

IWUDAO数据库
DATABASE
www.iwudao.tech

2025年前三季度 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.....	3
（一） 行业分析.....	5
（二） 主体评级分析.....	6
（三） 企业性质分析.....	7
（四） 发行人区域分析.....	8
（五） 发行人净融资额分析.....	11
三、主承销商分析.....	14
（一）整体市场分析.....	14
（二）按监管主体分析.....	22
（三） 按发行人类型分析.....	25
四、评级机构分析.....	29

2025 年前三季度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 年 1-9 月，国内债券市场累计发行 37,298 支各类债券，募集资金金额合计 681,169.09 亿元。与去年同期相比，发行金额出现小幅度的回落（-3.74%），且发行人更为集中（发行人减少了 26.66%）。其中，信用债发行数量与金额分别增长 9.62%、7.21%，表现较为突出。这在一定程度上体现了货币政策的重点放到“落实存量政策”以来，国内财政化债持续显效。

一、市场总览

截至 2025 年 9 月 30 日，国内债券市场由 4,031 家发行人共完成发行 37,298 支各类债券，募集资金金额合计 681,169.09 亿元。

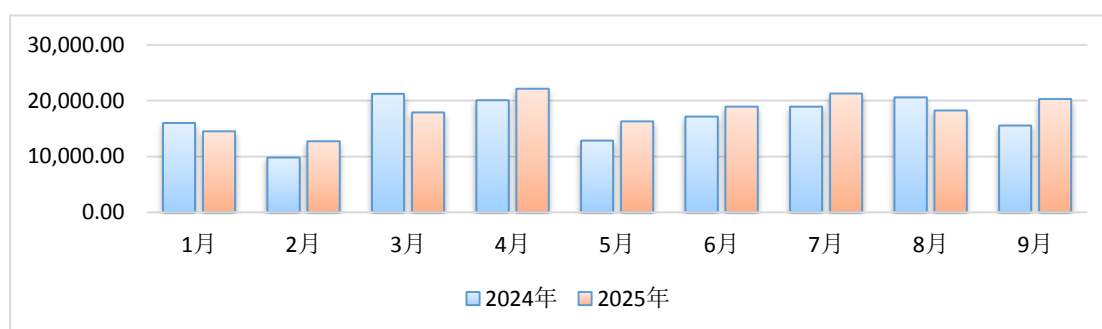
信用债发行规模达 162,248.92 亿元，其中金融类信用债 61,297.15 亿元，非金融类信用债 100,951.77 亿元。

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。

表：2024 年前三季度、2025 年前三季度国内债券市场发行情况

	2024 年前三季度	2025 年前三季度	同比变动
发行人数	5,496	4,031	-26.66%
债券支数	38,746	37,298	-3.74%
发行金额	600,545.26	681,169.09	13.43%

图：2024 年前三季度、2025 年前三季度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 年前三季度国内信用债市场进行分析。

二、发行人分析

2025 年前三季度信用债发行人数为 3,917 家，发行金额合计 162,248.92 亿元。

（一）整体市场分析

从市场集中度看，2025 年前三季度的信用债市场中，前 5 大信用债发行人发行规模达 17,480.57 亿元，市场占有率为 10.77%；前 10 大发行人债券发行规模达 24,352.99 亿元，市场占有率为 15.01%。其中，金融类、非金融类信用债前十大发行人规模如下：

表：2025 年前三季度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	4,123.02
2	中央汇金投资有限责任公司	2,986.00
3	中国建设银行股份有限公司	2,614.19
4	中国银行股份有限公司	2,462.37
5	中国工商银行股份有限公司	2,268.20
6	交通银行股份有限公司	1,230.89
7	华泰证券股份有限公司	1,130.00
8	兴业银行股份有限公司	1,124.33
9	中国银河证券股份有限公司	1,119.00
10	中国民生银行股份有限公司	1,018.44

表：2025 年前三季度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	5,295.00
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	1,058.50
4	国家电力投资集团有限公司	973.07
5	内蒙古伊利实业集团股份有限公司	878.00

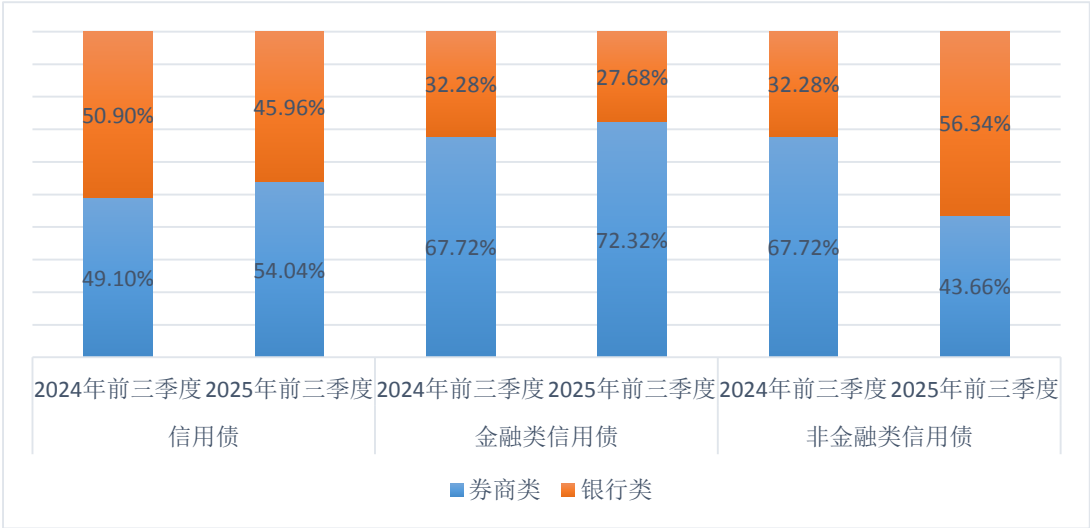
6	国家能源投资集团有限责任公司	760.00
7	江苏交通控股有限公司	645.00
8	中国石油化工股份有限公司	530.00
9	华能国际电力股份有限公司	480.00
10	北京京东世纪贸易有限公司	475.55

表：2025 年前三季度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	2,375.00
2	国家电力投资集团有限公司	973.07
3	中国中化股份有限公司	720.00
4	中国南方电网有限责任公司	676.50
5	北京京东世纪贸易有限公司	475.55
6	国家能源投资集团有限责任公司	390.00
7	中国诚通控股集团有限公司	350.00
8	中国光大集团股份公司	345.00
9	河钢集团有限公司	330.00
10	北京国有资本运营管理有限公司	320.00

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 72539.64 亿元、85278.04 亿元，占比分别为 45.96%、54.04%。整体上，银行类和券商类在 2025 年前三季度承销占比与 2024 年前三季度相比略有变化，券商类承销占比略有增加。

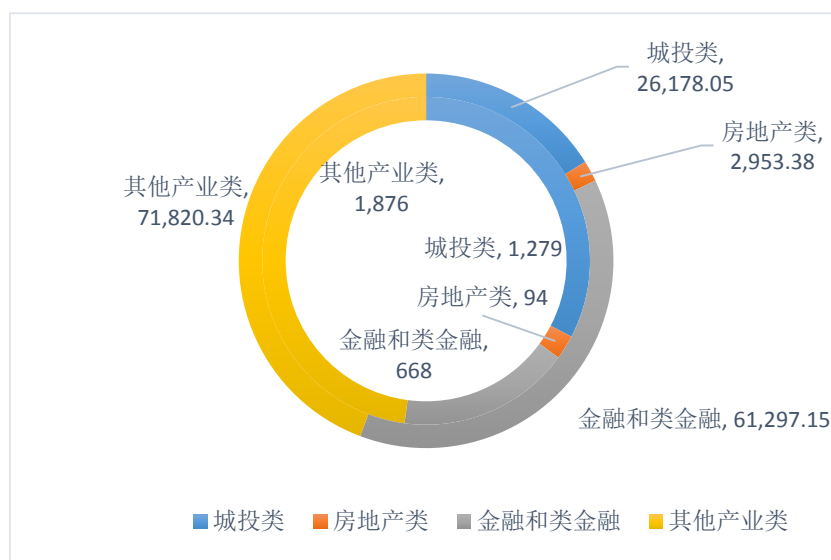
图：2024 年前三季度、2025 年前三季度国内信用债承销占比情况



(一) 行业分析

按发行人所处行业，2025 年前三季度金融和类金融债券（包括所有金融债以及融资租赁发行的信用债）发行人数为 668 家，总募集资金 61,297.15 亿元，平均募集资金 91.76 亿元；城投类发行人数为 1,279 家，总募集资金 26,178.05 亿元，平均募集资金 20.47 亿元；房地产类发行人数为 94 家，总募集资金 2,953.38 亿元，平均募集资金 31.42 亿元；其他产业发行人数为 1,876 家，总募集资金 71,820.34 亿元，平均募集资金 38.28 亿元。同比 2024 年前三季度，2025 年前三季度金融和类金融债券有所回暖，较 2024 年前三季度上涨 17.83%。

图：2025 年前三季度国内债券市场发行情况（按行业）

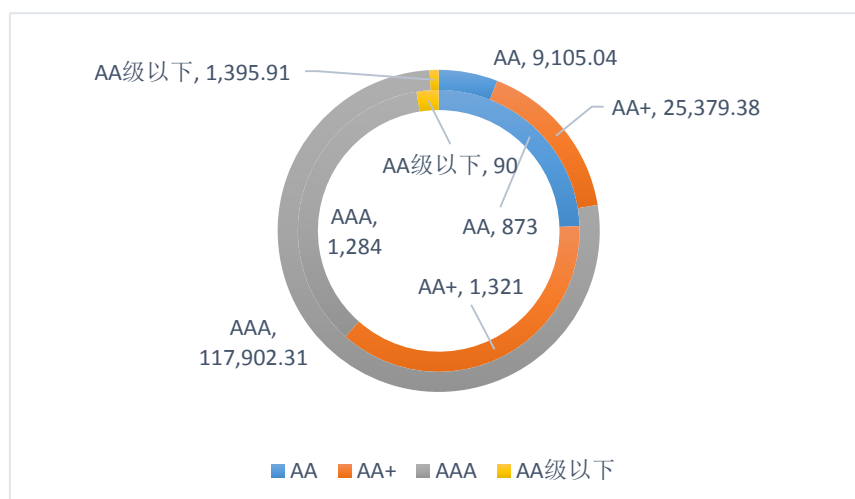


注：内径表示发行人人数，外径表示总募集资金。

(二) 主体评级分析

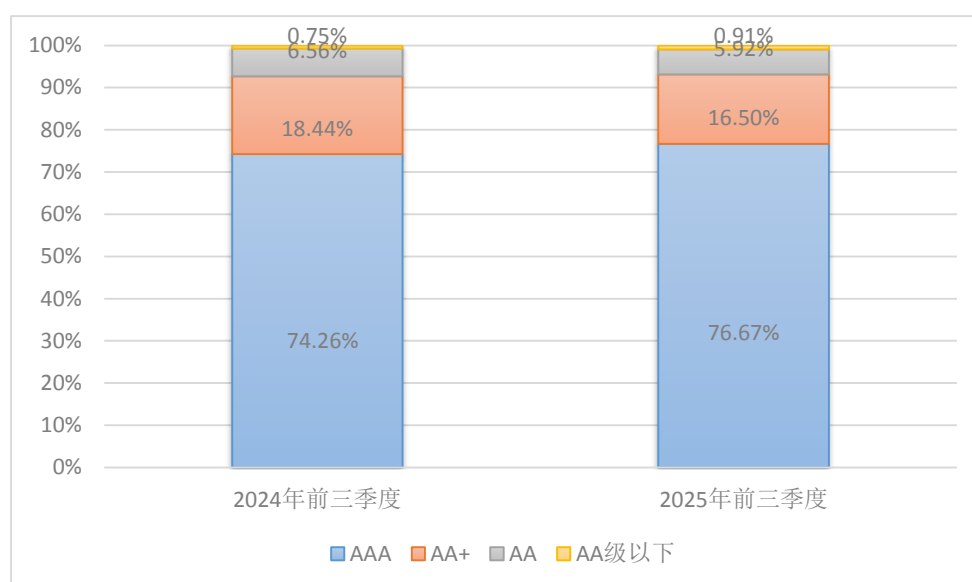
按发行人评级分类统计，2025 年前三季度债券发行人人数为 3,917 家，其中 3,568 家披露了主体评级。AAA 级债券发行人人数为 1,284 家，募集资金金额为 117,902.31 亿元，平均募集资金 91.82 亿元；AA+级债券发行人人数为 1,321 家，募集资金金额为 25,379.38 亿元，平均募集资金 19.21 亿元；AA 级债券发行人人数为 873 家，募集资金金额为 9,105.04 亿元，平均募集资金 10.43 亿元；AA 级以下债券的发行人人数为 90 家，募集资金金额为 1,395.91 亿元，平均募集资金 15.51 亿元。整体来看，AAA 发行人发行量仍然占整体市场绝大部分，而且较 2024 年前三季度占比略微上升。具体情况如下图：

图：2025 年前三季度国内债券市场发行情况（按主体评级）



注：内径表示发行人数量，外径表示总募集资金。

图：2024 年前三季度、2025 年前三季度发行人评级占比分析（按募资金额）

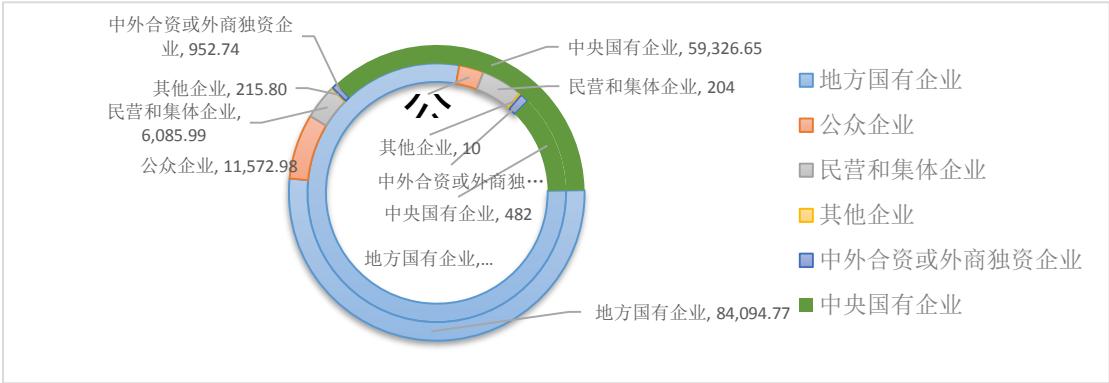


（三）企业性质分析

按照发行人的实际控制人分类统计，2025 年前三季度 3,917 家发行人中，中央国有企业有 482 家，募集资金金额为 59,326.65 亿元，平均募集资金 123.08 亿元；地方国有企业有 3,058 家，募集资金金额为 84,094.77 亿元，平均募集资金 27.50 亿元；公众企业有 121 家，募集资金金额为 11,572.98 亿元，平均募集资金 95.64 亿元；民营和集体企业（wind 中民营企业和集体企业合并）有 204 家，募集资金金额为 6,085.99 亿元，平均募集资金 29.83 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 42 家，

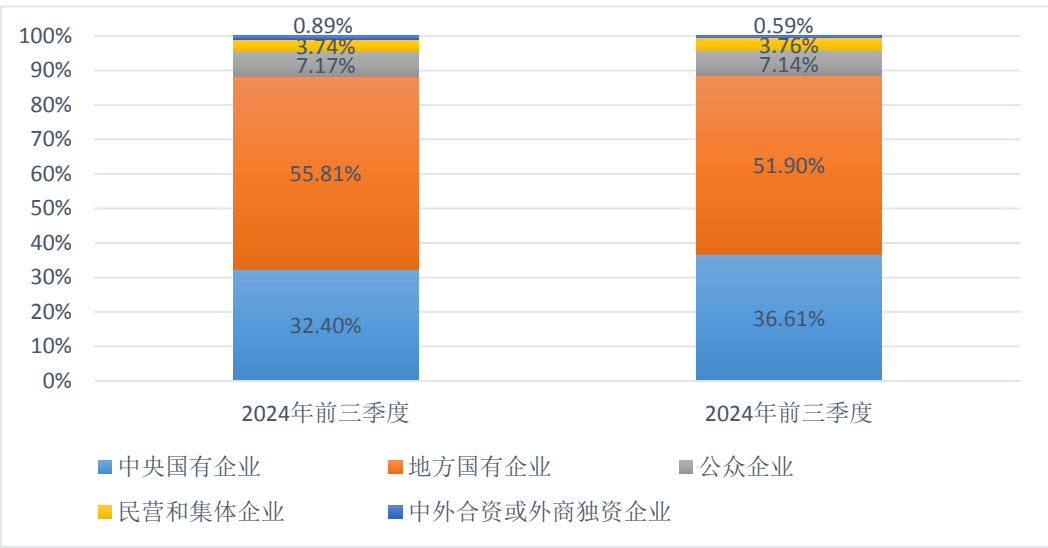
募集资金金额为 952.74 亿元，平均募集资金 22.68 亿元；其他企业有 10 家，募集资金金额为 215.80 亿元，平均募集资金 21.58 亿元。与 2024 年前三季度相比，各企业性质所占比例变动不大，国有企业债券发行规模占比略有增加。具体情况如下图：

图：2025 年前三季度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 年前三季度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、山东省的发行人数分别为 571 、386 、

342，位居前三；从募集资金规模看，北京市、广东省、江苏省分别以 48,323.80 亿元、17,340.92 亿元、15,111.82 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 151.96 亿元、105.44 亿元、58.48 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。

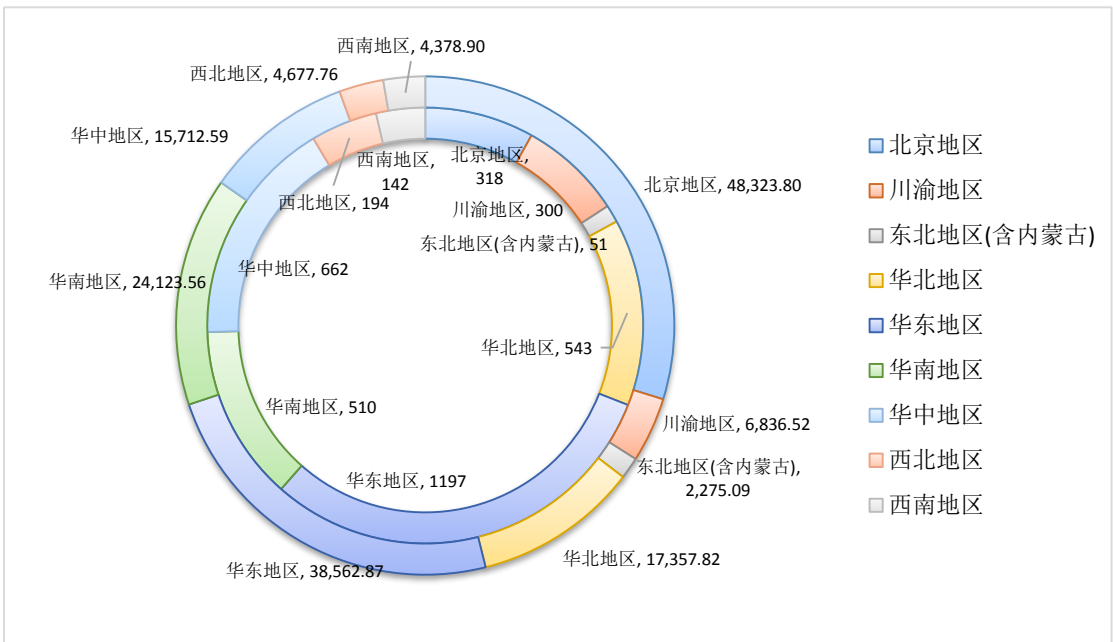
具体情况如下表：

表：2025 年前三季度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	48,323.80	5	318	1	151.96
广东省	2	17,340.92	4	340	5	51.00
江苏省	3	15,111.82	1	571	19	26.47
上海	4	14,034.46	6	240	3	58.48
浙江省	5	9,416.59	2	386	24	24.40
山东省	6	8,859.15	3	342	21	25.90
福建省	7	5,863.20	11	138	7	42.49
四川省	8	3,827.07	7	193	28	19.83
湖北省	9	3,820.50	9	148	22	25.81
河北省	10	3,529.12	17	70	6	50.42
天津	11	3,356.02	16	88	8	38.14
安徽省	12	3,216.70	10	148	25	21.73
河南省	13	3,053.41	8	149	27	20.49
重庆	14	3,009.45	13	107	16	28.13
湖南省	15	2,890.17	12	111	20	26.04
江西省	16	2,731.81	14	106	23	25.77
陕西省	17	2,700.15	15	102	18	26.47
广西壮族自治区	18	1,693.65	18	63	17	26.88
山西省	19	1,613.52	20	43	9	37.52
云南省	20	1,397.29	22	39	12	35.83
贵州省	21	1,287.95	21	40	13	32.20

内蒙古自治区	22	1,054.40	28	10	2	105.44
新疆维吾尔自治区	23	940.30	19	55	29	17.10
吉林省	24	589.43	25	16	10	36.84
香港特别行政区	25	582.00	26	16	11	36.38
辽宁省	26	543.40	23	19	14	28.60
甘肃省	27	484.90	24	17	15	28.52
西藏自治区	28	389.67	29	7	4	55.67
海南省	29	337.45	27	16	26	21.09
宁夏回族自治区	30	91.50	31	6	30	15.25
黑龙江省	31	87.86	32	6	31	14.64
青海省	32	71.25	30	7	32	10.18

图：2025 年前三季度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 48323.80 亿元、14034.46 亿元、10058.08 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 年前三季度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	48,323.80	318	151.96
2	上海市	14,034.46	240	58.48
3	深圳市	10,058.08	150	67.05
4	南京市	5,602.61	99	56.59
5	广州市	5,250.50	86	61.05
6	杭州市	4,497.24	92	48.88
7	天津市	3,356.02	88	38.14
8	济南市	3,223.40	93	34.66
9	重庆市	3,009.45	107	28.13
10	成都市	2,864.74	111	25.81
11	福州市	2,382.77	35	68.08
12	武汉市	2,373.16	88	26.97
13	西安市	2,262.99	78	29.01
14	厦门市	2,149.37	44	48.85
15	青岛市	2,005.09	69	29.06
16	保定市	1,765.50	10	176.55
17	苏州市	1,676.38	74	22.65
18	长沙市	1,665.32	47	35.43
19	合肥市	1,531.85	58	26.41
20	昆明市	1,330.79	33	40.33

（五）发行人净融资额分析

本文采用 2025 年前三季度发行金额减去到期及回售金额的计算方式, 得到发行人 2025 年前三季度的净融资额。

从发行规模看, 国家电网有限公司以 2,690.00 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 361.26 亿元位列净还款发行人首位。

表：2025 年前三季度债券净融资额排名（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	5,295.00	2,690.00
2	中国农业银行股份有限公司	4,123.02	2,497.10
3	中国工商银行股份有限公司	2,268.20	1,369.74
4	中国建设银行股份有限公司	2,614.19	1,359.18
5	中央汇金投资有限责任公司	2,986.00	1,328.00
6	中国银行股份有限公司	2,462.37	735.50
7	中信信托有限责任公司	668.00	668.00
8	平安银行股份有限公司	942.96	627.64
9	华泰证券股份有限公司	1,130.00	559.00
10	中国石油化工股份有限公司	530.00	530.00

表：2025 年前三季度债券净还款额排名（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	452.72	361.26
2	上海浦东发展银行股份有限公司	986.46	241.93
3	广发银行股份有限公司	9.15	221.66
4	陕西煤业化工集团有限责任公司	135.00	195.00
5	金泰产融(北京)创业投资基金管理有限公司	42.89	192.60
6	中信银行股份有限公司	898.38	183.34
7	中国长江三峡集团有限公司	90.00	160.00
8	国家电力投资集团有限公司	973.07	153.23
9	宁波银行股份有限公司	268.99	146.01
10	中国信达资产管理股份有限公司	60.43	144.05

2025 年前三季度的净融资额总和较 2024 年前三季度略微回暖，**青海省、天津市、宁夏回族自治区、内蒙古自治区**的净融资额较 2024 年前三季度由负转正。但黑龙江省的净融资额较 2024 年前三季度由正转负。

表：2025 年前三季度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	48,323.80	1	17,889.28
广东省	2	17,350.92	2	3,829.06
上海	4	14,034.46	3	3,229.07
山东省	6	8,879.15	4	2,365.81
江苏省	3	15,127.92	5	1,963.44
浙江省	5	9,416.59	6	1,844.18
福建省	7	5,868.20	7	1,218.66
四川省	8	3,827.07	8	1,004.91
天津	11	3,356.02	9	756.79
河南省	13	3,053.41	10	691.62
湖北省	9	3,820.50	11	582.28
安徽省	12	3,216.70	12	555.06
河北省	10	3,529.12	13	548.17
江西省	16	2,731.81	14	527.89
广西壮族自治区	18	1,693.65	15	472.80
湖南省	15	2,890.17	16	470.44
贵州省	21	1,287.95	17	463.49
重庆	14	3,009.45	18	317.43
辽宁省	26	543.40	19	302.54
陕西省	17	2,700.15	20	278.56
香港特别行政区	25	582.00	21	240.20
云南省	20	1,397.29	22	236.39

新疆维吾尔自治区	23	940.30	23	213.05
吉林省	24	589.43	24	205.90
甘肃省	27	484.90	25	193.50
山西省	19	1,613.52	26	187.70
海南省	29	337.45	27	171.54
内蒙古自治区	22	1,054.40	28	95.75
西藏自治区	28	389.67	29	77.17
青海省	32	71.25	30	42.17
宁夏回族自治区	30	91.50	31	28.90
黑龙江省	31	87.86	32	-2.92

三、主承销商分析

（一）整体市场分析

2025 年前三季度信用债承销的集中度很高，同 2024 年前三季度相比有略微上升，2024 年前三季度的前五、十大承销商的市场占比分别为 **25.09%**、**42.00%**；2025 年前三季度的前五、十大承销商的市场占比分别为 **25.71%**、**42.14%**。

表：2025 年前三季度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	9,633.24	6.10%
2	国泰海通证券	8,996.69	5.70%
3	中信建投	8,167.15	5.18%
4	兴业银行	6,920.67	4.39%
5	中信银行	6,862.50	4.35%
前五大承销商小计		40,580.25	25.71%
6	中金公司	6,203.21	3.93%
7	中国银行	5,766.27	3.65%

8	建设银行	4,917.50	3.12%
9	工商银行	4,725.00	2.99%
10	招商银行	4,314.23	2.73%
前十大承销商小计		66,506.47	42.14%

前五、十大券商类承销机构在信用债市场占比分别为 43.01%、61.08%。

表：2025 年前三季度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	9,633.24	11.30%
2	国泰海通证券	8,996.69	10.55%
3	中信建投	8,167.15	9.58%
4	中金公司	6,203.21	7.27%
5	招商证券	3,674.22	4.31%
前五大承销商小计		36,674.52	43.01%
6	申万宏源	3,383.00	3.97%
7	广发证券	3,351.06	3.93%
8	平安证券	3,201.37	3.75%
9	华泰联合证券	2,872.03	3.37%
10	银河证券	2,609.80	3.06%
前十大承销商小计		52,091.79	61.08%

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 40.24%、64.24%；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 41.45%、64.56%。

表：2025 年前三季度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	6,920.67	9.54%
2	中信银行	6,862.50	9.46%

3	中国银行	5,766.27	7.95%
4	建设银行	4,917.50	6.78%
5	工商银行	4,725.00	6.51%
前五大承销商小计		29,191.94	40.24%
6	招商银行	4,314.23	5.95%
7	浦发银行	3,722.50	5.13%
8	农业银行	3,616.35	4.99%
9	光大银行	3,407.32	4.70%
10	江苏银行	2,347.41	3.24%
前十大承销商小计		46,599.76	64.24%

表：2025 年前三季度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	银行类承销商	主承销金额	市场占比
1	中国银行	4,526.04	9.93%
2	兴业银行	3,844.65	8.43%
3	中信银行	3,629.50	7.96%
4	工商银行	3,547.27	7.78%
5	建设银行	3,349.06	7.35%
前五大承销商小计		18,896.52	41.45%
6	招商银行	2,777.39	6.09%
7	农业银行	2,389.75	5.24%
8	光大银行	1,850.94	4.06%
9	浦发银行	1,839.60	4.04%
10	邮政储蓄银行	1,674.01	3.67%
前十大承销商小计		29,428.21	64.56%

按已完成发行信用债，2025 年前三季度共承销 6,027.00 发行人*债券类型数。国泰海通承销 368.89 发行人*债券类型数，名列第一，中信证券和中信建投分别以 316.87 和 292.87 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 年前三季度共计承销 9,633.24 亿元，名列第一，国泰海通和中信建投分别以承销 8,996.69 亿元和 8,167.15

亿元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年前三季度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	368.89	8,996.69
2	中信证券	316.87	9,633.24
3	中信建投	292.87	8,167.15
4	中信银行	287.47	6,862.50
5	兴业银行	237.30	6,920.67
6	中金公司	159.08	6,203.21
7	招商银行	148.84	4,314.23
8	南京银行	147.08	2,234.18
9	光大银行	133.61	3,407.32
10	浦发银行	130.12	3,722.50

表：2025 年前三季度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	316.87	9,633.24
2	国泰海通	368.89	8,996.69
3	中信建投	292.87	8,167.15
4	兴业银行	237.30	6,920.67
5	中信银行	287.47	6,862.50
6	中金公司	159.08	6,203.21
7	中国银行	104.16	5,766.27
8	建设银行	91.77	4,917.50
9	工商银行	62.72	4,725.00
10	招商银行	148.84	4,314.23

在银行类主承销商中，中信银行在 2025 年前三季度共计承销 287.47 发行人*债券类型

数，名列第一，**兴业银行**和**招商银行**分别以承销 237.30 和 148.84 分列二、三位；按募集资金金额计算，**兴业银行**在 2025 年前三季度共计承销信用债 6,920.67 亿元，名列第一，**中信银行**和**中国银行**分别以承销 6,862.50 亿元和 5,766.27 亿元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年前三季度**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	287.47	6,862.50
2	兴业银行	237.30	6,920.67
3	招商银行	148.84	4,314.23
4	南京银行	147.08	2,234.18
5	光大银行	133.61	3,407.32
6	浦发银行	130.12	3,722.50
7	江苏银行	122.75	2,347.41
8	中国银行	104.16	5,766.27
9	民生银行	102.54	2,125.96
10	建设银行	91.77	4,917.50

表：2025 年前三季度**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	237.30	6,920.67
2	中信银行	287.47	6,862.50
3	中国银行	104.16	5,766.27
4	建设银行	91.77	4,917.50
5	工商银行	62.72	4,725.00
6	招商银行	148.84	4,314.23
7	浦发银行	130.12	3,722.50

8	农业银行	39.02	3,616.35
9	光大银行	133.61	3,407.32
10	江苏银行	122.75	2,347.41

在券商类主承销商中，**国泰海通**在 2025 年前三季度共计承销 368.89 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 316.87 和 316.87 分列二、三位；按募集资金金额计算，**中信证券**在 2025 年前三季度共计承销 9,633.24 亿元，名列第一，**国泰海通**和**中信建投**分别以承销 8,996.69 亿元和 8,167.15 亿元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年前三季度**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	368.89	8,996.69
2	中信证券	316.87	9,633.24
3	中信建投	292.87	8,167.15
4	中金公司	159.08	6,203.21
5	平安证券	127.03	3,201.37
6	东吴证券	123.09	1,316.15
7	华泰联合	110.72	2,872.03
8	申万宏源	102.25	3,383.00
9	国信证券	99.06	2,082.95
10	东方证券	92.65	2,306.09

表：2025 年前三季度**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	316.87	9,633.24

2	国泰海通	368.89	8,996.69
3	中信建投	292.87	8,167.15
4	中金公司	159.08	6,203.21
5	招商证券	62.21	3,674.22
6	申万宏源	102.25	3,383.00
7	广发证券	88.05	3,351.06
8	平安证券	127.03	3,201.37
9	华泰联合	110.72	2,872.03
10	银河证券	66.90	2,609.80

针对金融类信用债，2025 年前三季度**中信证券**共计承销 83.91 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 76.57 和 60.77 分列二、三位。按募集资金额计算，**中信证券**在 2025 年前三季度共计承销 4,623.49 亿元，名列第一，**国泰海通**和**中金公司**分别以承销 3,922.38 亿元和 3,760.78 亿元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年前三季度**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	83.91	4,623.49
2	国泰海通	76.57	3,922.38
3	中信建投	60.77	3,703.67
4	中金公司	41.56	3,760.78
5	平安证券	33.31	1,670.90
6	招商证券	28.92	2,802.02
7	兴业银行	27.42	1,350.72
8	中国银行	21.48	2,119.69
9	中信银行	21.38	828.80
10	申万宏源	20.50	1,971.17

表：2025 年前三季度**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	83.91	4,623.49
2	国泰海通	76.57	3,922.38
3	中金公司	41.56	3,760.78
4	中信建投	60.77	3,703.67
5	招商证券	28.92	2,802.02
6	中国银行	21.48	2,119.69
7	广发证券	16.97	2,020.12
8	申万宏源	20.50	1,971.17
9	华泰证券	16.82	1,920.40
10	银河证券	15.90	1,821.64

针对非金融类信用债，2025 年前三季度**国泰海通**共承销 292.31 发行人*债券类型数，名列第一，**中信银行**和**中信证券**分别以承销 266.09 和 232.96 分列二、三位。按募集资金额计算，**中信银行**在 2025 年前三季度共计承销 6,033.70 亿元，名列第一，**兴业银行**和**国泰海通**分别以承销 5,569.95 亿元和 5,074.31 亿元分列二、三位。具体情况如下表：

表：2025 年前三季度**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	国泰海通	292.31	5,074.31
2	中信银行	266.09	6,033.70
3	中信证券	232.96	5,009.76
4	中信建投	232.10	4,463.47
5	兴业银行	209.89	5,569.95
6	招商银行	139.56	3,629.76
7	南京银行	133.85	1,873.86

8	光大银行	121.76	2,860.00
9	中金公司	117.53	2,442.43
10	浦发银行	116.77	3,131.02

表：2025 年前三季度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	266.09	6,033.70
2	兴业银行	209.89	5,569.95
3	国泰海通	292.31	5,074.31
4	中信证券	232.96	5,009.76
5	中信建投	232.10	4,463.47
6	建设银行	85.45	3,942.32
7	中国银行	82.68	3,646.58
8	招商银行	139.56	3,629.76
9	工商银行	55.95	3,293.95
10	浦发银行	116.77	3,131.02

(二) 按监管主体分析

按照债券监管主体类统计，由发改委、证监会和交易所、交易商协会、人民银行和银保监会监管的债券中，各主承销商的排名情况：

表：2025 年前三季度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	274.12	5,940.68

2	中信证券	212.16	4,988.56
3	中信建投	189.70	4,203.37
4	东吴证券	114.80	1,211.60
5	华泰联合	110.72	2,872.03
6	中金公司	107.38	2,971.92
7	平安证券	98.88	2,601.16
8	浙商证券	79.82	873.80
9	国金证券	79.53	976.91
10	天风证券	77.82	897.10

表：2025 年前三季度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	国泰海通证券股份有限公司	274.12	5,940.68
2	中信证券	212.16	4,988.56
3	中信建投	189.70	4,203.37
4	中金公司	107.38	2,971.92
5	华泰联合证券	110.72	2,872.03
6	平安证券	98.88	2,601.16
7	招商证券	37.80	1,777.50
8	广发证券	61.53	1,766.97
9	申万宏源	66.45	1,749.44
10	东吴证券	114.80	1,211.60

表：2025 年前三季度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	286.03	6,626.51

2	兴业银行	226.41	6,140.46
3	招商银行	146.80	4,012.55
4	南京银行	146.09	2,193.03
5	光大银行	129.13	3,056.17
6	浦发银行	129.06	3,644.45
7	江苏银行	121.13	2,142.89
8	民生银行	101.67	2,065.50
9	中国银行	90.37	4,238.32
10	建设银行	88.47	4,143.94

表：2025 年前三季度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	286.03	6,626.51
2	兴业银行	226.41	6,140.46
3	中国银行	90.37	4,238.32
4	建设银行	88.47	4,143.94
5	招商银行	146.80	4,012.55
6	浦发银行	129.06	3,644.45
7	工商银行	56.77	3,441.70
8	光大银行	129.13	3,056.17
9	农业银行	36.91	2,895.02
10	南京银行	146.09	2,193.03

表：2025 年前三季度债券市场主承销商发行排名（由**人民银行和银保监会**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	中信证券	34.99	2,824.70

2	中信建投	31.97	2,357.96
3	国泰海通	20.20	1,598.88
4	中金公司	18.46	2,306.69
5	中国银行	13.78	1,522.37
6	兴业银行	10.88	774.63
7	招商证券	10.21	1,368.73
8	国开证券	8.39	890.61
9	申万宏源	8.34	1,138.96
10	银河证券	8.07	1,129.13

表：2025 年前三季度债券市场主承销商发行排名（由**人民银行和银保监会**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	34.99	2,824.70
2	中信建投	31.97	2,357.96
3	中金公司	18.46	2,306.69
4	国泰海通	20.20	1,598.88
5	中国银行	13.78	1,522.37
6	招商证券	10.21	1,368.73
7	华泰证券	6.36	1,294.18
8	工商银行	5.94	1,277.72
9	中银国际	6.30	1,164.31
10	广发证券	4.45	1,145.21

（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 and 家数的券商排名情况如下：

表：2025 年前三季度**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	83.91	4,623.49
2	国泰海通	76.57	3,922.38
3	中信建投	60.77	3,703.67
4	中金公司	41.56	3,760.78
5	平安证券	33.31	1,670.90

表：2025 年前三季度**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	83.91	4,623.49
2	国泰海通	76.57	3,922.38
3	中金公司	41.56	3,760.78
4	中信建投	60.77	3,703.67
5	招商证券	28.92	2,802.02

表：2025 年前三季度**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	16.02	384.20
2	中信建投	14.09	305.06
3	国泰海通	7.96	141.08
4	中信银行	6.55	157.56
5	中金公司	5.69	151.72

表：2025 年前三季度**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	16.02	384.20

2	中信建投	14.09	305.06
3	中信银行	6.55	157.56
4	中金公司	5.69	151.72
5	国泰海通	7.96	141.08

表：2025 年前三季度**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	105.61	1,376.58
2	国泰海通	104.26	1,427.88
3	南京银行	88.46	864.30
4	中信建投	77.46	977.54
5	东吴证券	69.23	714.92

表：2025 年前三季度**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	国泰海通	104.26	1,427.88
2	中信银行	105.61	1,376.58
3	中信建投	77.46	977.54
4	中信证券	61.24	898.25
5	南京银行	88.46	864.30

表：2025 年前三季度**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	180.10	3,505.35

2	中信证券	155.69	3,727.30
3	中信银行	153.93	4,499.56
4	兴业银行	145.14	4,583.86
5	中信建投	140.56	3,180.87

表：2025 年前三季度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	145.14	4,583.86
2	中信银行	153.93	4,499.56
3	中信证券	155.69	3,727.30
4	建设银行	67.03	3,609.78
5	国泰海通	180.10	3,505.35

按照发行人的实际控制人分类统计，民营和集体企业中 2025 年前三季度完成 243.00 发行人*债券类型，其中中信证券承担了 393.29 亿元的债券承销工作，名列第一，中金公司和兴业银行分列二、三位。除房地产、银行类民营和集体企业中，中信证券承担了 378.11 亿元的债券承销工作，位居第一。

表：2025 年前三季度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	15.66	393.29
2	中金公司	9.34	351.48
3	兴业银行	12.09	298.96
4	中信银行	13.75	279.28
5	国泰海通	9.46	240.26

表：2025 年前三季度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	14.64	378.11

2	中金公司	9.14	346.48
3	兴业银行	11.88	296.35
4	中信银行	13.43	275.67
5	国泰海通	8.96	234.51

四、评级机构分析

2025 年前三季度国内信用债市场共有 12 家评级机构参与。在已披露的 5,754 发行人*债券类型中，其中中诚信参与了 1,901 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 年前三季度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	1901
2	联合	1425
3	鹏元	724
4	新世纪	660
5	东方金诚	628
6	大公	322
7	远东资信	58
8	安融	20
9	广州普策	11
10	安泰	3
11	北京考拉	1
12	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、人民银行和银保监会监管的债券中，各评级的排名情况：

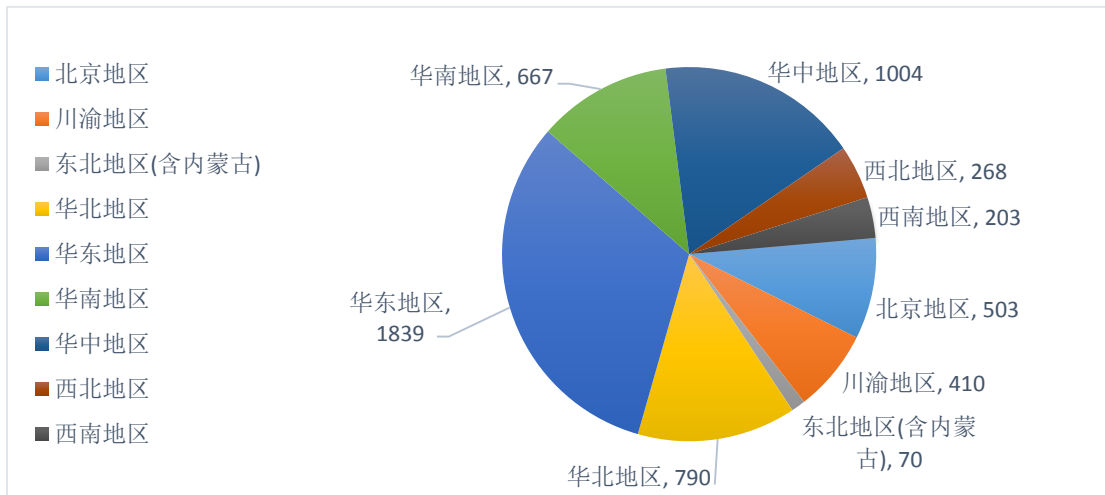
表：2025 年前三季度评级机构参与债券发行排名（按**债券监管主体**）

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	752
	2	联合	557
	3	鹏元	418
	4	东方金诚	295
	5	新世纪	265
	6	大公	135
	7	远东资信	36
	8	安融	15
	9	广州普策	8
	10	安泰	1
	11	大普	1
小计			2,483
交易商协会	1	中诚信	1045
	2	联合	776
	3	新世纪	375
	4	东方金诚	302
	5	鹏元	298
	6	大公	177
	7	远东资信	22
	8	安融	5
	9	广州普策	3
	10	安泰	2
	11	北京考拉	1
小计			3,006
银保监会	1	中诚信	104
	2	联合	92

	3	东方金诚	31
	4	新世纪	20
	5	大公	10
	6	鹏元	8
小计			265

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 年前三季度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	298
	2	联合	243

	3	新世纪	81
	4	东方金诚	63
	4	鹏元	47
	6	大公	29
	7	远东资信	2
	8	安融	1
	9	安泰	1
小计			765
房地产类	1	大公	3
	2	东方金诚	6
	3	联合	39
	4	鹏元	4
	5	新世纪	20
	6	中诚信	56
小计			128
城投类	1	安融	6
	2	安泰	1
	3	大公	158
	4	东方金诚	253
	5	广州普策	2
	6	联合	460
	7	鹏元	408
	8	新世纪	221
	9	远东资信	28
	10	中诚信	561
小计			2,098
产业类	1	安融	13
	2	安泰	1

	3	北京考拉	1
	4	大公	132
	5	大普	1
	6	东方金诚	306
	7	广州普策	9
	8	联合	683
	9	鹏元	265
	10	新世纪	338
	11	远东资信	28
	12	中诚信	986
	小计		2,763