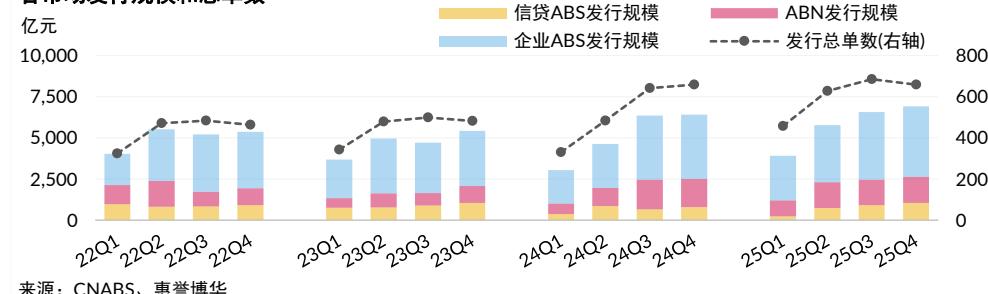


资产证券化市场运行报告

2025年第4季度

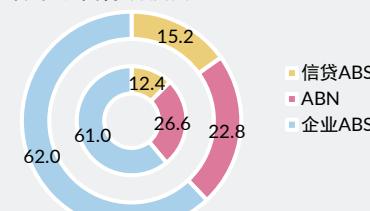
市场发行情况

各市场发行规模和总单数

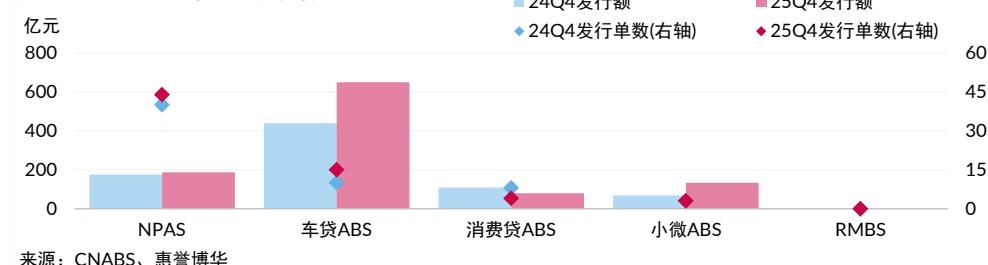


来源：CNABS、惠誉博华

2024/2025年第四季度各市场发行规模占比 (%)

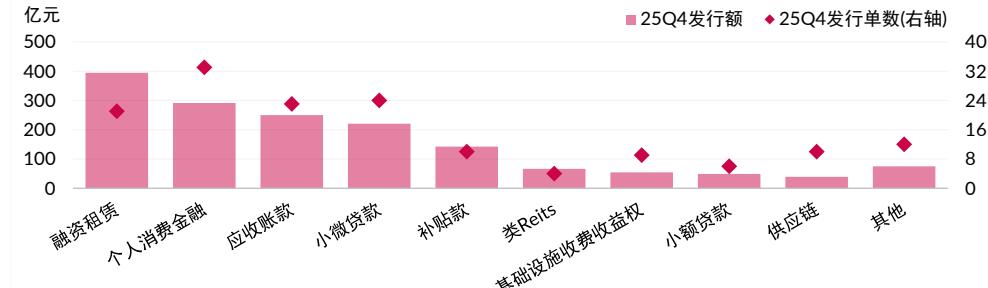
注：内环为2024年，外环为2025年
来源：CNABS、惠誉博华

信贷ABS 2025年第四季度发行情况



来源：CNABS、惠誉博华

ABN 2025年第四季度发行情况



来源：CNABS、惠誉博华

企业ABS 2025年第四季度发行情况



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 2025Q3》

《2026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@theftichgroup.com

资产证券化市场发行延续增长：2025 年四季度，资产证券化市场共计发行证券化交易 658 单，发行金额 6,920.4 亿元，金额同比增长 7.8%，全年合计发行 23,170.8 亿元，同比增长 13.4%。三个市场结构占比方面，四季度信贷 ABS 发行金额占比 15.2%，ABN 发行占比 22.8%，企业 ABS 发行占比 62.0%。

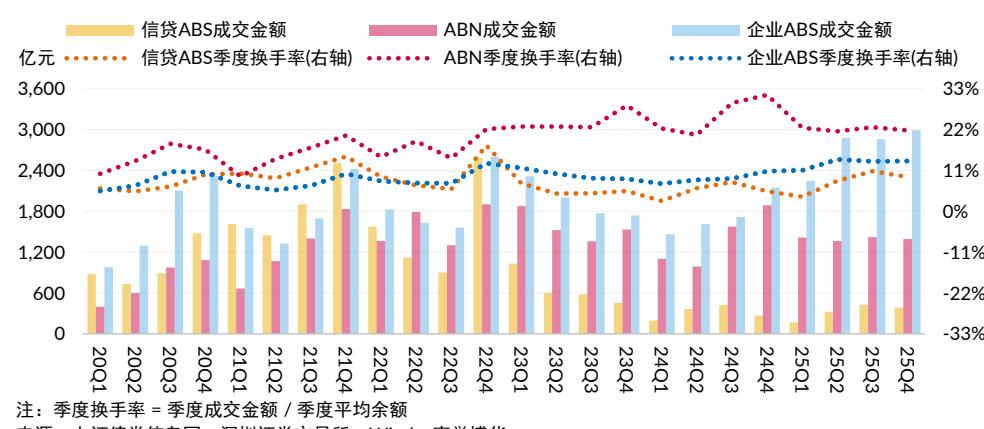
车贷 ABS 季度反弹：四季度，信贷 ABS 交易 66 单，发行金额 1,049.1 亿元，金额同比增长 32.2%，全年合计发行 2,915.3 亿元，同比增长 7.8%。从产品类型看，四季度除消费贷 ABS 外，车贷 ABS、NPAS 和小微 ABS 发行量均高于上年同期。车贷 ABS 发行 15 单，发行金额 649.9 亿元，年内首次实现季度同比反弹，最终拉动全年发行单数与上年持平。NPAS 发行 44 单，发行金额同比微增 6.0%，依然是最活跃的信贷 ABS 产品；消费贷 ABS 发行同比减少 4 单，发行金额减少 30 亿元；小微 ABS 发行 3 单，单数与上年同期持平，发行金额同比增长近 1 倍。

ABN 季度萎缩，全年增长：ABN 四季度发行 152 单，发行金额 1,578.7 亿元，金额同比下降 7.7%，2025 年发行节奏均衡，全年合计发行 5,680.8 亿元，较 2024 年增长 8.4%。从主要产品类型看，个人消费金融 ABN 发行 33 单，发行金额 290.7 亿元；融资租赁 ABN 发行 21 单，发行金额 394.8 亿元；小微贷款 ABN 和应收账款 ABN 均超过 200 亿元。以上四种类型在全年同样位列发行规模的前四位，加总占比为 76.1%，呈现出较高的产品类型集中度。

企业 ABS 季度发行再创新高：四季度，企业 ABS 发行单数和金额分别为 440 单和 4,292.5 亿元，同比分别增长 3.0% 和 9.6%，季度发行单数和金额均创 2022 年以来最高值，全年合计发行 14,574.7 亿元，同比增长 16.7%。四季度，类 Reits 发行规模第一，全年则排在第三位，前两位分别为融资租赁类型和个人消费金融类型，加上第四位的应收账款类型，排名前四的产品类型全年发行占比超过 60%。

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

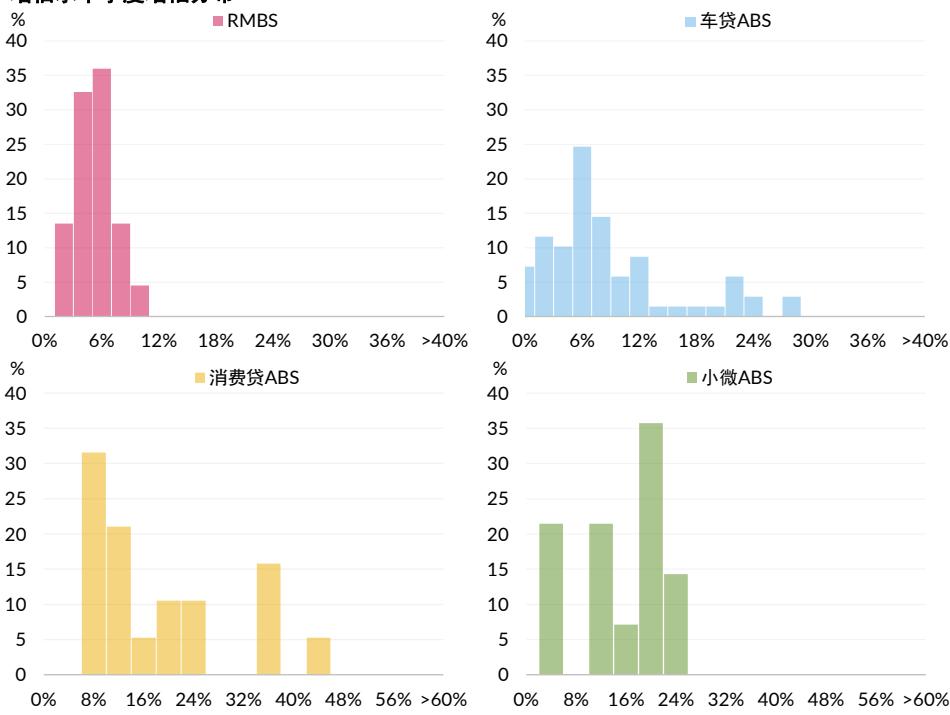
成交增长，换手率平稳：四季度，资产证券化二级市场总成交金额为 4,769.1 亿元，同比增长 10.8%。具体来看，信贷 ABS 成交金额为 384.7 亿元，较上季度有所回落。信贷 ABS 四季度平均存量证券余额 4,179.0 亿元，多年以来首次出现季度回升，主要原因是车贷 ABS 在四季度集中发行。信贷 ABS 四季度换手率 9.2%，年末活跃度较年初提升显著。

ABN 四季度成交金额为 1,393.5 亿元，同比下降 26.3%，但年内各季度的成交量表现十分均衡。存量 ABN 季度平均余额为 6,410.4 亿元，换手率为 21.7%，年内换手率保持在 20% 以上且走势平稳。

四季度，企业 ABS 成交 2,990.9 亿元，同比大幅增长 39.3%，全年均表现为高成交态势，且成交记录屡创新高。企业 ABS 平均存续证券规模 22,093.3 亿元，季度换手率 13.5%，换手率与上两个季度持平，活跃度相对稳定。

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：四季度，存续优先级证券只数较上季度有所增长。本季度，RMBS 存续优先级证券 89 只，增信增幅主要集中在 2%-6%，RMBS 产品特征稳定，分布形态与前三个季度基本无异；车贷 ABS 存续优先级证券 69 只，较上季度增加较多，季度增信增幅分布范围较广，主要分布于 12% 以内的区间；消费贷 ABS 存续优先级证券季度变化不大，增信增幅分布零散且跨度最大，多分布于 4%-12%；小微 ABS 样本依然稀少，季度增幅分散度较高。本季度内存续优先级证券无负面影响波动，三单交易的 5 只证券出现了增信水平下降，原因涉及持续购买期间的违约累计以及流动性储备的快速下降，惠誉博华观察到负向波动皆由阶段性因素触发，认为不会对证券产生持续负面影响。

截至 2026 年 1 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

小贷公司迎降息指引，未来或影响 ABS 融资

据相关报道，2025 年 12 月，中国人民银行、国家金融监督管理总局印发对小额贷款行业的发展指引文件，对小额贷款设定了明确的利率规定。新发放贷款综合融资成本不得超过年化 24%，2027 年底前新发放贷款综合融资成本均压降至 1 年期贷款市场报价利率（LPR）的 4 倍以内。

后期，若指引内容如期充分落地，预计会加速小额贷款公司出清。根据中国人民银行数据，截至 2025 年 9 月末，全国共有小额贷款公司 4,863 家，较年初减少 394 家；贷款余额 7,229 亿元，前三季度减少 319 亿元。

对于头部小额贷款公司，预计利率红线亦将对公司未来业务发展产生重大影响。ABS 作为头部小额贷款公司的重要融资工具，未来或可见入池贷款利率下降，以及证券端和资产端利差收窄的趋势，并且大概率会伴随贷款风险偏好收紧以及借款人信用水平迁移的潜在变化。

附录：2026年1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	证券简称	本季度CE	季度变化						
RMBS																	
14邮元1B	86.5%	6.3%	21邮元家和1优先	64.0%	4.7%	25唯盈1A1	28.4%	7.1%	25旭越惠诚1A	91.9%	23.2%						
18交盈3A2	95.6%	8.9%	21京城1A2	60.4%	4.7%	25唯盈1A2	28.4%	7.1%	25旭越惠诚1B	68.0%	16.6%						
19兴元1A3	91.9%	6.0%	21浦鑫1A2	53.2%	3.2%	25速利银丰1优先	15.9%	1.6%	25旭越惠诚1C	39.8%	8.8%						
19交盈1A2	94.7%	8.2%	21安鑫1A3	68.6%	4.4%	25汇聚融1A1	46.4%	6.6%	25飞驰建普1优先	69.0%	16.7%						
19交盈2A2	92.2%	7.6%	21蓉居1A2	86.0%	8.1%	25汇聚融1A2	46.4%	6.6%	25飞驰建普2优先	66.4%	15.4%						
19杭盈2A2	87.0%	5.3%	21杭盈2A2	64.2%	2.6%	25长盈2优先	22.2%	3.7%	25瑞泽天驰1优先	47.0%	6.6%						
19和家1A4	64.0%	4.5%	21中盈万家3A3	71.4%	4.8%	25瑞泽天驰1优先	19.9%	4.1%	25泸银1A	41.8%	3.2%						
19兴元2A3	86.1%	5.8%	21邮元家和2优先	55.7%	3.1%	25丰耀1优先	24.1%	4.3%	25泸银1B	31.1%	2.6%						
19浦鑫1A2	94.6%	7.5%	21招银和家2A2	34.7%	1.9%	华驭16优先	33.1%	4.1%	25泸银1C	15.0%	1.6%						
19和家2A2	62.3%	4.4%	21招银和家2A3	34.7%	1.9%	25盈风1优先	44.6%	5.0%	25飞驰建普3优先	43.1%	9.1%						
19普惠9A3	77.7%	5.1%	21交盈1A2	35.5%	2.7%	25长金1优先	20.1%	4.7%	25渤海1A	73.1%	16.4%						
19浦鑫安居1A2	85.1%	7.0%	21招银和家4A2	30.7%	1.5%	25福元1A1	20.1%	4.7%	25渤海1B	51.7%	10.5%						
19邮元家和1优先	79.7%	7.2%	21招银和家4A3	30.7%	1.5%	25福元1A2	47.1%	4.9%	25飞驰建普4优先	45.3%	23.3%						
19杭盈3A2	74.9%	3.9%	21招银和家4A4	30.7%	1.5%	25瑞泽天驰2优先	32.9%	0.0%	25杭联乐盈1优先	46.1%	18.4%						
19安鑫2A3	93.1%	8.1%	21交盈2A2	36.3%	2.8%	25欣荣1优先	29.8%	6.3%	25恒润1优先	46.9%	18.3%						
19普惠10A3	73.2%	4.4%	21兴元2A3	43.2%	2.6%	25屹腾1优先	35.2%	5.1%									
19普惠11A3	76.2%	5.1%	21招银和家3A2	30.1%	1.3%	25屹腾2优先	14.6%	1.2%									
19普惠12A3	73.6%	4.4%	21招银和家3A3	30.1%	1.3%	25吉时代2A1	14.6%	1.2%									
20浦鑫安居1A2	84.4%	6.9%	21普惠4A2	75.8%	4.7%	25吉时代2A2	34.1%	11.7%									
20邮元家和1优先	83.5%	6.6%	21中盈万家4A2	75.2%	4.8%	25汇聚融2A1	34.1%	11.7%									
20杭盈1A2	96.0%	5.7%	21中盈万家4A4	75.2%	4.8%	25汇聚融2A2	16.7%	4.2%									
20融享2A2	81.3%	6.4%	21旭越1A2	70.8%	3.6%	25唯盈2A1	16.7%	4.2%									
20杭盈2A2	95.0%	4.6%	21农盈汇寓2A3	51.7%	4.3%	25唯盈2A2	16.7%	4.2%									
20招银和家2A2	30.7%	1.6%	21普惠5A2	56.1%	3.5%	25长金2优先	24.8%	10.0%									
20招银和家3A2	30.7%	1.5%	21浦鑫2A2	46.8%	2.6%	25长盈3优先	21.5%	2.9%									
20招银和家4A2	37.0%	1.7%	21浦鑫2A3	46.8%	2.6%	25丰耀2优先	13.7%	3.1%									
20兴元1A2	65.0%	3.2%	21农盈汇寓3A3	51.3%	4.0%	25吉时代3A1	14.1%	1.1%									
20杭盈3A2	81.0%	3.8%	21龙居安盈1A2	43.4%	3.2%	25吉时代3A2	14.1%	1.1%									
20海元1A2	76.5%	5.9%	22邮元家和1优先	66.2%	5.1%	25吉时代3A3	14.1%	1.1%									
20招银和家5A2	44.9%	2.3%	22中盈万家1A4	65.9%	4.5%	25屹腾3优先	18.7%	5.8%									
20招银和家5A2	44.9%	2.3%	车贷-ABS														
20鑫宁1A2	96.6%	7.4%	23融腾2B	98.1%	20.8%	25盛世融迪1优先	16.4%	3.5%									
20豫鼎1A2	57.3%	2.9%	23速利银丰2优先	34.4%	6.5%	25长金3优先	17.5%	0.0%									
20中盈万家1A3	78.0%	5.1%	24长盈1优先	49.3%	9.6%	25屹腾4优先	16.5%	4.1%									
20招银和家6A2	39.2%	2.1%	24速利银丰1优先	22.9%	3.8%	25德宝天元1优先	26.3%	11.7%									
20中盈万家2A2	52.2%	4.0%	24长盈2优先	62.9%	19.7%	25盈风2优先	22.8%	-1.9%									
20中盈万家2A3	52.2%	4.0%	24吉时代1优先	83.1%	22.8%	25吉时代4A1	13.2%	0.0%									
20浦鑫安居2A3	56.9%	5.4%	24汇聚融2A2	70.4%	17.7%	25吉时代4A2	13.2%	0.0%									
20杭盈4A2	79.1%	3.3%	24盛世融迪2优先	91.8%	26.2%	25吉时代4A3	13.2%	0.0%									
20招银和家8A1	41.7%	1.9%	华驭15优先	26.0%	0.6%	25瑞泽天驰3A	51.0%	7.0%									
20招银和家8A2	41.7%	1.9%	24长盈3优先	50.3%	10.0%	25瑞泽天驰3B	42.2%	6.1%									
20招银和家7A1	44.0%	2.5%	24速利银丰2优先	24.3%	4.7%	消费贷-ABS											
20招银和家7A2	44.0%	2.5%	24福元1优先	60.3%	15.8%	24常星2C	100.0%	11.7%									
20常安居1A2	87.3%	5.3%	24唯盈1A2	69.4%	20.8%	24南银法巴2A	70.4%	10.4%									
20招银和家9A2	52.7%	2.6%	24汇聚融3A2	83.2%	20.7%	24南银法巴2B	55.6%	7.8%									
21信融宜居1A2	92.9%	6.5%	24盛世融迪3优先	62.7%	20.3%	25南银法巴1A	56.4%	9.1%									
21农盈汇寓1A3	49.5%	4.0%	24吉时代2A2	62.4%	22.7%	25永动1A	43.2%	7.1%									
21中盈万家1A2	88.0%	6.9%	24吉时代3A2	41.2%	12.5%	25永动1B	49.4%	35.4%									
21融享1A2	47.9%	3.2%	24速利银丰3优先	17.6%	2.3%	25永动1C	46.6%	34.7%									
21兴渝1A2	75.8%	4.0%	24汇聚融4A2	50.2%	11.8%	25鑫宁1A	40.6%	33.0%									
21杭盈1A2	88.7%	3.7%	24德宝天元1优先	20.7%	3.8%	25鑫宁1B	63.1%	21.8%									
21普惠1A2	71.2%	4.9%	24瑞泽天驰2优先	64.8%	10.2%	25安逸花1A	50.6%	17.2%									
21中盈万家2A3	82.8%	6.1%	24盈风1优先	42.2%	5.5%	25安逸花1B	34.8%	12.3%									
21鑫宁1优先	69.6%	3.2%	24长盈4优先	36.7%	7.6%	25温兴1C	25.8%	10.8%									
21兴元1A3	49.7%	3.2%	24吉时代4优先	35.1%	10.2%	25温兴2A	66.1%	41.8%									
21普惠2A2	70.0%	4.8%	24长金3优先	81.9%	26.5%	25温兴2B	28.7%	7.9%									
21招银和家1A2	45.5%	2.0%	24瑞泽天驰3优先	64.9%	9.3%	25温兴2C	23.5%	6.8%									
21招银和家1A3	45.5%	2.0%	25长盈1优先	27.3%	4.3%	25乐惠1优先	14.9%	4.8%									
21招银和家1A4	45.5%	2.0%	25吉时代1A1	23.8%	5.1%	25广赢1A	18.9%	4.2%									
21普惠3A2	70.4%	4.7%	25吉时代1A2	23.8%	5.1%	25广赢1B	43.8%	21.9%									

来源：受托机构报告、CNABS、誉博华

注:

- 增信水平(CE)变化值 = 证券2026年1月底增信水平 - 证券2025年10月底增信水平。各期增信水平的计算分别采用截至2026年1月末及2025年10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10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。