

调整蓄力，静待修复： 中国个人汽车抵押贷款资产支持证券市场多维度观察2026版



观点摘要

个人汽车抵押贷款资产支持证券（“车贷ABS”）

2025年整车制造行业回顾



2025年，狭义乘用车销量约2,374万辆，同比增长3.7%；新能源汽车销量1281万辆，同比增长18%，渗透率54%，首年超50%；自主品牌乘用车销量占比持续提升。

2025年汽车金融市场回顾



受到市场竞争愈加激烈的影响，汽车金融公司资产规模和零售贷款余额持续下滑，同时，汽车金融公司的零售贷款渗透率自2021年以来连续下滑，2024年降幅较大。虽然资产规模承压，但汽车金融公司的资产质量仍保持在较好水平。

2025年车贷ABS回顾



2025年，车贷ABS合计发行1,185亿元，同比下降9%左右，降幅相较2024年有所收窄；车贷ABS的发行规模占银行间信贷ABS市场当年总发行量的41%左右，占比进一步收缩。在宏观经济承压、各类促销费政策以及部分发起机构客户资质下沉等各种因素综合影响下，车贷ABS的资产特征呈现出期限拉长等变化，近两年来基础资产累计违约率相对上升较快，但整体仍处于较低水平；同时，产品优先级证券的保护垫相对充裕，信用表现保持稳定。

2026年整车制造行业展望



我们预计，国内新能源供给端的产品更新及促销费政策的正向作用将中和需求前置的负面影响，叠加国内新能源产业链在全球视野下技术、规模等方面的优势，2026年乘用车国内零售销量将与2025年持平，出口将实现5%-10%的增长。

2026年汽车金融市场展望



我们预计，2026年汽车消费金融需求将保持总体平稳。新能源汽车相关业务将是汽车金融业务重要的增长点，传统能源汽车厂商的汽车金融业务则面临持续的业务挑战。我们认为，汽车金融行业的资产质量在过去几年并未显著恶化，总体风险管理水平完善，个人信贷风控技术成熟，资产质量继续保持在良好水平。

2026年车贷ABS展望



我们预计，2026年车贷ABS发行或有望迎来修复，发起机构仍将以汽车金融公司为主；存续车贷ABS项目的资产信用质量和产品表现都将保持稳定，但在不同的发起机构、不同类型的入池资产之间的分化将进一步加剧。需关注行业竞争、发起机构信贷政策放松、基础资产风险特征变化等可能对车贷ABS产品信用质量产生的影响。

标普信评

S&P Global
China Ratings

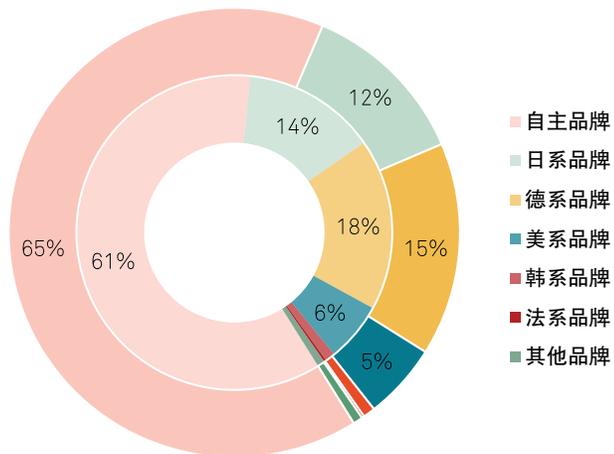
注：本次分析是根据公开信息所作的案头分析，我们并没有与任何机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通。在相关信息缺失或保密的情况下，本次分析并未涵盖所有与我们方法论直接相关的指标。

中国整车制造行业信用表现展望

整车制造行业信用要点

- 2025年，狭义乘用车销量约2,374万辆，同比增长3.7%；新能源汽车销量1,281万辆，同比增长18%，渗透率54%，首年超50%；自主品牌乘用车销量占比持续提升，约65%。
- 我们预计，国内新能源供给端的产品更新及促销费政策的正向作用将中和需求前置的负面影响，叠加国内新能源产业链在全球视野下技术、规模等方面的优势，2026年乘用车国内零售销量将与2025年持平，出口将实现5%-10%的增长。
- 乘用车市场激烈竞争仍将延续，行业内产能出清是缓解竞争、修复企业利润水平的主要路径。短期内，产能的出清将反映在工厂关停、产线更新等落后产能的淘汰。长期来看，难以形成竞争优势的车企将退出舞台。

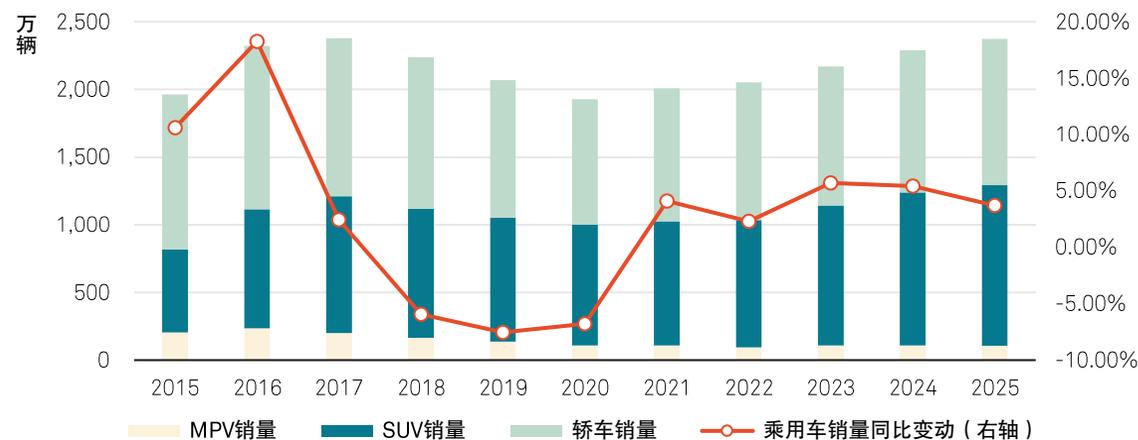
图表2：各国别品牌乘用车销售占比情况 *内圈为2024年销量占比，外圈为2025年销量占比



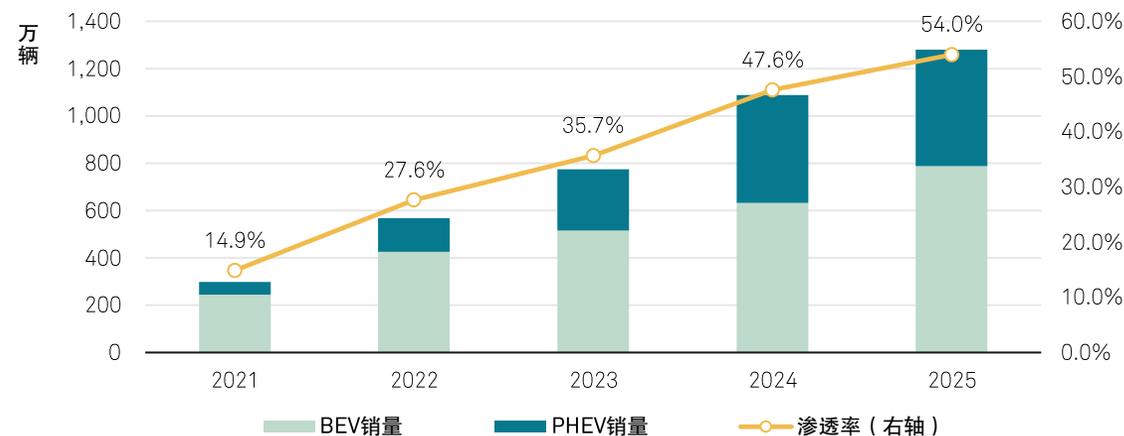
标普信评
S&P Global
China Ratings

注：乘用车统计范围为狭义乘用车，包括轿车、MPV、SUV；新能源车(NEV)包括纯电动(BEV)和插电混动(PHEV)；销量为零售销量；全文同。
资料来源：乘联会，iFind，标普信评整理。
版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图表1：近年来狭义乘用车零售销量及同比变化情况



图表3：近年来新能源汽车销量及渗透率

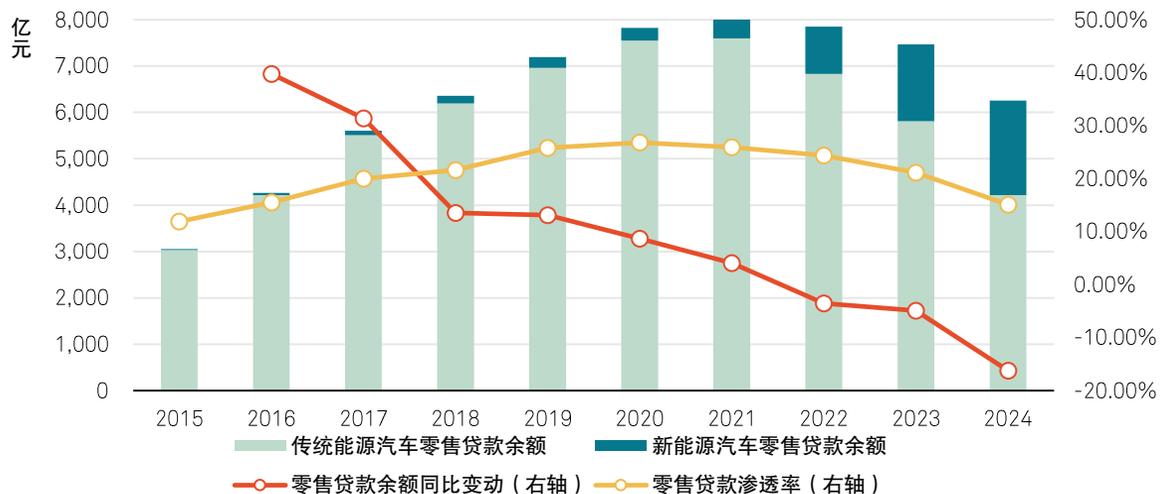


中国汽车金融市场信用表现展望

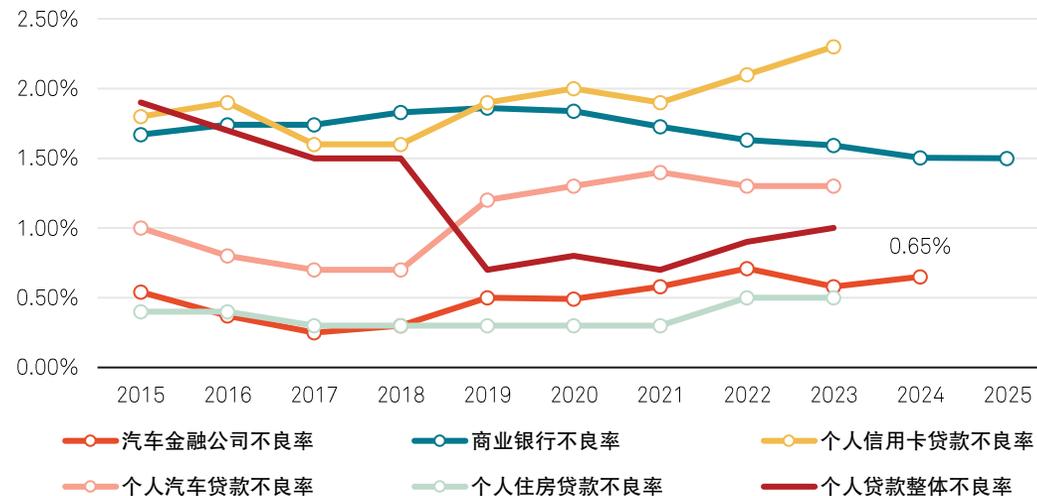
中国汽车金融市场概况及展望

- 中国汽车金融市场的参与方相对多元，主要包括商业银行、汽车金融公司、融资租赁公司、互联网金融平台等主体。近年来，受到市场竞争愈加激烈的影响，汽车金融公司资产规模和零售贷款余额持续下滑，截至2024年末，汽车金融公司零售贷款余额6,255亿元，同比下滑16%；其中，传统能源汽车零售贷款余额下滑28%，新能源汽车零售贷款余额同比增长23%。同时，汽车金融公司的零售贷款渗透率自2021年以来连续下滑，2024年降幅较大。
- 虽然资产规模承压，但汽车金融公司的资产质量仍保持在较好水平，截至2024年末，汽车金融公司行业平均不良贷款率为0.65%，同比上升0.07个百分点，低于商业银行不良贷款率1.50%。
- 我们预计，2026年汽车消费金融需求将保持总体平稳。新能源汽车相关业务将是汽车金融业务重要的增长点，传统能源汽车厂商的汽车金融业务则面临持续的业务挑战。近年来国内汽车金融行业面临较大的竞争压力，但我们认为，汽车金融行业的资产质量在过去几年并未显著恶化，总体风险管理水平完善，个人信贷风控技术成熟，资产质量继续保持在良好水平。我们认为，汽车金融公司未来12个月将继续保持很好的资本充足性，并维持顺畅且稳定的融资渠道。

图表4：中国汽车金融公司零售贷款余额、同比变动及渗透率



图表5：中国汽车金融公司不良率及其他贷款不良率

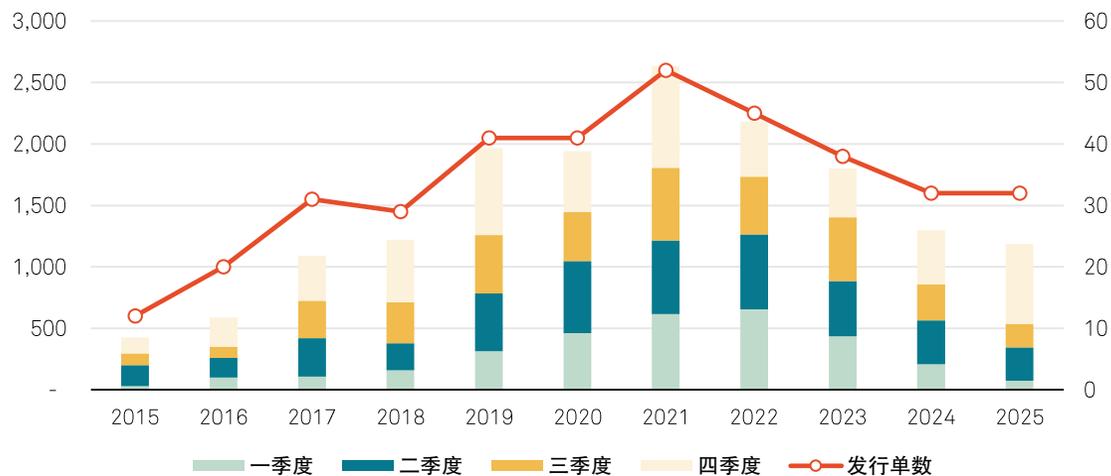


中国车贷ABS市场多维度观察

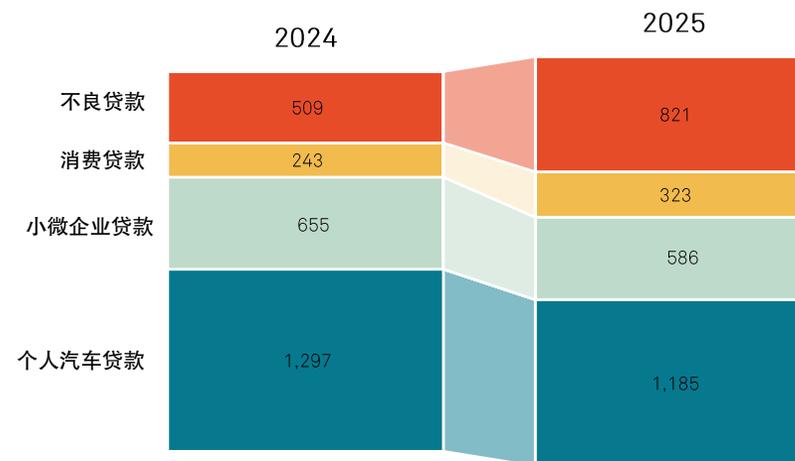
车贷ABS产品发行情况：按发行时间

- 近年来，银行间信贷ABS市场中车贷ABS的发行规模连续下滑，主要是由于资产端受到行业竞争激烈、汽车金融公司信贷投放承压等因素影响，资产供给不足；融资端受金融债等其他融资渠道的成本优势影响，证券化融资需求减弱；市场端受信贷ABS内部产品类型结构向不良和消费贷ABS迁徙影响，车贷ABS在整体信贷ABS中的占比被持续挤压。
- 2025年，车贷ABS合计发行1,185亿元，同比下降9%左右，但降幅相较2024年有所收窄；车贷ABS的发行规模占银行间信贷ABS市场当年总发行量的41%左右，相较上年下降了约7个百分点，占比进一步收缩，但车贷ABS发行规模仍居银行间信贷ABS市场首位，这反映了车贷ABS依然是各发起机构及投资人常规且稳定的投融资产品。此外，绿色车贷ABS产品方面，2025年发行进一步遇冷，合计发行7单，约209亿元，占车贷ABS全年发行规模约18%。

图表6：历年车贷ABS市场发行情况



图表7：2024年与2025年信贷资产证券化市场产品发行对比（亿元）

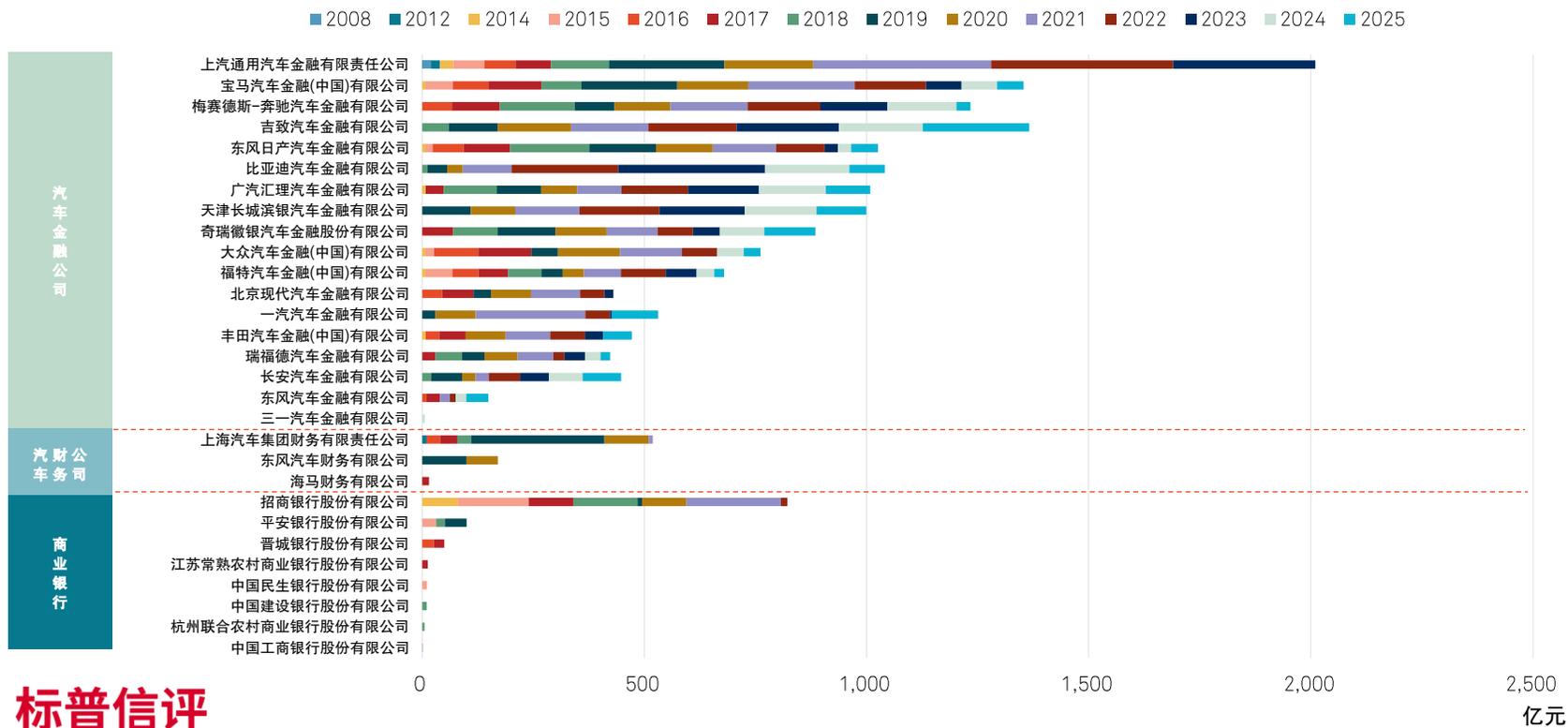


中国车贷ABS市场多维度观察

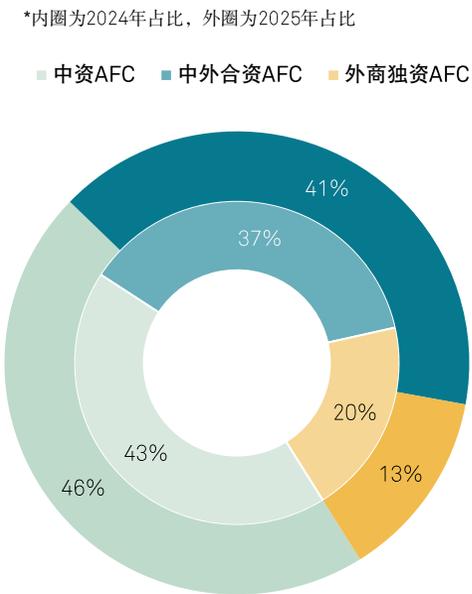
车贷ABS产品发行情况：按发起机构

- 银行间信贷ABS市场中，车贷ABS的发起机构类型主要包括汽车金融公司、汽车财务公司和商业银行。2025年银行间信贷ABS市场中，共有15家汽车金融公司发起车贷ABS项目，汽车财务公司和商业银行仍无新发行。吉致汽车金融有限公司为2025年度发行量最大的发起机构；上汽通用汽车金融总体发行量最高，但本年度未发行车贷ABS产品。
- 从发起机构类型来看，2025年中资和中外合资汽车金融公司的发行规模占比均有所提升，而外商独资汽车金融公司的占比则被进一步压缩。

图表8：历年车贷ABS产品发行情况（按发起机构）



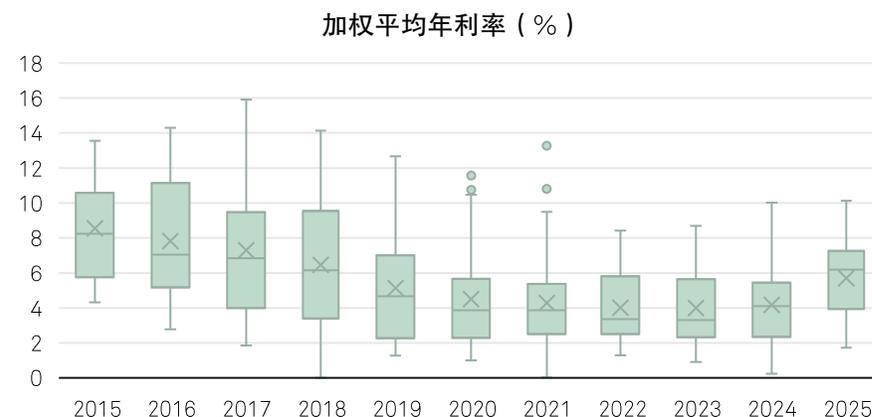
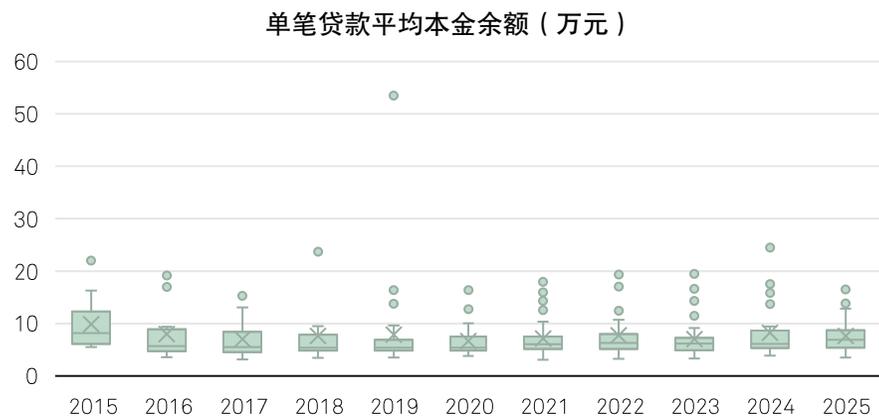
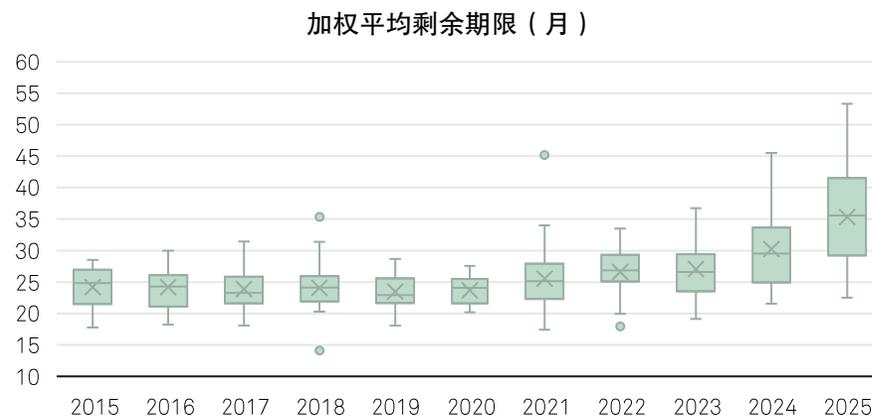
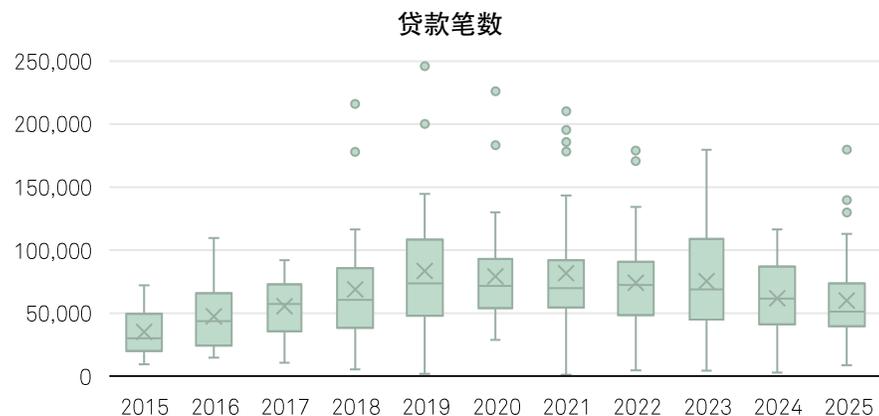
图表9：车贷ABS各类型发起机构的发行规模占比



中国车贷ABS市场多维度观察

车贷ABS多维度观察：资产特征

图表10：历年车贷ABS产品资产特征分布情况



车贷ABS产品的资产池通常分散度较好，近三年发行的车贷ABS产品在贷款笔数和单笔贷款平均本金余额方面分布较为接近。

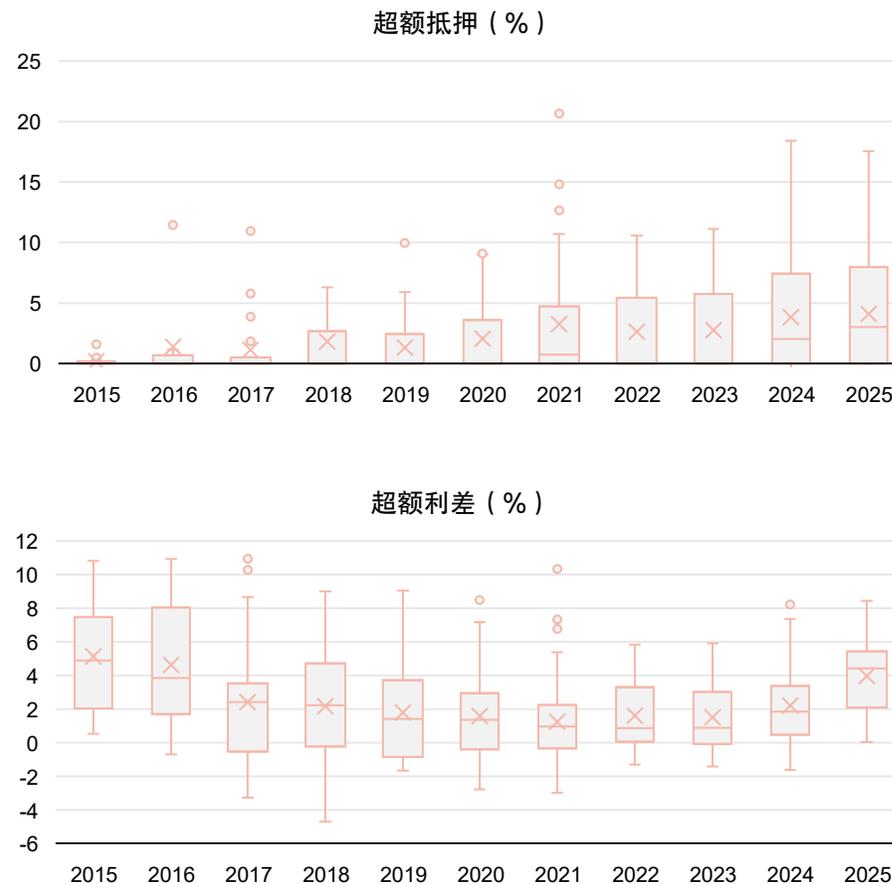
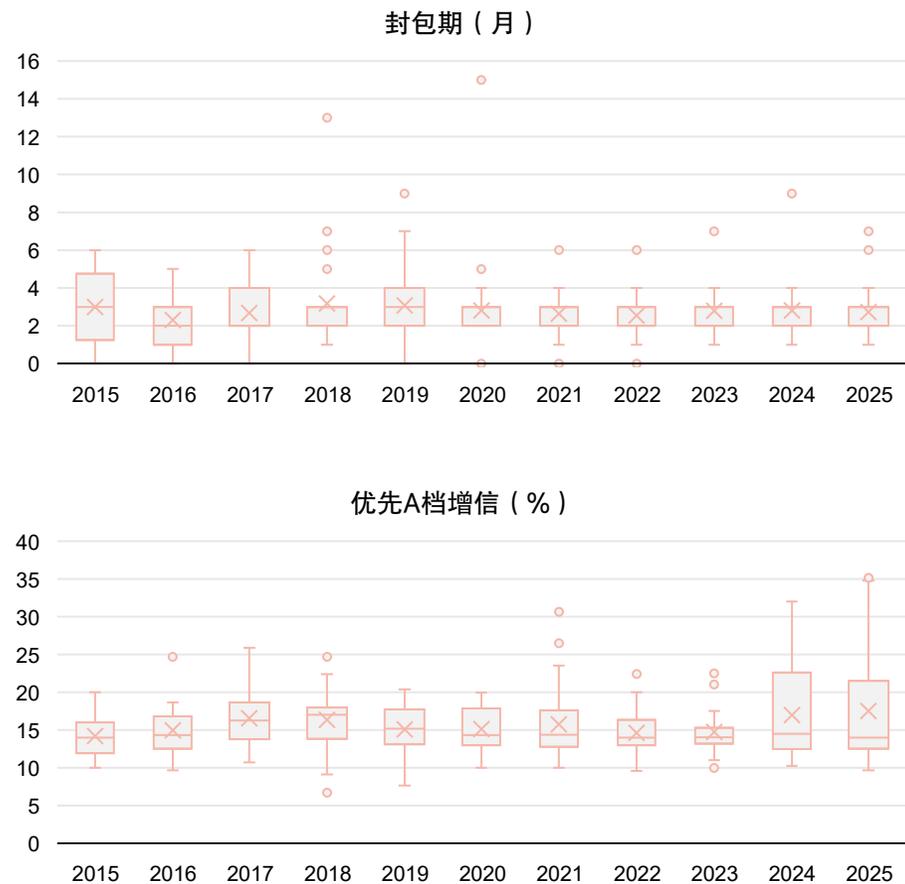
2025年加权平均贷款剩余期限进一步显著拉长，近年来呈上升趋势；显示出目前市场上的车贷产品期限结构拉长，这种趋势变化与客户需求、车价、厂商策略及贴息政策等因素有关。

2025年加权平均贷款年利率分布较2024年有所升高，可能受到低息资产入池占比变化、部分汽车金融公司客户信用质量和区域下沉等因素影响。

中国车贷ABS市场多维度观察

车贷ABS多维度观察：证券特征

图表11：历年车贷ABS产品证券特征分布情况

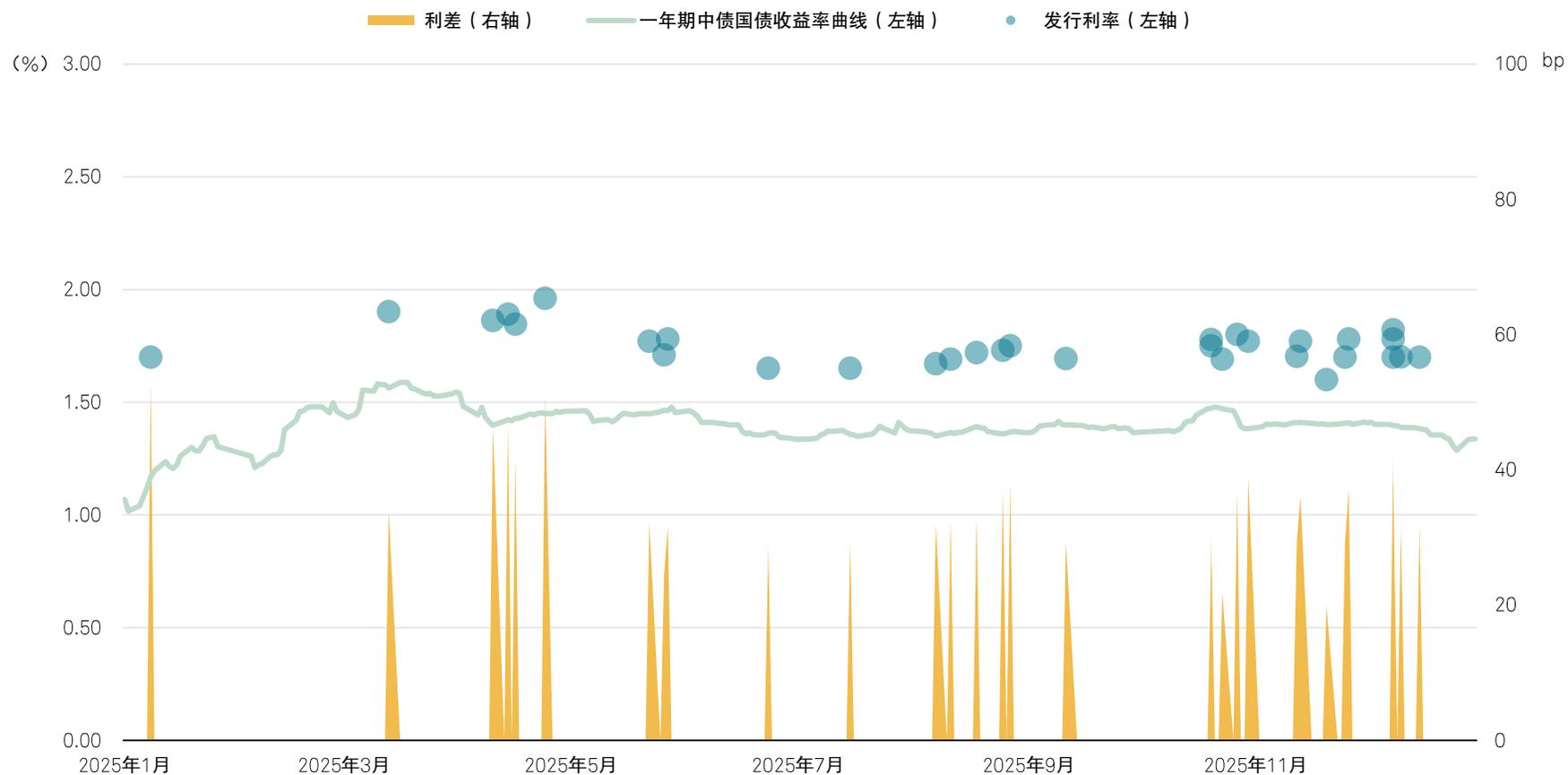


- 近年来发行的车贷ABS产品的封包期分布变动不大，平均值在2.7个月左右波动。
- 车贷ABS产品的增信措施通常包括优先/次级、超额抵押、超额利差以及流动性储备。
- 2025年优先A档证券的增信水平较上年略有上升，平均在17.5%左右。同期超额抵押均值在4.1%左右，较上年亦有所升高。
- 2025年超额利差平均值较2024年显著上升，在4.0%左右。这主要由于2025年以来车贷ABS发行利率整体持续下行，而部分汽车金融公司入池资产利率较高。

中国车贷ABS市场多维度观察

车贷ABS多维度观察：发行成本

图表12：2025年车贷ABS产品优先A档证券发行利率及利差情况



□ 优先级证券发行利率方面，2025年车贷ABS发行利率整体继续下行，处于历史低位，这主要由于债券市场整体发行利率呈下行趋势，车贷ABS产品的发行利率也随之下降，且车贷ABS产品拥有期限较短、资产质量较好、分散度较高，以及外资参与度较高等优势。

□ 由于车贷产品竞争激烈、市场利率下行等因素的影响，2025年车贷ABS发行利率分布区间较上年进一步收窄，在1.6%到1.96%的区间，平均值在1.75%左右。

□ 2025年，车贷ABS产品与一年期中债国债收益率利差平均在34个基点左右，相较上年进一步收窄，为各类信贷资产证券化产品中利差较窄的产品之一；这体现了当前市场利率下降的特点以及投资人对车贷ABS产品的认可。

标普信评

S&P Global
China Ratings

注：发行成本采用各交易的优先A档证券各档发行利率及其对应的发行规模计算得出的加权平均值。

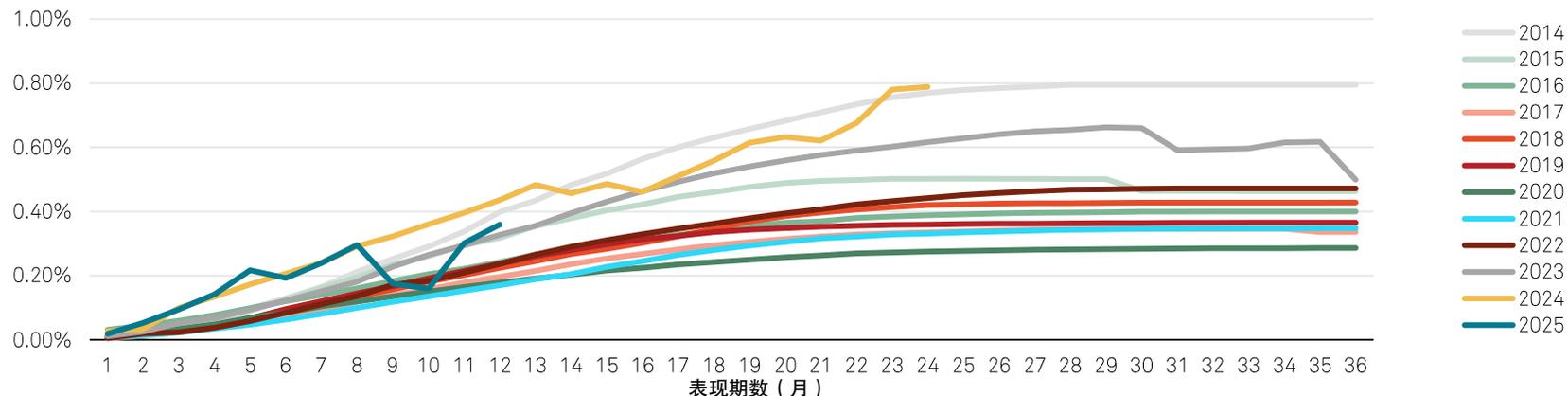
资料来源：公开资料，标普信评整理

版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

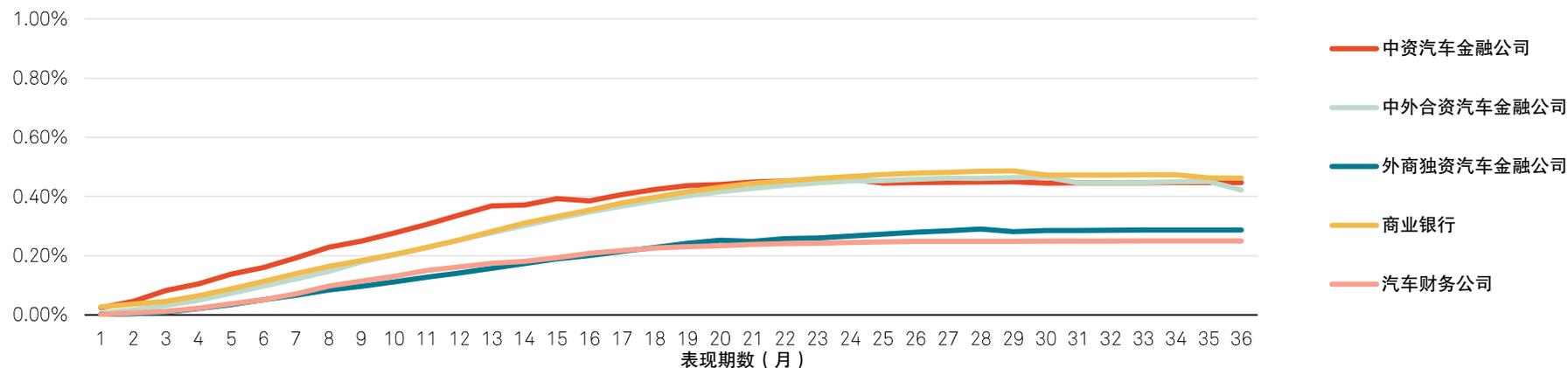
中国车贷ABS市场多维度观察

车贷ABS产品的存续期表现

图表13：车贷ABS产品资产池累计违约率（按发行年份）



图表14：车贷ABS产品资产池累计违约率（按发起机构类型）

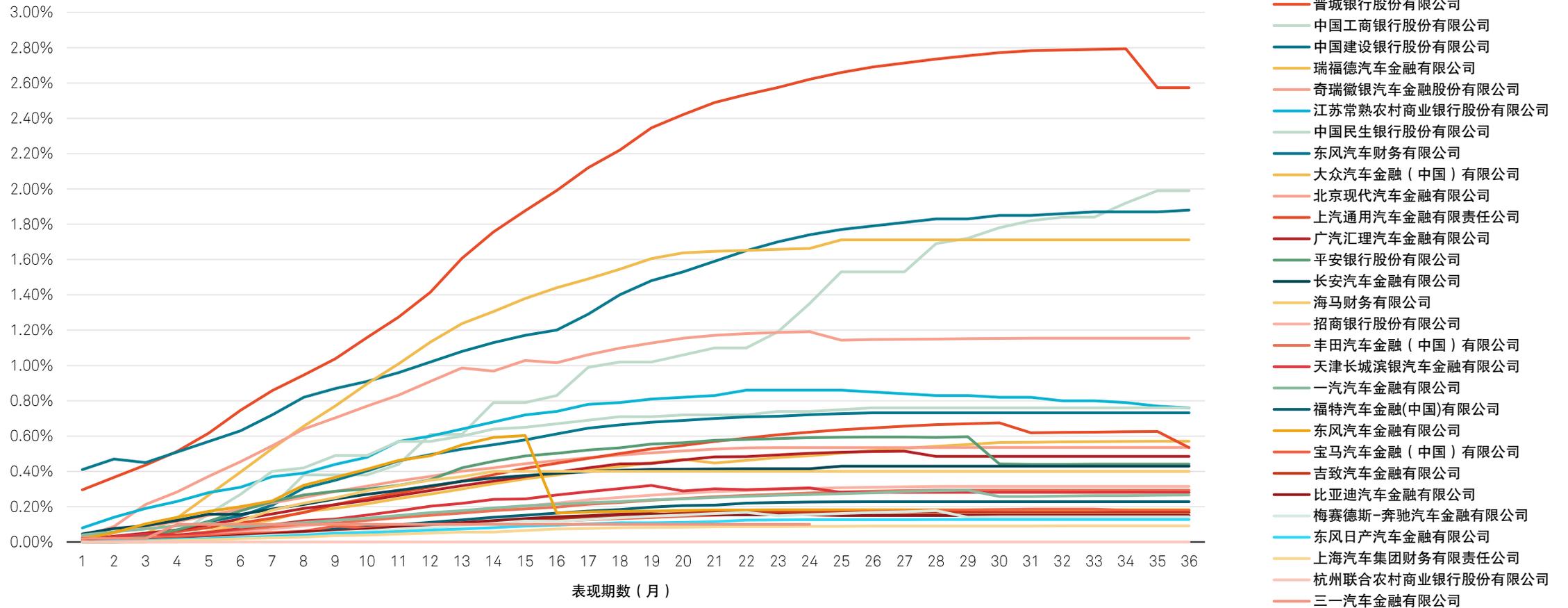


- 截至2025年末，大部分已发行产品的资产池累计违约率在2%以内，体现了车贷ABS的抗风险性。
- 按年份来看，部分发起机构在近两年来发行的车贷ABS产品较之前年份发行的产品累计违约率上升较快。尽管近年来资产逾期率有所攀升和波动，但整体而言，车贷的逾期率仍处于较低水平。
- 按发起机构类型来看，不同类型的发起机构的资产表现呈分化态势，汽车财务公司和外商独资AFC的表现较优。
- 按发起机构来看，各家发行的车贷ABS产品的资产池表现进一步分化（详见下页）。

中国车贷ABS市场多维度观察

车贷ABS产品的存续期表现

图表15：车贷ABS产品资产池累计违约率（按发起机构）



标普信评

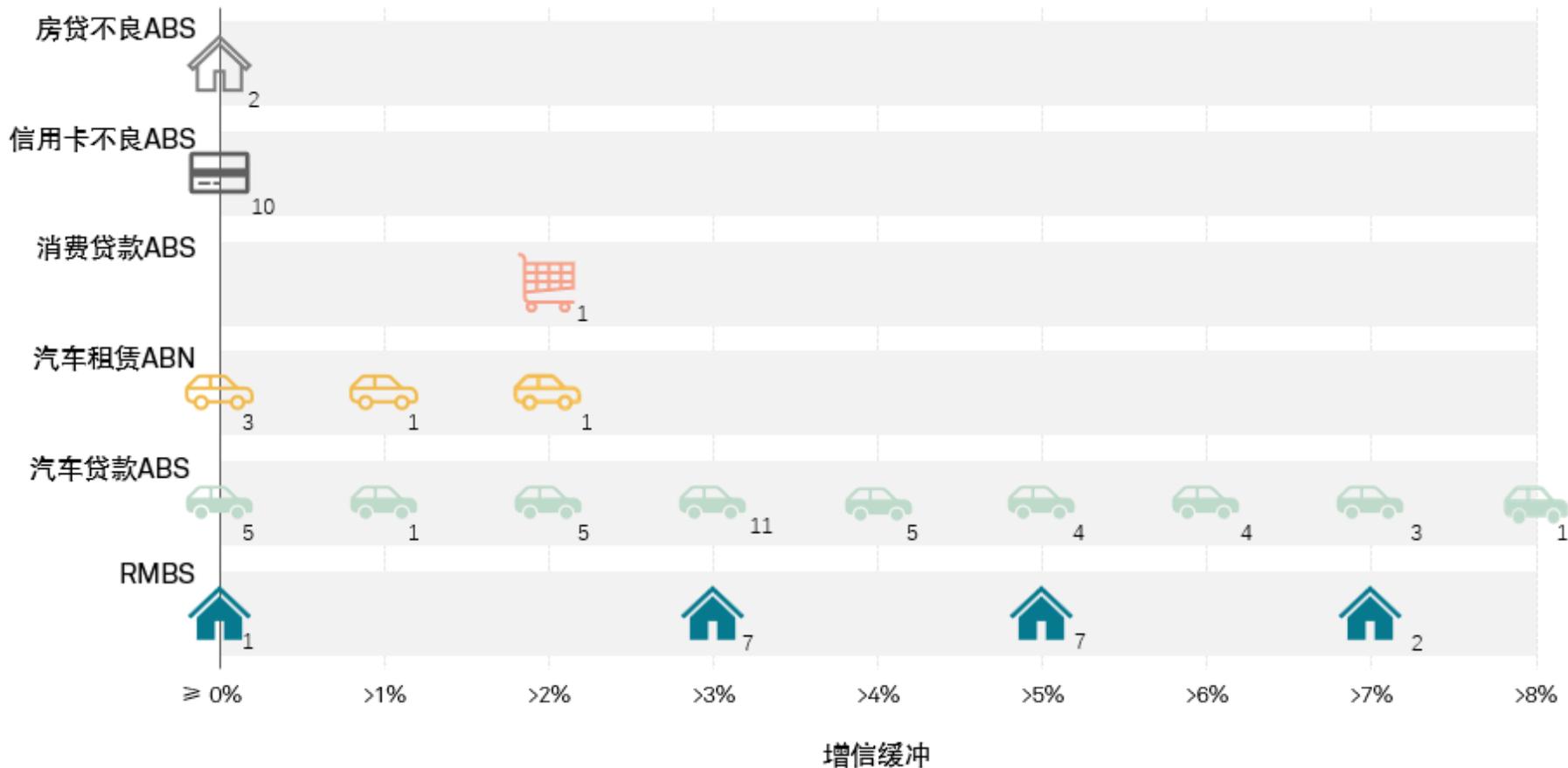
S&P Global
China Ratings

注：累计违约率曲线出现阶段性下降是由于参与加权的项目数量有所变化。
资料来源：公开资料，标普信评整理
版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评结构融资

受评项目增信缓冲

图表16：标普信评授予评级的结构融资项目增信缓冲汇总（按项目单数）



- 标普信评在评定受评证券的信用等级为 $AAA_{SPC(SF)}$ 的基础之上，进一步推出了“增信缓冲”指标，旨在向市场提供更细化的辅助综合评价标准。
- 在标普信评最严格的压力情景假设下，我们预计优先档证券本息仍能被足额偿付，并且资产池中仍有剩余资产能够继续产生现金流。标普信评认为这部分资产会对受评证券起到“增信缓冲”的作用，即在优先档证券发生损失前为其提供额外保护，但增信缓冲不代表交易的临界信用增级。

标普信评

S&P Global
China Ratings

注：项目增信缓冲汇总是根据截至2025年末已出具评级报告的项目进行统计。

资料来源：标普信评。

版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

附表

行业相关政策例举

时间	发布主体	文件名称	主要内容与相关影响
汽车行业相关			
2025年	工业和信息化部等八部门	《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026年）》	2025年目标：汽车销量约3230万辆（+3%）、新能源汽车约1550万辆（+20%）、汽车制造业增加值+6%。从扩大消费、提升供给、优化环境、开放合作四维度，推进公共领域电动化、新能源汽车下乡、充换电设施建设、智能网联技术应用、关键技术攻关等60余项举措。
2025年	财政部、税务总局	《关于调整超豪华小汽车消费税政策的公告》	自2025年7月20日起，超豪华小汽车消费税起征点由130万元（不含增值税）降至90万元，覆盖纯电动燃料电池等所有动力类型。二手超豪华小汽车不征收消费税；零售环节销售额含全部价款及价外费用。
2025年	工信部等五部门	《关于开展2025年新能源汽车下乡活动的通知》	加快补齐乡村地区新能源汽车消费使用短板，构建绿色低碳、智能安全的乡村居民出行体系。
2025年	商务部等8部门办公厅	《关于开展汽车流通消费改革试点工作的通知》	聚焦稳定新车消费（优化限购、培育智能网联汽车）、促进二手车高效流通、规范汽车后市场、完善报废回收体系、提升流通数字化水平，构建统一高效的汽车流通消费市场。
2025年	商务部等8部门办公厅	《关于做好2025年汽车以旧换新工作的通知》	将国四排放标准燃油乘用车和部分新能源汽车纳入补贴范围，鼓励消费者报废旧车并购买新能源或低排量燃油新车，给予一次性定额补贴，最高可达2万元。
2025年	金融监管总局、工业和信息化部、交通运输部、商务部	《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》	进一步深化车险综合改革，提升保障能力和服务水平，更好维护消费者权益，促进新能源车险高质量发展；合理降低新能源汽车维修使用成本；创新优化新能源车险供给；提升新能源车险经营管理水平；加强新能源车险监管；强化支撑保障等。
汽车金融相关			
2026年	财政部、人民银行、金融监管总局	《关于优化实施个人消费贷款财政贴息政策有关事项的通知》	将个人消费贷款财政贴息政策实施期限延长至2026年底。居民在上述期限内发生的符合条件的消费可按规定享受贴息。各省级财政部门会同当地相关部门制定属地个人消费贷款贴息政策，将监管评级在3A及以上的城市商业银行、农村合作金融机构、外资银行、消费金融公司、汽车金融公司等纳入属地贴息政策经办机构范围，扩大政策覆盖面。中央财政、省级财政分别承担贴息资金的90%、10%。
2025年	金融监管总局、人民银行、证监会	一揽子金融政策支持稳市场预期	降准0.5个百分点，提供长期流动性约1万亿元，阶段性将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率从目前的5%调降为0%；下调政策利率0.1个百分点。
2025年	金融监管总局	《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》	聚焦“融资+融物”主业；规范尽职调查、审批、合同、租后全流程；强化租赁物管理；汽车金融公司依据《汽车金融公司管理办法》开展的汽车及汽车附加品融资租赁业务，参照本办法执行。
2025年	财政部、人民银行、金融监管总局	《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》	贴息范围包括单笔5万元以下消费，以及单笔5万元及以上的家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗等重点领域消费。
2025年	金融监管总局	《关于发展消费金融助力提振消费的通知》	针对有长期消费需求的客户，商业银行用于个人消费的贷款期限可阶段性由不超过5年延长至不超过7年。支持符合条件的消费金融公司、汽车金融公司、金融租赁公司等非银机构，通过发行金融债券、信贷资产支持证券等方式拓宽融资渠道。

标普信评

S&P Global
China Ratings

资料来源：公开资料，标普信评整理

版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

©版权所有2026标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。部分内容可能借助人工智能（AI）工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的伤害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上www.spgchinaratings.cn并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。

标普信评

S&P Global

China Ratings