

信用债月报

报告期：2025/10/01—2025/10/31

信用债存量

截至本期末（2025/10/31）信用债存量规模合计 50312 只，较上期末（2025/09/30）的 49965 只相比，增加 347 只；存量票面总额合计 518606.71 亿元，较上期增加 3228.53 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

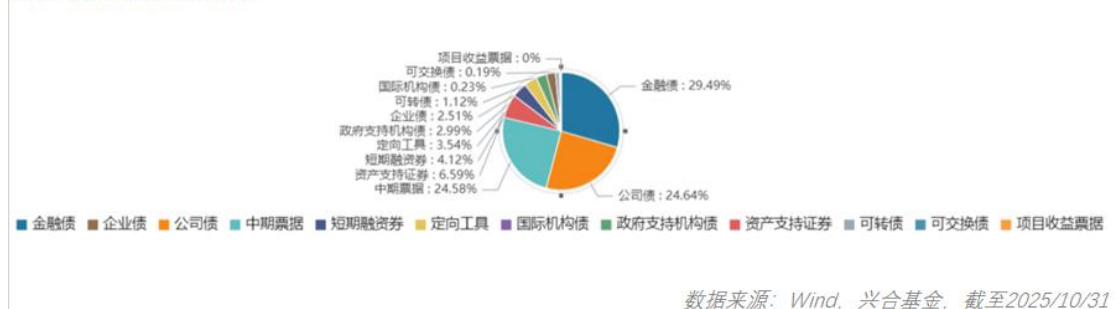
序号	类别	债券数量（只）	债券数量比重（%）	票面总额（亿元）	票面总额比重（%）
1	金融债	3185	6.33	152953.08	29.49
2	企业债	2039	4.05	13007.55	2.51
3	公司债	15747	31.30	127791.66	24.64
4	中期票据	12823	25.49	127479.58	24.58
5	短期融资券	2376	4.72	21371.54	4.12
6	定向工具	3101	6.16	18352.56	3.54
7	国际机构债	35	0.07	1170.00	0.23
8	政府支持机构债	177	0.35	15485.00	2.99
9	资产支持证券	10312	20.50	34193.06	6.59
10	可转债	429	0.85	5808.01	1.12
11	可交换债	81	0.16	970.87	0.19
12	项目收益票据	7	0.01	23.80	0.00
	合计	50312	100	518606.71	100

数据来源：Wind，兴合基金，截至2025/10/31

信用债存量结构图

本期金融债票面总额占比最大，为 29.49%；其次公司债票面总额占比第二，为 24.64%；中期票据票面总额占比第三，为 24.58%；三者占据信用债主要份额构成，合计占比 78.71%。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2025/10/31



报告期间发行统计

在全部主体及债项评级中，本期公司债发行总额占比最大，为 23.34%（发行总额 3953.91 亿元），较上期（2025/09/01-2025/09/30）公司债发行总额 4199.7 亿元相比，减少 245.79 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 59.57%（发行总额 2200.1 亿元），较上期金融债发行总额 3638.9.0 亿元相比，减少 1438.8 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	133	6.98	3335.60	19.69
2	企业债	2	0.11	26.50	0.16
3	公司债	513	26.93	3953.91	23.34
4	中期票据	397	20.84	3801.34	22.44
5	短期融资券	330	17.32	3467.39	20.47
6	定向工具	74	3.88	395.50	2.33
7	国际机构债	2	0.11	50.00	0.30
8	政府支持机构债	0	0.00	0.00	0.00
9	资产支持证券	450	23.62	1832.18	10.82
10	可转债	3	0.16	56.29	0.33
11	可交换债	1	0.05	20.00	0.12
	合计	1905	100	16938.70	100

数据来源：Wind，兴合基金
统计时间：2025/10/01 - 2025/10/31

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。截至本期末各期限利差总体收窄。

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 - 2025/10/31



图5：3Y企业债信用利差



报告期间违约统计

报告期内共计 2 笔违约，其中实质违约 1 笔，展期 1 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	166419.SH	2025-10-31	H0融侨F1	融侨集团股份有限公司	融侨集团股份有限公司	展期		展期
2	149256.SZ	2025-10-14	H0阳城04	阳光城集团股份有限公司	阳光城集团股份有限公司	未按时兑付本息	否	实质违约

数据来源: Wind, 兴合基金
统计时间: 2025/10/01 - 2025/10/31

负面舆情统计

报告期内共计公告 8 起负面舆情事件，其中展期 3 起、推迟评级 1 起、发行人被列入评级观察名单 2 起、主体评级下调 1 起、未按时兑付利息 1 起。以上舆情共涉及 70 只存续债券，存续债券余额合计 498.94 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	融侨集团股份有限公司	2025-10-31	H融侨F1	展期	2025-09-01	9	75.83	0	0.00	AA+	福建	房地产开发	民营企业
2	聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司	2025-10-29	发债主体	发行人被列入评级观察名单	2025-10-28	12	50.89	0	0.00	AA	山东	建筑与工程	地方国有企业
3	奥园集团有限公司	2025-10-27	H奥园02	展期	2025-09-30	8	84.98	1	11.76	A	广东	房地产开发	其他
4	正荣地产控股有限公司	2025-10-21	H20正荣2	未按时兑付利息	2025-07-28	11	57.05	3	19.42	AAA	上海	房地产服务	民营企业
5	旭辉集团股份有限公司	2025-10-20	H2旭辉1	展期	2025-07-18	8	112.45	0	0.00		上海	房地产开发	民营企业
6	中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司	2025-10-16	发债主体	主体评级下调	2025-09-05	5	26.03	0	0.00	AAAsB	浙江	建筑与工程	中央国有企业
7	西安曲江文化控股有限公司	2025-10-13	发债主体	发行人被列入评级观察名单	2025-10-13	15	89.30	0	0.00	AAA	陕西	综合类行业	地方国有企业
8	吉林敖河农村商业银行股份有限公司	2025-10-11	发债主体	推迟评级	2025-10-10	2	2.50	0	0.00	BBB	吉林	区域性银行	其他

数据来源: Wind, 兴合基金
统计时间: 2025/10/01 - 2025/10/31

兴合基金观点

2025 年三季度信用债市场呈现“发行放量、利差走阔、风险分化缓解”特征。

四季度信用债市场展望与策略建议：

（一）宏观环境：政策维持宽松。四季度经济增速目标有望通过存量政策落实实现，宏观政策大幅加码必要性较低。货币政策延续“适度宽松”基调，央行重启国债买卖操作稳定流动性。

（二）市场供需：供给压力趋缓，配置需求主导。

（三）投资策略：票息为王，聚焦中短久期与结构性机会

风险提示：警惕利差反弹与流动性波动

四季度年末资金面波动加大，叠加信用债利差处于历史 10%分位以下，利差反弹风险需防范。

【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。