

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

【专项研究】发行稳增表现稳健，监管趋严转型加速—2026年应收账款 ABS 存续期表现

联合资信 结构评级 | 孙歌珊 | 孙艺航 | 边惊

应收账款 ABS 是资产证券化产品的重要组成部分，也是盘活存量资产、服务实体经济的重要工具，在缓解资金压力、支持中小微融资等方面作用突出。本文将分析 2026 年 1—6 月，应收账款 ABS 的政策环境变化、发行情况与存续期表现，展示其现状与未来发展趋势。



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



一、应收账款资产证券化相关政策

2026 年，监管部门、行业协会及各地方相关机构陆续出台了规范应收账款、电子债权凭证及应收账款资产证券化的相关政策，旨在进一步规范应收账款融资模式，减轻中小企业应收账款回款负担，规范应收账款资产证券化市场发展。

2026 年 1 月，中国互联网金融协会、中国人民银行征信中心联合发布了《应收账款电子凭证融资业务登记—财产信息描述示例》，该文件进一步推进了应收账款电子凭证融资业务登记标准化。

2026 年 5 月，中国物流与采购联合会、中国商业联合会等 17 家全国性行业协会商会在商务部等部门指导下发布了《国内贸易交易指引（试行）》，该指引旨在规范行业自身应收账款业务模式，来缓解供应链上的中小企业应收账款回款压力。

2026 年 5 月，国家金融监督管理总局发布了《关于做好 2026 年小微企业金融服务工作的通知》，该通知取消了银行机构普惠小微贷款增速考核硬指标，减弱了银行对电子凭证业务的需求。

2026 年 5 月以来，多地监管部门通过窗口指导、机构约谈等方式明确要求核心企业自建的非持牌供应链金融平台限期退出市场，该类平台一般以电子债权凭证业务为主，相关业务在过渡期内严禁新增。

2026 年 5 月，国家金融监督管理总局通知各省级金融监管部门进行商业保理业务自查（又称“22 类高风险业务风险提示”），明确商业保理公司不得从事或变相从事资产证券化通道业务。

2026 年 7 月，上海证券交易所、深圳证券交易所发布《资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产（2026 年修订）》，本次修订进一步明确应收账款资产证券化中禁止融资性贸易和“空转”“走单”等虚假贸易入池。

表 1.1 应收账款 ABS 相关政策汇总

日期	发布主体	文件名称	政策要点
2026 年 1 月	中国互联网金融协会、中国人民银行征信中心	《应收账款电子凭证融资业务登记——财产信息描述示例》	推进应收账款电子凭证融资业务登记标准化，为当事人通过中登网办理登记提供财产信息描述参考，提升登记和查询质效
2026 年 5 月	中国物流与采购联合会、中国商业联合会等 17 家全国性行业协会商会	《国内贸易交易指引（试行）》	规定不得强制中小企业接受商业汇票、应收账款电子凭证等非现金支付方式；鼓励采购货物自交付之日起 30 日内付款，最长不超过 60 日；买方不得以非自身可控事项作为付款前提。
2026 年 5 月	金融监管总局	《关于做好 2026 年小微企业金融服务工作	取消普惠小微贷款增速考核硬指标，令应收账款电子凭证融资可纳

日期	发布主体	文件名称	政策要点
		的通知》	入普惠考核的边际激励减弱，电子凭证"考核加分"红利消失。
2026 年 5 月	国家金融监督管理总局（通知各省级金融监管部门）	商业保理业务自查通知（22 类高风险业务风险提示）	对商业保理公司日常从事的 22 类高风险业务进行风险提示，明确商业保理公司必须坚持主业，不得从事或变相从事资产证券化通道业务。
2026 年 7 月	上海证券交易所、深圳证券交易所	《资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产（2026 年修订）》	明确保理公司支付保理价款的资金来源不得由债务人垫付，禁止融资性贸易和“空转”“走单”等虚假贸易入池。

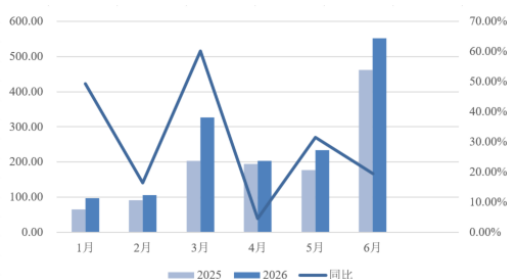
资料来源：联合资信整理

二、应收账款 ABS 市场发行情况

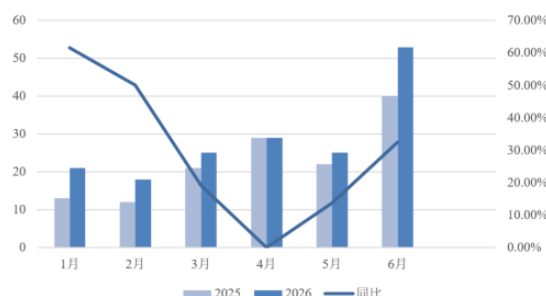
2026 年 1—6 月，应收账款 ABS 市场规模总体稳步上升，创新品种加速落地；央企集团公司仍为主流发行人，且头部效应明显；市场对中期限产品偏好增加；无增信模式有所增加，关联方增信模式仍为主导。

（一）市场发行情况

本文中探讨的应收账款 ABS 产品，包含应收账款债权、保理债权与应收票据三类。2026 年 1—6 月，应收账款 ABS 共计发行 171 单，同比增长 24.82%；发行总规模实现 1517.81 亿元，同比增长 28.18%，市场活跃度显著提升。从资产构成看，应收账款 ABS 发行规模占资产证券化市场整体发行规模的比重由 14.24% 小幅提升至 14.62%，市场占比基本稳定。从 2026 年 1—6 月的月度发行表现观察，一季度一般仍为发行淡季，且受季节性融资因素驱动，季度节点末期往往伴随发行单数的阶段性上行。2026 年各月度应收账款 ABS 的发行单数与发行规模具体情况如下所示。



数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库



数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

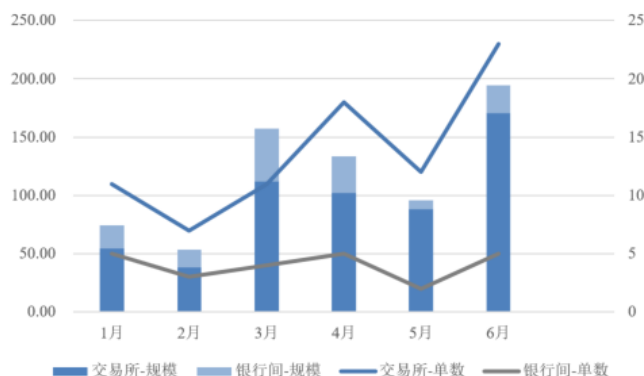
图 2.1 2026 年应收账款 ABS 各月份发行

图 2.2 2026 年应收账款 ABS 各月份发行

单数及同比情况（单位：单）

规模及同比情况（单位：亿元）

发行场所方面，2026 年 1—6 月，应收账款 ABS 的主要发行场所为交易所市场。2026 年 1—6 月，已发行的应收账款 ABS 中，交易所市场发行规模占比 79.95%；银行间市场发行规模占比 20.05%。



数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

图 2.3 2026 年 1—6 月应收账款 ABS 分市场发行规模及单数情况（单位：亿元、单）

资产细分类型方面，2026 年 1—6 月，应收账款 ABS 涉及的基础资产仍高度集中于建工类应收账款（占比 74.90%）。

表 2.1 2026 年 1—6 月应收账款 ABS 分类型情况

资产细分类型	单数（单）	发行规模（亿元）	占比
建工类	93	997.28	65.71%
贸易类	29	195.63	12.89%
其它类	36	186.313	12.28%
工程机械类	12	128.59	8.47%
医药类	1	10.00	0.66%
合计	171	1517.81	100.00%

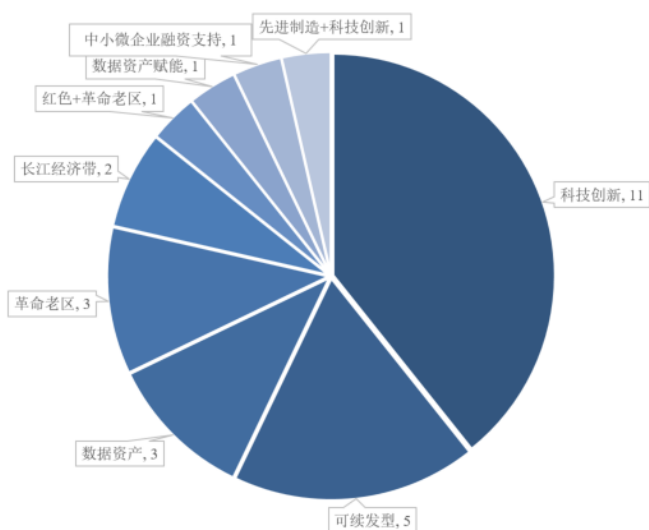
注：部分项目无法通过公开信息判断资产细分类型归为“其它类”。

数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

特定品种发行方面，2026 年 1—6 月，设有特定标识的应收账款 ABS 共发行 28 单，其中有 5 单设有可续发型标识，23 单设有特定领域¹标识。2026 年 1—6 月，

¹ 特定领域一般指契合国家发展战略、受政策鼓励支持的领域，且领域的标识需经专业机构根据资产的属性和特点进行评估和认证。

特定领域标识涉及科技创新（11 单）、数据资产（3 单）、革命老区（3 单）、长江经济带（2 单）、红色+革命老区、数据资产赋能、中小微企业融资支持、先进制造+科技创新各 1 单。



数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

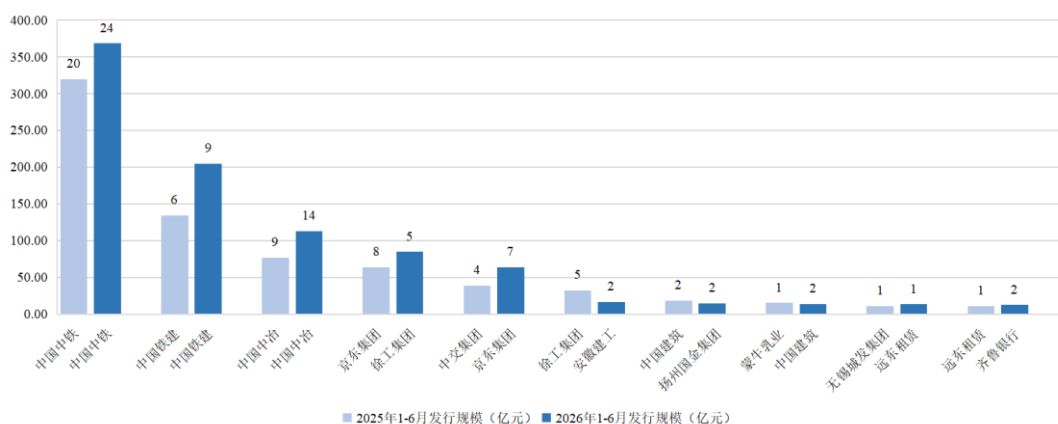
图 2.4 2026 年 1—6 月应收账款 ABS 特定标识情况（单位：单）

（二）原始权益人/资产提供方

2026 年 1—6 月，应收账款 ABS 发行主体共 88 家，类型涵盖集团资本公司、保理公司、信托公司及第三方外部机构，整体较为多元。

从资产提供方²角度看，央企集团占据主导，中国中铁、中国铁建等建筑类央企仍是主要发行力量，头部效应显著；从发行场所来看，交易所市场和银行间市场的前十大资产提供方的发行规模占比分别为 76.94%和 93.79%。2026 年 1—6 月，各发行场所的前十大资产提供方发行情况见下图。

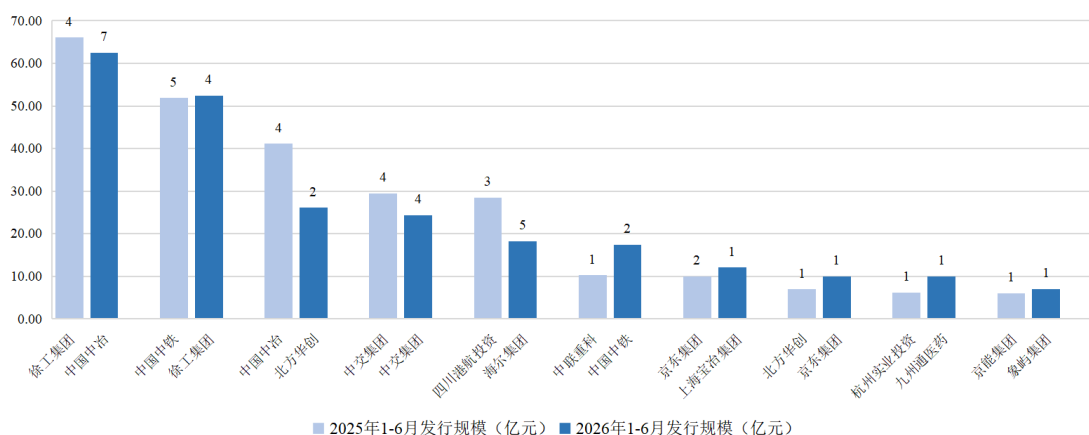
² 将资产来源相同的不同原始权益人，即同一集团的母公司及其下属子公司、集团内部设立的保理公司，以及委托的外部第三方保理服务商等，均视为同一资产提供方。



注：同一集团及其下属子公司归为一个资产提供方；两年各取前十大，按同名次成组排列（第 1 名一组、第 2 名一组，依此类推），每组左为 2025 年 1—6 月、右为 2026 年 1—6 月。

数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

图 2.5 2026 年 1—6 月交易所市场前十大资产提供方发行情况比较（单位：亿元、单）



注：同一集团及其下属子公司归为一个资产提供方；两年各取前十大，按同名次成组排列（第 1 名一组、第 2 名一组，依此类推），每组左为 2025 年 1—6 月、右为 2026 年 1—6 月。

数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

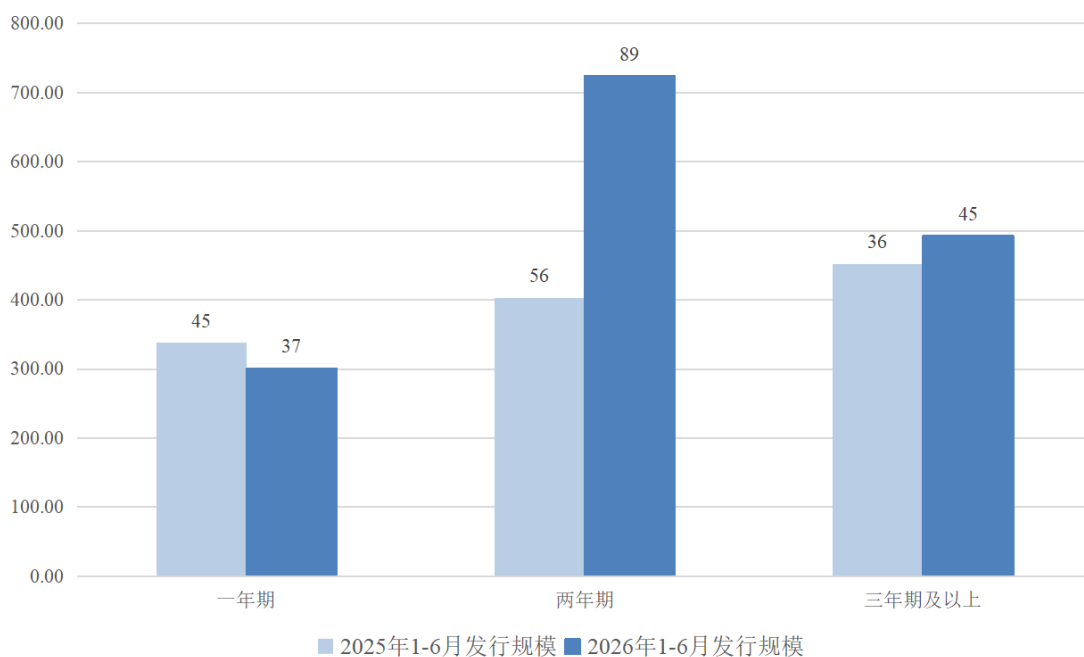
图 2.6 2026 年 1—6 月银行间市场前十大资产提供方发行情况比较（单位：亿元、单）

（三）循环购买及发行期限

循环购买结构可以为应收账款 ABS 提供资产选择更多的灵活性，解决资产端与证券端期限错配的问题。2026 年 1—6 月，应收账款 ABS 交易结构依旧以非循环结构为主，其中涉及循环购买设置的共有 38 单，发行规模合计 364.03 亿元，发行规模占比为 23.98%。

发行期限方面，2026 年 1—6 月，一年期与三年期及以上应收账款 ABS 发行

规模较上年同期变化较小；发行期限在 1 年（不含）至 2 年（含）以内的项目大幅增加，发行规模占比 47.71%，较上年同期提升 13.93 个百分点，主要系在宏观低利率环境下，发行人主动拉长久期以锁定低成本融资，同时投资者对中期限资产的配置需求上升。

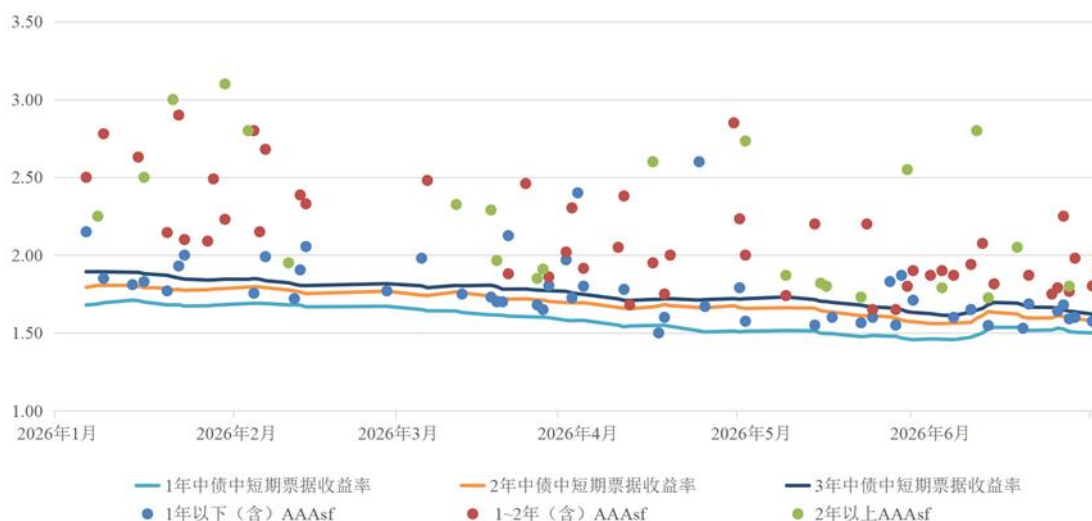


数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

图 2.7 2026 年 1—6 月应收账款 ABS 发行期限比较（单位：亿元、单）

（四）发行利率

2026 年上半年，AAA_{sf} 级应收账款 ABS 发行利率按期限分布如下：1 年（含）以内为 1.50%~2.60%，1~2 年（含）为 1.65%~2.90%，2 年以上为 1.73%~3.10%。对标 AAA 中债中短期票据收益率，1 年、2 年和 3 年期优先级证券的平均利差分别为 19bp、42bp 和 46bp。整体看，发行利率走势与基准利率同向变动。因 AA⁺_{sf} 级别应收账款 ABS 样本有限，未展开利差分析。2026 年 1—6 月应收账款 ABS 各期限 AAA_{sf} 级别优先级证券发行利率与 AAA 中债中短期票据收益率对比情况见下图。



数据来源: wind、企业预警通、中国债券信息网及联合资信内部数据库

图 2.8 各期限 AAA_{sf} 优先级证券发行利率与 AAA 中债中短期票据收益率对比情况 (单位: %)

不同资产提供方的发行利率差异明显。2026 年上半年, 1 年期及以内 AAA_{sf} 级应收账款 ABS 的前五大提供方涵盖央国企及民企 (如京东集团), 利率区间为 1.48%~1.98%; 1 年期以上的应收账款 ABS 前五大资产提供方均为央国企及其子公司, 发行利率分布在 1.60%~2.90%之间。除期限因素外, 发行利率还受增信模式 (全额、部分或无增信) 及增信主体实力 (母公司或子公司) 的共同影响。

表 2.2 前五大资产提供方各期限 AAA_{sf} 级证券发行利率分布情况

资产提供方	一年期及以内			资产提供方	一年期以上		
	最小值	最大值	平均值		最小值	最大值	平均值
中国中铁	1.53%	1.98%	1.70%	中国中铁	1.68%	2.25%	1.88%
徐工集团	1.48%	1.72%	1.58%	中国铁建	1.75%	2.05%	1.92%
京东集团	1.60%	1.70%	1.65%	中国中冶	2.20%	2.90%	2.56%
中国铁建	1.60%	1.65%	1.63%	徐工集团	1.60%	1.92%	1.76%
北方华创	1.83%	1.94%	1.89%	扬州国金集团	1.80%	2.15%	1.98%

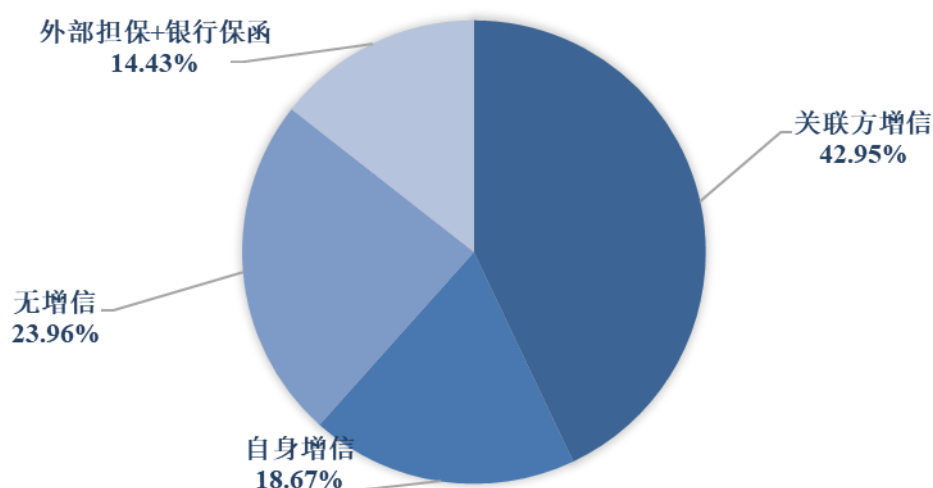
数据来源: wind、企业预警通及联合资信内部数据库

(五) 增信方式

2026 年上半年, 应收账款 ABS 以强主体增信为主, 含主体增信的证券发行规模占比 76.04%。与此同时, 受国资委对央国企对外担保管控影响, 无增信模式也逐渐受到发行人青睐, 同期发行规模占比 23.96%, 主要资产提供方包括中国铁

建和京东集团等。

从增信主体类型看，关联方增信（母公司、股东或关联方）占比最高，原始权益人自身增信次之，银行或担保机构增信最少。2026 年上半年，三类增信方式的发行规模占比分别为 42.95%、18.67%和 14.43%。

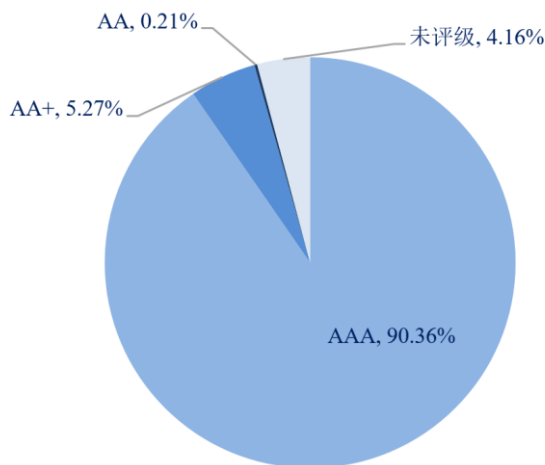


数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

图 2.9 2026 年 1—6 月应收账款 ABS 证券增信方式分布

（六）首次评级结果

从优先级证券首次评级级别维度分析，一方面多重内部与外部增信安排显著提升了证券评级，另一方面机构投资者普遍设置的严苛投资准入标准对低信用等级证券的发行形成约束，使得应收账款 ABS 证券仍呈现高信用等级占主导的评级结构特征。2026 年 1—6 月，已评级的应收账款 ABS 证券占比为 95.84%。其中，AAA_{sf} 级优先级证券规模占比为 90.36%。



数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

图 2.10 2026 年应收账款 ABS 证券发行级别分布

（七）二级市场交易情况

从成交金额总量来看，2026 年 1—6 月，应收账款 ABS 二级市场成交金额为 1294.18 亿元，同比增长 1.52%，为全市场资产支持证券第二大主要交易品种。

表 2.3 二级市场前五大交易品种成交情况

品种	2026 年 1—6 月		品种	2025 年 1—6 月	
	交易次数 (次)	成交金额 (亿元)		交易次数 (次)	成交金额 (亿元)
类 REITs(ABS)	2683	1498.39	类 REITs(ABS)	2909	1690.79
企业应收账款(ABS)	4924	1294.18	企业应收账款(ABS)	3302	1274.77
银行/互联网消费贷款 (ABS)	1903	809.11	一般小额贷款债权 (ABS)	3402	902.65
一般小额贷款债权 (ABS)	2257	754.38	银行/互联网消费贷 款(ABS)	2087	798.14
融资租赁债权(ABS)	3484	711.45	融资租赁债权(ABS)	3536	677.32
合计	15251	5067.51	合计	15236	5343.67

注：根据 wind 数据显示，综合交易所及银行间市场二级市场成交情况，成交金额按剔除未分类产品后的二级市场成交金额排序

数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

联合资信根据二级市场成交量与期初期末存量余额平均值相比来计算换手率。从换手率来看，银行间二级市场应收账款 ABS 成交相对更活跃。2026 年 1—6 月，银行间市场应收账款 ABS 的换手率为 39.54%，相较 2025 年 1—6 月下降 13.17 个

百分点。2026 年 1—6 月，交易所二级市场应收账款 ABS 换手率为 23.97%，较 2025 年 1—6 月增长 2.96 个百分点。

表 2.4 应收账款 ABS 二级市场成交情况

类型	2026 年 1—6 月			2025 年 1—6 月		
	交易次数 (次)	成交金额 (亿元)	换手率	交易次数 (次)	成交金额 (亿元)	换手率
交易所	4504	924.04	23.97%	2781	777.81	21.01%
银行间	420	370.14	39.54%	521	496.96	52.71%

注：换手率=2*二级市场成交量/（期初存量+期末存量）

数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

三、存续期资产表现情况

（一）资产质量表现

跟踪评级数据显示，应收账款 ABS 存续期的表现整体基本符合预期，但根据基础资产所涉应收账款类型的不同，表现有所差异。

建工类应收账款

建工类应收账款回款易受工程进度影响，部分项目在存续期间的现金流回款与预测出现了一定偏差。此外，部分有循环购买机制的建工类应收账款项目，循环购买后的新增资产回款分布与初始资产存在差异，导致了循环购买后的资产池现金流回款与基于初始资产池的现金流预测产生偏差。

贸易类应收账款

贸易类应收账款根据贸易对象不同，可以分为大宗商品类、消费贸易类、工程机械类和医药类。

大宗商品类应收账款债务人一般以大型央国企作为核心债务人，资产池集中度较高，但债务人整体信用状况普遍较好，且回款有较强约束，该类资产回款较为稳定，与预测偏离度小。

消费贸易类应收账款债务人一般为下游分销商或终端消费者，债务人资质相对较弱，单笔回款波动性较大，但资产池分散度较高，资产池整体表现受单笔回款波动影响小，存续期实际回款情况基本符合预期。

工程机械类应收账款一般采用分期回款方式，随着存续期剩余期限的缩短，入池资产 LTV（Loan-to-Value，剩余贷款相对抵质押物价值比率）下降，债务人违约

意愿也随之下降，资产池现金流不确定性也随之降低。且资产池分散度很高，单个债务人逾期对资产池整体影响很小，工程机械设备易于处置回收。该类资产的存续期表现符合预期。

医药类应收账款回款情况受所在地区的医保结算情况影响较大，医保结算政策未发生重大变化，医药类应收账款资产的账期和还款来源相对稳定，该类资产回款表现基本符合预期。

（二）存续期证券级别迁徙情况

根据 2026 年 1—6 月交易所和银行间应收账款 ABS 样本中获取的跟踪评级数据，全部 718 只优先级和中间级证券兑付情况良好，跟踪级别无下调情况，反映出证券信用质量稳健。考虑到 AAA_{sf} 档证券已无上调空间，在首次/上次跟踪评级结果为 AA⁺_{sf}（含）及以下的 117 只证券中，共 8 只证券（占比为 6.84%）的跟踪级别涉及“调高”，级别调高的原因包括：资产池累积形成了较高的超额抵押，使剩余优先级证券获得的信用支持提升；资产池剩余期限缩短，使得资产池现金流不确定性降低；增信方主体信用等级提升等。具体级别变化情况如下表所示。

表 3.1 2026 年 1—6 月交易所和银行间应收账款 ABS 证券跟踪级别变化情况（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}	A ⁻ _{sf}	BBB ⁺ _{sf}	BBB _{sf}	总计
AAA _{sf}	601	-	-	-	-	-	-	-	-	601
AA ⁺ _{sf}	5	81	-	-	-	-	-	-	-	86
AA _{sf}	-	-	26	-	-	-	-	-	-	26
AA ⁻ _{sf}	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1
A ⁺ _{sf}	-	-	1	-	-	-	-	-	-	1
A _{sf}	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A ⁻ _{sf}	-	1	-	-	-	-	-	-	-	1
BBB ⁺ _{sf}	-	-	1	-	-	-	-	-	-	1
BBB _{sf}	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
总计	606	82	28	1	-	-	-	-	1	718

数据来源：wind、企业预警通及联合资信内部数据库

四、总结与展望

（一）市场主要特点总结

2026 年 1—6 月，应收账款 ABS 的发行规模较去年同期进一步提升，发行规模占 ABS 全市场的比例基本稳定，同时产品创新加速落地，无增信产品规模增加，

中期限产品受到青睐，交易活跃度大幅提升，存续期表现稳健。

从资产类型看，建工类与贸易类应收账款仍为主流，创新品种加速落地，涵盖科技创新、数据资产等领域，可续发型产品亦受到发行人青睐。就发行人而言，央企集团公司仍为主流，头部效应更加显著。增信方面，应收账款 ABS 仍然以外部增信为主，但央企发行人在融资担保额度管控趋严背景下，“去增信”的趋势持续深化，无增信产品较 2025 年提升近十个百分点。发行期限以 2 年（含）以内为主，中期限产品规模较上年同期有所提升。证券评级仍以 AAA_{sf} 级为主，跟踪评级未出现级别下调情况。二级市场方面，应收账款 ABS 成交金额同比小幅增长，流动性有所提升，仍然为资产支持证券市场的重要交易品种。存续期表现方面，部分建工类应收账款回款与初始预测有一定差异，但未对证券兑付造成负面影响，应收账款 ABS 存续期表现整体仍然稳健。

（二）市场发展趋势展望

2026 年上半年，监管环境趋严，预计未来应收账款 ABS 市场更加强调规范运行，市场将呈现总量稳健、结构分化、创新审慎、增量可期的发展态势。

结合 2026 年上半年市场情况，以及监管政策环境的变化，我们预计应收账款 ABS 市场将呈现以下趋势：

发行规模方面，虽然短期内商业保理通道收缩、电子债权凭证收紧、创新品类审核趋严，将减少部分资产供给；但头部发行企业所处基建、制造等行业仍存在旺盛的资金周转需求，应收账款 ABS 仍将是重要融资工具，发行总量预计将保持稳健。

发行人结构方面，市场头部效应将持续强化，资产提供方仍以建工类央企及其子公司为主。受商业保理自查及交易所审核门槛抬高影响，依赖通道业务的中小保理商将逐步出清，发行主体将以实体核心企业或拥有真实产业背景的头部的保理公司为主。

产品类型方面，传统建工类与贸易类应收账款仍是市场绝对主流。资产载体上，随着电子债权凭证监管趋严及商业保理通道受限，以保理模式或电子债权凭证为载体的资产规模将减少。创新品类方面，“数据资产+应收账款”模式受交易所对底层资产真实性穿透审查趋严影响，后续发行将受到抑制。此外，随着中国企业在境外投资增加，境外应收账款规模增速较快，但通过 ABS 盘活比例较低，未来或

成为增量资产来源之一。

增信模式方面，市场将逐步从依赖外部增信转向关注资产池自身质量。一方面，央企融资担保额度管控趋严，推动无增信产品需求增加；另一方面，随着 AI 技术发展与数据基础设施建设完善，订单、物流、回款记录、税务数据等交易信息的可获得性与可信度提升，为降低对核心企业确权依赖提供了条件，未来市场将向“数据信用”补充甚至部分替代核心企业“主体信用”的方向逐步探索。

资产质量方面，考虑到房地产行业信用风险仍在持续暴露，地方政府清欠行动落地情况尚不明朗，对存量应收账款 ABS 产品仍需关注底层应收账款回款的及时性和现金流预测的准确性。未来，应收账款类 ABS 可以通过提升资产池分散度，尽可能减少单一债务人或特定行业/地区风险对资产池造成的负面影响，从而提高资产池回款的稳定性。

综上所述，2026 年上半年，应收账款 ABS 市场在监管强约束下步入新阶段。短期来看，虽然强监管会限制通道类商业保理的新增发行以及部分未依托于真实业务背景的创新型产品的发行，从而对应收账款 ABS 形成短期的供给端压力；但长期来看，更加统一明确的监管标准、更加严格的市场规范将引导应收账款 ABS 向去外部增信化、以真实场景数据为驱动、以资产池自身质量为抓手的方向转变，这将推动应收账款 ABS 市场向着更高质量、更可持续的方向发展。

联系人

投资人服务 010-85679696-8704 investorservice@lhratings.com

相关研究

[2026 年 ABS 市场存续期合集](#)

[ABS 助力金融五篇大文章的路径探索合集](#)

[2025 年 ABS 市场回顾与展望合集](#)

[2025 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。