



## 分析周期

2026.04.06-2026.04.12

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

——本周信用债发行规模环比大幅增加 69%，发行成本整体下行 11.53bp

# 本期观点摘要

## 宏观动态

- **经济运行：**3月CPI同比上涨1.0%，PPI同比由负转正至0.5%，创三年来新高。CPI受季节性影响温和波动。PPI重回增长区间，主要驱动力来自国际大宗商品价格走强带来的输入性拉动，以及“两新”政策带动的电力、钢铁等工业需求回升。
- **资金面：**4月7日-4月10日，央行公开市场操作合计净回笼6,705亿元；其中7天期逆回购投放35亿元，操作规模为近年来新低。周内市场流动性整体保持宽松，全周DR001、DR007均值分别为1.2211%、1.3251%，环比降幅均较前一周有所走阔。

## 债市观察

- **债市政策：**国家金融监督管理总局发布《关于做好2026年金融支持乡村全面振兴工作的通知》，助力提升债券市场服务乡村振兴的精准性。
- **债券发行：**信用债发行数量、规模环比均增长，净融资1,585.82亿元，平均发行成本环比下行11.53bp。
- **新券种：**全国首单商业航天科技创新公司债券成功落地。

## 风险预警

- **主体级别下调：**统计期内无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，CPI 温和通胀延续，PPI 由负转正

指标名称	单位	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	
GDP	实际GDP	当季同比	-	-	4.50	-	-	4.80	-	-	5.20	-	-	6.40	
	实际GDP	季调环比	-	-	1.30	-	-	1.10	-	-	1.00	-	-	1.20	
生产	工业增加值	当月%	6.30	-	5.20	4.80	4.90	6.50	5.20	5.70	6.80	5.80	6.10	7.70	
	综合PMI	指数	50.50	49.50	49.80	50.70	49.70	50.00	50.60	50.50	50.20	50.70	50.40	50.20	51.40
	制造业	指数	50.40	49.00	49.30	50.10	49.20	49.00	49.80	49.40	49.30	49.70	49.50	49.00	50.50
	非制造业	指数	50.10	49.50	49.40	50.20	49.50	50.10	50.00	50.30	50.10	50.50	50.30	50.40	50.80
消费	社零	当月%	2.80	-	0.90	1.30	2.90	3.00	3.40	3.70	4.80	6.40	5.10	5.90	
	商品零售	当月%	2.50	-	0.70	1.00	2.80	3.30	3.60	4.00	5.30	6.50	5.10	5.90	
	餐饮收入	当月%	4.80	-	2.20	3.20	3.80	0.90	2.10	1.10	0.90	5.90	5.20	5.60	
	消费者信心指数	指数	91.60	90.60	89.50	90.30	89.40	89.60	89.20	89.00	87.90	88.00	87.80	87.50	
投资	固定资产投资	累计%	1.80	-	-3.80	-2.60	-1.70	-0.50	0.50	1.60	2.80	3.70	4.00	4.20	
	制造业	累计%	3.10	-	0.60	1.90	2.70	4.00	5.10	6.20	7.50	8.50	8.80	9.10	
	基础设施建设	累计%	9.76	-	-1.48	0.13	1.51	3.34	5.42	7.29	8.90	10.42	10.85	11.50	
	房地产业	累计%	-11.10	-	-17.50	-16.00	-14.90	-14.00	-13.20	-12.40	-11.50	-11.10	-10.60	-10.00	
进出口	民间投资	累计%	-2.60	-	-6.40	-5.30	-4.50	-3.10	-2.30	-1.50	-0.60	0.00	0.20	0.40	
	进口金额	当月%	13.80	25.64	5.70	1.90	0.90	7.40	1.40	4.20	1.20	-3.30	-0.30	-4.30	
	出口金额	当月%	39.60	10.00	6.60	5.90	-1.20	8.20	4.30	7.10	5.80	4.60	8.00	12.20	
	社融存量	%	8.20	8.20	8.30	8.50	8.50	8.70	8.80	9.00	8.90	8.70	8.70	8.40	
金融	社融新增	亿元	23,792	72,298	22,075	24,926	8,178	35,299	25,660	11,307	42,251	22,900	11,599	58,961	
	新增人民币贷款	亿元	9,000	47,100	9,100	3,900	2,200	12,900	5,900	-500	22,400	6,200	2,800	36,400	
	政府债券	亿元	14,036	9,764	6,833	12,077	4,852	11,893	13,672	12,482	13,508	14,585	9,729	14,866	
	企业债券融资	亿元	1,521	5,033	1,541	4,145	2,500	136	1,338	2,748	2,422	1,496	2,340	-905	
通胀	M1	%	5.90	4.90	3.80	4.90	6.20	7.20	6.00	5.60	4.60	2.30	1.50	1.60	
	M2	%	9.00	9.00	8.50	8.00	8.20	8.40	8.80	8.80	8.30	7.90	8.00	7.00	
	CPI	当月%	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00	0.10	-0.10	-0.10	
	PPI	当月%	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60	-3.60	-3.30	-2.70	-2.50
财政	财政收入	当月%	0.70	-	-24.95	-0.02	3.16	2.58	2.03	2.65	-0.31	0.13	1.89	0.25	
	全国税收收入	当月%	0.10	-	-11.50	2.78	8.56	8.66	3.39	5.00	1.04	0.56	1.91	-2.21	
	中央本级收入	亿元	4,916.70	-	549.90	660.80	1,101.90	656.90	573.00	994.90	710.30	755.80	959.60	483.30	
	财政支出	当月%	3.60	-	-1.77	-3.71	-9.78	3.08	0.82	3.04	0.38	2.63	5.80	5.67	
就业	中央本级支出	亿元	547.60	-	480.20	350.50	371.90	443.80	324.30	341.30	412.20	351.00	356.50	347.50	
	就业人数	累计%	-3.25	3.71	0.88	1.00	0.88	0.76	0.21	-0.73	-0.43	-1.24	0.00	1.65	
	失业率	%	5.30	5.20	5.10	5.10	5.10	5.20	5.30	5.20	5.00	5.00	5.10	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。

**CPI 节后季节性回落，温和通胀延续。**3月CPI同比上涨1.0%，较上月略有收窄。环比下降0.7%，主要受春节长假后需求减弱及季节性因素影响。其中食品价格环比下降2.7%，鲜菜、猪肉和水产品价格受节后需求回落影响，跌幅较为明显。

**PPI 由负转正，工业需求共振。**3月PPI同比上涨0.5%，环比上涨1.0%。PPI数据结束3年以上的同比下跌态势，主要受输入性和政策性因素共同影响。一是国际金、铜、油等价格快速上涨，有色金属矿采选业同比大涨36.4%，冶炼业同比上涨22.4%。二是受“两新”政策效应影响，用能钢需求回升。电力、热力生产价格由降转涨，同比上涨+1.4%，黑色金属冶炼（钢铁）价格涨幅扩大。

## 1.2 资金面方面，央行公开市场操作净回笼 6,705 亿元，资金价格继续下行

4月7日-4月10日，央行通过公开市场操作开展7天期逆回购投放35亿元，操作规模为近年来新低；周内逆回购到期3,040亿元，7天期逆回购净回笼3,005亿元。周内，央行缩量续作买断式逆回购，投放8,000亿元，到期11,000亿元，净回笼3,000亿元；另有国库定存到期700亿元。全口径计算，周内公开市场合计净回笼6,705亿元。

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
4.7-4.10	35	3,040	-3,005	0	700	-6,705
3.30-4.3	3,040	4,742	-1,702	2,500	0	-1,702

数据来源: 中国人民银行官网, 大公国际整理

资金利率方面, 尽管央行公开市场操作净回笼资金规模较大, 但市场流动性保持宽松。全周 DR001、DR007 均值分别为 1.2211%、1.3251%, 较前一周分别下降 4.98BP、7.92BP, 环比降幅均较前一周有所走阔, 整体延续 3 月中旬以来的下行态势。

## 2. 债市观察

### 2.1 债市政策方面, 国家金融监督管理总局发布《关于做好 2026 年金融支持乡村全面振兴工作的通知》, 助力提升债券市场服务乡村振兴的精准性

4 月 8 日, 国家金融监督管理总局办公厅发布《关于做好 2026 年金融支持乡村全面振兴工作的通知》(以下简称《通知》), 从持续强化重点领域金融供给、扎实实施常态化精准帮扶、不断提升农村金融服务能力等五大方面提出 15 条具体举措。其中, 《通知》指出要健全常态化金融帮扶机制, 强调金融机构发行的“三农”专项债券应用于涉农领域, 严禁以涉农名义违规新增地方政府隐性债务。整体来看, 《通知》强调金融体系对乡村振兴的综合支持与全面赋能, 有望带动相关专项债券的发行, 并提升债券市场服务乡村振兴的精准性。

### 2.2 债券发行方面, 信用债发行数量、规模环比均增长, 净融资 1,586 亿元, 平均发行成本环比下行 11.53bp

本周, 债券一级市场共发行债券 801 只, 发行规模合计 15,284.45 亿元, 净融资 3,007.44 亿元。信用债方面, 本周信用债发行数量环比增长 17.09%, 主要为中期票据、短期融资券和公司债发行数量环比增幅较大; 发行规模环比增长 68.77%, 净融资 1,585.82 亿元(见表 3); 发行成本方面, 除金融债外, 其他各券种平均发行利率环比均下行, 整体下行 11.53bp。

券种	发行数量	数量环比	发行规模	偿还规模	净融资额
利率债	48	0.00%	7,117.20	3,933.49	3,183.72
同业存单	335	84.07%	3,544.50	5,306.60	-1,762.10
信用债	418	17.09%	4,622.75	3,036.92	1,585.82
总计	801	36.46%	15,284.45	12,277.01	3,007.44

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	1.83	2.03	-	-6	-23	-
	5年	2.02	2.24	2.64	-15	-6	30
短期融资券	1年	1.57	-	-	-	-	-
中期票据	3年	1.82	1.92	-	-15	-29	-
	5年	1.99	2.03	-	-12	-32	-

数据来源：Wind，大公国际整理

### 2.3 新券种方面，全国首单商业航天科技创新公司债券成功落地

4月8日，“无锡市梁溪科技城园区发展集团有限公司2026年面向专业投资者非公开发行科技创新公司债券（第二期）（用于商业航天）”在深圳证券交易所成功发行，本期债券发行规模为4.00亿元，发行期限为5年，募集资金将用于商业航天领域科创公司投资，重点强化商业航天重点产业培育，前瞻布局商业火箭、商业卫星等前沿方向，系全国首单商业航天科技创新公司债券。此前，2026年1月20日，本期债券发行主体曾发行全国首单“专项用于未来产业”的私募科技创新公司债券，募集资金100%投向商业航天、低空经济、人工智能等未来产业主赛道。两期科技创新债券的成功发行预计将形成一定的先导效应，引导科技创新债券募集资金精准流向航空航天、量子科技等更广泛的新兴产业领域。

**表 5 债市新产品发行情况（单位：只、亿元）**

新券种类型	本周		今年以来		今年以来同比	
	发行数量	发行规模	发行数量	发行规模	发行数量	发行规模
科技创新类债券 <sup>2</sup>	29	274.50	553	6,180.59	84.33%	122.76%
其中：交易所市场	23	190.50	273	2,351.83	97.83%	74.53%
银行间市场	6	84.00	280	3,828.76	72.84%	168.30%
绿色债券	18	73.44	192	1,343.21	52.38%	-43.18%
碳中和债	11	32.37	56	268.73	43.59%	-19.90%
乡村振兴债	6	22.00	81	378.97	138.24%	98.04%
高成长债	2	8.00	35	174.50	288.89%	96.95%
转型债券	2	21.50	38	140.65	533.33%	346.51%
可持续挂钩债	1	6.00	13	72.60	-38.10%	-51.27%
中小微企业支持债券	2	15.00	61	225.88	510.00%	803.52%

数据来源：Wind，大公国际整理

<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

<sup>2</sup> 科技创新类债券统计口径包含“科创板”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“科创板”正式推出后交易所市场及银行间市场科技创新债券。

### 3. 风险预警<sup>3</sup>

3.1 主体级别下调方面，统计期内无发行人主体级别被下调

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 6 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	美团	惠誉	2026/4/9	BBB+	负面	2026/2/6	BBB+	稳定	休闲服务

数据来源：Wind，企业预警通，DM，大公国际整理

<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，国际评级机构（标普、穆迪、惠誉）信用观察调整不计入展望下调范畴。

# 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。