



LIANHE  
IDENTIFICATION  
EVALUATION

# 政策利好叠加成本下降，民企债市迎来新突破 ——2025 年民营企业债券融资情况年度观察

联合资信 研究中心 | 郝 帅 | 王祎凡

2025 年，在《中华人民共和国民营经济促进法》落地实施的法治保障下，一系列靶向精准的支持政策持续发力，政策体系不断完善，融资渠道持续拓宽，融资成本稳步下行，为民营企业发展注入强劲动力。从年度运行实效来看，民营企业发行与融资规模稳步攀升，净融资实现近五年首次由负转正，融资结构、成本与主体资质呈现出阶段性优化特征，科创债对民企债券融资拉动作用显著。展望 2026 年，民企融资成本有望稳中有降，融资渠道多元拓展，重点领域精准赋能，进一步释放融资需求，推动民营企业高质量发展。



联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



## 一、引言

民营经济作为国民经济的重要组成部分，其健康发展关乎经济活力与民生福祉，而融资支持则是保障民营企业稳健前行的关键支撑。2025年，在《中华人民共和国民营经济促进法》落地实施的法治保障下，一系列靶向精准的支持政策持续发力，政策体系不断完善，民营企业融资渠道持续拓宽，融资成本稳步下行，为民营企业发展注入强劲动力。从债券市场年度运行实效来看，民营企业发行与融资规模稳步攀升，净融资实现近五年首次由负转正，融资结构、成本与主体资质呈现出阶段性优化特征，创新债券的支持作用持续凸显。立足2025年政策落地成效与融资运行基础，2026年民营企业融资支持将向更深层次、更宽领域推进，财政与金融协同发力的格局持续深化，助力融资成本保持稳中有降态势；融资渠道进一步拓展，直接融资占比将稳步提升；资金投向聚焦重点领域与关键环节，强化产业导向的精准赋能；同时风险防控机制持续健全，信用体系建设不断夯实，共同推动民营企业融资生态向更健康、更可持续发展的方向发展。本文将系统回顾2025年民营企业相关支持政策与融资运行情况，并展望2026年融资发展趋势，为把握民营经济融资发展脉络提供参考。

## 二、2025年民营企业政策回顾

2025年，我国全方位、多维度发力支持民营经济健康高质量发展，支持民营企业发展的政策体系实现从“应急纾困”向“制度性保障”的战略跃升。具体来看，2月，民营企业座谈会在京召开，会议明确将民营经济置于“推进中国式现代化的生力军”高度，为后续政策落地扫清意识形态障碍，释放了促进民营经济健康发展、高质量发展的重要信号，有效遏制了资本外流与企业家观望情绪。随后，央行等五部门联合召开金融支持民营企业高质量发展推进会，重申落实“金融支持民营经济25条”措施，提出“增加对民营和小微企业信贷投放”“强化债券市场制度建设和产品创新，持续发挥‘第二支箭’的撬动引领作用”等要求，多渠道扩宽民营企业融资渠道，优化民营企业融资环境。4月，《中华人民共和国民营经济促进法》正式出台，首次以法律形式确立民营经济地位，并明确覆盖投融资、科技创新等核心领域。该法的出台，标志着中国市场经济体制向规则透明、权利对等的成熟阶段迈进，是营商环境国际化的关键一步。11月，国务院办公厅印发《关于进一步促进民间投资发展的若干措施》，从扩大准入、打通堵点、强化保障三个方面提出13项针对性举措，进一步激发民间投资活力、促进民间投资发展。

我国多措并举不断拓宽民营企业债务融资渠道。3月，银行间市场交易商协会发布《银行间债券市场进一步支持民营企业高质量发展行动方案》，成为落实民营企业

座谈会和金融支持民营企业高质量发展推进会两项会议的重要措施。其中提出多措并举支持民营企业发行科技创新债券；提升绿色债券注册便利，支持民营企业发行碳中和债、转型债券、可持续发展挂钩债券、碳资产债务融资工具等产品，满足低碳转型发展需求等共 14 项措施，民营企业债券融资机制进一步完善。4 月，央行在国新办新闻发布会上表示，将围绕持续加大金融资源要素投入、更有针对性地拓宽民营企业多元化融资渠道、大力度推动完善民营企业融资配套机制等方面，继续做好民营企业金融服务工作。其中提出“发挥民营企业债券融资支持工具的作用，扩大民营企业债券融资规模”“推广‘两新’债务融资工具，支持民营企业等主体发债融资”。5 月，债券市场“科技板”正式落地，支持金融机构、科技型企业、股权投资机构这三类市场主体发行科技创新债券。

我国围绕降低民营企业融资成本推出了一系列针对性措施，覆盖货币信贷、担保增信和风险分担等多个维度。具体来看，一是央行下调政策利率、LPR，释放利率市场化改革效能，推动银行降低民营及小微企业贷款利率，2025 年 5 月新发放普惠小微贷款、私人控股企业贷款加权平均利率较去年同期分别下降 0.66 和 0.6 个百分点；运用再贷款、再贴现、结构性货币政策工具（如科技创新专项再贷款），为金融机构提供低成本资金，引导其向民企让利。二是 2025 年 5 月国家金融监管总局等部门印发《支持小微企业融资的若干措施》，其中提出完善增信与风险分担机制，扩大政府性融资担保覆盖面，提高风险补偿比例（部分地区叠加补偿最高至 75%）；推广信用保护工具，为民营债提供风险缓释，降低投资者要求的风险溢价；落实普惠小微贷款不良容忍度提升、风险资本权重优惠等政策，提升银行放贷意愿并降低定价溢价。

整体来看，支持民营企业发展的政策不仅在工具层面多点突破，更在法治和治理层面构筑长效机制。同时，我国围绕民营企业债务融资推出一系列精准支持政策，持续拓宽融资渠道、降低融资成本，这些政策有助于打通民营企业直接融资堵点，缓解了企业流动性压力与债务风险，助力稳定民营经济经营预期，激发民间投资活力，也推动了债券市场信用分层优化与风险定价更加合理，对稳住宏观经济大盘、促进高质量发展具有重要意义。

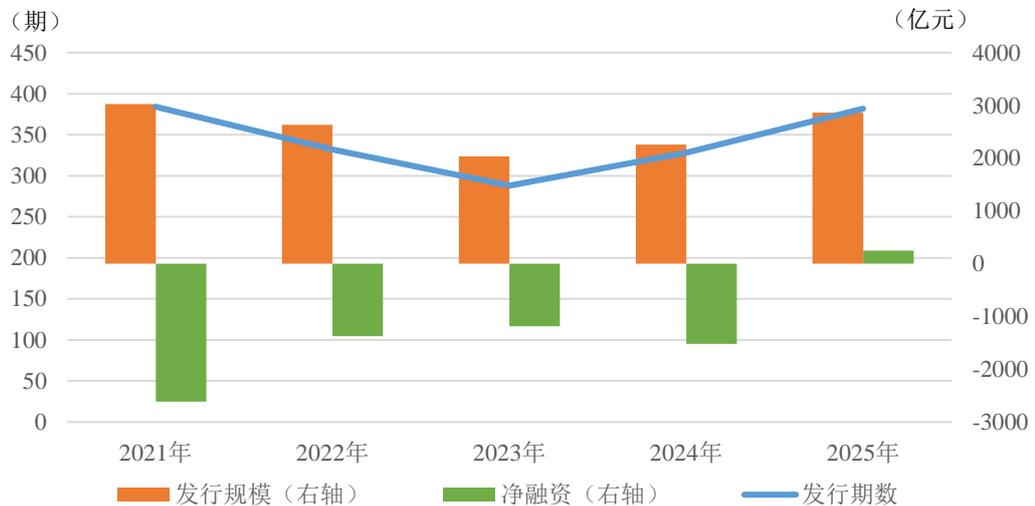
### 三、2025 年民营企业年度发行与融资情况

#### （一）发行规模延续上涨趋势，净融资规模近五年来首次实现由负转正

2025 年，受益于良好的融资环境和融资成本下降，民营企业债券市场发展势头持续向好。全年共有 111 家民营企业累计发行债券<sup>1</sup>382 期，发行规模总计 2864.25 亿

<sup>1</sup> 债券品种包括：企业债、公司债、中期票据、短期融资券、定向工具，全文同。

元，发行期数和发行规模同比分别上涨 16.46%和 26.80%，连续两年保持上涨态势。全年累计净融资规模 248.76 亿元，为近五年来首次实现净融资转正。



资料来源：Wind，联合资信整理

**图 3.1 2021 年—2025 年民营企业信用债融资情况**

从债券类型看，超短融和中期票据仍是民营企业发行的主要券种，发行规模较上年分别上涨 28.11%和 18.90%。2025 年，民营企业所发一般公司债发行规模同比上涨 123.50%，是本年度发行规模增幅最大的券种。整体来看，除定向工具外，民营企业所发各券种发行规模同比均有上升。

**表 3.1 2024 年—2025 年不同类型民营企业债券发行情况**

券种类别	2024 年			2025 年		
	发行期数 (期)	发行规模 (亿元)	规模占比	发行期数 (期)	发行规模 (亿元)	规模占比
超短融	155	1032.20	45.70%	152	1322.37	46.17%
短融	43	297.50	13.17%	52	330.40	11.54%
中期票据	86	684.10	30.29%	116	813.38	28.40%
一般公司债	22	119.20	5.28%	35	266.41	9.30%
私募债	5	23.20	1.03%	9	35.89	1.25%
定向工具	17	102.60	4.54%	18	95.80	3.34%

资料来源：Wind，联合资信整理

## （二）1 年期及以下仍是民企债券发行的主要期限，各期限融资成本均有所下降

从债券的发行期限来看，受投资人风险偏好影响，1 年期及以下仍是民企债券发行的主要期限。具体来看，1 年期及以下债券共计发行 213 期，发行规模达 1742.27 亿元，占总发行量的 60.83%，较上年小幅下降；其次为 3 年期债券，发行规模达 449.10

亿元，占总发行量的 15.68%。

**表 3.2 2024 年—2025 年民营企业发行的不同债券期限情况**

券种类别	2024 年			2025 年		
	发行期数	发行规模 (亿元)	规模占比	发行期数	发行规模 (亿元)	规模占比
1 年期及以下	208	1391.30	61.59%	213	1742.27	60.83%
2 年期	26	181.80	8.05%	37	230.90	8.06%
3 年期	53	409.10	18.11%	57	449.10	15.68%
5 年期	15	106.10	4.70%	24	152.48	5.32%
10 年期	1	10.00	0.44%	1	3.00	0.10%
其他期限	25	160.50	7.11%	50	286.50	10.00%

注：其他期限主要为含有赎回或回售条款的债券

资料来源：Wind，联合资信整理

2025 年发行的民营企业债券仍主要采用固定利率和累进利率的计息方式，其中有 342 期采用固定利率，发行规模达 2663.75 亿元，占发行总额的 93.00%；采用累进利率方式发行的债券共有 40 期，发行规模 200.5 亿元，占发行总额的 7.00%。

在融资政策利好和利率环境下降的背景下，民营企业债券融资成本下降。选取相同期限、相同级别以固定利率发行且无担保民营企业债券样本进行比较，数据显示利率区间和利率均值较上年均有所下降。具体来看，1 年期 AAA 和 AA+ 级别债券发行利率分别均值为 2.29% 和 3.52%，较上年分别下降 41BP 和 32BP；3 年期 AAA 和 AA+ 级别债券发行利率分别均值为 2.37% 和 2.41%，较上年下降 43BP 和 107BP，长周期、低等级债券利率下降幅度更大。

**表 3.3 2024 年—2025 年民营企业发行利率情况**

发行期限	信用等级	2024 年		2025 年	
		利率区间 (%)	平均利率 (%)	利率区间 (%)	平均利率 (%)
1 年期	AAA	1.86~3.70	2.70	1.72~3.80	2.29
1 年期	AA+	2.23~6.00	3.84	1.70~5.93	3.52
3 年期	AAA	2.15~4.13	2.80	1.82~3.30	2.37
3 年期	AA+	2.42~6.50	3.48	1.83~4.00	2.41

数据来源：Wind，联合资信整理

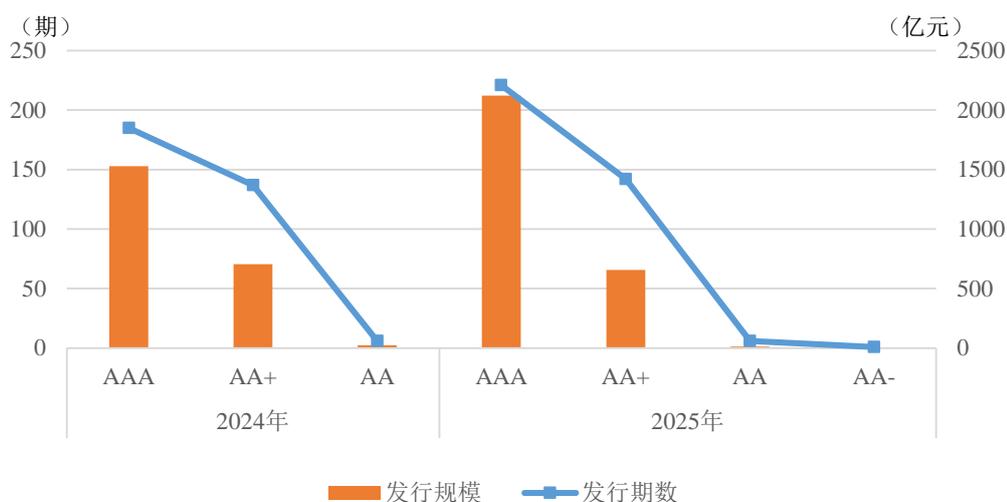
### （三）融资主体仍集中于高评级企业，信用等级区间较上年小幅走扩

2025 年，无评级发行民营企业债券 12 期，占比总体发行期数和发行规模的比重分别为 3.14% 和 2.57%。

2025 年，民营企业债券发行等级仍主要集中在 AAA 级至 AA 级<sup>2</sup>，所发债券期

<sup>2</sup> 信用等级采用债项信用等级，无债项评级的债券和短融（A-1 级）使用其发行主体信用等级；信用等级统计样

数和规模在总发行期数和规模中的占比分别为 96.60%和 97.41%，较上年分别下降 3.40 个和 2.58 个百分点。其中，AAA 级主体所发债券的期数和规模仍为最多，占比分别为 57.85%和 74.04%，发行期数占比较上年（56.40%）变化不大，发行规模占比较上年（67.72%）有所上升；AA+级和 AA 级债券的期数和规模占比均略有下降。此外，本年度信用等级区间较上年小幅走扩，年内 AA-级别债券发行 1 期。整体来看，我国民营企业融资的结构性分化依然突出，资金仍主要流向高信用等级头部民企。



资料来源：Wind，联合资信整理

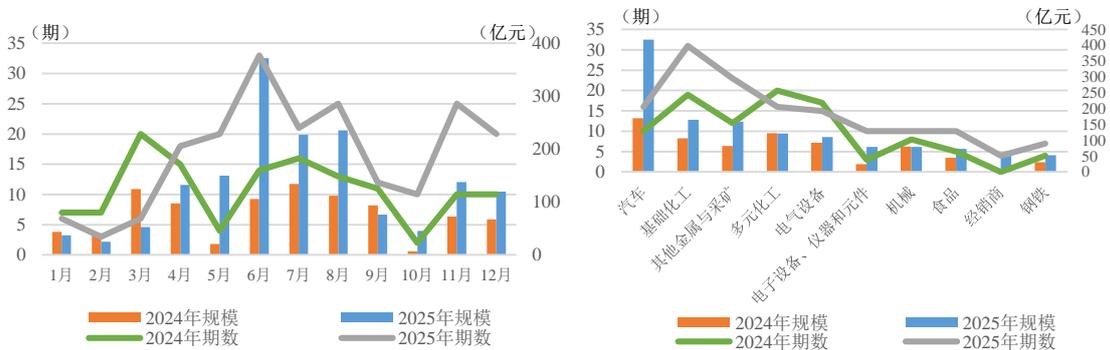
图 3.4 2024 年—2025 年民营企业信用等级分布

#### （四）科创债对民营企业融资支持不断深入，其他创新债券发行规模整体有所增长

2025 年，民营企业共发行科创债 199 期，发行规模 1611.2 亿元，同比分别上涨 54.26%和 74.90%。科创债券占民营企业发行债券规模的比重达到 56.25%，较上年（40.78%）上升 15.47 个百分点，体现了科创债对民营企业融资支持持续不断深入。从发行节奏看，受益于 5 月份正式出台的债券市场“科技板”政策，民营企业科创债规模在 6 月出现跳跃式增长。整体来看，科创债已经成为民营企业重要的融资工具，有效拓宽了民企的融资路径。

从科创债民营发行主体看，受吉利、比亚迪等头部企业带动，汽车行业为本年发行规模最大的行业，发行规模总计 418 亿元，同比增长近 2.5 倍；其次为基础化工、其他金属与采矿，发行规模分别为 164.3 亿和 159 亿元，同比增长分别为 53.98%和 92.73%。整体来看，政策推动民营企业科创债发行，融资资源向头部优质科创民企集中。

本不包含私募债。



数据来源：Wind，联合资信整理

**图 3.5 2024 年—2025 年民营企业科创债发行节奏（左图）和行业（右图）发行情况**

绿色债券方面，2025 年民营企业共发行 28 期绿色债券，发行规模为 131.9 亿元，发行期数和发行规模分别同比上涨 47.37%和 57.21%。从行业分布看，发行绿色债券的民营企业分布在材料（49.9 亿）、工业（57 亿）、日常消费（23 亿）和医疗保健（2 亿）四个行业。

两新债券方面，2025 年民营企业共发行 4 期两新债券，较上年增长 1 期，发行规模 8.5 亿元，较上年下降 15%。

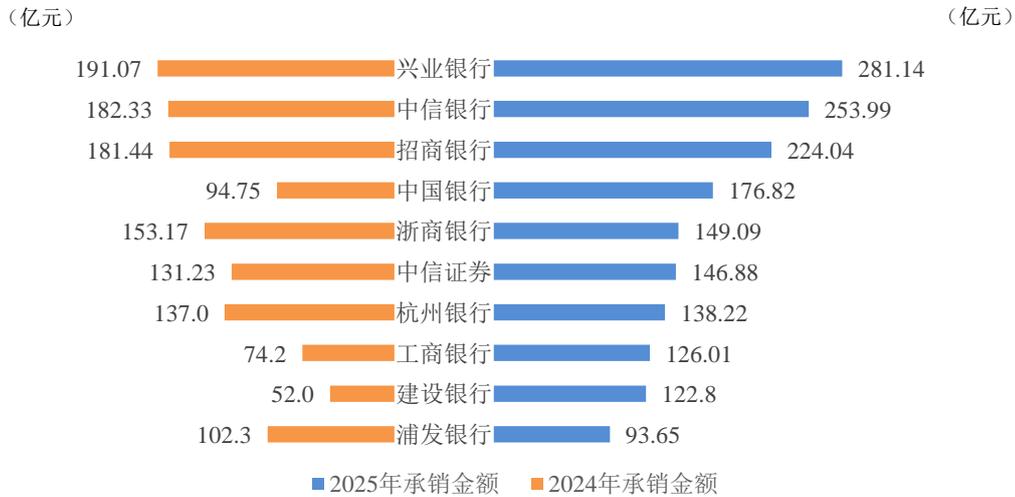
高成长产业债方面，自 2024 年推出以来，2 年期间内实现较快增长。2025 年民营企业共发行 14 期高成长产业债，较上年增长 5 期，发行规模 91 亿元，较上年增长 102.67%。

### （五）民企债券市场多点发力，承销、评级机构和投资机构协同向好

民企承销机构方面，共有 74 家主承销商参与民营企业债券承销，从承销规模看，前三大承销机构分别为兴业银行、中信银行和招商银行，承销规模分别为 281.14 亿元、253.99 亿元，224.04 亿元。

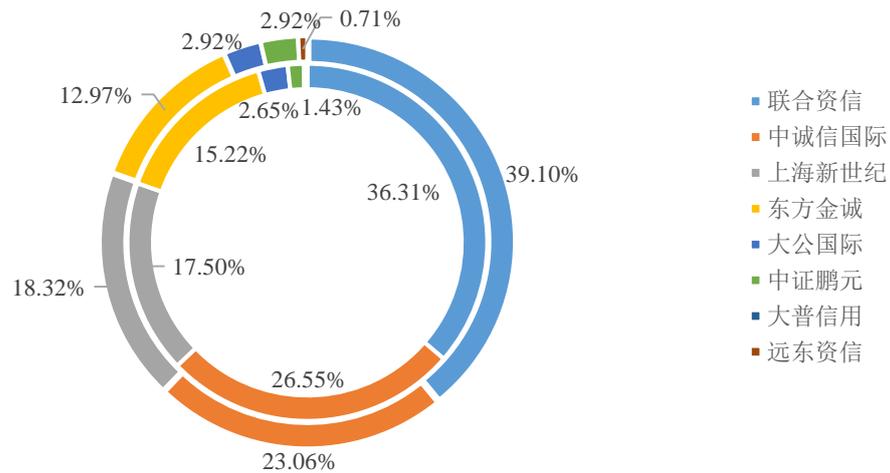
评级机构方面，联合资信稳居民营企业债券评级规模领先的地位，2024 年和 2025 年所评债券规模分别为 882.70 亿和 1012.75 亿元，在有信用评级债券总规模中占比分别为 39.10%和 36.31%。

根据交易商协会 2025 年度银行间市场民企债务融资工具投资者专项调研，2025 年银行间市场超过七成的投资机构增持了民企债券，超六成机构的民企债认购量实现同比增长。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 3.6 民营企业债券前十家主承销商承销情况



注：外圈为 2024 年数据，内圈为 2025 年数据

数据来源：Wind，联合资信整理

图 3.7 民营企业债券评级机构份额情况

## 四、2026 年民营企业融资趋势展望

2025 年国家及地方层面密集出台民营企业融资支持政策，从货币政策工具优化、财政贴息赋能，到风险分担机制构建、地方配套举措落地，多维度破解民营企业“融资难、融资贵”问题，取得了显著的落地成效。2026 年是“十五五”开局之年，宏观经济回升向好态势需持续巩固，民间投资活力亟待进一步释放，在 2025 年政策基础与市场实践的铺垫下，预计我国民营企业融资将呈现以下几个趋势。

**一、财政金融协同深化，融资成本稳中有降。**2026年，民营企业融资支持机制将持续深化，中小微企业贷款贴息、民营企业再贷款等政策持续落地，央行仍有降息空间。2025年银行净息差已连续两季企稳1.42%，2026年长期存款到期重定价将降低银行付息成本、为稳定净息差创造条件，进而带动民营企业贷款利率进一步下行。叠加财政贴息范围扩围、信用贷款占比提升以及担保费用减半等举措，民营企业综合融资成本有望持续下行。

**二、融资渠道多元拓展，直接融资占比提升。**2026年，民营经济促进法和针对民营中小微企业融资的相关政策效用将持续落地与深化，民营企业融资有望呈现“间接融资提质、直接融资扩容”态势。间接融资端，银行将进一步优化民营企业信贷产品体系，针对民营企业缺乏抵押物的痛点，推广基于纳税、开票、应收账款等数据的信用贷款产品，同时根据财政部在2026年1月发布的《关于实施中小微企业贷款贴息政策的通知》内容，未来将持续扩大设备更新贷款、绿色贷款、科技贷款等专项贷款规模。直接融资方面，民营企业债券融资支持机制将进一步完善，科技创新与民营企业债券风险分担工具的合并设立将有效降低债券违约风险对投资者的影响，推动更多民营企业在债券市场“科技板”融资；同时，多层次资本市场将进一步向民营企业开放，新三板、北交所将优化民营企业挂牌上市准入条件，支持优质民营中小企业通过股权融资获得长期资金，2026年2月《民间投资专项担保计划实施细则》发布，未来将引导更多社会资本通过股权投资、产业基金等形式参与民营企业融资，形成“债权+股权”协同支持的格局。

**三、重点领域精准赋能，进一步释放融资需求。**2026年，民营企业融资支持将进一步聚焦重点领域和薄弱环节，与国家战略和产业升级方向深度契合。从政策支持重点来看，科技创新、绿色转型、数字经济、养老服务、设备更新等领域将成为民营企业融资支持的核心方向，金融“五篇大文章”相关领域贷款增速将持续高于各项贷款平均增速，其中绿色贷款、养老贷款增速有望保持持续增长。从地方实践来看，2026年，在中央政策引领下，地方层面将进一步出台差异化配套举措，民营企业区域融资环境将持续优化，形成“一地一策、精准适配”的特色支持模式；此外，随着消费复苏与内需扩大，服务消费、民生保障等领域民营企业融资需求将进一步释放。

**四、风险防控机制完善，推动融资环境健康发展。**从风险分担来看，民营企业债券风险分担机制、民间投资专项担保计划将全面落地实施，国家融资担保基金5000亿元专项担保计划将引导银行新增5000亿元中小微企业民间投资贷款，政策性机构将通过信用风险缓释工具、风险补偿基金等方式，与市场投资者共同承担民营企业融资风险，降低金融机构与投资者的风险顾虑。从信用体系来看，全国统一的民营企业

信用信息共享平台将进一步完善，纳税、社保、海关、知识产权等信息将逐步整合，为金融机构精准评估民营企业信用状况、发放信用贷款提供支撑，同时将加大对恶意逃废债行为的打击力度，维护良好的信用环境。

## 联系人

投资人服务 010-85172818-8088 [investorservice@lhratings.com](mailto:investorservice@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。