



资产表现多数符合预期，证券兑付运行良好——2026 年小微贷款 ABS 存续期研究

联合资信 结构评级四部 | 华蕊 | 周禹睿

2026 年 1—7 月，交易所市场小微贷款 ABS 发行量增长显著；信托公司和商业银行仍为发行主力，民营银行作为资产提供方表现亮眼。存续期内，不同资产违约表现存在差异，但基本符合预期；不同产品循环购买率存在差异，循环购买结构有效解决期限错配，提高融资效率；大部分证券存续期评级调升，无评级下调证券。



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

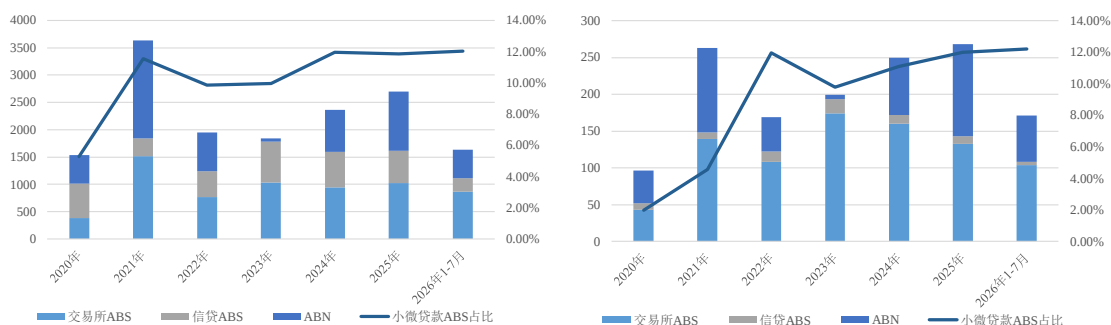


一、小微贷款 ABS 市场概况

（一）交易所市场小微贷款 ABS 发行量激增

2026 年 1—7 月，小微贷款 ABS 发行量相比上年同期上升显著，小微贷款 ABS 发行规模占全市场 ABS 发行规模的 12.04%，同比上升 0.96%。2026 年 1—7 月，全市场小微贷款 ABS 共发行 171 单¹，同比上升 35.71%；发行规模合计 1638.78 亿元，同比上升 34.90%，发行单数和规模双增长。

分市场来看，小微贷款 ABS 发行情况有所分化。交易所 ABS 发行量显著提升，2026 年 1—7 月，交易所 ABS 发行 104 单，同比上升 73.33%，发行规模合计 868.18 亿元，同比上升 118.57%；ABN 发行量维持上升趋势，2026 年 1—7 月，ABN 共发行 63 单，同比上升 1.61%，发行规模合计 530.00 亿元，同比上升 6.64%；信贷 ABS 发行规模持续呈下降趋势，且下降幅度较为明显，2026 年 1—7 月，信贷 ABS 共发行 4 单，维持去年同期水平，发行规模合计 240.60 亿元，同比下降 24.95%。



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 1.1 2020 年—2026 年 7 月小微贷款 ABS 发行规模及其占比（单位：亿元）

图 1.2 2020 年—2026 年 7 月小微贷款 ABS 发行单数及其占比（单位：单）

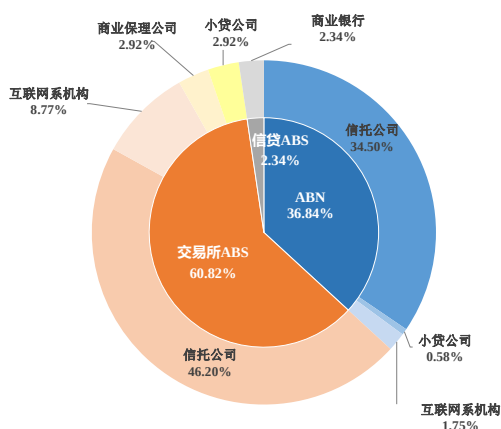
（二）信托公司和商业银行仍为发行主力，民营银行成为第一大资产提供方

从发起机构/原始权益人类型看，信托公司和商业银行仍为发行主力。2026 年 1—7 月，信托公司在交易所 ABS 和 ABN 市场共发行 138 单小微贷款 ABS，发行规模合计 1134.30 亿元，规模占比²为 69.22%，其中，国投泰康信托有限公司和中国对外经济贸易信托有限公司作为发起机构的发行规模占比位居前两位，规模占比分别为 18.55%和 18.37%。2026 年 1—7 月，商业银行仅在信贷 ABS 市场发行 4 单小微贷款

¹ 统计口径包含互联网机构、小贷公司、信托公司、商业银行等发起的小微贷款 ABS 项目。

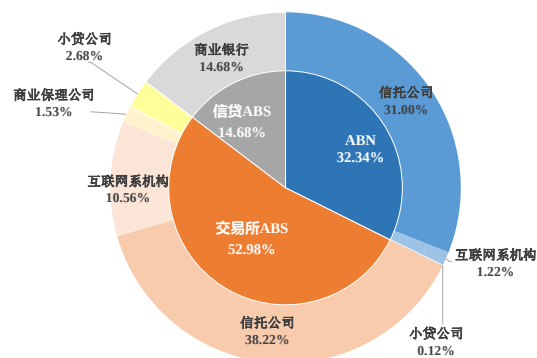
² 如无特殊说明，下文“规模占比”的分母均为 2026 年 1—7 月小微贷款 ABS 发行总规模

ABS，但发行规模合计高达 240.60 亿元，规模占比为 14.68%，其中 2 单“飞驰建普”系列项目发行金额均超百亿。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

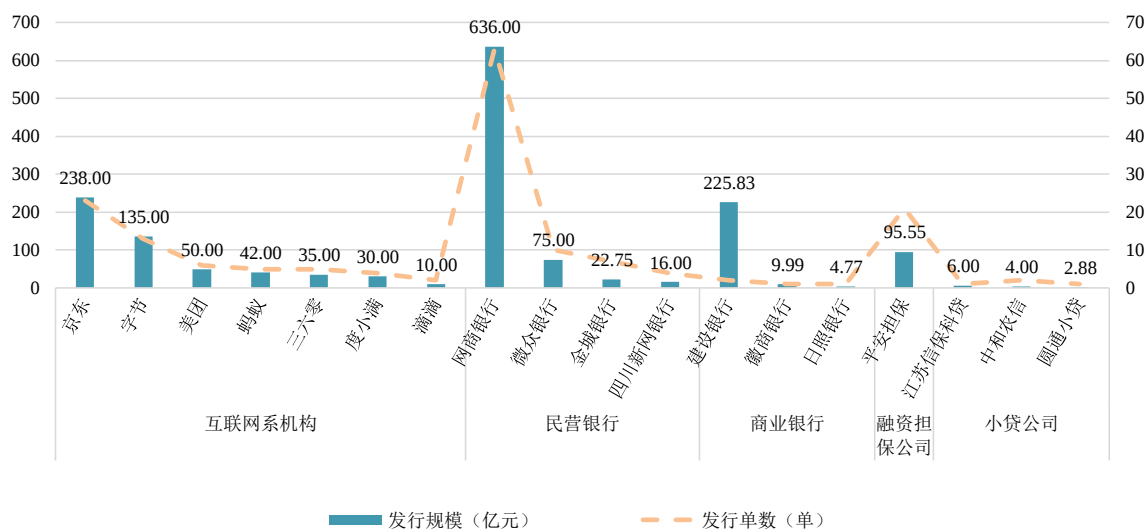
图 1.3 2026 年 1—7 月小微贷款 ABS 发行市场及发起机构单数占比



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 1.4 2026 年 1—7 月小微贷款 ABS 发行市场及发起机构规模占比

穿透底层资产提供方看，2026 年 1—7 月发行的小微贷款 ABS 中，共有民营银行、互联网系机构、商业银行、融资担保公司和小贷公司 5 类资产提供方。从发行总量来看，民营银行和互联网系机构单期规模相对较小，但发行节奏较快。民营银行整体活跃度和发行总量最高，2026 年 1—7 月共发行 84 单小微贷款 ABS，发行规模合计 749.75 亿元，规模占比为 45.75%；互联网系机构整体活跃度和发行规模仅次于民营银行，2026 年 1—7 月共发行 58 单小微贷款 ABS，发行规模合计 540.00 亿元，规模占比为 32.95%；商业银行作为发起机构的同时也承担着资产提供方的角色，2026 年 1—7 月发行规模 240.60 亿，较去年同期下降 24.95%；除此之外，融资担保公司和小贷公司也保持了一定的发行活跃度，规模占比分别为 5.83%、0.79%。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 1.5 2026 年 1—7 月小微贷款 ABS 资产提供方构成

（三）小微贷款 ABS 存续概况

截至 2026 年 7 月底，小微贷款 ABS 存续 343 单，存量规模为 2121.94 亿元，存量规模占全市场存量规模的 6.22%，整体存量规模较 2025 年底有所下降。分市场统计情况如下表所示。

表 1 小微贷款 ABS 分市场存量规模概况（单位：亿元）

市场	2026 年 7 月底		2025 年底	
	规模	占比	规模	占比
交易所 ABS	1192.75	56.21%	1072.24	47.80%
ABN	704.35	33.19%	909.59	40.55%
信贷 ABS	224.83	10.60%	261.53	11.66%
总计	2121.94	100.00%	2243.36	100.00%

数据来源：联合资信根据 Wind 整理

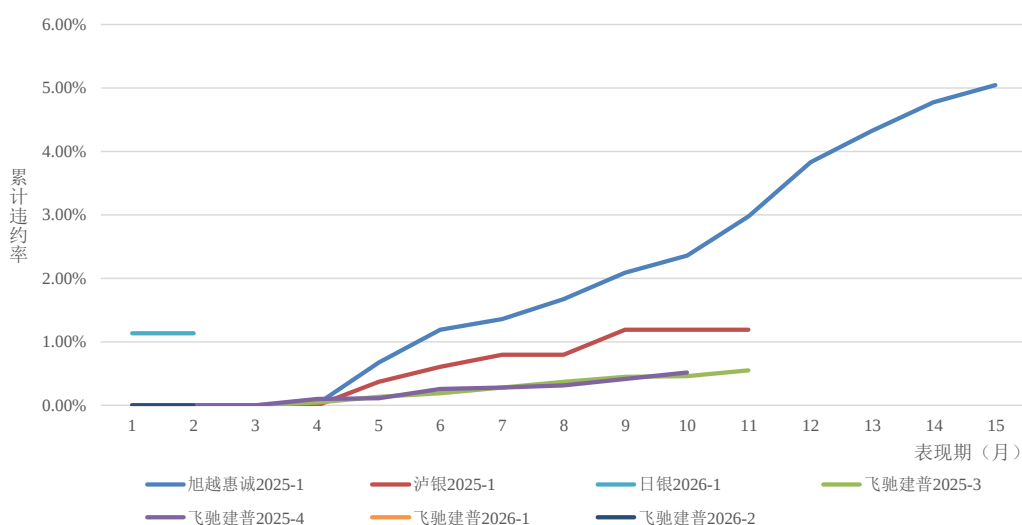
二、小微贷款 ABS 存续期表现

（一）不同产品资产违约表现存在一定差异，但基本符合预期

鉴于数据可得性，联合资信选取了截至 2026 年 7 月底公募 ABS（全部为信贷 ABS）中存续且披露累计违约率的 7 单小微贷款 ABS，以及联合资信在 2026 年度进行跟踪评级的私募 ABS（包括交易所 ABS 和 ABN）中的 25 单小微贷款 ABS 项目为样本，统计其存续期违约表现。

从存续的公募 ABS 看，小微贷款 ABS 的累计违约率水平相对平稳，绝大部分项

目累计违约率绝对值小于 1.20%，均处于较低水平，个别项目未产生违约资产系项目存续期不足 3 个月或封包期违约资产赎回导致。存续的公募小微贷款 ABS 中仅 1 个项目累计违约率超过 5%，但其存续期较长，资产风险暴露较为充分，且由超额利差累积形成的超额抵押可以在一定程度上弥补资产违约带来的损失，加之证券的持续兑付，进一步提升了剩余证券获得的信用支持水平。不同项目违约表现存在差异，可能是由于不同发起机构的客群定位及对应的风控标准导致资产特征存在差异（比如是否含抵押担保）；此外，不同项目的交易结构设置（比如是否设置循环购买）有所区别，也可能导致入池资产的实际表现存在一定区分度。

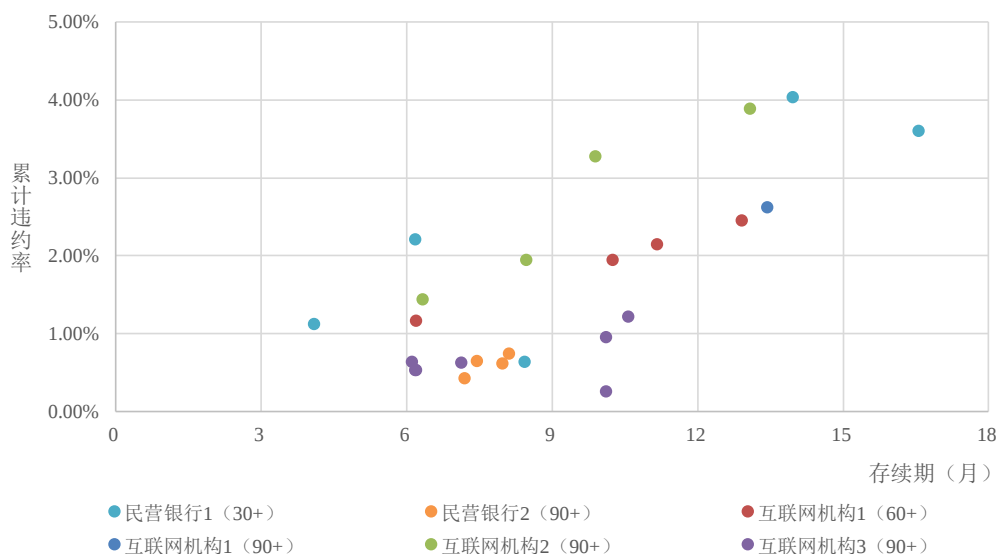


注：累计违约率=逾期超过 90 天（不含）累计未偿本金/初始资产池未偿本金余额

数据来源：联合资信根据 Wind、受托机构报告整理

图 2.1 公募小微贷款 ABS 存续期累计违约率

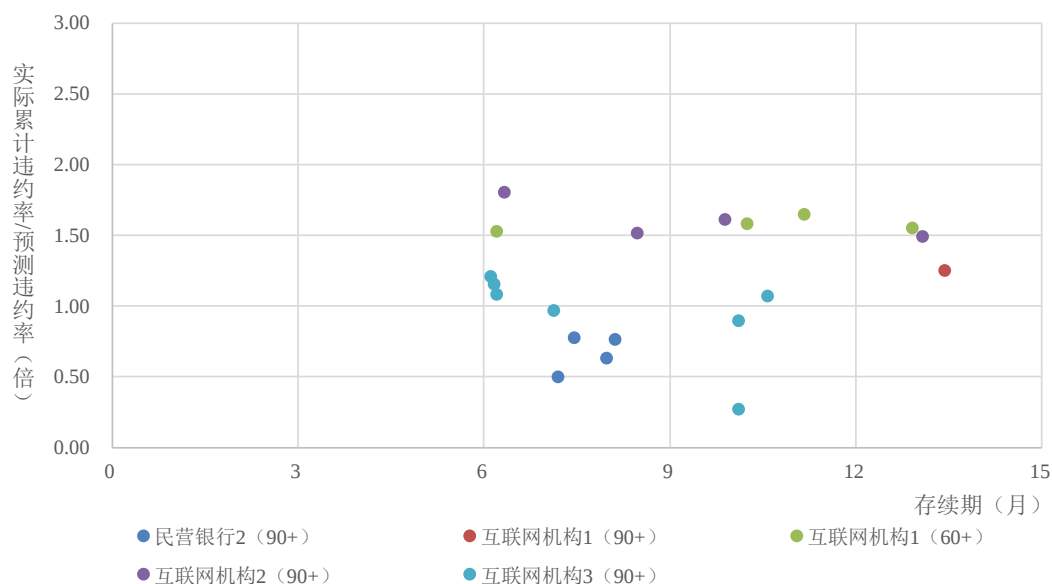
从 2026 年联合资信跟踪的私募 ABS 看，同一存续期限下不同产品的累计违约率存在一定的差异，且不同类别资产提供方的资产表现存在差异；跟 2025 年同期跟踪的同类产品相比，累计违约率整体水平较去年有小幅上升。以 90+ 累计违约率为例，2026 年联合资信跟踪且披露 90+ 累计违约率的 16 个私募小微贷款 ABS 样本的累计违约率均值为 1.27%，其中资产提供方为互联网机构的累计违约率均值为 1.49%，资产提供方为民营银行的累计违约率均值为 0.61%；2025 年联合资信跟踪的 27 个私募小微贷款 ABS 样本的累计违约率均值为 1.07%，其中资产提供方为互联网机构的累计违约率均值为 1.16%，资产提供方为民营银行的累计违约率均值为 0.51%。



数据来源：联合资信整理

图 2.2 私募小微贷款 ABS 存续期累计违约率

从实际违约表现与预测违约表现的偏离度来看，联合资信 2026 年跟踪且同时披露实际违约表现和预测违约表现的 20 单小微贷款 ABS 样本中，实际累计违约率/预测累计违约率的倍数均小于 2 倍，分布于[0.27, 1.80]之间，中位数为 1.18 倍，整体表现基本符合预期。选取样本中，12 个项目的偏离度倍数小于 1.25 倍，1 个项目偏离度倍数虽大于 1.25 倍但其实际累计违约率绝对值为 1.16%，大部分项目跟踪实际表现与预测表现基本一致；剩余 7 个样本偏离度倍数超过 1.49 倍且实际累计违约率绝对值超过 1.40%，小部分项目实际表现略逊于预测表现，未来需持续关注其违约表现。由于大部分产品存在可观的超额利差，加之循环购买结构下会累积更多的超额抵押，同时证券的持续兑付也提升了剩余证券获得的信用支持水平，优先级证券整体风险仍然很小。

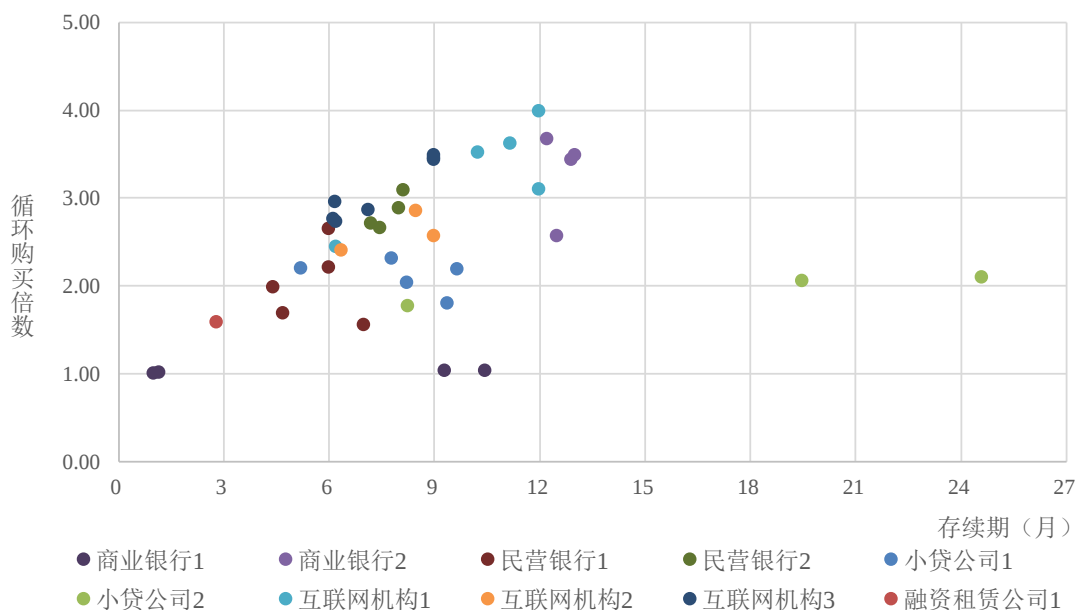


数据来源：联合资信整理

图 2.3 私募小微贷款 ABS 存续期实际累计违约率/预测累计违约率

（二）循环购买率存在差异，循环购买结构有效解决期限错配，提高融资效率

循环购买机制方面，在设置了循环结构的小微贷款 ABS 中，联合资信选取了截至 2026 年 7 月底存续的 4 单公募信贷 ABS 产品和 2026 年联合资信进行跟踪评级的 30 单交易所 ABS 产品以及 7 单 ABN 产品作为样本进行分析。在所选样本中，循环购买率均值为 85.15%，其中资产提供方为互联网机构的小微贷款 ABS 产品循环购买率均值为 99.50%，资产提供方为商业银行的小微贷款 ABS 产品循环购买率均值为 42.21%。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 3.98 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，已循环期数仅 1 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，有效帮助发起机构提高融资效率。



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：联合资信整理

图 2.4 循环结构小微贷款 ABS 循环购买倍数

（三）大部分证券存续期评级调升，无评级下调证券

根据对可获取数据的 2026 年存续小微贷款 ABS 项目的统计，所涉证券均无级别下调情况。样本共涉及 118 支证券，其中 42 支证券在上次评级时未获得 AAA_{sf} 级别的评级，当中 39 支证券跟踪评级时级别上调，占比约为 92.86%。

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。除此以外，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档证券（含票据）和中间档证券（含票据）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。

跟踪评级结果未变化的证券共 79 支，其中 76 支在上次评级时（首评/上次跟踪时）已经达到 AAA_{sf} ，另外有 2 支 AA^+_{sf} 级别的证券和 1 支 BBB_{sf} 级别的证券维持原始级别。量化分析结果显示，即使证券信用等级不变，其实际风险承受能力较首次评级/上次跟踪评级也有不同程度的提升。具体级别变化情况如下表所示。

表 2 小微贷款 ABS 产品跟踪级别变化情况（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}	总数
AAA _{sf}	76	-	-	-	-	-	-	-	-	76
AA ⁺ _{sf}	25	2	-	-	-	-	-	-	-	27
AA _{sf}	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AA ⁻ _{sf}	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
A ⁺ _{sf}	-	1	-	1	-	-	-	-	-	2
A _{sf}	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
A ⁻ _{sf}	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB ⁺ _{sf}	-	3	-	4	-	-	-	-	-	7
BBB _{sf}	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
总数	106	6	-	5	-	-	-	-	1	118

数据来源：联合资信整理

三、未来展望

（一）交易所 ABS 和 ABN 为小微贷款 ABS 发行的主要品种

2026 年 1—7 月，交易所 ABS 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 52.98%，成为了小微贷款 ABS 发行最活跃的市场，互联网系机构作为发行交易所 ABS 的主力军，以其流量优势和数据处理能力，持续为小微贷款 ABS 赋能。2026 年 1—7 月，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 32.34%，依然是小微贷款 ABS 发行的活跃市场，民营银行在 ABN 市场的发行保持持续增长，现在已成为 ABN 市场中最活跃的资产提供方。2026 年 1—7 月，信贷 ABS 市场的小微产品发行规模下降较为明显，但商业银行信贷 ABS 单期发行规模通常较大，未来仍是小微贷款 ABS 发行的重要机构。

（二）基础资产存续期表现呈现波动性，但整体表现基本符合预期，存续证券风险承受能力逐渐提升

小微贷款 ABS 产品的存续期表现存在一定的波动，部分项目违约表现略逊于预期，但大部分产品表现符合预期。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，优先档证券（含票据）获得的信用支持不断提高，小微贷款 ABS 存续证券（含票据）的风险承受能力稳步提升。

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](#)

[2026 年一季度 ABS 市场分析](#)

[2025 年 ABS 市场回顾与展望合集](#)

[2025 年市场存续合集](#)

[2024 年 ABS 市场回顾与展望合集](#)

[2024 年 ABS 市场存续合集](#)

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。