



2026年2月信用利差小幅收窄 后市收窄节奏或加快

技术研究部|董梦琳

2026年3月4日

摘要

2026年2月，受春节错期季节性因素影响，国内债市交投活跃度显著回落，全市场成交金额同比、环比均大幅缩减，利率债与信用债成交双降且信用债收缩幅度更明显。信用债细分品种中产业债、城投债成交环比均缩减近四成，市场资金向高信用品种聚集，风险偏好下降，产业债成交久期拉长，城投债久期配置格局未变。当月市场流动性充裕，信用利差整体震荡下行，月末收于34.68bp，环比、同比均收窄。展望后市，随着节后季节性因素消退、货币政策维持稳健偏松、市场避险情绪上升，信用利差大概率呈现出清晰的收窄态势。

正文

一、债市成交概况

2月受春节错期因素影响，国内债市交投活跃度显著回落，全市场成交金额同比、环比均出现大幅缩减。数据显示，2月债市全月总成交金额达231,404.45亿元，同比减少21.22%，环比减少35.48%，利率债与信用债成交均受此影响，呈现双降态势。其中，利率债2月成交金额为149,277.45亿元，同比、环比分别下降21.19%、34.26%；信用债(剔除同业存单)2月成交金额为49,158.22亿元，同比、环比分别下降11.48%、41.20%，信用债成交收缩幅度更为明显。

从信用债细分品种交易情况来看，产业债与城投债成交金额环比均缩减近四成，且城投债环比降幅更为突出。信用级别分布上，产业债资金持续向AAA级高信用品种聚集，城投债信用级别分布与前期基本保持一致，仅AAA级别成交占比略有提升，整体反映出市场投资风险偏好有所下降。久期配置方面，产业债成交久期出现拉长特征，AA+和AA级别1-3年期产业债成交占比显著增加；城投债则延续中长期品种为主的配置格局，久期偏好未发生明显变化。

图 1 利率债和信用债月度成交金额统计 (单位: 亿元)

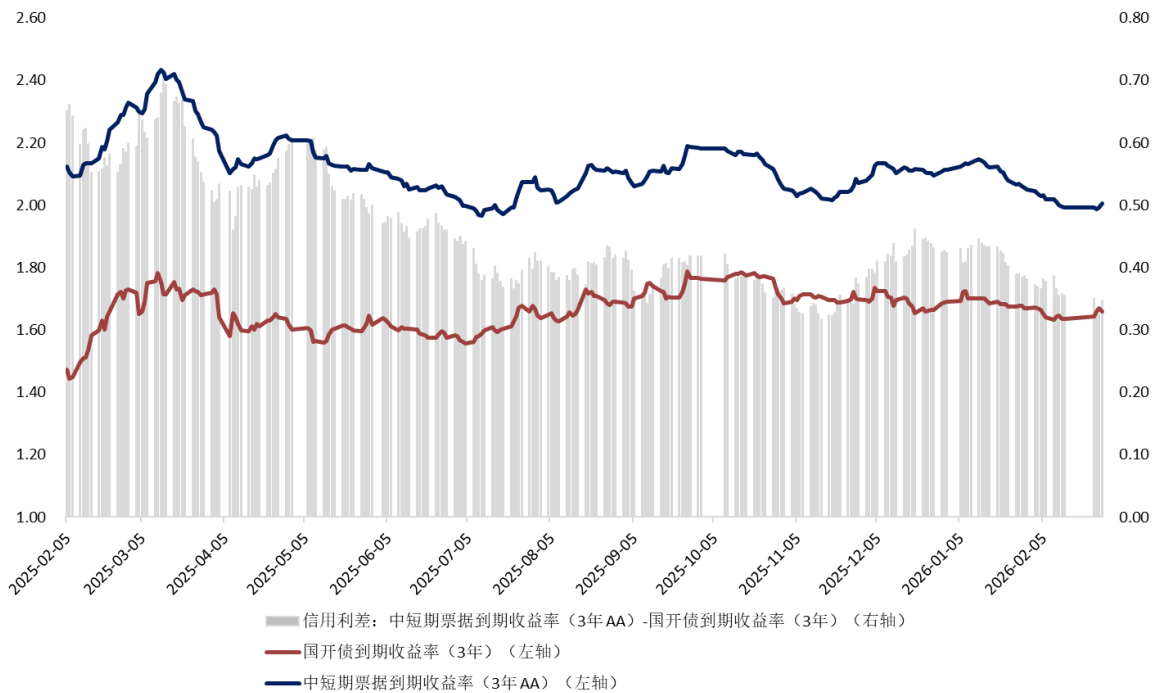


数据来源: Wind, 大公国际整理

二、信用利差走势分析

2月, 市场流动性维持合理充裕水平, 信用利差整体呈现震荡下行走势。截至月末, 信用利差收于 34.68bp, 较 2025 年同期收窄 25.23bp, 较 1 月末小幅收窄 3.43bp。从波动逻辑来看, 本月资金面整体平稳运行, 基准利率呈现稳中有降走势, 仅月末出现小幅抬升, 中短期信用债品种收益率波动趋势与基准利率保持一致, 推动信用利差震荡下行并实现月末环比收窄。

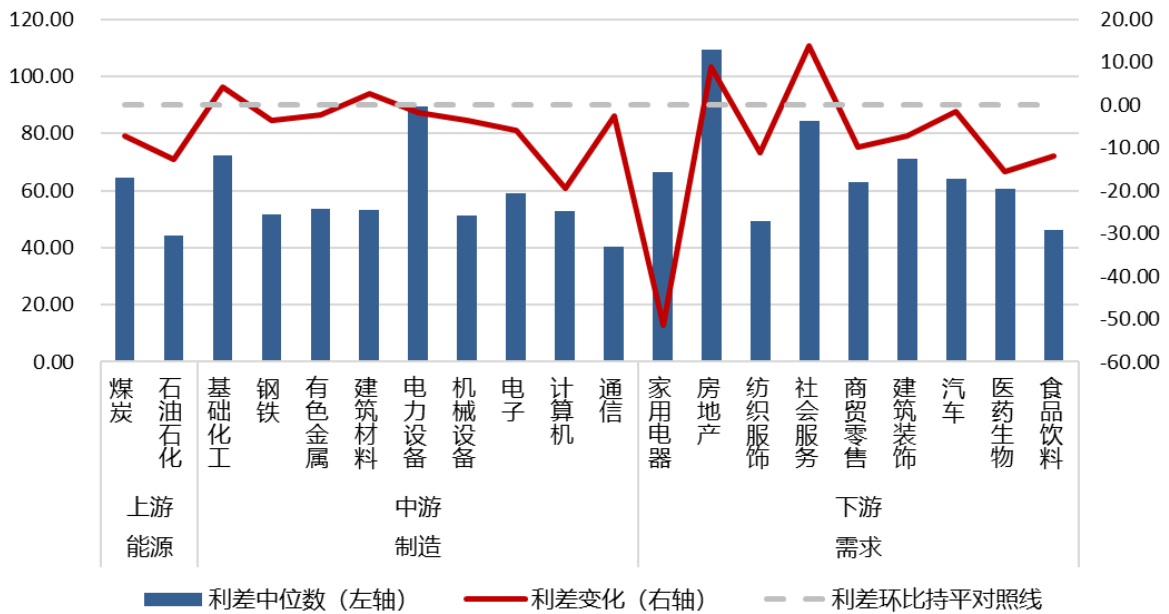
图 2 信用债到期收益率及信用利差走势 (单位: %)



数据来源: Wind, 大公国际整理

产业债方面,多数行业利差呈现收窄态势,整体利差水平持续压降。从利差绝对水平来看,房地产、电力设备、社会服务、综合和基础化工等行业利差处于相对高位;通信、石油石化、公用事业、食品饮料和纺织服饰等行业利差则处于低位。从利差变化趋势分析,家用电器行业利差收窄幅度最为显著,达 51.45bp,利差水平从去年的持续高位回落至中等偏高水平;计算机、医药生物、石油石化等行业利差收窄幅度也均超过 10bp,行业信用环境有所改善。利差走阔的行业数量较少,其中仅社会服务行业利差上行幅度超过 10bp。

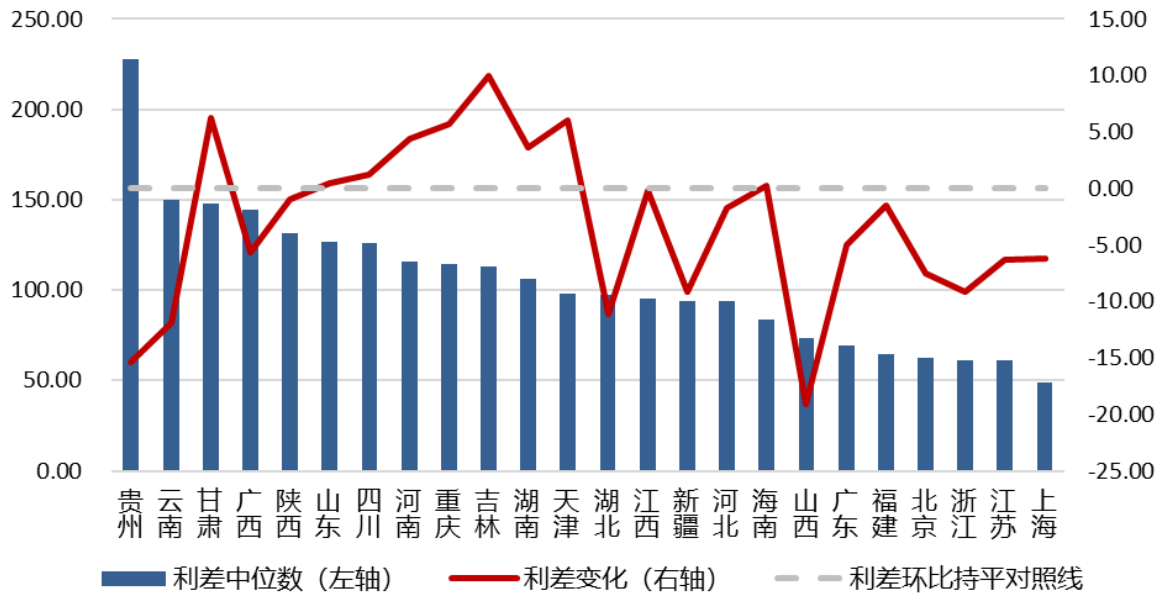
图 3 产业债各行业信用利差中位数及月度变化（单位：bp）



数据来源：Wind，大公国际整理

城投债方面，信用利差整体走势延续下行，全月小幅收窄 4.26bp，区域间利差表现呈现冷热不均特征。从区域维度来看，多数地区城投债利差波动幅度收窄，利差上行区域中，吉林区域利差走阔幅度最为显著，但上行幅度仍不足 10bp，整体上行压力较小。利差下行区域中，山西、贵州、云南、湖北、安徽等地区城投债利差收窄幅度均超过 10bp，区域信用修复节奏加快；其余多数地区城投债利差呈现小幅收窄或持平态势，城投债市场整体信用环境保持稳定。

图 4 城投债各区域信用利差中位数及月度变化 (单位: bp)



数据来源: Wind, 大公国际整理

展望后市,国内债市运行将主要围绕流动性环境与市场投资情绪展开,信用利差大概率呈现明显收窄的运行特征。首先,当前货币政策环境下,市场基准利率有望保持平稳运行。后续货币政策仍将维持稳健偏松取向,着力保持流动性合理充裕,为债市营造友好的资金面基础,市场基准利率大概率在合理区间内平稳波动。其次,3月以来债市交投活跃度逐步提升,叠加国际局势扰动下避险情绪升温,有利于信用债收益率下行。随着节后资金面回归常态、各类市场交易主体全面复工复产,债市整体交易氛围将逐步回暖,利率债与信用债成交规模有望环比改善,其中,信用债前期成交收缩幅度相对更大,后续修复弹性或更为突出。同时,在避险情绪升温、风险偏好趋于谨慎的背景下,信用利差下行节奏有望加快,整体呈现明确的收窄特征。

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。