



分析周期

2026.06.15-2026.06.21

技术研究部

联系电话：010-67413343

邮箱：research@dagongcredit.com

宏观经济和债券市场一周观点

——本周信用债发行 575 只，发行规模 4,754 亿元，净融资 848 亿元

本期观点摘要

宏观动态

- **经济运行：**5月工业生产在高技术制造业、装备制造业以及外需韧性支撑下有所加快，消费受高基数及补贴相关品类回落影响有所走弱。投资端下行压力进一步显现，制造业投资受需求不足和利润承压制约，基建投资受专项债发行节奏偏慢影响放缓，房地产开发投资延续深度调整，仍是固定资产投资的主要拖累项。
- **资金面：**6月15日-6月18日，央行延续适度宽松的货币政策基调，7天期逆回购净投放8,238亿元；国库定存到期2,500亿元，等量续作买断式逆回购6,000亿元。全口径计算，当周公开市场合计净投放5,738亿元。资金价格环比小幅上行，周内DR001、DR007均值为1.43%、1.47%，较前一周分别上行3.62bp、4.30bp。

债市观察

- **债券发行：**信用债发行只数环比基本持平，规模环比下降30%，净融资848亿元，平均发行成本环比上行3.63bp。
- **新券种：**全国首单服务首都韧性城市建设主题债落地发行。

风险预警

- **主体级别下调：**统计期内4家发行人主体级别被下调。
- **主体展望下调：**统计期内无发行人评级展望被下调。

1. 宏观动态

1.1 经济数据方面，工业生产稳中有升，消费投资修复仍显不足

表 1 核心宏观经济指标汇总

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	-	-	5.00	-	-	4.50	-	-	4.80	-	-	5.20	-
	实际GDP	-	-	1.30	-	-	1.20	-	-	1.10	-	-	1.00	-
生产	工业增加值	当月%	4.50	4.10	5.70	6.30	-	5.20	4.80	4.90	6.50	5.20	5.70	6.80
	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
	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
	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
消费	社零	当月%	-0.60	0.20	1.70	2.80	-	0.90	1.30	2.90	3.00	3.40	3.70	4.80
	商品零售	当月%	-0.70	-0.10	1.50	2.50	-	0.70	1.00	2.80	3.30	3.60	4.00	5.30
	餐饮收入	当月%	0.60	2.20	2.90	4.80	-	2.20	3.20	3.80	0.90	2.10	1.10	0.90
	消费者信心指数	指数	-	89.00	90.00	91.60	90.60	89.50	90.30	89.40	89.60	89.20	89.00	87.90
投资	固定资产投资	累计%	-4.10	-1.60	1.70	1.80	-	-3.80	-2.60	-1.70	-0.50	0.50	1.60	2.80
	制造业	累计%	-0.40	1.20	4.10	3.10	-	0.60	1.90	2.70	4.00	5.10	6.20	7.50
	基础设施建设	累计%	0.75	4.30	8.90	9.76	-	-1.48	0.13	1.51	3.34	5.42	7.29	8.90
	房地产业	累计%	-16.20	-13.40	-11.20	-11.10	-	-17.50	-16.00	-14.90	-14.00	-13.20	-12.40	-11.50
进出口	进口金额	当月%	27.40	25.30	27.80	13.80	25.64	5.70	1.90	0.90	7.40	1.40	4.20	1.20
	出口金额	当月%	19.40	14.10	2.50	39.60	10.00	6.60	5.90	-1.20	8.20	4.30	7.10	5.80
金融	社融存量	%	7.70	7.80	7.90	8.20	8.20	8.30	8.50	8.50	8.70	8.80	9.00	8.90
	社融新增	亿元	20,293	6,245	52,271	23,792	72,208	22,075	24,926	8,178	35,299	25,660	11,307	42,251
	新增人民币贷款	亿元	5,200	-100	29,900	9,000	47,100	9,100	3,900	2,200	12,900	5,900	-500	22,400
	政府债券	亿元	12,223	9,041	11,658	14,036	9,764	6,833	12,077	4,852	11,893	13,672	12,482	13,508
	企业债券融资	亿元	1,715	4,520	3,910	1,521	5,033	1,541	4,145	2,500	1,338	2,748	2,422	1,496
	M1	%	5.50	5.00	5.10	5.90	4.90	3.80	4.90	6.20	7.20	6.00	5.60	4.60
通胀	M2	%	8.60	8.60	8.50	9.00	9.00	8.50	8.00	8.20	8.40	8.80	8.80	8.30
	CPI	当月%	1.20	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00	0.10
	PPI	当月%	3.20	2.80	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60	-3.60
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
	全国税收收入	当月%	-	8.21	9.11	0.10	-	-11.50	2.78	8.56	8.56	3.39	5.00	1.04
	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
	财政支出	当月%	-	-3.19	1.01	3.60	-	-1.77	-3.71	-9.78	3.08	0.82	3.04	0.38
就业	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	
	就业人数	累计%	-	-	-2.92	-3.25	4.71	0.88	1.00	0.88	0.76	0.21	-0.73	
	失业率	%	5.10	5.20	5.40	5.30	5.20	5.10	5.10	5.10	5.20	5.30	5.20	

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。黄色为最新更新数据。

5月,规模以上工业增加值同比增长4.5%,增速较上月加快0.4个百分点,呈现稳中有升态势。工业生产加快主要得益于新动能的强劲支撑,其中高技术制造业和装备制造业增加值分别增长15.1%和9.5%,合计贡献了工业增长的主要力量。全球AI硬件投资周期、能源设备需求扩张以及出口韧性对相关产业的拉动作用。

社会消费品零售总额同比下降0.6%,增速较4月回落0.8个百分点。原因在于去年同期“国补”政策和“6·18”预售带来的高基数效应,汽车、家电、家具等补贴相关品类零售额同比降幅明显。

1—5月,全国固定资产投资同比下降4.1%,降幅较1—4月扩大2.5个百分点,投资端仍面临较大下行压力。制造业投资同比下降0.4%,上游原材料价格回落但下游需求不足,导致中游装备制造和下游消费品行业利润承压,企业扩产意愿受限。基建投资累计增长放缓至0.75%,专项债发行节奏偏慢制约了项目落地和实物工作量转化。房地产市场持续深度调整,房地产开发投资同比下降16.2%,是主要拖累项。

1.2 资金面方面，央行加大公开市场投放，资金价格小幅上行

6月15日—6月18日,央行开展7天期逆回购操作合计15,428亿元,7天期逆回购到期7,190亿元,实现净投放8,238亿元;等量续作6个月期买断式逆回购6,000亿元,国库现金定存到期2,500亿元。全口径来看,周内公开市场操作合计投放21,428亿元、回笼15,690亿元,净投放5,738亿元。

表 2 央行货币投放情况 (单位: 亿元)

统计区间	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	国库现金定存中标量	国库现金定存到期量	资金净投放
6.15-6.18	15,428	7,190	8,238	0	2,500	5,738
6.8-6.12	11,120	2,262	8,858	0	300	8,558

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, 月中资金需求边际增强, 资金面较上周有所收敛。DR001 在 1.42%—1.44% 区间窄幅波动, 周均值为 1.43%, 较前一周上行约 3.62bp; DR007 由周一 (6 月 15 日) 的 1.47% 升至周二 (6 月 16 日) 的 1.49% 后回落至 1.46% 附近, 周均值为 1.47%, 环比上行约 4.30bp。

2. 债市观察

2.1 债券发行方面, 信用债发行只数环比基本持平, 规模环比下降 30%, 净融资 848 亿元, 平均发行成本环比上行 3.63bp

本周, 债券一级市场共发行债券 1,114 只, 发行规模合计 21,525.37 亿元, 净融资额为净流入 229.17 亿元。信用债方面, 本周信用债发行只数环比基本持平, 主要券种中金融债和中期票据发行只数环比下降, 短期融资券、资产支持证券和定向工具发行只数环比均增长; 发行规模环比下降 30.38%, 净融资额为净流入 848.39 亿元 (见表 3); 发行成本方面, 除资产支持证券外, 其他各券种平均发行利率环比均上行, 整体上行 3.63bp。

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	89	41.27%	4,292.33	7,780.45	-3,488.12
同业存单	450	12.22%	12,478.90	9,610.00	2,868.90
信用债	575	-0.17%	4,754.15	3,905.75	848.39
总计	1,114	7.12%	21,525.37	21,296.20	229.17

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) ¹

券种	年限	发行利率			环比		
		AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA
公司债	3 年	1.80	1.97	-	4	7	-
	5 年	1.90	2.16	-	-1	8	-
短期融资券	1 年	-	1.64	-	-	-	-
中期票据	3 年	1.86	1.97	-	11	-5	-

¹ 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

	5年	1.92	1.97	-	1	-17	-
--	----	------	------	---	---	-----	---

数据来源: Wind, 大公国际整理

2.2 新券种方面, 全国首单服务首都韧性城市建设主题债落地发行

近日, “北京控股集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券(首都韧性城市建设)(第二期)” 在上海证券交易所成功发行, 合计发行规模为 25.00 亿元, 募集资金主要用于北京控股集团有限公司部署市政基础设施提升等重大工程及多元化投融资体系构建, 是全国首单服务首都韧性城市建设主题债券。此前, 北京控股集团有限公司已于 2026 年 4 月 10 日发行全国首单服务首都都市圈建设主题债券, 本期债券的成功发行是金融服务首都城市建设的又一创新实践。

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 ²	41	349.45	884	9,272.40	14.36%	-1.46%
其中: 交易所市场	30	260.42	506	4,496.36	38.63%	18.86%
银行间市场	11	89.03	378	4,776.04	-7.35%	-15.12%
绿色债券	24	229.74	376	2,997.09	43.51%	-26.73%
碳中和债	3	7.42	97	627.32	8.99%	-14.18%
乡村振兴债	7	52.80	133	660.11	68.35%	49.30%
高成长债	1	5.00	61	279.05	79.41%	24.22%
转型债券	2	16.40	60	292.20	328.57%	176.97%
一带一路债	1	5.00	13	47.13	30.00%	-39.18%
可持续挂钩债	2	7.00	36	265.12	33.33%	42.54%
中小微企业支持债券	7	20.00	122	386.38	197.56%	168.34%

数据来源: Wind, 大公国际整理

3. 风险预警³

3.1 主体级别下调方面, 统计期内 4 家发行人主体级别被下调。

统计期内 4 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	

² 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。

³ 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。

1	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
2	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
3	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
4	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

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，统计期内无发行人评级展望被下调

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。