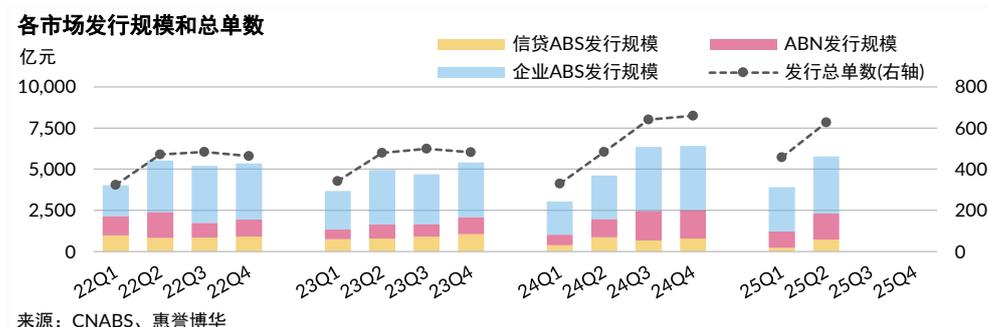


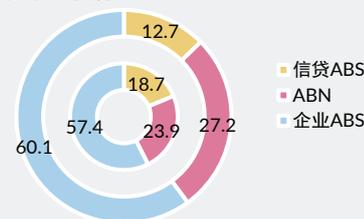
资产证券化市场运行报告

2025 年第 2 季度

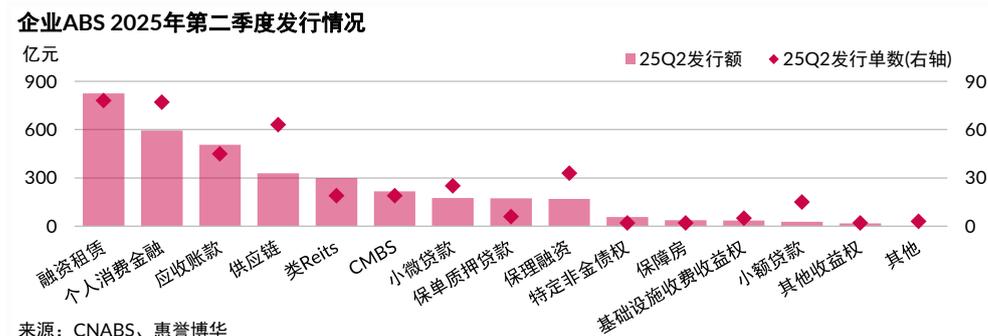
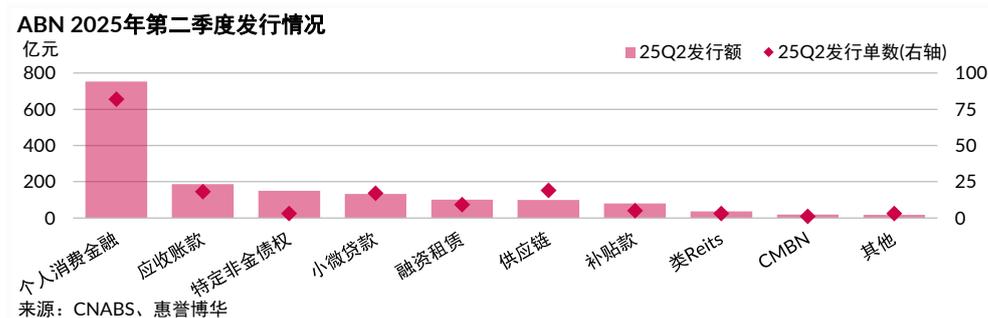
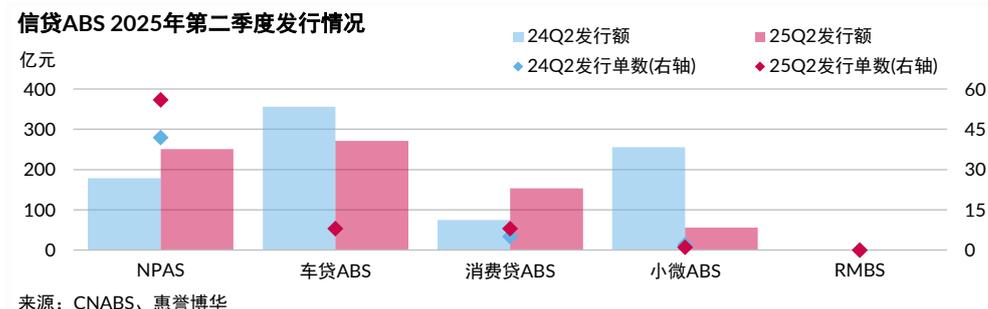
市场发行情况



2024/2025年第二季度
各市场发行规模占比(%)



注: 内环为2024年, 外环为2025年
来源: CNABS、惠誉博华



相关研究

《惠誉博华资产证券化市场运行报告 2025Q1》

《2025 年银行间信贷资产证券化展望》

分析师

郑飞
+8610 5663 3816
fei.zheng@fitchbohua.com

梁涛
+8610 5663 3810
tao.liang@fitchbohua.com

媒体联系人

李林
+8610 5957 0964
jack.li@thefitchgroup.com

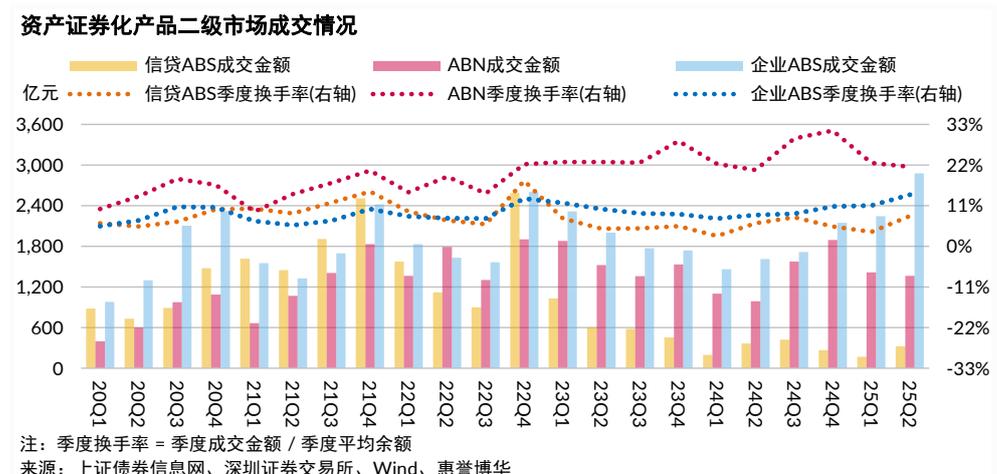
资产证券化市场二季度发行量继续上升：2025 年二季度，资产证券化市场共计发行资产证券化交易 627 单，总发行金额 5,772.7 亿元，同比分别增长 24.9%和 29.5%，延续上季度同比增长势头。其中，信贷 ABS 发行金额占比 12.7%，ABN 发行金额占比 27.2%，企业 ABS 发行金额占比创 60.1%。

车贷和小微 ABS 发行不振，拖累信贷 ABS 整体：二季度信贷 ABS 交易发行 73 单，发行金额为 730.6 亿元，同比下降 15.4%。其中，NPAS 发行 56 单，发行金额同比上升 40.6%，为最主要产品类型；车贷 ABS 发行单数同比持平，但发行金额同比下降 23.8%；消费贷 ABS 发行同比增加 3 单，发行金额同比增长 106.3%；小微 ABS 发行同比减少 1 单，发行金额同比大幅下降 78.2%。

个人消费金融 ABN 发行遥遥领先：二季度 ABN 交易发行 160 单，发行金额 1,572.7 亿元，发行规模同比增长 42.3%。其中，个人消费金融 ABN 发行表现遥遥领先，二季度发行 82 单，发行金额 752.5 亿元，占 ABN 整体发行规模的 47.8%，较上年同期增加 17 个百分点。

企业 ABS 发行量同比上升，类型构成稳定：二季度企业 ABS 发行单数和金额分别为 394 单和 3,469.5 亿元，同比分别增长 30.7%和 34.9%。市场占比方面，二季度企业 ABS 发行金额占比相对上季度有所下降，依然处于略高于 60%的常规水平。企业 ABS 的主要产品类型构成稳定，二季度仍以融资租赁、个人消费金融和应收账款为主。

市场交易情况



近两年总成交金额 V 型反转，换手率基本稳定：二季度，资产证券化二级市场总成交金额为 4,567.3 亿元，同比大幅增长 53.8%。近两年内总成交金额呈现出 V 型反转形态，这主要得益于 ABN 和企业 ABS 的证券存量规模自 2024 年二季度达到低点之后的逐渐恢复。

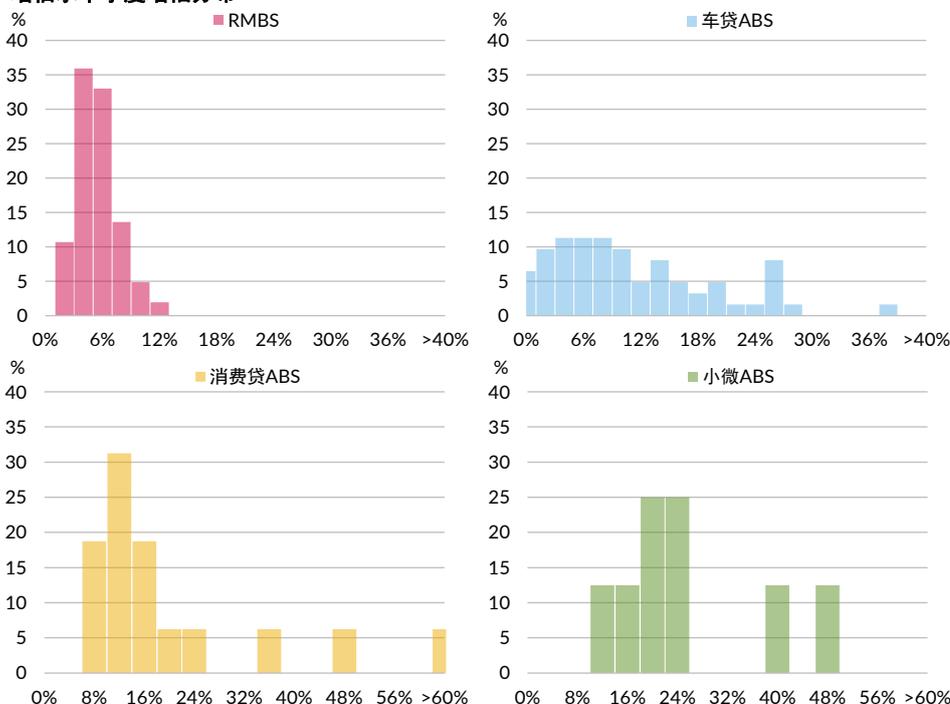
具体来看，信贷 ABS 成交金额为 325.4 亿元，较一季度有所回升且与去年同期基本持平，信贷 ABS 证券存量规模持续萎缩，二季度平均余额为 3964.9 亿元，创历史新低。信贷 ABS 二季度换手率为 8.2%，与近两年的历史平均水平相当，虽然成交量受制于证券规模萎缩，但交易活跃度尚可。

ABN 的二季度成交金额为 1,363.5 亿元，同比增长 37.6%。存量 ABN 季度平均余额为 6,341.8 亿元，逐渐呈现恢复态势。ABN 二季度换手率为 21.5%，换手率一直处于高位波动，近两年单季度换手率均在 20%以上。

企业 ABS 成交金额为 2,878.3 亿元，同比大幅增长 78.5%，为历史单季度成交量最高。企业 ABS 存续证券规模 20,683.3 亿元，季度换手率为 13.9%，较历史长期水平微有提升，呈现二级市场活跃度上升态势。

存续信贷 ABS 增信水平变化情况

增信水平季度增幅分布



注：横轴为增信水平季度增幅绝对值分组，其中RMBS、车贷ABS、消费贷ABS和小微ABS的组距分别为2%、2%、4%和4%；横轴标注为每组上限；纵轴为该分组证券个数占比。

来源：受托机构报告、CNABS、惠誉博华

二季度信贷 ABS 市场整体增信水平良好：二季度，存续优先级证券数量较上季度进一步下滑。本季度，RMBS 存续证券的增信增幅主要集中在 4%和 6%；车贷 ABS 季度增信增幅分布较为平衡，主要分布于 2%-10%；消费贷 ABS 样本较少，增信增幅分布相对分散，主要分布区间处于 8%-16%；小微 ABS 样本更为稀少，增信水平的季度增幅主要处于 20%和 24%。数据显示，因处于持续购买期，本季度仅个别车贷 ABS 交易出现增信水平略微下降的情况，预计此类情况将在持续购买期结束后得以改善。季度内其他存续优先级证券均无负面异常波动，证券所获得的信用支持均有所增加。

截至 2025 年 7 月底银行间市场信贷 ABS 存续证券增信水平及变化情况见附录。

市场动态

国家金融监督管理总局发布有关互联网助贷业务的通知

2025 年 4 月，国家金融监督管理总局发布《关于加强商业银行互联网助贷业务管理 提升金融服务质效的通知》（以下简称《通知》），该《通知》将于 2025 年 10 月 1 日生效。《通知》共 10 条，是在现行互联网贷款业务监管制度基础上的延续和补充。《通知》对商业银行、消费金融公司、信托公司和其他持牌金融机构与助贷机构合作的互联网贷款业务具有直接约束力，进一步对消费贷 ABS 产生间接影响，主要条款及影响如下。

《通知》中部分条款内容	对消费贷 ABS 的影响
商业银行总行应当对平台运营机构、增信服务机构实行名单制管理，通过官方网站、移动互联网应用程序等渠道披露名单，及时对名单进行更新调整。商业银行不得与名单外的机构开展互联网助贷业务合作。	贷款资源将向资质和运营优秀的机构集中，间接提升消费贷 ABS 中的贷款服务能力。
商业银行应当完整、准确掌握增信服务机构实际收费情况，确保借款人就单笔贷款支付的综合融资成本符合《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》等有关规定，切实维护借款人合法权益。	可能会降低部分消费贷 ABS 的平均入池贷款利率水平。
商业银行应当将增信服务机构增信余额纳入统一授信管理，防范过度增信风险。	加强消费贷 ABS 中的实际增信履约保障。

附录：2025年7月底银行间市场信贷ABS存续证券CE值及变化情况

证券简称	本季度CE	季度变化	证券简称	本季度CE	季度变化	证券简称	本季度CE	季度变化
RMBS								
14邮元1B	74.3%	↑ 5.0%	21兴元1A3	43.6%	↑ 2.9%	24长盈3优先	33.0%	↑ 5.5%
18兴元3A2	90.4%	↑ 5.6%	21惠益2A2	61.3%	↑ 3.8%	24长金1优先	79.4%	↑ 24.9%
18交盈2A2	90.7%	↑ 8.6%	21招银和家1A2	41.1%	↑ 2.3%	24速利银丰2优先	16.8%	↑ 1.6%
18兴元4A2	99.3%	↑ 7.2%	21招银和家1A3	41.1%	↑ 2.3%	24福元1优先	32.7%	↑ 8.2%
18交盈3A2	78.8%	↑ 7.2%	21招银和家1A4	41.1%	↑ 2.3%	24瑞泽天驰1优先	68.8%	↑ 14.7%
19兴元1A3	80.2%	↑ 6.1%	21惠益3A2	61.8%	↑ 3.9%	24唯盈1A2	33.9%	↑ 9.8%
19交盈1A2	78.9%	↑ 6.8%	21邮元家和1优先	55.0%	↑ 4.1%	24汇聚融3A2	49.5%	↑ 9.1%
19农盈2A3	96.4%	↑ 10.0%	21京诚1A2	51.6%	↑ 4.1%	24盛世融迪3优先	31.1%	↑ 7.2%
19交盈2A2	77.7%	↑ 6.4%	21浦鑫1A2	46.7%	↑ 3.0%	24吉时代2A1	27.7%	↑ 6.7%
19惠益5A2	91.5%	↑ 8.5%	21安鑫1A3	60.0%	↑ 4.5%	24吉时代2A2	27.7%	↑ 6.7%
19杭盈2A2	76.7%	↑ 4.7%	21睿居1A2	70.5%	↑ 6.7%	24欣荣2优先	58.9%	↑ 14.6%
19和家1A4	55.3%	↑ 3.8%	21杭盈2A2	59.0%	↑ 2.9%	24长金2优先	85.4%	↑ 22.6%
19兴元2A3	74.7%	↑ 5.1%	21中盈万家3A2	62.4%	↑ 4.4%	24吉时代3A1	21.4%	↑ 4.7%
19浦鑫1A2	80.9%	↑ 6.3%	21中盈万家3A3	62.4%	↑ 4.4%	24吉时代3A2	21.4%	↑ 4.7%
19和家2A2	53.8%	↑ 2.8%	21邮元家和2优先	49.7%	↑ 2.9%	24速利银丰3优先	13.4%	↑ 0.5%
19惠益6A2	93.0%	↑ 8.5%	21招银和家2A2	30.9%	↑ 1.6%	24汇聚融4A1	30.4%	↑ 5.7%
19惠益9A3	68.2%	↑ 4.0%	21招银和家2A3	30.9%	↑ 1.6%	24汇聚融4A2	30.4%	↑ 5.7%
19农盈4A3	99.9%	↑ 10.9%	21交盈1A2	30.4%	↑ 2.1%	24德宝天元1优先	13.9%	↓ 0.0%
19浦鑫安居1A2	71.7%	↑ 6.0%	21招银和家4A2	27.7%	↑ 1.4%	24瑞泽天驰2优先	43.8%	↑ 6.0%
19中盈万家5A3	88.0%	↑ 7.1%	21招银和家4A3	27.7%	↑ 1.4%	24盈风1优先	31.9%	↑ 4.9%
19邮元家和1优先	66.5%	↑ 5.2%	21招银和家4A4	27.7%	↑ 1.4%	24长盈4优先	23.7%	↑ 4.0%
19旭越1A2	97.9%	↑ 6.7%	21交盈2A2	31.0%	↑ 2.3%	24吉时代4优先	19.0%	↑ 3.7%
19杭盈3A2	67.2%	↑ 3.3%	21兴元2A3	38.0%	↑ 2.8%	24长金3优先	39.4%	↑ 9.8%
19安鑫2A3	78.3%	↑ 6.3%	21招银和家3A2	27.3%	↑ 1.5%	24瑞泽天驰3优先	45.7%	↑ 9.1%
19惠益10A3	64.4%	↑ 3.9%	21招银和家3A3	27.3%	↑ 1.5%	25长盈1优先	19.8%	↑ 2.4%
19惠益11A3	66.7%	↑ 4.1%	21惠益4A2	66.3%	↑ 4.6%	25吉时代1A1	14.9%	↑ 1.3%
19惠益12A3	65.0%	↑ 4.0%	21中盈万家4A2	65.6%	↑ 4.3%	25吉时代1A2	14.9%	↑ 1.3%
20浦鑫安居1A2	71.0%	↑ 6.0%	21中盈万家4A4	65.6%	↑ 4.3%	25唯盈1A1	13.6%	↓ 0.0%
20邮元家和1优先	70.8%	↑ 5.8%	21中盈万家5A4	99.1%	↑ 6.8%	25唯盈1A2	13.6%	↓ 0.0%
20杭盈1A2	85.0%	↑ 5.2%	21旭越1A2	63.3%	↑ 4.6%	25速利银丰1优先	13.8%	↓ -0.1%
20融享2A2	70.1%	↑ 5.2%	21农盈汇寓2A3	43.9%	↑ 3.6%	25汇聚融1A1	34.1%	↑ 13.7%
20杭盈2A2	86.1%	↑ 5.2%	21惠益5A2	49.2%	↑ 3.0%	25汇聚融1A2	34.1%	↑ 13.7%
20招银和家2A2	27.5%	↑ 1.5%	21浦鑫2A2	41.4%	↑ 2.4%	25长盈2优先	15.6%	↑ 1.6%
20招银和家3A2	27.9%	↑ 1.5%	21浦鑫2A3	41.4%	↑ 2.4%	25瑞泽天驰1优先	34.8%	↑ 7.1%
20招银和家4A2	33.5%	↑ 1.8%	21农盈汇寓3A3	43.9%	↑ 3.5%	25丰耀1优先	12.4%	↑ 2.4%
20兴元1A2	58.0%	↑ 3.6%	21龙居安盈1A2	37.2%	↑ 2.9%	华驭16优先	21.3%	↑ 6.3%
20杭盈3A2	74.1%	↑ 4.6%	22邮元家和1优先	56.6%	↑ 4.3%	25盈风1优先	25.7%	↑ 3.5%
20海元1A2	65.3%	↑ 4.9%	22中盈万家1A3	57.3%	↑ 4.0%	消费贷-ABS		
20招银和家5A2	40.4%	↑ 2.2%	22中盈万家1A4	57.3%	↑ 4.0%	24常星2A	84.2%	↑ 45.7%
20鑫宁1A2	83.6%	↑ 9.6%	车贷-ABS			24常星2B	64.7%	↑ 35.2%
20豫鼎1A2	51.8%	↑ 2.7%	23融腾2B	60.7%	↑ 13.7%	24常星2C	37.7%	↑ 20.6%
20中盈万家1A3	67.7%	↑ 4.9%	23速利银丰1优先	52.2%	↑ 17.8%	24够花2B	84.3%	↑ 63.3%
20招银和家6A2	35.1%	↑ 1.9%	23德宝天元1优先	53.7%	↑ 14.5%	24南银法巴2A	51.4%	↑ 8.2%
20中盈万家2A2	44.8%	↑ 3.3%	23融腾4B	59.5%	↑ 13.8%	24南银法巴2B	41.3%	↑ 6.8%
20中盈万家2A3	44.8%	↑ 3.3%	23福元2A2	99.8%	↑ 24.9%	24萧盈1A	53.7%	↑ 17.5%
20浦鑫安居2A3	47.2%	↑ 4.1%	23丰耀1优先	60.8%	↑ 16.8%	24萧盈1B	44.3%	↑ 14.5%
20杭盈4A2	71.8%	↑ 4.2%	23屹隆1优先	69.0%	↑ 11.9%	24宁惠1A	35.8%	↑ 9.6%
20招银和家8A1	37.8%	↑ 2.0%	23长盈4优先	97.1%	↑ 25.6%	24宁惠1B	29.2%	↑ 8.3%
20招银和家8A2	37.8%	↑ 2.0%	23速利银丰2优先	22.8%	↑ 3.7%	25够花1A	42.9%	↑ 13.9%
20招银和家7A1	39.4%	↑ 2.2%	23福元3A2	79.6%	↑ 19.8%	25够花1B	33.7%	↑ 12.7%
20招银和家7A2	39.4%	↑ 2.2%	23汇聚融1A2	97.9%	↑ 25.0%	25南银法巴1A	39.6%	↑ 11.6%
20睿居1A2	87.4%	↑ 9.0%	23汇聚融1B	74.0%	↑ 19.2%	25南银法巴1B	29.8%	↑ 9.6%
20常安居1A2	76.2%	↑ 4.6%	23吉时代4优先	82.9%	↑ 26.0%	25鑫宁1A	31.0%	↑ 6.3%
20招银和家9A1	47.1%	↑ 3.0%	23长盈5优先	71.4%	↑ 24.4%	25鑫宁1B	25.3%	↑ 4.9%
20招银和家9A2	47.1%	↑ 3.0%	23吉时代5A2	97.0%	↑ 36.3%	小微-ABS		
21信融宜居1A2	80.2%	↑ 6.0%	24长盈1优先	32.0%	↑ 6.4%	24旭越惠诚1优先	53.4%	↑ 14.7%
21农盈汇寓1A3	42.1%	↑ 3.2%	24速利银丰1优先	16.2%	↑ 2.3%	24三翊1优先	77.4%	↑ 18.3%
21中盈万家1A2	75.2%	↑ 5.7%	24汇聚融1A2	64.5%	↑ 13.7%	25杭诚1A	69.8%	↑ 47.8%
21融享1A2	42.1%	↑ 3.0%	24盛世融迪1优先	64.3%	↑ 21.4%	25杭诚1B	56.5%	↑ 38.7%
21兴渝1A2	67.9%	↑ 3.6%	24长盈2优先	30.3%	↑ 7.4%	25杭诚1C	31.1%	↑ 21.4%
21杭盈1A2	80.8%	↑ 5.1%	24吉时代1优先	39.4%	↑ 11.7%	25旭越惠诚1A	46.9%	↑ 23.6%
21惠益1A2	61.8%	↑ 4.2%	24欣荣1优先	81.5%	↑ 20.0%	25旭越惠诚1B	35.3%	↑ 18.1%
21中盈万家2A3	70.8%	↑ 5.2%	24汇聚融2A2	40.8%	↑ 8.3%	25旭越惠诚1C	21.6%	↑ 11.6%
21鑫宁1优先	62.2%	↑ 4.3%	24盛世融迪2优先	41.7%	↑ 11.8%			
			华驭15优先	24.9%	↑ 0.4%			

来源：受托机构报告、CNABS、惠誉博华

注：

- 增信水平（CE）变化值 = 证券 2025 年 7 月底增信水平 - 证券 2025 年 4 月底增信水平。各期增信水平的计算分别采用截至 2025 年 7 月末及 2025 年 4 月末最新一期受托机构报告所披露数据；若首个支付日在 2025 年 4 月之后，则采用初始起算日资产池数据及信托设立日证券数据计算证券上一季度增信水平。
- 增信水平 = $1 - \frac{\text{优先/劣后顺序等同或优先于该证券的证券本金余额}}{\text{资产池未偿本金余额} + \text{流动性储备账户余额} - \text{逾期 90 天以上资产本金余额}}$
- 部分交易无法从公开信息获得相关数据，未在统计范围内。

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或实地调研资料编制，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。