

信用债月报

报告期：2025/07/01—2025/07/31

信用债存量

截至本期末（2025/07/31）信用债存量规模合计 49224 只，较上期末（2025/06/30）的 48826 只相比，增加 398 只；存量票面总额合计 511797.06 亿元，较上期增加 7911.35 亿元。在货币政策延续宽松与经济基本面弱复苏背景下，信用债存量呈现扩张趋势。

图1：信用债存量统计

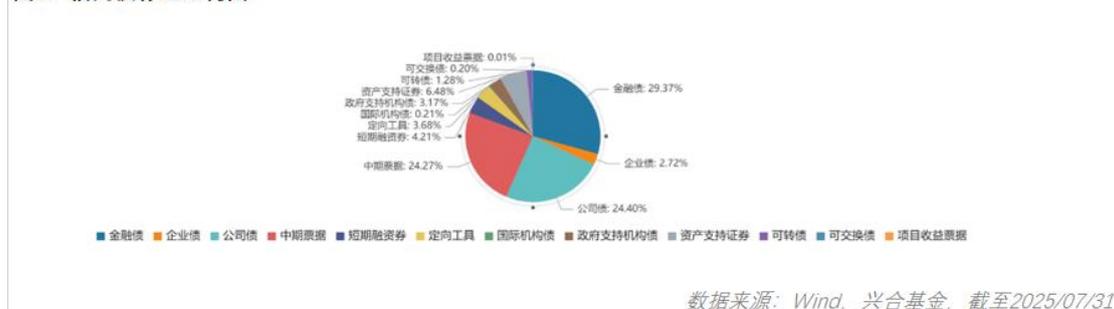
序号	类别	债券数量（只）	债券数量比重（%）	票面总额（亿元）	票面总额比重（%）
1	金融债	3021	6.14	150318.95	29.37
2	企业债	2126	4.32	13920.27	2.72
3	公司债	15349	31.18	124864.12	24.40
4	中期票据	12413	25.22	124213.18	24.27
5	短期融资券	2350	4.77	21551.61	4.21
6	定向工具	3187	6.47	18830.10	3.68
7	国际机构债	33	0.07	1080.00	0.21
8	政府支持机构债	186	0.38	16225.00	3.17
9	资产支持证券	9980	20.27	33185.91	6.48
10	可转债	487	0.99	6553.02	1.28
11	可交换债	83	0.17	1023.70	0.20
12	项目收益票据	9	0.02	31.20	0.01
	合计	49224	100	511797.06	100

数据来源：Wind, 兴合基金, 截至2025/07/31

信用债存量结构图

本期金融债票面总额占比最大，为 29.37%；其次公司债票面总额占比第二，为 24.40%；中期票据票面总额占比第三，为 24.27%；三者占据信用债主要份额构成，合计占比 78.04%。随着化债政策推进及国家鼓励民营经济、新质生产力融资，信用债供给结构将继续优化，发债主体仍以中高信用资质企业为主。

图2：信用债存量结构图



数据来源：Wind, 兴合基金, 截至2025/07/31

报告期间发行统计

在全部主体及债项评级中，本期金融债发行总额占比最大，为 28.69%（发行总额 6151.21 亿元），较上期（2025/06/01-2025/06/30）金融债发行总额 4542.7 亿元相比，增加 1608.51 亿元。在 AAA 级主体及债项评级中，本期金融债发行总额占比最大，为 32.65%（发行总额 4531.0 亿元），较上期金融债发行总额 4359.7 亿元相比，增加 171.3 亿元。

图3：信用债发行统计

序号	类别	发行数量（只）	债券数量比重（%）	发行总额（亿元）	发行总额比重（%）
1	金融债	140	6.67	6151.21	28.69
2	企业债	3	0.14	17.70	0.08
3	公司债	546	26.02	4021.18	18.75
4	中期票据	471	22.45	4635.71	21.62
5	短期融资券	335	15.97	3770.16	17.58
6	定向工具	82	3.91	455.56	2.12
7	国际机构债	3	0.14	70.00	0.33
8	政府支持机构债	4	0.19	200.00	0.93
9	资产支持证券	506	24.12	2019.79	9.42
10	可转债	4	0.19	88.12	0.41
11	可交换债	4	0.19	12.50	0.06
	合计	2098	100	21441.92	100

数据来源：Wind, 兴合基金
统计时间：2025/07/01 - 2025/07/31

信用利差

以 1 年期国开债收益率为基准（见图 4），2025 年一年期企业债信用利差在 3 月小幅上行后回落，利差总体呈现震荡收敛。以 3 年期国开债收益率为基准（见图 5），2025 年三年期企业债信用分化相对明显，AA 级企业债信用利差相对较大。本期末各期限利差出现向上反弹。

图4：1Y企业债信用利差



数据来源：Wind, 兴合基金
统计时间：2025/01/02 - 2025/07/31

图5：3Y企业债信用利差



报告期间违约统计

报告期间内共计 12 笔违约，其中实质违约 1 笔，展期 11 笔。随着债券市场主体结构趋稳，我国债券市场信用风险持续收敛，整体违约及展期规模处于相对低位。

图6：报告期间违约统计

序号	债券代码	违约、展期日期	债券简称	发行人	穿透信用主体	类型	是否首次违约	最新状态
1	404003.NQ	2025-07-24	鸿达退债	鸿达兴业股份有限公司	鸿达兴业股份有限公司	未按时兑付回售款	否	实质违约
2	175259.SH	2025-07-18	H20旭辉3	旭辉集团股份有限公司	旭辉集团股份有限公司	展期		展期
3	175762.SH	2025-07-18	H21旭辉1	旭辉集团股份有限公司	旭辉集团股份有限公司	展期		展期
4	163540.SH	2025-07-18	H20旭辉2	旭辉集团股份有限公司	旭辉集团股份有限公司	展期		展期
5	167268.SH	2025-07-17	H20科技3	武汉当代科技投资有限公司	武汉当代科技投资有限公司	展期		展期
6	112875.SZ	2025-07-10	H9龙控01	深圳市龙光控股有限公司	深圳市龙光控股有限公司	展期		展期
7	114531.SZ	2025-07-10	H9龙控02	深圳市龙光控股有限公司	深圳市龙光控股有限公司	展期		展期
8	114532.SZ	2025-07-10	H9龙控03	深圳市龙光控股有限公司	深圳市龙光控股有限公司	展期		展期
9	149428.SZ	2025-07-10	H1龙控01	深圳市龙光控股有限公司	深圳市龙光控股有限公司	展期		展期
10	112801.SZ	2025-07-10	H8龙控05	深圳市龙光控股有限公司	深圳市龙光控股有限公司	展期		展期
11	163100.SH	2025-07-10	H龙控01	深圳市龙光控股有限公司	深圳市龙光控股有限公司	展期		展期
12	163012.SH	2025-07-10	H龙控04	深圳市龙光控股有限公司	深圳市龙光控股有限公司	展期		展期

数据来源：Wind, 兴合基金
统计时间：2025/07/01 - 2025/07/31

负面舆情统计

报告期间内共计公告 32 起负面舆情事件，其中展期 4 起、推迟评级 18 起、发行人或债券被列入评级观察名单 3 起、相关评级下调 6 起、未按时兑付本息 1 起。以上舆情共涉及 135 只存续债券，存续债券余额合计 991.33 亿元。



图7：负面舆情统计

序号	发债主体	公告日期	对象	最新负面事件		存续债券		已实质违约债券		主体评级	地区	行业	企业性质
				事件类别	发生日期	债券只数	债券余额(亿元)	债券只数	债券余额(亿元)				
1	辽宁东港农村商业银行股份有限公司	2025-07-31	发债主体	推迟评级	2025-07-31	1	3.00	0	0.00	A+	辽宁	区域性银行	其他
2	旭辉集团股份有限公司	2025-07-31	H20债群3	展期	2025-07-18	8	112.80	0	0.00	AAA	上海	房地产开发	民营企业
3	辽阳辽东农村商业银行股份有限公司	2025-07-31	发债主体	推迟评级	2025-07-31	1	3.00	0	0.00	A	辽宁	区域性银行	其他
4	抚顺银行股份有限公司	2025-07-31	发债主体	推迟评级	2025-07-30	2	20.00	0	0.00	AA-	辽宁	区域性银行	其他
5	吉林榆树农村商业银行股份有限公司	2025-07-30	发债主体	推迟评级	2025-07-30	1	6.00	0	0.00	A+	吉林	区域性银行	其他
6	吉林九台农村商业银行股份有限公司	2025-07-30	发债主体	推迟评级	2025-07-30	1	20.00	0	0.00	AA	吉林	区域性银行	上市公司
7	当代节能置业股份有限公司	2025-07-30	19当代01	展期	2025-02-05	3	9.00	2	2.15	BBB-	北京	房地产开发	民营企业
8	长春农展农村商业银行股份有限公司	2025-07-30	发债主体	推迟评级	2025-07-30	1	6.00	0	0.00	A+	吉林	区域性银行	其他
9	齐河县城市经营建设投资有限公司	2025-07-30	发债主体	发行人被列入评级观察名单	2025-07-29	5	34.56	0	0.00	AA	山东	建筑与工程	地方国有企业
10	贵阳白云工业发展投资有限公司	2025-07-30	发债主体	主体评级下调	2025-07-30	2	2.00	0	0.00	AA-	贵州	建筑产品	地方国有企业
11	深圳市龙光控股有限公司	2025-07-30	HPR龙债2	展期	2025-03-10	14	165.29	0	0.00	AAA	广东	房地产服务	民营企业
12	潍坊渤海水产综合开发有限公司	2025-07-29	发债主体	推迟评级	2025-07-29	4	18.00	0	0.00	AA	山东	食品加工与肉类	地方国有企业
13	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	2025-07-29	发债主体	主体评级下调(第三方评级)	2025-07-29	37	206.52	0	0.00	AA+	山东	建筑与工程	地方国有企业
14	吉祥和浩粮食全产业链股份有限公司	2025-07-29	发债主体	推迟评级	2025-07-29	1	5.00	0	0.00	AA	内蒙古	区域性银行	其他
15	吉林农安农村商业银行股份有限公司	2025-07-29	发债主体	推迟评级	2025-07-28	2	2.50	0	0.00	BBB	吉林	区域性银行	其他
16	潍坊滨海旅游集团有限公司	2025-07-29	发债主体	推迟评级	2025-07-29	5	20.16	0	0.00	AA	山东	农产品	地方国有企业
17	西安曲江文旅投资建设有限公司	2025-07-29	21溪院01	债券被列入评级观察名单	2025-07-28	1	1.24	0	0.00	AA	陕西	建筑与工程	地方国有企业
18	营口银行股份有限公司	2025-07-28	发债主体	推迟评级	2025-07-25	4	28.00	0	0.00	AA+	辽宁	区域性银行	其他
19	朝阳银行股份有限公司	2025-07-28	发债主体	推迟评级	2025-07-25	2	18.00	0	0.00	AA	辽宁	区域性银行	其他
20	鲁南发展投资控股(枣庄)集团有限公司	2025-07-25	发债主体	推迟评级	2025-07-25	1	3.00	0	0.00	AA+	山东	综合类行业	地方国有企业
21	葫芦岛银行股份有限公司	2025-07-25	发债主体	推迟评级	2025-07-25	2	15.00	0	0.00	A+	辽宁	区域性银行	其他
22	阜新银行股份有限公司	2025-07-25	发债主体	推迟评级	2025-07-25	2	32.00	0	0.00	AA-	辽宁	区域性银行	其他
23	奥园集团有限公司	2025-07-25	H20奥园2	未按时兑付本息	2025-05-30	8	84.98	1	11.76	A	广东	房地产开发	其他
24	丹东银行股份有限公司	2025-07-25	发债主体	推迟评级	2025-07-25	1	12.00	0	0.00	A+	辽宁	区域性银行	地方国有企业
25	潍坊滨海投资发展有限公司	2025-07-24	发债主体	推迟评级	2025-07-24	15	73.82	0	0.00	AA+	山东	建筑与工程	地方国有企业
26	内蒙吉欧晶科技股份有限公司	2025-07-24	发债主体	发行人被列入评级观察名单	2025-07-23	1	4.69	0	0.00	AA-	内蒙古	半导体产品	上市公司
27	河南新郑农村商业银行股份有限公司	2025-07-23	发债主体	推迟评级	2025-07-23	1	2.00	0	0.00	AA-	河南	区域性银行	其他
28	常德农村商业银行股份有限公司	2025-07-17	发债主体	主体评级下调	2025-07-17	1	3.00	0	0.00	A+	湖南	区域性银行	地方国有企业
29	武汉当代科技投资有限公司	2025-07-11	H20科技3	展期	2025-07-17	5	30.00	2	13.00	AA	湖北	医疗保健技术	民营企业
30	郑州煤炭工业(集团)有限责任公司	2025-07-10	发债主体	主体评级下调	2025-07-09	1	14.00	0	0.00	BB	河南	煤炭与消费用燃料	地方国有企业
31	广东深汕投资控股集团有限公司	2025-07-09	深汕投资MTN	债项评级下调	2025-07-09	1	10.00	0	0.00	AA+	广东	建筑与工程	地方国有企业
32	双良节能系统股份有限公司	2025-07-02	发债主体	主体评级下调	2025-06-30	1	25.78	0	0.00	AA-	江苏	工业机械	上市公司

数据来源: Wind, 兴合基金
统计时间: 2025/07/01 - 2025/07/31

兴合基金观点

整体看，7月信用债整体情绪较好。信用债需求因理财规模修复和ETF扩容而进一步改善，中短端信用利差维持低位震荡。在行情轮动和供需错配的影响下，长端信用利差下行空间被打开，超长信用债行情持续向好，市场对超长期信用债的配置需求旺盛。

基于7月市场走势，对后续信用债投资提出以下建议：2-3年中短端下沉策略仍然较为稳健，可选择信用资质较好但收益率相对较高的中低等级债券，获取稳定的票息收益；积极挖掘3-5年（尤其是4-5年）中高等级信用债的价值，该期限债券骑乘收益更高、持有收益率保护空间更足；对于5年以上的超长信用债，鉴于7月呈现的行情轮动和供需错配局面，后续仍可能存在做多机会。但需注意，长端信用债受利率波动影响较大。



【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。