

冬去春来，“增量扩面”下的韧性与分化： 中国个人消费贷款资产支持证券市场多维度观察2026版



观点摘要

个人消费贷款资产支持证券（“消费贷ABS”）



2025年消费行业回顾

当前我国仍面临国内总需求不足的矛盾，尤其是消费不振问题较为显著，其背后主要原因是消费者信心持续较弱。2025年，服务业整体仍景气度偏弱，消费者信心指数持续低迷，全年在90上下低位徘徊。



2025年个人消费贷款市场回顾

近年来，消费金融公司的业务规模持续增长，但增速有所放缓，截至2024年末，消费金融公司整体消费贷款余额约1.35万亿元，同比增长约16.7%；行业平均不良率1.97%，在经济下行以及竞争加剧的背景下，资产质量有所承压。



2025年银行间消费贷ABS回顾

在各项提振消费以及“推动零售类贷款资产证券化增量扩面”等相关政策的支持下，2025年银行间消费贷ABS产品（不包括信用卡分期ABS）合计发行313亿元，同比增长29%。消费贷ABS整体信用表现仍较为稳定，兑付情况良好，但不同发起机构的消费贷ABS基础资产表现分化显著。



2026年消费行业展望

我们认为，提振消费行动方案及配套政策的出台将提振多个行业销量，但从中长期维度来看，消费的持续健康增长仍要依托消费者信心的修复。



2026年个人消费贷款市场展望

我们认为，2026年个人消费贷款市场整体资产质量仍将面临一定下行压力，各家机构将延续分化趋势。消费金融的客群差异化显著，相较其他类别的零售资产，具备一定的长尾效应，个人消费贷款整体不良率相对偏高；但整体而言，零售类资产的信用表现具有较强的韧性。



2026年银行间消费贷ABS展望

我们预计，2026年银行间消费贷ABS产品的发行将继续保持良好势头。同时，银行间消费贷ABS产品表现将继续保持稳定，但不同类型发起机构和产品的资产信用表现或将进一步分化。此外，需要关注在提振消费政策的影响下，新发放的消费金融产品的特征变化以及对消费贷ABS资产池信用质量的影响。

标普信评

S&P Global
China Ratings

注1：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。

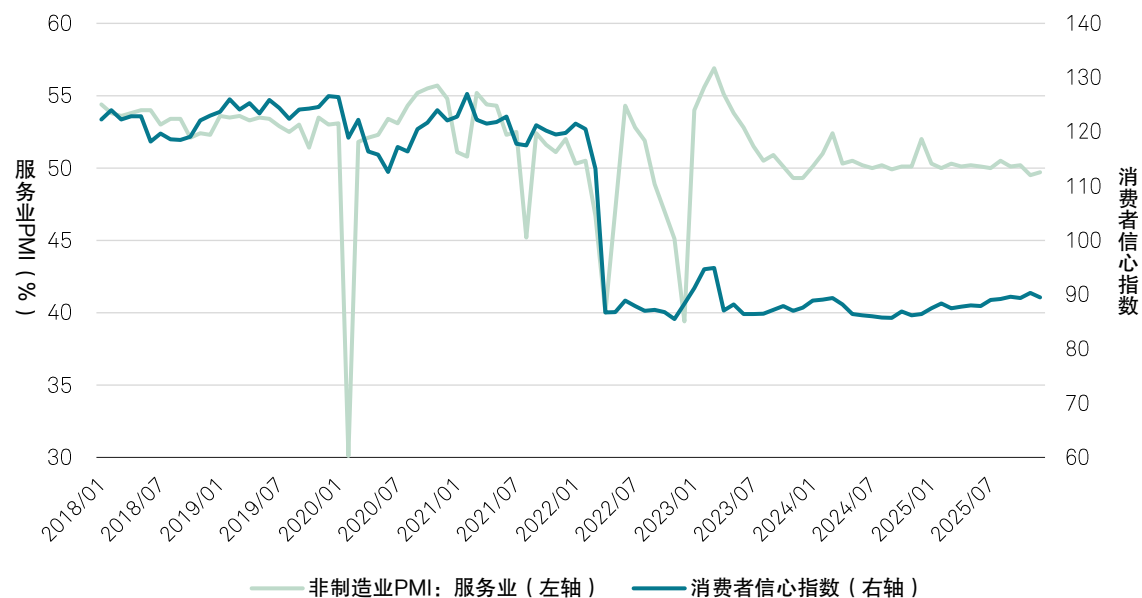
注2：本次分析中的个人消费贷款系指以消费为目的的贷款服务，不包括住房按揭贷款和汽车消费金融；个人消费贷款资产支持证券系指在银行间市场发行的消费贷ABS，不包括信用卡分期ABS。

中国消费行业信用表现展望

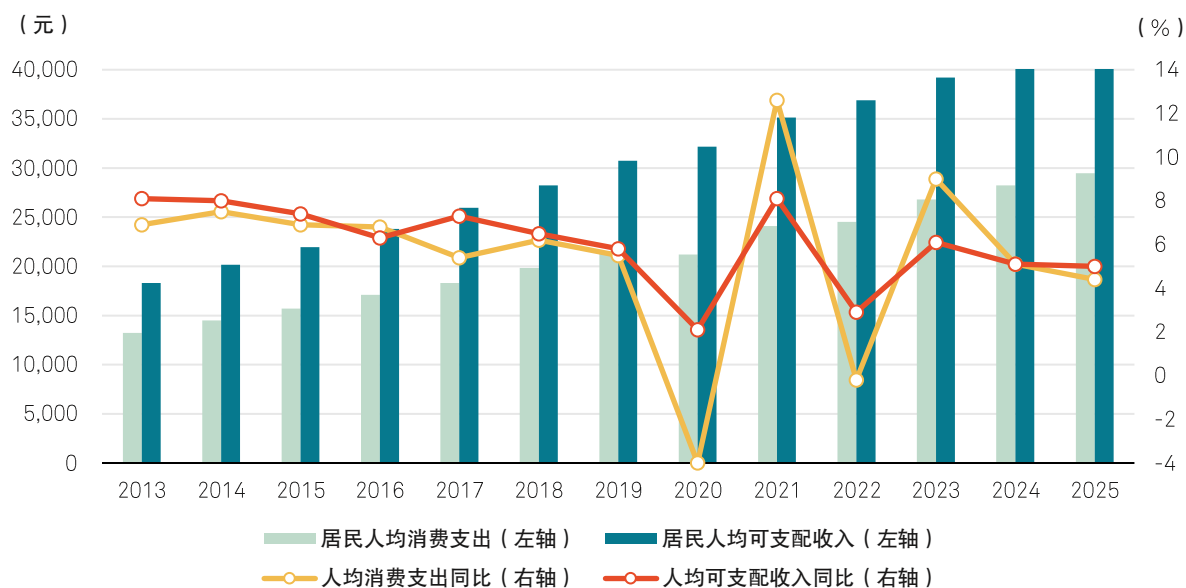
消费行业信用要点

- 2025年3月，《政府工作报告》将“大力提振消费、提高投资效益、全方位扩大国内需求”列为2025年十大政府工作任务之首。我们认为，面对复杂严峻的外部环境，扩大内需是稳定经济增长、提升经济发展韧性的关键举措，而促消费正是扩大内需的核心抓手。
- 当前我国仍面临国内总需求不足的矛盾，尤其是消费不振问题较为显著，其背后主要原因是消费者信心持续较弱。2025年，服务业整体仍景气度偏弱，消费者信心指数持续低迷，全年在90上下低位徘徊，反映出居民对未来收入预期和市场环境的不确定性担忧。2025年，全国居民人均可支配收入实际同比增长 5.0%（扣除价格因素影响），人均消费支出实际同比增长4.4%，均较上年增幅有所放缓；同时，消费增速慢于收入，居民储蓄意愿强、信心不足仍是核心特征。
- 我们观察到，提振消费专项行动在消费品以旧换新政策的基础上，还通过提升消费能力、增加有效需求和改善消费环境等多维度发力，以修复消费者信心并激发内需潜力。我们认为，提振消费行动方案和配套政策的出台将提振多个行业销量，但从中长期维度来看，消费的持续健康增长仍要依托消费者信心的修复。

图表1：消费者信心近两年持续处于低谷



图表2：居民人均消费支出和人均可支配收入

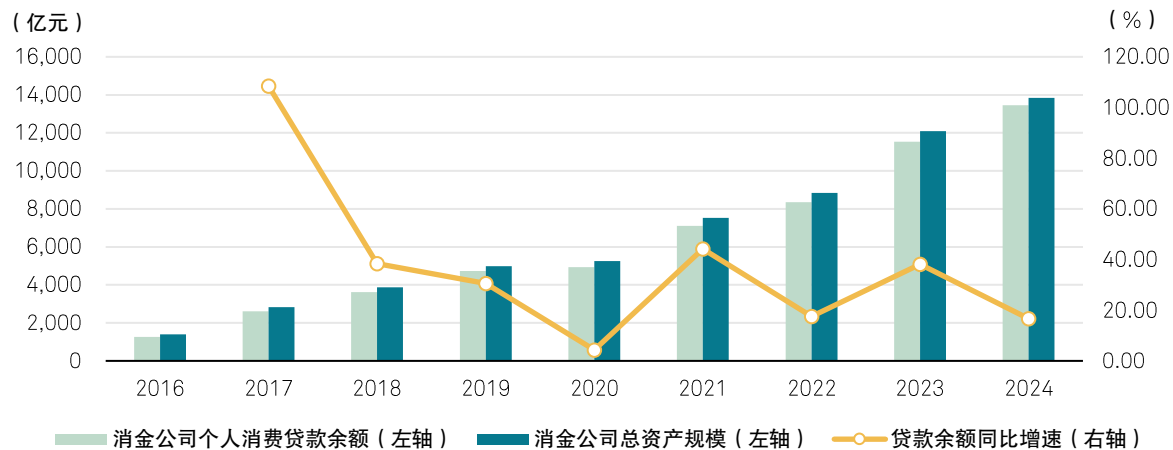


中国个人消费贷款市场信用表现展望

中国个人消费贷款市场概况及展望

- 中国个人消费贷款市场经历了多年的蓬勃发展，近两年来，消费贷款规模增速有所放缓，但渗透率整体持续保持上升的趋势。截至2025年末，中国的金融机构住户消费贷款余额约（不含个人住房贷款）21.16万亿元。
- 消费金融公司的业务规模近年来持续增长，2024年的增速相对2023年有所放缓；截至2024年末，消费金融公司整体消费贷款余额约1.35万亿元，同比增长约16.7%；消费金融公司行业平均不良率1.97%。
- 我们认为，2026年个人消费贷款市场整体资产质量仍将面临一定下行压力，各家机构将延续分化趋势。消费金融的客群差异化显著，相较其他类别的零售资产，具备一定的长尾效应，个人消费贷款整体不良率相对偏高；但整体而言，零售类资产的信用表现具有较强的韧性。

图表4：消费金融公司资产规模与个人消费贷款余额及其同比



标普信评
S&P Global
China Ratings

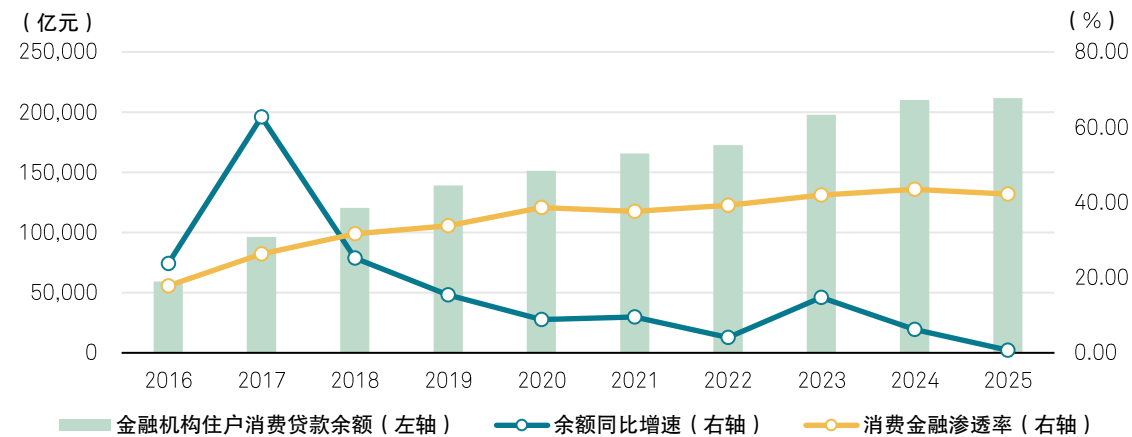
注1：消费金融渗透率的统计口径由存量金融机构住户消费贷款余额除以社会消费品零售总额得出。

注2：个人贷款整体不良率自包含个人汽车贷款、个人住房贷款以及个人信用卡贷款等，自2019年开始未包含个人经营性贷款。

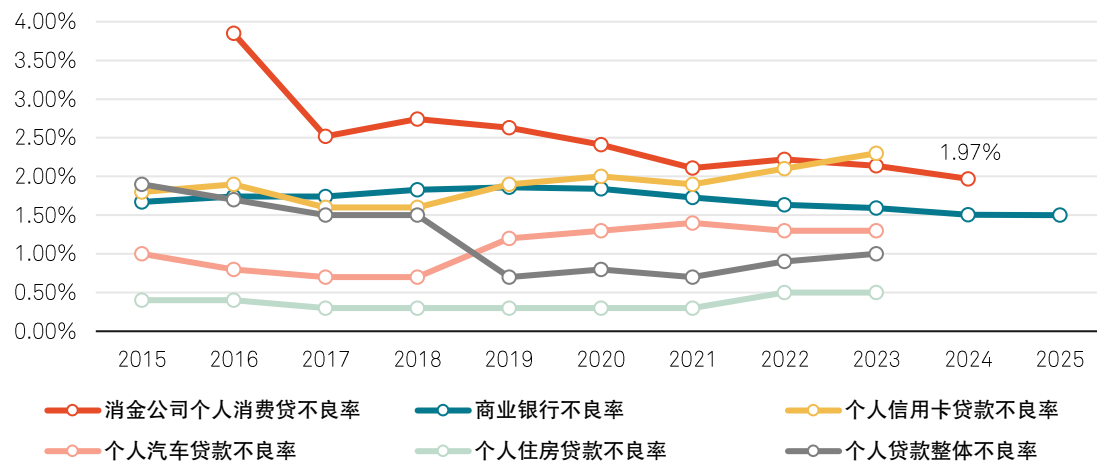
资料来源：中国人民银行，中国银行业协会，iFind，标普信评。

版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图表3：中国金融机构住户消费贷款余额及同比增速及消费金融渗透率¹



图表5：个人贷款不良率²与消费金融公司个人消费贷款不良率

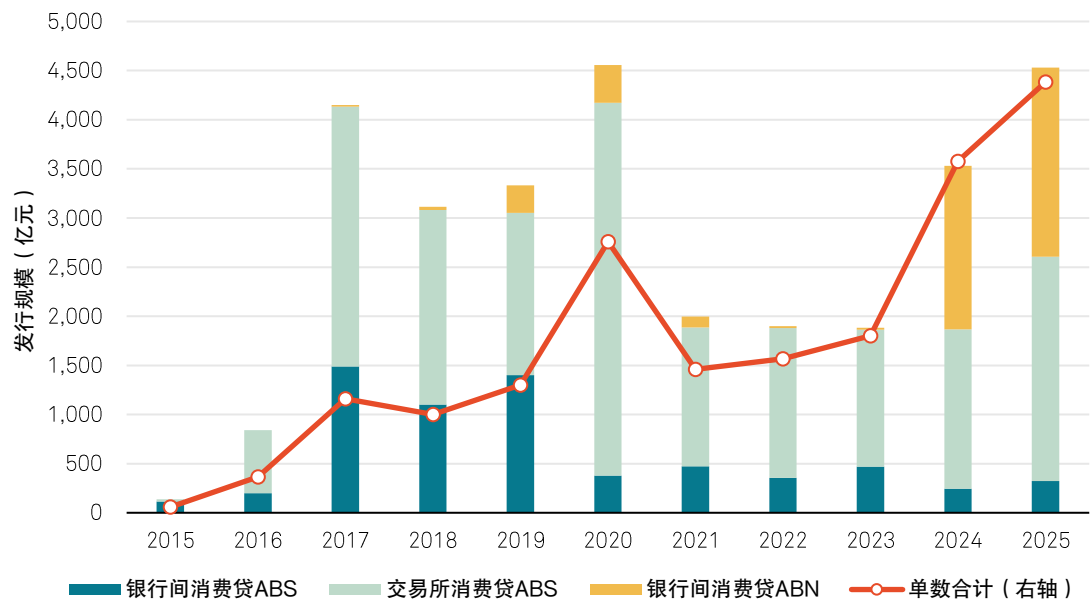


中国消费贷ABS市场多维度观察

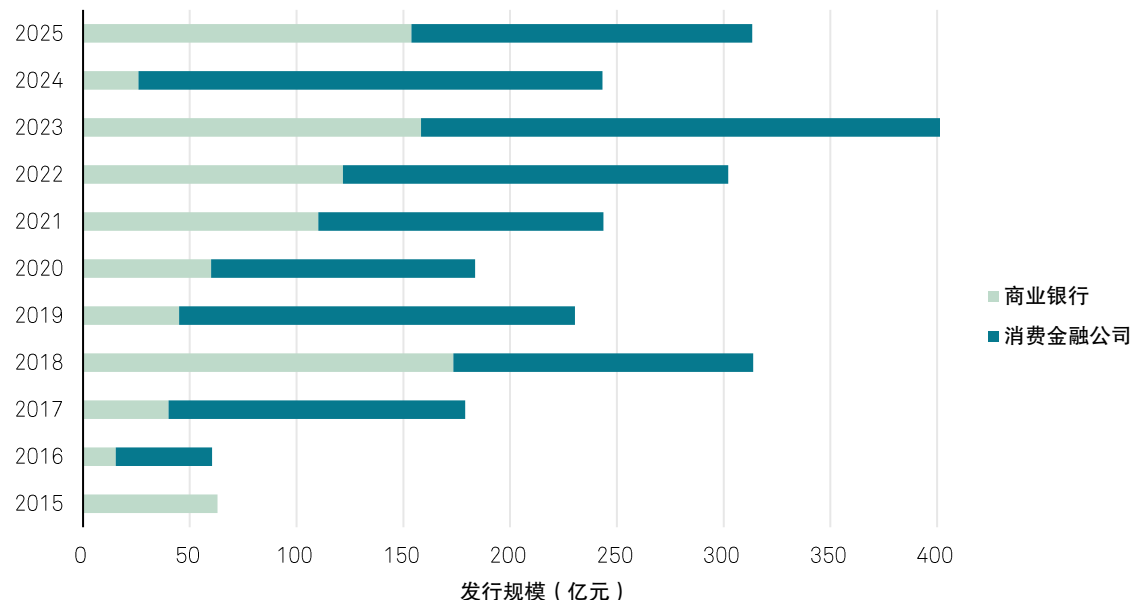
消费贷ABS产品发行情况：按发行时间

- 消费贷ABS市场的主要参与者包括商业银行、持牌消费金融公司、互联网公司、信托公司、小贷公司以及融资租赁公司等。其中，商业银行和消费金融公司主要在银行间信贷市场发行信贷ABS，互联网公司、信托公司及小贷公司等主要在交易所市场发行企业ABS以及在银行间市场发行协会ABN。
- 在各项提振消费以及“推动零售类贷款资产证券化增量扩面”等相关政策的支持下，2025年消费贷ABS市场整体发行量约4,532亿元，同比增长28%，虽然相较2024年增速放缓，但三个市场均实现了一定增长；银行间消费贷ABS、交易所消费贷ABS和银行间消费贷ABN分别占比7%、50%和42%。
- 2025年银行间消费贷ABS产品（不包括信用卡分期ABS）合计发行313亿元，同比增长29%。受益于近两年出台的一系列鼓励消费信贷的措施，金融机构的个人消费贷款发放规模和出表需求有所恢复，我们预计，2026年银行间消费贷ABS产品的发行将继续保持良好势头。

图表6：历年消费贷ABS产品整体发行情况



图表7：历年银行间信贷消费贷ABS产品（不包括信用卡分期ABS）发行金额

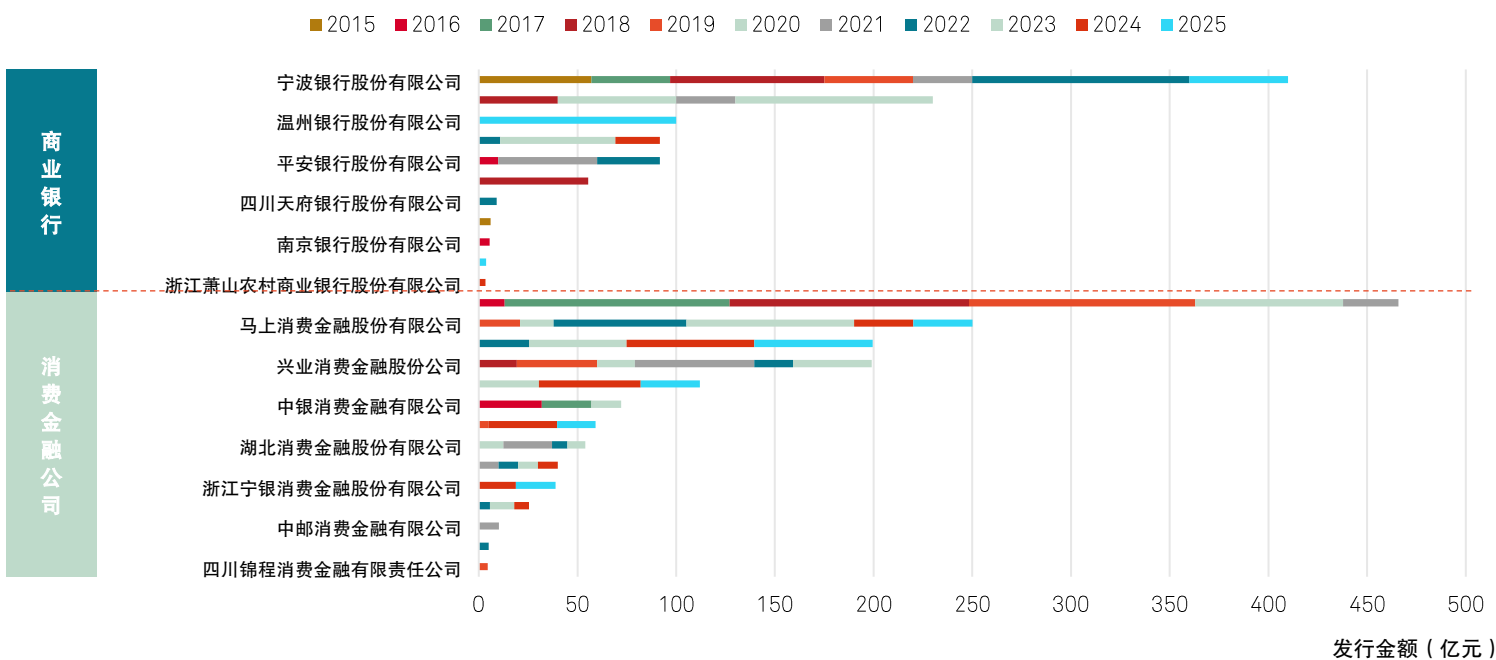


中国消费贷ABS市场多维度观察

消费贷ABS产品发行情况：按发起机构

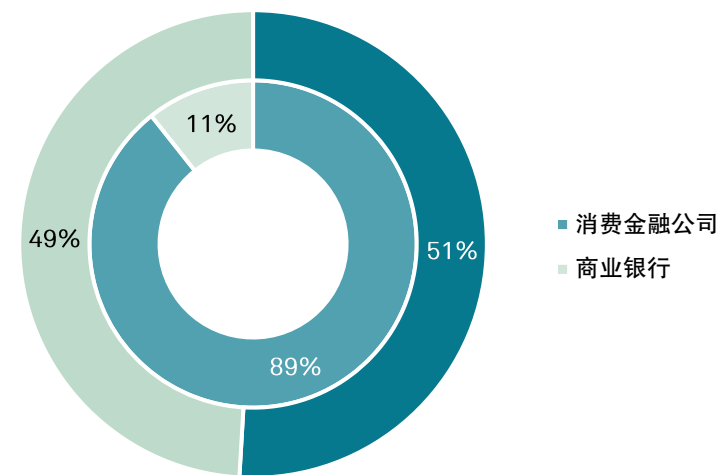
- 银行间信贷类消费贷ABS的发起机构类型依然主要是消费金融公司和商业银行。截至2025年末，共有11家商业银行和14家消费金融公司参与了银行间信贷ABS市场消费贷ABS产品的发行。
- 2025年，消费金融公司和商业银行发行金额的占比分别为51%和49%，商业银行的活跃度较去年有所恢复，占比显著提升。
- 2025年，温州银行股份有限公司和杭州联合农村商业银行股份有限公司都发行了其首单银行间市场消费贷ABS产品。未来，我们预计会有越来越多符合条件的发起机构参与到银行间消费贷ABS市场。

图表8：历年银行间消费贷ABS产品发行情况（按发起机构）



图表9：银行间消费贷ABS各类型发起机构的发行占比

（按发行规模；外圈为2025年，内圈为2024年）

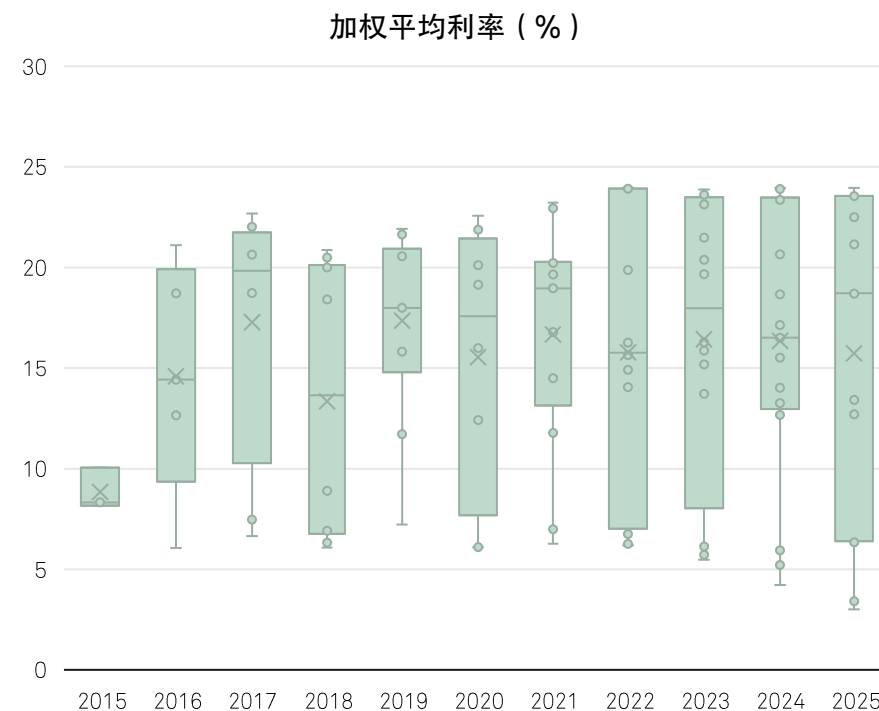
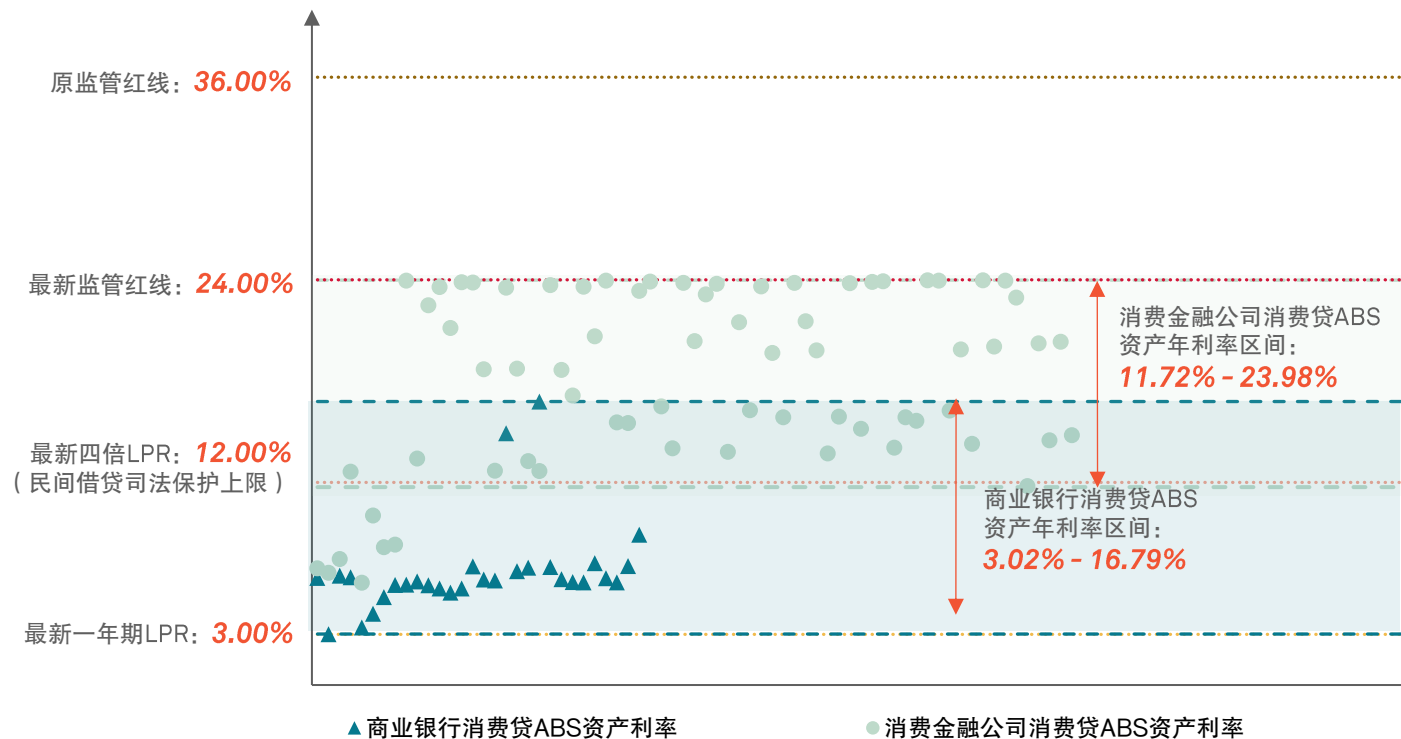


中国消费贷ABS市场多维度观察

消费贷ABS多维度观察：资产特征①

相较于其他零售类资产（例如房贷、车贷），消费贷资产的贷款利率通常更高，这与其纯信用的特性相契合。我们认为，不同消费贷产品的定价范围会对发起机构的客户群体产生显著影响，这种影响最终会体现在其证券化产品的资产信用质量上，我们可以看到，消费金融公司发起的各单ABS入池资产的利率整体显著高于商业银行。随着LPR的下调以及商业银行发行的恢复，2025年银行间信贷消费贷ABS的加权平均年利率均值约为15.73%，较2024年有所下降，分布范围更广。

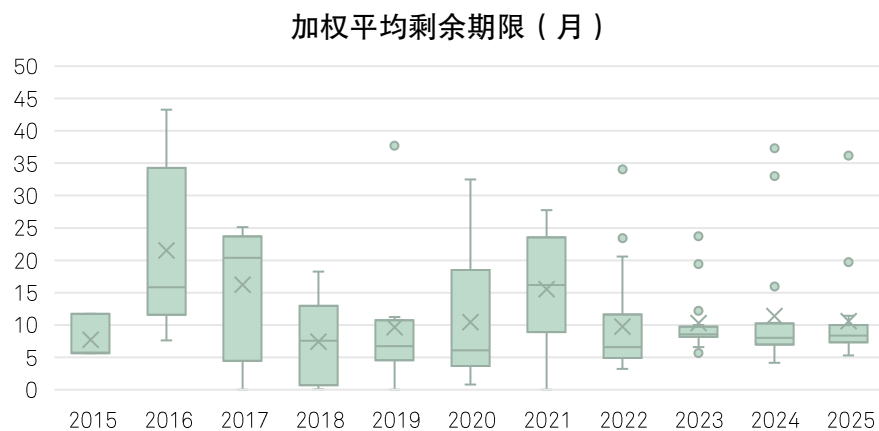
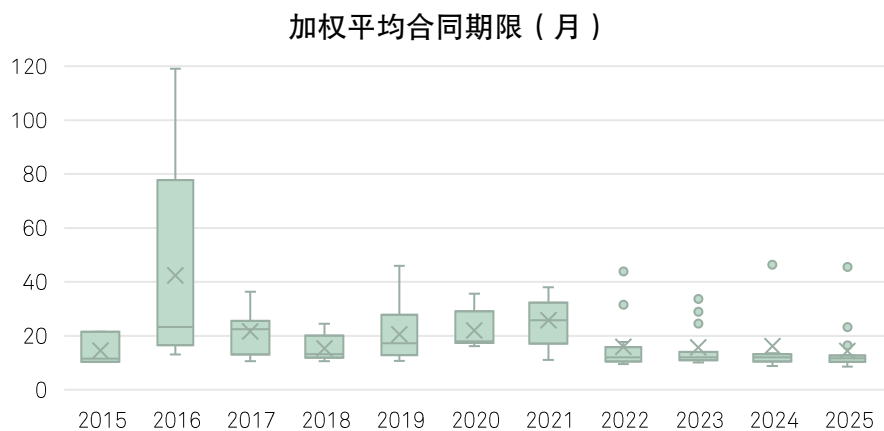
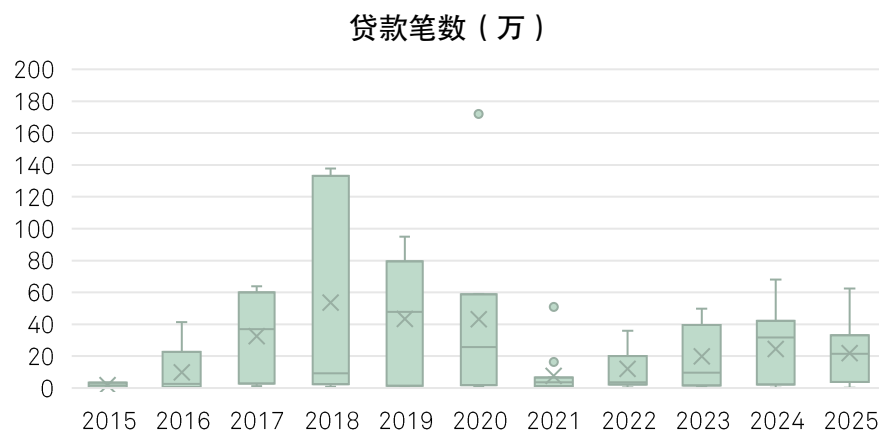
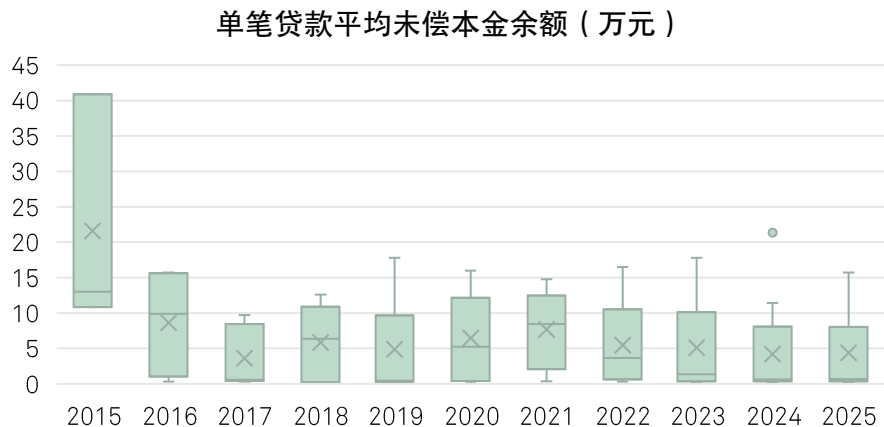
图表10：历年银行间消费贷ABS产品资产年利率分布情况



中国消费贷ABS市场多维度观察

消费贷ABS多维度观察：资产特征②

图表11：历年银行间消费贷ABS产品资产特征分布情况

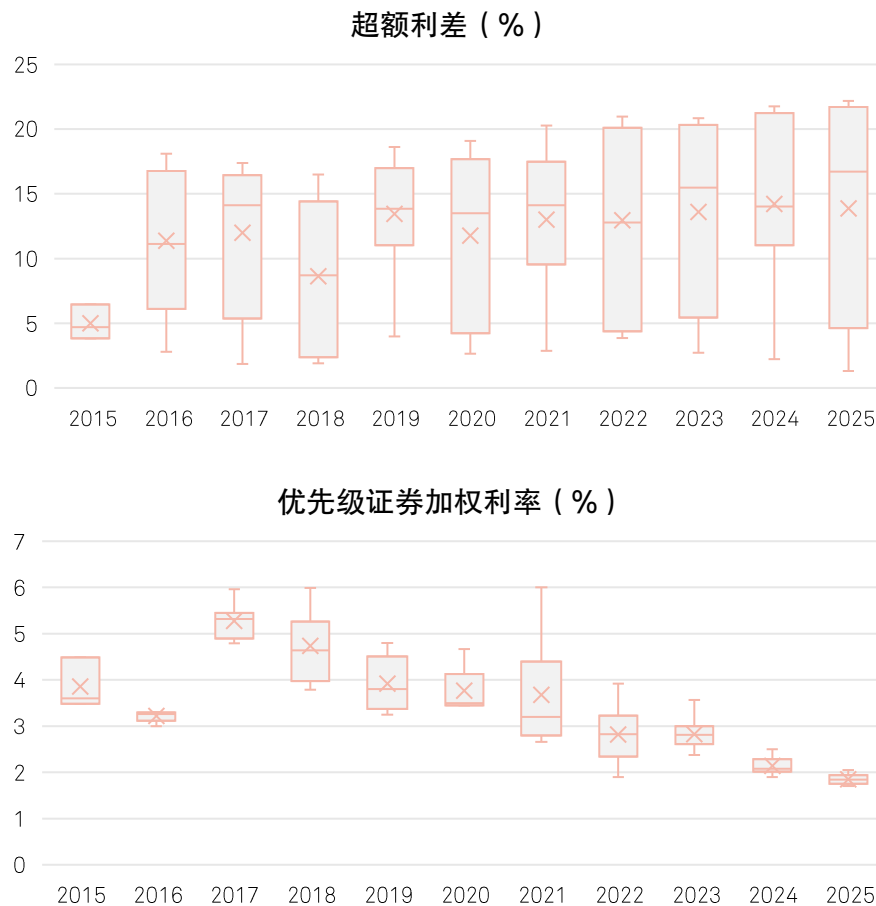
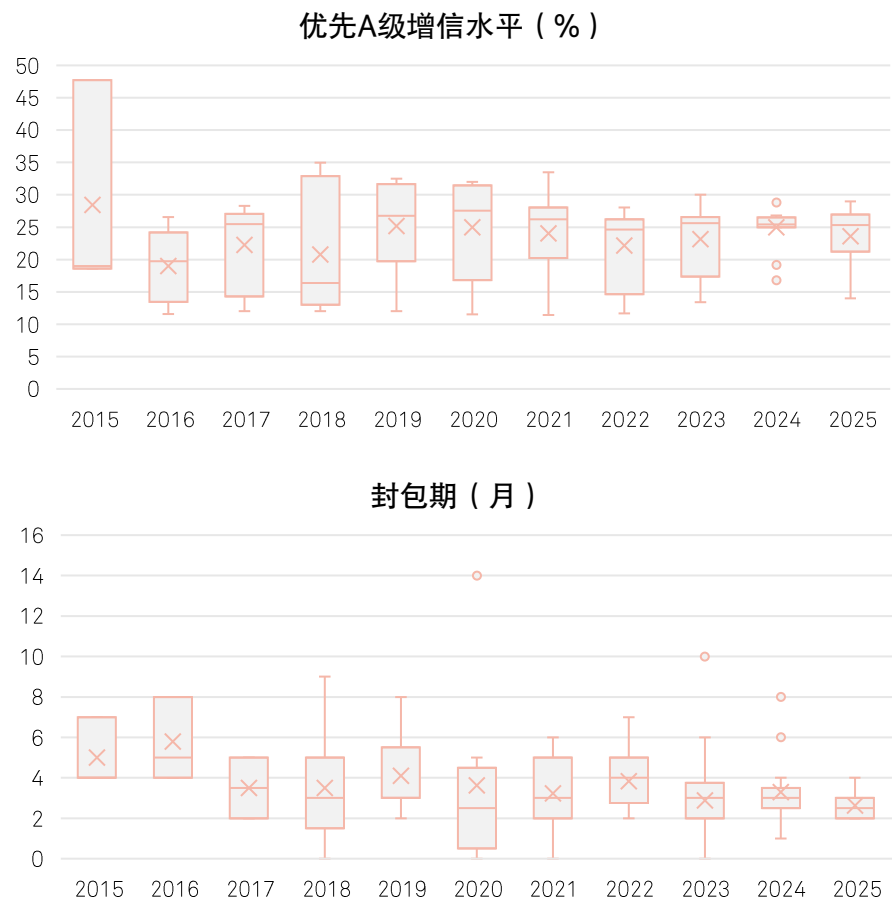


- 消费贷ABS产品通常入池的贷款笔数较多，单笔贷款平均本金余额较小，体现了小额分散的特征。
- 2025年发行的ABS产品的单笔贷款平均未偿本金余额和入池贷款笔数与过去两年相比变化不大。
- 目前市场上的消费贷产品合同期限仍以3年以内的为主；近年来，消费贷ABS产品的加权平均贷款合同期限整体相对而言较往年分布更为集中；但个别项目，如南银法巴2025-1，加权平均贷款合同期限和剩余期限较长，分别达45个月和36个月。

中国消费贷ABS市场多维度观察

消费贷ABS多维度观察：证券特征

图表12：历年银行间消费贷ABS产品证券特征分布情况

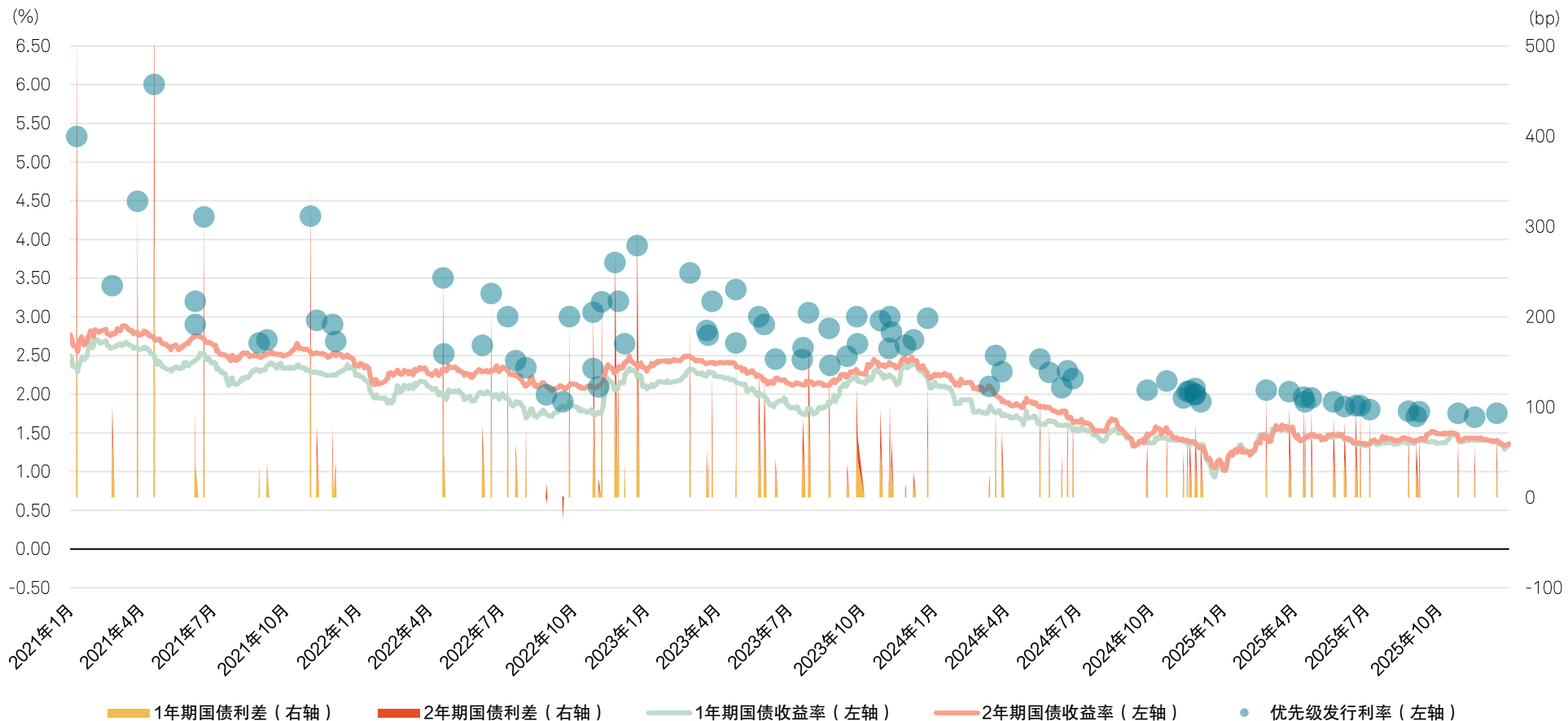


- 消费贷ABS产品的常见增信措施通常包括优先/次级的结构、超额抵押、超额利差以及流动性储备。
- 2025年，优先A档证券整体平均增信水平在23.6%左右，相较2024年略有下降。
- 2025年，平均超额利差13.9%左右，相较2024年略有下降。
- 2025年，项目封包期平均约2.6月，发行效率进一步提升。
- 近年来，优先级证券的发行利率整体呈下降趋势，2025年优先级证券加权平均利率1.8%，相较2024年进一步下降。

中国消费ABS市场多维度观察

消费ABS多维度观察：发行成本

图表13：2021-2025年银行间消费贷ABS产品优先A档证券发行利率及利差情况



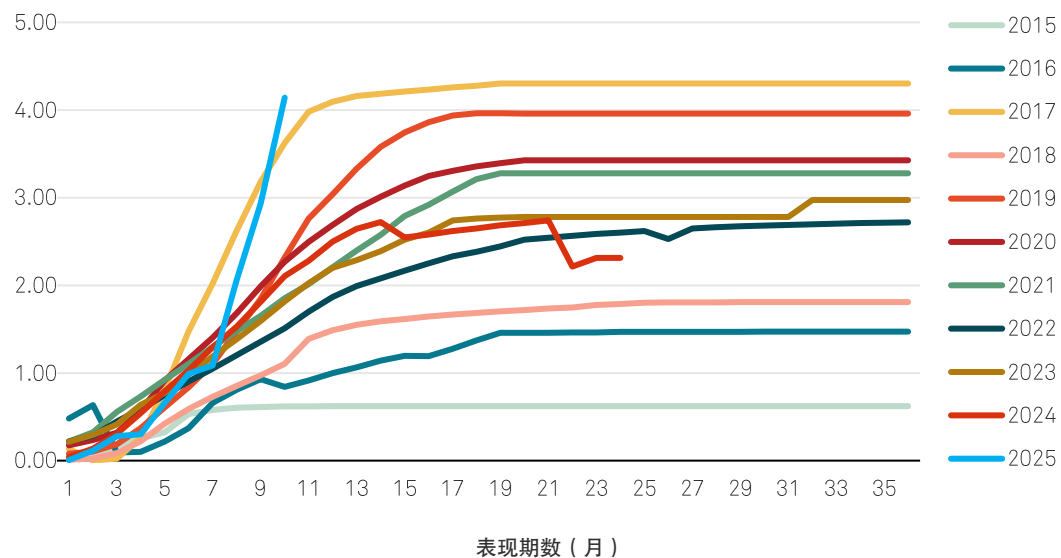
- 在银行间消费贷ABS产品的优先级证券发行利率方面，我们观察到不同类型的发起机构之间存在显著的利率差异。然而，由于这些产品的期限较短且资产分散度较高，整体的发行利率保持在较低水平。
- 近年来，消费贷ABS产品的发行利率整体呈明显的下行趋势，市场利率持续走低。但不同类别的发起机构，由于其底层资产产品差异，资金成本差异，发行利率也存在一定差异。
- 2025年，消费贷ABS产品优先A档证券发行利率集中在1.7%-2.1%区间，平均约1.85%，较2024年继续下行，与1年期国债收益率利差平均在43个基点左右。

中国消费贷ABS市场多维度观察

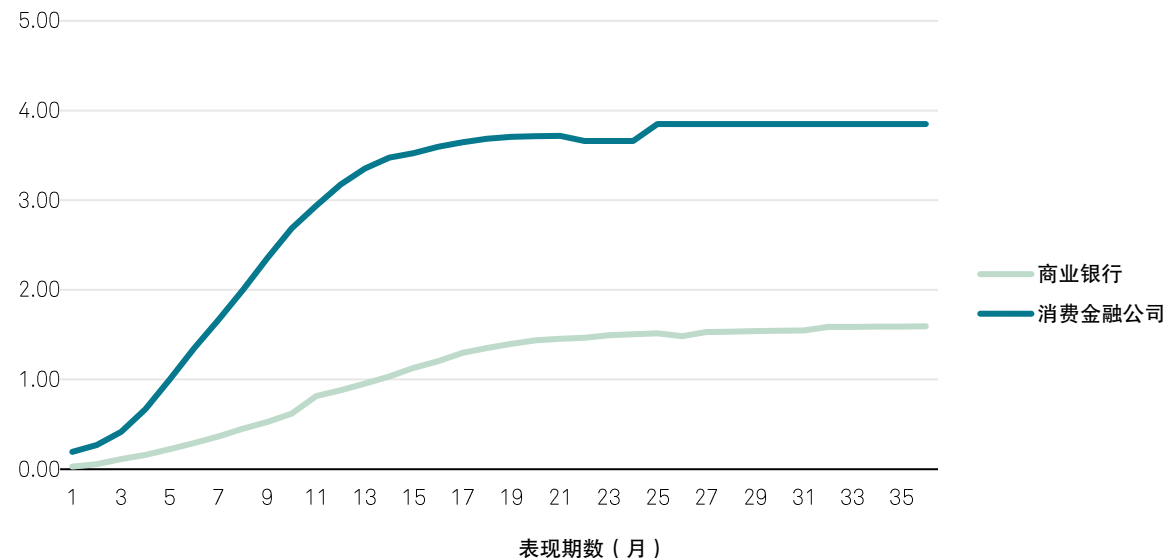
消费贷ABS产品的存续期表现

- 从证券表现来看，2025年银行间的消费贷ABS兑付情况良好。从资产表现看，近两年来在经济下行以及竞争加剧的背景下，消费贷ABS整体信用表现仍较为稳定，体现出了小额分散类资产的抗风险能力；但我们也观察到，2025年发起的个别项目，表现期虽然尚短，但违约率增速较快。
- 从发起机构类型来看，消费金融公司和商业银行消费贷ABS产品的累计违约率分化较为显著，这与发起机构的风险偏好、融资成本、客群差异都有一定关系；从下图中可以看出，商业银行发行的消费贷ABS资产池累计违约率显著低于消费金融公司发行的产品。
- 我们预计，2026年银行间消费贷ABS产品表现将继续保持稳定，但不同类型发起机构（例如商业银行和消费金融公司）和产品的资产信用表现或将进一步分化。同时，需要关注在提振消费政策的影响下，新发放的消费金融产品的特征变化以及对消费贷ABS资产池信用质量的影响。

图表14：消费贷ABS产品资产池累计违约率（%）（按发行年份）



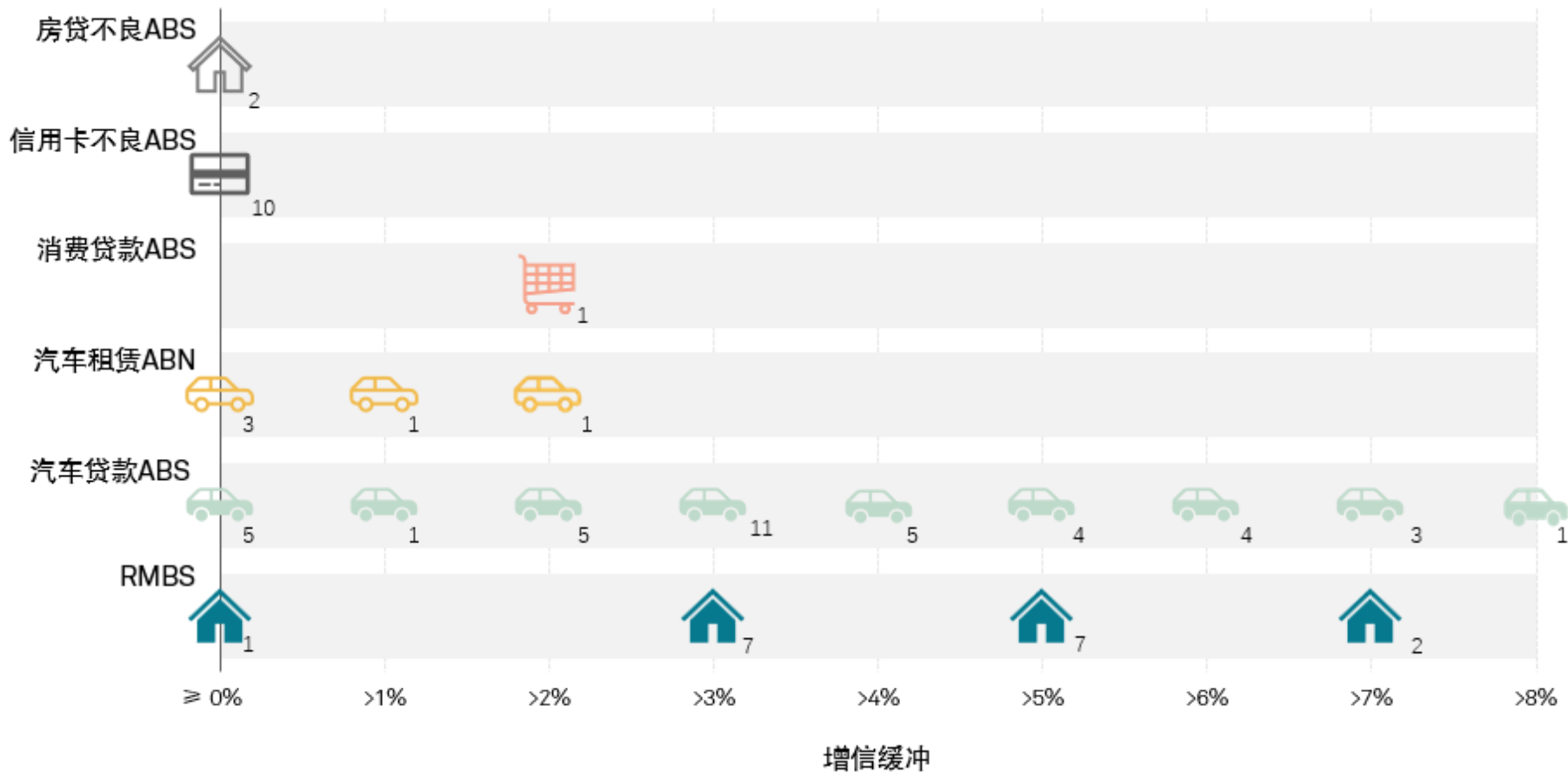
图表15：消费贷ABS产品资产池累计违约率（%）（按发起机构类型）



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，即在优先级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。

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
2026	国务院办公厅	《加快培育服务消费新增长点工作方案》	强化财政金融支持。统筹利用现有资金渠道支持发展服务消费、培育服务消费新增长点。优化实施服务业经营主体贷款贴息政策。引导金融机构加大对服务消费新增长点领域经营主体的信贷投放力度，合理确定贷款利率水平，创新开发特色金融产品和服务。支持符合条件的文化、旅游、教育、体育、家政等服务消费领域企业发行债券，支持符合条件的消费基础设施项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）。加大消费信贷支持力度，引导金融机构与商家合作开发适合服务消费特点的产品和服务。
2026	财政部、中国人民银行、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》	通知指出，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。政策到期后，将根据实施效果视情研究延长政策期限等。
2025	中国人民银行	《关于实施一次性信用修复政策有关安排的通知》	对于2020年1月1日至2025年12月31日期间，单笔金额不超过10000元人民币的个人逾期信息，个人于2026年3月31日（含）前足额偿还逾期债务的，金融信用信息基础数据库将不予展示。
2025	中国人民银行、金融监管总局	《小额贷款公司综合融资成本管理工作指引》	要求新发综合融资成本不得超过24%，2027年底前全部新发贷款综合融资成本压降至1年期LPR的4倍以内。对于期限不超过1个月的超短期贷款综合融资成本不得高于24%。
2025	财政部、中国人民银行、金融监管总局	《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》	2025年9月1日至2026年8月31日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款（不含信用卡业务）中实际用于消费，且贷款经办机构可通过贷款发放账户等识别借款人相关消费交易信息的部分，可按规定享受贴息政策。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。对于单笔5万元以上的消费，以5万元消费额度为上限进行贴息。
2025	金融监管总局、中国人民银行、证监会	一揽子金融政策支持稳市场稳预期	降准0.5个百分点，提供长期流动性约1万亿元；增加3000亿元科技创新和技术改造再贷款额度，由目前的5000亿元增加至8000亿元，持续支持“两新”政策实施；设立5000亿元“服务消费与养老再贷款”，引导商业银行加大对服务消费与养老的信贷支持。
2025	金融监管总局	《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》	强调商业银行开展互联网助贷业务应当坚持总行集中管理、权责收益匹配、风险定价合理、业务规模适度的原则。具体监管要求包括强化商业银行总行对互联网助贷业务的管理责任，明确平台运营机构、增信服务机构的准入要求，强调业务成本费用和经营效益管理，规范业务定价机制，细化自主风控要求，防范增信服务机构过度增信风险。通知自2025年10月1日起施行，外国银行分行、信托公司、消费金融公司、汽车金融公司参照执行。
2025	金融监管总局	《关于发展消费金融助力提振消费的通知》	《通知》允许银行在风险可控前提下，合理提高消费贷款额度上限，对于信用良好、有大额消费需求的客户，个人消费贷款自主支付的金额上限可阶段性从30万元提高至50万元，个人互联网消费贷款金额上限可阶段性从20万元提高至30万元。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。
2025	中国人民银行、国家发展改革委、财政部、商务部、金融监管总局、中国证监会等六部门	《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》	推动个人汽车、消费、信用卡等零售类贷款资产证券化增量扩面，促进盘活信贷存量，提升消费信贷供给能力。鼓励商业银行、消费金融公司、汽车消费公司和小额贷款公司在符合监管要求前提下，相互合作、优势互补，开发符合各类消费场景需求的金融产品。

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