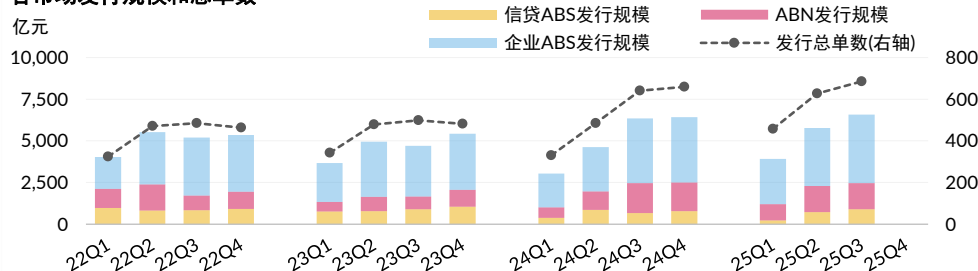


资产证券化市场运行报告

2025 年第 3 季度

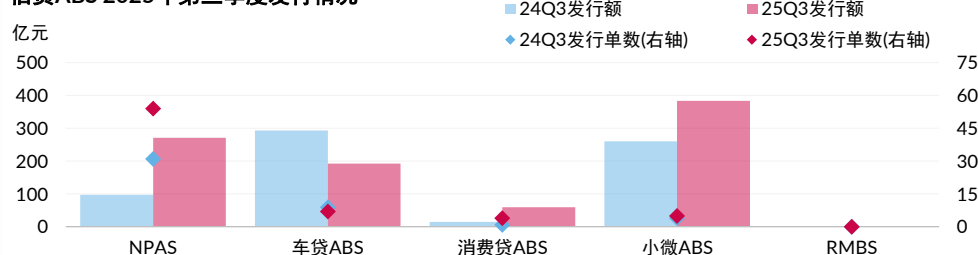
市场发行情况

各市场发行规模和总单数



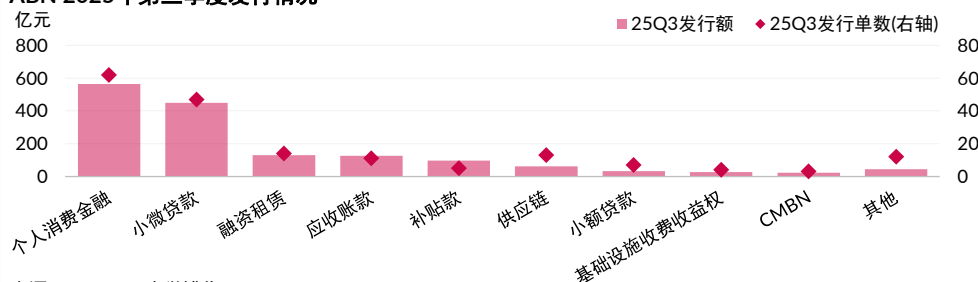
来源：CNABS、惠誉博华

信贷ABS 2025年第三季度发行情况



来源：CNABS、惠誉博华

ABN 2025年第三季度发行情况



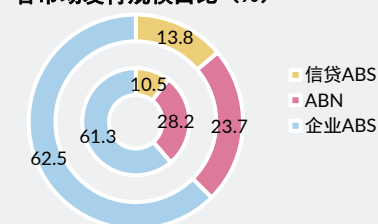
来源：CNABS、惠誉博华

企业ABS 2025年第三季度发行情况



来源：CNABS、惠誉博华

2024/2025年第三季度
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
2025Q2》

《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

资产证券化市场发行延续增长：2025 年三季度，资产证券化市场共计发行证券化交易 685 单，总发行金额 6,565.4 亿元，单数和金融分别同比微增 3.3%和 6.9%，延续年内增长趋势。三个市场结构方面，信贷 ABS 发行金额占比 13.8%，ABN 发行占比 23.7%，企业 ABS 发行占比 62.5%。

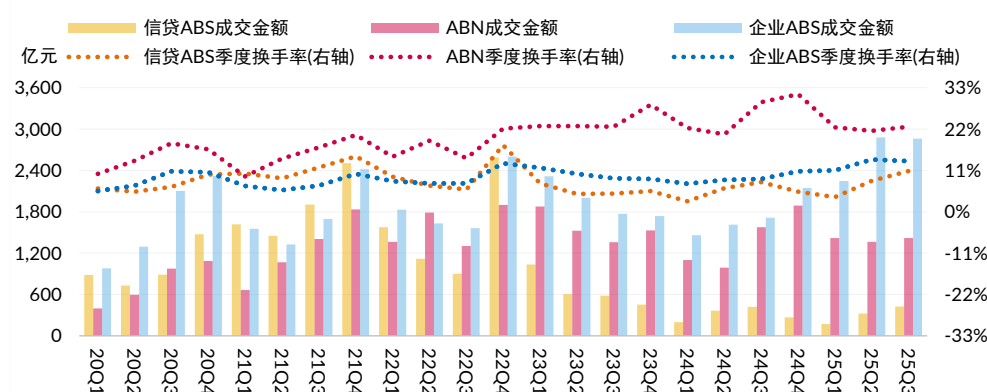
NPAS 牵引信贷 ABS 发行增长：三季度，信贷 ABS 交易发行 70 单，发行金额 907.3 亿元，发行金额同比增长 36.1%。从资产类型看，NPAS 发行 54 单，发行金额同比大幅提升 177.9%，依然稳定为最主要资产类型；车贷 ABS 发行 7 单，发行金额同比下降 34.5%；消费贷 ABS 发行同比增加 3 单，发行金额为去年同期的 4 倍；小微 ABS 发行同比增加 1 单，发行金额同比增长 47.2%。

ABN 发行同比缩量：ABN 三季度发行 178 单，发行金额 1,556.4 亿元，发行规模同比下降 13.1%，环比微增 1.0%。其中，个人消费金融 ABN 发行 62 单，发行金额 565.2 亿元，占 ABN 整体发行规模的 36.3%，占比较上一季度有所回落。小微贷款 ABN 发行 47 单，发行金额 450.0 亿元，成为第二大资产类型，并与个人消费金融 ABN 之间差距缩小。

企业 ABS 发行创三年内新高：三季度，企业 ABS 发行单数和金额分别为 437 单和 4,101.8 亿元，同比分别增长 5.3%和 8.4%，季度发行单数和金额均为近三年的最高值，企业 ABS 为三季度全市场发行增长的主要力量。企业 ABS 的产品类型分布在年度内相对稳定，三季度仍以融资租赁和个人消费金融为主。

市场交易情况

资产证券化产品二级市场成交情况



注：季度换手率 = 季度成交金额 / 季度平均余额
来源：上证债券信息网、深圳证券交易所、Wind、惠誉博华

成交量总体有所增长，换手率波动幅度小：三季度，资产证券化二级市场总成交金额为 4,705.7 亿元，同比增长 26.9%，连续第四个季度保持两位数增长。

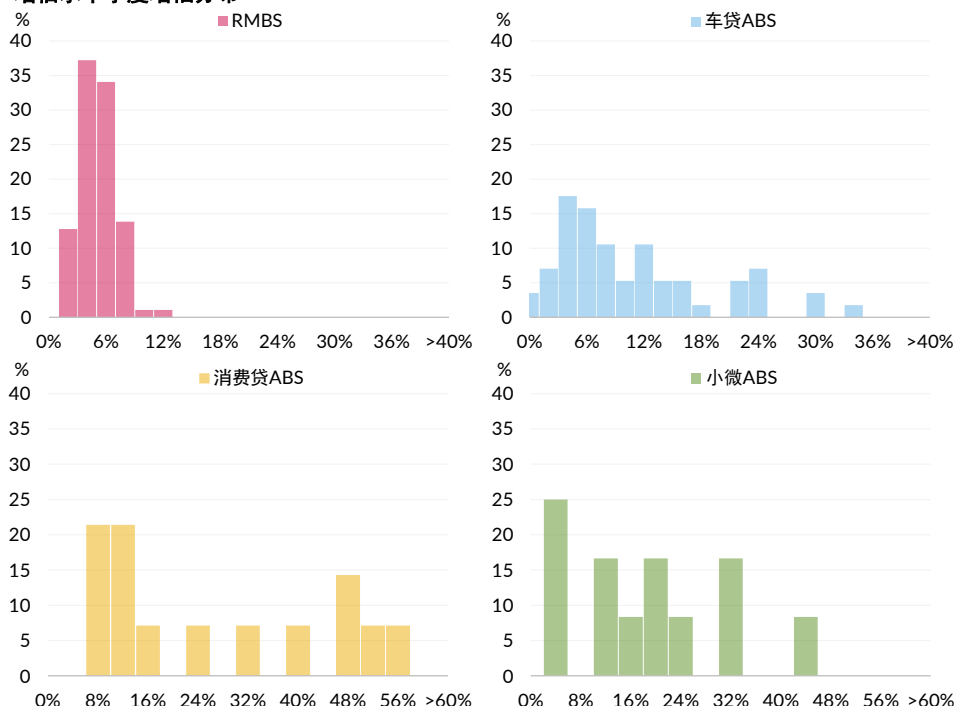
具体来看，信贷 ABS 成交金额为 426.5 亿元，年内继续回升且略高于去年同期，这在信贷 ABS 证券存量规模持续萎缩的情况下尤为难得。信贷 ABS 三季度平均存量证券余额 3,942.1 亿元，再创历史新低，但与上季度差异较小。信贷 ABS 三季度换手率 10.8%，连续三个季度交易活跃度提升。

ABN 三季度成交金额为 1,418.2 亿元，同比下降 9.9%，前三个季度成交表现平衡，累计成交规模仅小幅低于去年同期水平。存量 ABN 季度平均余额为 6,263.4 亿元，季度环比微降。ABN 三季度换手率为 22.6%，换手率较去年高点有所回落，年内换手率保持在 20%以上且表现稳定。

三季度，企业 ABS 成交 2,861.0 亿元，同比大幅增长 66.9%，延续了上一季度的高成交态势，且维持在历史较高水平。企业 ABS 平均存续证券规模 21,270.2 亿元，季度换手率 13.5%，换手率与上一季度持平，二级市场保持稳定活跃态势。

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

存续信贷 ABS 证券增信水平提升：三季度，存续优先级证券只数较上季度进一步减少。本季度，RMBS 存续证券的增信增幅主要集中在 2%-6%，增信水平在每个季度小幅且稳定提升，这与 RMBS 产品特征一致；车贷 ABS 季度增信增幅分布范围较为广泛，分布于 2%-6%范围比例的稍多于其他期间；消费贷 ABS 样本较少，其增信增幅分布零散且跨度最大，最多分布于 4%-12%；小微 ABS 样本同样稀少，季度增幅往往波动较大，本季度增幅最多集中于 2%-4%。本季度内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 10 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

两项金融政策发布，利好消费信贷增长

2025 年 8 月，政府相关部门发布了《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》，对符合条件的个人消费贷款给予财政贴息。该政策每年可将借款人的利率降低 1 个百分点，大约为商业银行目前平均个人消费贷款利率的三分之一。

2025 年 10 月，中国人民银行行长在金融街论坛年会表示正在研究实施支持个人修复信用的政策措施。受新冠疫情等不可抗力影响，一些个人虽全额偿还逾期债务，但信用记录仍持续影响其经济生活。为此，央行正在研究一次性个人信用救济政策，对疫情以来违约金额在一定标准以下且已归还贷款的个人违约信息，将不在征信系统中展示，该措施计划于 2026 年初执行。

以上两项政策将利好于当前及未来有消费信贷需求的人群，有助于减少借款人利率负担、降低消费信贷门槛、修复信用屏障，同时有助于激活国内消费潜力。在证券化领域，两项政策对于增加证券化潜在基础资产方面具有积极作用，未来或将进一步提升个人消费贷款类 ABS 的发行活跃度。

附录：2025年10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			21惠益2A2	65.2%	↑ 3.9%	24欣荣2优先	82.1%	↑ 23.2%
14邮元1B	80.2%	↑ 5.9%	21招银和家1A2	43.5%	↑ 2.3%	24吉时代3A2	28.7%	↑ 7.3%
18兴元3A2	96.6%	↑ 6.2%	21招银和家1A3	43.5%	↑ 2.3%	24速利银丰3优先	15.3%	↑ 1.9%
18交盈2A2	99.4%	↑ 8.8%	21招银和家1A4	43.5%	↑ 2.3%	24汇聚融4A2	38.4%	↑ 8.0%
18交盈3A2	86.7%	↑ 7.9%	21惠益3A2	65.7%	↑ 3.9%	24德宝天元1优先	16.9%	↑ 3.0%
19兴元1A3	85.9%	↑ 5.7%	21邮元家和1优先	59.3%	↑ 4.3%	24瑞泽天驰2优先	54.7%	↑ 10.9%
19交盈1A2	86.5%	↑ 7.6%	21京诚1A2	55.7%	↑ 4.1%	24盈风1优先	36.6%	↑ 4.8%
19交盈2A2	84.6%	↑ 6.9%	21浦鑫1A2	50.0%	↑ 3.3%	24长盈4优先	29.0%	↑ 5.3%
19杭盈2A2	81.7%	↑ 4.9%	21安鑫1A3	64.1%	↑ 4.2%	24吉时代4优先	24.8%	↑ 5.9%
19和家1A4	59.5%	↑ 4.2%	21蓉居1A2	77.9%	↑ 7.5%	24长金3优先	55.4%	↑ 16.0%
19兴元2A3	80.3%	↑ 5.6%	21杭盈2A2	61.6%	↑ 2.6%	24瑞泽天驰3优先	55.6%	↑ 9.9%
19浦鑫1A2	87.2%	↑ 6.3%	21中盈万家3A3	66.7%	↑ 4.3%	25长盈1优先	23.0%	↑ 3.2%
19和家2A2	57.9%	↑ 4.1%	21邮元家和2优先	52.6%	↑ 2.9%	25吉时代1A1	18.7%	↑ 3.8%
19惠益9A3	72.6%	↑ 4.4%	21招银和家2A2	32.8%	↑ 1.9%	25吉时代1A2	18.7%	↑ 3.8%
19浦鑫安居1A2	78.1%	↑ 6.5%	21招银和家2A3	32.8%	↑ 1.9%	25唯盈1A1	21.3%	↑ 7.7%
19中盈万家5A3	95.5%	↑ 7.5%	21交盈1A2	32.8%	↑ 2.4%	25唯盈1A2	21.3%	↑ 7.7%
19邮元家和1优先	72.5%	↑ 6.0%	21招银和家4A2	29.1%	↑ 1.5%	25速利银丰1优先	14.2%	↑ 0.5%
19杭盈3A2	71.0%	↑ 3.8%	21招银和家4A3	29.1%	↑ 1.5%	25汇聚融1A1	39.8%	↑ 5.7%
19安鑫2A3	85.0%	↑ 6.7%	21招银和家4A4	29.1%	↑ 1.5%	25汇聚融1A2	39.8%	↑ 5.7%
19惠益10A3	68.8%	↑ 4.4%	21交盈2A2	33.5%	↑ 2.5%	25长盈2优先	18.5%	↑ 2.9%
19惠益11A3	71.1%	↑ 4.4%	21兴元2A3	40.6%	↑ 2.6%	25瑞泽天驰1优先	40.4%	↑ 5.6%
19惠益12A3	69.2%	↑ 4.2%	21招银和家3A2	28.8%	↑ 1.5%	25丰耀1优先	15.8%	↑ 3.4%
20浦鑫安居1A2	77.5%	↑ 6.5%	21招银和家3A3	28.8%	↑ 1.5%	华驭16优先	19.8%	↑ 3.2%
20邮元家和1优先	76.9%	↑ 6.2%	21惠益4A2	71.1%	↑ 4.8%	25盈风1优先	29.0%	↑ 3.3%
20杭盈1A2	90.3%	↑ 5.2%	21中盈万家4A2	70.4%	↑ 4.8%	25长金1优先	39.6%	↑ 12.2%
20融享2A2	74.9%	↑ 4.8%	21中盈万家4A4	70.4%	↑ 4.8%	25福元1A1	15.4%	↑ 4.4%
20杭盈2A2	90.3%	↑ 4.3%	21旭越1A2	67.2%	↑ 3.9%	25福元1A2	15.4%	↑ 4.4%
20招银和家2A2	29.1%	↑ 1.6%	21农盈汇寓2A3	47.4%	↑ 3.4%	25瑞泽天驰2优先	42.2%	↑ 6.8%
20招银和家3A2	29.2%	↑ 1.3%	21惠益5A2	52.6%	↑ 3.4%	25欣荣1优先	32.9%	↑ 0.0%
20招银和家4A2	35.3%	↑ 1.8%	21浦鑫2A2	44.2%	↑ 2.8%	25屹腾1优先	23.5%	↑ 9.4%
20兴元1A2	61.7%	↑ 3.7%	21浦鑫2A3	44.2%	↑ 2.8%	25屹腾2优先	30.2%	↑ 10.2%
20杭盈3A2	77.2%	↑ 3.2%	21农盈汇寓3A3	47.3%	↑ 3.4%	消费贷-ABS		
20海元1A2	70.6%	↑ 5.3%	21龙居安盈1A2	40.2%	↑ 3.0%	24常星2C	88.3%	↑ 50.6%
20招银和家5A2	42.7%	↑ 2.3%	22邮元家和1优先	61.1%	↑ 4.5%	24南银法巴2A	59.9%	↑ 8.5%
20鑫宁1A2	89.2%	↑ 5.6%	22中盈万家1A4	61.4%	↑ 4.1%	24南银法巴2B	47.8%	↑ 6.5%
20豫鼎1A2	54.5%	↑ 2.7%	车贷-ABS			24宁惠1A	91.5%	↑ 55.7%
20中盈万家1A3	72.9%	↑ 5.1%	23融腾2B	77.2%	↑ 16.6%	24宁惠1B	76.0%	↑ 46.8%
20招银和家6A2	37.1%	↑ 2.0%	23速利银丰1优先	82.0%	↑ 29.8%	25够花1A	90.1%	↑ 47.2%
20中盈万家2A2	48.2%	↑ 3.4%	23德宝天元1优先	76.1%	↑ 22.4%	25够花1B	70.5%	↑ 36.8%
20中盈万家2A3	48.2%	↑ 3.4%	23融腾4B	82.0%	↑ 22.5%	25南银法巴1A	47.4%	↑ 7.8%
20浦鑫安居2A3	51.6%	↑ 4.3%	23丰耀1优先	89.7%	↑ 28.9%	25南银法巴1B	36.1%	↑ 6.3%
20杭盈4A2	75.8%	↑ 4.0%	23屹隆1优先	84.0%	↑ 15.0%	25鑫宁1A	41.3%	↑ 10.3%
20招银和家8A1	39.8%	↑ 1.9%	23速利银丰2优先	27.9%	↑ 5.1%	25鑫宁1B	33.4%	↑ 8.1%
20招银和家8A2	39.8%	↑ 1.9%	24长盈1优先	39.7%	↑ 7.7%	25温兴1A	57.4%	↑ 30.4%
20招银和家7A1	41.5%	↑ 2.1%	24速利银丰1优先	19.2%	↑ 3.0%	25温兴1B	41.4%	↑ 22.5%
20招银和家7A2	41.5%	↑ 2.1%	24汇聚融1A2	84.7%	↑ 20.2%	25温兴1C	24.4%	↑ 14.1%
20蓉居1A2	99.0%	↑ 11.6%	24盛世融迪1优先	98.2%	↑ 33.9%	小微-ABS		
20常安居1A2	82.0%	↑ 5.8%	24长盈2优先	43.2%	↑ 12.9%	24旭越惠诚1优先	95.0%	↑ 41.5%
20招银和家9A1	50.1%	↑ 3.0%	24吉时代1优先	60.3%	↑ 21.0%	25旭越惠诚1A	68.7%	↑ 21.8%
20招银和家9A2	50.1%	↑ 3.0%	24汇聚融2A2	52.7%	↑ 11.9%	25旭越惠诚1B	51.4%	↑ 16.1%
21信融宜居1A2	86.4%	↑ 6.2%	24盛世融迪2优先	65.6%	↑ 23.9%	25旭越惠诚1C	30.9%	↑ 9.4%
21农盈汇寓1A3	45.6%	↑ 3.4%	华驭15优先	25.4%	↑ 0.5%	25飞驰建普1优先	52.3%	↑ 30.3%
21中盈万家1A2	81.1%	↑ 5.9%	24长盈3优先	40.3%	↑ 7.3%	25飞驰建普2优先	51.1%	↑ 29.1%
21融享1A2	44.7%	↑ 2.6%	24速利银丰2优先	19.7%	↑ 2.8%	25沪银1A	38.6%	↑ 3.2%
21兴渝1A2	71.8%	↑ 3.9%	24福元1优先	44.5%	↑ 11.8%	25沪银1B	28.5%	↑ 2.6%
21杭盈1A2	85.1%	↑ 4.2%	24瑞泽天驰1优先	90.0%	↑ 21.2%	25沪银1C	13.4%	↑ 1.7%
21惠益1A2	66.3%	↑ 4.5%	24唯盈1A2	48.6%	↑ 14.8%	25飞驰建普3优先	33.9%	↑ 11.9%
21中盈万家2A3	76.7%	↑ 5.9%	24汇聚融3A2	62.4%	↑ 12.9%	25渤惠1A	56.7%	↑ 17.0%
21鑫宁1优先	66.4%	↑ 4.2%	24盛世融迪3优先	42.4%	↑ 11.4%	25渤惠1B	41.2%	↑ 13.4%
21兴元1A3	46.4%	↑ 2.9%	24吉时代2A2	39.7%	↑ 12.0%			

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 10 月底增信水平 - 证券 2025 年 7 月底增信水平。各期增信水平的计算分别采用截至 2025 年 10 月末及 2025 年 7 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 7 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。
- $$\text{增信水平} = 1 - \frac{\text{优先/劣后顺序等同或优先于该证券的证券本金余额}}{\text{资产池未偿本金余额} + \text{流动性储备账户余额} - \text{逾期 90 天以上资产本金余额}}$$
- 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。