

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

2025 年融资租赁 ABS 存续期表现——融资租赁 ABS 市场运行稳健，证券兑付情况良好

联合资信 结构评级二部 | 郭 燕 | 刘书畅



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、融资租赁 ABS 相关政策

2025 年上半年，市场延续了 2024 年的政策基调，鼓励融资租赁公司服务实体经济、支持中小微企业融资；资产证券化相关业务服务进一步规范。

（一）资产证券化相关政策

2025 年 5 月，上海证券交易所修订形成了《上海证券交易所公司债券和资产支持证券发行上市挂牌业务指南（2025 年 5 月修订）》，重点规范公司债券（含企业债券）和资产支持证券发行上市挂牌业务流程，提升业务办理质效。

2025 年 5 月，上海证券交易所发布《关于试点公司债券续发行和资产支持证券扩募业务有关事项的通知》，试点开展公司债券续发行和资产支持证券扩募发行相关业务，提升债券发行效率及市场流动性。

相关政策内容如下表所示。

表 1 2025 年 1—7 月资产支持证券发行相关政策

日期	发布主体	文件名称	主要内容
2025 年 5 月	上海证券交易所	《上海证券交易所公司债券和资产支持证券发行上市挂牌业务指南（2025 年 5 月修订）》	规范公司债券、资产支持证券发行、上市或挂牌业务服务，优化发行人、计划管理人和承销机构业务办理机制
2025 年 5 月	上海证券交易所	《关于试点公司债券续发行和资产支持证券扩募业务有关事项的通知》	试点开展公司债券续发行和资产支持证券扩募发行业务，在材料准备、发行上市流程、中介机构职责、做市机制衔接等方面作出指导

数据来源：联合资信整理

（二）支持中小微企业融资

2025 年 5 月，国家金融监管总局、中国人民银行、证监会等八部门联合发布《支持小微企业融资的若干措施》（金发〔2025〕21 号），着重发挥监管、货币、财税、产业等各项政策合力，从增加融资供给、降低综合融资成本、提高融资效率、提高支持精准性、落实监管政策、强化风险管理、完善政策保障、做好组织实施等 8 个方面着手，支持金融资源流向中小微企业及实体经济。

小微租赁作为融资租赁 ABS 发行的一种重要资产类型，入池承租人为实体经济板块的中小微企业，覆盖“十四五”规划的重点行业领域，包括高端制造、信息技术、生物技术、乡村振兴及其他服务业等领域。中小微企业支持政策的连续出台促使小微租赁 ABS 发行规模稳步增长，有效疏通了资金进入实体经济的渠道，促进实体经济

高质量发展。资产证券化市场积极响应政策指引，将更多金融资源投放于促进产业升级、消费升级、绿色发展和乡村振兴等领域发展的实体企业，市场规模或将进一步扩充。

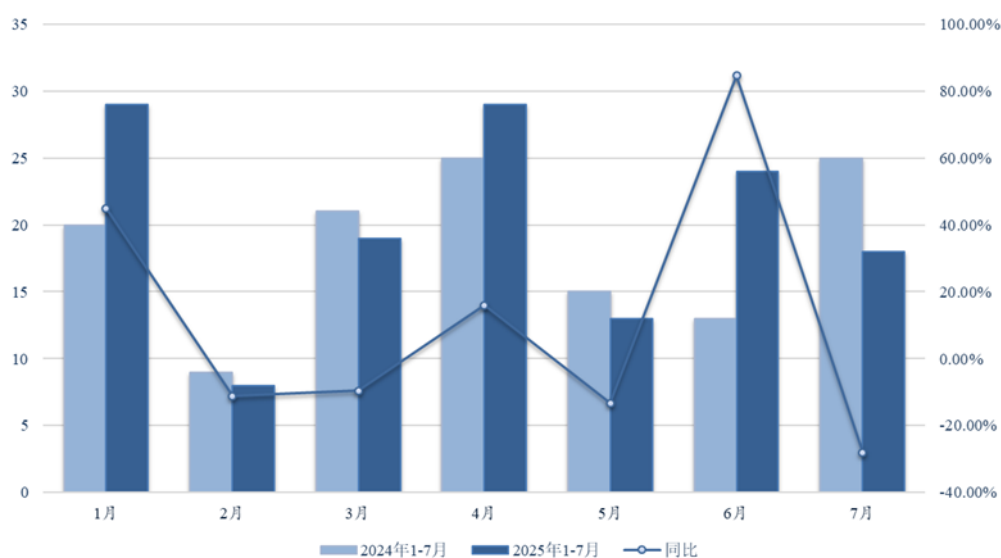
二、融资租赁 ABS¹市场运行情况

2025 年 1—7 月，融资租赁 ABS 整体发行总量较上年同期有所提升，发行机构的头部效应依旧显著，发行利率持续下行。

（一）市场发行情况

2025 年 1—7 月，受地方平台企业融资政策放松及产业类国企加速组建的影响，各地方企业融资需求得到进一步释放，全市场资产支持证券（含交易所和银行间市场）发行规模为 11753.76 亿元，较 2024 年同期增长 22.47%。

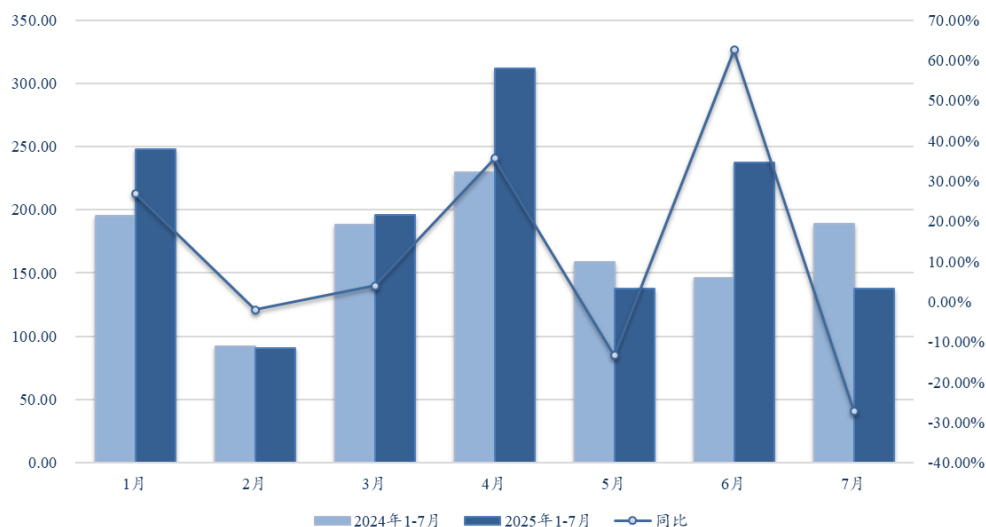
在企业融资需求增长及融资租赁业务结构性调整的背景下，2025 年 1—7 月，融资租赁 ABS 共发行 140 单，融资租赁 ABS 发行总规模达 1358.80 亿元，分别较上年同期增长 9.38% 和 13.30%。融资租赁 ABS 的发行规模占资产证券化市场发行总规模的比例小幅下降至 11.56%，基本保持稳定。2025 年 1—7 月各月份融资租赁 ABS 的发行单数和规模情况如下所示。



数据来源：wind，联合资信整理

图 1 2025 年 1-7 月融资租赁 ABS 各月份发行单数及同比情况（单位：单）

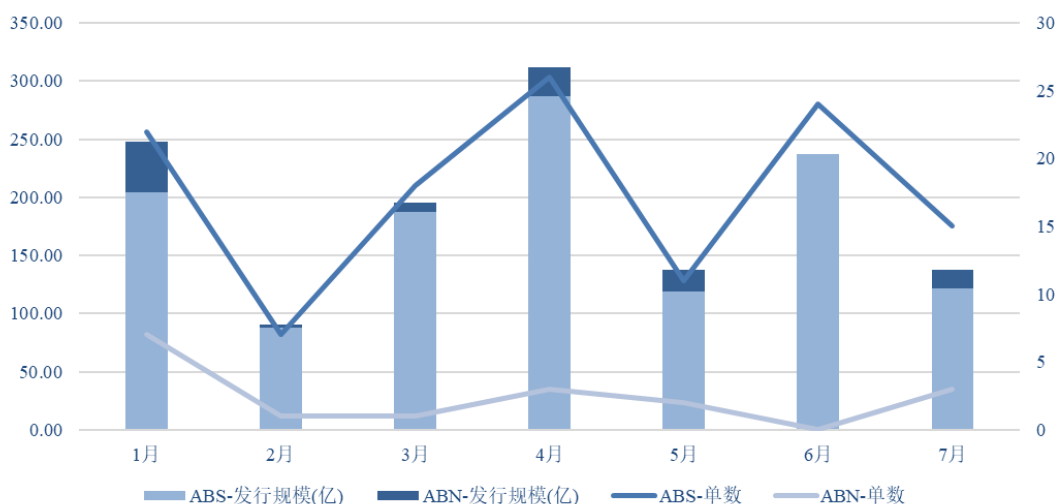
¹ 融资租赁 ABS：包含交易所及银行间融资租赁资产证券化产品，市场发行统计中未将租赁公司的汽车金融资产纳入统计范围，下同。



数据来源：wind，联合资信整理

图2 2025年1-7月融资租赁ABS各月份发行规模及同比情况（单位：亿元）

发行场所方面，交易所市场仍然是融资租赁ABS发行的主要场所，银行间市场发行量有所收缩。2025年1—7月，交易所市场发行123单融资租赁ABS，发行规模1245.13亿元，占融资租赁ABS发行总规模的91.63%，发行规模同比增长17.09%。

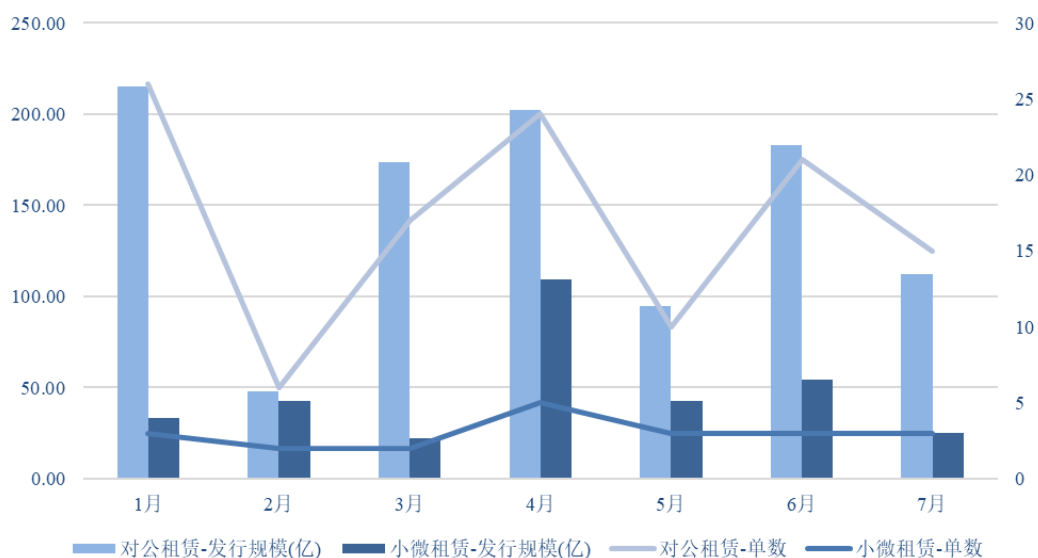


数据来源：wind，联合资信整理

图3 2025年1—7月融资租赁ABS分市场发行规模及单数情况

资产细分类型上，对公租赁类ABS仍占主导地位，融资租赁ABS发行资产的结构保持稳定。2025年1—7月，对公租赁类ABS和小微租赁类ABS分别发行119单和21单，发行规模分别为1028.68亿元和330.12亿元，发行规模占比分别为75.70%

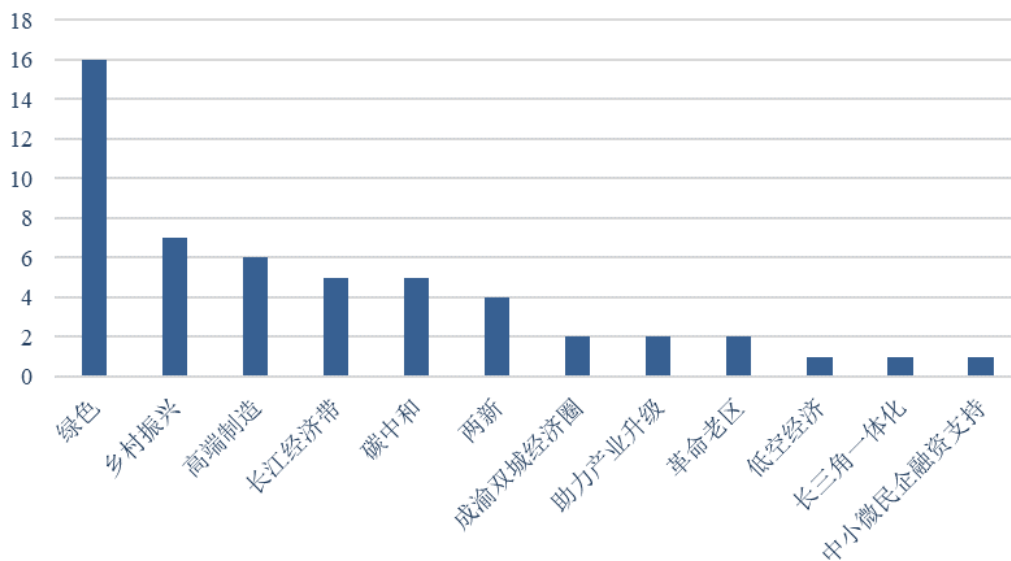
和 24.30%。2025 年 1—7 月，细分类型的融资租赁 ABS 的发行情况如下图所示。



数据来源：wind，联合资信整理

图 4 2025 年 1—7 月融资租赁 ABS 分类型发行规模及单数情况

在鼓励金融市场服务实体经济、支持中小微企业融资的政策背景下，融资租赁公司持续推动业务结构转型和产业升级。2025 年 1—7 月，特定领域标识的融资租赁 ABS 共计发行 39 单，发行规模达 355.27 亿元，涵盖高端制造、乡村振兴、碳中和绿色、两新、低空经济、助力产业升级等，融资租赁公司的产业覆盖范围渐趋广泛，更多金融资源将进一步有效用于促进产业升级、消费升级、绿色发展和助力中小微企业发展。



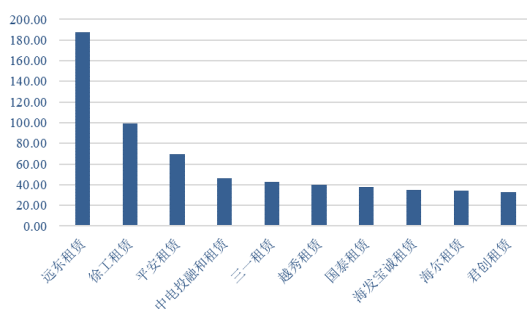
注：针对带有多项特定标识 ABS 产品，分别纳入各特定标识统计内

数据来源：wind、企业预警通，联合资信整理

图 5 2025 年 1-7 月特定领域标识的融资租赁 ABS 发行情况（单位：单）

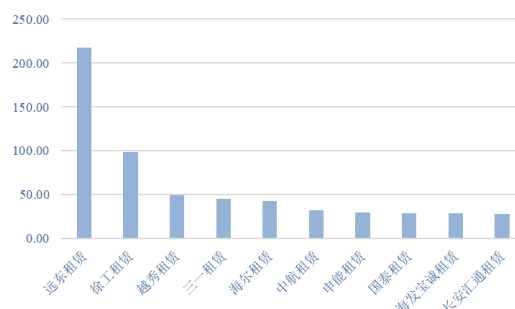
（二）发起机构/原始权益人情况

2025 年 1—7 月，融资租赁 ABS 市场的原始权益人/发起机构仍呈现出多元化的趋势，户数较 2024 年同期有所增长。2025 年以来融资租赁行业持续分化，头部企业投放业务规模波动不大，稳步推进业务结构转型。2025 年 1—7 月，前十大原始权益人/发起机构合计发行金额为 625.82 亿元，占总发行规模的 46.06%，发行规模较上年同期有所提升，占比较上年同期基本保持稳定，仍处于较高水平，头部效应依然显著。



数据来源：wind，联合资信整理

图 6 2025 年 1—7 月前十大原始权益人/发起机构情况



数据来源：wind，联合资信整理

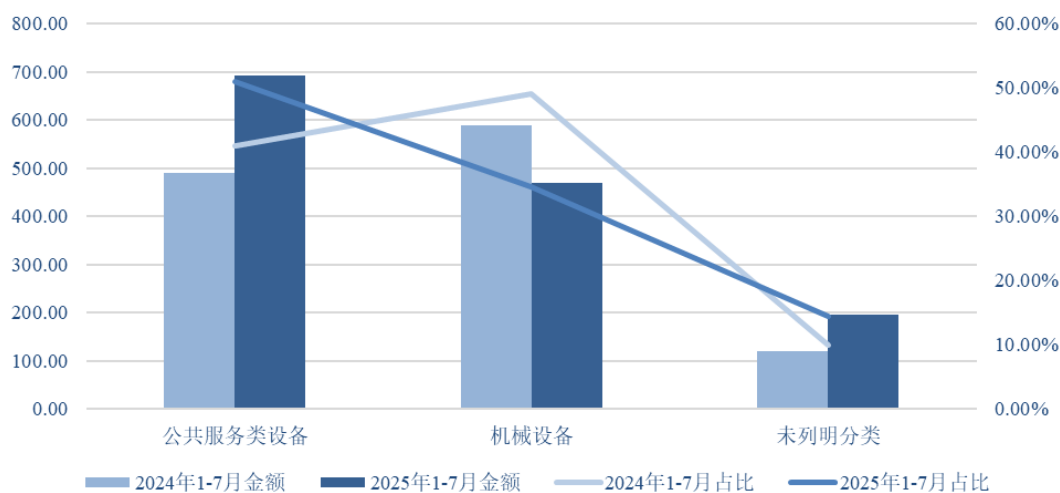
图 7 2024 年 1—7 月前十大原始权益人/发起机构情况

2025 年 1-7 月较上年同期新增原始权益人/发起机构 15 户左右，多为地方产业系背景租赁公司，市场参与主体更加多元化，涉及行业逐步向产业领域集中；新增原始

权益人单户发行规模较小，部分头部租赁公司具备丰富的产品发行经验及较强的融资能力，市场仍呈现出较强的头部效应。

（三）租赁物情况

2025 年 1—7 月，地方产业类国企加速组建，新增原始权益人/发起机构主要服务于产业类主体，且部分租赁公司倾向于投放绿色发展、两新、乡村振兴、低空经济等产业领域，融资租赁 ABS 入池资产涉及的租赁物结构稍有调整，公共服务类设备的租赁投放有所提升。



注：此处统计综合考虑 wind 及 CNABS 统计的资产类型等公开资料和内部资料；无法从公开资料判断的资产类型归入“未列明分类”

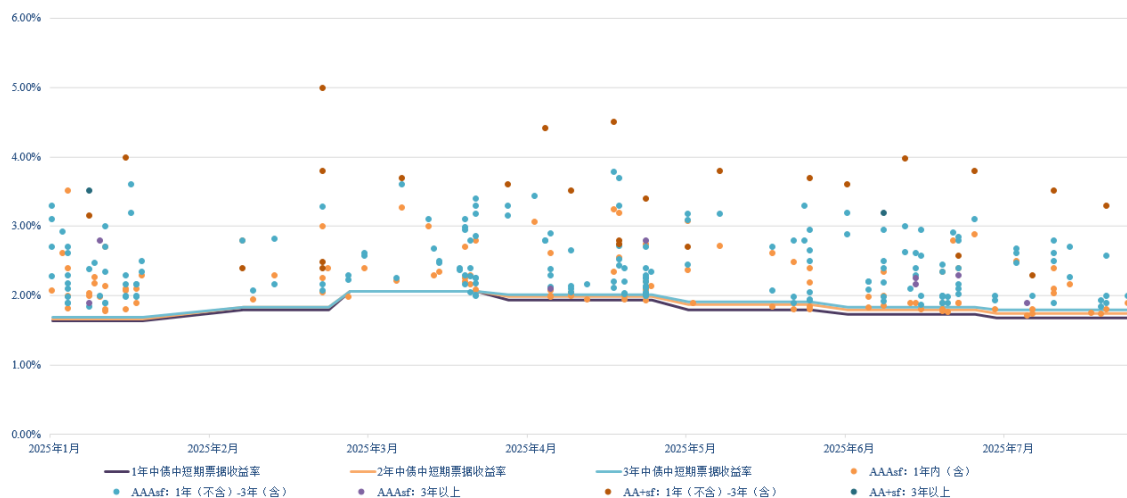
数据来源：wind，联合资信整理

图 8 不同类别租赁物的融资租赁 ABS 发行规模情况（单位：亿元）

（四）发行利率

2025 年以来，中央银行保持相对宽松的货币政策，持续降息促进市场流动性进一步增长，使得整体债券市场利率保持下行态势。2025 年 1—7 月，融资租赁 ABS 的 AAAsf、AA+sf 级别优先级证券平均发行利率分别为 2.35%、3.42%，分别较上年同期下降 46bps、53bps，融资租赁 ABS 的发行利率持续下行。

对于 AAAsf 级别证券，各期限 AAAsf 级别优先级证券发行利率处于 1.70%~3.77% 之间，以中债中短期票据收益率为基准，平均利差为 64bps。对于 AA+sf 级别证券，由于低成本资金较多投向于 AAAsf 级别证券，剩余市场投资者要求更高的风险报酬率，各期限 AA+sf 级别优先级证券发行利率处于 2.30%~5.00% 之间，平均利差颇高。



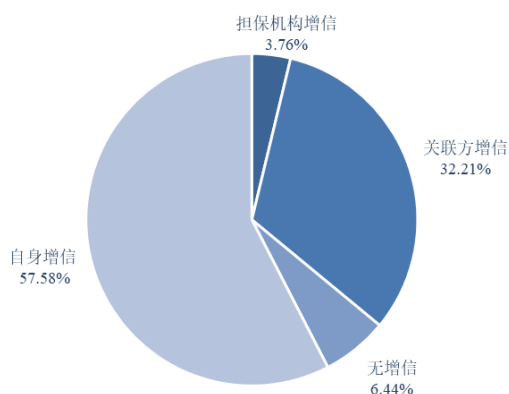
数据来源：wind、中国债券信息网，联合资信整理

**图9 2025年1—7月融资租赁ABS各期限优先级证券发行利率
与AAA级中债中短期票据收益率对比情况**

（五）增信方式

从增信方式看，2025年1—7月发行的融资租赁ABS产品，大部分附有发起机构、母公司或其他关联方提供的信用支持，引入外部增信方式的融资租赁ABS发行规模占比为93.56%。其中，关联方增信占比32.21%，原始权益人自身增信占比57.58%，专业担保机构增信占比3.76%。

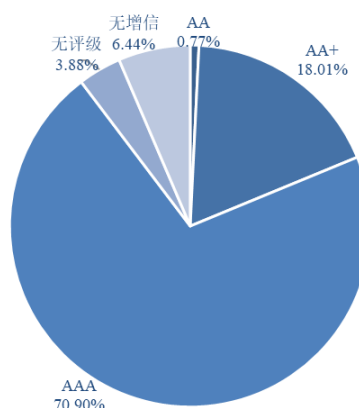
从增信主体信用等级来看，综合企业融资需求的成本考量以及准入门槛，增信主体仍以高级别为主，增信方主体长期信用等级为AAA和AA+占比分别为70.90%和18.01%。



注：针对多家增信方的同一产品，以增信主体级别最高的增信主体级别作为统计口径

数据来源：wind，联合资信整理

图 10 2025 年 1—7 月融资租赁 ABS 增信方式分布



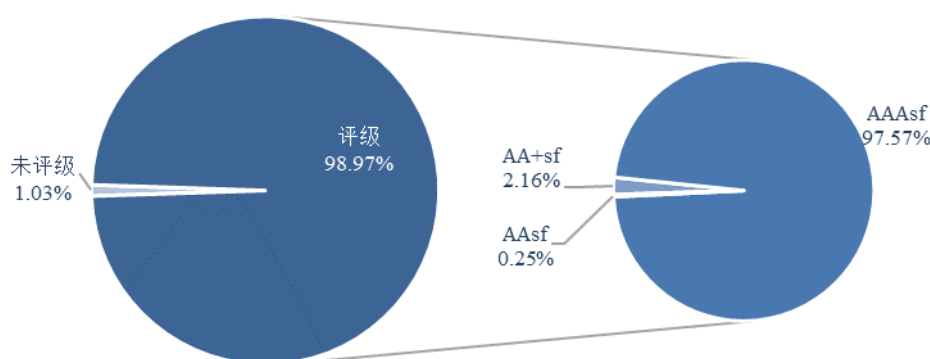
注：针对多种增信方式的同一产品，以增信主体级别最高的增信方式作为统计口径

数据来源：wind，联合资信整理

图 11 2025 年 1—7 月融资租赁 ABS 增信方级别分布

（六）首次评级

2025 年 1—7 月，新发行融资租赁 ABS，从优先级证券首次评级级别来看，AAAsf 和 AA+sf 级的优先级证券规模合计占比 98.73%。占比较上年同期基本保持稳定，主要依赖于发行主体较强的信用水平、良好的资产质量及有力的增信措施等因素。



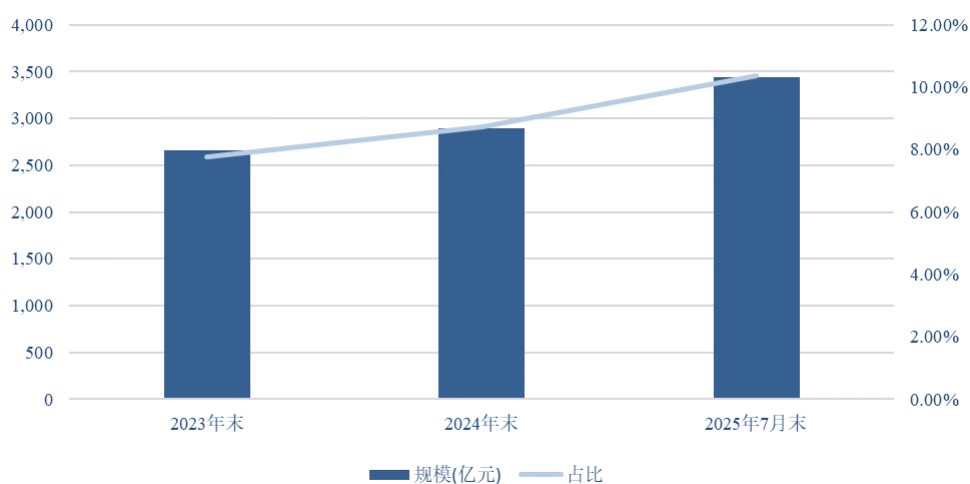
数据来源：wind，联合资信整理

图 12 2025 年 1—7 月融资租赁 ABS 证券发行级别分布

三、存续期资产表现

（一）资产质量表现

截至 2025 年 7 月末，融资租赁 ABS 共存续 687 单，存续规模 3,442.96 亿元，占 ABS 市场总规模的 10.37%，均较上年末有所增长。



数据来源：wind，联合资信整理

图 13 最近两年及一期末融资租赁 ABS 存续规模及占比情况

存续期内，对公租赁 ABS 的资产质量变化存在分化，主要原因系部分租赁资产到期导致对公租赁 ABS 资产池集中度上升；或不同信用质量的资产到期，导致存续资产池的资产信用质量有所变化。而小微租赁 ABS 资产池极为分散，存续期内单笔资产的质量状况变化对于资产池整体表现影响较小，资产整体信用质量相对稳定，随着剩余期限的缩短，资产池风险敞口逐渐降低，因此小微租赁 ABS 的资产质量有一定的提升。

（二）级别调整情况

2025 年 1—7 月，融资租赁 ABS 存续期内的兑付情况良好，未出现信用等级下调的证券，存在 29 只优先级证券级别调升，反映出市场的稳健性。级别调高的原因主要包括：剩余资产整体资信水平有所提升；超额利差累积形成了较高的超额抵押，使得信用支持提升；资产池剩余期限缩短，使得资产池现金流不确定性降低等。

表 2 2025 年 1—7 月存续融资租赁 ABS 跟踪级别变化情况（单位：只）

跟踪评级 首评/上次评级	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	AA _{sf}	AA ⁻ _{sf}	A ⁺ _{sf}	A _{sf}	BBB ⁺ _{sf}	总计
AAA _{sf}	438	-	-	-	-	-	-	438
AA ⁺ _{sf}	26	27	-	-	-	-	-	53
AA _{sf}	1	-	1	-	-	-	-	2
AA ⁻ _{sf}	-	-	-	-	-	-	-	-
A ⁺ _{sf}	-	1	-	-	-	-	-	1
A _{sf}	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB ⁺ _{sf}	-	-	-	1	-	-	-	1
总计	465	28	1	1	-	-	-	495

数据来源：wind、企业预警通，联合资信整理

四、总结与展望

（一）2025 年 1—7 月融资租赁 ABS 市场主要特点总结

2025 年 1—7 月，融资租赁 ABS 市场呈现出多方面的积极变化，原始权益人/发起机构数量有所提升，市场活跃度较强；受益于融资租赁公司对实体经济的支持和产业升级政策的响应，小微租赁资产、特定领域资产的发行规模有所增长。宏观利率下行，叠加市场流动性增长，融资租赁 ABS 的发行利率整体下行；融资租赁 ABS 存续规模有所增长，存续期内资产质量表现良好。总体而言，融资租赁 ABS 市场运行情况表现稳健。

（二）市场发展趋势与展望

在多项政策指导下，融资租赁公司未来将持续推动业务结构调整，进一步发挥融资租赁工具对于特定产业“精准滴灌”的高效融资优势，逐步深入实体经济发展的多个领域，充分发挥金融支持社会领域投融资的作用。

得益于中小微及产业企业发展支持政策释放出较大的融资需求，融资租赁资产投放规模有望持续增长，头部租赁公司和产业系背景租赁公司将继续保持较强的行业竞争力。产业类国企加速组建的背景下，租赁公司或将加速投放产业类资产。各项政策持续引导融资租赁公司提升对于实体经济的服务能力，小微租赁 ABS 发行将稳步增长。上述背景综合影响下，特定领域标识融资租赁 ABS 发行规模将进一步增长，涵盖领域愈渐广泛。

伴随地方化债工作持续推进，城投债务风险或将有所缓解，但存量平台类租赁资

产表现仍存在不确定性。产业资产方面，租赁公司转型成效有待验证，需关注重点行业周期性波动和区域经济发展状况对该类资产质量变化的影响。但考虑到租赁公司在监管政策引导下持续提升专业能力及风控水平，预计入池租赁资产表现保持平稳。

伴随着各项行业政策指引的持续规范、特定领域产业升级加速及租赁公司业务结构稳步转型，未来融资租赁 ABS 市场规模有望继续扩容。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。