



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

深度洞察

债市研究

分析周期

2026.01.01-2026.09.30

技术研究部

邮箱: research@dagongcredit.com

2026 年 1-9 月债券市场 分析报告

摘要

宏观动态

- **宏观数据：**三季度，GDP 同比增长 4.5%。经济运行延续结构性分化，生产和外贸保持较强韧性，内需修复仍显不足。工业生产总体平稳，高技术制造业和装备制造业保持较快增长。外贸延续较高景气度，机电产品出口和市场多元化成为重要支撑。居民消费恢复仍然偏缓，固定资产投资持续承压。生产端价格修复向消费端传导仍然有限。
- **宏观政策：**财政政策通过超长期特别国债、地方政府专项债等工具支持扩大内需和重点领域投资，消费品以旧换新政策持续推进。央行综合运用逆回购、MLF 及买断式逆回购等工具维持流动性合理充裕，短期市场利率总体围绕政策利率平稳运行。
- **基准利率：**在内需偏弱、资金面宽松与配置需求偏强的共同作用下，10 年期国债收益率整体呈震荡走低趋势。
- **人民币汇率：**受外贸表现强劲、国内经济平稳运行、稳增长与稳汇率政策持续发力的综合影响，人民币对美元汇率整体呈波动上升趋势。

信用债发行

1-9 月信用债发行 18,119 只，发行规模 16.93 万亿元，发行数量、发行规模同比分别增长 1.11%、3.48%；发行利率维持在低位，9 月信用债平均发行利率 1.73%，较年初下降约 24.6bp，较去年同期下降约 36.77bp。

违约与评级调整

- **违约：**违约方面，1-9 月共有 4 家企业主体首次违约，无企业主体首次展期。
- **评级上调：**1-9 月，级别上调方面，28 家企业主体级别被国内评级机构上调；展望上调方面，无企业评级展望被国内评级机构上调。
- **评级下调：**1-9 月，级别下调方面，45 家企业主体级别被国内评级机构下调；展望下调方面，5 家企业评级展望被国内评级机构下调。
- **列入观察名单：**1-9 月，11 家企业主体被国内评级机构列入观察名单。

债市展望

- **宏观方面，**展望 2026 年四季度，经济有望延续企稳态势，全年经济增长目标可如期实现。CPI 有望温和回升，但全年通胀中枢仍处低位；PPI 在国际大宗商品及上游原材料价格支撑下有望维持正增长，但向下游传导仍相对有限。10 年期国债收益率仍将维持低位震荡，在 1.66%-1.74% 区间内运行。人民币对

美元汇率在出口高景气延续、跨境收支保持顺差、货币政策工具充足灵活的支撑下，大概率维持双向波动、温和偏强态势。

- **信用债发行方面**，四季度信用债发行具备季节性特征，综合到期、主体融资需求及市场环境，预计发行规模整体保持平稳，结构上“产业进、城投退”特征延续。其中产业债受整体投资提速预期驱动有望保持增长，科创债预计呈现结构性放量态势，城投债供给大概率延续结构性收紧；金融债环比或有所收敛，但同比增长仍有较强支撑。流动性均衡偏松以及机构配置需求支撑下，信用债发行成本中枢预计维持低位。

一、宏观动态

(一) 宏观数据方面，生产和外贸韧性较强、内需修复偏缓，新动能加快扩张

表 1 单月宏观经济指标汇总

指标名称	单位	2026-09	2026-08	2026-07	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10
GDP	实际GDP	当季同比	—	—	—	4.30	—	—	5.00	—	—	4.50	—
	实际GDP	季调环比	—	—	—	0.90	—	—	1.30	—	—	1.20	—
生产	工业增加值	当月%	—	5.20	4.50	5.30	4.50	4.10	5.70	6.30	—	5.20	4.80
	综合PMI	指数	50.70	49.50	49.30	50.60	50.50	50.10	50.50	49.50	49.80	50.70	49.70
	制造业	指数	50.10	49.80	49.20	50.30	50.00	50.30	50.40	49.00	49.30	50.10	49.20
消费	非制造业	指数	50.20	49.00	49.00	50.20	50.10	49.40	50.10	49.50	49.40	50.20	49.50
	社零	当月%	—	0.40	0.60	1.00	-0.60	0.20	1.70	2.80	—	0.90	1.30
	商品零售	当月%	—	0.30	0.50	0.90	-0.70	-0.10	1.50	2.50	—	0.70	1.00
投资	餐饮收入	当月%	—	1.10	1.40	1.20	0.60	2.20	2.90	4.80	—	2.20	3.20
	消费者信心指数	指数	—	89.50	89.20	89.40	89.90	89.00	90.00	91.60	90.60	89.50	90.30
	固定资产投资	当月%	—	-7.20	-6.70	-5.70	-4.10	-1.60	1.70	1.80	—	-3.80	-2.60
进出口	制造业	累计%	—	-2.30	-1.70	-1.20	-0.40	1.20	4.10	3.10	—	0.60	1.90
	基础设施建设	累计%	—	-4.00	-3.60	-2.40	0.60	4.30	8.90	11.40	—	-2.20	-1.10
	房地产业	累计%	—	-19.90	-19.20	-18.00	-16.20	-13.70	-11.20	-11.10	—	-17.20	-15.90
金融	民间投资	累计%	—	-10.10	-9.40	-8.50	-7.10	-5.20	-2.20	-2.60	—	-6.40	-5.30
	进口金额	当月%	—	28.20	27.50	36.00	27.40	25.30	27.80	13.80	25.90	5.70	1.90
	出口金额	当月%	—	25.00	23.90	27.00	19.40	14.10	2.50	39.60	9.70	6.60	5.90
通胀	社融存量	%	—	7.20	7.40	7.40	7.70	7.80	7.90	8.20	8.20	8.30	8.50
	社融新增	亿元	—	16577	14068	33671	20293	6238	52240	23837	72185	22132	24926
	新增人民币贷款	亿元	—	552	-5896	17650	4965	-4006	31522	8458	49016	9804	4096
财政	政府债券	亿元	—	10097	13176	7683	12236	9041	11658	14014	9764	6833	12077
	企业债券融资	亿元	—	2712	4536	4012	1680	4520	3910	1522	5033	1541	4145
	M1	%	—	4.10	4.00	4.00	5.50	5.00	5.10	5.90	4.90	3.80	4.90
就业	M2	%	—	7.50	7.70	8.00	8.60	8.60	8.50	9.00	9.00	8.50	8.00
	CPI	当月%	—	0.80	0.50	1.00	1.20	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70
	PPI	当月%	—	3.80	3.50	4.10	3.90	2.80	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20
财政	财政收入	累计%	—	5.70	5.80	4.70	4.00	3.50	2.40	0.70	—	-1.70	0.80
	全国税收收入	累计%	—	6.60	6.70	5.30	4.40	3.90	2.20	0.10	—	0.80	1.80
	中央本级收入	十亿元	—	—	1161.70	838.90	837.70	1048.20	582.40	694.30	1222.40	549.70	660.80
就业	财政支出	累计%	—	1.20	1.30	1.50	0.80	1.30	2.60	3.60	—	1.00	1.40
	中央本级支出	十亿元	—	—	356.40	440.40	390.50	376.10	367.30	268.30	279.30	480.20	350.50
	就业人数	累计%	—	—	—	0.00	—	—	-2.92	—	—	0.88	—
失业	失业率	%	—	5.30	5.20	5.00	5.10	5.20	5.40	5.30	—	5.10	5.10

数据来源：大公国际债市数据可视化系统

注：“—”表示尚未公布或暂未更新。除 PMI 外，正值为红色、负值为蓝色，颜色深浅反映同一指标在观察期内的相对水平；PMI 以 50 为分界，失业率按反向指标处理。颜色仅用于同一指标的时间序列比较。

2026 年前三季度，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征延续，新质生产力持续赋能经济高质量发展。前三季度 GDP 累计同比增长 4.6%，三季度同比增长 4.5%，较二季度回升 0.2 个百分点，经济动能亦有所增强。

生产：工业生产保持韧性，新动能对生产端的支撑进一步增强。1-8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.3%，其中制造业增长 5.7%。8 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.2%，较上月加快 0.7 个百分点，装备制造业和高技术制造业增加值分别增长 12.1%和 16.7%，明显快于整体工业增速，锂离子电池、工业机器人等新兴产品保持较快增长。9 月份制造业 PMI 较上月回升 0.3 个百分点至 50.1%，重返扩张区间，生产指数升至 51.7%，三季度末制造业景气边际改善，创新驱动和产业升级仍是工业生产保持韧性的主要支撑。

消费：消费恢复仍然偏缓，服务消费表现相对较强。1-8 月份，社会消费品零售总额同比增长 1.1%；同期社会消费商品和服务零售总额增长 2.5%，其中服

务零售额增长 4.9%，明显快于商品零售额 1.0% 的增速，通讯信息、旅游咨询租赁、文体休闲等服务消费表现较好。居民消费需求仍处于温和修复阶段，商品消费增长偏弱，但服务消费和线上消费继续发挥一定支撑作用。

投资：新兴领域投资保持较快增长，房地产仍是主要拖累。1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 7.2%，扣除房地产开发投资后下降 4.2%。基础设施投资、制造业投资和房地产开发投资分别下降 4.0%、2.3% 和 19.9%，房地产持续调整叠加传统领域投资动力不足，对整体投资形成明显拖累。知识产权产品投资同比增长 9.2%，高技术产业投资增长 5.2%，其中信息服务业、航空航天器及设备制造业投资分别增长 22.7% 和 14.9%，投资结构继续向科技创新和新质生产力领域倾斜。

进出口：外贸延续较快增长，进口增速持续快于出口。1-8 月份，我国货物贸易进出口总值 34.78 万亿元，同比增长 17.6%，其中出口同比增长 14.6%；进口同比增长 22.0%。出口结构持续优化，前 8 个月机电产品出口 12.91 万亿元，同比增长 21.9%，占出口总值的 64%，其中汽车、船舶等产品保持较快增长；同时，对东盟、拉美、非洲及共建“一带一路”国家贸易增长较快，多元化市场对冲外部贸易环境波动的作用进一步增强。

通胀：CPI 温和运行，PPI 明显回升。1-8 月份，CPI 同比上涨 0.9%，其中 8 月份同比上涨 0.8%、环比上涨 0.4%，食品价格仍对 CPI 形成一定拖累，而服务及部分工业消费品价格保持上涨，居民端物价总体温和不。1-8 月份，PPI 同比上涨 2.0%，8 月份同比上涨 3.8%，涨幅进一步扩大，环比上涨 0.4%，主要受到有色金属、能源及部分原材料价格上涨带动；其中生产资料价格同比上涨 5.0%，而生活资料价格同比下降 0.5%。生产端价格修复明显快于消费端，但上游原材料价格上涨向终端需求和消费价格的传导仍相对有限。

金融：社融增速有所放缓，企业直接融资占比明显提升。前 8 个月，社会融资规模增量累计为 23.91 万亿元，比上年同期少 2.64 万亿元，其中对实体经济发放的人民币贷款增加 10.23 万亿元，同期少 2.71 万亿元，居民和部分传统领域融资需求仍然偏弱；企业债券净融资同比多增 1.23 万亿元，非金融企业境内股票融资 4,700 亿元，同比多增 2,031 亿元，直接融资对实体经济资金供给的支撑明显增强。8 月末，M2 同比增长 7.5%，M1 同比增长 4.1%，M1-M2 剪刀差收窄至 3.4 个百分点，企业资金活化程度边际改善，但信贷扩张动能仍有待进一步增强。

（二）宏观政策方面，财政政策持续加力扩内需，货币政策注重总量与结构协同

三季度，积极财政政策持续发力，注重扩大内需和提高资金使用效益。一是财政收入增长快于支出，土地财政持续承压。1-8 月份，全国一般公共预算收入 15.66 万亿元，同比增长 5.7%，其中税收收入增长 6.6%；一般公共预算支出 18.15 万亿元，同比增长 1.2%，财政支出增速明显低于收入增速。同期，政府性基金预算收入同比下降 19.0%，其中国有土地使用权出让收入同比下降 28.6%，房地产市场持续调整仍对地方财力和财政支出能力形成约束。二是超长期特别国债持续发挥稳投资、促消费作用。9 月底，全年 2,500 亿元消费品以旧换新专项资金已全部下达，推动终端消费需求释放。三是地方政府债券发行持续推进，但资金使用效率仍有待提升。1-7 月份，全国新增地方政府债券发行 2.85 万亿元，其中新增专项债 2.41 万亿元，占全年 4.4 万亿元新增专项债额度的 54.7%。

货币政策延续适度宽松基调，流动性保持合理充裕，政策操作更加注重精准调节和传导效率。三季度，央行继续通过公开市场逆回购、中期借贷便利（MLF）及买断式逆回购等工具调节市场流动性，7 天期逆回购操作利率维持在 1.40%，货币政策操作更多体现为数量调节与期限结构优化。三季度银行间市场资金面总体平稳，DR007 和 DR001 均值分别约为 1.41%和 1.39%，较二季度均有所上行，但 DR007 基本围绕政策利率运行，资金利率波动整体可控。随着政府债券发行缴款、缴税及季末考核等因素阶段性扰动资金供求，央行通过长短期限工具搭配投放，平抑资金面波动，维持银行体系流动性合理充裕。9 月召开的央行货币政策委员会第三季度例会强调，继续实施适度宽松的货币政策，加大逆周期调节力度，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，并加强货币财政政策协同配合。

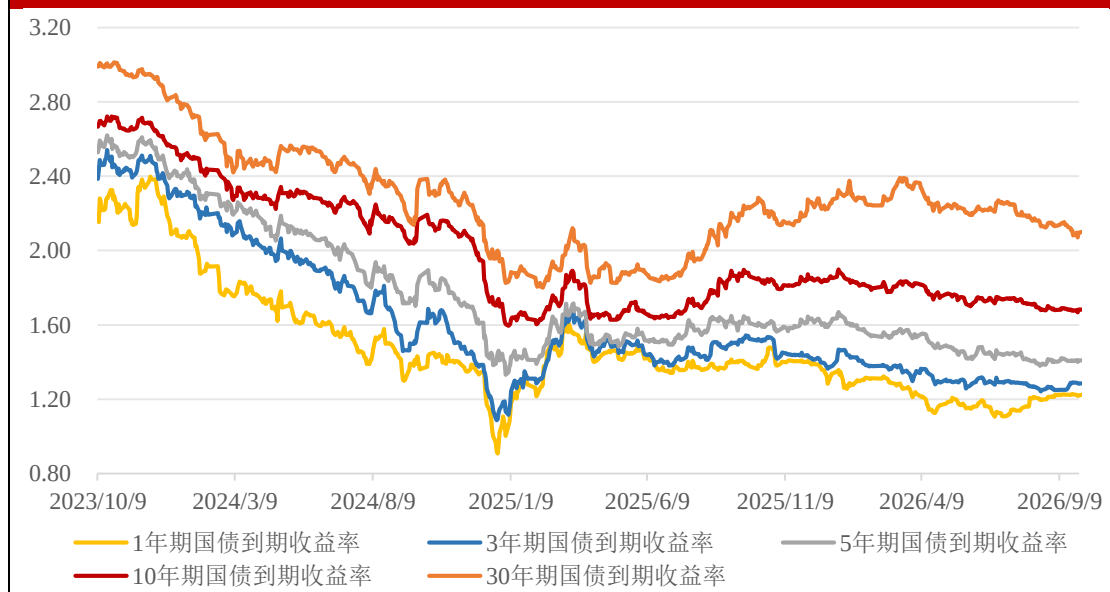
（三）基准利率方面，在内需偏弱、资金面宽松、配置需求偏强的共同作用下，10 年期国债收益率整体呈震荡走低趋势

1-9 月，10 年期国债收益率整体呈震荡走低趋势，主要受内需偏弱、资金面宽松与配置需求偏强共同推动。上半年，国内经济修复不均衡、信贷需求持续偏弱、银行及机构配置压力上升，叠加资金面总体合理充裕、资产荒格局强化，共同推动利率中枢下移，10 年期国债收益率从年初最高位 1.90%震荡下行至 6 月末的 1.73%。三季度，10 年期国债收益率保持低位窄幅震荡，中枢逐步下行至 1.68%附近。7 月，10 年期国债收益率中上旬先围绕 1.74%窄幅波动，下旬在机构做多期货、宽货币预期推动下小幅下行至 1.71%附近；8 月，受内需修复乏力、机构配置需求延续支撑，10 年期国债收益率震荡下破 1.68%，中枢较 7 月进一步下移；9 月，在国内弱需求托底债市、海外高利率限制下行空间的双重约束下，10

年国债收益率在 1.66%-1.69% 极窄区间内震荡，最终收于 1.68%。

此外，1-6 月，1 年期和 30 年期国债收益率均震荡下行，但走势于 7 月出现分化。其中，1 年期国债收益率先由年初最高点 1.36% 降至 6 月末的 1.12%，7 月受银行负债端压力和同业存单融资需求增加影响，开始转向震荡上行，但受制于内需格局偏弱、信贷持续低迷等因素，9 月未能延续 7-8 月的上行节奏，整月在 1.23% 附近窄幅震荡；而 30 年期国债收益率从年初高点 2.33% 开始下行，除 3 月和 6 月出现阶段性反弹外，其余月份均下行，最终于 9 月末收于 2.10%。

图 1 国债到期收益率（单位：%）



数据来源：Wind，大公国际整理

（四）人民币汇率方面，在外贸表现强劲、国内经济平稳运行、稳增长与稳汇率政策持续发力的共同作用下，整体呈波动升值趋势

1-9 月，人民币对美元整体呈波动升值趋势，美元兑人民币汇率由 1 月初的 6.9806 降至 9 月末的 6.7053，我国外贸的强劲表现是人民币汇率持续走强的最坚实支撑，同时市场对人民币汇率预期的持续改善，进一步巩固了升值态势。上半年，虽然国际地缘政治冲突反复、美债利率维持高位对人民币升值空间形成一定约束，但在国内经济平稳运行、出口韧性较强的支撑下，人民币对美元汇率保持在阶段性回调扰动中稳定偏强的运行态势，美元兑人民币在上半年末降至 6.7852。三季度，人民币汇率在波动中继续走强。7 月，美国通胀预期与地缘局势反复推升美元资产避险需求，但国内景气水平有所回升、外贸延续强劲增长态势，市场对人民币基本面支撑的预期仍在，美元兑人民币从 6.7935 下降至 6.7476。8 月，美联储维持谨慎偏鹰立场，美债利率处于高位，对人民币汇率形成一定压力，但国内出口仍具韧性，叠加稳增长和扩内需政策持续发力、市场对后续政策

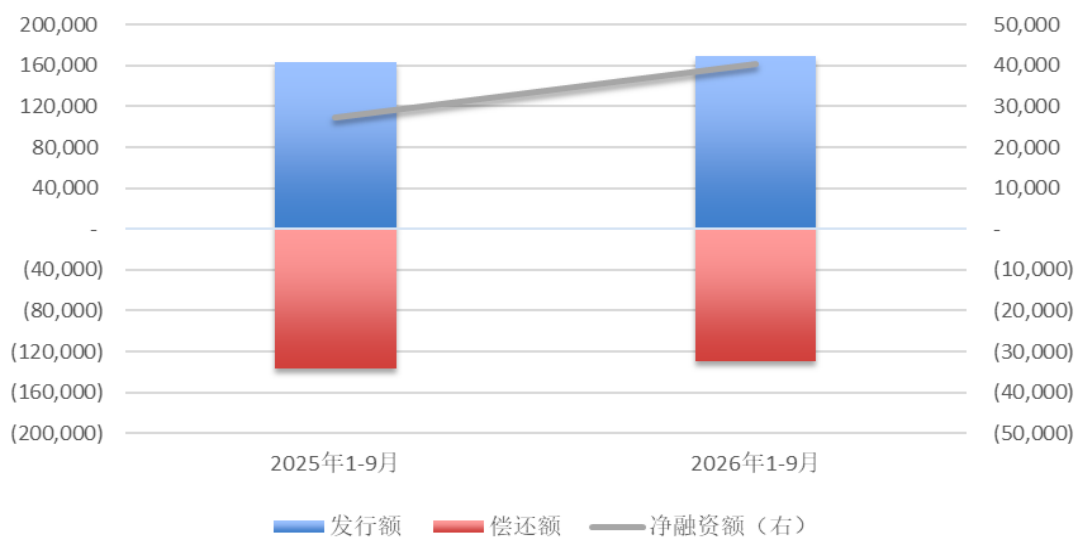
托底预期增强，人民币汇率延续走强态势，美元兑人民币进一步降至 6.7198。9 月，在出口保持高景气与企业结汇需求支撑下，虽有美联储加息落地、美元指数反弹等因素扰动，美元兑人民币震荡下行并一度跌破 6.7，月底收于 6.70 附近。

二、信用债发行

（一）信用债发行规模小幅增长、净融资同比多增，发行利率明显下行

2026 年 1-9 月信用债发行 18,119 只，发行数量同比增长 1.11%；发行规模 16.93 万亿元，发行规模同比增长 3.48%；净融资 4.04 万亿元，较 2025 年同期增加 1.31 万亿元。

图 2 信用债发行与净融资情况（单位：亿元）



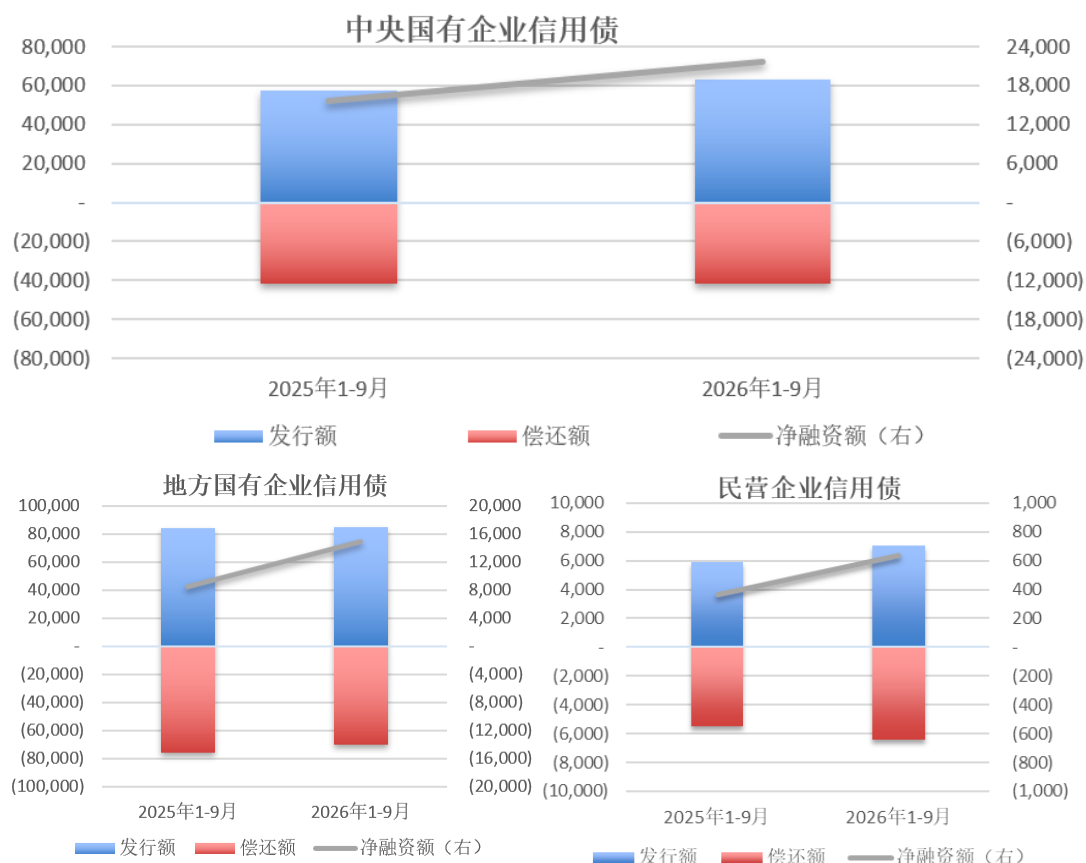
数据来源：Wind，大公国际整理

企业性质方面，中央国有企业发行信用债 4,345 只，同比增长 6.78%；发行规模 63,163.36 亿元，同比增长 10.14%，净融资 21,686.51 亿元，较 2025 年同期增加 6,139.03 亿元。

地方国有企业发行信用债 11,349 只，同比小幅下降 0.67%；发行规模 85,077.58 亿元，同比增长 0.89%，净融资 14,883.17 亿元，较 2025 年同期增加 6,325.13 亿元；偿还规模同比下降 7.36%，偿还压力有所缓释。

民营企业发行信用债 1,189 只，同比下降 5.33%；发行规模 7,074.32 亿元，同比增长 20.44%，净融资 638.80 亿元，较 2025 年同期增加 270.88 亿元。尽管发行数量有所回落，但发行规模与净融资额实现同比抬升。

图3 各性质企业信用债发行与净融资情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，大公国际整理

券种方面，1-9月资产支持证券、公司债、金融债等品种发行只数与规模同比实现增长，中期票据、短期融资券、定向工具发行只数同比有所回落。其中，资产支持证券、公司债、金融债发行只数分别同比增长 3.77%、7.18%、1.27%，发行规模分别同比增长 9.51%、7.59%、13.98%；其中金融债的增长主要由银行资本债（同比增长 32.60%）和证券公司债（同比增长 55.46%）放量拉动。中期票据发行只数和规模分别同比下降 3.31%和 15.05%，中票发行规模回落，主要源于中央国有企业中票发行规模同比下降，其中又以公用事业、非银金融行业的中央国有企业（合计同比减少 46.87%）下滑最为明显。短期融资券发行只数同比下降 5.73%，发行规模小幅增长 1.77%；可转债发行热度较高，发行只数、发行规模同比增幅分别为 113.79%、89.07%。

表 2 2026 年 1-9 月信用债各券种发行情况（单位：只、亿元）

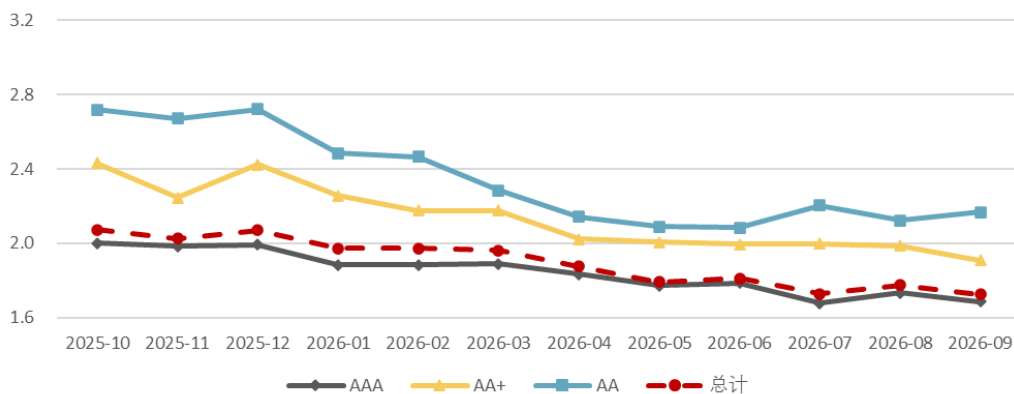
券种	发行只数	发行只数同比	发行规模	发行规模同比	净融资额
资产支持证券	5,064	3.77%	17,887.42	9.51%	1,554.23
公司债	4,716	7.18%	36,043.15	7.59%	12,092.55
中期票据	3,706	-3.31%	32,164.13	-15.05%	12,819.31
短期融资券	2,696	-5.73%	28,687.61	1.77%	-625.95
金融债	1,037	1.27%	46,727.73	13.98%	16,264.19
定向工具	744	-9.16%	4,214.94	-3.29%	-527.41
可转债	62	113.79%	705.40	89.07%	-599.94
企业债	9	-67.86%	79.00	-53.78%	-2,417.18
其他 ¹	85	80.85%	2,781.79	53.95%	1,818.88
总计	18,119	1.11%	169,291.18	3.48%	40,378.68

数据来源：Wind，大公国际整理

发行成本方面，在较为宽松的货币金融条件下，今年以来信用债发行利率呈现显著下行走势。9 月信用债平均发行利率 1.73%，较年初下降约 24.6bp，较去年同期下降约 36.77bp，整体继续维持低位。

分主体等级来看，9 月 AAA 级、AA+级和 AA 级主体平均发行利率分别为 1.69%、1.91%和 2.17%，同比分别下行 31.39bp、55.11bp 和 58.18bp，等级越低、降幅越大。分主要券种和期限看，9 月 1 年期短期融资券 AAA 级、AA+级平均发行利率分别为 1.72%、1.93%；3 年期公司债 AAA、AA+、AA 等级平均发行利率分别为 1.70%、1.85%、2.17%，5 年期分别为 1.84%、2.03%、2.32%；3 年期中期票据分别为 1.67%、1.78%、1.71%，5 年期分别为 1.82%、1.98%、2.03%。

图 4 信用债平均发行利率（单位：%）



数据来源：Wind，大公国际整理

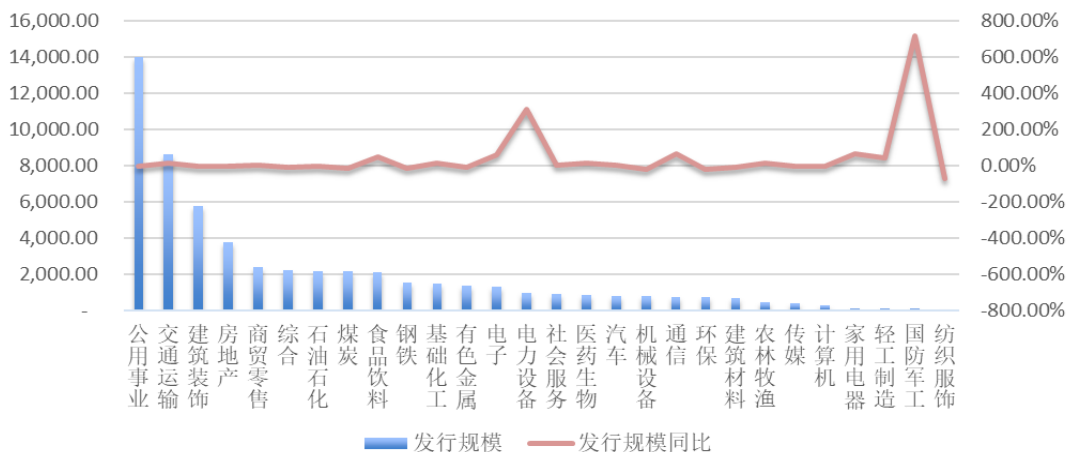
¹ 其他包含政府支持机构债、可交换债、国际机构债和项目收益票据。

（二）产业债方面，前三季度实体产业主体融资需求较为旺盛，电力设备、通信、电子等行业发债规模增幅明显

前三季度，产业债²合计发行 6,396 只，同比增加 882 只；发行规模 6.46 万亿元，同比增加 6.27%；偿还规模 4.06 万亿元，同比下降 11.08%；净融资 2.40 万亿元，同比大幅增长 58.71%。

从行业来看，公用事业、交通运输、建筑装饰等受基建投资影响较大的行业发债规模同比呈现不同幅度变化，发行规模分别同比减少 5.72%、增加 10.57%、减少 2.54%。此外，发行规模同比显著放量的行业主要包括电力设备、通信、电子、食品饮料、医药生物、基础化工等。其余主要行业发行规模同比多有收缩，其中煤炭、钢铁、有色金属、机械设备、环保等行业回落幅度较大。房地产行业 1-9 月合计发行 3,757.02 亿元，同比下降 3.41%，其中三季度降幅较为显著。

图 5 2026 年 1-9 月产业债细分行业发行规模及同比变化（单位：亿元）



数据来源：Wind，大公国际整理

（三）前三季度城投债发行规模 3.87 万亿元，其中产投债占比超三成

前三季度，城投债³发行 6,024 只，同比减少 529 只；发行规模 3.87 万亿元，同比下降 7.02%；偿还规模 3.70 万亿元，同比下降 11.90%；净融资 1,709.74 亿元，由 2025 年 1-9 月的净融出 367.26 亿元转为净融入。

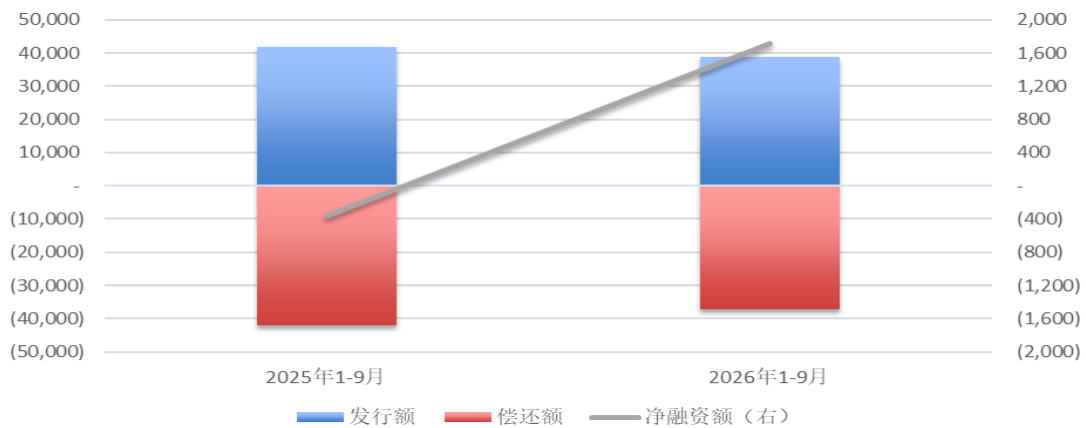
从区域来看，江苏、山东、湖北、河南、安徽等省份城投债发行规模有所下降。其中，江苏发行 7,668.27 亿元，同比下降 6.90%，发行规模仍居首位；山东、湖北、河南分别发行 3,409.82 亿元、1,579.46 亿元、1,299.32 亿元，同比分别下降 30.02%、28.20%、38.55%。浙江、广东、四川等地区城投债发行同比呈现不同幅度放量。其中，浙江发行 6,429.76 亿元，同比增加 48.13%；广东发行

² 产业债统计口径为除城投和金融行业以外的实体产业主体所发行债券。

³ 筛选标准为 YY 口径城投债。

2,648.73 亿元，同比增长 38.32%；四川发行 2,040.31 亿元，同比增长 6.16%。

图 6 城投债发行与净融资情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，大公国际整理

表 3 2026 年 1-9 月城投债分区域发行情况（单位：只、亿元）

区域	发行只数	发行只数同比	发行规模	发行规模同比	净融资额
江苏省	1,522	-7.20%	7,668.27	-6.90%	-673.77
浙江省	866	42.43%	6,429.76	48.13%	464.25
山东省	542	-27.25%	3,409.82	-30.02%	670.15
广东省	352	49.15%	2,648.73	38.32%	1,208.70
四川省	284	9.65%	2,040.31	6.16%	-8.93
河南省	237	-36.63%	1,299.32	-38.55%	308.45
安徽省	233	-8.27%	1,400.04	-8.84%	-40.01
湖南省	225	-7.41%	1,652.12	0.20%	-280.12
湖北省	223	-30.09%	1,579.46	-28.20%	-408.22
福建省	216	0.93%	1,253.85	-0.80%	59.76
其他	1,324	-20.29%	9,362.08	-19.42%	409.49
总计	6,024	-8.07%	38,743.75	-7.02%	1,709.74

数据来源：Wind，大公国际整理

期限方面，城投债发行期限结构呈现显著拉长特征，短端占比明显回落。1 年及以下发行规模占比 16.86%，同比下降 6.43 个百分点；1-3（含）年期占比 32.21%，同比上升 1.14 个百分点；3-5（含）年期占比最高，达到 45.53%，同比上升 5.14 个百分点；5-10（含）年期城投债占比 4.88%，同比基本持平；10 年以上期限占比少，仅为 0.52%。整体来看，城投债发行结构中短期融资占比收缩，中长期品种占比提升，显示在政策支持下，城投主体正在优化债务期限结构、缓释短期偿债压力。

表 4 城投债各期限⁴发行规模占比情况

发行期限	2026 年 1-9 月	2025 年 1-9 月	同比变化
1 年及以下	16.86%	23.29%	-6.43%
1-3（含）年	32.21%	31.07%	1.14%
3-5（含）年	45.53%	40.39%	5.14%
5-10（含）年	4.88%	4.40%	0.48%
10 年以上	0.52%	0.85%	-0.33%

数据来源：Wind，大公国际整理

公募城投债中产投债规模占比已超三成。1-9 月发行的城投债中，私募债与定向工具发行只数合计占比约 54%，发行数量略超公募城投债。公募城投债中，行业分类明确的发行主体共计 736 家。其中，归属产业投资运营、城市综合运营及其他实体产业类的发行主体共 178 家，累计发行债券 671 只，发行规模 5,637 亿元；该类主体数量占全部公募城投发行主体的 24%，发行只数占比 27%，发行规模占比 32%。

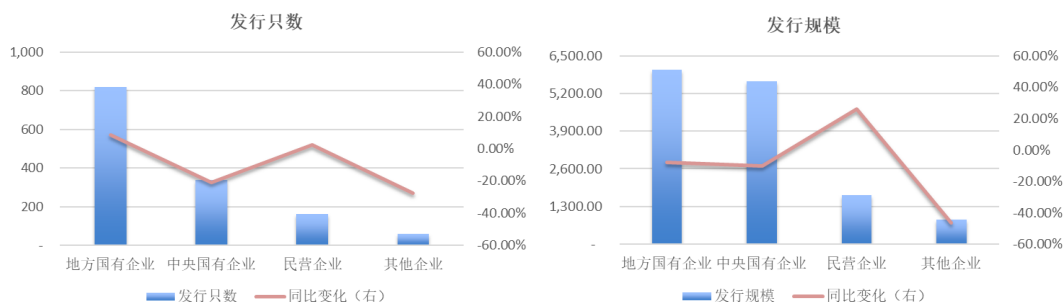
（四）特色债券方面，前三季度交易所市场发行科技创新债增幅显著，绿色债券发行节奏保持强劲

1-9 月，科创债发行总量有所回落，全市场合计发行科创债 1,380 只，同比下降 3.02%；发行规模 14,216.54 亿元，同比下降 9.69%。分市场看，交易所市场发行科创债 811 只、规模 7,714.47 亿元，同比分别增长 19.79%、9.34%；银行间市场发行 569 只、规模 6,502.07 亿元，同比分别下降 23.73%、25.14%，收缩幅度显著。

分企业性质来看，国有企业共发行科创债 1,159 只，规模 11,661.73 亿元。其中，中央国有企业发行 339 只、规模 5,631.43 亿元，同比分别下降 20.98%、10.05%；缩量主要受国有大型商业银行未发行科创债影响，2025 年同期，中国建设银行、邮储银行等国有大行已累计发行 450 亿元科创债。地方国有企业发行 820 只、规模 6,030.30 亿元，发行只数同比增长 8.61%，发行规模同比下降 7.76%。民营企业发行科创债 163 只，发行规模 1,702.93 亿元，发行只数小幅增长 2.52%，发行规模同比大幅提升 25.92%，民企科创债融资活跃度明显改善。其他企业发行 58 只，规模 851.88 亿元，发行只数与规模同比均明显下滑，主要受年内上市银行尚未发行科创债影响。从发行主体数量结构看，国有企业、民营企业科创债发行规模占比分别为 82.03%、11.98%，占比均有所提升。

⁴ 此处各期限城投债统计剔除发行期限含选择权的债券。

图 7 2026 年 1-9 月各性质企业科技创新类债券⁵发行情况（单位：只、亿元）



数据来源：Wind，大公国际整理

绿色债券方面，前 9 个月国内债券市场贴标绿色债券⁶总计发行 694 只，发行规模 7,955.63 亿元，发行只数、规模分别同比增长 29.00%、14.70%。多属性叠加创新绿债品种供给有所增加，绿色+可持续挂钩、绿色+蓝色、绿色+碳中和+蓝色等复合标签债券发行只数与规模均实现同比增长。

从发行券种来看，绿色资产支持证券、绿色中期票据、绿色公司债以及绿色短融均有不同幅度增长，累计分别发行 1,862.01 亿元、1,806.60 亿元、713.07 亿元和 385.90 亿元，同比分别增长 101.76%、20.10%、21.25%和 68.00%，其中绿色金融债发行 2,874 亿元，相较去年同期缩量 20.63%，发行集中于三季度，发行缩量主要受商业银行减少绿色金融债发行影响。

三、违约与评级调整

（一）违约方面，1-9 月共有 4 家企业主体首次违约，无企业主体首次展期

从首次发生违约的主体来看，2026 年 1-9 月共新增 4 家企业违约，较去年同期减少 7 家，新增首次违约主体为东方时尚驾驶学校股份有限公司、南京世茂房地产开发有限公司、瑞茂通供应链管理股份有限公司和广汇汽车服务集团股份有限公司，其违约类型均为实质违约，违约金额分别为 0.62 亿元、7.00 亿元、2.50 亿元和 13.30 亿元，违约总金额为 23.42 亿元，较 2025 年同期违约总金额下降 81.53%。从违约主体的性质分类来看，涉及教育服务、房地产开发、航空货运与物流以及汽车零售行业，主要位于北京市、江苏省、山东省和辽宁省，其中三家为民营企业，一家为其他企业。从违约原因和级别调整情况来看，东方时尚驾驶学校股份有限公司因现有货币资金无法兑付“东时转债”本息，于 2026 年 4 月 9 日发生违约，联合资信于 2024 年 2 月 4 日首次下调其评级为 AA-并于此后多次下调其评级直至 C；南京世茂房地产开发有限公司因增信主体上海世茂建设有限

⁵ 科技创新类债券统计口径包含“科技板”正式推出前交易所市场科技创新公司债券、银行间市场科创票据以及“科技板”正式推出后交易所市场及银行间市场科技创新债券。

⁶ 贴标绿色债券是指经官方认可的绿色债券，募集资金主要用于绿色产业项目。

公司无法提供资金，于 2026 年 4 月 10 日发生违约；广汇汽车服务集团股份有限公司因流动资金不足以覆盖“汇车退债”回售金额，无法兑付回售本息，于 2026 年 8 月 17 日发生违约，联合资信已于 2024 年 12 月 6 日终止评级，大公国际已于 2024 年 8 月 26 日终止评级。

从首次发生违约的债券来看，除上述新增违约主体涉及的 5 只债券外，另有 6 只债券新增违约，较去年同期减少 8 只，违约债券的总金额为 133.71 亿元，较去年同期减少 30.80%，共涉及 9 家主体，较去年同期减少 4 家。针对本周期开始前已违约且未兑付的债券，在本周期内无债券完成兑付。

此外，从发生展期的情况来看，2026 年 1-9 月无新增企业展期，较去年同期减少 5 家；9 只债券首次发生展期，较去年同期增加 1 只。针对本周期开始前已展期且未兑付、未违约的债券，在本周期内无债券完成兑付。

违约风险方面，2026 年 1-9 月市场信用环境整体边际修复，无新增展期主体且新增违约企业数量与违约金额持续收缩。新增违约主体集中于民营企业，行业涉及地产开发、汽车经销、教育培训及供应链物流等；部分高负债企业因流动性枯竭或担保效能丧失而引发的兑付危机仍未化解，历史存量展期与违约债券的消化处置过程依旧缓慢。展望四季度，需重点提防短期大额回售到期、资金链吃紧的民营企业，以及传导链条上的地产上下游产业链与消费零售板块。

表 5 1-9 月首次发生违约及展期的债券明细

债券代码	违约/展期日期	债券简称	发行人	类型	是否主体首次违约	债券违约金额(亿元)	所属行业	所属地区	企业性质
113575.SH	2026-04-09	东时转债	东方时尚驾驶学校股份有限公司	未按时兑付本息	是	0.62	教育服务	北京	民营企业
168173.SH	2026-04-10	希尔顿 01	南京世茂房地产开发有限公司	未按时兑付利息	是	7	房地产开发	江苏省	其他企业
149467.SZ	2026-04-27	H1 恒大 01	恒大地产集团有限公司	未按时兑付本息	否	82	房地产开发	广东省	民营企业
114733.SZ	2026-05-06	20 天乾 02	湖北天乾资产管理有限公司	未按时兑付本息	否	10.5	综合类行业	湖北省	民营企业
163619.SH	2026-05-11	H20 天盈 2	武汉天盈投资集团有限公司	未按时兑付本息	否	1.5	其他多元金融服务	湖北省	民营企业
166889.SH	2026-05-22	H20 科技 1	武汉当代科技投资有限公司	未按时兑付本息	否	10	医疗保健技术	湖北省	民营企业
112923.SZ	2026-06-29	H9 国厚 01	国厚资产管理股份有限公司	未按时兑付本息	否	1.79	其他多元金融服务	安徽省	民营企业
167268.SH	2026-07-17	H20 科技 3	武汉当代科技投资有限公司	未按时兑付本息	否	2	医疗保健技术	湖北省	民营企业
255290.SH	2026-07-22	H24 瑞茂 1	瑞茂通供应链管理股份有限公司	未按时兑付回售款和利息	是	2.5	航空货运与物流	山东省	民营企业

表 5 1-9 月首次发生违约及展期的债券明细

债券代码	违约/展期日期	债券简称	发行人	类型	是否主体首次违约	债券违约金额(亿元)	所属行业	所属地区	企业性质
255553.SH	2026-08-14	H24 瑞茂 2	瑞茂通供应链管理股份有限公司	未按时兑付回售款和利息	否	2.5	航空货运与物流	山东省	民营企业
404004.NQ	2026-08-17	汇车转债(退市)	广汇汽车服务集团股份有限公司	未按时兑付回售款和利息	是	13.3	汽车零售	辽宁省	民营企业
179611.SH	2026-01-21	PR 平 5 优	深圳市前海平裕企业管理咨询有限公司	展期	否	3.1	其他多元金融服务	广东省	公众企业
149358.SZ	2026-01-22	H1 万科 02	万科企业股份有限公司	展期	否	11	房地产开发	广东省	公众企业
102381014.IB	2026-04-23	23 万科 MTN001	万科企业股份有限公司	展期	否	12	房地产开发	广东省	公众企业
102381172.IB	2026-05-11	23 万科 MTN002	万科企业股份有限公司	展期	否	20	房地产开发	广东省	公众企业
148380.SZ	2026-06-10	H3 万科 01	万科企业股份有限公司	展期	否	20	房地产开发	广东省	公众企业
102381399.IB	2026-06-15	23 万科 MTN003	万科企业股份有限公司	展期	否	12	房地产开发	广东省	公众企业
102381621.IB	2026-07-07	23 万科 MTN004	万科企业股份有限公司	展期	否	12	房地产开发	广东省	公众企业
149568.SZ	2026-07-27	H1 万科 06	万科企业股份有限公司	展期	否	4.36	房地产开发	广东省	公众企业
102001655.IB	2026-08-26	20 中南建设 MTN002	江苏中南建设集团股份有限公司	展期	否	17.47	房地产开发	江苏省	民营企业

数据来源：Wind，大公国际整理

(二) 评级上调方面, 1-9 月共有 28 家企业主体级别被国内评级机构上调, 金融与城投企业合计占比过半

级别调高⁷方面, 1-9 月, 28 家企业主体级别被国内评级机构上调, 共计上调 28 次。分行业来看, 28 家上调企业主要为金融企业(含银行 6 家、非银金融 4 家)和城投企业(8 家), 其余 10 家企业所属行业较为分散。分析评级调整原因, 统计期内企业主体评级调高可主要归结为外部支持增强与自身经营财务改善, 具体为三方面: 一是获得政府或股东实质性支持(增资、股权划转、资产注入、财政补贴等), 资本实力显著增强; 二是所处区域经济实力增强或战略地位提升, 为业务发展提供良好外部环境; 三是自身经营能力与财务指标持续优化(业务规

⁷ 本文统计评级调整优先于展望调整, 若同一发行人同时发生评级调整与展望调整, 优先计入评级调整, 不重复计入; 评级展望下调部分, 信用观察调整不计入展望下调范畴。数据来源: 预警通、DM、Wind。

模增长、盈利提升、资产质量改善、偿债指标向好等），信用基本面稳步改善。

展望调高方面，1-9月，无企业评级展望被国内评级机构上调。

（三）评级下调方面，1-9月共有45家企业主体级别被国内评级机构下调，行业分布整体较为分散

级别调低方面，1-9月，45家企业主体级别被国内评级机构下调，共计下调56次。分行业来看，45家下调企业主要为计算机企业（6家）、城投企业（5家）、轻工制造企业（4家）、银行（4家，均为农商行）、建筑装饰企业（3家）、交通运输企业（3家）、机械设备企业（3家），其余17家所属行业较为分散。分析评级调整原因，统计期内企业主体评级调低主要源于以下三方面：一是经营与财务状况持续恶化，表现为持续亏损、收入下滑、资产减值、净资产为负等；二是流动性压力与债务违约突出，表现为债务及票据逾期、可转债无法兑付等；三是公司治理与合规风险集中暴露，涉及实控人被拘留、股份冻结、诉讼失信等。

展望调低方面，1-9月，5家企业评级展望被国内评级机构下调，共计下调5次，所属行业较为分散。

（四）列入观察名单方面，1-9月共有11家企业主体被国内评级机构列入观察名单

1-9月，11家企业主体被国内评级机构列入观察名单⁸，共计列入12次。分行业来看，11家企业主要为建筑装饰企业（4家），其余7家所属行业较为分散。分析列入观察名单原因，统计期内企业被列入观察名单多因行业调整导致经营亏损与资产减值，叠加流动性紧张、债务逾期及治理合规风险。

四、债市展望

宏观方面，展望2026年四季度，经济有望延续企稳态势，全年经济增长目标可如期实现。高技术制造业和出口仍将构成经济增长的重要支撑，但房地产投资持续调整、居民消费需求偏弱等因素仍制约内生增长动能。物价方面，CPI有望温和回升，但全年通胀中枢仍处低位；PPI在国际大宗商品及上游原材料价格支撑下有望维持正增长，但向下游传导仍相对有限。10年期国债收益率仍将维持低位震荡，预计在1.66%-1.74%区间内运行。人民币对美元汇率在出口高景气延续、跨境收支保持顺差、货币政策工具充足灵活的支撑下，大概率维持双向波动、温和偏强态势。

信用债发行方面，四季度信用债发行具备季节性特征，综合到期、主体融资

⁸ 若企业发生级别调整且同时被列入观察名单，优先计入级别调整，不重复计入。

需求及市场环境，预计发行规模整体保持平稳，结构上“产业进、城投退”特征延续；金融债在经历二、三季度大幅放量后，四季度发行规模环比或有所收敛，但同比增长仍有较强支撑。产业债方面，稳投资政策同步加力，产业债受整体投资提速预期驱动，其发行节奏有望保持较为强劲的增长，很大程度上形成对城投债收缩的对冲。科创债方面，随着科技创新与民营企业债券风险分担工具加快落地，民营企业的发行门槛和成本有所下降，预计强科技属性主体及民企科创债供给有望成为增长亮点。城投债方面，受隐性债务化解进入冲刺收官阶段、融资平台退平台时限临近以及2年期以内城投债发行审核趋严等影响，城投债发行大概率延续结构性收紧趋势，供给总量保持低位；结构上，强区域、优资质平台融资需求仍有支撑，弱区域、低等级平台发行难度加大，平台市场化转型压力增大，区域间分化或将进一步加剧。发行成本方面，流动性均衡偏松以及机构配置需求支撑下，发行成本有望延续低位运行趋势，但需重点关注政府债短期集中供给对资金面形成阶段性扰动。

附表

附表 1 2026 年 1-9 月主体评级上调情况

序号	发行人	评级机构	评级调整日	最新主体评级	评级展望	上次评级日期	上次评级	上次展望	行业
1	泸州发展控股集团有限公司	联合资信	2026/1/5	AAA	稳定	2025/8/1	AA+	稳定	商贸零售
2	雅安市商业银行股份有限公司	中证鹏元	2026/1/6	AA+	稳定	2025/7/30	AA	稳定	银行
3	济宁市国有资产投资控股有限公司	联合资信	2026/1/9	AA+	稳定	2024/7/23	AA	稳定	商贸零售
4	无锡市高新区创业投资控股集团有限公司	中诚信	2026/1/26	AA+sti	稳定	2025/6/27	AA	稳定	非银金融
5	无锡华光环保能源集团股份有限公司	中诚信	2026/1/28	AAAsti	稳定	2024/7/25	AA+	稳定	公用事业
6	黄山市国有资本运营控股集团有限公司	联合资信	2026/2/28	AA+	稳定	2024/8/29	AA	稳定	城投
7	宁德市交通投资集团有限公司	联合资信	2026/3/6	AAA	稳定	2025/6/27	AA+	稳定	城投
8	江门高新投资发展集团有限公司	安融信评	2026/3/30	AAA	稳定	2025/6/30	AA+	稳定	城投
9	南方工业资产管理有限责任公司	联合资信	2026/4/7	AAA	稳定	2025/6/24	AA+	稳定	建筑材料
10	上海奉贤发展(集团)有限公司	东方金诚	2026/4/24	AAA	稳定	2025/10/30	AA+	稳定	城投
11	武汉创新投资集团有限公司	中诚信	2026/4/30	AAAsti	稳定	2025/12/5	AA+	稳定	电子
12	狮桥融资租赁(中国)有限公司	联合资信	2026/5/9	AAA	稳定	2026/3/26	AA+	稳定	非银金融
13	平安点创国际融资租赁有限公司	中诚信	2026/5/11	AAA	稳定	2025/6/24	AA+	稳定	非银金融
14	陕西秦农农村商业银行股份有限公司	联合资信	2026/5/26	AAA	稳定	2025/12/1	AA+	稳定	银行
15	苏州市相城城市建设投资(集团)有限公司	上海新世纪	2026/5/26	AAA	稳定	2026/3/2	AA+	稳定	城投
16	牧原食品集团股份有限公司	中诚信	2026/5/27	AAAsti	稳定	2025/7/14	AA+	稳定	农林牧渔
17	孝感市高创投资有限公司	中证鹏元	2026/6/4	AA+	稳定	2025/7/23	AA	稳定	城投
18	浙江富阳农村商业银行股份有限公司	中诚信	2026/6/8	AA+	稳定	2025/7/30	AA	稳定	银行

19	中节能风力发电股份有限公司	大公国际	2026/6/22	AAA	稳定	2025/4/29	AA+	稳定	公用事业
20	苏州国发创业投资控股有限公司	中证鹏元	2026/6/24	AA+	稳定	2025/9/5	AA	稳定	非银金融
21	娄底市城市发展集团有限公司	中证鹏元	2026/6/26	AA+	稳定	2025/6/27	AA	稳定	城投
22	北京首都科技发展集团有限公司	中诚信	2026/6/26	AA+sti	稳定	2025/6/27	AA	稳定	房地产
23	自贡市城市建设投资开发有限公司	中证鹏元	2026/7/15	AA+	稳定	2025/7/28	AA	稳定	城投
24	中铁武汉电气化局集团有限公司	中诚信	2026/7/17	AA+	稳定	2025/7/18	AA	稳定	建筑装饰
25	浙江德清农村商业银行股份有限公司	中诚信	2026/7/31	AA+	稳定	2025/7/30	AA	稳定	银行
26	重庆三峡银行股份有限公司	上海新世纪	2026/7/31	AAA	稳定	2025/10/17	AA+	稳定	银行
27	浙江华友钴业股份有限公司	联合资信	2026/8/10	AAA	稳定	2025/6/17	AA+	稳定	有色金属
28	梅州客商银行股份有限公司	安融信评	2026/9/8	AA+	稳定	2025/9/4	AA		银行

数据来源：Wind，预警通，大公国际整理

附表 2 2026 年 1-9 月主体评级下调情况

序号	发行人	评级机构	评级调整日	最新主体评级	评级展望	上次评级日期	上次评级	上次展望	行业
1	郑州中瑞实业集团有限公司	大公国际	2026/1/1	AA-	负面	2025/6/25	AA+	负面	交通运输
2	瑞茂通供应链管理股份有限公司	大公国际	2026/1/1	A+	负面	2025/7/24	AA	稳定	交通运输
3	航天宏图信息技术股份有限公司	中诚信	2026/2/9	BB+	负面	2025/11/11	BBB	负面	计算机
4	山东龙大美食股份有限公司	联合资信	2026/2/9	BBB	负面	2025/11/13	A-	负面	食品饮料
5	闻泰科技股份有限公司	中诚信	2026/2/9	A	负面	2025/6/16	AA-	稳定	电子
6	东方时尚驾驶学校股份有限公司	联合资信	2026/3/19	CC	负面	2025/6/30	CCC	负面	社会服务
7	山东齐源产业集团有限公司	安融信评	2026/2/27	AA-	稳定	2026/2/7	AA+	稳定	农林牧渔
8	中节能铁汉生态环境股份有限公司	上海新世纪	2026/3/12	AA-	负面	2025/6/20	AA	负面	建筑装饰

9	山东龙大美食股份有限公司	联合资信	2026/3/30	BB+	负面	2026/2/9	BBB	负面	食品饮料
10	青岛上合控股发展集团有限公司	中诚信	2026/4/3	AA+	负面	2025/4/29	AAA	稳定	城投
11	青岛上合控股发展集团有限公司	联合资信	2026/4/3	AA+	负面	2025/4/27	AAA	稳定	城投
12	东方时尚驾驶学校股份有限公司	联合资信	2026/4/10	C	负面	2026/3/19	CC	负面	社会服务
13	山东省章丘鼓风机股份有限公司	中诚信	2026/4/13	A	稳定	2026/1/9	A+	-	机械设备
14	北京易华录信息技术股份有限公司	联合资信	2026/4/21	AA-	负面	2026/2/11	AA	稳定	计算机
15	山东龙大美食股份有限公司	联合资信	2026/4/29	BB-	负面	2026/3/30	BB+	负面	食品饮料
16	广州航新航空科技股份有限公司	上海新世纪	2026/5/13	BBB	负面	2025/6/26	A-	稳定	国防军工
17	康欣新材料股份有限公司	上海新世纪	2026/5/18	AA-	负面	2025/7/25	AA	稳定	轻工制造
18	山东龙大美食股份有限公司	联合资信	2026/5/18	B	负面	2026/4/29	BB-	负面	食品饮料
19	闻泰科技股份有限公司	中诚信	2026/5/26	BBB+	负面	2026/2/9	A	负面	电子
20	山石网科通信技术股份有限公司	联合资信	2026/5/28	A-	负面	2025/5/28	A	负面	计算机
21	江苏裕兴薄膜科技股份有限公司	中诚信	2026/5/28	A	稳定	2025/4/27	A+	稳定	基础化工
22	陕西西咸新区发展集团有限公司	东方金诚	2026/6/1	AA+	负面	2025/6/27	AAA	稳定	城投
23	陕西省西咸新区空港新城开发建设集团有限公司	东方金诚	2026/6/1	AA-	负面	2025/6/27	AA	稳定	城投
24	陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司	联合资信	2026/6/2	AA-	负面	2025/6/27	AA	稳定	城投
25	上海科华生物工程股份有限公司	联合资信	2026/6/16	A	稳定	2025/9/5	A+	稳定	医药生物
26	东江环保股份有限公司	中诚信	2026/6/17	AA	稳定	2025/11/14	AA+	稳定	环保
27	河南百川畅银环保能源股份有限公司	中证鹏元	2026/6/17	BBB+	稳定	2026/2/6	A	稳定	环保

	公司								
28	陕西建设机械股份有限公司	中诚信	2026/6/18	AA	-	2025/6/19	AA+	稳定	机械设备
29	科顺防水科技股份有限公司	联合资信	2026/6/23	AA-	稳定	2025/6/24	AA	稳定	建筑材料
30	江山欧派门业股份有限公司	中证鹏元	2026/6/23	A	稳定	2026/2/2	AA-	负面	轻工制造
31	恒锋信息科技股份有限公司	东方金诚	2026/6/23	BBB+sti	稳定	2025/6/20	A-	稳定	计算机
32	山东龙大美食股份有限公司	联合资信	2026/6/24	CCC	负面	2026/5/18	B	负面	食品饮料
33	汇通建设集团股份有限公司	东方金诚	2026/6/24	A+	稳定	2025/6/4	AA-	稳定	建筑装饰
34	北京科蓝软件系统股份有限公司	东方金诚	2026/6/24	A-sti	稳定	2025/6/24	A	稳定	计算机
35	浙江亿田智能厨电股份有限公司	中证鹏元	2026/6/25	A+	稳定	2026/2/2	AA-	负面	家用电器
36	丝路视觉科技股份有限公司	联合资信	2026/6/25	A-	稳定	2025/6/20	A	稳定	计算机
37	火星人厨具股份有限公司	中证鹏元	2026/6/25	A+	稳定	2026/2/4	AA-	负面	家用电器
38	湖北共同药业集团股份有限公司	东方金诚	2026/6/25	A-	稳定	2025/6/20	A	稳定	医药生物
39	深圳市铭利达精密技术股份有限公司	中证鹏元	2026/6/26	A+	稳定	2026/2/13	AA-	稳定	机械设备
40	江苏三房巷聚材股份有限公司	联合资信	2026/6/26	A-	负面	2026/5/6	A+	稳定	基础化工
41	杭州申昊科技股份有限公司	东方金诚	2026/6/26	BBB+	稳定	2025/6/26	A-	稳定	电力设备
42	广州市嘉诚国际物流股份有限公司	中证鹏元	2026/6/26	A+	稳定	2026/6/1	AA-	稳定	交通运输
43	帝欧水华集团股份有限公司	东方金诚	2026/6/26	BBB+	稳定	2025/6/24	A-	稳定	轻工制造
44	山西美锦能源股份有限公司	中证鹏元	2026/6/26	A	稳定	2025/12/23	A+	稳定	煤炭
45	内蒙古欧晶科技股份有限公司	中证鹏元	2026/6/26	A+	稳定	2026/1/30	AA-	-	电力设备
46	昆明市城建投资开发有限责任公司	联合资信	2026/6/26	AA	负面	2026/4/9	AA+	负面	城投
47	航天宏图信息技术股份有限公司	中诚信	2026/6/26	B-	负面	2026/2/9	BB+	负面	计算机

48	上海艾录包装股份有限公司	联合资信	2026/6/27	A	稳定	2025/6/19	A+	稳定	轻工制造
49	广东文科绿色科技股份有限公司	中证鹏元	2026/6/29	BBB+	稳定	2026/2/6	A-	稳定	建筑装饰
50	湖北孝感农村商业银行股份有限公司	中诚信	2026/7/3	A	稳定	2025/7/22	A+	稳定	银行
51	山东龙大美食股份有限公司	联合资信	2026/7/7	CC	负面	2026/6/24	CCC	负面	食品饮料
52	山西长子农村商业银行股份有限公司	联合资信	2026/7/30	A-	稳定	2025/7/29	A	稳定	银行
53	常德农村商业银行股份有限公司	中诚信	2026/7/31	A	稳定	2025/7/17	A+	稳定	银行
54	湘潭农村商业银行股份有限公司	大公国际	2026/7/31	A	稳定	2025/7/30	A+	稳定	银行
55	航天宏图信息技术股份有限公司	中诚信	2026/8/13	CC	负面	2026/6/26	B-	负面	计算机
56	闻泰科技股份有限公司	中诚信	2026/9/15	BBB-	负面	2026/5/26	BBB+	负面	电子

数据来源：Wind，预警通，大公国际整理

附表3 2026年1-9月评级展望下调情况

序号	发行人	评级机构	评级调整日	最新主体评级	评级展望	上次评级日期	上次评级	上次展望	行业
1	深圳万讯自控股份有限公司	中证鹏元	2026/6/5	AA-	负面	2025/6/25	AA-	稳定	机械设备
2	灵康药业集团股份有限公司	东方金诚	2026/6/25	A-	负面	2025/6/16	A-	稳定	医药生物
3	蒙自新型城镇化开发投资有限责任公司	中诚信	2026/6/26	AA-	负面	2025/6/16	AA-	稳定	城投
4	卫宁健康科技集团股份有限公司	中证鹏元	2026/6/29	AA	负面	2026/2/11	AA	稳定	计算机
5	盛京银行股份有限公司	联合资信	2026/7/29	AA+	稳定	2025/8/28	AA+	正面	银行

数据来源：Wind，预警通，大公国际整理

附表 4 2026 年 1-9 月列入观察名单情况

序号	发行人	评级机构	列入观察名单日期	列入观察名单时级别	行业
1	山东省章丘鼓风机股份有限公司	中诚信	2026/1/9	A+	机械 设备
2	内蒙古欧晶科技股份有限公司	中证鹏元	2026/1/30	AA-	电力 设备
3	上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司	中诚信	2026/6/23	AAA	商贸 零售
4	侨银城市管理股份有限公司	中证鹏元	2026/6/25	A+	环保
5	黔东南州开发投资(集团)有限责任公司	东方金诚	2026/6/26	AA	建筑 装饰
6	青州市城市建设投资开发有限公司	东方金诚	2026/6/26	AA	建筑 装饰
7	青州市城市建设投资开发有限公司	安融信评	2026/6/26	AA	建筑 装饰
8	荆州市城市发展控股集团有限公司	中诚信	2026/6/26	AA+	建筑 装饰
9	重庆智飞生物制品股份有限公司	大普信用	2026/6/29	AAAsti	医药 生物
10	林州市城市投资集团有限公司	东方金诚	2026/6/29	AA	建筑 装饰
11	临沧市国有资本投资运营集团有限公司	中证鹏元	2026/6/30	AA	交通 运输
12	上海复星高科技(集团)有限公司	中诚信	2026/7/28	AAA	综合

数据来源：Wind，预警通，大公国际整理

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的合法性、真实性、准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议或决策依据。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。