

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

2025 年 Auto-ABS 市场回顾与展望——发行规模有所回升，发行利率再创新低，资产表现依旧良好

联合资信 结构评级四部 | 李 倪 | 刘依璇



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

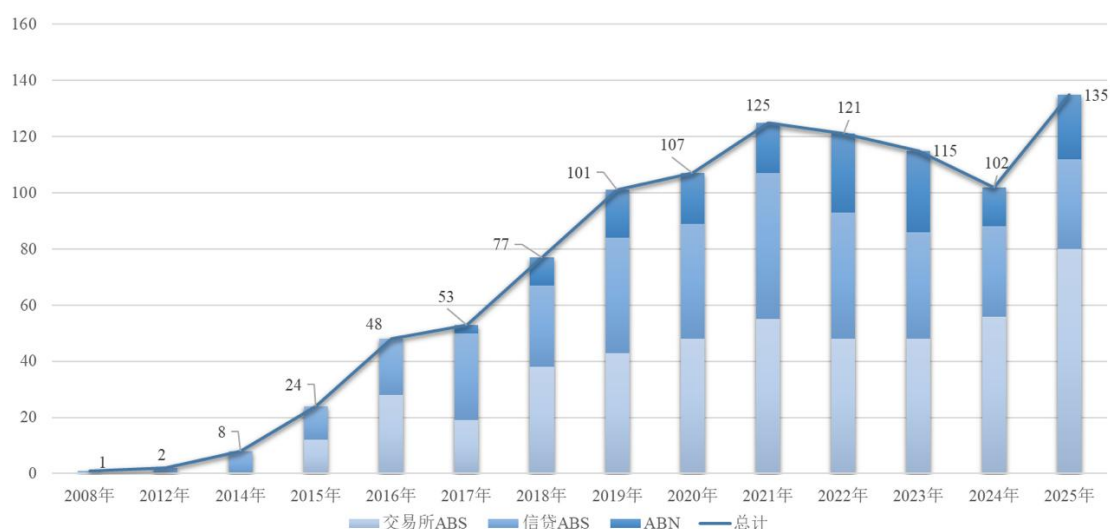


一、市场发行概览

（一）Auto-ABS 发行规模有所回升

Auto-ABS 市场自 2012 年重启后，发行总量稳步增长，而 2022 年至 2024 年，Auto-ABS 发行规模已连续三年出现下降，2025 年，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，Auto-ABS 的发行规模有所回升。2025 年，Auto-ABS 共发行 135 单，较去年增加 33 单，发行规模 2557.82 亿元，较去年增长 21.60%。其中，信贷资产支持证券（以下简称“信贷 ABS”）发行 32 单（同比未变），发行规模 1185.43 亿元（同比下降 8.58%），规模占比 46.35%；企业资产支持证券（以下简称“交易所 ABS”）发行 80 单（同比增加 24 单），发行规模 915.99 亿元（同比上升 55.98%），规模占比 35.81%；资产支持票据（以下简称“ABN”）发行 23 单（同比增加 9 单），发行规模 456.40 亿元（同比上升 107.94%），规模占比 17.84%。

总体看，受益于融资租赁公司产品定制化特征所带来的产品灵活性，2025 年交易所 ABS 和 ABN 的发行单数和发行规模较去年均有所增长，而信贷 ABS 发行单数与去年持平，发行规模较去年略有下降。2025 年所发 Auto-ABS 仍以信贷 ABS 为主，但其规模占比近年来呈现一定的下降趋势。对比交易所 ABS 及 ABN，信贷 ABS 的发行单数仍旧较少，单均规模仍旧更大。2008 年—2025 年各类型市场 Auto-ABS 发行单数和发行规模情况详见图 1.1 和图 1.2。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.1 2008 年—2025 年各类型市场 Auto-ABS 发行单数情况（单位：单）

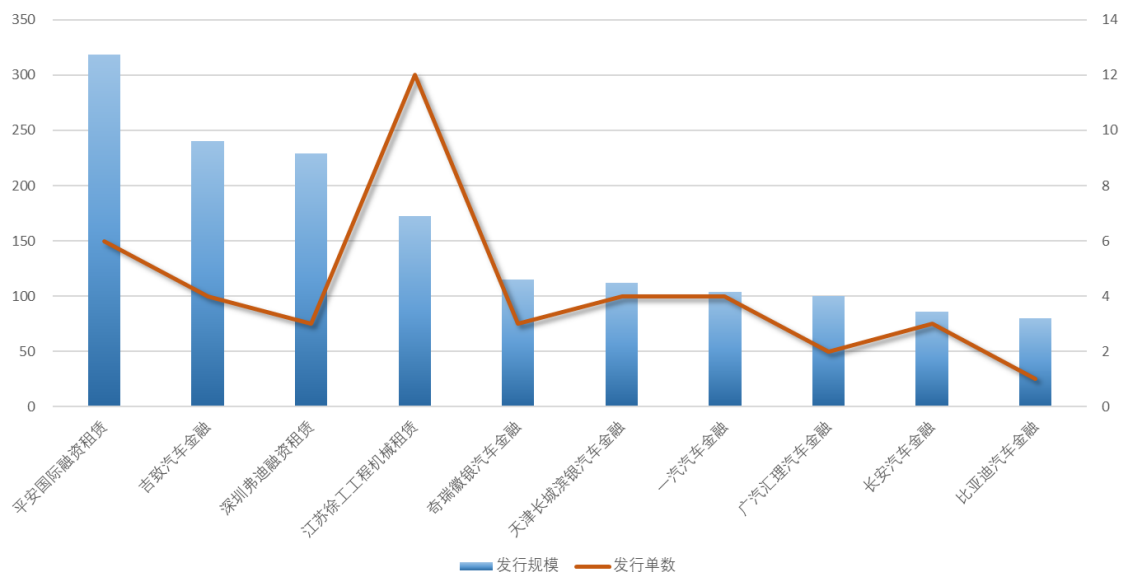


数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.2 2008 年—2025 年各类型市场 Auto-ABS 发行规模情况（单位：亿元）

（二）发行主体集中度略有下降，融资租赁公司发行规模大幅增长

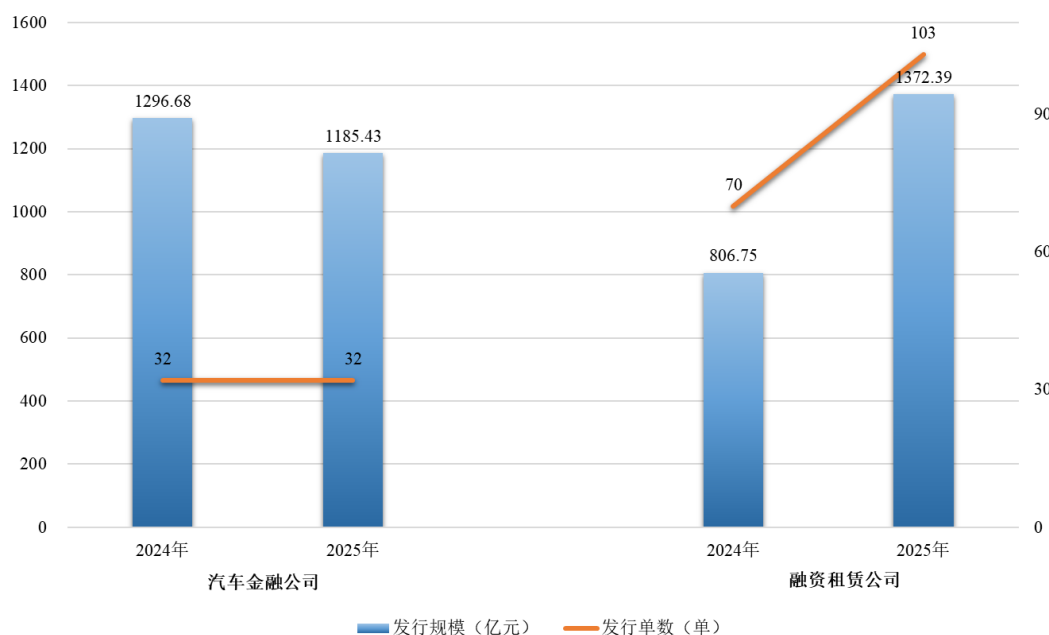
2025 年 Auto-ABS 发行主体共计 53 家，其中，33 家为融资租赁公司，15 家为汽车金融公司，5 家为保理公司。2025 年发行主体相比于去年新增了 12 家融资租赁公司、2 家汽车金融公司、3 家保理公司，同时有 6 家融资租赁公司，1 家汽车金融公司，1 家保理公司和 1 家信托公司未发行产品。总体看，发行主体进入偏多，集中度略有下降。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.3 2025 年前十大 Auto-ABS 发起机构的发行情况

从不同发行主体所发 Auto-ABS 单数来看，2025 年，汽车金融公司发行 32 单，同比不变；融资租赁公司发行 103 单，同比增加 33 单。汽车金融公司发行规模共 1185.43 亿元，占比 46.35%，发行规模同比下降 8.58%，单均发行规模为 37.04 亿元；融资租赁公司发行规模共 1372.39 亿元，占比 53.65%，发行规模同比增长 70.11%，单均发行规模 13.32 亿元。总体看，汽车金融公司发行规模继续缩减，单均发行规模仍旧更大，融资租赁公司发行规模大幅增长，占据了主导地位。2024 年—2025 年各类发起机构 Auto-ABS 发行情况详见图 1.4。

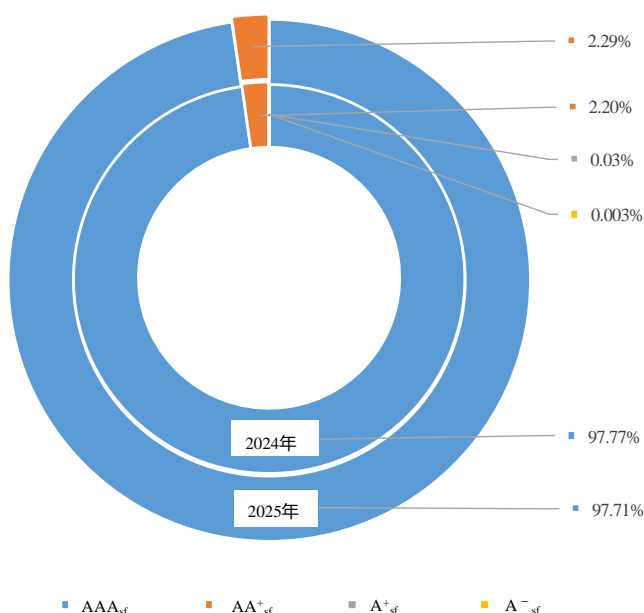


注：上图对于保理公司作原始权益人的项目纳入融资租赁公司的发行情况下统计，下同
数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.4 2024—2025 年各类发起机构 Auto-ABS 发行情况

（三）优先级证券级别仍集中于 AAA_{sf}

2025 年发行的 135 单 Auto-ABS 包含 285 支具有信用等级的证券，证券信用等级集中于 AAA_{sf}。AAA_{sf} 级证券共发行 248 支，发行规模 2181.10 亿元，规模占比 97.71%，较去年下降 0.06 个百分点；AA⁺_{sf} 级证券共发行 37 支，发行规模 51.17 亿元，规模占比 2.29%，较去年提升 0.09 个百分点。2024 年—2025 年所发 Auto-ABS 证券中不同信用等级规模占比详见图 1.5。



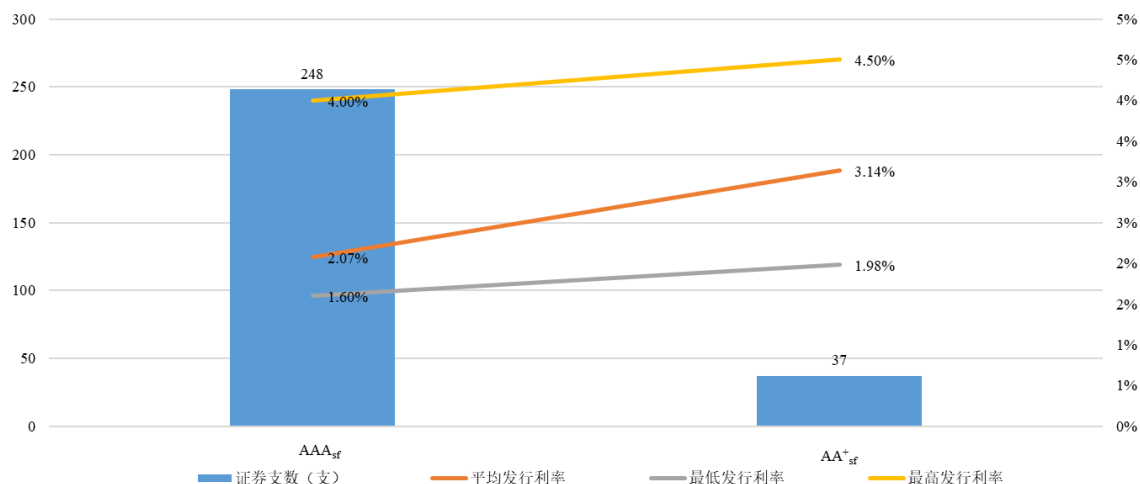
注：上图统计范围分别为 2024 年发行的 203 支具有信用等级的 Auto-ABS 证券和 2025 年发行的 285 支具有信用等级的 Auto-ABS 证券

数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.5 2024—2025 年各类发起机构 Auto-ABS 发行情况

（四）发行利率再创历史新低

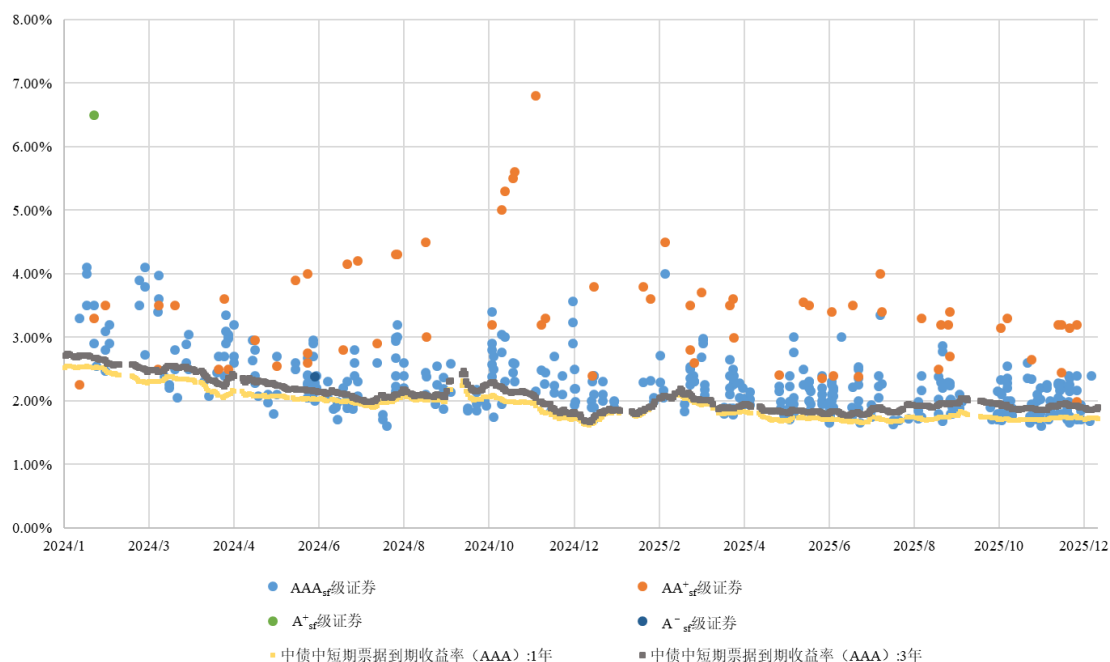
2025 年，国内经济复苏动力有限，“资产荒”问题依然凸显，在降准降息等支持性货币政策的影响下，社会综合融资成本下降，Auto-ABS 的发行利率再创历史新低。2025 年发行的 Auto-ABS 中 AAA_{sf} 级证券平均发行利率为 2.07%，较去年下降 42 个 bps，最高发行利率 4.00%，最低发行利率 1.60%，最低发行利率与去年持平；AA⁺_{sf} 级证券平均发行利率为 3.14%，较去年下降 53 个 bp，最高发行利率 4.50%，最低发行利率 1.98%，最低发行利率较去年下降 28 个 bp。2024—2025 年，Auto-ABS 中 AAA_{sf} 级证券发行利率与中债中短期票据收益率走势基本一致，整体呈现先小幅下滑后波动平稳的态势，2025 年 Auto-ABS 中 AAA_{sf} 级证券发行利差较 2024 年下降 10 个 bp。发行利率具体情况详见图 1.6 和图 1.7。



注：上图统计范围为 2025 年发行的具有信用等级的 Auto-ABS 证券

数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.6 2025 年所发 Auto-ABS 各级别证券发行支数与发行利率情况



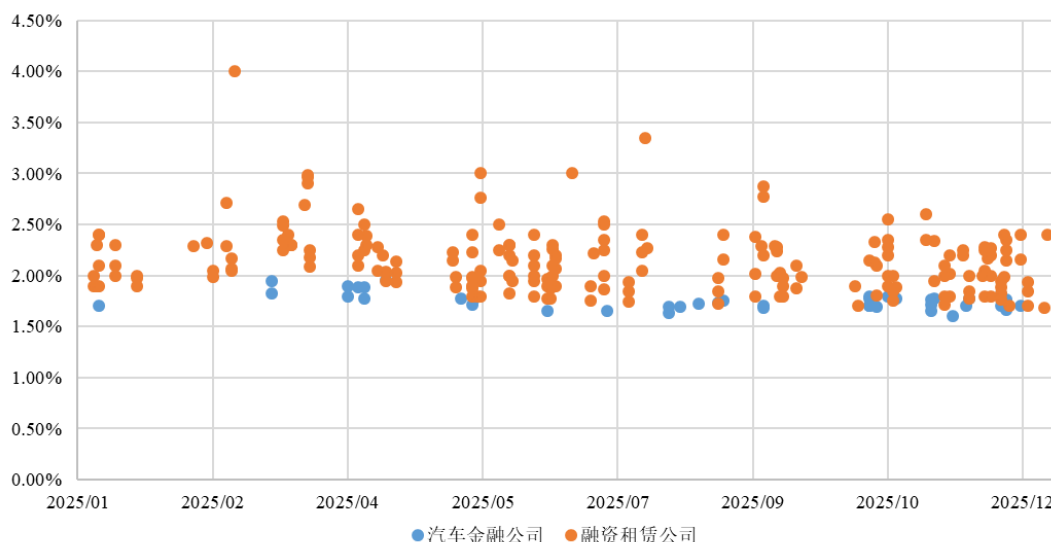
注：上图统计范围为 2024—2025 年发行的具有信用等级的 Auto-ABS 证券

数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.7 2024—2025 年所发 Auto-ABS 各级别证券发行利率情况

不同发行主体 Auto-ABS 的发行利率方面，对于 AAA_{sf} 级 Auto-ABS 证券，整体看，汽车金融公司所发 AAA_{sf} 级证券的发行利率水平仍相对较低，平均发行利率为 1.75%；融资租赁公司所发 AAA_{sf} 级证券的发行利率水平仍相对较高，平均发行利率

为 2.14%。2025 年所发 AAA_{sf} 级 Auto-ABS 证券发行利率情况详见图 1.8。



注：上图统计范围为 2025 年发行的具有信用等级的 AAA_{sf} 级 Auto-ABS 证券

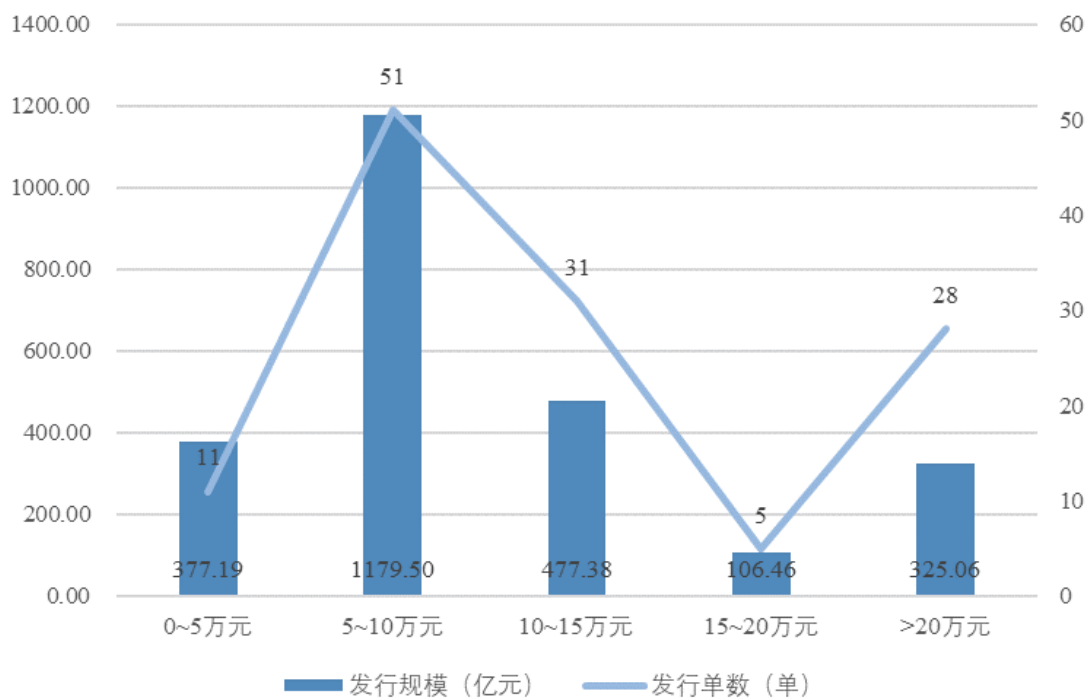
数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.8 2025 年所发 AAA_{sf} 级 Auto-ABS 证券发行利率情况

二、资产池特征表现

（一）资产池分散性较好

2025 年发行的有资产笔数公开数据的 Auto-ABS 共 126 单，发行规模共 2465.58 亿元。其中，初始基础资产入池笔数在 1 万笔以上的有 62 单，发行规模共 1894.67 亿元，占比 76.84%；初始基础资产入池笔均规模在 5~10 万元的有 51 单，发行规模共 1179.50 亿元，占比 47.84%；整体加权平均笔均未偿本金余额为 22.46 万元（未偿本金余额基准时点为各项目初始起算日）。总体看，Auto-ABS 资产池的入池贷款笔数较高，笔均规模较低，资产池整体分散性较好（详见图 2.1）。



注：上图统计范围为 2025 年发行的具有资产笔数公开数据的 Auto-ABS 证券；横坐标表示贷款单笔平均未偿本金余额区间；“~”表示范围，例如 0~5 万元表示大于 0 但小于等于 5 万元，下同
数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.1 2025 年所发 Auto-ABS 证券资产池贷款笔均金额

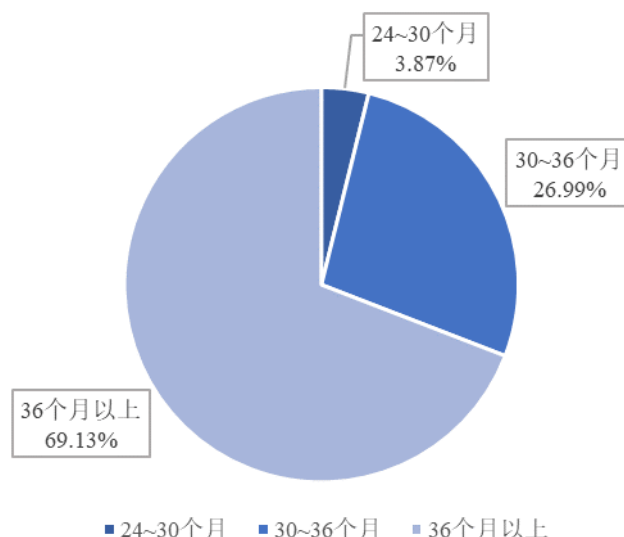
（二）长期限资产占比有所提升

2025 年发行的有资产池期限类公开数据的 Auto-ABS 共 109 单，发行规模共 2130.81 亿元。

账龄方面，初始基础资产加权平均账龄占比最高的区间为 0 个月（不含）~6 个月（含），共涉及 71 单 Auto-ABS，发行规模共 1030.03 亿元，规模占比 48.34%，占比较去年增长 4.63 个百分点；其次，加权平均账龄在一年内（含）的 Auto-ABS 共 90 单，发行规模共 1566.14 亿元，规模占比 73.50%，较去年下降 18.52 个百分点。总体看，2025 年 Auto-ABS 初始入池资产的加权平均账龄为 8.13 个月，较去年的 7.10 个月略有增加。

合同期限方面，初始基础资产加权平均合同期限在 36 个月以上的 Auto-ABS 共 74 单，发行规模共 1473.07 亿元，规模占比为 69.13%，较去年提升 11.61 个百分点。长期限资产入池比例依旧较高，且占比有所提升，主要由于长期限产品会为客户提供更为丰富灵活的期限选择，同时会覆盖更多下沉客户，且长期限产品的综合收益水平更高，在当前激烈的市场竞争环境下，更贴合不同客户及发起机构的需求。2025 年发

行的 Auto-ABS 资产池加权平均合同期限情况详见图 2.2。



注：上图统计范围为 2025 年发行的有资产池期限类公开数据的 Auto-ABS

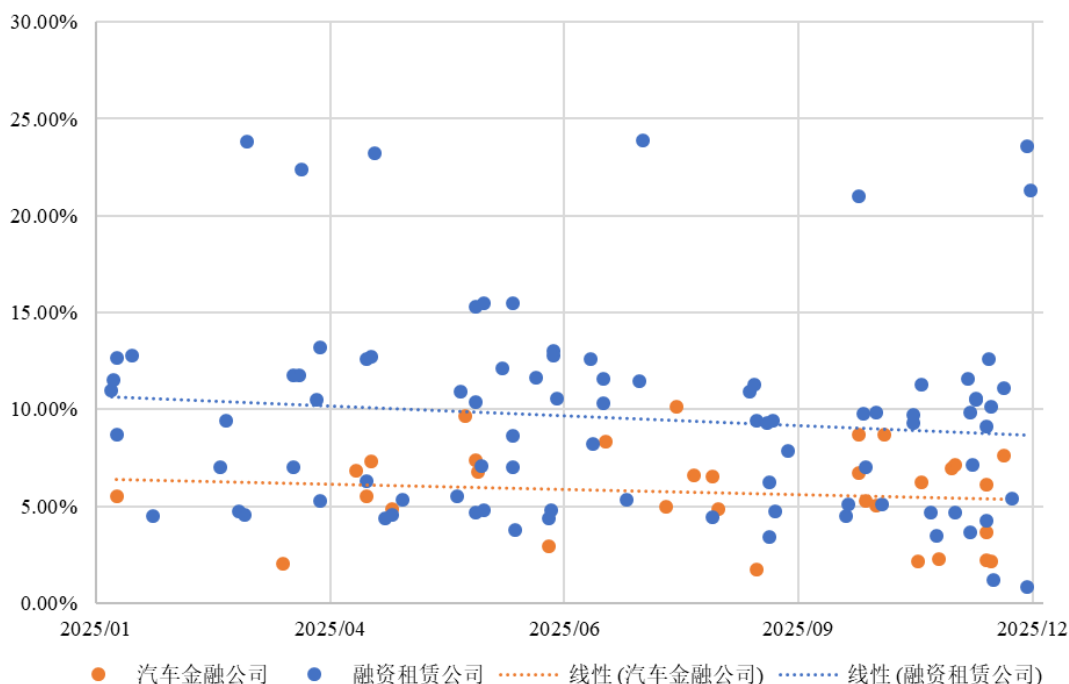
数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.2 2025 年所发 Auto-ABS 资产池加权平均合同期限占比情况

（三）资产池收益率差别较大

2025 年发行的有资产池收益率公开数据的 Auto-ABS 共 122 单，发行规模共 2440.41 亿元。加权平均资产池收益率处于 0.81%~23.88%之间，资产池收益率水平差异较大。在纳入统计的 Auto-ABS 中，有 41 单 Auto-ABS 的加权平均资产池收益率高于 10.00%，发行规模共 491.59 亿元，规模占比 20.14%，较高的资产池收益率有利于形成与证券发行成本间的超额利差，为优先级证券提供更好的信用支持；有 14 单 Auto-ABS 的加权平均资产池收益率低于 4.00%，发行规模共 628.36 亿元，规模占比 25.75%，对于此类资产池收益率较低的 Auto-ABS，可能会出现资产池收益率与证券发行成本倒挂的情况，Auto-ABS 通常会通过设置初始超额抵押来缓释证券的兑付风险。

从各类发行主体的资产池收益率水平看，融资租赁公司发行的 Auto-ABS 加权平均资产池收益率为 9.54%，高于汽车金融公司的加权平均资产池收益率 5.71%（详见图 2.3），主要由于二者经营目标及客群定位存有差异，大多数厂商系汽车金融公司往往会通过贴息方式促进车辆销售、争取优质客户，汽车金融公司的整体贷款利率水平较融资租赁公司更低。



注：上图统计范围为 2025 年发行的有资产池收益率公开数据的 Auto-ABS

数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.3 2025 年所发 Auto-ABS 加权平均资产池收益率情况

（四）Auto-ABS 基础资产维持多样化

2025 年所发的 Auto-ABS 基础资产类型除常见的传统燃料乘用车外，仍涵盖新能源汽车、商用车、摩托车和二手车等多个类别。

1. 绿色 Auto-ABS 发行规模有所增长，规模占比较为稳定

中国汽车工业协会数据显示，2025 年，我国新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆，同比分别增长 29%和 28.2%，国内新车销量占比历史性突破 50%。这一里程碑式的跨越，标志着新能源汽车已从政策驱动的主流产品，彻底转变为市场驱动的主力产品。

在新能源汽车销量持续增长并占据市场主导地位的背景下，绿色 Auto-ABS 市场也实现了增长。2025 年，绿色 Auto-ABS 共发行 19 单，发行规模为 547.84 亿元，同比增长 17.94%。从结构看，其占 Auto-ABS 发行总规模的比重为 21.42%，与去年基本持平。新能源整车销售渗透率突破 50%这一质变，意味着新增汽车金融资产中绿色资产的比重将持续、快速地提升，这为绿色 Auto-ABS 的长期供给奠定了坚实基础。

2. 商用车市场表现疲弱，商用车贷款资产占比依旧较低

2025 年，我国商用车市场结束了连续两年的销量下滑，呈现温和复苏态势。据中国汽车工业协会数据，2025 年，商用车产销分别完成 426.1 万辆和 429.6 万辆，同比分别增长 12%和 10.9%。2025 年所发 Auto-ABS 中，商用车贷款资产占比依旧较低，部分 Auto-ABS 资产池为纯商用车贷款资产，如德银融资租赁有限公司作为原始权益人发行的“德银租赁启航系列 4 期资产支持专项计划”、三一融资租赁有限公司作为原始权益人发行的“三一租赁高端制造第 2 期资产支持专项计划”和“三一租赁智能装备第 1 期资产支持专项计划”等、江苏徐工工程机械租赁有限公司作为原始权益人发行的“中金-徐工租赁 11 期资产支持专项计划（高端制造）”等。部分 Auto-ABS 资产池混有商用车贷款资产，如狮桥融资租赁（中国）有限公司作为原始权益人发行的“狮桥中信证券惠农 2 号 4 期资产支持专项计划”等多单交易所 ABS、瑞福德汽车金融有限公司作为发起机构发行的“欣荣 2025 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券”等。

3. 二手车、摩托车贷款资产入池情况

2025 年所发 Auto-ABS 中，部分 Auto-ABS 资产池包含二手车贷款资产，例如“和赢商业保理（深圳）有限公司 2025 年度第一期皖新应收账款资产支持票据（债券通）”、“智慧普华融资租赁星河 8 期资产支持专项计划（两新）”、上海畅途融资租赁有限公司作为原始权益人发行的多单“鑫诚”“鑫驰”系列交易所 ABS、以及其作为融资人发行的多单定向 ABN 等、平安国际融资租赁有限公司作为原始权益人之一发行的多单“安新”“安驰”系列交易所 ABS 等。

对于摩托车贷款资产，2025 年所发 Auto-ABS 中，有部分 Auto-ABS 资产池混有摩托车贷款资产，例如浙江智慧普华融资租赁有限公司作为原始权益人发行的多单“星河”系列交易所 ABS。

整体看，目前二手车和摩托车贷款资产占比相对较低，未来表现有待观察。

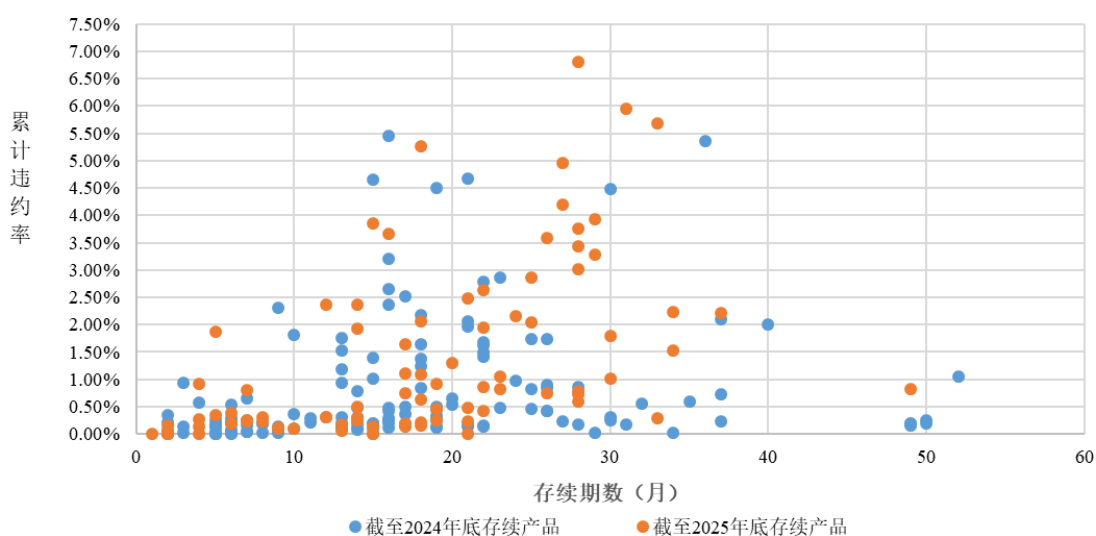
三、存续期表现

本部分选取截至 2025 年底存续的公开发行的 Auto-ABS、有公开数据的定向发行的 Auto-ABS 和联合资信评级的定向发行的 Auto-ABS 作为样本，以研究其存续期间的违约和早偿情况。

（一）个别机构基础资产累计违约率有所抬升，但整体依旧较低，优先级证券信用风

险持续下降

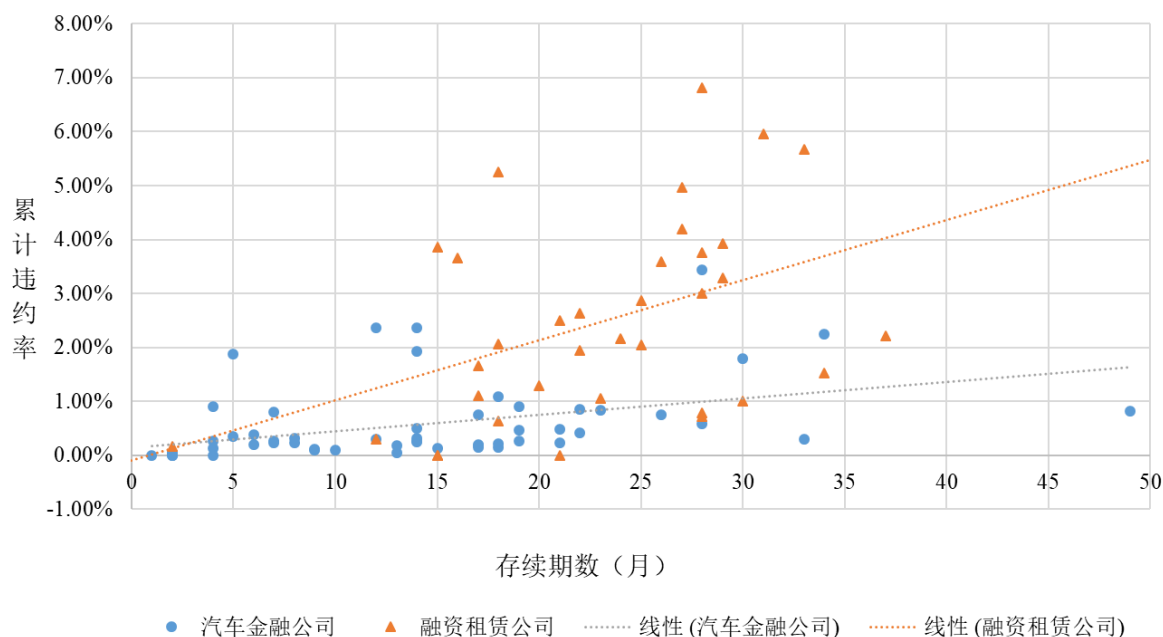
从纳入统计的数据看，截至 2025 年底存续的 Auto-ABS 基础资产累计违约率在 0.00%~6.81%之间，较去年 0.00%~5.45%的区间相比，极差增大，累计违约率均值为 1.29%，较去年上升 0.50 个百分点，整体有所抬升，主要系个别机构因经济环境下行、客群差异而导致基础资产累计违约率有一定抬升所致；除个别产品外，大部分产品累计违约率在 2.50%以下，基础资产的整体违约率依旧较低。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 3.1 2024 年及 2025 年存续 Auto-ABS 资产池累计违约率情况

从各类型发行主体 Auto-ABS 基础资产违约表现看，由于目标客群存有差异，融资租赁公司发行的 Auto-ABS 基础资产累计违约率水平（平均累计违约率 2.47%）整体仍高于汽车金融公司发行的同期限 Auto-ABS（平均累计违约率 0.56%）。



数据来源：Wind，联合资信整理

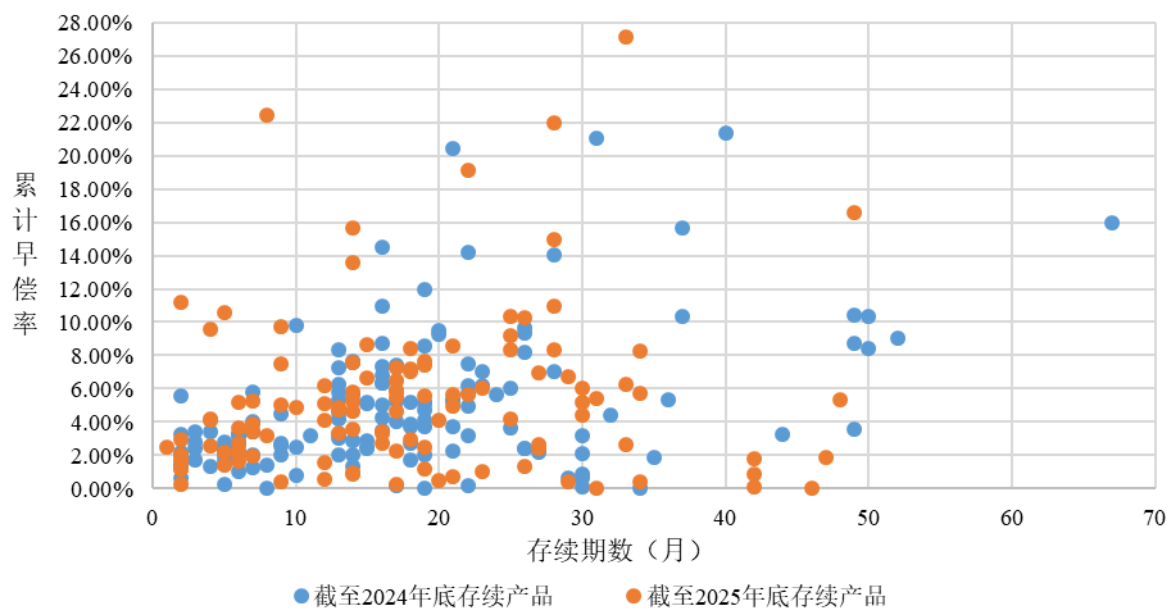
图 3.2 2025 年存续 Auto-ABS 资产池累计违约率情况

从联合资信 2025 年的跟踪情况看，Auto-ABS 产品的基础资产违约率整体处于低位，但在不同机构间出现分化，部分机构受经济环境下行、客户下沉、客群差异等影响，累计违约率有一定抬升。但不同违约表现的资产对应优先档证券的信用支持也存在差异，违约率较低的资产，其 AAA_{sf} 档证券需要劣后档证券提供的信用支持要求较低；反之，则需要提供的信用支持较高，从而保证同一信用等级下证券违约风险的一致性。

此外，受益于 Auto-ABS 产品端通常设置的初始超额抵押，以及存续期内资产端和证券端的双重去杠杆效应，Auto-ABS 存续期内信用状况持续改善。因此，回顾 2025 年，Auto-ABS 证券未发生级别下调的情况，且部分证券的级别进行了上调。[详见【专项研究】《2025 年 Auto-ABS 存续期表现——证券信用风险持续下降，未来资产将更趋多元化》](#)

（二）早偿率仍处于较低水平

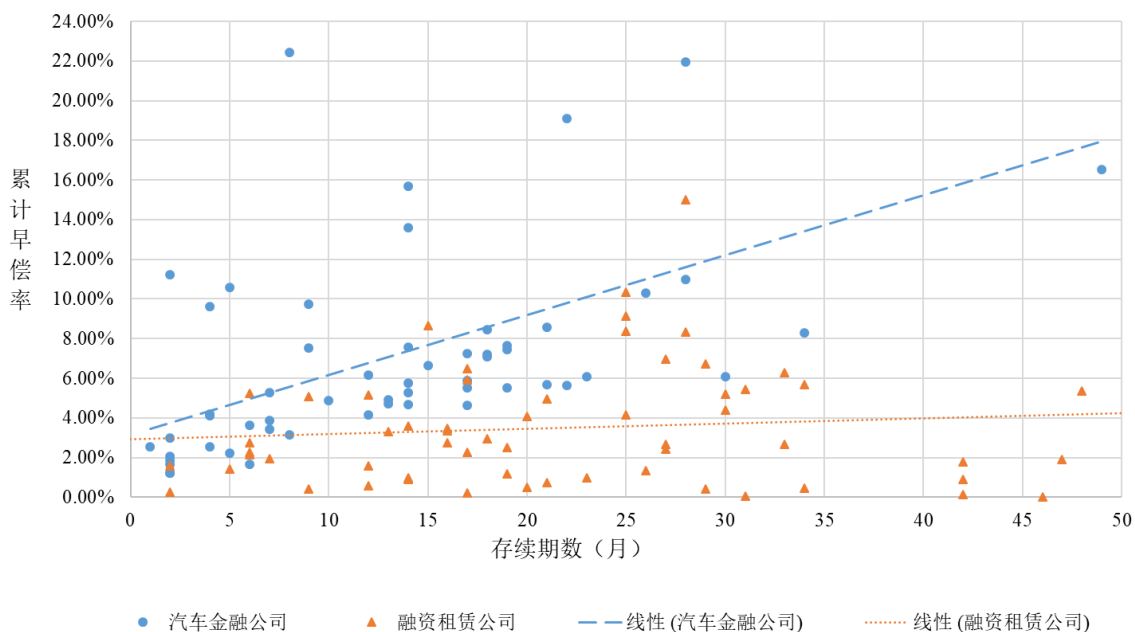
由于 Auto-ABS 所涉车贷资产厂家贴息较普遍，车贷资产的利率水平较低，借款人提前还款意愿偏低，Auto-ABS 整体早偿率仍处于较低水平，从纳入统计的数据看，多分布在 15% 以下。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 3.3 2024 年及 2025 年存续 Auto-ABS 资产池累计早偿率情况

从各类型发行主体 Auto-ABS 基础资产早偿情况看，汽车金融公司资产包的累计早偿率整体略高于同期限融资租赁公司资产包。样本中，汽车金融公司所发 Auto-ABS 累计早偿率平均值为 7.29%，融资租赁公司所发 Auto-ABS 累计早偿率平均值为 3.49%。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 3.4 2025 年存续 Auto-ABS 资产池累计早偿率情况

四、总结与展望

（一）市场呈现结构性分化，增长引擎悄然转换

2025 年，在宏观经济企稳与“以旧换新”等政策提振下，汽车产销再次稳步增长，Auto-ABS 市场也相应同步扩张，全年发行规模与 2024 年相比有了大幅的提高。但与此同时，Auto-ABS 市场整体仍然处于承压状态，压力主要来自两方面：其一，激烈的市场价格竞争持续挤压车企及金融机构利润空间，加之来自商业银行等低成本、高信用背书机构的激烈竞争，影响了部分车企的资产投放规模；其二，发行主体融资渠道进一步多元化，如同业授信、股东借款、金融债等其他融资渠道，在一定程度上分流了传统的 ABS 融资需求。

展望未来，市场的增长逻辑正从总量扩张转向结构深化。挑战在于如何应对融资分流与利润收窄；机遇则蕴藏于新能源汽车渗透率突破 50%所带来的资产结构根本性变迁中。市场参与者需深耕细分领域，通过产品创新与效率提升，在结构性调整中把握新机遇。

（二）“绿色”资产确立重要地位，产品谱系有望进一步丰富

2025 年，“电进油退”趋势已成定局，新能源汽车在新增金融资产中将稳步形成主导地位。这将推动绿色 Auto-ABS 逐步成为市场的核心组成部分，其发行规模占比有望进一步增加，与整体汽车市场结构形成呼应。未来，随着资产规模积累和风险数据完善，绿色 Auto-ABS 的产品谱系有望进一步丰富，从“贴合绿色概念”向深度挖掘绿色资产信用与效率价值演进。

（三）Auto-ABS 资产质量保持稳健，存续期内信用状况持续向好

2025 年，受宏观经济环境影响等因素影响，尽管个别机构资产累计违约率有所抬升，但得益于 Auto-ABS 资产通常附带抵押且资产池整体分散性较好，整体违约率仍保持在较低水平。同时，受益于 Auto-ABS 产品端通常设置的初始超额抵押，以及存续期间资产端和证券端的双重去杠杆效应，Auto-ABS 的整体信用风险在存续期内持续下降，Auto-ABS 基础资产的抗风险韧性仍然突出。

联系人

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

相关研究

[2025 年 ABS 市场回顾与展望合集](#)

[2025 年 ABS 市场存续期合集](#)

[2024 年 ABS 市场回顾与展望合集](#)

[2024 年 ABS 市场存续期合集](#)

[闲话 ABS 合集](#)

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。