

[mini+](#) [博客](#) [周刊](#) [图片](#) [视频](#) [数据](#) [English](#)[首页](#) [经济](#) [金融](#) [公司](#) [政经](#) [世界](#) [观点](#)[更多](#) | [科技](#) | [地产](#) | [汽车](#) | [消费](#) | [能源](#) | [健康](#) | [环科](#) | [民生](#) | [ESG](#) | [数字说](#) | [比较](#) | [中国改革](#) | [专题](#) | [讣闻](#) |

财新网微信

[订阅](#)
[电邮](#)

金融 >要闻 >正文



交易商协会：2025年41%处分机构涉结构化发债 部分返费达千万元

文 | 财新 张宇哲

2026年01月21日 07:08

简 繁 听报道

AI猜你想问

2025年重点强化对新型典型案件、非市场化发行以及违规交易的惩戒力度



资料图：交易商协会。

英文报道

China Cracks Down on Illicit Bond Issuance

相关报道

交易商协会：未按要求保存债券交易记录 将从严从重处理

涉结构化发债和代持 交易商协会对三家信托公司作出自律处分

“保刚兑”统一调配资金被处分 柳州的“非常规”之路 | 地方化债之五（更新）

多家债券私募负责人被带走追责 牵涉何地何案由

神秘百亿结构化发债巨头浮出水面 处罚如何真正落实

两月内三度警示债券承销低价竞争 交易商协会要求主承销商测算成本

同一对象两套评级标准 联合资信被交易商协会严重警告

司、证券公司等各类协助方。部分返费达千万元的发行人及私募机构被予以严厉处分并挂网公告。

这是银行间**债市**主管部门第一次披露违规结构化发债中的返费金额，尽管这早已是债市公开的秘密。

“和市场传闻比，少一个量级（即亿元）。”一位债市资深人士对此说。

此前财新曾独家报道，在近年地方政府针对城投融资反腐的案例中，部分债券私募机构向地方退还的违规结构化发债返费金额，动辄达数亿元。比如2025年初，柳州相关部门以涉嫌“操纵证券市场罪”带走了多家私募负责人，彼时据财新了解，前述多家私募机构中，少则退回返费数千万元，多则退回上亿元，其中部分人士仍处于取保候审阶段（参见财新我闻2025年4月23日报道《[多家债券私募负责人被带走追责 牵涉何地何案由](#)》）。

结构化发债乱象最早出现于2016年，当时是企业渡过融资难关的权宜之计；2018年后大量涌现，成为发行人掩盖自身真实财务状况的续命工具，大量私募、融

财新数据通

被报道企业 被报道人物

中信出版集团股份有限公司

中信出版集团

法定代表人: 陈炜

5小时前被财新报道

彭凯平: 你的自我不只是你自己, 它就有[财新网微博](#) | 荐书

中国远洋海运集团有限公司

中国远洋海

法定代表人: 万敏

2026/02/18 被财新报道过

航运大并购：德国集装箱巨头赫伯罗特42亿美元收购以星航运

阿里云计算有限公司

阿里云

订阅

电邮

法定代表人: 郑俊芳

2026/02/17 被财新报道过

字节跳动AI应用豆包密植入春晚 红包互动19亿次 | AI狂飙

查看更多

编辑推荐



阿根廷劳工改革引爆万人示威 警民混战20人被捕



显影 | 百年广州站开启全高铁时代

金融 | 因助贷业务不规范 六大出行平台被约谈

政经 | 司机醉酒后激活辅助驾驶能否脱责？

世界 | 特朗普正式废除气候危害认定以降车价

消费 | 外卖战致美团股价折损过半 亏损超230亿

封面报道 | 贵金属狂潮

财新网主编精选版电邮

[样例](#)

财新网新闻版电邮全新升级！财新网主编精心编写，每个工作日定时投递，篇篇重磅，可信可引。

请输入您的邮箱地址

订阅

财新名家

胡一帆：在贸易谈判逐渐推进下谨慎前行

罗志恒：特朗普“对等关税2.0”的变化与影响

顾文军：半导体要不要反内卷

视频



资中介潜行其中。由于严重干扰市场定价、涉嫌虚假陈述，这类中国式、不透明、以私相授受为特点的不规范的结构化发债被视为中国债券市场的“毒瘤”。

近几年交易商协会对违规结构化发债的自律处分，已经从发行人延伸到券商、债券私募基金、信托公司等。

2025年7月中旬，交易商协会接连发布5份警告函，指向债市过去数年大行其道的违规结构化发债，涉及违规协助发行人自融、返费发行，并收取高额服务费和代持债务融资工具等多个痼疾。五份警告函指向均为私募基金，包括[上海良牧](#)、[北京恒瑞惠达](#)、[上海蒙森](#)和曾经号称百亿私募的[深圳玖瀛](#)等（参见财新我闻2025年8月3日报道《神秘百亿结构化发债巨头浮出水面 处罚如何真正落实》）

2025年11月，交易商协会对地方城投金堂县兴金开发建设投资有限责任公司，以及协助该公司结构化发债的母公司[成都东进淮州新城投资集团有限公司](#)、债券私募机构[相驭管理咨询（上海）有限公司](#)予以自律处分。2025年最后一天，银行间市场交易商协会公布了对三家信托公司——[中融信托](#)、[山西信托](#)和[云南国际信托](#)——的自律处分公告，均涉及违规结构化发债（参见财新网报道《涉结构化发债和代持 交易商协会对三家信托公司作出自律处分》）。

除了查办结构化发行违规，交易商协会称，2025年还重点强化对新型典型案件、违规交易的惩戒力度。

具体而言，2025年有多个首次查处的新型违规案例——首次查处金融债低价承销违规，防范承销发行内卷式竞争；首次查处证券公司投资顾问安排债券代持、协助非市场化发行债券等违规；首次惩戒评级公司违反独立性和一致性原则展业，推动评级行业回归客观中立本位；首次对承销机构母子公司协同展业中存在的违规问题予以处理；首次对债券承销与贷款业务未有效隔离的问题立案调查。

此外，交易商协会还严厉打击各类型交易违规行为，全面覆盖各类型市场参与者。2025年对交易违规机构作出处分32家，占处分机构数量的30%。其中，处分农商行9家，处分信托、期货等资产管理公司7家，违规情形覆盖操纵价格、利益输送、出借账户、调节产品间损益、交易违约、代持等。对货币经纪行业进行全面检查和处分，重点整治客户身份识别、交易留痕、数据报送、参与违规交易等突出问题。

加强对城投企业的合规管理，也是2025年交易商协会的重点之一，针对平台企业挪用募集资金、违规划转资产、贸易收入异常等问题，开展专项排查。全年累计对20家涉事机构实施自律处分，覆盖发行企业、会计师事务所、增信机构、资金监管银行等各类主体。

城投平台挪用募集资金，是近几年交易商协会自律处分的主要违规行为之一。财新此前报道，2022年12月至2023年3月，柳州市五家城投平台陆续收到银行间市场交易商协会的自律处分，主要涉及平台挪用募集资金且相关信息披露不合规，反映了柳州城投资金链紧张、“拆东墙补西墙”的困境。更主要的原因是，财政部发现柳州城投平台土地资产造假、规模达数十亿元，债务发行文件存在弄虚作假（参见

博客

[唐涯：镀金时刻：近期市场成色与变数](#)

[知识分子：HPV疫苗进入免费接种的“最后冲刺”，能成功吗？](#)

[孙长忠：当前美国经济的微妙状态](#)

财新网微信



[聂辉华：“层层加码”的底层逻辑是什么？](#)

[吴晓波：“理财税”来了？](#)

最新文章

19:25 韩国前总统尹锡悦一审被判无期 法庭认定发动内乱罪名成立

订阅
电邮

12:33 湖北宜城一烟花爆竹店爆燃致12人烈含5名未成年人

22:57 特斯拉无人驾驶出租车Cybercab下线 美国正在制定自动驾驶法案

21:46 卢浮宫破获大规模门票诈骗华人网络十年致1000万欧元损失

14:25 航运大并购：德国集装箱巨头赫伯罗特42亿美元收购以星航运

11:02 习近平复信美国友人：中美人民交流合作的愿望不会改变

06:59 春节AI应用红包战火热 “千问帮我”总数50亿次、元宝全网抽奖36亿次 | AI狂飙

22:04 英国拟降低中国公司赴英上市审计要求

20:57 美国欲对外国造商船和进口货物加税 10年最高可收1.5万亿美元

18:14 孟加拉新政府就任 “穷人银行家”尤努斯秉政18个月功成身退

财新我闻2023年9月7日《“保刚兑”统一调配资金被处分 柳州的“非常规”之路 | 地方化债之五》)。财

推荐进入[财新数据库](#)，可随时查阅宏观经济、股票债券、公司人物，财经信息尽在掌握。

责任编辑：霍侃 | 版面编辑：刘春辉(ZN043)

财新网微信



更多更快财经资讯请看[财新一线](#)

话题：[#交易商协会](#) [+关注](#) [#私募基金](#) [+关注](#)

[加关注](#) 826.7万

上一篇：交易所加强风控措施 上调黄金、白银、铜、铝期货保证金

订阅
电邮

下一篇：5000亿元民间投资专项担保计划出台 单户授信额度提高至2000万元

[推广 财新会员积分兑好礼](#)

[订阅财新网主编精选电邮](#)

评论区 2



发表评论得积分

分享到： | 评论仅代表网友个人观点，不代表财新网观点

发布



地缘政治爱好者

关键：这是银行间债市主管部门第一次披露违规结构化发债中的返费金额，尽管这早已是债市公开的秘密。“和市场传闻比，少一个量级（即亿元）。”一位债市资深人士对此说。

2026-01-22 13:53 · 北京

[回复](#)



地缘政治爱好者

文章应该介绍一下结构化发债！发行人借助关联方、过桥方、中介机构（如私募、信托、公募专户等），通过资管产品等通道间接认购自己发行的债券，以此营造出市场需求旺盛的假象，掩盖自身真实的信用资质与融资困境，本质是一种“自融”行为。

2026-01-22 13:47 · 北京

[回复](#)

图片推荐



纪念阵亡同胞还是政治表达？乌克兰选手因“照片头盔”被禁赛



中国完成首次火箭一级箭体海上打捞回收任务



中央芭蕾舞团原创芭蕾舞剧《红楼梦》：中西合璧的美学重塑



记者手记 | 米兰冬奥：狂欢与落寞同场

视听推荐



【商旅对话】英国驻华贸易使节倪乐思：中英两国应在互补性基础上携手共赢



【财新时间】宋向前：时间是有效的



《爱你老已，一点就惠》职场喜剧爆笑上线【特别呈现】



加华资本宋向前：当年轻人“足不出户”，中国消费正在走向两极

财新网所刊载内容之知识产权为财新传媒及/或相关权利人专属所有或持有。未经许可，禁止进行转载、摘编、复制及建立镜像等任何使用。

京ICP证090880号 京ICP备10026701号-8 | 网信办备案110105862729401250013号 | 京公网安备 11010502034662号

广播电视台节目制作经营许可证：京第01015号 | 出版物经营许可证：第直100013号

Copyright 财新网 All Rights Reserved 版权所有 复制必究

违法和不良信息举报电话（涉网络暴力有害信息举报、未成年人举报、谣言信息）：010-85905050 13195200605 举报邮箱：laixin@caixin.com

[关于我们](#) | [加入我们](#) | [啄木鸟公益基金会](#) | [意见反馈](#) | [提供新闻线索](#) | [联系我们](#) | [友情链接](#)



财新网微信



订阅
电邮