



2025 年消费贷 ABS 市场回顾 与展望——消费贷 ABS 表现亮眼，未来发展仍需保持关注

联合资信 结构评级一部 | 台绍弘 | 张钰

2025 年消费贷 ABS 增速显著，保持供给主力地位。发起机构头部效应依旧明显，种类更加多元丰富。未来，随着债市低利率环境的持续叠加监管政策，或将对消费贷 ABS 提出新的要求。



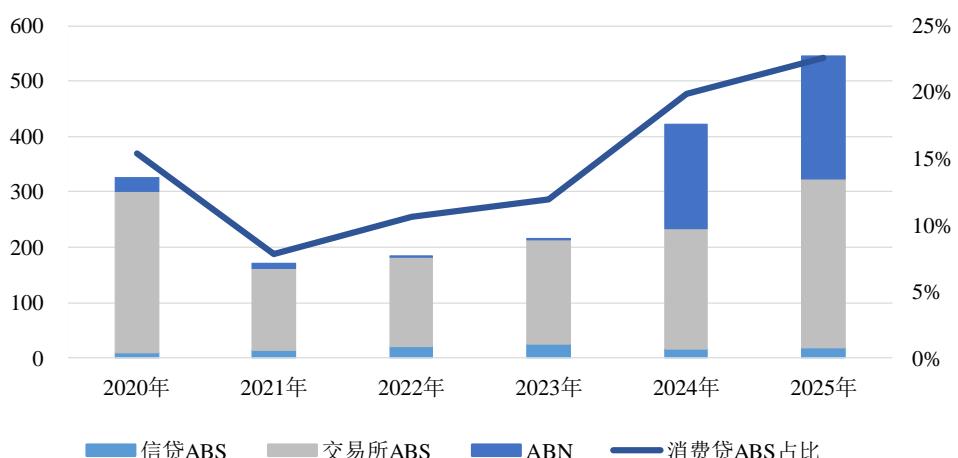
联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.



一、消费贷 ABS 市场发行情况

(一) 消费贷 ABS 占据核心地位

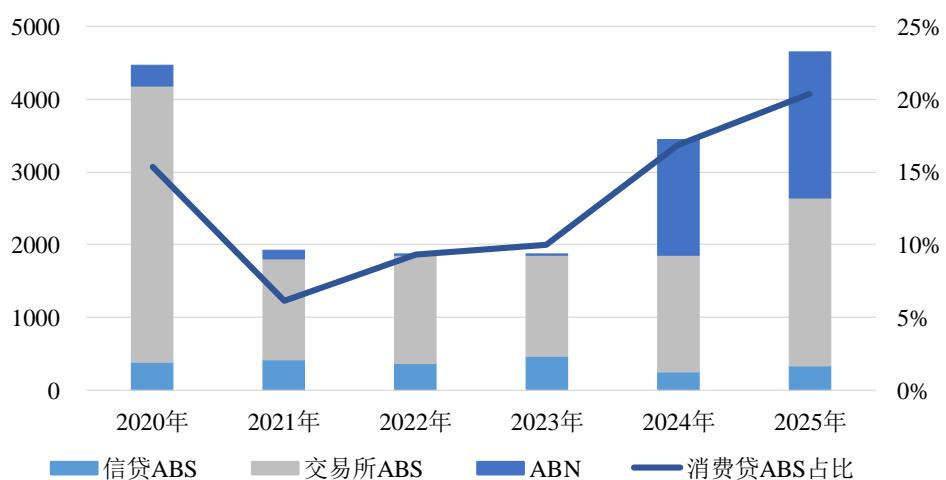
2025 年, 消费贷 ABS 发展趋势较好, 增速显著。2025 年, 银行间债券市场和交易所市场共发行 545 单消费贷 ABS, 同比上升 29.45%; 发行规模合计 4650.84 亿元, 同比上升 35.05%。在国内 ABS 市场发行规模同比增长 11.83% 的背景下, 消费贷 ABS 占 ABS 市场总发行规模的比重仍进一步上升, 较去年同比增长 3.51 个百分点至 20.42%, 消费贷 ABS 仍保持 ABS 市场供给的绝对主力地位。



注：1. 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；2. 本次统计消费贷 ABS，主要包括在交易所发行的个人消费贷款 ABS 以及银行间市场发行的个人消费贷款 ABS 和信用卡分期 ABS，不包含对小微企业的经营贷 ABS，下同

数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.1 2020 年—2025 年国内消费贷 ABS 发行数量及占比 (单位: 单)



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.2 2020 年—2025 年国内消费贷 ABS 发行规模及占比 (单位: 亿元)

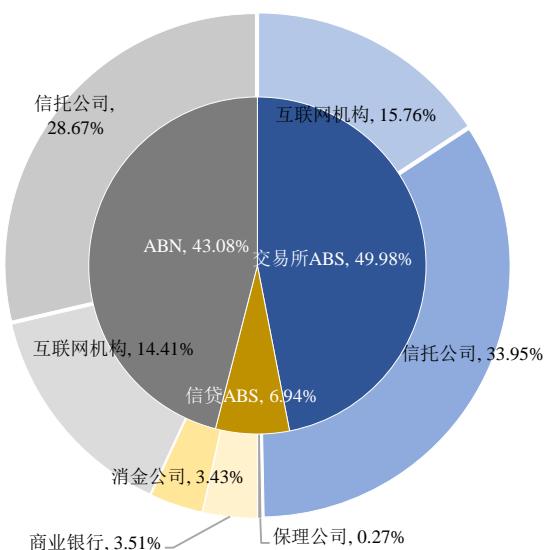
(二) 交易所与 ABN 市场双核驱动, 规模增长迅速

从发行场所来看, 交易所市场表现亮眼, 仍为消费贷 ABS 发行场所中发行最活跃的市场。2025 年, 交易所市场共发行 306 单消费贷 ABS, 发行规模合计 2324.60 亿元, 同比上涨 43.79%, 其占消费贷 ABS 总发行规模比重同比上涨 3.04 个百分点至 49.98%。

消费贷 ABN 市场延续了 2024 年的增长态势, 规模增速同样明显, 2025 年全年共发行 221 单消费贷 ABN, 发行规模合计 2003.47 亿元, 同比上涨 26.48%, 发行规模占全市场总量的 43.08%, 与交易所市场并驾齐驱, 为第二大消费贷 ABS 发行市场。

信贷 ABS 市场整体较为平稳。2025 年, 信贷 ABS 市场共发行 18 单消费贷 ABS, 发行规模合计 322.77 亿元, 其中商业银行与消金公司发行规模基本持平。整体来看, 信贷 ABS 市场 2025 年较 2024 年发行规模变动不大, 其发行规模占消费贷 ABS 总发行规模的比重较 2024 年仅下降 0.12 个百分点至 6.94%。

中保登也是消费贷 ABS 发行的重要补充, 资产供应方以互联网机构为主。2025 年, 中保登新增登记注册资产支持计划 96 个, 登记注册规模为 3625.14 亿元, 同比下降 13.00%, 据不完全统计, 消费贷类项目占比达 65% 以上。



数据来源: Wind, 联合资信整理

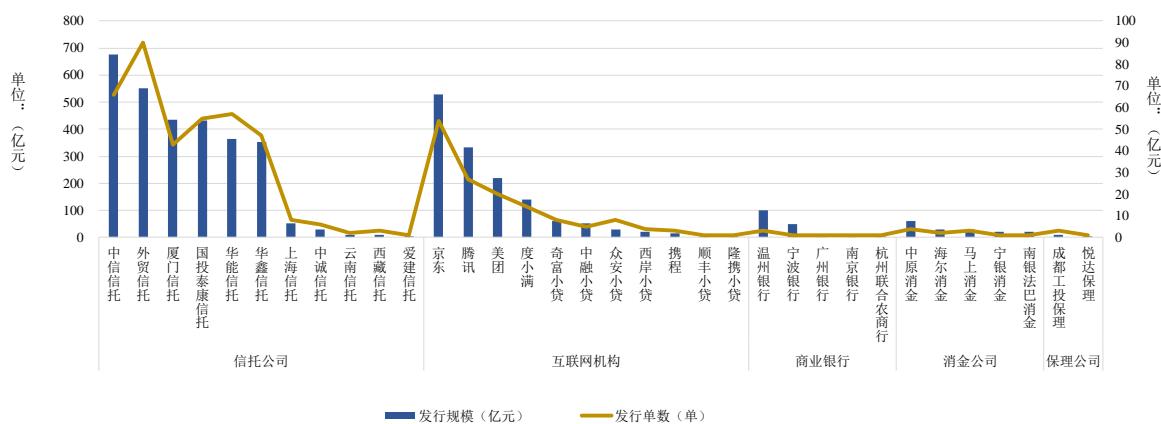
图 1.3 2025 年各交易市场和各大类发起机构消费贷 ABS 发行规模占比

(三) 发起机构更加丰富, 头部效应依旧明显

2025 年, 信托公司和互联网机构仍是消费贷 ABS 的发行主力, 发行规模合计占

消费贷 ABS 发行总规模的 92.79%，发行单数占消费贷 ABS 发行总单数的 95.96%。随着监管准入放开，互联网系小贷公司种类进一步丰富，新增如中融小贷、众安小贷、西岸小贷和隆携小贷等小贷公司作为发起机构，消费贷 ABS 的发起机构较 2024 年更加丰富。

各发起机构内部头部效应依旧明显。信托公司作为第一大发行主体，2025 年共发行 378 单消费贷 ABS，发行规模达 2912.21 亿元，占消费贷 ABS 总发行规模的 62.62%。发行规模占比前三大信托公司发行规模占信托公司发行总量的 56.98%，其中中信信托 2025 年发行量增速明显，共发行 66 单消费贷 ABS 项目，发行规模达 675.00 亿元，占信托公司发行总量的 23.18%。互联网机构中，京东依然是占比最大的发起机构，发行规模和发行单数分别为 527.95 亿元和 54 单，其发行规模占互联网机构发行规模的 37.62%。



数据来源：Wind，联合资信整理

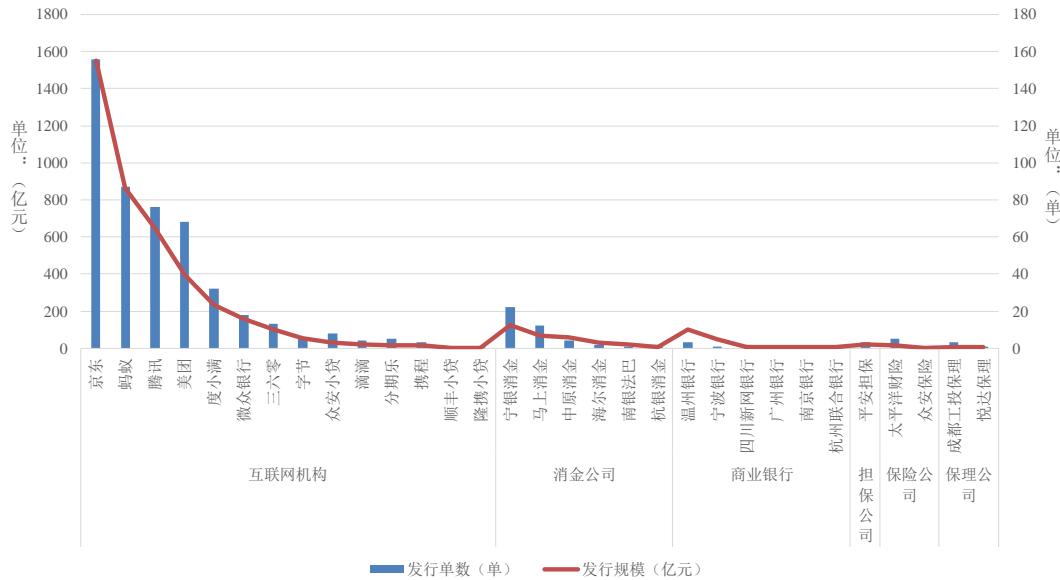
图 1.4 2025 年各细分发起机构消费贷 ABS 发行情况

（四）互联网机构仍是消费贷 ABS 最主要资产供应方

从底层资产供应方维度来看，2025 年，互联网机构仍是消费贷 ABS 最主要的底层资产供应方，全年共有 480 单消费贷 ABS 项目由互联网机构作为资产供应方，发行单数同比上升 29.73%，其发行规模为 4120.24 亿元，同比 2024 年上涨 36.09%，其占消费贷 ABS 市场总发行规模的 88.59%。并且，互联网机构头部效应明显，前三大资产供应方为京东、蚂蚁和腾讯，分别占总消费贷 ABS 发行规模的 33.36%、18.53% 和 13.93%。

消金公司作为第二大底层资产供应方，2025 年共发行 43 单消费贷 ABS，发行规模合计 304.52 亿元，发行规模同比下降 15.00%，占消费贷 ABS 市场总发行规模的

6.55%。商业银行消费贷 ABS 市场占有率大幅度上涨，发行规模为 171.15 亿元，同比上涨 559.53%，其中共 6 家商业银行在 2025 年发行 9 单消费贷 ABS，发行单数同比上涨 200.00%，占消费贷 ABS 市场总规模的比重较 2024 年上涨 2.93 个百分点至 3.68%。但保险公司市场占有率对比 2024 年有所下降，共 2 家保险公司在 2025 年发行 6 单消费贷 ABS，发行规模为 20.29 亿元，占消费贷 ABS 市场总规模的 0.44%。

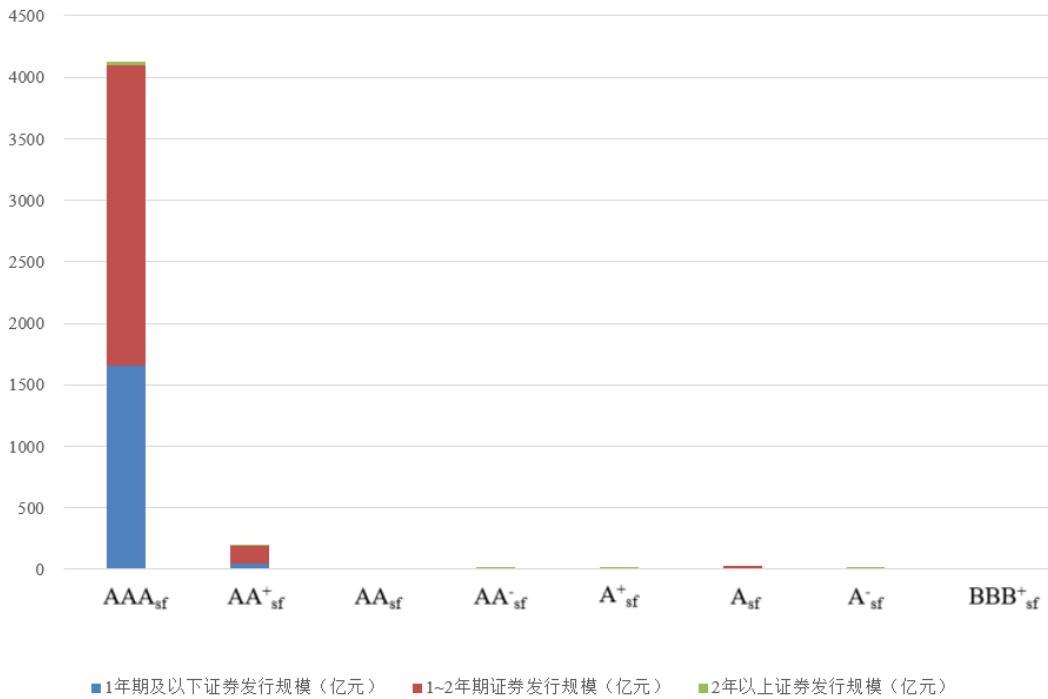


数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.5 2025 年各资产供应方消费贷 ABS 发行情况

（五）证券级别仍以 AAA_{sf} 为主，全年发行成本略有下行，趋于低位稳定

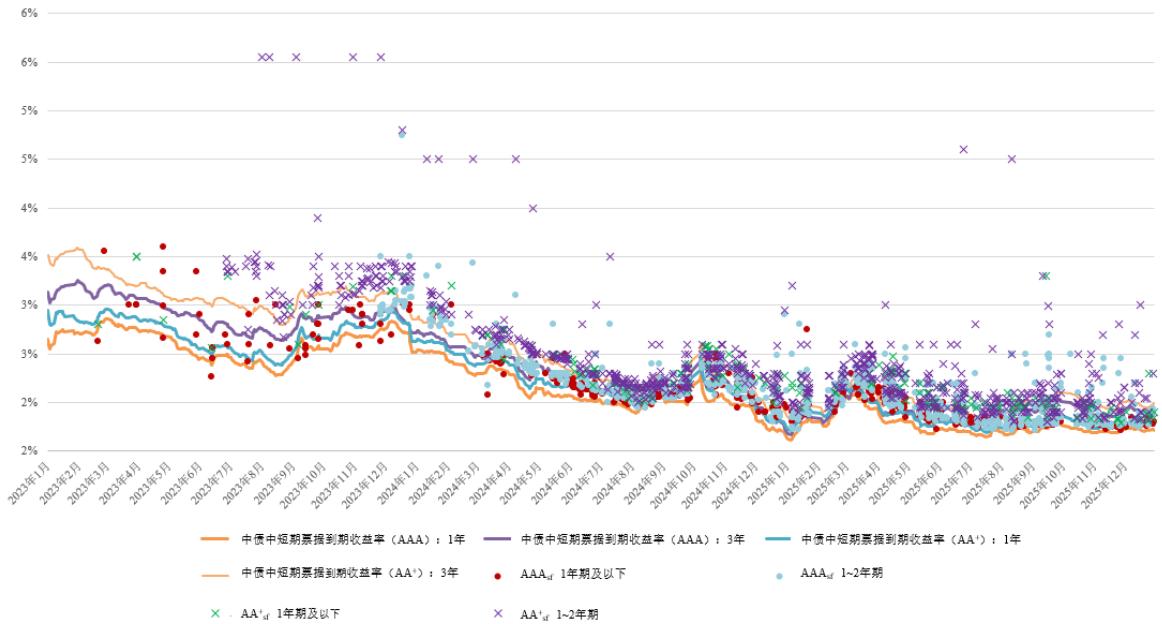
2025 年发行的消费贷 ABS 中，证券级别集中分布于 AAA_{sf} 和 AA⁺_{sf}，两个级别的证券的发行规模分别占 2025 年消费贷 ABS 总发行规模的 88.50% 和 4.62%；同时，证券预期期限也集中分布于 2 年期及以下。对于 AAA_{sf} 级别证券，1 年期及以下平均发行利率为 1.89%，较去年下降 27bps；1~2 年期平均发行利率为 1.97%，较去年下降 31bps；对于 AA⁺_{sf} 级别证券，1 年期及以下平均发行利率为 2.04%，较去年下降 32bps；1~2 年期平均发行利率为 2.15%，较去年下降 27bps。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.6 2025 年消费贷 ABS 证券信用等级

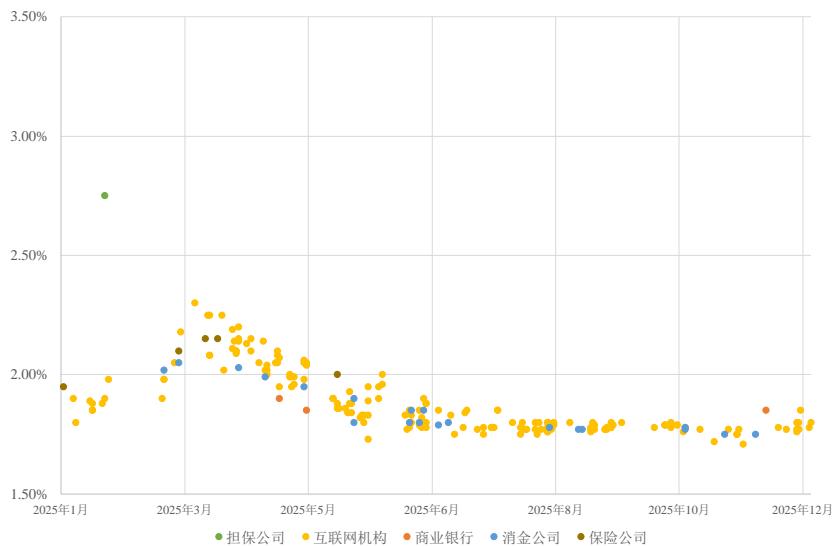
整体看，2025 年市场利率经历了 2024 年震荡走低后，保持低位平稳状态，发行利率逐步趋于稳定。2025 年 1—3 月，或受春节前后资金面紧张因素影响，消费贷 ABS 发行成本有所上升，后继续回落至年初水平，全年度发行成本基本稳定。



数据来源：Wind、中国债券信息网，联合资信整理

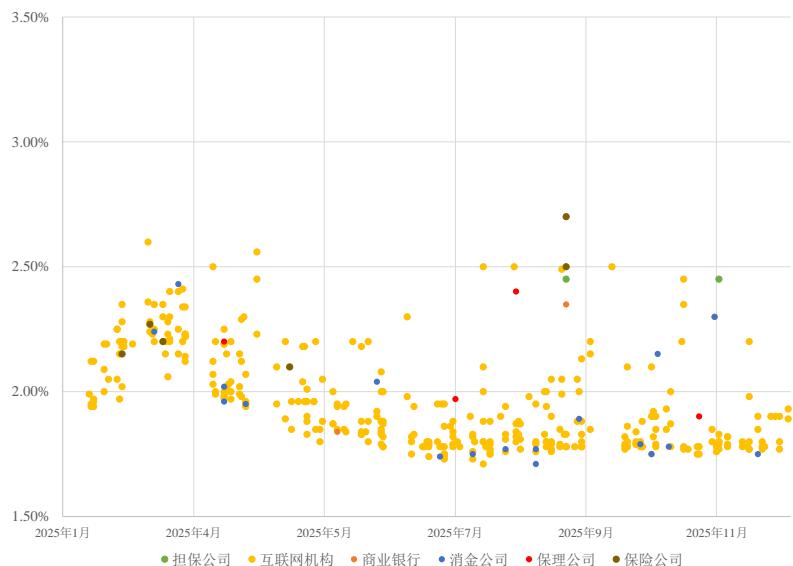
图 1.7 2023 年—2025 年消费贷 ABS 发行利率

由于 2025 年发行的消费贷 ABS 以 AAA_{sf} 级别证券为主，我们此处以 AAA_{sf} 级别证券为例分析各机构发行利率差异。2025 年，AAA_{sf} 级别消费贷 ABS 证券发行利率分布于 [1.70%， 2.80%]。从资产供应方来看，互联网机构、消金公司和商业银行 1 年期以内 AAA_{sf} 级别证券发行利率差异不大，分别为 1.88%、1.85% 和 1.87%，而保险公司和担保公司发行利率普遍较高，分别为 2.07% 以及 2.75%；1-2 年期 AAA_{sf} 级别证券发行利率呈相似特征，互联网机构、消金公司和商业银行平均发行利率分别为 1.96%、2.00% 以及 1.93%，低于保理公司、保险公司以及担保公司的 2.12%、2.29% 以及 2.45% 的发行利率。整体来看，在相同市场利率背景下，由于资金成本、发行场所差异等因素，不同类别资产供应方发行成本存在一定的差异。



数据来源：Wind, 联合资信整理

图 1.8 不同资产供应方 1 年期及以下 AAA_{sf} 级别证券发行利率



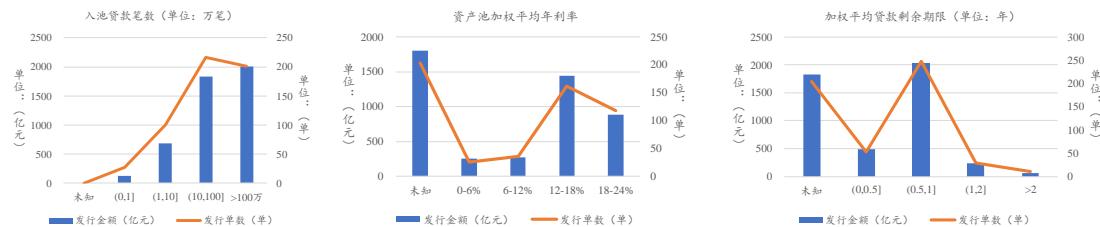
数据来源：Wind, 联合资信整理

图 1.9 不同资产供应方 1~2 年期 AAA_{sf} 级别证券发行利率

（六）入池资产小额分散、收益率高、剩余期限较短；各资产供应方资产特征差异明显

从入池资产特征来看，消费贷 ABS 资产一般呈现小额分散、收益率高、剩余期限较短等特点。根据公开获取的数据，2025 年发行的消费贷 ABS，资产池贷款笔数

在 10 万笔以上的发行规模占比达 82.54%；资产池加权平均年利率在 12.00% 以上的发行规模占比达 49.92%；封包后的资产池加权平均贷款剩余期限分布在 1 年以下的发行规模占比达 54.03%。

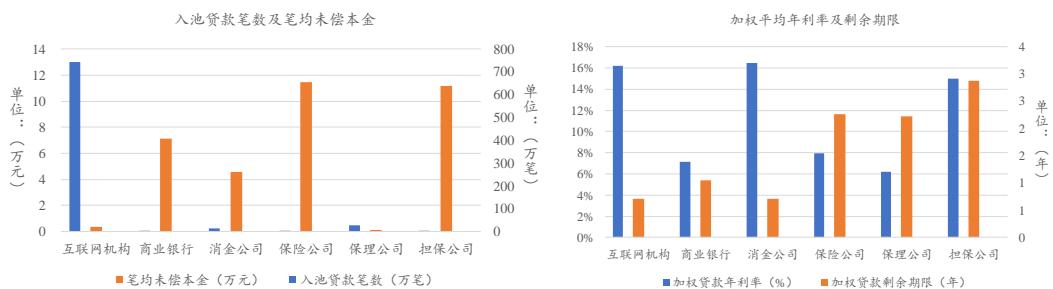


注：根据公开可知数据数据统计，无法获取数据项目发行规模从总规模中剔除，下同

数据来源：Wind，企业预警通，联合资信整理

图 1.10 2025 年消费贷 ABS 入池资产概况

对于不同的资产供应方，入池资产特征也有显著差异。根据公开数据统计，从入池贷款笔数和笔均未偿本金上来看，互联网机构发行的消费贷 ABS 相比其他机构入池资产分散度更高，其中有消费场景的资产极其分散，平均入池贷款笔数可高达 1590.44 万笔，笔均未偿本金仅为 0.02 万元；而无消费场景的资产分散度稍逊，平均入池贷款笔数为 20.19 万笔，笔均未偿本金为 0.62 万元。同样的，2025 年互联网机构和消金公司发行的消费贷 ABS 资产池加权平均利率仍相对较高，分别为 16.22% 和 16.49%，与 2024 年基本持平。从入池资产剩余期限上来看，互联网机构和消金公司 2025 年发行的消费贷 ABS 资产池加权平均剩余期限最短，均在 1 年以下；商业银行入池资产加权平均剩余期限在 1 年左右；而保险公司、保理公司和担保公司入池资产加权平均剩余期限明显更长，在 2 年以上。



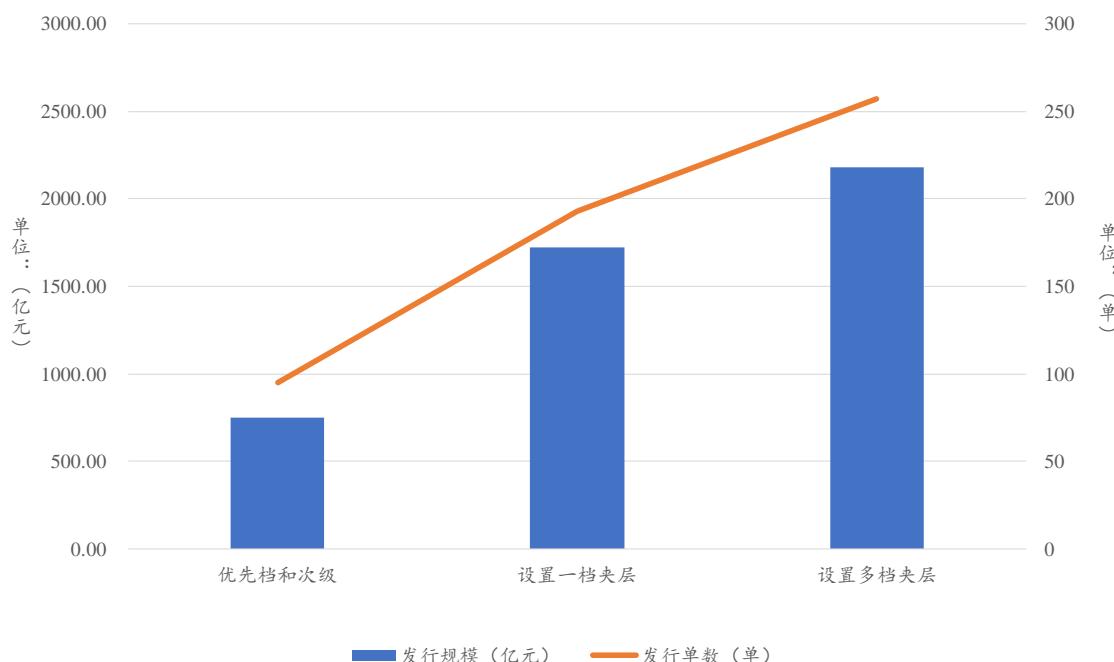
数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.11 2025 年消费贷 ABS 各资产供应方入池资产特征

(七) 交易结构依然以设置循环购买机制为主，分层以设置多档夹层为主

由于消费贷 ABS 底层资产借款人可随借随还，贷款期限短，且早偿情况普遍，现金流回款具有较高的不确定性，为解决证券期限和基础资产还款期限的不匹配问题，交易结构上一般设置循环购买机制。2025 年，共发行 494 单设置循环购买结构的消费贷 ABS，发行规模达 4248.91 亿元，占发行总规模的 91.36%；51 单以非循环模式发行，发行规模达 401.93 亿元，占发行总规模的 8.64%。

分层结构方面，2025 年发行的消费贷 ABS 从 2024 年的一档夹层为主转变为多档夹层为主，设置多档夹层的消费贷 ABS 发行规模达 2182.90 亿元，占总消费贷 ABS 发行规模的 46.94%，已超过设置一档夹层的 1721.43 亿元的发行规模。2025 年发行的消费贷 ABS 中，夹层级信用等级分布在 BBB^{+}_{sf} 级至 AA^{+}_{sf} 级之间，其中以 AA^{+}_{sf} 级为主，占夹层级发行规模的 76.98%。



数据来源：Wind，联合资信整理

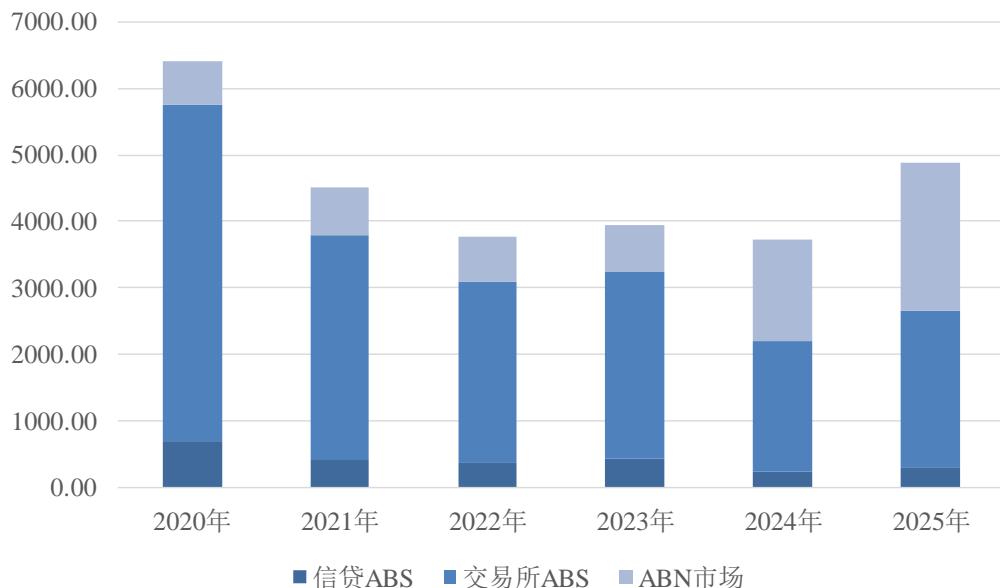
图 1.12 2025 年消费贷 ABS 分层结构

二、消费贷 ABS 存续期表现情况

(一) 整体存续规模增长明显，交易所和 ABN 共为存量支柱

截至 2025 年末，国内 ABS 市场尚存 4367 单项目，存量规模为 3.58 万亿元，其

中，消费贷 ABS 存续项目为 700 单，存续规模为 4873.09 亿元，较去年同比增长 30.90%，消费贷 ABS 存续规模占存量市场的比重为 13.60%。分市场来看，交易所市场存量仍占据主导地位，存续规模达 2359.38 亿元，占消费贷 ABS 总存量的 48.42%；2025 年消费贷 ABN 受市场放开的增长效应仍然明显，消费贷 ABN 的存量规模也较去年年底明显上升，存续规模为 2224.61 亿元，同比增幅达 45.59%。



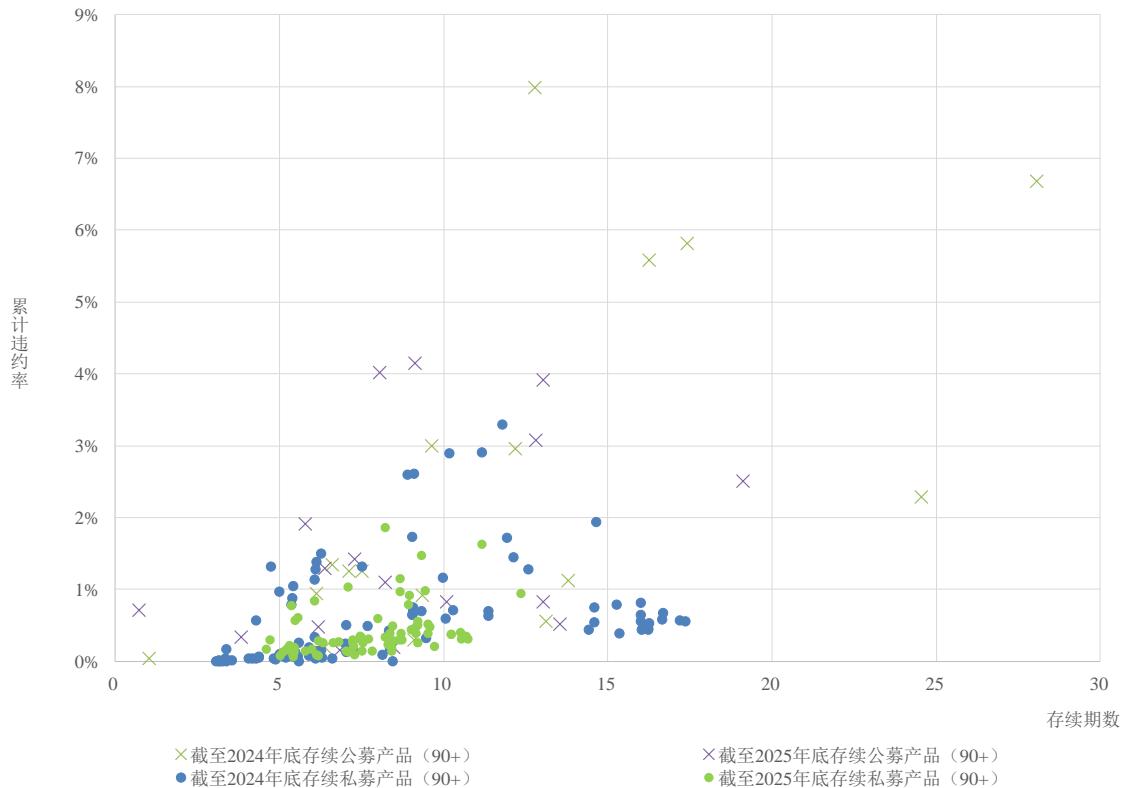
数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.1 2020 年—2025 年消费贷 ABS 市场存量规模（单位：亿元）

（二）资产违约表现波动较去年基本一致，优先级证券信用风险持续下降

本文选取截至 2025 年底存续的 25 单银行间公募消费贷 ABS 产品中选取已披露违约表现且表现期充足的 17 单产品（全部为信贷 ABS），结合联合资信在 2025 年进行跟踪评级且有违约表现的 47 单消费贷 ABS 产品（包括交易所 ABS 和 ABN）作为样本，以观测 2025 年消费贷资产整体违约表现。

截至 2025 年底，存续的消费贷 ABS 产品 90+ 累计违约率在 0.06%~4.14% 之间，除个别产品外，大部分产品 90+ 累计违约率在 1.00% 以下，90+ 累计违约率平均值为 0.64%，相较 2024 年底均值下降 0.24%，主要是由于存续期超过 1 年的产品减少所致。从累计违约率表现来看，违约率较去年同期存续产品变动不大。整体看，尽管产品风险敞口随着存续期增加逐渐暴露，但 2025 年存续的消费贷 ABS 资产池违约率仍处于较低水平，资产信用质量保持稳定。

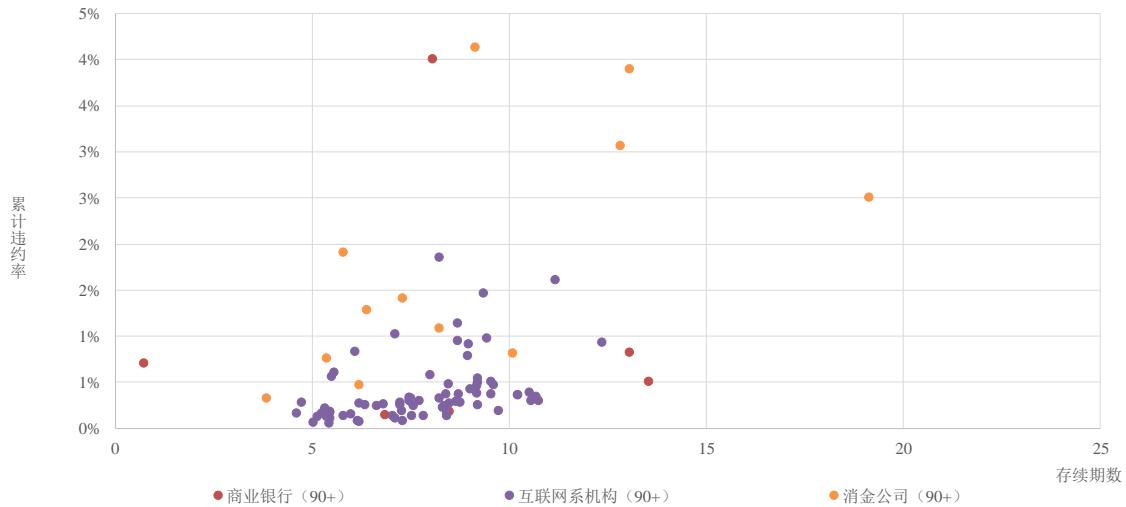


数据来源：联合资信根据 Wind、产品受托服务报告整理

图 2.2 2024 年及 2025 年消费贷 ABS 存续期累计违约率

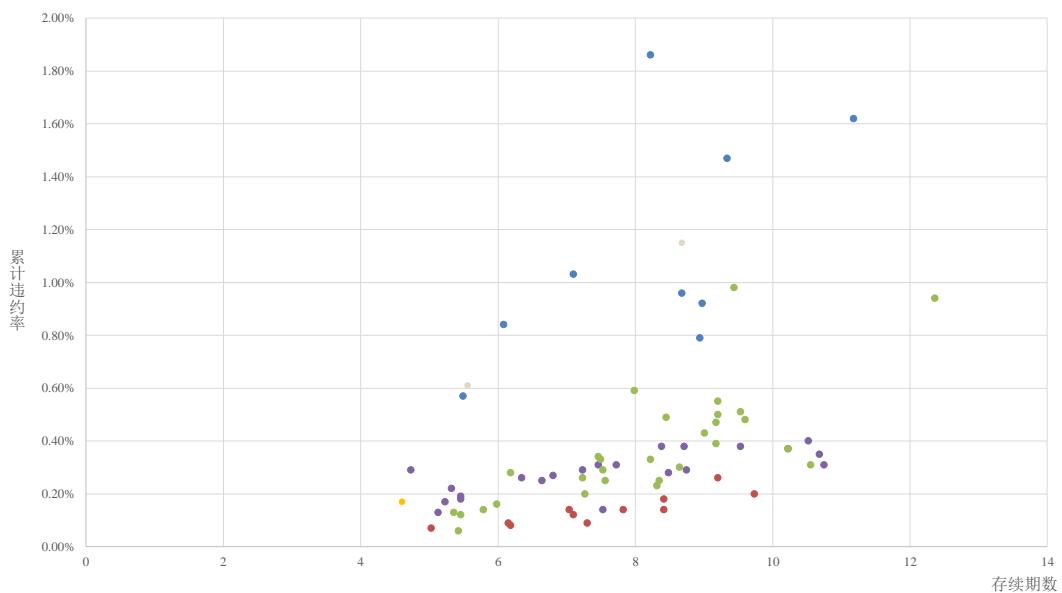
从资产提供方角度看，获取的累计违约率数据显示，同一资产提供方类型中各家资产表现易存在差异，以互联网机构为例，部分资产供应方之间的资产表现分化明显。但不同违约表现的资产对应优先档证券的信用支持也存在差异，违约率较低的资产，其 AAA_{sf} 档证券需要劣后档证券提供的信用支持要求较低；反之，则需要提供的信用支持较高，从而保证同一信用等级下证券违约风险的一致性。

资产质量方面，随着证券期限的缩短，资产池质量会随风险暴露期缩短而提升；交易结构方面，大部分消费贷 ABS 产品在存续期间因超额利差累积形成的超额抵押以及证券端的持续偿付，使得存续的优先级证券所获的信用支持不断提高。因此，回顾 2025 年，消费贷 ABS 证券未发生级别下调的情况，且多数证券的级别进行了上调。



数据来源：联合资信根据 Wind、产品受托服务报告整理

图 2.3 2025 年消费贷 ABS 资产池累计违约率情况



注：1. 图中同一色系代表同一资产供应方；2. 由于跟踪时点不同，累计违约率数据获取时间节点存在差异

数据来源：联合资信根据 Wind、产品受托服务报告整理

图 2.4 2025 年消费贷 ABS 互联网机构资产池累计违约率情况

三、总结与未来展望

（一）消费贷 ABS 维持发行主力地位，发行增速或将放缓

2025 年以来，央行及财政部等多部门陆续发布提振消费相关政策意见，助力释放消费增长潜能，推动消费贷 ABS 增量扩面。消费贷 ABS 继续承接 2024 年发展势头，在国内 ABS 市场发行规模占比进一步上升，维持 ABS 市场的供给主力地位。未来，在适度宽松的货币政策的共同影响下，预计信贷环境将保持友好，结合财政贴息政策的共同刺激，可以为市场提供持续且充沛的底层资产。

但是，受监管政策对于压降利率与加强风控导向的影响，高收益覆盖高风险的旧有模式或逐渐被取代，整体来看，预计 2026 年消费贷 ABS 发行增速或将放缓。

（二）发行成本或将持续保持低位

受债市利率整体下行的影响，2025 年消费贷 ABS 发行利率呈现低位震荡趋势。从资产特点上来看，消费贷 ABS 产品基础资产具有小而分散的特点，资产质量较为优质。未来，随着投资者对于消费贷 ABS 产品认可度进一步上升，消费贷 ABS 的市场吸引力有望持续增长，叠加其他类型资产荒情况的持续以及债市利率整体的下行趋势的影响，消费贷 ABS 的发行成本或将继续保持低位。

（三）基础资产表现稳健，未来基础资产表现仍需保持关注

当前经济环境依旧处于下行周期，对借款人还款能力仍有冲击，在此背景下，2025 年消费贷资产质量仍有承压，但同时，资产方风控政策的调整有利于对冲资产质量下行的影响，基础资产违约表现基本较去年基本一致。并且，消费贷 ABS 产品分层结构化设计有效提升了优先级证券获得的信用支持，随着存续时间逐渐增加，累积形成的超额利差和证券端的持续偿付也使得存续优先级证券的信用风险持续下降。

未来消费贷 ABS 市场也对发起机构的风控能力提出了更高的要求。利率压降政策将直接导致基础资产的超额利差收窄，若机构为保持规模而放松准入标准，或将导致资产质量的恶化，使其风险加速暴露，如何做好利率压降与风险控制之间的平衡或将成为发起机构之间新的博弈焦点。未来，消费贷 ABS 市场基础资产实际违约表现仍需保持关注。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 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](#)

[【专项研究】2025 年 CMBS/CMBN 和类 REITS 存续期研究——发行活跃，资产类别多样化，多层次 REITs 市场稳步构建](#)

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。