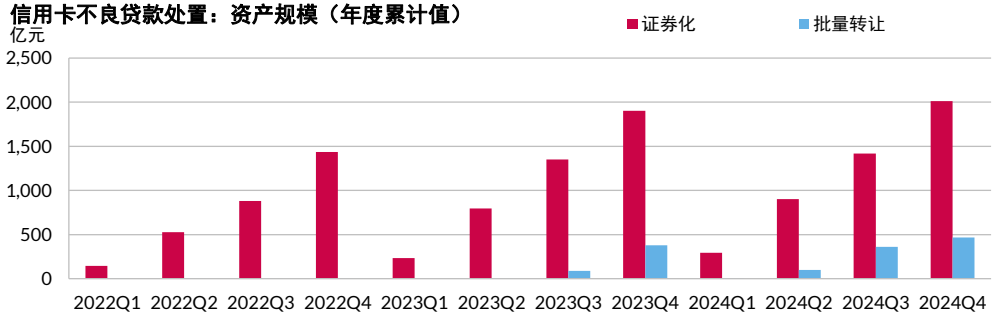
信用卡不良贷款处置——证券化与批量转让发挥差异化作用

证券化资产处置规模大幅领先，批量转让资产规模稳步增长

自 2016 年首单信用卡不良资产支持证券（信用卡 NPAS）发行以来，通过证券化方式处置的信用卡不良贷款规模逐年攀升，2024 年同比增长 5.9%至 2013.2 亿元，已成为不良资产证券化市场中不良资产处置规模最大的品类，占比超 60%。

信用卡不良贷款处置：资产规模（年度累计值）



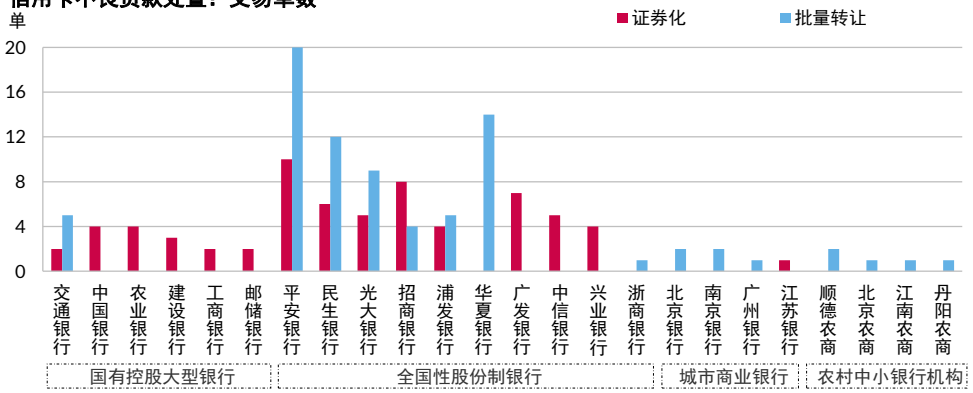
注：证券化的统计范围为2022-2024年发行的交易；批量转让的统计范围为2022-2024年成交的交易。
来源：中国债券网、CNABS、银登中心、惠誉博华

2021 年 1 月银保监会发布通知，明确试点开展个人不良贷款批量转让，参与试点的个人贷款范围包括已经纳入不良分类的信用卡透支、个人消费信用贷款、个人经营类信用贷款。同年次月，首单信用卡不良贷款批量转让项目挂牌，但随后两年多内，信用卡不良贷款批量转让项目的挂牌量一直处于低位。2023 下半年起，信用卡不良贷款批量转让的成交规模显著上涨，2024 年达 467.1 亿元，同比增长 23.9%。

资产原始权益人的市场构成存在差异，全国性股份制银行表现活跃

信用卡不良贷款原始权益人，即证券化交易的发起机构和批量转让项目的出让方，在两个市场的构成情况存在差异。证券化市场中大型机构的参与度更高，批量转让市场则向中小型机构倾斜，全国性股份制银行则在两个市场中均表现较为活跃。

信用卡不良贷款处置：交易单数

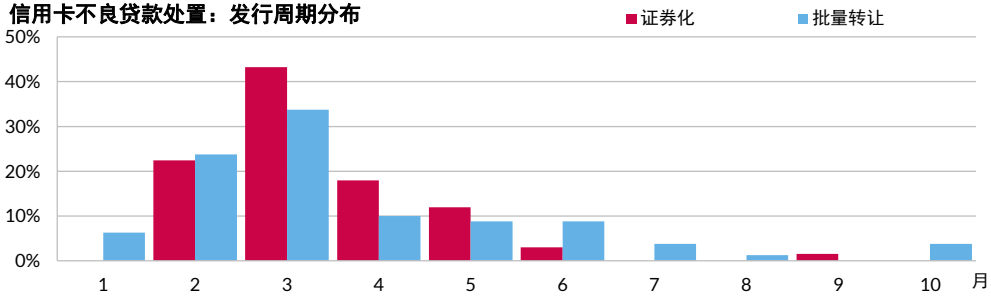


注：证券化的统计范围为2024年发行的交易；批量转让的统计范围为2024年发布转让公告的非重复交易。
来源：中国债券网、CNABS、银登中心、惠誉博华

证券化交易的发行时效更高，批量转让项目的发行周期分布更广

2024 年信用卡 NPAS 的平均发行周期，即资产池初始起算日至证券起息日的时间，仅为 3 个月，且各交易的分布较为集中。反映了信用卡 NPAS 市场经多年发展已愈发成熟，通过证券化渠道处置信用卡不良贷款的时效较高。

信用卡不良贷款处置：发行周期分布



注：图示为单数分布，组距为1，横轴为每组上限；证券化的统计范围为2024年发行的交易，其发行周期为初始起算日至起息日的时间；批量转让的统计范围为2024年发布转让公告的非重复交易，其发行周期为交易基准日至自由竞价结束日的时间。
来源：中国债券网、CNABS、银登中心、惠誉博华

批量转让项目的业务流程所需经历的环节包括组池、挂牌、竞价、协议签署、资金交付和档案移交等。从 2024 年挂牌的信用卡不良贷款批量转让项目披露的转让公告来看，从交易基准日（等价于证券化交易的初始起算日）至自由竞价结束日的平均周期也在 3 个月左右，但分布范围明显更

分析师

王欢
+86 (10) 5663 3812
huan.wang@fitchbohua.com

郑飞
+86 (10) 5663 3816
fei.zheng@fitchbohua.com

媒体联系人

李林
+86 (10) 5957 0964
jack.li@thefitchgroup.com

相关研究

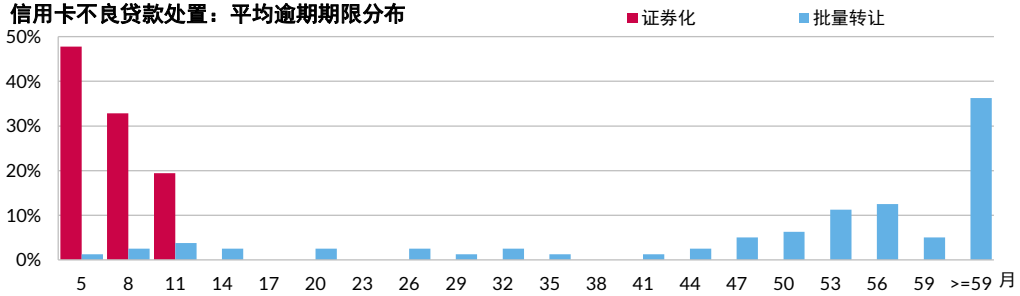
《惠誉博华银行间市场 NPAS 指数报告 2024Q3》

《2025 年银行间信贷资产证券化展望》

广。考虑到在竞价结束后仍存在多个流程环节，整体而言，批量转让方式的处置效率可能不及证券化。实际上，在个人贷款批量转让市场中，项目重新挂牌的现象并不少见，2024 年所有披露的转让公告中近 15%涉及重新挂牌，其中不乏多次重新挂牌的项目。但相较于个人消费贷与个人经营贷，信用卡透支批量转让项目的重新挂牌比例更低，可能反映了其相对较高的市场认可度。

证券化的资产逾期期限因发起机构而异，批量转让的资产集中于深度逾期

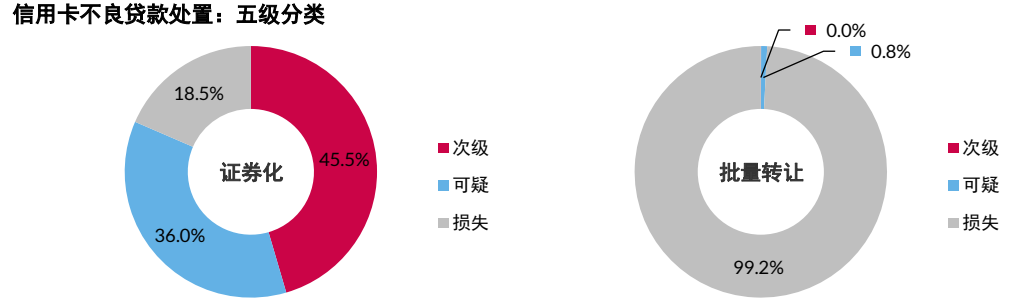
信用卡不良贷款处置：平均逾期期限分布



注：图示为单数分布，组距为3，横轴为每组上限；证券化的统计范围为2024年发行的交易；批量转让的统计范围为2024年发布转让公告的非重复交易。
来源：中国债券网、CNABS、银登中心、惠誉博华

从处置资产的逾期期限分布来看，通过证券化方式处置的信用卡不良贷款资产池的加权平均逾期期限多集中于半年以内。2024 年发行的信用卡 NPAS 交易中，按发起机构分类，资产池平均逾期期限最长者较最短者长约半年左右，显示了不同发起机构对入池资产逾期期限的偏好有所不同。相较而言，批量转让方式处置的信用卡不良贷款资产池则集中于深度逾期，2024 年挂牌交易中近 9 成的资产池加权平均逾期期限长于 2 年。

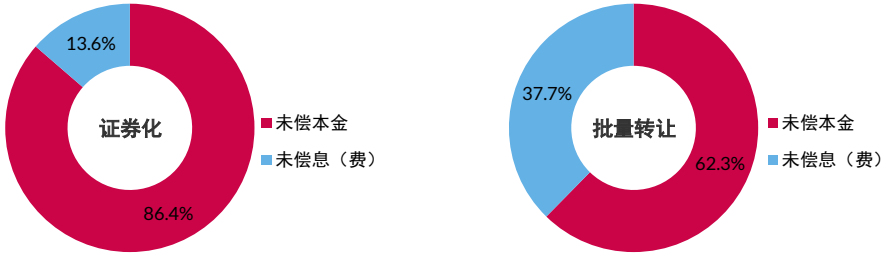
信用卡不良贷款处置：五级分类



注：图示为资产笔数占比；证券化的统计范围为2024年发行的交易；批量转让的统计范围为2024年发布转让公告的非重复交易。
来源：中国债券网、CNABS、银登中心、惠誉博华

两种处置方式所处置信用卡不良贷款在逾期程度上的差异，也体现于资产池五级分类分布及本息相对比例间的不同。从处置资产的五级分类情况来看，证券化方式中次级占比最高，可疑次之，二者占比合计超过 80%，批量转让方式中则以损失类资产占绝对主导，实际上几乎全部都是核销资产。从处置资产的本金及息（费）比例来看，虽然两种处置方式中本金均占大多数，但批量转让的资产中未偿息（费）占比明显更高。

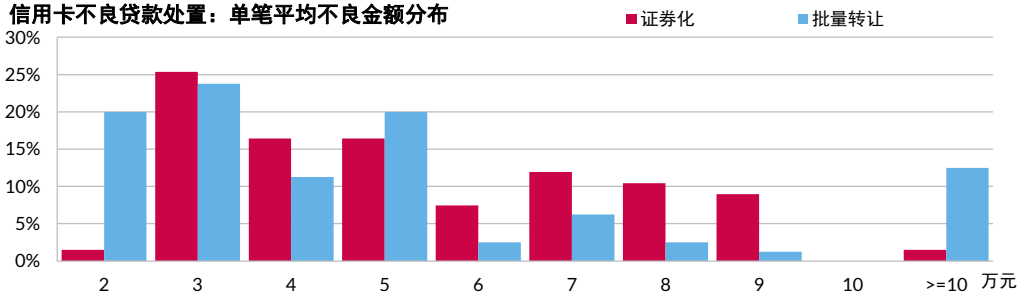
信用卡不良贷款处置：本息比例



注：图示为金额占比；证券化的统计范围为2024年发行的交易；批量转让的统计范围为2024年发布转让公告的非重复交易。
来源：中国债券网、CNABS、银登中心、惠誉博华

资产池平均不良金额因处置方式及机构类型的差异而不同

信用卡不良贷款处置：单笔平均不良金额分布



注：图示为单数分布，组距为1，横轴为每组上限；证券化的统计范围为2024年发行的交易；批量转让的统计范围为2024年发布转让公告的非重复交易。
来源：中国债券网、CNABS、银登中心、惠誉博华

整体来看，批量转让资产池的单笔平均不良金额更大，分布更广，其中大金额资产池的出让方主要为中小型银行，2024 年农商行挂牌的信用卡不良贷款批量转让交易的资产池单笔平均不良金额均超过 17 万元。证券化资产池的单笔平均不良金额也表现出了机构类型间的差异，但不及批量转

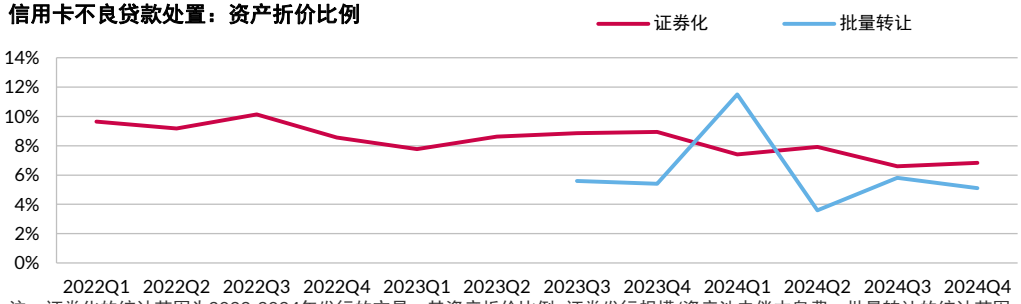
让方式显著，2024 年 6 家国有控股大型银行发行的信用卡 NPAS 资产池单笔平均不良金额为 4.4 万元，低于其他交易资产池的平均水平约 0.7 万元。

2024 年既发行过信用卡 NPAS 又挂牌了信用卡不良贷款批量转让交易的机构共计 6 家，其中半数机构批量转让资产池的单笔平均不良金额明显小于证券化方式，考虑到批量转让资产池更深的逾期程度，这一现象可能反映了银行在为两个不良处置渠道组建资产池时，应用了差异化的资产筛选策略。

证券化资产的折价比例缓步下行，小幅高于批量转让的平均水平

信用卡 NPAS 证券发行规模占资产池未偿本息费的比例，可视作证券化方式处置的不良资产的折价比例。近年来该比例呈缓步下行态势，2024 年市场平均水平为 7.2%，较上年下降 1.5 个百分点。对于批量转让的不良资产，转让价格与资产池未偿本息费之比可视作其折价比例。由于批量转让的信用卡不良贷款成交量相对较低，其资产折价比例波动较大。2024 年批量转让的信用卡不良贷款的平均折价比例为 5.3%，低于证券化方式，这在一定程度上反映了两种方式处置资产在逾期程度、不良金额等特征上的差异。值得注意的是，2024 年挂牌的信用卡不良批量转让项目的竞价起始价占资产规模的平均比例约为 4.0%，低于同期市场平均成交价，侧面反映了信用卡批量转让项目的市场认可度较好，平均而言能够较资产出让起始价产生一定的溢价。

信用卡不良贷款处置：资产折价比例



注：证券化的统计范围为2022-2024年发行的交易，其资产折价比例=证券发行规模/资产池未偿本息费；批量转让的统计范围为2022-2024年成交的交易，其资产折价比例=转让价格/资产池未偿本息费。
来源：中国债券网、CNABS、银登中心、惠誉博华

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。