

IWUDAO数据库

DATABASE

www.iwudao.tech

2025年半年度 债券一级市场分析报告

IWUDAO研究院

辅导、报审、过会、发行、上市，全流程实时追踪，高质量原始数据
多数据源相互佐证，数据可追溯
市场360度全景图，深度洞察一级股权市场



扫码关注
追踪IWUDAO研究院最新报告

目录

一、市场总览.....	1
二、发行人分析.....	2
（一） 整体市场分析.....	2
（一） 行业分析.....	4
（二） 主体评级分析.....	5
（三） 企业性质分析.....	6
（四） 发行人区域分析.....	8
（五） 发行人净融资额分析.....	10
三、主承销商分析.....	13
（一） 整体市场分析.....	13
（二） 按监管主体分析.....	21
（三） 按发行人类型分析.....	24
四、评级机构分析.....	28

2025 年上半年国内债券一级市场分析

果冻债券

（为了更综合地评价主承销商在信用债市场的表现，果冻债券引入发行人*债券类型数概念¹（针对一个发行人同一年发的一类债券算一个家数，联席主承的按 wind 中的规模比例划分，计算中对 abs 中的原始权益人按发行人与债券的发行人一并统计），基于吾道研究院的数据库以及 wind 等公开信息数据，深入分析各类债券品种、发行人以及中介机构信息）

2025 上半年，国内债券一级市场展示出持续的活力，总体规模稳步提升，发行规模达 446,842.76 亿元，较 2024 上半年同比提升 16.59%，表现亮眼。从细分市场看，由于货币政策的持续放松、“资产荒”引发的供需变化，使得信用债受到市场追捧，2025 上半年，国内信用债发行规模达 102,917.21 亿元，主要集中于石油石化、机械设备、电子等行业，信用债为实体经济的增长提供了动力。今年上半年债市的另一个亮点是科创债的显著增长，全市场发行接近 6000 亿元，为科创企业的融资发展注入了更多活力。

展望下半年，债券市场的底层逻辑并未显著改变，市场活力可望进一步释放，短久期的利率债、特定省份的城投债依然值得关注。

一、市场总览

截至 2025 年 6 月 30 日，国内债券市场由 3,311 家发行人共完成发行 24,267 只各类债券，募集资金金额合计 446,842.76 亿元。

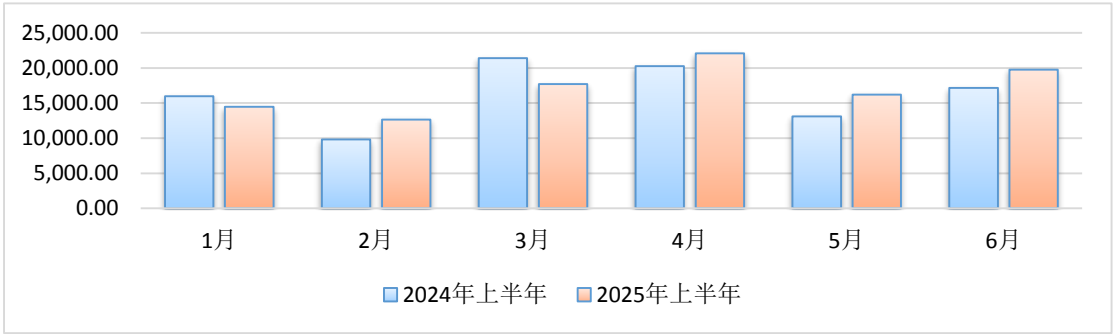
¹ 与股权融资不同的点在于债券可分次发行，且可以同时发行不同类型的债券。如 A 主承销商服务的 1 家发行人，1 次批文的债券分 10 次发行，传统方式下计为 10 支债券；B 主承销商服务的 10 家发行人，每家获得 1 次批文且均按 1 次发行，传统方式下也记为 10 支债券。实际上，虽然发债数量相同，但由于后者覆盖客户面更广、服务难度更大，显然传统排名方式未能体现两者差异，按本文发行人*债券类型数计算，前者为 1 家，后者为 10 家；又如，A 主承销商服务 1 个发行人，发行了两期超短期融资券，而 B 主承销商服务 1 个发行人，发了一期企业债和一期公司债，如按 wind 口径两者家数统计均为 2 家，但实际上后者服务难度和广度显然更大。如按本文对于发行人*债券类型数定义，则前者为 1 家，后者为 2 家。

信用债发行规模达 102,917.21 亿元，其中金融类信用债 36,382.87 亿元，非金融类信用债 66534.34 亿元。

表：2024 年上半年、2025 年上半年国内债券市场发行情况

	2024 年上半年	2025 年上半年	同比变动
发行人数量	3,180	3,311	4.12%
债券支数	25,308	24,267	-4.11%
发行金额	383,261.07	446,842.76	16.59%

图：2024 年上半年、2025 年上半年各月信用债发行情况



本报告按发行人、主承销商、评级机构等三个维度对 2025 年上半年国内信用债市场进行分析。

二、发行人分析

2025 年上半年信用债发行人数量为 3,099 家，发行金额合计 102,917.21 亿元。

(一) 整体市场分析

从市场集中度看，2025 年上半年的信用债市场中，前 5 大信用债发行人发行规模达 10,636.82 亿元，市场占有率为 10%；前 10 大发行人债券发行规模达 15,436.37 亿元，市场占有率为 15%。其中，金融类、非金融类信用债前十大发行人规模如下：

表：2025 年上半年国内金融类信用债前十大发行人情况

排名	发行人	发行金额（亿元）
1	中国农业银行股份有限公司	2,640.92
2	中国工商银行股份有限公司	1,730.82
3	中央汇金投资有限责任公司	1,440.00
4	中国建设银行股份有限公司	1,140.08
5	中国民生银行股份有限公司	1,006.55
6	兴业银行股份有限公司	917.17
7	交通银行股份有限公司	916.91
8	中信银行股份有限公司	878.93
9	上海浦东发展银行股份有限公司	772.78
10	北京银行股份有限公司	750.00

表：2025 年上半年国内非金融类信用债前十大发行人情况

排名	发行人	发行金额（亿元）
1	国家电网有限公司	3,685.00
2	中国中化股份有限公司	1,080.00
3	中国南方电网有限责任公司	763.50
4	国家电力投资集团有限公司	553.26
5	中国石油化工股份有限公司	470.00
6	内蒙古伊利实业集团股份有限公司	468.00
7	国家能源投资集团有限责任公司	460.00
8	江苏交通控股有限公司	425.00
9	北京京东世纪贸易有限公司	376.75
10	中国诚通控股集团有限公司	350.00

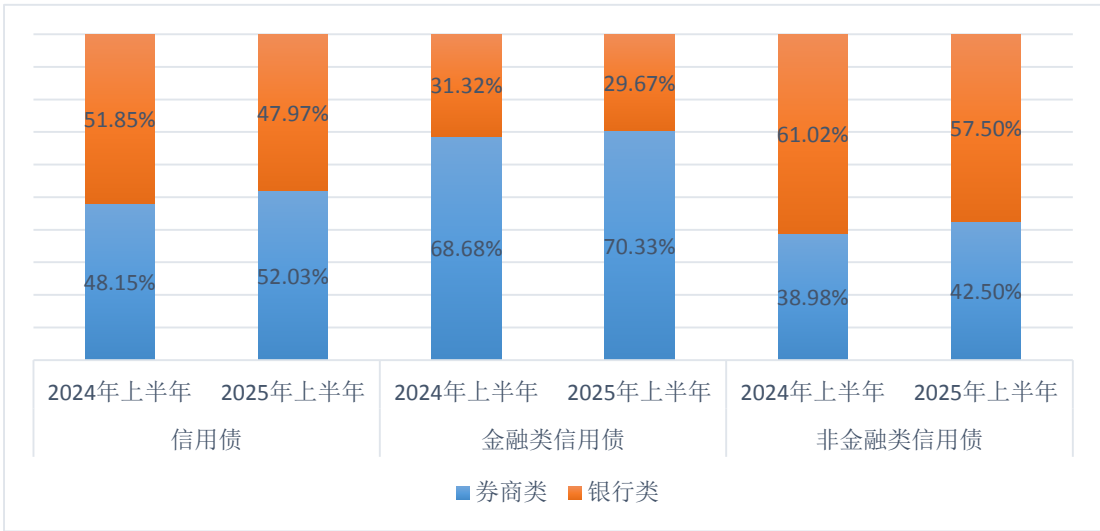
表：2025 年上半年国内非金融类中长期信用债前十大发行人情况（除短融、超短融）

排名	发行人	发行金额（亿元）
1	国家电网有限公司	2,145.00

2	中国中化股份有限公司	720.00
3	国家电力投资集团有限公司	553.26
4	中国南方电网有限责任公司	496.50
5	北京京东世纪贸易有限公司	376.75
6	中国诚通控股集团有限公司	350.00
7	中国石油化工股份有限公司	320.00
8	河钢集团有限公司	240.00
9	北京国有资本运营管理有限公司	230.00
10	中国国新控股有限责任公司	230.00

从承销机构看，已披露主承销商的债券中，银行类、券商类机构承销信用债金额分别为 48,452.97 亿元、52,549.71 亿元，占比分别为 47.97%、52.03%。整体上，银行类和券商类在 2025 年上半年承销占比与 2024 年上半年相比略有变化，银行类承销占比略有减少。

图：2024 年上半年、2025 年上半年国内信用债承销占比情况

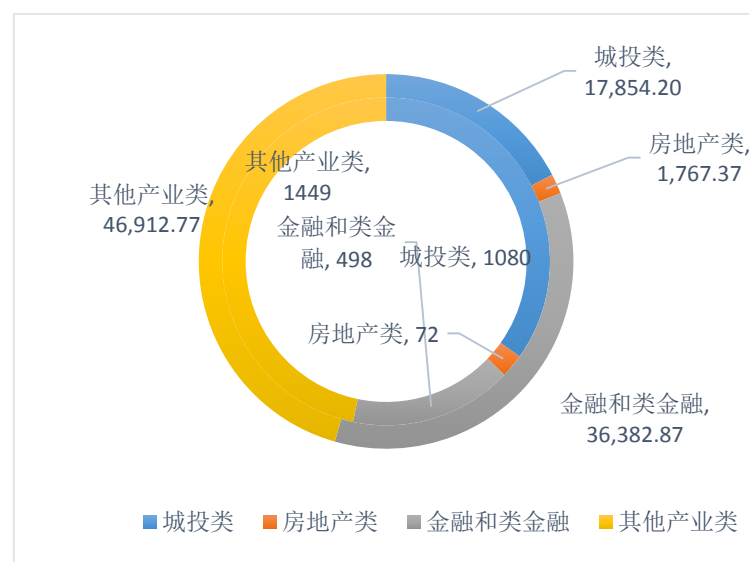


（一）行业分析

按发行人所处行业，2025 年上半年金融和类金融债券（包括所有金融债以及融资租赁发行的信用债）发行人数为 498 家，总募集资金 36,382.87 亿元，平均募集资金 73.06 亿元；城投类发行人数为 1080 家，总募集资金 17,854.20 亿元，平均募集资金 16.53 亿元；房地产类发行人数为 72 家，总募集资金 1,767.37 亿元，平均募集资金 24.55 亿元；其他产业

发行人数为 1,449 家，总募集资金 46,912.77 亿元，平均募集资金 32.38 亿元。同比 2024 年上半年，2025 年上半年的城投债和房地产类债券发行总额都有所下降：城投债下降 17.62%，房地产类债券下降 14.34%，金融债的发行总额则是出现了上涨，上涨了 16.82%。

图：2025 年上半年国内债券市场发行情况（按行业）

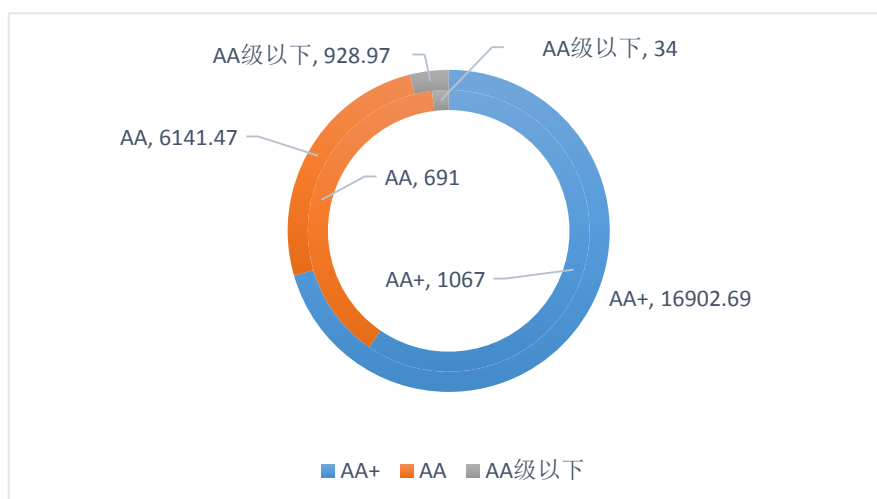


注：内径表示发行人数，外径表示总募集资金。

（二）主体评级分析

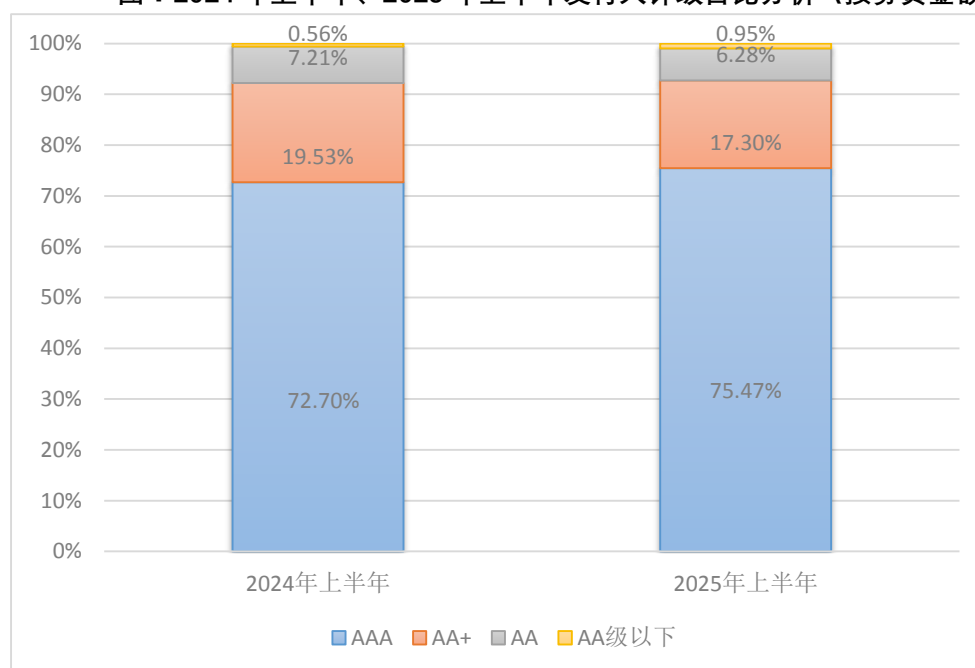
按发行人评级分类统计，2025 年上半年债券发行人数为 3,099 家，其中 2,871 家披露了主体评级。AAA 级债券发行人数为 1,079 家，募集资金金额为 73,751.70 亿元，平均募集资金 68.35 亿元；AA+级债券发行人数为 1,067 家，募集资金金额为 16,902.69 亿元，平均募集资金 15.84 亿元；AA 级债券发行人数为 691 家，募集资金金额为 6,141.47 亿元，平均募集资金 8.89 亿元；AA 级以下债券的发行人数为 34 家，募集资金金额为 928.97 亿元，平均募集资金 27.32 亿元。整体来看，AAA 发行人发行量仍然占整体市场绝大部分，而且较 2024 年上半年占比略微上升。具体情况如下图：

图：2025 年上半年国内债券市场发行情况（按主体评级）



注：内径表示发行人数，外径表示总募集资金。

图：2024 年上半年、2025 年上半年发行人评级占比分析（按募资金额）

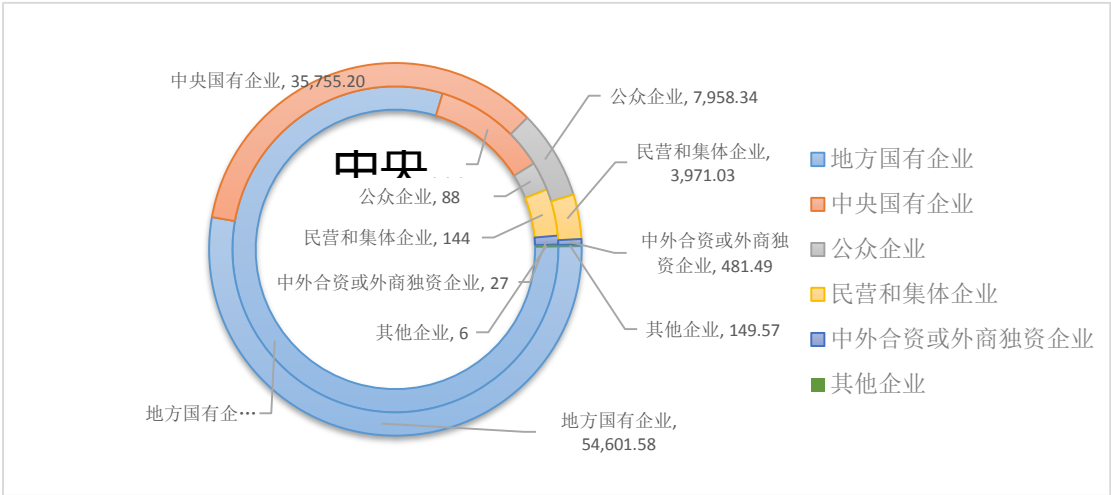


（三）企业性质分析

按照发行人的实际控制人分类统计，2025 年上半年 3,099 家发行人中，中央国有企业有 356 家，募集资金金额为 35,755.20 亿元，平均募集资金 100.44 亿元；地方国有企业有 2,478 家，募集资金金额为 54,601.58 亿元，平均募集资金 22.03 亿元；公众企业有 88 家，募集资金金额为 7,958.34 亿元，平均募集资金 90.44 亿元；民营和集体企业（wind 中民营企业与集体企业合并）有 144 家，募集资金金额为 3,971.03 亿元，平均募集资金 27.58 亿

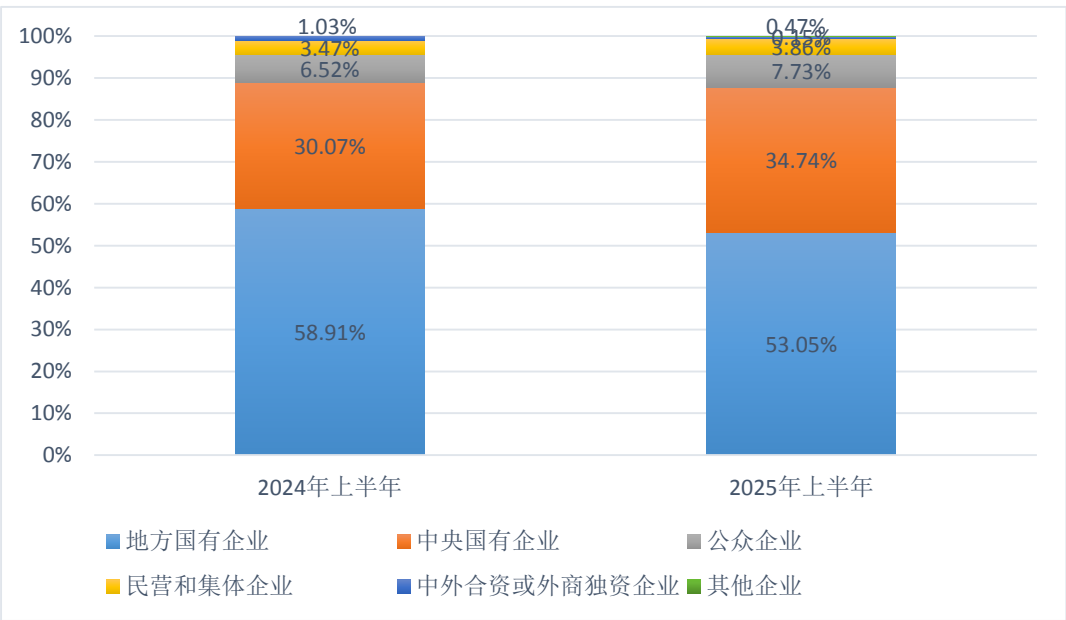
元；中外合资或外商独资企业（中外合资企业、外商独资企业和外资企业合并）有 27 家，募集资金金额为 481.49 亿元，平均募集资金 17.83 亿元。与 2024 年上半年相比，各企业性质所占比例变动不大，国有企业债券发行规模占比略有下降。具体情况如下图：

图：2025 年上半年国内债券市场发行情况（按发行人企业性质）



注：内径表示发行人数，外径表示总募集资金。

图：2025 年上半年国内债券市场发行人企业性质占比分析（按募资金额）



（四）发行人区域分析

按照发行人注册地分类统计，江苏省、浙江省、广东省的发行人数分别为 472、298、265，位居前三；从募集资金规模看，北京市、广东省、江苏省分别以 30,574.67 亿元、10,633.27 亿元、10,038.04 亿元位居前三。从企业平均募集资金规模看，北京市、内蒙古自治区、上海市分别以 121.33 亿元、75.60 亿元、48.78 亿元位居前三。北京市由于央企聚集，单个发行规模远超其他省份。

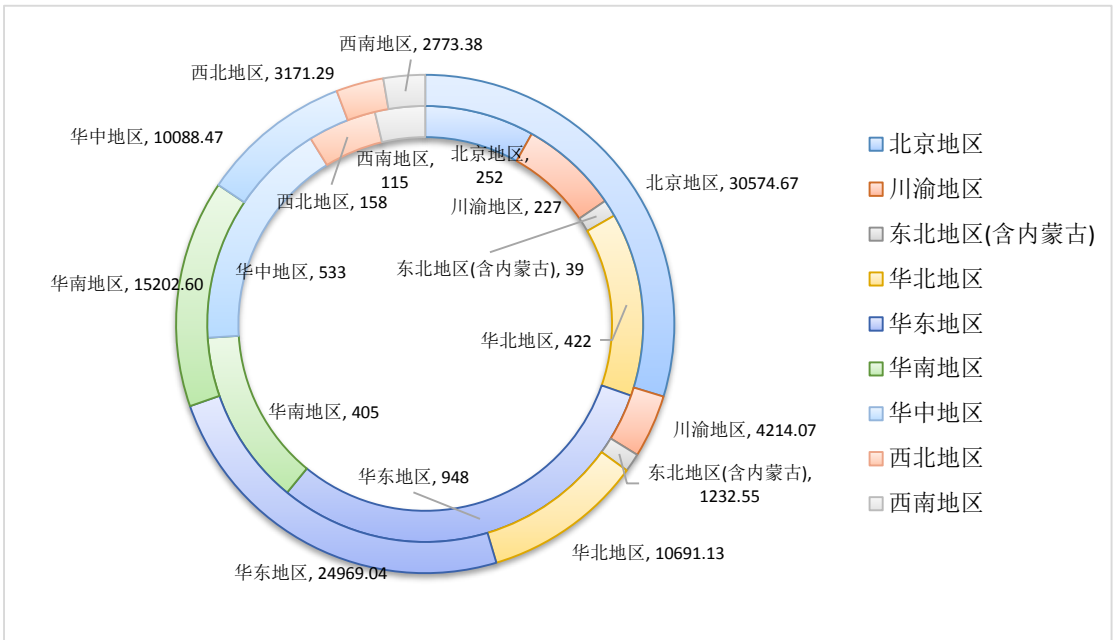
具体情况如下表：

表：2025 年上半年国内信用债市场发行情况（按省级行政区）

省、直辖市	发行规模		发行人数		平均发行规模	
	排名	金额（亿元）	排名	人数	排名	金额（亿元）
北京	1	30,574.67	3	252	1	121.33
广东省	2	10,633.27	5	265	23	40.13
江苏省	3	10,038.04	2	472	4	21.27
上海	4	8,683.73	6	178	2	48.78
浙江省	5	6,247.27	1	298	7	20.96
山东省	6	5,711.03	4	260	24	21.97
福建省	7	3,874.38	9	115	25	33.69
湖北省	8	2,431.00	12	119	10	20.43
四川省	9	2,241.09	8	141	16	15.89
天津	10	2,180.91	7	69	29	31.61
安徽省	11	2,124.08	11	111	20	19.14
河南省	12	1,985.66	17	127	19	15.64
重庆	13	1,972.98	14	86	21	22.94
湖南省	14	1,875.29	13	87	26	21.56
陕西省	15	1,870.87	15	85	13	22.01
河北省	16	1,850.72	10	59	28	31.37
江西省	17	1,672.44	16	89	15	18.79
广西壮族自治区	18	1,091.26	18	54	6	20.21
山西省	19	948.46	22	34	14	27.90

云南省	20	914.25	19	30	3	30.48
贵州省	21	767.87	21	31	5	24.77
新疆维吾尔自治区	22	644.70	20	42	8	15.35
内蒙古自治区	23	529.20	27	7	18	75.60
香港特别行政区	24	451.00	24	14	11	32.21
吉林省	25	386.18	26	12	17	32.18
甘肃省	26	330.40	25	14	27	23.60
辽宁省	27	263.41	28	15	30	17.56
海南省	28	243.95	23	11	9	22.18
西藏自治区	29	187.57	29	6	12	31.26
宁夏回族自治区	30	86.50	32	5	22	17.30
黑龙江省	31	53.76	30	5	31	10.75
青海省	32	51.25	31	6	32	8.54

图：2025 年上半年国内信用债市场发行人数量情况



注：内径表示发行人数量，外径表示总募集资金。

从城市维度看，北京市、上海市、深圳市分别以 12,734.64 亿元、3,333.57 亿元、2,555.27

亿元的发行规模位居前三。省会城市、一二线城市等由于经济体量大、国企/大型企业密集度高，发行规模远超其他城市。

表：2025 年上半年国内信用债市场发行情况（按城市）（前二十）

排名	城市	发行规模（亿元）	发行人数	平均发行规模（亿元）
1	北京市	30,574.67	252	121.33
2	上海市	8,683.73	178	48.78
3	深圳市	5,998.16	118	50.83
4	南京市	3,560.36	86	41.40
5	广州市	3,380.00	72	46.94
6	杭州市	3,156.45	76	41.53
7	天津市	2,180.91	69	31.61
8	济南市	2,144.91	59	36.35
9	重庆市	1,972.98	86	22.94
10	成都市	1,634.19	78	20.95
11	西安市	1,588.82	63	25.22
12	福州市	1,588.70	24	66.20
13	武汉市	1,505.29	71	21.20
14	厦门市	1,317.23	38	34.66
15	青岛市	1,312.08	59	22.24
16	苏州市	1,065.11	62	17.18
17	长沙市	1,019.41	37	27.55
18	合肥市	979.84	42	23.33
19	昆明市	856.75	24	35.70
20	南宁市	736.81	32	23.03

（五）发行人净融资额分析

本文采用 2025 年上半年发行金额减去到期及回售金额的计算方式，得到发行人 2025

年上半年的净融资额。

从净融资额看，国家电网有限公司以 3,685.00 亿元的净融资额位列净融资发行人首位，而中国邮政储蓄银行股份有限公司以 421.65 亿元位列净还款发行人首位。

表：2025 年上半年债券净融资额排名（前十）

排名	发行人	发行募资金额 (亿元)	净融资额 (亿元)
1	国家电网有限公司	3,685.00	2,520.00
2	中国工商银行股份有限公司	1,730.82	1,439.30
3	中国农业银行股份有限公司	2,640.92	1,385.13
4	中国建设银行股份有限公司	1,140.08	802.65
5	中信信托有限责任公司	520.00	520.00
6	中央汇金投资有限责任公司	1,440.00	510.00
7	招商银行股份有限公司	585.63	509.14
8	中信银行股份有限公司	878.93	502.33
9	中国石油化工股份有限公司	470.00	470.00
10	浙商银行股份有限公司	566.99	349.68

表：2025 年上半年债券净还款额排名（前十）

排名	发行人	发行募资金额 (亿元)	净还款额 (亿元)
1	中国邮政储蓄银行股份有限公司	385.28	421.65
2	中国银行股份有限公司	730.46	375.51
3	招商证券股份有限公司	296.00	252.00
4	广发银行股份有限公司	5.54	223.60
5	中信证券股份有限公司	160.00	215.00
6	中国华电集团有限公司	15.00	202.00
7	华夏银行股份有限公司	100.00	200.00
8	中国光大银行股份有限公司	212.14	189.17
9	宁波银行股份有限公司	138.99	176.01
10	申万宏源证券有限公司	80.00	171.00

2025 上半年的净融资总额较之 2024 上半年略有下降，降幅为 0.54%。**西藏自治区** 的净融资额同比 2024 年上半年 11.59 亿元下降至今年上半年的-5.43 亿元，各省份里跌幅最大；2024 年上半年净融资额为负值的**宁夏回族自治区**今年上半年转负为正。

表：2025 年上半年债券各省净融资额排名

省、直辖市	排名	发行募资金额（亿元）	排名	净融资额（亿元）
北京	1	30,574.67	1	11,583.23
上海	4	8,683.73	2	2,441.19
广东省	2	10,633.27	3	2,344.07
山东省	6	5,711.03	4	1,724.68
浙江省	5	6,247.27	5	1,459.47
江苏省	3	10,038.04	6	1,450.25
福建省	7	3,874.38	7	707.88
四川省	9	2,241.09	8	684.92
河北省	16	1,850.72	9	626.08
天津	10	2,180.91	10	587.22
安徽省	11	2,124.08	11	450.67
重庆	13	1,972.98	12	402.02
湖北省	8	2,431.00	13	392.35
贵州省	21	767.87	14	371.49
湖南省	14	1,875.29	15	355.43
河南省	12	1,985.66	16	328.25
广西壮族自治区	18	1,091.26	17	324.86
江西省	17	1,672.44	18	313.25
云南省	20	914.25	19	201.39
陕西省	15	1,870.87	20	198.59
香港特别行政区	24	451.00	21	179.20
新疆维吾尔自治区	22	644.70	22	159.43
吉林省	25	386.18	23	149.74

辽宁省	27	263.41	24	144.35
山西省	19	948.46	25	126.76
甘肃省	26	330.40	26	106.50
海南省	28	243.95	27	92.62
青海省	32	51.25	28	32.17
宁夏回族自治区	30	86.50	29	25.90
内蒙古自治区	23	529.20	30	19.00
黑龙江省	31	53.76	31	-2.61
西藏自治区	29	187.57	32	-5.43

三、主承销商分析

（一）整体市场分析

2025 年上半年信用债承销的集中度很高，同 2024 年上半年相比有略微上升，2024 年上半年的前五、十大承销商的市场占比分别为 **24.54%**、**41.76%**；2025 年上半年的前五、十大承销商的市场占比分别为 **25.67%**、**43.05%**。

表：2025 年上半年国内信用债前十大承销机构情况（综合类）

排名	承销商	主承销金额	市场占比
1	中信证券	6,028.28	5.97%
2	中信建投	5,610.28	5.55%
3	兴业银行	5,162.98	5.11%
4	中信银行	4,645.98	4.60%
5	中国银行	4,480.00	4.44%
前五大承销商小计		25,927.51	25.67%
6	中国银行	4,029.30	3.99%
7	中金公司	3,945.01	3.91%

8	工商银行	3,400.06	3.37%
9	建设银行	3,239.45	3.21%
10	招商银行	2,936.21	2.91%
前十大承销商小计		43,477.54	43.05%

前五、十大券商类承销机构在信用债市场占比分别为 **43.48%**、**60.93%**。

表：2025 年上半年国内信用债前十大承销机构情况（**券商类**）

排名	券商类承销商	主承销金额	市场占比
1	中信证券	6,028.28	11.47%
2	国泰海通	5,610.28	10.68%
3	中信建投	5,162.98	9.82%
4	中金公司	3,945.01	7.51%
5	招商证券	2,104.54	4.00%
前五大券商小计		22,851.09	43.48%
6	平安证券	2,104.33	4.00%
7	申万宏源	2,062.94	3.93%
8	广发证券	2,058.66	3.92%
9	华泰联合证券	1,493.22	2.84%
10	东方证券	1,449.03	2.76%
前十大券商小计		32,019.28	60.93%

银行类承销机构集中度更高，前五、十大银行类承销商信用债市场的占比分别为 **40.85%**、**64.41%**；除短融、超短融类信用债，前五、十大银行类承销商市场的占比分别为 **41.90%**、**64.84%**。

表：2025 年上半年国内信用债前十大承销机构情况（**银行类**）

排名	银行类承销商	主承销金额	市场占比
1	兴业银行	4,645.98	9.59%

2	中信银行	4,480.00	9.25%
3	中国银行	4,029.30	8.32%
4	工商银行	3,400.06	7.02%
5	建设银行	3,239.45	6.69%
前五大银行小计		19,794.78	40.85%
6	招商银行	2,936.21	6.06%
7	农业银行	2,395.82	4.94%
8	浦发银行	2,383.55	4.92%
9	光大银行	2,071.94	4.28%
10	江苏银行	1,627.16	3.36%
前十大银行小计		31,209.46	64.41%

表：2025 年上半年国内中长期信用债前十大承销机构情况（银行类）（除短融、超短融）

排名	承销商	主承销金额	市场占比
1	中国银行	3,228.39	10.35%
2	工商银行	2,636.79	8.45%
3	兴业银行	2,554.29	8.19%
4	中信银行	2,382.98	7.64%
5	建设银行	2,268.02	7.27%
前五大银行小计		13,070.47	41.90%
6	招商银行	1,901.14	6.09%
7	农业银行	1,647.01	5.28%
8	光大银行	1,242.57	3.98%
9	浦发银行	1,197.81	3.84%
10	邮政储蓄银行	1,168.32	3.74%
前十大银行小计		20,227.33	64.84%

按已完成发行信用债，2025 年上半年共承销 4,642 发行人*债券类型数。国泰海通承销

285.79 发行人*债券类型数，名列第一，**中信证券**和**中信银行**分别以 233.74 和 232.60 的
 发行人*债券类型数分列二、三位。按募集资金金额计算，**中信证券**在 2025 年上半年共计承销
 6,028.28 亿元，名列第一，**国泰海通**和**中信建投**分别以承销 5,610.28 亿元和 5,162.98 亿
 元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年上半年信用债**主承销商**发行排名（按**发行人*债券类型数**，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	国泰海通	285.79	5,610.28
2	中信证券	233.74	6,028.28
3	中信银行	232.60	4,480.00
4	中信建投	209.90	5,162.98
5	兴业银行	186.65	4,645.98
6	中金公司	122.18	3,945.01
7	南京银行股份有限公司	120.87	1,512.84
8	招商银行	119.85	2,936.21
9	江苏银行股份有限公司	106.74	1,627.16
10	平安证券	105.22	2,104.33

表：2025 年上半年信用债**主承销商**发行排名（按**募集资金金额**，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	233.74	6,028.28
2	国泰海通	285.79	5,610.28
3	中信建投	209.90	5,162.98
4	兴业银行	186.65	4,645.98
5	中信银行	232.60	4,480.00
6	中国银行	78.52	4,029.30
7	中金公司	122.18	3,945.01
8	工商银行	50.40	3,400.06
9	建设银行	70.53	3,239.45

10	招商银行	119.85	2,936.21
----	------	--------	----------

在银行类主承销商中，**中信银行**在 2025 年上半年共计承销 232.60 发行人*债券类型数，名列第一，**兴业银行**和**南京银行**分别以承销 186.65 和 120.87 分列二、三位；按募集资金金额计算，**兴业银行**在 2025 年上半年共计承销信用债 4,645.98 亿元，名列第一，**中信银行**和**中国银行**分别以承销 4,480.00 亿元和 4,029.30 亿元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年上半年**银行类主承销商**债券信用债发行排名
(按**发行人*债券类型数**，前十)

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信银行	232.60	4,480.00
2	兴业银行	186.65	4,645.98
3	南京银行	120.87	1,512.84
4	招商银行	119.85	2,936.21
5	江苏银行	106.74	1,627.16
6	光大银行	103.76	2,071.94
7	浦发银行	103.49	2,383.55
8	民生银行	83.76	1,349.21
9	中国银行	78.52	4,029.30
10	建设银行	70.53	3,239.45

表：2025 年上半年**银行类主承销商**债券信用债发行排名
(按**募集资金金额**，前十)

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	兴业银行	186.65	4,645.98
2	中信银行	232.60	4,480.00
3	中国银行	78.52	4,029.30
4	工商银行	50.40	3,400.06
5	建设银行	70.53	3,239.45

6	招商银行	119.85	2,936.21
7	农业银行	31.28	2,395.82
8	浦发银行	103.49	2,383.55
9	光大银行	103.76	2,071.94
10	江苏银行	106.74	1,627.16

在券商类主承销商中，**国泰海通**在 2025 年上半年共计承销 285.79 发行人*债券类型数，名列第一，**中信证券**和**中信建投**分别以承销 233.74 和 209.90 分列二、三位；按募集资金金额计算，**中信证券**在 2025 年上半年共计承销 6,028.28 亿元，名列第一，**国泰海通**和**中信建投**分别以承销 5,610.28 亿元和 5,162.98 亿元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年上半年**券商类主承销商**债券信用债发行排名
(按**发行人*债券类型数**，前十)

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	国泰海通	285.79	5,610.28
2	中信证券	233.74	6,028.28
3	中信建投	209.90	5,162.98
4	中金公司	122.18	3,945.01
5	平安证券	105.22	2,104.33
6	东吴证券	91.50	842.93
7	申万宏源	82.62	2,062.94
8	华泰联合证券	79.30	1,493.22
9	广发证券	69.54	2,058.66
10	国信证券	68.96	1,251.00

表：2025 年上半年**券商类主承销商**信用债发行排名（按**募集资金金额**，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	233.74	6,028.28

2	国泰海通	285.79	5,610.28
3	中信建投	209.90	5,162.98
4	中金公司	122.18	3,945.01
5	招商证券	50.68	2,104.54
6	平安证券	105.22	2,104.33
7	申万宏源	82.62	2,062.94
8	广发证券	69.54	2,058.66
9	华泰联合证券	79.30	1,493.22
10	东方证券	62.17	1,449.03

针对金融类信用债，2025 年上半年**中信证券**共计承销 61.04 发行人*债券类型数，名列第一，**国泰海通**和**中信建投**分别以承销 50.76 和 41.39 分列二、三位。按募集资金额计算，**中信证券**在 2025 年上半年共计承销 2,789.05 亿元，名列第一，**中金公司**和**中信建投**分别以承销 2,394.14 亿元和 2,362.16 亿元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年上半年**金融类**信用债主承销商发行排名（按**发行人*债券类型数**，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	61.04	2,789.05
2	国泰海通	50.76	1,936.47
3	中信建投	41.39	2,362.16
4	中金公司	32.30	2,394.14
5	平安证券	27.96	1,010.03
6	招商证券	23.99	1,536.42
7	兴业银行股份有限公司	21.30	881.73
8	中信银行股份有限公司	19.23	519.13
9	中国银行	17.15	1,549.72
10	申万宏源	16.77	1,165.65

表：2025 年上半年金融类信用债主承销商发行排名（按募集资金金额，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	61.04	2,789.05
2	中金公司	32.30	2,394.14
3	中信建投	41.39	2,362.16
4	国泰海通	50.76	1,936.47
5	中国银行	17.15	1,549.72
6	招商证券	23.99	1,536.42
7	广发证券	15.68	1,182.92
8	华泰证券	14.81	1,168.68
9	申万宏源	16.77	1,165.65
10	平安证券	27.96	1,010.03

针对非金融类信用债，2025 年上半年中信银行共承销 213.38 发行人*债券类型数，名列第一，国泰海通和中信证券分别以承销 209.51 和 172.70 分列二、三位。按募集资金金额计算，中信银行在 2025 年上半年共计承销 3,960.87 亿元，名列第一，兴业银行和中信证券分别以承销 3,764.24 亿元和 3,239.23 亿元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年上半年非金融类信用债主承销商发行排名
(按发行人*债券类型数，前十)

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信银行	213.38	3,960.87
2	国泰海通	209.51	3,103.91
3	中信证券	172.70	3,239.23
4	中信建投	168.51	2,800.82
5	兴业银行	165.35	3,764.24
6	招商银行	110.36	2,489.68
7	南京银行	110.24	1,282.06
8	光大银行	96.81	1,717.58

9	江苏银行	93.85	1,206.95
10	浦发银行	92.49	2,045.02

表：2025 年上半年非金融类信用债主承销商发行排名

(按募集资金金额，前十)

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信银行	213.38	3,960.87
2	兴业银行	165.35	3,764.24
3	中信证券	172.70	3,239.23
4	国泰海通	209.51	3,103.91
5	中信建投	168.51	2,800.82
6	建设银行	65.32	2,641.40
7	招商银行	110.36	2,489.68
8	中国银行	61.37	2,479.58
9	工商银行	44.75	2,468.35
10	浦发银行	92.49	2,045.02

(二) 按监管主体分析

按照债券监管主体类统计，由证监会和交易所、交易商协会、人民银行和国家金融监督管理总局监管的债券中，各主承销商的排名情况：

表：2025 年上半年债券市场主承销商发行排名（由证监会和交易所监管）

(按发行人*债券类型数，前十)

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	国泰海通	194.50	3,362.10
2	中信证券	159.28	3,140.09
3	中信建投	137.28	2,524.14
4	东吴证券	85.23	783.49

5	中金公司	83.41	1,792.52
6	平安证券	82.88	1,713.05
7	华泰联合	79.30	1,493.22
8	浙商证券	61.12	608.64
9	天风证券	56.73	582.29
10	国金证券	56.42	621.28

表：2025 年上半年债券市场主承销商发行排名（由证监会和交易所监管）

（按募集资金金额，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	国泰海通	194.50	3,362.10
2	中信证券	159.28	3,140.09
3	中信建投	137.28	2,524.14
4	中金公司	83.41	1,792.52
5	平安证券	82.88	1,713.05
6	华泰联合	79.30	1,493.22
7	申万宏源	55.82	1,065.54
8	广发证券	47.63	1,054.85
9	招商证券	30.65	884.67
10	东吴证券	85.23	783.49

表：2025 年上半年债券市场主承销商发行排名（交易商协会监管）

（按发行人*债券类型数，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信银行	231.58	4,304.63
2	兴业银行	180.14	4,110.23
3	南京银行	120.72	1,493.96
4	招商银行	118.10	2,690.46

5	江苏银行	105.52	1,486.14
6	浦发银行	102.65	2,316.77
7	光大银行	102.45	1,884.65
8	民生银行	82.87	1,305.17
9	中国银行	69.91	2,932.76
10	宁波银行	69.34	1,122.03

表：2025 年上半年债券市场主承销商发行排名（由**交易商协会**监管）（按**募集资金金额**，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信银行	231.58	4,304.63
2	兴业银行	180.14	4,110.23
3	中国银行	69.91	2,932.76
4	建设银行	68.16	2,762.65
5	招商银行	118.10	2,690.46
6	工商银行	45.71	2,494.60
7	浦发银行	102.65	2,316.77
8	农业银行	29.56	1,948.93
9	光大银行	102.45	1,884.65
10	南京银行	120.72	1,493.96

表：2025 年上半年债券市场主承销商发行排名（由**人民银行和国家金融监管局**监管）（按**发行人*债券类型数**，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信建投	15.34	1,480.74
2	中信证券	14.94	1,659.46
3	中金公司	10.62	1,477.16
4	中国银行	8.60	1,096.18

5	国泰海通	7.51	751.91
6	兴业银行股份有限公司	6.50	535.39
7	国开证券	5.31	592.46
8	工商银行	4.68	905.10
9	华泰证券	4.63	784.91
10	申万宏源	4.54	742.66

表：2025 年上半年债券市场主承销商发行排名（由**人民银行和国家金融监管局**监管）
（募集资金金额，前十）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	14.94	1,659.46
2	中信建投	15.34	1,480.74
3	中金公司	10.62	1,477.16
4	中国银行	8.60	1,096.18
5	工商银行	4.68	905.10
6	招商证券	4.50	792.48
7	华泰证券	4.63	784.91
8	国泰海通	7.51	751.91
9	申万宏源	4.54	742.66
10	广发证券	2.81	688.28

（三）按发行人类型分析

按照发行人所处行业统计，金融和类金融、房地产、城投类、产业类债券发行规模和家数的券商排名情况如下：

表：2025 年上半年**金融和类金融**债券发行情况排名（按**发行人*债券类型**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
----	------	-----------	-----------

1	中信证券	61.04	2,789.05
2	国泰海通	50.76	1,936.47
3	中信建投	41.39	2,362.16
4	中金公司	32.30	2,394.14
5	平安证券	27.96	1,010.03

表：2025 年上半年**金融和类金融**债券发行情况排名（按**主承销金额**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	61.04	2,789.05
2	中金公司	32.30	2,394.14
3	中信建投	41.39	2,362.16
4	国泰海通	50.76	1,936.47
5	中国银行	17.15	1,549.72

表：2025 年上半年**房地产类**债券发行情况排名（按**发行人*债券类型**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	10.75	220.55
2	中信建投	9.25	177.52
3	国泰海通	5.82	112.18
4	中信银行股份有限公司	4.30	82.26
5	平安证券	3.53	72.29

表：2025 年上半年**房地产类**债券发行情况排名（按**主承销金额**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	10.75	220.55
2	中信建投	9.25	177.52
3	国泰海通	5.82	112.18
4	中信银行	4.30	82.26

5	中金公司	3.48	77.81
---	------	------	-------

表：2025 年上半年**城投类**债券发行情况排名（按**发行人*债券类型**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信银行	90.04	1,001.80
2	国泰海通	83.64	897.82
3	南京银行	74.27	665.06
4	中信建投	55.70	578.73
5	江苏银行	55.29	546.56

表：2025 年上半年**城投类**债券发行情况排名（按**主承销金额**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信银行	90.04	1,001.80
2	国泰海通	83.64	897.82
3	南京银行	74.27	665.06
4	兴业银行	53.61	634.75
5	中信建投	55.70	578.73

表：2025 年上半年**产业类**债券发行情况排名（按**发行人*债券类型**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	国泰海通	120.05	2,093.91
2	中信银行	119.04	2,876.81
3	中信证券	116.15	2,455.53
4	兴业银行	109.03	3,053.40
5	中信建投	103.56	2,044.57

表：2025 年上半年**产业类**债券发行情况排名（按**主承销金额**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
----	------	-----------	-----------

1	兴业银行	109.03	3,053.40
2	中信银行	119.04	2,876.81
3	中信证券	116.15	2,455.53
4	建设银行	47.40	2,385.88
5	工商银行	40.48	2,360.86

按照发行人的实际控制人分类统计，民营和集体企业中 2025 年上半年完成 182 发行人*债券类型，其中**中信证券**承担了 273.08 亿元的债券承销工作，名列第一，**中金公司**和**华泰证券**分列二、三位。除房地产、银行类民营和集体企业中，**中信证券**承担了 273.08 亿元的债券承销工作，位居第一。

表：2025 年上半年**民营和集体企业**债券发行承销排名（按**主承销金额**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	10.74	273.08
2	中金公司	7.09	224.35
3	兴业银行	8.03	184.88
4	中信银行	11.73	181.83
5	中国银行	6.86	159.19

表：2025 年上半年**民营和集体企业**债券发行承销排名（**除房地产、银行类**）

（按**主承销金额**，前五）

排名	主承销商	发行人*债券类型数	主承销金额（亿元）
1	中信证券	10.74	273.08
2	中金公司	7.09	224.35
3	兴业银行	8.03	184.88
4	中信银行	11.73	181.83
5	中国银行	6.86	159.19

四、评级机构分析

2025 年上半年国内信用债市场共有 11 家评级机构参与。在已披露的 4,437 发行人*债券类型中，其中中诚信参与了 1,546 发行人*债券类型，位列信用债细分市场第一，具体情况如下表：

表：2025 年上半年评级机构参与债券发行排名（按**发行人*债券类型**）

排名	评级机构	发行人*债券类型
1	中诚信	1546
2	联合	1066
3	新世纪	532
4	鹏元	483
5	东方金诚	476
6	大公	266
7	远东资信	45
8	安融	12
9	普策	5
10	惠誉博华	5
11	大普	1

按照债券监管主体，我们分别统计了由证监会和交易所、交易商协会、人民银行和国家金融监管局监管的债券中，各评级的排名情况：

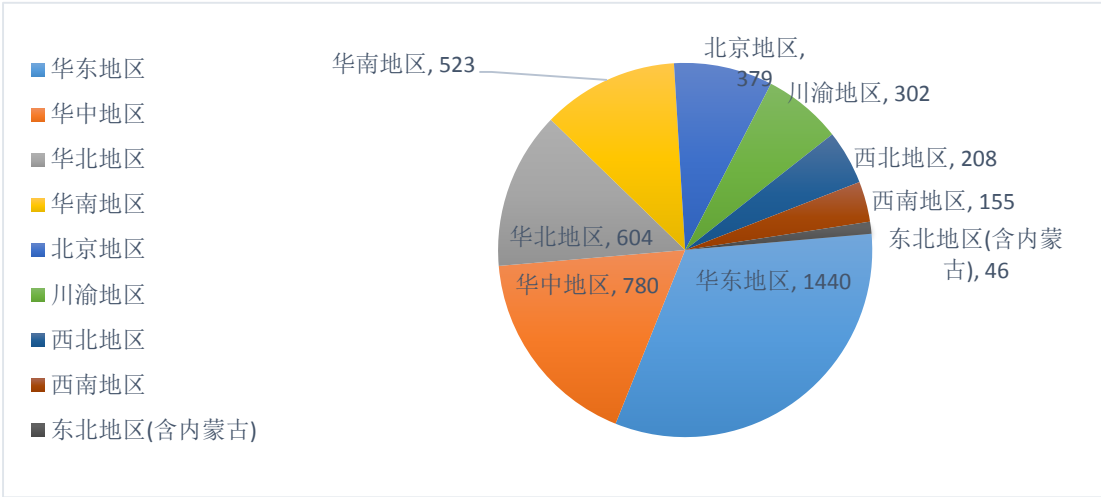
表：2025 年上半年评级机构参与债券发行排名（按**债券监管主体**）

监管主体	排名	评级机构	发行人*债券类型
证监会及交易所	1	中诚信	605
	2	联合	419
	3	鹏元	283

	4	新世纪	212
	5	东方金诚	193
	6	大公	108
	7	远东资信	28
	8	安融	10
	9	普策	3
	10	大普	1
小计			1,862
交易商协会	1	中诚信	898
	2	联合	600
	3	新世纪	311
	4	东方金诚	260
	5	鹏元	194
	6	大公	146
	7	远东资信	17
	8	安融	2
	9	广州普策	2
	10	惠誉博华	1
小计			2,431
人民银行和国家金融 监管局	1	联合	47
	2	中诚信	43
	3	东方金诚	23
	4	大公	12
	5	新世纪	9
	6	鹏元	6
	7	惠誉博华	4
小计			144

按机构注册地统计，全国各省（含自治区、直辖市）参与债券发行的评级机构排名情况如下：

图：评级机构在各区域市场评级情况（按发行人*债券类型）



按照发行人所处行业统计，评级机构参与的金融和类金融、房地产、城投类、产业类债券排名情况如下：

表：2025 年上半年评级机构参与债券发行排名（按**发行人行业**）

发行人行业	排名	评级机构	发行人*债券类型
金融和类金融类	1	中诚信	217
	2	联合	175
	3	新世纪	73
	4	东方金诚	42
	4	鹏元	34
	6	大公	29
	7	惠誉博华	5
	8	安融	1
	9	远东资信	1
小计			577

房地产类	1	中诚信	37
	2	联合	31
	3	新世纪	19
	4	东方金诚	4
	5	鹏元	4
	6	大公	3
小计			98
城投类	1	中诚信	515
	2	联合	342
	3	鹏元	276
	4	东方金诚	211
	5	新世纪	183
	6	大公	128
	7	远东资信	26
	8	安融	5
小计			1,686
产业类	1	中诚信	777
	2	联合	518
	3	新世纪	257
	4	东方金诚	219
	5	鹏元	169
	6	大公	106
	7	远东资信	18
	8	安融	6
	9	普策	5
	10	大普	1
小计			2,076