



信用债月报

报告期：2025/08/01—2025/08/31

信用债存量

截至本期末（2025/08/31）信用债存量规模合计 49620 只，较上期末（2025/07/31）的 49224 只相比，增加 396 只；存量票面总额合计 513779.97 亿元，较上期增加 1982.91 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	3090	6.23	151717.45	29.53
2	企业债	2098	4.23	13536.60	2.63
3	公司债	15446	31.13	125585.11	24.44
4	中期票据	12587	25.37	125044.30	24.34
5	短期融资券	2398	4.83	21064.85	4.10
6	定向工具	3144	6.34	18629.30	3.63
7	国际机构债	34	0.07	1150.00	0.22
8	政府支持机构债	185	0.37	16225.00	3.16
9	资产支持证券	10079	20.31	33406.54	6.50
10	可转债	467	0.94	6373.23	1.24
11	可交换债	84	0.17	1017.80	0.20
12	项目收益票据	8	0.02	29.80	0.01
	合计	49620	100	513779.97	100

数据来源：Wind，兴合基金，截至2025/08/31

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



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 27.64%（发行总额 5067.0 亿元），较上期（2025/07/01-2025/07/31）金融债发行总额 6151.21 亿元相比，减少 1084.21 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 68.26%（发行总额 2869.0 亿元），较上期金融债发行总额 4531.0 亿元相比，减少 1662.0 亿元。

图3：信用债发行统计

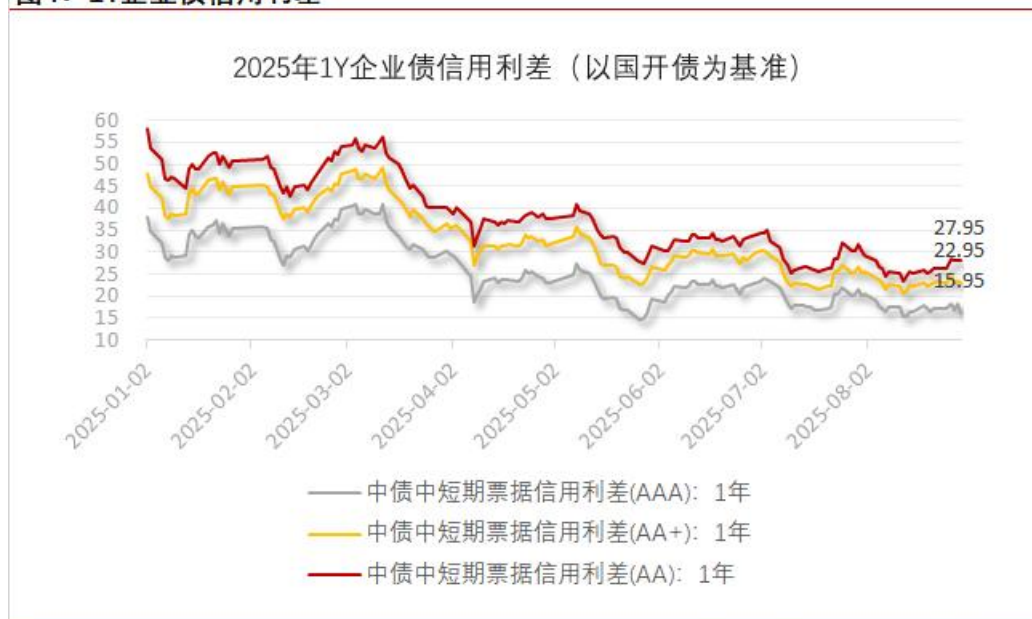
序号	类别	发行数量（只）	债券数量比重（%）	发行总额（亿元）	发行总额比重（%）
1	金融债	177	8.08	5067.00	27.64
2	企业债	0	0.00	0.00	0.00
3	公司债	474	21.63	3696.10	20.16
4	中期票据	507	23.14	3927.83	21.43
5	短期融资券	390	17.80	3016.72	16.46
6	定向工具	93	4.24	522.63	2.85
7	国际机构债	1	0.05	70.00	0.38
8	政府支持机构债	1	0.05	100.00	0.55
9	资产支持证券	543	24.78	1892.69	10.33
10	可转债	4	0.18	32.21	0.18
11	可交换债	1	0.05	5.00	0.03
	合计	2191	100	18330.18	100

数据来源：Wind，兴合基金
 统计时间：2025/08/01 - 2025/08/31

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。本期末各期限利差总体趋稳。

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 - 2025/08/31

图5：3Y企业债信用利差



报告期间违约统计

报告期内共计 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	143606.SH	2025-8-25	H20博博债	鹏博士电信传媒集团股份有限公司	鹏博士电信传媒集团股份有限公司	展期		展期
2	127033.SZ	2025-8-19	中装转2	深圳市中装建设集团股份有限公司	深圳市中装建设集团股份有限公司	提前到期未兑付	是	实质违约
3	149565.SZ	2025-8-18	H1绿景01	正兴隆房地产(深圳)有限公司	正兴隆房地产(深圳)有限公司	展期		展期
4	149566.SZ	2025-8-18	H1绿景02	正兴隆房地产(深圳)有限公司	正兴隆房地产(深圳)有限公司	展期		展期
5	151766.SH	2025-8-15	H19宝龙2	上海宝龙实业发展(集团)有限公司	上海宝龙实业发展(集团)有限公司	展期		展期
6	188102.SH	2025-8-12	H21远洋1	北京远洋控股集团有限公司	北京远洋控股集团有限公司	展期		展期
7	194426.SH	2025-8-7	H22国厚1	国厚资产管理股份有限公司	国厚资产管理股份有限公司	未按时兑付回售款和利息	是	实质违约
8	118668.SZ	2025-8-6	H6维德02	维德农牧集团股份有限公司	维德农牧集团股份有限公司	展期		展期
9	149194.SZ	2025-8-6	H0宝龙04	上海宝龙实业发展(集团)有限公司	上海宝龙实业发展(集团)有限公司	展期		展期

数据来源：Wind, 兴合基金
统计时间：2025/08/01 - 2025/08/31

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 4 起、推迟评级 2 起、提前到期未兑付 1 起、未按时兑付回售款和利息 1 起。以上舆情共涉及 39 只存续债券，存续债券余额合计 251.81 亿元。

图7：负面舆情统计

图7：负面舆情统计													
				最新负面事件	存续债券		已实质违约债券						
序号	发债主体	公告日期	对象	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)	主体评级	地区	行业	企业性质
1	融侨集团股份有限公司	2025-8-29	H20融侨1	展期	2025-8-1	9	75.83	0	0.00	AA+	福建	房地产开发	民营企业
2	长泰农村商业银行股份有限公司	2025-8-29	发债主体	推迟评级	2025-8-29	1	8.00	0	0.00	AA-	吉林	区域性银行	其他
3	鲁南农商投资控股(枣庄)集团有限公司	2025-8-26	发债主体	推迟评级	2025-8-26	1	3.00	0	0.00	AA+	山东	综合类行业	地方国有企业
4	深圳市中装建设集团股份有限公司	2025-8-22	中装转2	提前到期未兑付	2025-8-19	1	9.94	1	9.94	B-	广东	建筑与工程	上市公司
5	正兴隆房地产(深圳)有限公司	2025-8-15	H1绿景02	展期	2025-8-18	2	8.29	0	0.00	AA	广东	房地产开发	其他
6	上海宝龙实业发展(集团)有限公司	2025-8-14	H19宝龙2	展期	2025-8-15	13	72.28	3	20.48	AA+	上海	房地产开发	民营企业
7	华夏幸福基业控股股份有限公司	2025-8-12	20年夏E6	展期	2025-3-26	8	53.59	6	51.35	C	河北	房地产开发	民营企业
8	国厚资产管理股份有限公司	2025-8-7	H22国厚1	未按时兑付回售款和利息	2025-8-7	4	20.88	3	19.09	A+	安徽	其他多元金融服务	民营企业

数据来源：Wind, 兴合基金
统计时间：2025/08/01 - 2025/08/31



兴合基金观点

8月信用债一级市场整体维持活跃度，超短期融资券、短期融资券以及中期票据发行量可观，反映企业融资需求。二级市场收益率与利差波动明显，受权益市场走高以及贴息、收储等政策刺激，利率债走弱带动信用债收益率上行，中长期高等级品种上行幅度较大。银行理财仍是主力买盘，保险等配置盘贡献重要边际增量，公募基金增持力度相对减弱，但信用债ETF放量下对交易所信用债的配置需求有所提升。

9月投资建议：

（1）票息策略。鉴于信用利差进一步压缩空间有限，可精选中短端票息资产，关注剩余期限在0.1-2.0年、估值区间在1.95%-2.51%、主体评级在AA+及以上、隐含评级在AA(2)及以上的央国企信用票息分布。

（2）骑乘策略。把握流动性前提下寻找主体与个券的凸点，考虑3-5年骑乘增厚收益。结合当前静态假设下各品种持有三个月的骑乘收益，3-4年期左右的普信和二永，银行永续债和AA城投债的骑乘收益率相对更高；4.5-5年期左右AA中短票骑乘收益亦较高。

（3）根据负债端审视配置期限。对于负债端稳定的机构，超长信用债配置吸引力或强于利率，可以结合与地方债对比性价比来考虑；而流动性诉求强的机构，鉴于债市做多力量有限，利率端暂未有明显企稳现象，建议谨慎参与。

【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。