



2026年1月债券发行市场：发行规模显著扩容，信用债净融资同环比双高增

技术研究部 刘会 许紫薇

2026年2月12日

摘要：

1月，债券市场发行债券2,283只；发行规模4.50万亿元，发行规模同比增加23.17%。其中，国债、地方政府债分别发行1.2万亿元、8,634亿元，发行规模同比增加19.49%、54.84%。信用债发行规模1.73万亿元，同比增长18.66%；净融资6,609亿元，环比、同比增幅80.06%、130.45%。实体产业中，与基础设施、能源保障、消费复苏相关的行业信用债发行表现强劲，而部分传统周期行业发行规模收缩。不同类型企业发行的信用债券种选择差异延续，中央国有企业以短融和金融债为主，地方国有企业主要为公司债和中票；民营企业融资结构相对集中，资产支持证券规模占比最高。在特殊再融资债券发行以及金融机构的协同支持等有利因素影响下，城投主体信用债发行小幅回暖，结构亦显改善。预计2至3月地方政府债发行将迎高峰，带动实现财政资金效能的提前释放。受此影响，资金面或存一定扰动，叠加春节长假、有效工作日减少等因素影响，2月信用债发行规模环比预计将有一定幅度的回落。

正文：

一、1月债券市场发行规模4.50万亿元，同比增幅23.17%

1月，债券市场共发行2,283只债券，发行规模45,006.51亿元，发行数量同比增长12.35%、发行规模同比增长23.17%；净融资19,920.22亿元。其中，利率债发行255只，发行规模27,731.70亿元，发行数量、发行规模分别同比增长58.39%、26.16%。

利率债中，国债发行13只，发行规模12,170.00亿元，发行数量同比持平，发行规模同比增长19.49%，净融资4,267.50亿元；地方政府债发行135只，发行规模8,633.50亿元，发行数量、发行规模分别同比增长60.71%、54.84%；政策银行债发行107只，发行规模6,928.20亿元，发行规模同比增长22.18%，净融资1,501.20亿元。

地方政府债发行规模8,633.50亿元，同比增长54.84%；净融资7,542.81亿

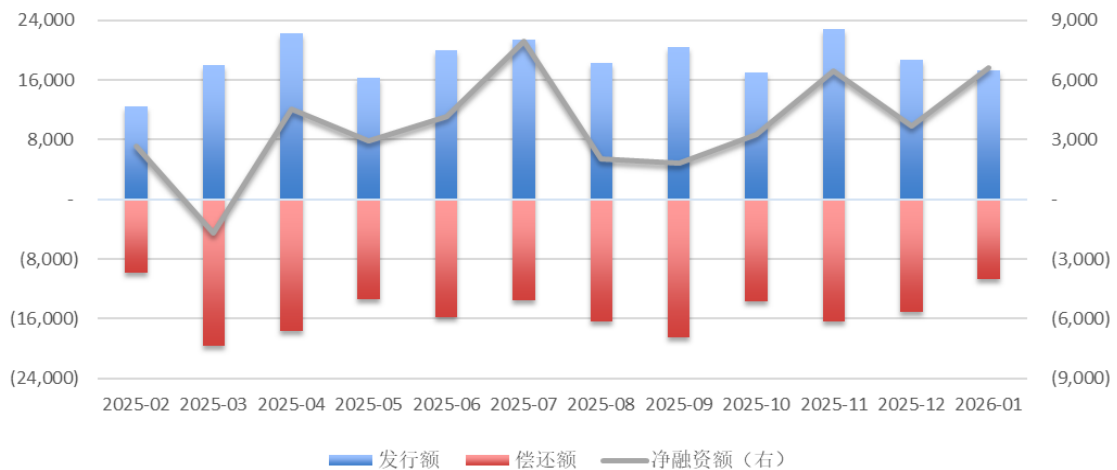


元，环比增加 5,891.69 亿元，同比增加 2,781.80 亿元。其中，一般债券发行 1,874.98 亿元，同比增长 59.10%；专项债券发行 6,758.51 亿元，同比增长 53.70%。从发行结构看，新增债券发行 4,284.55 亿元，同比增长 40.33%；再融资债券发行 4,348.94 亿元，同比增长 72.41%。净融资方面，当月地方政府债净融资累计为 7,542.81 亿元。

二、信用债发行规模同比增长 18.66%，净融资规模显著提升，发行利率整体下行

1 月，企业融资需求持续释放，信用债市场表现活跃。当月共发行信用债 2,028 只；发行规模 17,274.82 亿元，同比增长 18.66%；偿还规模 10,666.10 亿元，同比有所下降；实现净融资 6,608.71 亿元，环比增加 2,938.51 亿元，增幅 80.06%；同比增加 3,740.95 亿元，增幅 130.45%。债券市场对实体经济的融资支持有所增强。

图 1 信用债发行与净融资情况（亿元）



数据来源：Wind，大公国际整理

地方国有企业信用债发行规模与净融资增势显著，民营企业债券融资回暖。各性质企业信用债发行的分化表现，与当前宏观经济政策导向密切相关。一方面，稳健的货币政策保持流动性合理充裕，为国有企业、特别是承担稳投资任务的地方国企提供了有利的融资环境；另一方面，金融监管部门持续强调“两个毫不动摇”，通过债券融资支持工具、风险缓释凭证等创新产品，助力民营企业债券融资回暖。其中，地方国有企业发行 1,442 只，规模 9,850.50 亿元，发行规模同比增长 14.83%；净融资 3,668.54 亿元，为各类企业最高，反映出地方国企在基础设施、公共服务等领域持续的融资需求。中央国有企业发行 331 只，规模 5,160.95 亿元，同比增长 14.83%；净融资 2,139.02 亿元，发行规模与净融资规模均保持稳健增长。民营企业发行 115 只，规模 685.78 亿元，同比大幅增长



42.61%，但净融资为-66.34 亿元，延续 2025 年底净偿还状态，表明其债务滚动与偿付压力依然存在。

实体产业中，公用事业、交通运输发行规模领先，食品饮料、通信等行业同比增幅显著。1 月，产业债共发行 596 只，发行规模 7,174.34 亿元，同比增长 9.28%；净融资额 4,159.65 亿元，同比增加 41.20%，反映出实体产业通过债券市场融资的意愿与能力同步增强。从行业发行结构来看，公用事业、交通运输、建筑装饰等行业发行规模居前，与基础设施建设、能源保供等政策支持领域高度相关。其中，公用事业发行规模 1,812.35 亿元，虽同比下降 12.93%，但仍为发行规模最大的行业；交通运输发行规模 888.80 亿元，同比增长 28.72%，受益于物流复苏与交通基建持续推进；食品饮料行业表现突出，发行规模 648 亿元，同比大幅增长 449.15%；通信行业发行规模 120 亿元，同比增长 23.71%，反映数字经济相关投资仍在稳步推进。相比之下，部分周期性行业发行规模同比有所收缩，如钢铁行业发行 74 亿元，同比下降 47.63%；有色金属发行 89 亿元，同比下降 41.58%，或与行业景气度及企业融资节奏调整有关。净融资方面，绝大多数行业实现净融资流入。其中，公用事业净融资 1,142.42 亿元，规模居首，与其重资产、持续投资的行业特性相符；建筑装饰、交通运输、煤炭、食品饮料等行业净融资也均超 200 亿元，显示相关行业在稳增长政策支持下融资需求旺盛。值得注意的是，房地产行业净融出 28.50 亿元，仍处于净偿还状态，反映出行业融资环境尚未有效改善。

科创债继续引领增长，绿色主题债在政策推动下扩容显著。1 月，科技创新债券发行 206 只，发行规模 2,753.60 亿元，同比分别增长约 74.58% 和 155.34%，增长势头强劲。其中，交易所市场科技创新债券发行 97 只，规模 705.24 亿元，同比分别增长约 106.38%和 69.79%；银行间市场科技创新债券发行 109 只，规模 2,048.36 亿元，同比分别增长约 53.52%和 208.92%，成为拉动整体规模增长的主要力量。从发行主体性质看，国有企业发行科创债 171 只，规模 1,999.90 亿元，分别占总量的 83.01%和 72.63%；民营企业发行 27 只，规模 266.70 亿元，较去年同期有明显提升。绿色债券发行 55 只，规模 375.97 亿元，同比分别增长 48.65%和 47.66%，环比则出现较大幅度回落。碳中和债发行 15 只，规模 93.37 亿元，同比分别增长 36.36% 和 72.24%，显示在“双碳”目标推动下，该类债券持续受到市场关注。

城投债净融资情况持续转好，区域分化与期限拉长趋势延续。1 月，城投债共发行 770 只，发行规模 4,823.47 亿元，同比微增 0.68%；偿还规模 4,193.56 亿元，实现净融资 629.90 亿元，连续三个月保持净融入状态，且净融资规模为

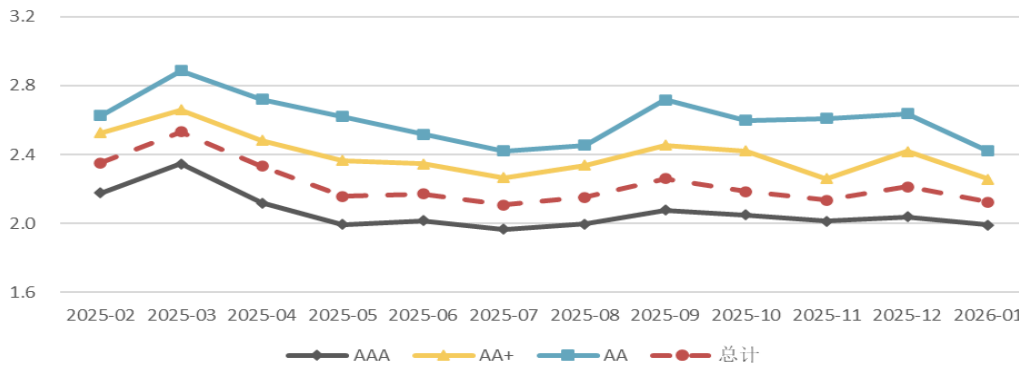


近 11 个月以来最高，反映出在政策引导与市场信心修复下，城投主体融资环境边际改善。发行区域中，头部省份保持活跃，浙鲁皖等地同比显著增长，区域间增长态势分化明显，或与各地化债进展、项目储备及再融资需求密切相关。其中，浙江、山东、安徽等地表现突出。浙江省城投债发行规模 836.31 亿元，同比大幅增长 89.15%，净融资 331.50 亿元，显示其区域经济活力与再融资空间较大；山东省发行规模 583.35 亿元，同比增长 32.80%；安徽省发行规模 287.03 亿元，同比增长 38.23%。江苏省城投债发行规模收缩但体量仍最大。作为传统城投债发债大省，江苏省发行 1,022.37 亿元，发行规模同比下降 20.65%，但净融资仍为 153.59 亿元，或与其城投债到期偿还规模、优化存量结构有关。广东、河南、湖南等省发行规模同比有所下降。广东省发行规模 209.10 亿元，同比下降 34.00%；河南省发行规模 126.84 亿元，同比下降 19.76%；湖南省发行 150.74 亿元，净融出 21.05 亿元。从发行期限构成来看，在政策引导与城投主体自身债务管理需求下，城投债发行期限继续向中长期迁移，以更好平滑偿债压力、匹配项目周期。3-5 年期成为绝对主力，发行规模 2,332.98 亿元，占比达 48.37%，同比提升 5.30 个百分点，环比提升 13.33 个百分点；1 年以下短期债券占比收缩，发行规模占比 10.81%，同比、环比分别下降 4.77 个和 9.47 个百分点，显示对短期融资的安排进一步减少；5 年以上债券发行保持一定规模，为长期项目建设提供了资金支持。

发行成本方面，在央行维持流动性合理充裕、市场资金利率中枢下行的货币环境下，信用债整体发行利率继续走低。1 月，信用债平均发行利率为 2.12%，环比下降约 8.91 个基点（BP），同比下降约 14.71BP。分信用等级看，各评级发行利率均呈环比、同比双降态势。分级别来看，AAA 级平均利率为 1.99%，环比下降约 4.88BP，同比下降约 6.12BP，重回 2025 年 5 月低位；AA+级为 2.26%，环比下降约 16.02BP，同比下降约 12.93BP，与 2025 年 11 月水平相当；AA 级为 2.42%，环比下降约 21.55BP，同比下降约 16.90BP。整体来看，各评级发行利率均处于近一年较低水平，尤其是 AA 级债券利率降幅更为显著，反映出投资者的风险偏好有所下沉。



图 2 信用债平均发行利率 (%)



数据来源: Wind, 大公国际整理

三、预计地方政府债发行节奏将加速，2月信用债发行环比或有所回落

中央经济工作会议明确 2026 年要继续实施更加积极的财政政策，财政部将其进一步阐释为总量增加、结构更优、效益更好、动能更强。其中，总量增加即扩大财政支出盘子，确保必要支出力度；结构更优即强化重点领域保障，确保资金用在紧要处；效益更好强调投资要有回报，提高资金使用效率；动能更强则将进一步深化财税重点领域改革，放大政策效能。具体在专项债发行方面，将完善专项债券项目负面清单管理，深化地方“自审自发”试点，更好发挥债券资金效益。2025 年政府债务资金更加侧重于化解存量隐性债务，投向传统基建领域的新增融资明显减少，加速了我国投资增速下滑趋势。2025 年，全国固定资产投资同比下降 3.8%，其中不含电力、热力、燃气及水生产和供应的狭义基础设施投资下降 2.2%。在“推动投资止跌回稳”的政策目标引导下，预计 2026 年全年专项债发行额度有望再创新高。从 1 月地方政府债券发行情况来看，发行节奏显著前置，释放了财政政策“早部署、早发行、早见效”的清晰信号。1 月下旬地方政府陆续修改 2 月地方债发行计划，从 2 月首周发行情况看，地方债已发行 8,054.98 亿元，单周发行规模已与 1 月的 8,633.50 亿元相当。在更加积极的财政政策靠前发力、加力提效的政策导向下，预计 2 至 3 月地方政府债发行将迎高峰，带动实现财政资金效能的提前释放，有利于保障春节后重点基建项目开工和民生领域的投入，为一季度经济巩固回升态势提供及时助力。

受春节长假、政府债发行节奏前置等因素影响，预计 2 月信用债发行规模环比将有一定幅度的回落。一方面，政府债的集中供给或将对市场流动性形成一定占用，对信用债发行形成挤出效应，尤其是对弱资质主体债券融资产生较大压力。另一方面，受政府债集中净缴款以及春节的季节性资金需求带来的冲击，资金面将面临一定的波动，在央行对流动性节奏的精细化管理下，资金价格大概率将难以再现去年年初明显走高的情形，但对信用债发行定价仍存一定扰动，或将影响其整体供给规模。



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。