期限利差以下行为主。

图 3　中短期票据信用利差（5 年期）



资料来源：Wind，中债中短期票据收益率，信用评估部

图 4　票据期限利差（AAA）



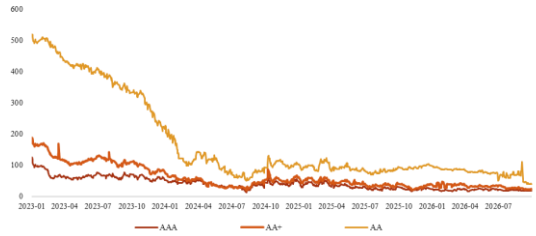
资料来源：Wind，中债中短期票据收益率，信用评估部

- **城投债和产业债月度及季度利差全面下行，城投债 AA 级信用利差下行幅度最大**

分行业来看，2026 年三季度末，城投债 AAA、AA+和 AA 信用利差较上季度末分别下降 1.76bp、10.55bp 和 34.22bp，同期 AAA、AA+和 AA 的产业债信用利差分别下行 3.51bp、1.19bp 和 1.90bp。

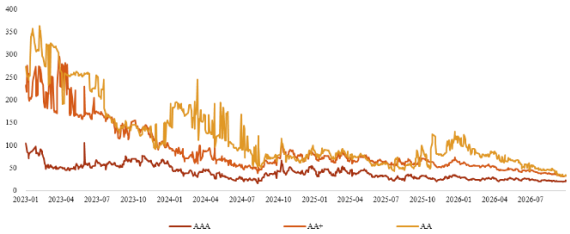
2026 年 9 月末城投债利差月度全面下行，AAA、AA+和 AA 城投信用利差分别下降 0.75bp 和 3.60bp 和 28.65bp，同期的产业债利差亦全面下行，AAA、AA+和 AA 分别下行 0.57bp、4.62bp 和 11.13bp。

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 4 只违约债券涉及 2 个主体，数量环比持平，金额环比下降，信用等级下调仅有一家主体

- **信用债新增 4 只违约债券，涉及金额与只数环比大幅下降，信用等级下调主体仅有 1 个，比上月减少 2 个**

2026 年 9 月，信用债市场新增违约 4 只债券，均为展期，环比持平，涉及违约债券金额为 13.58 亿元，环比大幅下降。2026 年 9 月信用等级及展望下调的主体仅有 1 家，详见下表。

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	穿透信用主体	类型	最新状态	发行规模(亿元)	违约日债券余额(亿)	逾期本金(亿元)	逾期利息(万元)
2026-09-10	18渤金02	渤海租赁股份有限公司	渤海租赁股份有限公司	展期	展期	11.17	9.42	9.42	0.0000
2026-09-17	正荣01次	正荣地产控股有限公司	正荣地产控股有限公司	展期	展期	0.60	0.60	0.60	0.0000
2026-09-17	H正荣1优	正荣地产控股有限公司	正荣地产控股有限公司	展期	展期	11.21	1.78	1.78	1,322.5869
2026-09-17	正荣02次	正荣地产控股有限公司	正荣地产控股有限公司	展期	展期	0.41	0.41	0.00	0.0000
2026-09-17	H正荣2优	正荣地产控股有限公司	正荣地产控股有限公司	展期	展期	7.78	1.37	0.00	0.0000

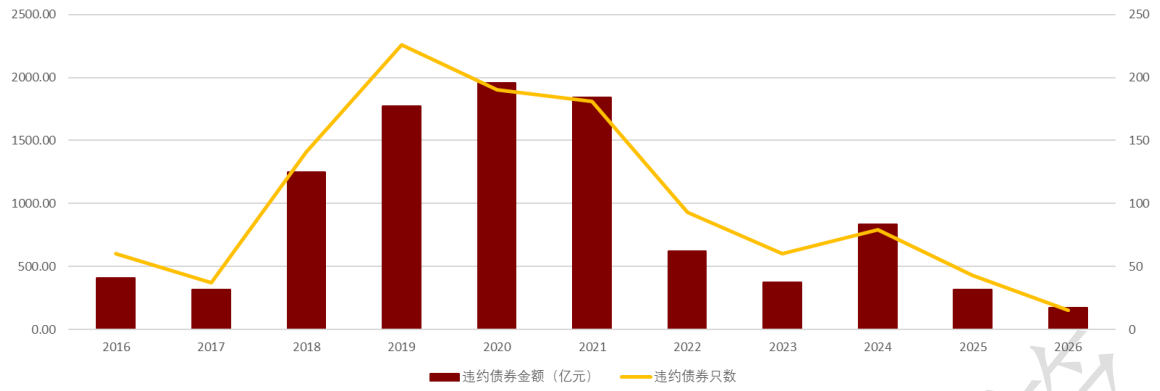
资料来源：Wind，信用评估部

表 4　当月评级（展望）下调情况

主体名称	前次评级	本次评级	评级机构	主要原因
闻泰科技股份有限公司	BBB+	BBB-	中诚信国际	公司被实施退市风险警示（*ST），功率半导体行业周期下行，经营业绩承压；9 月 15 日不定期跟踪评级下调主体及 "闻泰转债" 信用等级；截至 8 月末闻泰转债余额 72.05 亿元，转股压力及偿债风险上升

资料来源：Wind，信用评估部

图 7　债券违约统计

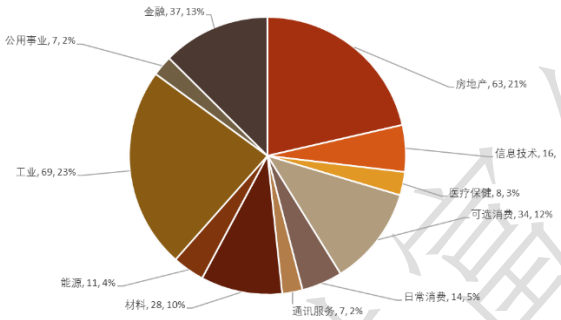


注：上图数据不含展期和海外债

资料来源：Wind，信用评估部

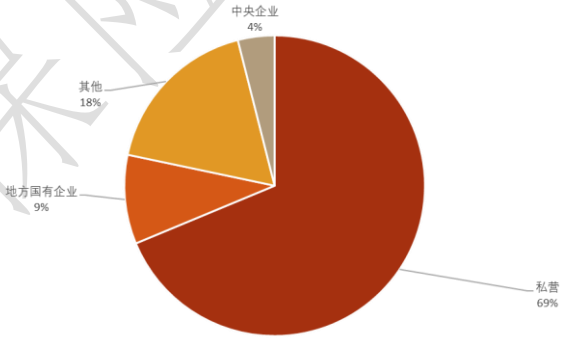
截至 2026 年三季度末，按照违约家数来计算，违约债券主要集中于房地产、工业类和金融类等行业。从企业性质来看，违约主体主要集中于民营企业，占比近 70%，国资控股背景违约主体占比相对较低。

图 8　违约主体行业分布



资料来源：Wind，信用评估部

图 9　违约主体性质分布



资料来源：Wind，信用评估部

长城财富保险资管

信用债热点：吉林亚泰债务逾期占净资产超三倍，世茂股份五只公司债新增违约，中央纪委财政部通报六起隐债典型案例

- **吉林亚泰债务逾期激增，占净资产超三倍**

9 月 1 日，吉林亚泰（集团）股份有限公司公告，本次新增逾期债务 19.96 亿元，占最近一期经审计归属于母公司净资产的 322.44%；截至公告日，公司及所属子公司逾期债务本金及利息累计 58.80 亿元，占净资产比例超过 950%。公司业务横跨水泥、地产、医药、商贸等多元板块，受地产下行与传统制造业盈利弱化拖累，流动性持续紧绷。

点评：东北区域弱资质地方国企信用风险加速暴露，多元化扩张后遗症显现，传统产业现金流无法覆盖存量债务；机构对东北、西南等弱区域产业国企信用审慎度上升，弱区域、弱资质主体再融资难度加大，信用利差走阔压力持续存在。

- **世茂股份五只公司债新增违约**

9 月 28 日，上海世茂股份公告，9 月公司及子公司公开市场新增 7.27 亿元未能按期支付的债务本息，其中五只公司债于 9 月 28 日新增违约，本息合计 7.02 亿元。截至 9 月 28 日，公司及子公司累计 180.40 亿元债务未能按期支付。同期，世茂集团境外约 50 亿美元强制可换股债券已全部转换为新股份，境内约 89.97 亿元贷款成功展期，最长展期至 2037 年。

点评：出险民营房企境内外重组进入深水区，境外债务重组陆续落地但境内公开市场违约仍在暴露；民营房企信用风险尚未出清，销售端复苏乏力、现金流承压，机构对出险房企公开市场债券维持规避态度，头部稳健央国企与出险民企信用分化进一步固化。

- **中央纪委、财政部通报六起隐债典型案例**

9 月 11 日，中央纪委办公厅、财政部办公厅公开通报六起地方政府隐性债务追责问责典型案例，涉及四川宜宾副市长违规决策新增隐债、陕西渭南临渭区公立医院举债建公益项目新增隐债、安徽阜阳界首市、江西九江经开区、宁夏银川市化债不实等问题，暴露出违规新增债务、弄虚作假化债、"新官不理旧账"等突出问题，对相关责任人予以严肃问责。

点评：隐债问责持续高压，"化债不实"与"违规新增"双主线监管信号明确，短期稳定市场预期、震慑违规举债行为；但城投"区域分化"格局未改，东部强资质城投利差持续压缩，西部弱区域融资成本仍高，非标违约、展期风险仍存，化债长期仍依赖财政重整与资产盘活。

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。

长城财富保险资管