

# 2025 年小微贷款 ABS 回顾与展望——发行市场稳增可期，资产信用基本面依然稳固

联合资信 结构评级四部 | 华蕊 | 刘书畅

2025 年小微贷款 ABS 市场保持增长活力，政策驱动下 ABN 细分市场热度持续攀升，多家市场主体加速布局并崭露头角。面对持续低利率时代下的“资产荒”压力，市场正加速迈入主动拥抱优质底层资产的新阶段。



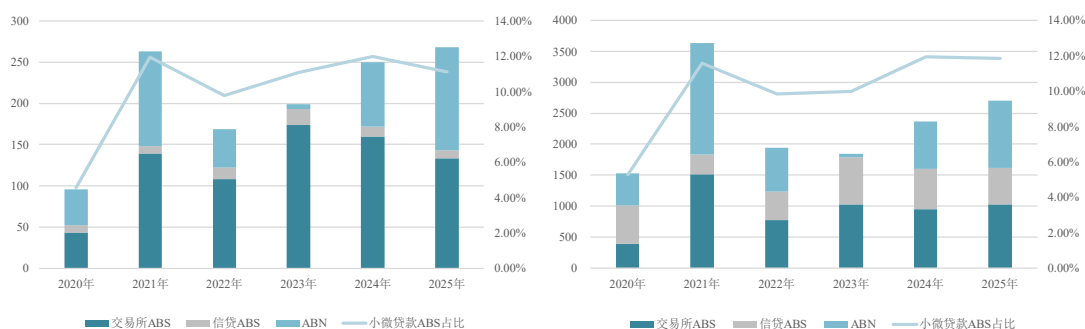
**联合资信评估股份有限公司**  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

## 一、小微贷款 ABS 市场发行情况

### （一）ABN 市场持续带动小微贷款 ABS 双增长

2025 年小微贷款 ABS 整体发行单数和规模较去年小幅增长，市场占比保持稳定。2025 年，全市场共发行 268 单小微贷款 ABS<sup>1</sup>，同比增长 7.20%；发行规模合计 2698.13 亿元，同比增长 14.05%，小微贷款 ABS 占资产支持证券发行总规模<sup>2</sup>的比重为 11.85%，与去年基本持平。

分市场来看，小微贷款 ABS 发行情况有所分化。2025 年小微贷款 ABN 市场受益于交易商协会对普惠金融领域的持续支持，发行势头依旧强劲，全年共发行 125 单产品，合计 1082.30 亿元，分别同比增长 60.26%和 40.80%，发行规模跃居三大发行市场首位；2025 年交易所市场发行小微贷款 ABS 单数下降但规模有所增加，全年共发行 133 单产品，同比下降 16.88%，发行规模合计 1029.38 亿元，同比上升 8.42%；2025 年信贷 ABS 市场发行小微贷款 ABS 延续下降趋势，全年共发行 10 单产品，同比下降 16.67%，发行规模合计 586.45 亿元，同比下降 9.46%。



注：企业资产支持证券简称“交易所 ABS”；信贷资产支持证券简称“信贷 ABS”；资产支持票据简称“ABN”，下同

数据来源：联合资信根据 Wind 整理

数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 1 2020 年—2025 年小微贷款 ABS 发行单数及其占比（单位：单）

图 2 2020 年—2025 年小微贷款 ABS 发行规模及其占比（单位：亿元）

### （二）信托公司和商业银行仍为发行主力

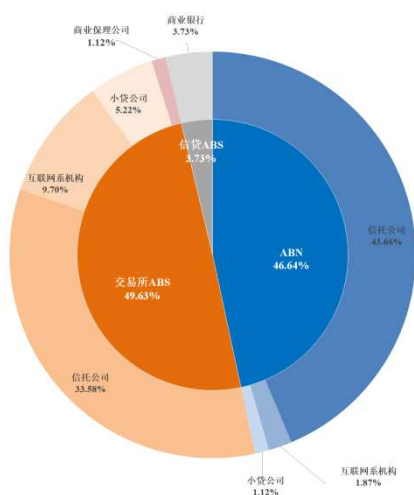
从发起机构/原始权益人类型看，2025 年小微贷款 ABS 发起机构/原始权益人共涉及 30 家主体，其中信托公司和商业银行仍为发行主力。2025 年信托公司共发行 207 单小微贷款 ABS，发行规模合计 1742.72 亿元，单数和规模占比均超过小微贷款 ABS

<sup>1</sup> 统计口径包含互联网平台、商业保理公司、小贷公司、信托公司、商业银行等发起的小微贷款 ABS 项目。

<sup>2</sup> 统计口径仅包括企业资产支持证券、信贷资产支持证券和资产支持票据。

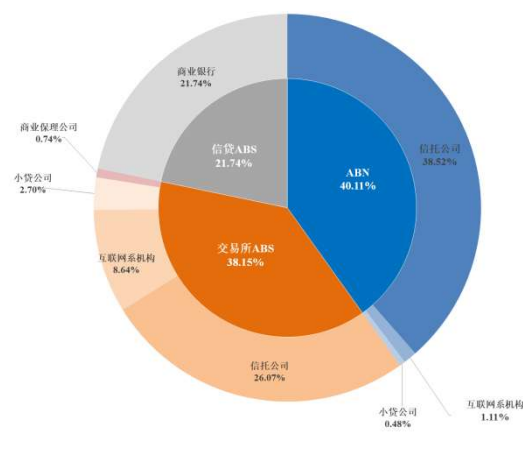
总发行的六成,较去年均有所上升。其中,发行规模占比前三的信托公司为外贸信托、华鑫信托和华能信托,发行规模分别占小微贷款 ABS 总发行量的 17.34%、13.45%和 12.15%。

2025 年商业银行仅发行 10 单小微贷款 ABS, 占比为 3.73%, 但发行规模合计 586.45 亿元, 占比为 21.74%, 其中建设银行的“飞驰建普”系列项目发行规模占比达 18.39%。从发行结构来看, 虽然商业银行的发行单数占比不占优势, 但其发行规模占比却更为突出, 这主要源于商业银行单只项目的平均发行体量更大。2025 年商业银行发行项目单均规模为 58.65 亿元, 明显高于其他机构(单均发行规模为 8.18 亿元)。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图3 2025年小微贷款ABS发行市场及参与机构单数占比



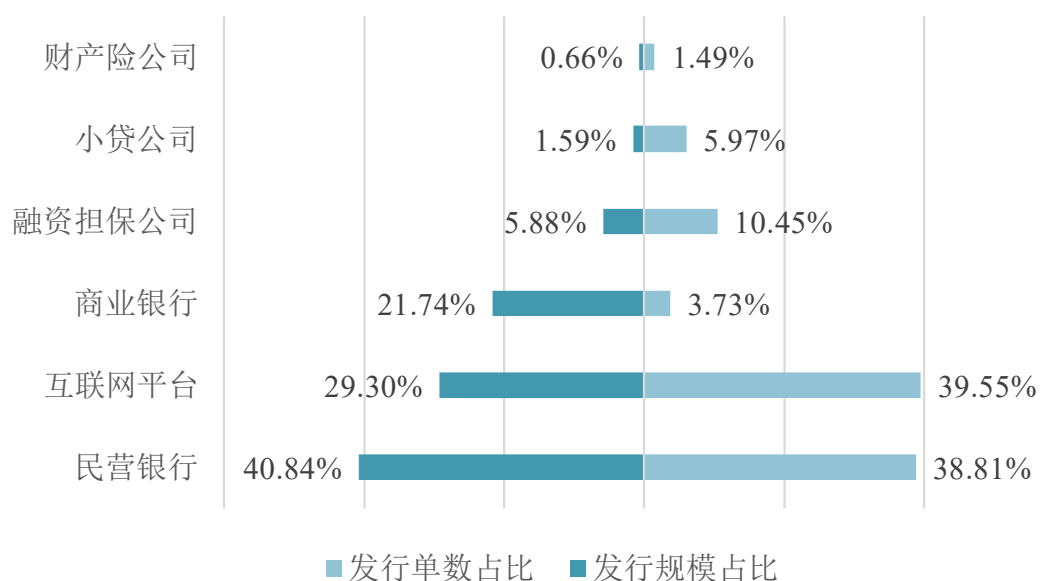
数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图4 2025年小微贷款ABS发行市场及参与机构规模占比

### (三) 资产提供方头部效应显著但节奏分化, 参与机构持续丰富, 资产类型更趋多元化

穿透底层资产提供方看, 2025 年发行的小微贷款 ABS 共有民营银行、互联网平台和商业银行等 6 类资产提供方。民营银行持续发力, 整体活跃度有所提升, 发行规模占比仍稳居第一, 2025 年民营银行作为资产提供方共发行 104 单小微贷款 ABS, 发行规模合计 1102.00 亿元, 发行规模较去年提升 56.53 个百分点, 占小微贷款 ABS 总发行量的 40.84%; 互联网平台仍维持相对较小的单期规模和较快的发行节奏, 2025 年共发行 106 单小微贷款 ABS, 发行规模合计 790.50 亿元, 发行规模较去年提升 26.08 个百分点, 占小微贷款 ABS 总发行量的 29.30%; 商业银行仍保持稳定的发行

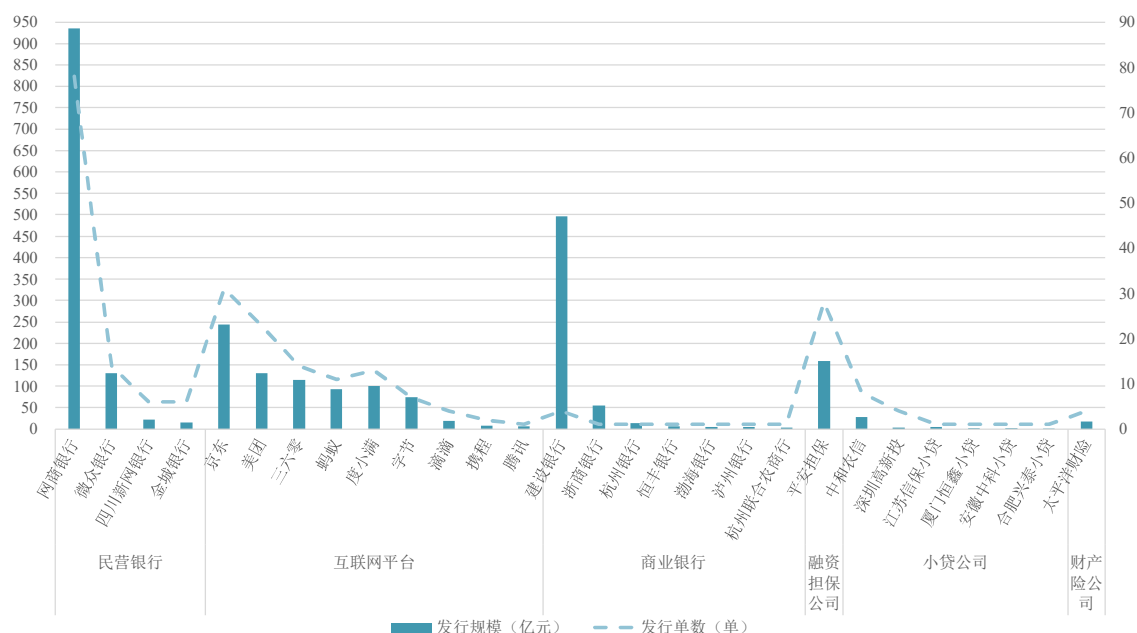
节奏，2025 年共发行 10 单小微贷款 ABS，发行规模合计 586.45 亿元，发行规模较去年下降 10.01 个百分点，占小微贷款 ABS 总发行量的 21.74%；融资担保公司发行节奏放缓，2025 年共发行 28 单小微贷款 ABS，发行规模合计 158.54 亿元，发行规模较去年下降 48.91 个百分点，占小微贷款 ABS 总发行量的 5.88%。2025 年小贷公司和财产险公司仍保持一定的发行活跃度。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

**图 5 2025 年小微贷款 ABS 资产提供方分类占比**

2025 年，小微贷款 ABS 资产提供方头部效应仍然显著，网商银行、建设银行、京东、平安担保等常态化发行机构的发行规模依然保持领先，但发行节奏各有不同，头部机构中网商银行发行单量和规模大幅增长，平安担保、美团则双双显著下降。2025 年，网商银行共发行 78 单小微贷款 ABS，发行规模合计 935.00 亿元，较去年上升 73.15%；平安担保共发行 28 单小微贷款 ABS，发行规模合计 158.54 亿元，较去年下降 48.91%；美团共发行 23 单小微贷款 ABS，发行规模合计 129.50 亿元，较去年下降 42.95%。此外，2025 年小微贷款 ABS 市场新增了恒丰银行、渤海银行、杭州联合农商行、蚂蚁、滴滴、字节、腾讯、厦门恒鑫小贷等一批新增发行主体。资产提供方的增加不仅丰富了市场参与层次，更为市场活跃度的提升注入了新的动力。

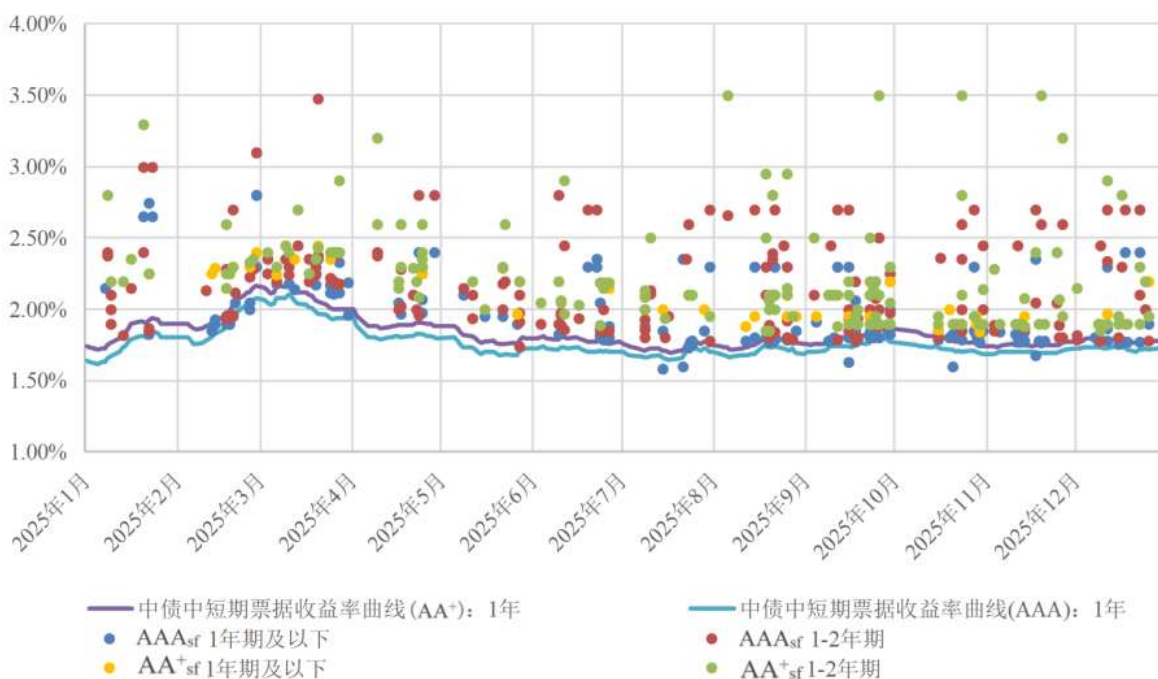


数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图6 2025年小微贷款ABS资产提供方构成

#### （四）证券发行成本回落后趋于平稳，不同市场利率差异明显

2025年，国内经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但低利率仍是2025年的主旋律。小微贷款ABS发行利率与中债中短期票据收益率走势基本一致，整体呈现先小幅上行、年中回落、下半年趋于平稳的态势。

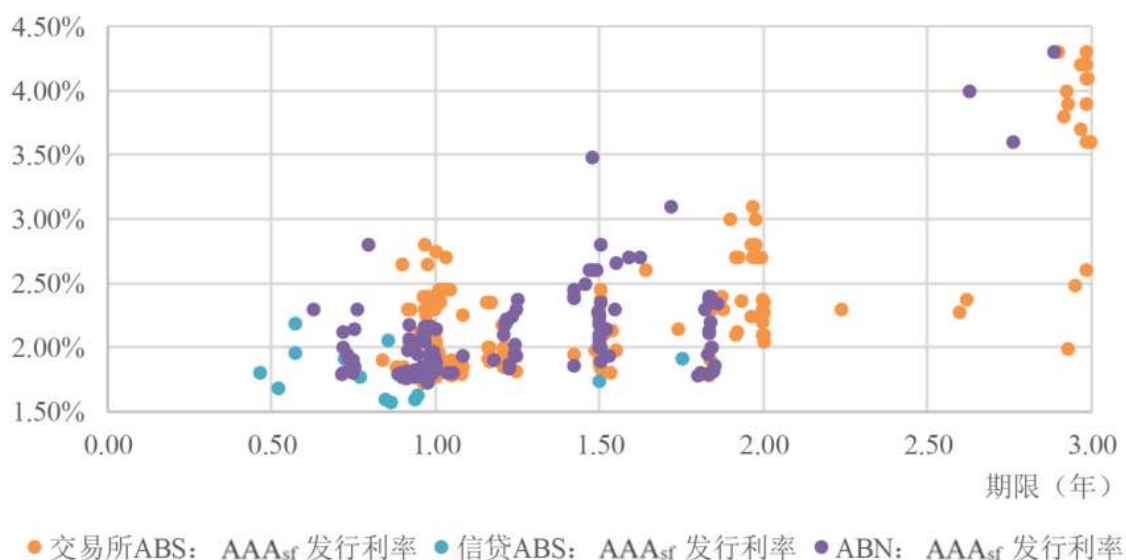




数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 7 2025 年小微贷款 ABS 发行利率时间分布

分市场看，在不同场所发行的同期限同信用等级的小微贷款 ABS 证券发行利率存在较大差异，这主要是由于投资者对不同发行主体的风险偏好存在差异，一般来说信贷 ABS 产品发起机构的主体信用等级相对较高，因此投资者要求的风险溢价相对更低。以 1.5 年期以内的 AAA<sub>sf</sub> 级别证券为例，信贷 ABS、ABN 及交易所 ABS 产品的平均发行利率分别为 1.79%、1.99% 和 2.04%，信贷 ABS 产品发行利率明显低于交易所 ABS 及 ABN 产品。

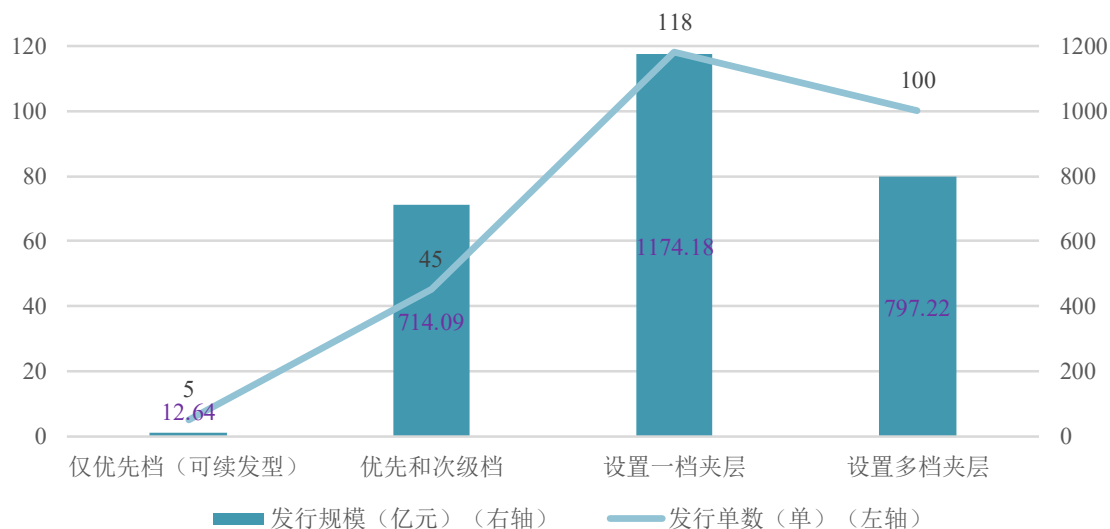


数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 8 2025 年小微贷款 ABS 不同市场 AAA<sub>sf</sub> 级别不同期限证券发行利率

### （五）证券发行级别与分层多样化，满足投资者多元化产品结构需求

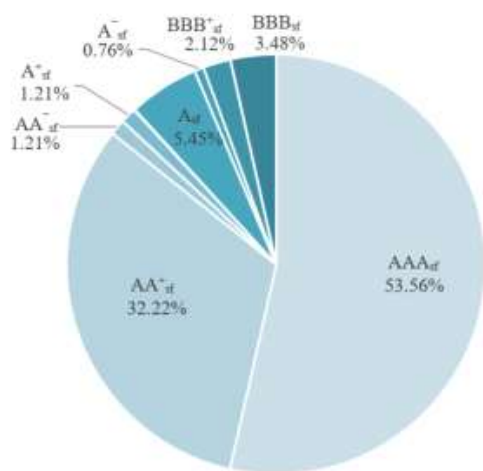
2025 年发行的小微贷款 ABS 产品，大多设置了多层结构，同时，大部分项目在同一优先层级（如优先 A 级/优先 B 级）内还会设置多支不同利率及期限的证券（如优先 A1/A2、优先 B1/B2），使得产品结构更多元化。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

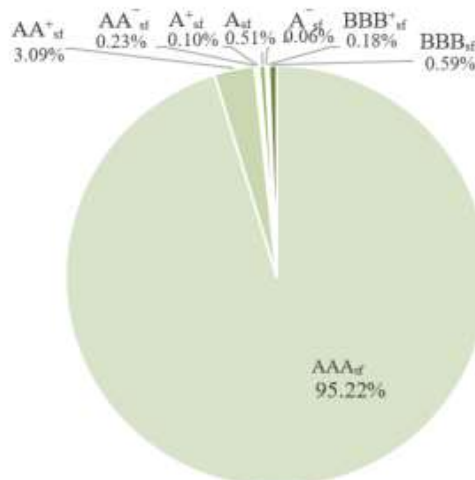
**图9 2025年小微贷款ABS产品分层结构**

2025年发行的268单小微贷款ABS共涉及943支证券，其中具有信用等级的证券共661支，发行规模为2434.13亿元，证券级别分布于 $BBB_{sf}$ ~ $AAA_{sf}$ 。其中， $AAA_{sf}$ 级证券共发行354支，发行规模为2317.90亿元，发行规模占比达95.22%； $AA^+_{sf}$ 级证券共发行213支，发行规模为75.32亿元，发行规模占比为3.09%； $AA^-_{sf}$ 级、 $A^+_{sf}$ 级、 $A_{sf}$ 级、 $A^-_{sf}$ 级、 $BBB^+_{sf}$ 级与 $BBB_{sf}$ 级证券分别为8支、8支、36支、5支、14支和23支，发行规模占比较小。整体来看，小微贷款ABS证券信用等级仍以 $AAA_{sf}$ 级别证券为主，同时，次优先级证券信用等级跨度较大，多个较低信用等级均有所涉及，小微贷款ABS分层结构及证券信用等级的多样化能更灵活地平衡风险与收益，提升产品对投资者的吸引力。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

**图 10 2025 年不同信用等级小微贷款  
ABS 证券支数占比**



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

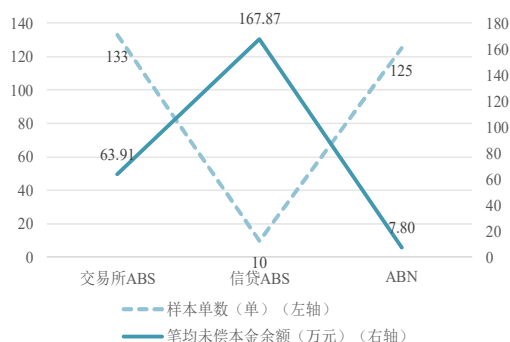
**图 11 2025 年不同信用等级小微贷款 ABS  
证券规模占比**

#### （六）入池资产笔均余额、期限及收益率呈现差异化

笔均余额方面，联合资信对 2025 年发行的 268 单小微贷款 ABS 样本进行了分析，不同市场入池资产笔均余额呈现差异化或与资产提供方的客群定位相关，信贷 ABS 市场的资产提供方均为商业银行，客群更为优质或部分贷款提供了抵质押等担保，贷款额度相对更高；交易所 ABS 和 ABN 产品的资产提供方类型多样，客群相对下沉，贷款额度相对小而分散。

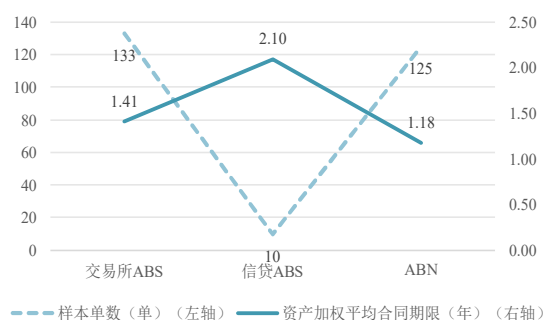
基础资产期限方面，联合资信对 2025 年发行的 268 单小微贷款 ABS 样本进行了分析，不同市场入池资产期限呈现差异化，但加权平均合同期限均在 3 年以内，整体看小微贷款 ABS 入池资产的加权平均合同期限偏短。





数据来源：联合资信根据 Wind 整理

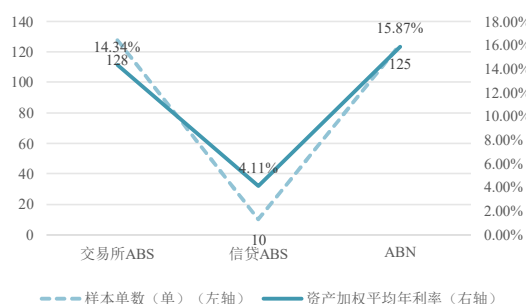
图 12 2025 年不同市场小微贷款 ABS 资产池笔均余额（单位：万元、单）



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 13 2025 年不同市场小微贷款 ABS 资产池加权平均合同期限（单位：年、单）

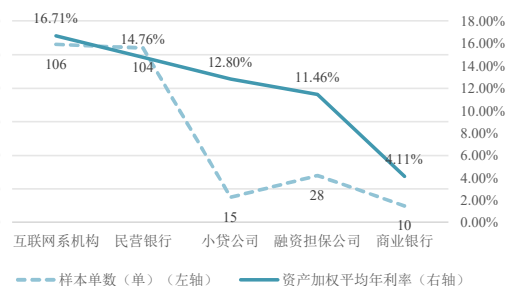
基础资产收益率方面，联合资信根据可得数据，对 2025 年发行的 263 单小微贷款 ABS 样本进行了分析，ABN 和交易所 ABS 的资产提供方大部分为互联网平台、民营银行和小贷公司等目标客群相对下沉的机构，因此基础资产加权平均收益率较高。信贷 ABS 的资产提供方均为商业银行，基础资产加权平均收益率低至 4.11%。由于不同市场的主要资产提供方不同，基础资产收益率水平具有明显差异。



注：统计基准为联合可得资产池加权平均利率数据的 263 单小微贷款 ABS 产品样本

数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 14 2025 年不同市场小微贷款 ABS 资产池加权平均年利率（单位：单）



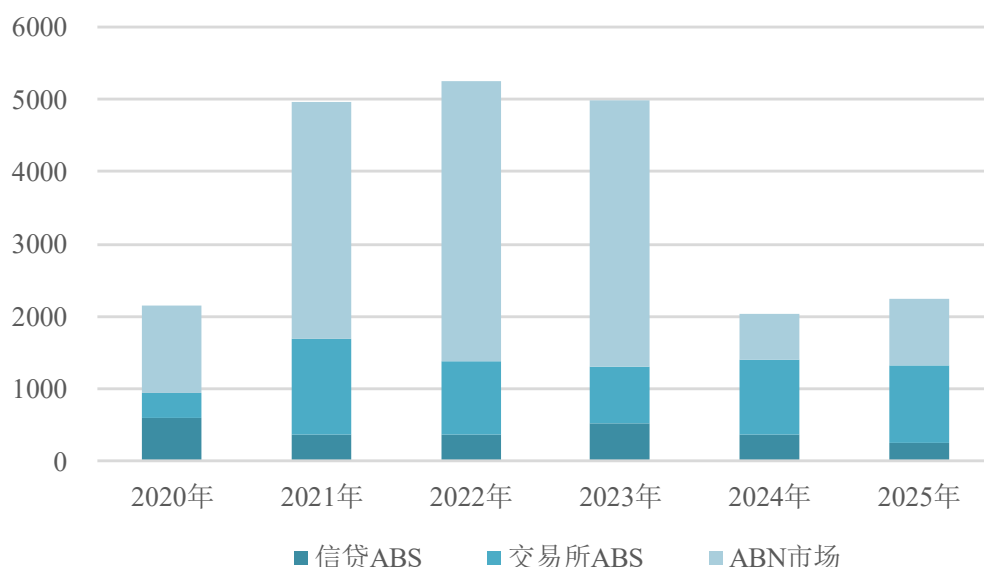
数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 15 2025 年不同资产提供方小微贷款 ABS 资产池加权平均年利率（单位：单）

## 二、小微贷款 ABS 存续期表现情况

### （一）小微贷款 ABS 市场存续规模稳健增长

截至 2025 年底，小微贷款 ABS 市场存量规模为 2243.36 亿元，存量占比为 6.27%，存量规模同比增长 10.24%，增长稳健。整体来看，小微贷款 ABS 市场的存续规模在 2024 年出现明显下滑后，2025 年呈现稳中有增的趋势。

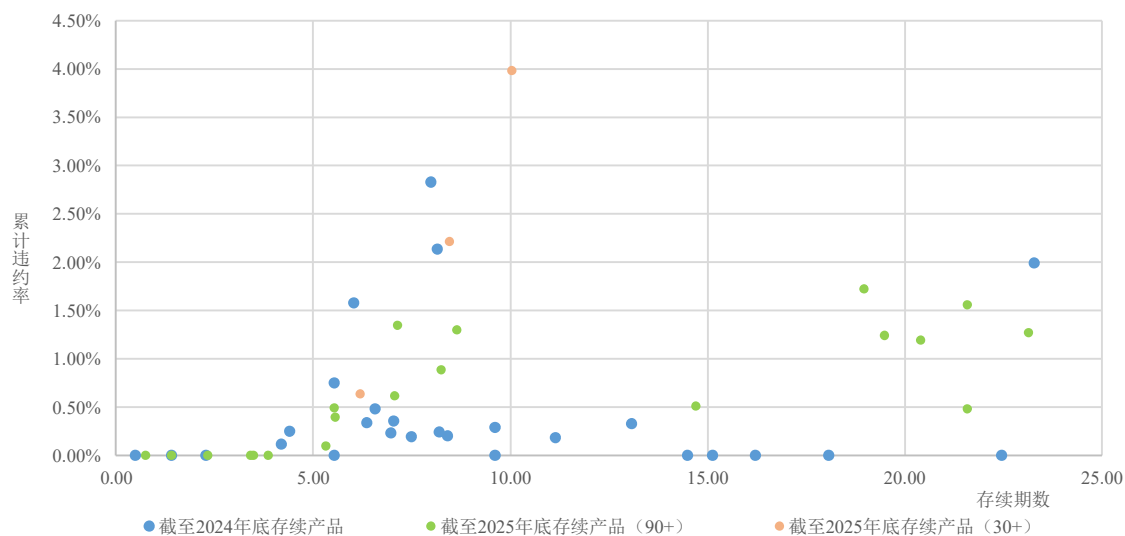


数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 16 2020 年—2025 年小微贷款 ABS 市场存续规模（单位：亿元）

## （二）小微贷款 ABS 资产违约率保持较低水平，资产信用质量保持稳定

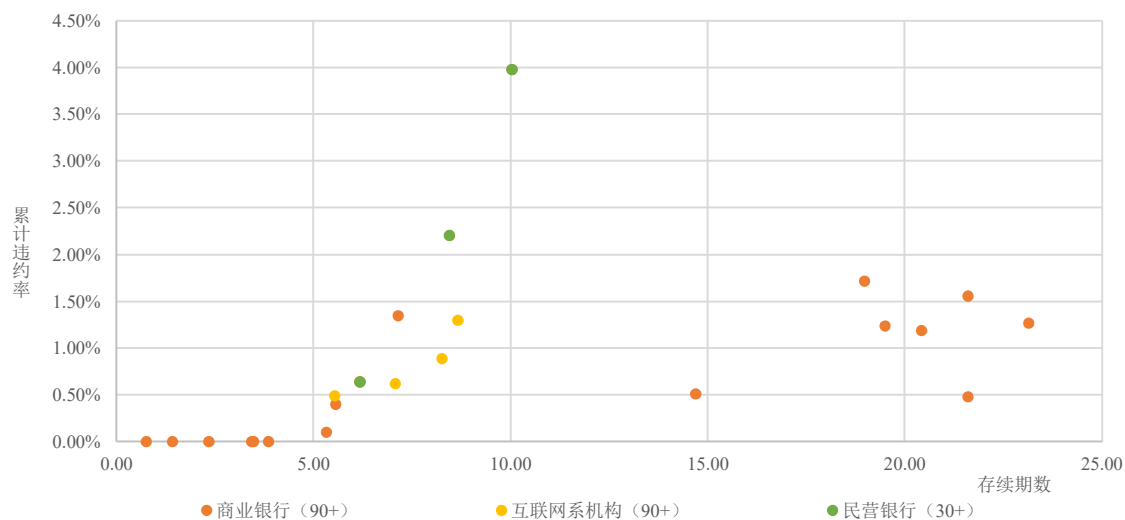
鉴于数据可得性，联合资信选取了截至 2025 年底存续且披露累计违约率的 10 单小微贷款公募 ABS（全部为信贷 ABS），以及联合资信在 2025 年度进行跟踪评级的 13 单小微贷款私募 ABS（包括交易所 ABS 和 ABN）项目为样本，统计其存续期违约表现。截至 2025 年底，存续的小微贷款 ABS 产品 90+ 累计违约率在 0.00%~1.72% 之间，除个别产品外，大部分产品 90+ 累计违约率在 1.50% 以下，90+ 累计违约率平均值为 0.94%，相较 2024 年底均值上升 0.20%，主要是由于存续期超过 1.5 年的产品增加（30+ 累计违约率数据不充足，本文不作讨论）。整体看，尽管产品风险敞口随着存续期增加逐渐暴露，但 2025 年存续的小微贷款 ABS 资产池违约率仍处于较低水平，资产信用质量保持稳定。



数据来源：联合资信根据 Wind、产品受托服务报告整理

**图 17 2024 年及 2025 年小微贷款 ABS 存续期累计违约率**

从资产提供方角度看，获取的累计违约率数据显示，同一存续期限内商业银行累计违约率普遍低于互联网平台。选取样本中商业银行产品存续期限更长，风险暴露更完全，整体违约率仍处于较低水平。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<sub>sf</sub> 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。



数据来源：联合资信根据 Wind、产品受托服务报告整理

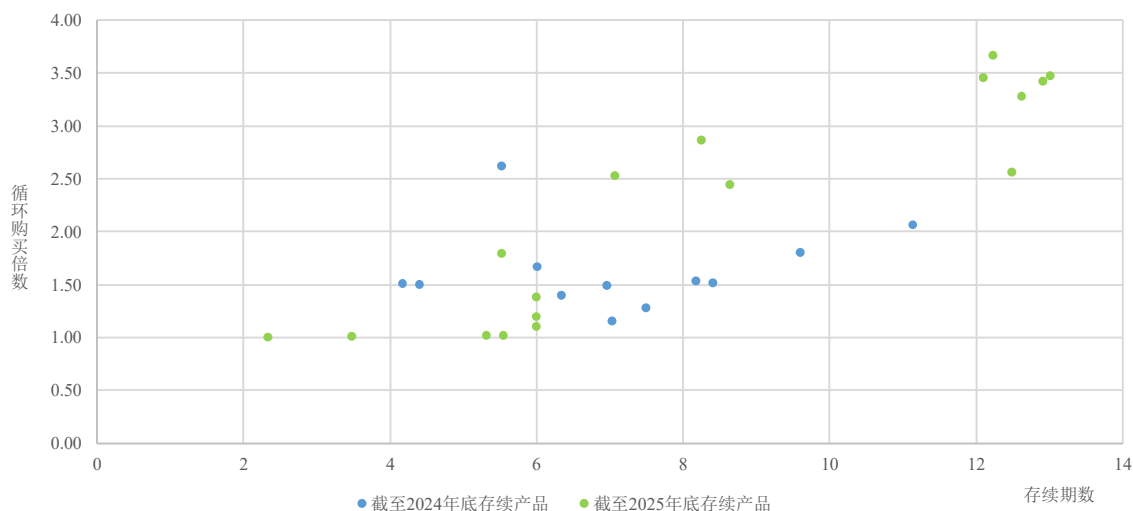
**图 18 存续小微贷款 ABS 累计违约率情况**

资产池质量方面，随着证券剩余期限缩短，基础资产的风险暴露期随之缩短，资产池现金流的不确定性有所降低，有助于资产池整体质量的提升；交易结构方面，大部分小微贷款 ABS 产品存在一定超额利差以及部分产品设置循环购买机制使得资金利用效率提高，有助于其在存续期内累积超额抵押，加之证券端的持续兑付，上述因素有助于提升优先级证券的信用支持。由此可见，资产池质量和交易结构两方面的改善使得小微贷款 ABS 产品在跟踪评级时一般会调升信用评级结果。回顾 2025 年，小微贷款 ABS 证券未发生级别下调的情况，且存在部分存续证券的级别上调，详情可见《[2025 年小微贷款 ABS 存续期研究-基础资产表现整体符合预期，证券端整体兑付良好](#)》。

### （三）存续期循环购买倍数差异较大

2025 年发行的 268 单小微贷款 ABS 中，194 单项目设置了循环购买结构，占发行总单数的 72.39%，设置循环购买结构的多为交易所 ABS 产品和 ABN 产品，发起机构/原始权益人以互联网平台与信托公司为主，合计发行 176 单循环购买结构产品，在设置循环购买结构产品中的单数占比为 90.72%。

在设置了循环结构的小微贷款 ABS 项目中，联合资信选取了截至 2025 年底存续的 4 单公募信贷 ABS 和 2025 年联合资信进行跟踪评级的 13 单交易所 ABS 产品作为样本进行分析。在所选样本中，循环购买倍数均值为 2.19，其中资产提供方为互联网平台的小微贷款 ABS 产品循环购买倍数均值为 2.41，资产提供方为商业银行的小微贷款 ABS 产品循环购买倍数均值为 2.13。循环购买倍数因存续期限的不同而存在差异，循环购买倍数最高为 3.67 倍，对应产品已进入摊还期，循环期数为 12 期；循环购买倍数最低为 1.01 倍，对应产品仍在循环期，已循环期数不足 3 个月；由于不同产品对循环购买设置不同，在同一存续期限下，不同产品循环购买倍数存在较大差异。整体来看，通过设置循环购买结构可以有效解决基于短期资产发行长期证券的期限错配问题，尤其对于小额分散且高度同质化的资产，可以提高资产利用效率，有利于产品的久期管理以及超额抵押的积累。



注：循环购买倍数=累计循环购买金额/初始购买资产金额；若项目已进入摊还期，上图横轴为实际循环期数

数据来源：联合资信根据产品受托服务报告整理

图 19 2024 年及 2025 年小微贷款 ABS 循环购买倍数情况

### 三、总结与展望

（一）政策驱动与市场活力双向赋能的发展态势下，预计未来小微贷款 ABS 仍有一定的增长空间

2025 年，ABN 市场发行的小微贷款 ABS 规模占全市场小微贷款 ABS 发行总规模的 40.11%，发行规模同比增长 40.80%，是小微贷款 ABS 发行最活跃的市场；随着交易商协会强调银行间市场 ABN 对支持实体经济的重要性，民营银行在 ABN 市场的发行保持持续增长，2025 年民营银行发行的小微贷款 ABN 规模占 ABN 市场小微贷款发行总规模的 65.23%。2025 年，交易所市场发行的小微贷款 ABS 规模占全市场小微贷款 ABS 发行总规模的 38.15%，发行规模同比增长 8.42%，依然是小微贷款 ABS 发行的活跃市场；未来，互联网平台作为发行交易所 ABS 的主力军，以其流量优势和数据处理能力，将持续为小微贷款 ABS 赋能。2025 年，信贷 ABS 市场的小微产品发行规模延续了去年的下降趋势，但商业银行信贷 ABS 单期发行规模较大，未来仍是小微贷款 ABS 发行的重要机构。2025 年 5 月，国家金融监督管理总局等八部门联合制定了《支持小微企业融资的若干措施》，旨在进一步改善小微企业融资状况。展望未来，在国内普惠金融支持政策不断发力的背景下，各发行市场均有望保持稳定发展。



## （二）资产提供方头部化与多元化并存，证券发行利率低位运行的特征持续显现

2025 年，小微贷款 ABS 资产提供方头部效应仍然显著，但参与机构数量明显增加，恒丰银行、渤海银行、杭州联合农商行、蚂蚁、滴滴、字节、腾讯、厦门恒鑫小贷等多家机构在 2025 年首次发行了小微贷款 ABS。市场参与机构的多元化发展使得小微贷款 ABS 的细分资产类型不断丰富，从而间接助力更多小微企业盘活存量资产，获得资金支持，以维持经营性现金流的稳定。预计未来，随着市场参与机构持续扩容及资产类型向细分领域覆盖，小微贷款 ABS 市场活跃度有望持续提升。发行利率方面，2025 年小微贷款 ABS 证券发行利率维持在低位区间运行，上半年受市场波动影响，利率起伏较大，下半年逐步回归平稳，波动明显收敛。预计未来，在政策支持与经济平稳运行的背景下，小微贷款 ABS 证券低利率环境将持续。

## （三）资产信用质量仍保持稳定，存续证券风险承受能力逐渐提升，未来仍具备配置价值

受获客渠道、风控政策、产品定位等要素差异以及不同发行场所发行主体相对分化的影响，小微贷款 ABS 资产累计违约率表现存在差异，但整体仍处于较低水平。得益于结构化设计，随着基础资产剩余期限进一步缩短，其面临的风险暴露期缩短，基础资产信用质量将稳步提升。同时，随着证券端的不断偿付及超额抵押的累积，优先级证券获得的信用支持不断提高，小微贷款 ABS 存续证券的风险承受能力逐渐提升。未来，在政策持续加持、风险分散与收益匹配、资金与资本结构优化、科技赋能风控提效等因素的叠加下，小微贷款 ABS 仍具备一定的配置价值。

## 联系人

投资人服务    010-85172818-8088    [investorservice@lhratings.com](mailto:investorservice@lhratings.com)

## 相关研究

[【专项研究】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](#)

[【专项研究】2025 年应收账款 ABS 存续期研究——市场活跃叠加产品创新，资产表现呈现差异化](#)

[【专项研究】2025 年消费金融 ABS 存续期研究——消费金融 ABS 发行活跃，资产表现有波动，证券端兑付仍然良好](#)

[【专项研究】2025 年 NPL 产品存续期表现——发行规模持续增长，回收进度存在波动](#)

[【专项研究】2025 年小微贷款 ABS 存续期研究——基础资产表现整体符合预期，证券端整体兑付良好](#)

[【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](#)

## 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。