



## 分析周期

2026.06.01-2026.06.07

技术研究部

联系电话：010-67413343

邮箱：[research@dagongcredit.com](mailto:research@dagongcredit.com)

# 宏观经济和债券市场一周观点

——本周信用债发行 411 只，发行规模 4,388 亿元，净融资 2,337 亿元

# 本期观点摘要

## 宏观动态

- **经济运行:** 5月制造业 PMI 为 50.0%，制造业扩张动能有所放缓。生产端保持韧性，需求不足问题仍然突出并带动产成品库存被动上升。价格端购进价格仍处高位，企业成本传导不畅，盈利空间面临压缩。
- **资金面:** 6月1日-6月5日，央行7天期逆回购操作净回笼 6,827 亿元；开展3个月期买断式逆回购操作净回笼 3,000 亿元。全口径计算，上周公开市场合计净回笼 9,827 亿元。周内资金价格整体保持在低位，DR001、DR007 均值为 1.33%、1.36%，较前一周分别小幅上行 0.25bp、下行 1.82bp，流动性偏松态势不变。

## 债市观察

- **债券发行:** 信用债发行只数、规模环比双降，净融资维持净流入，平均发行成本环比基本持平。
- **新券种:** 全国首单仓储物流机构间 REITs 和全国首单市场化长租公寓机构间 REIT 相继落地。

## 风险预警

- **主体级别下调:** 统计期内 3 家发行人主体级别被下调。
- **主体展望下调:** 统计期内 1 家发行人评级展望被下调。

# 1. 宏观动态

## 1.1 经济数据方面，制造业 PMI 回落至荣枯线，供需分化与成本压力仍需关注

指标名称	单位	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	
GDP	实际GDP	当季同比		5.00		-	4.50	-	-	4.80	-	-	5.20	-	
	实际GDP	季调环比		1.30		-	1.20	-	-	1.10	-	-	1.00	-	
生产	工业增加值	当月%	4.10	5.70	6.30	-	5.20	4.80	4.90	6.50	5.20	5.70	6.80	5.80	
	综合PMI	指数	50.50	50.10	50.50	49.50	49.80	50.70	49.70	50.00	50.60	50.50	50.20	50.70	50.40
	制造业	指数	50.00	50.30	50.40	49.00	49.30	50.10	49.20	49.00	49.80	49.40	49.30	49.70	49.50
	非制造业	指数	50.10	49.40	50.10	49.50	49.40	50.20	49.50	50.10	50.00	50.30	50.10	50.50	50.30
消费	社零	当月%	0.20	1.70	2.80	-	0.90	1.30	2.90	3.00	3.40	3.70	4.80	6.40	
	商品零售	当月%	-0.10	1.50	2.50	-	0.70	1.00	2.80	3.30	3.60	4.00	5.30	6.50	
	餐饮收入	当月%	2.20	2.90	4.80	-	2.20	3.20	3.80	0.90	2.10	1.10	0.90	5.90	
	消费者信心指数	指数	-	90.00	91.60	90.60	89.50	90.30	89.40	89.60	89.20	89.00	87.90	88.00	
投资	固定资产投资	累计%	-1.60	1.70	1.80	-	-3.80	-2.60	-1.70	-0.50	0.50	1.60	2.80	3.70	
	制造业	累计%	1.20	4.10	3.10	-	0.60	1.90	2.70	4.00	5.10	6.20	7.50	8.50	
	基础设施建设	累计%	4.30	8.90	9.76	-	-1.48	0.13	1.51	3.34	5.42	7.29	8.90	10.42	
	房地产业	累计%	-13.40	-11.20	-11.10	-	-17.50	-16.00	-14.90	-14.00	-13.20	-12.40	-11.50	-11.10	
进出口	民间投资	累计%	-5.20	-2.20	-2.60	-	-6.40	-5.30	-4.50	-3.10	-2.30	-1.50	-0.60	0.00	
	进口金额	当月%	25.30	27.80	13.80	25.64	5.70	1.90	0.90	7.40	1.40	4.20	1.20	-3.30	
	出口金额	当月%	14.10	2.50	30.60	10.00	6.60	5.90	-1.20	8.20	4.30	7.10	5.80	4.60	
	社融存量	%	7.80	7.90	8.20	8.20	8.30	8.50	8.50	8.70	8.80	9.00	8.90	8.70	
金融	社融新增	亿元	6,245.00	52,271	23,792	72,208	22,075	24,926	8,178	35,299	25,660	11,307	42,251	22,900	
	新增人民币贷款	亿元	-100.00	29,900	9,000	47,100	9,100	3,900	2,200	12,900	5,900	-500	22,400	6,200	
	政府债券	亿元	9,041.00	11,658	14,036	9,764	6,833	12,077	4,852	11,893	13,672	12,482	13,508	14,585	
	企业债券融资	亿元	4,520.00	3,910	1,521	5,033	1,541	4,145	2,500	136	1,338	2,748	2,422	1,496	
通胀	M1	%	5.00	5.10	5.90	4.90	3.80	4.90	6.20	7.20	6.00	5.60	4.60	2.30	
	M2	%	8.60	8.50	9.00	8.00	8.50	8.00	8.20	8.40	8.80	8.80	8.30	7.90	
	CPI	当月%	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00	0.10	-0.10	
	PPI	当月%	2.80	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60	-3.60	-3.30	
财政	财政收入	当月%	6.68	6.89	0.70	-	-24.95	-0.02	3.16	2.58	2.03	2.65	-0.31	0.13	
	全国税收收入	当月%	8.21	9.11	0.10	-	-11.50	2.78	8.56	8.66	3.39	5.00	1.04	0.56	
	中央本级收入	亿元	1,048.30	582.40	1,916.70	-	549.90	660.80	1,101.90	656.90	573.00	994.90	710.30	755.80	
	中央本级支出	亿元	376.10	367.30	547.60	-	480.20	350.50	371.90	443.80	324.30	341.30	412.20	351.00	
就业	就业人数	累计%	-	-2.92	-3.25	5.71	0.88	1.00	0.88	0.76	0.21	-0.73	-0.43	-1.24	
	失业率	%	5.20	5.40	5.30	5.20	5.10	5.10	5.10	5.20	5.30	5.20	5.00	5.00	

数据来源: Wind, 大公国际整理。

注: 红色从浅到深对应不同时间的同一指标数值从低到高。

5月制造业PMI为50.0%，环比下降0.3个百分点，制造业整体扩张动能有所放缓。生产端保持韧性，需求不足问题较为突出。生产指数为51.2%，已连续3个月运行在51%以上。需求端新订单指数为49.9%，比上月大幅下降0.7个百分点。终端需求未能有效消化产出，已出现被动补库存迹象。产成品库存指数上升1.8个百分点至49.3%。价格端依然处于高位，主要原材料购进价格指数为60.5%，采购成本压力较大。出厂价格指数为51.9%，购进价与出厂价差值达8.6个百分点，企业无法将上涨的成本完全转嫁给终端消费者，部分议价能力相对较弱的中小企业盈利能力可能被压缩。

## 1.2 资金面方面，央行公开市场净回笼 9,827 亿元，流动性整体保持充裕

6月1日-6月5日，央行7天期逆回购操作投放2,262亿元，到期9,089亿元，7天期逆回购净回笼6,827亿元；开展5,000亿元3个月期买断式逆回购操作，到期8,000亿元，净回笼3,000亿元。全口径计算，上周公开市场合计净回笼9,827亿元。

统计区间	MLF 到期	MLF 投放	央行公开市场操作: 货币投放	央行公开市场操作: 货币回笼	央行公开市场操作: 货币净投放	资金净投放
6.1-6.5	0	0	2,262	9,089	-6,827	-9,827
5.25-5.31	5,000	6,000	9,089	3,045	6,044	7,044

数据来源: 中国人民银行官网, Wind, 大公国际整理

资金价格方面，前四个交易日资金利率逐步下行，DR001、DR007 分别从周一（6月1日）的 1.3242%、1.3644% 下降至周四（6月4日）的 1.3226%、1.3479%；周五（6月5日），央行缩量续作买断式逆回购，受此影响，资金利率快速抬升，DR001、DR007 分别升至 1.3408%、1.3822%。周内 DR001、DR007 均值为 1.3251%、1.363%，较前一周分别小幅上行 0.25bp、下行 1.82bp，流动性整体偏松态势不变。

## 2. 债市观察

### 2.1 债券发行方面，信用债发行只数、规模环比双降，净融资维持净流入，平均发行成本环比基本持平

本周，债券一级市场共发行债券 904 只，发行规模合计 17,314.98 亿元，净融资额为净流入 6,448.38 亿元。信用债方面，本周信用债发行只数环比下降 21.11%，其中，中期票据、资产支持证券、短期融资券和定向工具发行只数环比均下降；发行规模环比下降 4.91%，净融资额为净流入 2,336.95 亿元；发行成本方面，除公司债外，其他各券种平均发行利率环比均上行，但整体下行 0.70bp。

**表 3 债市发行情况 (单位: 只、亿元)**

券种	发行只数	只数环比	发行规模	偿还规模	净融资额
利率债	44	-61.06%	6,240.36	4,688.13	1,552.23
同业存单	449	39.01%	6,686.40	4,127.20	2,559.20
信用债	411	-21.11%	4,388.22	2,051.27	2,336.95
<b>总计</b>	<b>904</b>	<b>-5.54%</b>	<b>17,314.98</b>	<b>10,866.60</b>	<b>6,448.38</b>

数据来源: Wind, 大公国际整理

**表 4 主要券种各主体级别平均发行利率 (单位: %、bp) <sup>1</sup>**

券种	年限	发行利率			环比		
		AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA
公司债	3 年	1.78	1.84	-	-12	-12	-
	5 年	1.86	2.03	-	-13	-17	-
短期融资券	1 年	1.37	-	-	-	-	-
中期票据	3 年	1.85	1.87	1.86	6	-10	-
	5 年	1.97	2.02	-	12	-7	-

数据来源: Wind, 大公国际整理

### 2.2 新券种方面，全国首单仓储物流机构间 REITs 和全国首单市场化长租公寓机构间 REIT 相继落地

近日，“京东高和现代化基础设施持有型不动产资产支持专项计划资产支持证券”和“中金-博邻长租公寓持有型不动产资产支持专项计划资产支持证券”相继在上海证券交易所成功发行，前者以京东产发旗下昆山、南京、成都、德阳四座高标准仓储物流

<sup>1</sup> 计算平均发行利率时，剔除有担保债券以及发行数量在 3 只以下（不含 3 只）的债券

园区及数据中心为底层资产，是全市场首单以仓储物流为底层资产、融合数据中心业态的混合业态权益型机构间 REITs，填补了混合业态现代基础设施机构间 REITs 的市场空白；后者底层资产为上海静安博邻行政公寓和上海五角场博邻行政公寓两处位于核心地段的高品质长租公寓，其作为全国首单市场化长租公寓机构间 REIT，有效盘活了住房租赁存量资产。两期资产支持证券的成功发行进一步拓展了机构间 REITs 的底层资产版图，丰富了多层次 REITs 市场的产品供给。

新券种类型	本周		今年以来		今年以来同比	
	发行只数	发行规模	发行只数	发行规模	发行只数	发行规模
科技创新类债券 <sup>2</sup>	25	254.41	797	8,516.85	23.18%	7.41%
其中: 交易所市场	19	223.41	442	3,919.84	46.84%	29.53%
银行间市场	6	31.00	355	4,597.01	2.60%	-6.25%
绿色债券	22	169.09	328	2,546.42	53.27%	-24.14%
碳中和债	3	45.74	83	497.02	20.29%	-16.63%
乡村振兴债	2	10.50	124	594.41	85.07%	54.85%
高成长债	3	15.00	60	274.05	122.22%	59.01%
转型债券	4	24.20	56	252.80	300.00%	139.62%
一带一路债	1	1.20	12	42.13	50.00%	-19.75%
中小微企业支持债券	1	2.00	106	339.86	194.44%	165.08%

数据来源: Wind, 大公国际整理

### 3. 风险预警<sup>3</sup>

#### 3.1 主体级别下调方面, 统计期内 3 家发行人主体级别被下调

序号	发行人	评级机构	最新评级			上次评级			所属申万行业
			评级日期	评级结果	评级展望	评级日期	评级结果	评级展望	
1	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	建筑装饰
2	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	建筑装饰

<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup> 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。此外, 评级展望下调部分, 信用观察调整不计入展望下调范畴。

3	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	建筑装饰
---	-------------------------	------	----------	-----	----	-----------	----	----	------

数据来源：Wind，企业预警通，DM，大公国际整理

### 3.2 主体展望下调方面，统计期内 1 家发行人评级展望被下调

表 7 评级展望下调情况									
序号	发行人	评级机构	最新评级			上次评级			所属申万行业
			评级日期	评级结果	评级展望	评级日期	评级结果	评级展望	
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

数据来源：Wind，企业预警通，DM，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。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。