

发行成本维持低位，存续证券兑付良好——2026 年前三季度消费贷 ABS 市场回顾与展望

联合资信 结构评级一部 |娄源|王迎雪

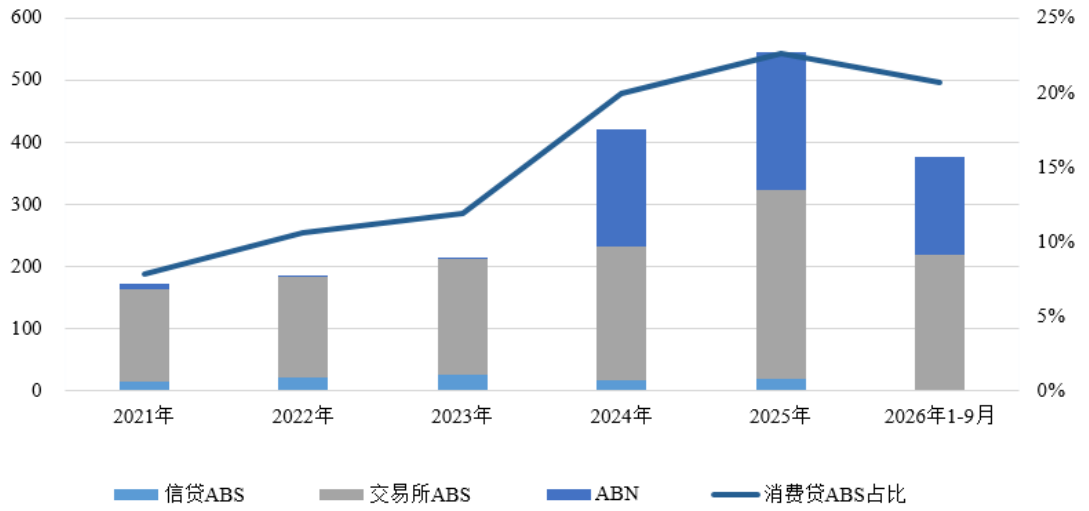
2026 年 1—9 月，消费贷 ABS 发行降温，发行成本小幅下行，行业存量规模维持收缩态势。从存续证券表现来看，基础资产大体符合预期，证券端兑付整体良好。

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 发行速度放缓

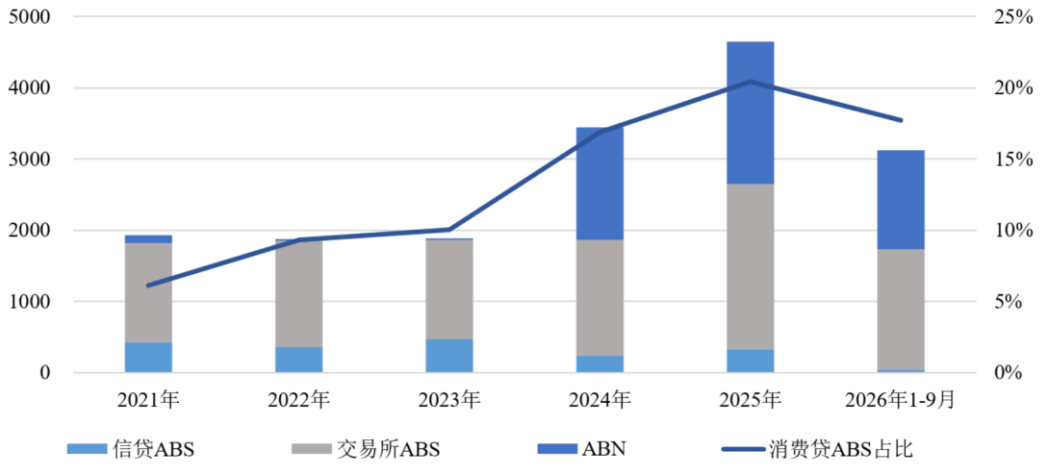
受“助贷新规”落实、消费金融公司 ABS 发行停滞、资产供给收缩等共同影响，2026 年前三季度，消费贷 ABS 共发行 376 只产品，较上年同期减少 70 只，发行规模合计 3118.86 亿元，同比下降 18.85%。



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　2021 年至 2026 年 1—9 月国内消费贷 ABS 发行数量及占比（单位：单）



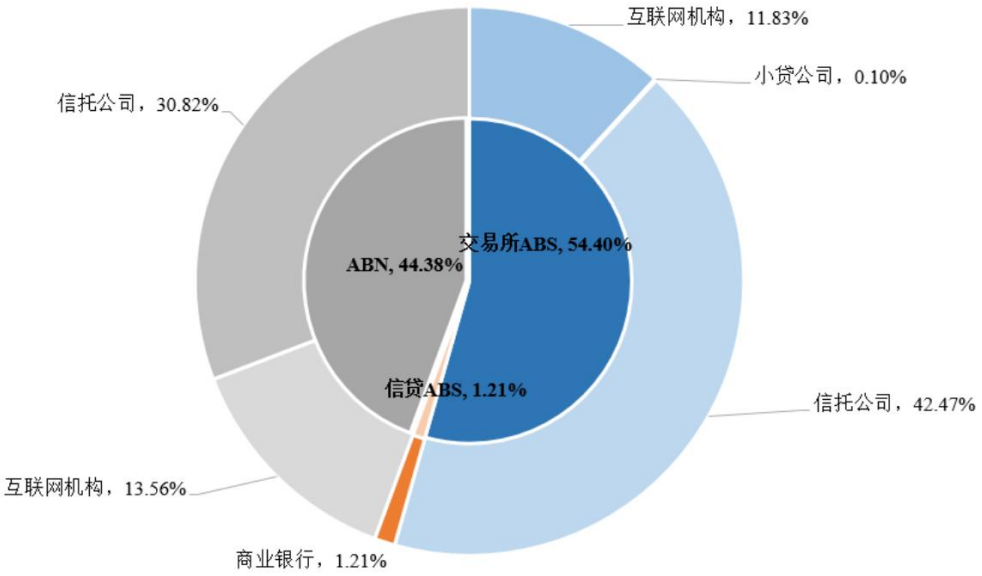
数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.2　2021 年至 2026 年 1—9 月国内消费贷 ABS 发行规模及占比（单位：亿元）

（二）三大发行场所发行量均下跌，交易所 ABS 与 ABN 仍为主力产品

从发行场所来看，三大发行场所发行量均同比下降，交易所 ABS 和 ABN 仍为发行主力产品类型，信贷 ABS 今年 1－9 月仅发行 1 单。

2026 年 1－9 月，交易所市场共发行 217 单消费贷 ABS，发行规模合计 1696.68 亿元，同比下降 11.41%，占消费贷 ABS 市场总规模的 54.40%，维持主力市场地位；消费金融 ABN 市场共发行 158 单产品，发行规模合计 1384.30 亿元，同比下降 17.82%，占消费贷 ABS 市场总规模的 44.38%；信贷 ABS 市场仅发行 1 单消费金融类 ABS 产品，发行规模为 37.88 亿元，相较去年同期发行 14 单，243.45 亿元，呈现大幅下降。



数据来源：Wind，联合资信整理

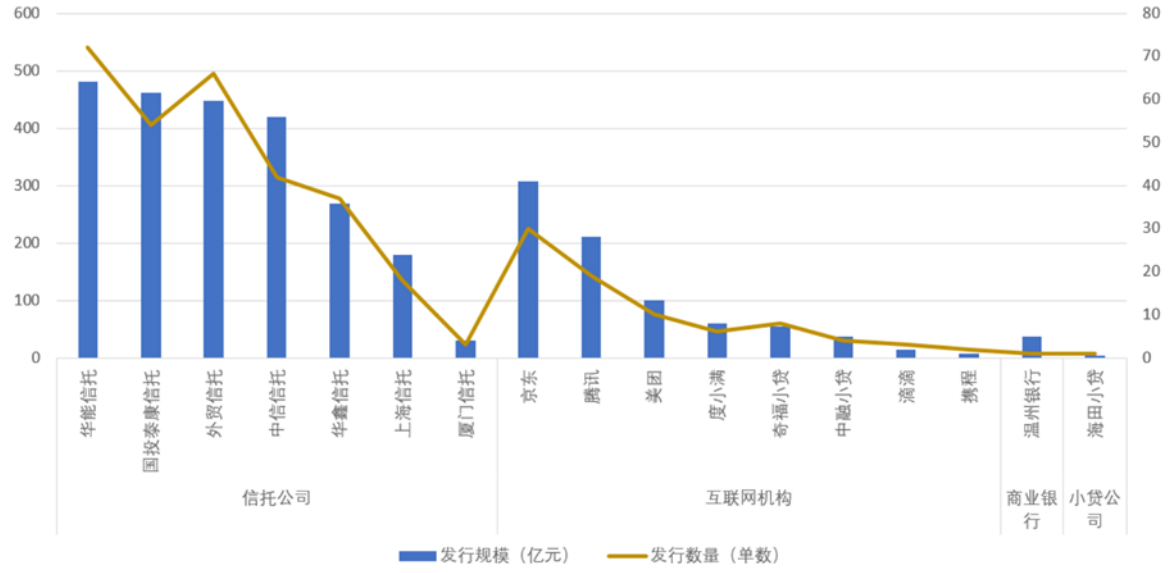
图 1.3　2026 年 1－9 月各交易市场和各大类发起机构消费贷 ABS 发行规模占比

（三）发行人头部效应依旧明显，参与主体有所减少

2026 年 1－9 月，信托公司和互联网机构仍是消费贷 ABS 发行的绝对主力。受持牌消费金融公司发行暂缓等原因，消费贷 ABS 的发起机构数量较 2025 年有所减少。

发起机构发行量头部效应依旧明显。信托公司作为第一大发行主体类别，2026 年 1－9 月共发行 292 单消费贷 ABS，发行规模达 2285.98 亿元，占消费贷 ABS 总发行规模的 73.30%。有四家信托公司发行规模超过 400 亿元，占信托公司发行总量的 79.10%。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 307.80 亿元和 30 单，其发行规模占互联网机构发行规模的 38.86%。



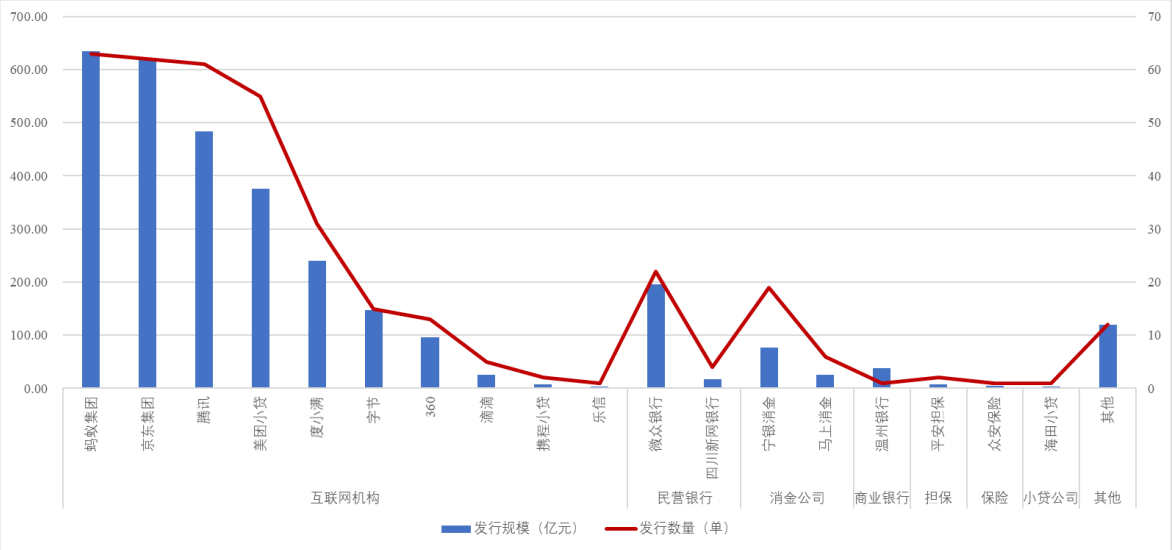
数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.4　2026 年 1—9 月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，2026 年 1—9 月，互联网机构仍是消费贷 ABS 最主要的底层资产供应方，共有 308 单消费贷 ABS 项目由互联网机构作为资产供应方，其发行规模为 2631.80 亿元，其占消费贷 ABS 市场总发行规模的 84.38%。并且，互联网机构头部效应明显，前三大资产供应方为蚂蚁、京东和腾讯，分别占总消费贷 ABS 发行规模的 20.36%、19.84%和 15.52%。

2026 年 1—9 月，消费贷 ABS 资产供应方类型还有银行（包括商业银行和民营银行）、消费金融公司、担保公司、保险公司、小贷公司等，但整体发行规模较小，合计占消费贷 ABS 市场规模的 15.62%。



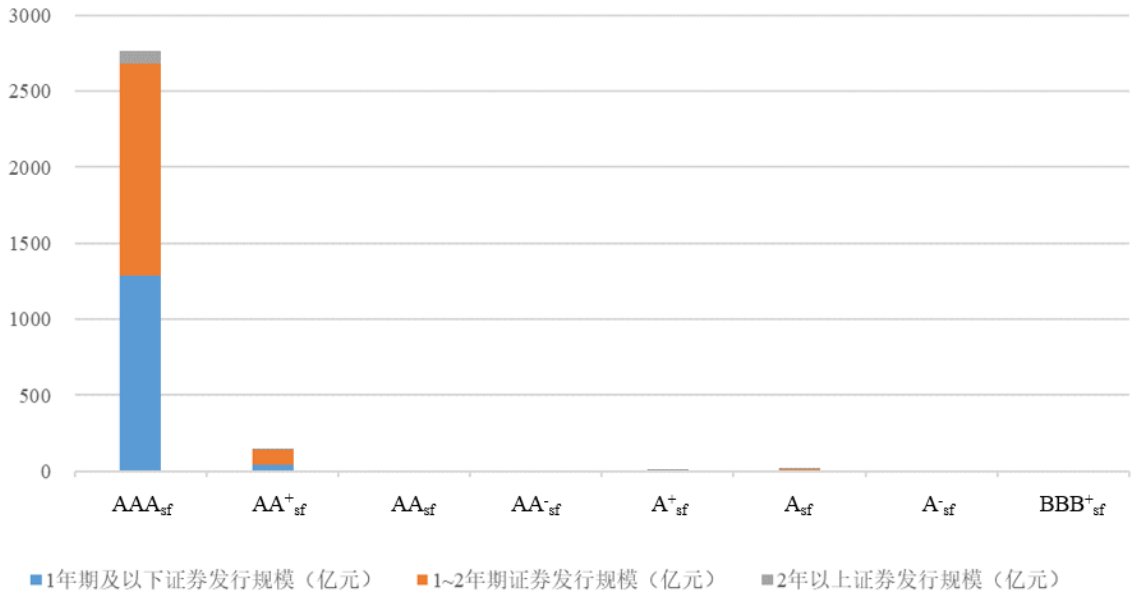
数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.5　2026 年 1—9 月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，发行成本小幅下行，趋于低位稳定

2026 年 1—9 月发行的消费贷 ABS 中，证券级别集中分布于 AAA_{sf} 和 AA^{+}_{sf}，发行规模分别占 2026 年前三季度消费贷 ABS 总发行规模的 88.62%和 4.72%；同时，证券预期期限仍集中分布于 2 年期及以下。

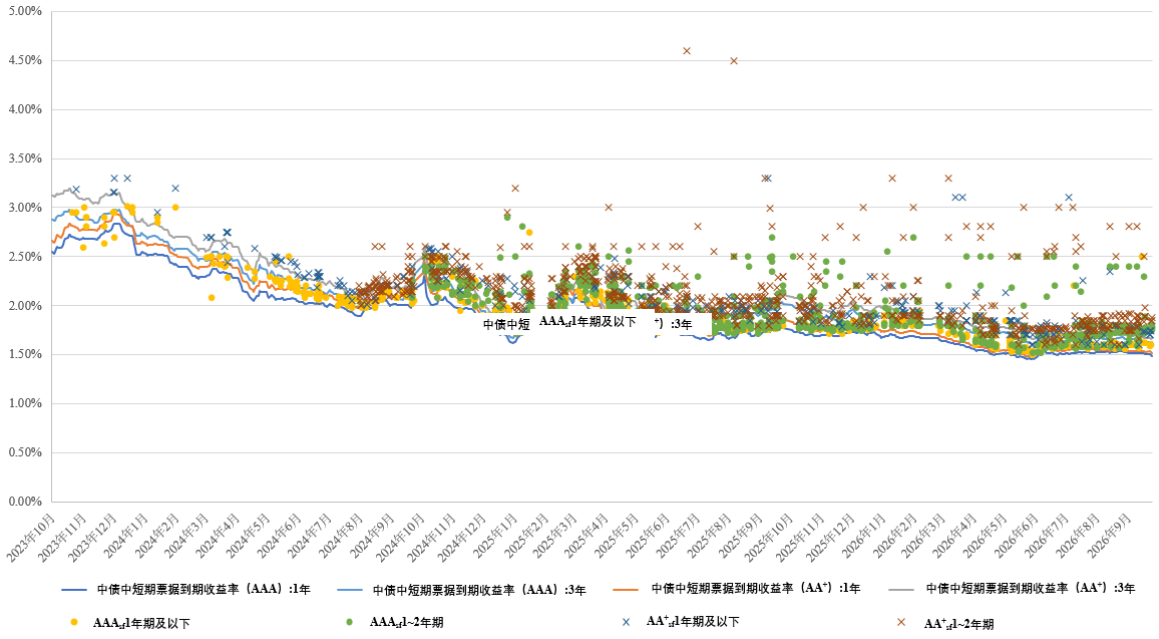
对于 AAA_{sf} 级别证券，1 年期及以下平均发行利率为 1.66%，较 2025 年下降 23bps；1~2 年期平均发行利率为 1.78%，较 2025 年下降 19bps。对于 AA^{+}_{sf} 级别证券，1 年期及以下平均发行利率为 1.85%，较 2025 年下降 18bps；1~2 年期平均发行利率为 1.93%，较 2025 年下降 21bps。发行利率均小幅下探。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.6　2026 年 1－9 月消费贷 ABS 证券信用等级

整体看，2026 年市场利率延续 2025 年低位运行态势，消费贷 ABS 发行利率中枢进一步下移。2026 年 1－9 月，消费贷 ABS 发行利率平稳开局，3 月起中枢逐步下行，二至三季度维持低位窄幅震荡。



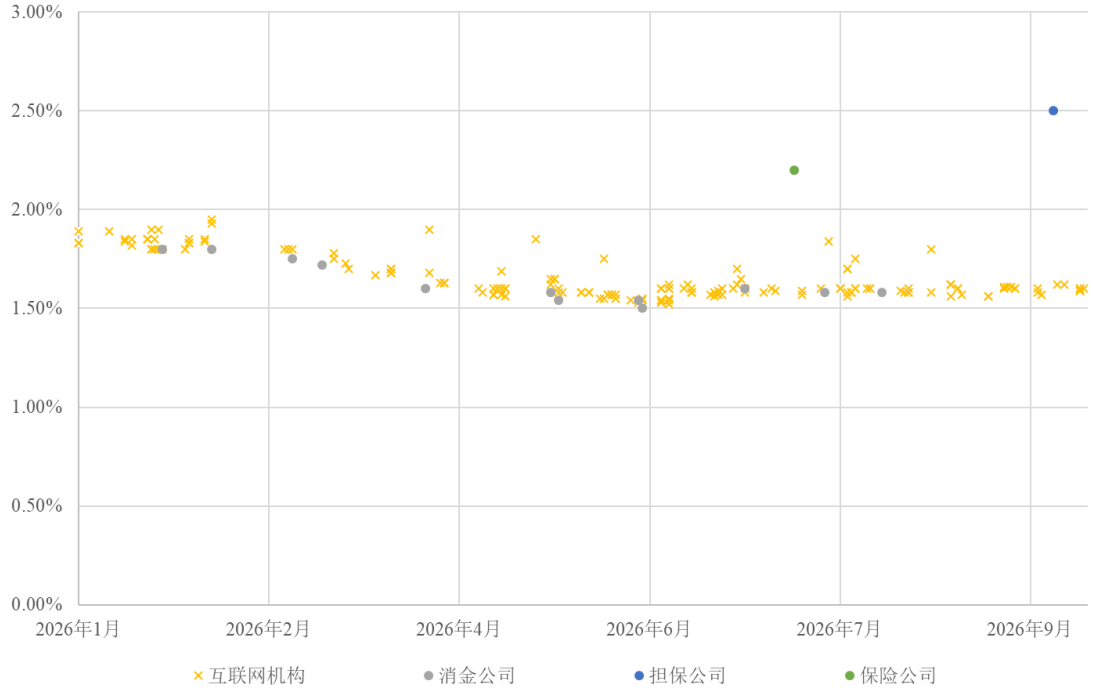
数据来源：Wind、中国债券信息网，联合资信整理

图 1.7　2023 年 10 月－2026 年 9 月消费贷 ABS 发行利率

由于 2026 年 1－9 月发行的消费贷 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。2026 年 1－9 月，AAA_{sf} 级别消费贷 ABS 证券发行利率分布于[1.50%，2.70%]，均值较 2025 年 AAA_{sf} 级别消费贷 ABS 证券发行利率下降 21bps。

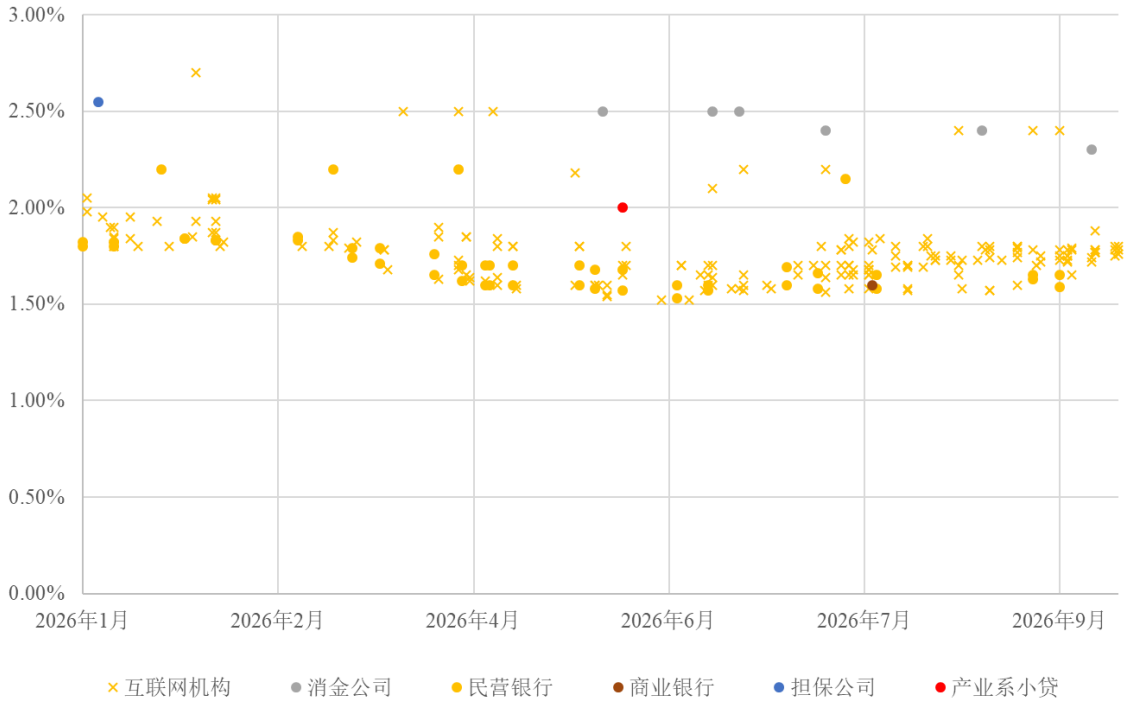
1 年期以内 AAA_{sf} 级别证券中，互联网机构和消金公司为主要资产供应方，发行利率较低（分别为 1.65%和 1.63%）；1~2 年期 AAA_{sf} 级别证券中，互联网机构和民营银行为主要资产供应方，发行利率均在 2.00%以下，而消金公司发行利率较高，均值为 2.43%，主要系样本以互联网系消费金融机构为主，长循环池对应的结构风险与流动性溢价更高。

整体来看，在相同市场利率背景下，不同类别资产供应方发行成本存在一定的差异。1 年期以内产品中，互联网机构和消金公司发行成本接近；1~2 年期产品中，互联网机构、民营银行发行成本偏低，与消金公司形成明显价差。



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

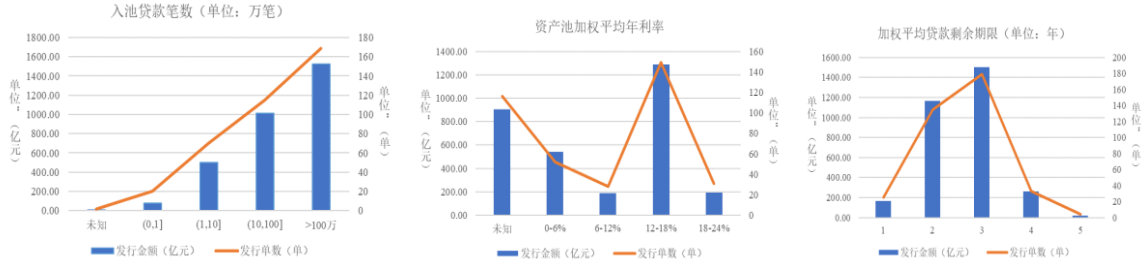


数据来源：Wind，联合资信整理

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，2026 年 1－9 月发行的消费贷 ABS，资产池贷款笔数在 10 万笔以上的发行规模占比达 81.27%；资产池加权平均年利率在 12.00%以上的发行规模占比达 47.50%；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 85.56%。



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

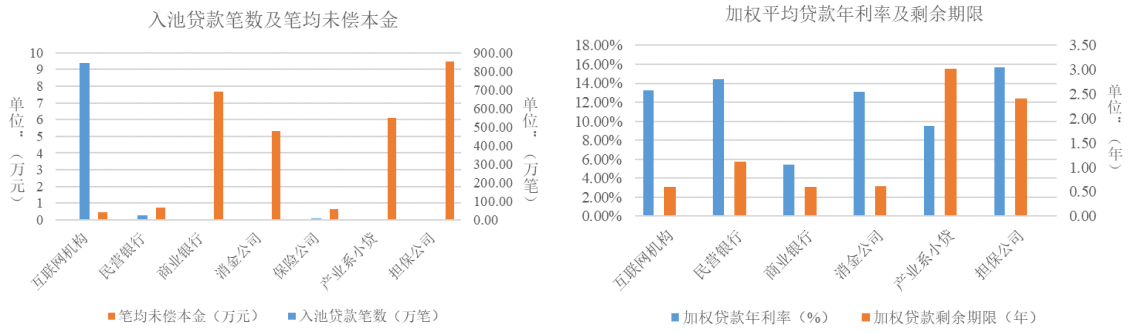
图 1.10　2026 年 1－9 月消费贷 ABS 入池资产概况

对于不同的资产供应方，入池资产特征存在显著差异。

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 入池资产分散度最高，笔均未偿本金为为 0.45 万元，平均入池贷款笔数为 845.01 万笔。

从入池贷款利率来看，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 13.23%和 13.08%，但较 2025 年（分别为 16.22%和 16.49%）下降明显。2026 年前三季度，民营银行发行的消费贷 ABS 资产池加权平均利率相对较高（为 14.45%），传统商业银行自营消费贷 ABS 供给极少，资产池加权平均利率仍保持较低水平（为 5.40%）。

从入池贷款剩余期限上来看，互联网机构、消金公司和商业银行发行的消费贷 ABS 资产池加权平均剩余期限最短，均在 1 年以下；民营银行入池资产加权平均剩余期限超过 1 年；而产业系小贷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

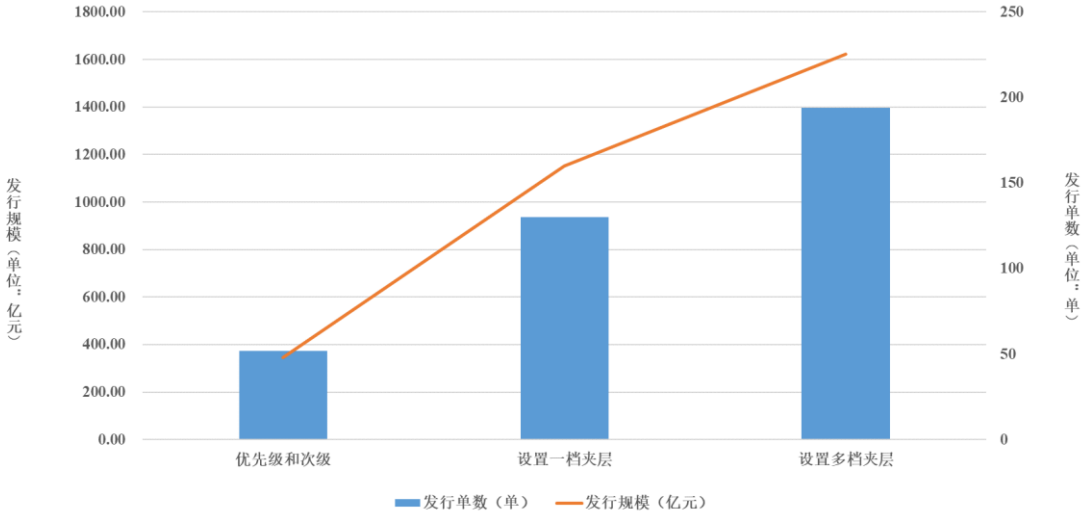
图 1.11　2026 年 1－9 月消费贷 ABS 各资产供应方入池资产特征

（七）交易结构设计中，循环购买机制和多档分层夹层方案占比较高

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。2026 年 1－9 月，共发行 343 单设置循环购买结构的消费贷 ABS，发行规模达 2932.27 亿元，占发行总规模的 94.02%。

分层结构方面，2026 年 1－9 月发行的消费贷 ABS 仍以多档夹层为主，设置多档夹层的消费贷 ABS 发行规模达 1622.88 亿元，占总消费贷 ABS 发行规模的 52.03%。2026 年 1－9 月发行的消费贷 ABS 中，夹层级信用等级分布在 BBB^{+}_{sf} 级至 AAA_{sf} 级

之间，仍以 AA^{+}_{sf} 级为主，占夹层级发行规模的 77.92%。



数据来源：Wind，联合资信整理

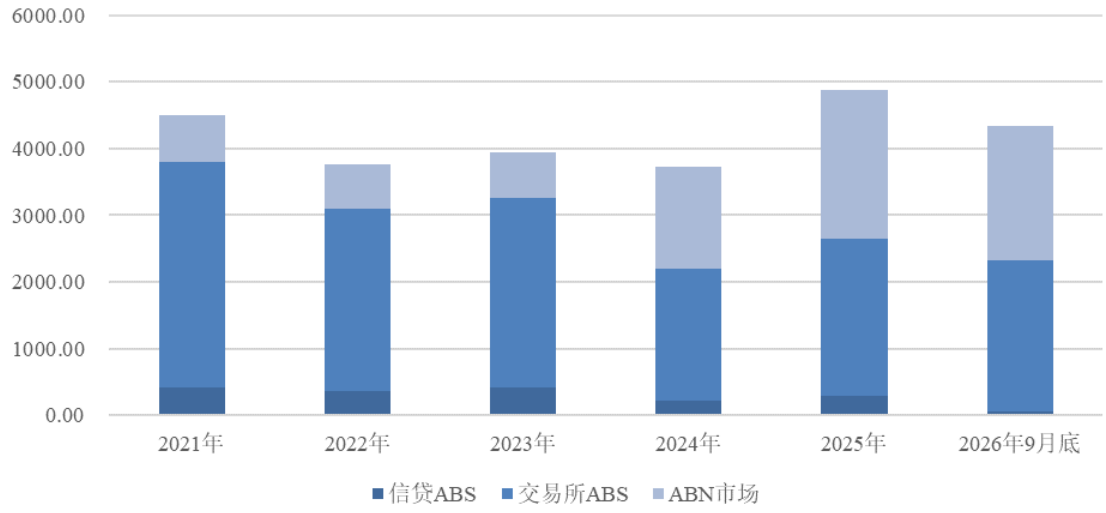
图 1.12　2026 年 1—9 月消费贷 ABS 分层结构

二、消费贷 ABS 存续期表现情况

（一）整体存续规模有所下降，交易所 ABS 和 ABN 共为存量支柱

截至 2026 年 9 月底，消费贷 ABS 存续项目为 631 单，存续规模为 4339.95 亿元，较 2025 年底降低 10.94%。

分市场来看，交易所市场存量仍占据主导地位，存续规模达 2264.02 亿元，占消费贷 ABS 总存量的 52.17%；消费金融 ABN 存续规模为 2016.44 亿元，占消费贷 ABS 总存量的 46.46%；受新增项目发行稀缺和存量产品到期兑付影响，信贷 ABS 存续规模为 59.48 亿元，较 2025 年底降幅（降低 79.43%）显著，占消费贷 ABS 总存量的 1.37%。



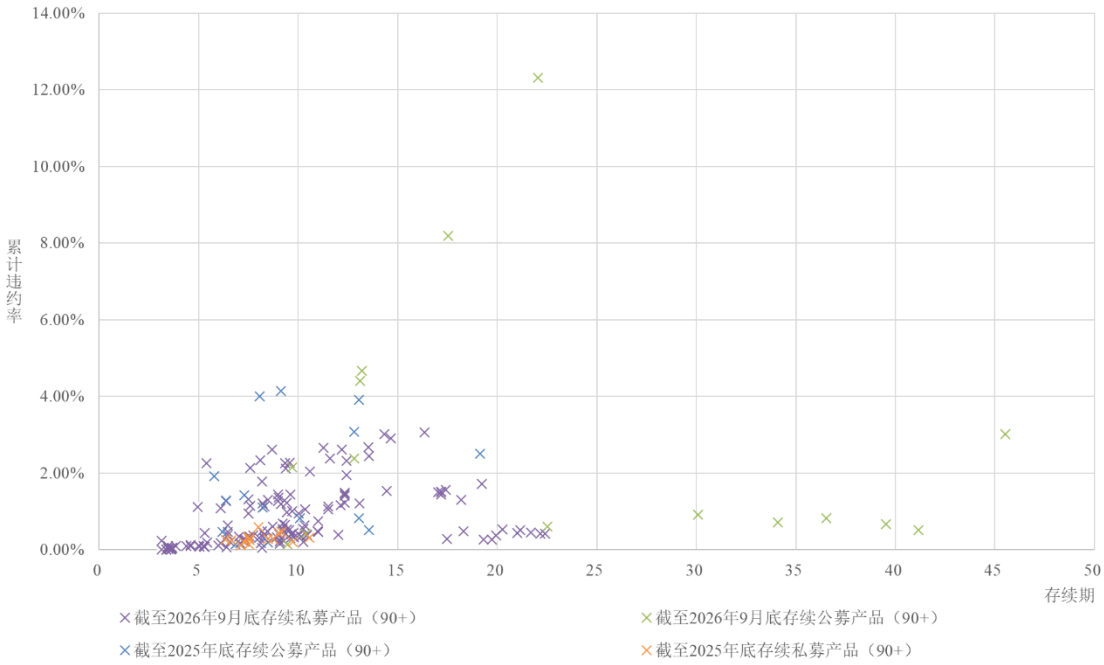
数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.1　2021 年—2026 年 9 月底消费贷 ABS 市场存量规模（单位：亿元）

（二）资产违约率水平有所抬升，优先级证券兑付良好

由于数据可获得性，本文对消费贷 ABS 存续期表现观测，主要基于截至 2026 年 9 月底存续的且入池资产违约表现充足的 16 单银行间公募产品，结合联合资信在 2026 年进行跟踪评级且有入池资产违约表现的 166 单消费贷 ABS 产品作为样本。

截至 2026 年 9 月底，存续的消费贷 ABS 产品 90+累计违约率集中分布在 0.01%~4.67%之间，85%以上产品 90+累计违约率在 2.00%以下，90+累计违约率平均值为 1.01%，相较 2025 年底均值上升 0.37%，主要系个别产品累计违约率较高和存续产品账龄拉长所致。整体看，尽管产品风险敞口随着存续期增加逐渐暴露，截至 2026 年 9 月底，除个别产品外存续的消费贷 ABS 资产池违约率仍处于较低水平，资产信用质量保持稳定。

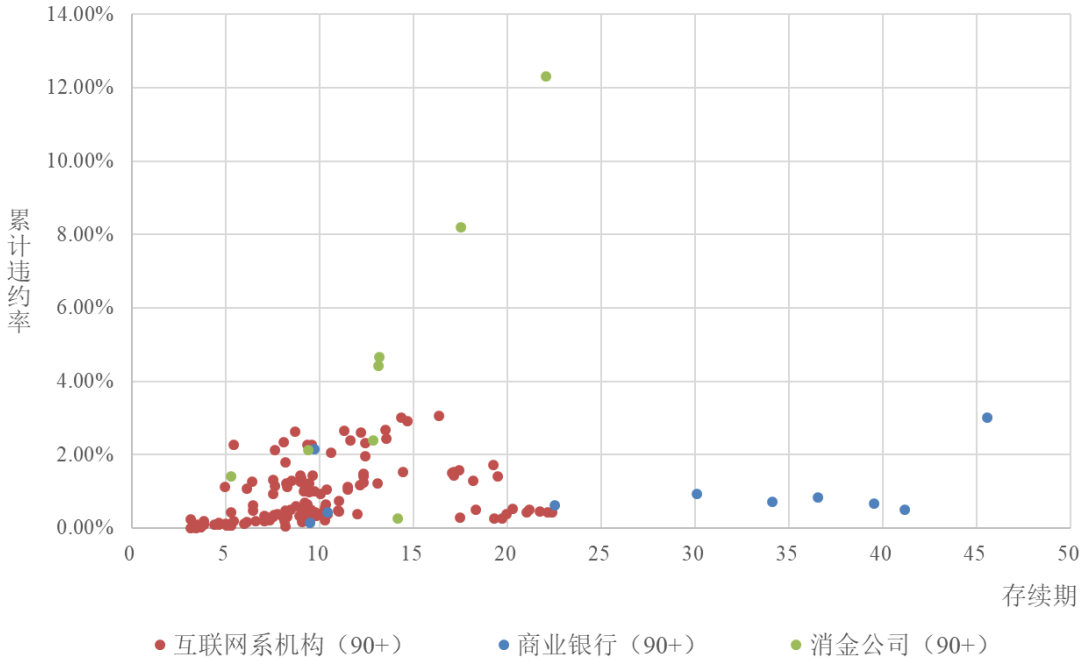


数据来源：联合资信根据 Wind、产品受托服务报告整理

图 2.2　2025 年及 2026 年 9 月底消费贷 ABS 存续期实际累计违约率对比

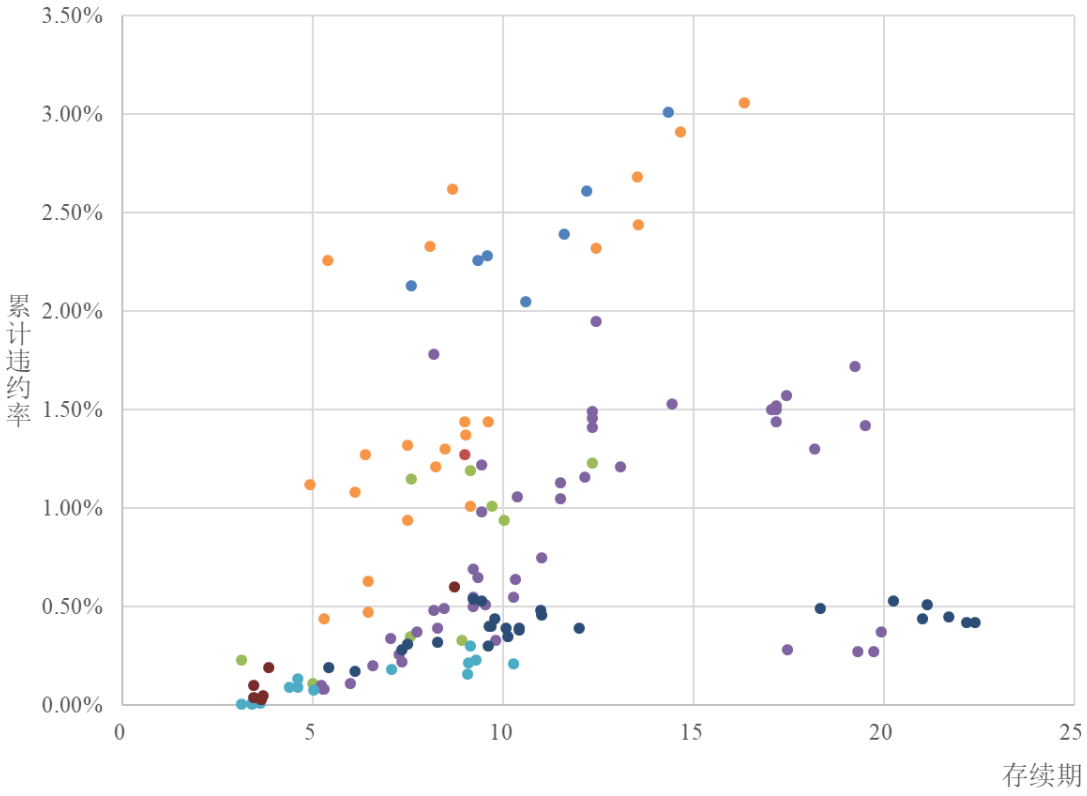
从资产提供方角度看，获取的累计违约率数据显示，同一资产提供方类型中各家资产表现易存在差异，以互联网机构为例，部分资产供应方之间的资产表现分化明显。但不同违约表现的资产对应优先档证券的信用支持也存在差异，违约率较低的资产，其 AAA_{sf} 档证券需要劣后档证券提供的信用支持要求较低；反之，则需要提供的信用支持较高，从而保证同一信用等级下证券违约风险的一致性。

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 2026 年前三季度，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　截至 2026 年 9 月底存续消费贷 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 截至 2026 年 9 月底存续消费贷 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）前三季度消费贷 ABS 发行降温，后续修复仍存约束

2026 年前三季度国内消费贷 ABS 发行放缓，各发行场所单数及规模同比均走弱。市场呈现交易所 ABS 与 ABN 双核驱动特征，信贷 ABS 市场大幅萎缩，仅发行 1 单。互联网平台仍是核心资产供给方，蚂蚁、京东、腾讯位居前列，资产供给端集中度升高。展望后市，助贷新规、消金公司发行受限等供给约束仍将持续限制消费贷 ABS 新增供给，发行规模或延续偏弱态势。

（二）发行端成本维持低位震荡，入池资产利率下行，资产质量变化仍需跟踪

受债市利率中枢下行带动，2026 年前三季度消费贷 ABS 各级别证券发行利率较

2025 年小幅回落。从资产特征来看，消费贷 ABS 基础资产单笔额度小、分散度高，整体资产资质较好。展望后续，伴随机构投资者对消费贷 ABS 的认可度持续提升，该品类配置价值有望进一步凸显；叠加资产荒格局延续、债市利率维持偏弱运行，消费贷 ABS 整体发行成本大概率维持低位震荡。

从入池资产定价来看，需求端受宏观环境影响，借款人信贷意愿偏弱，供给端监管持续引导消费信贷综合融资成本压降，各资产供应方主动下调投放定价，同步带动入池资产利率下行。后续来看，入池资产利率下行收窄超额利差，对机构风控能力提出更高要求，若机构以下沉客群换取投放规模，容易催生资产端风险，在投放规模、超额利差与风控之间做好平衡是机构的重点课题，基础资产质量变化值得持续关注。

（三）基础资产违约率水平有所抬升，证券端兑付整体良好

根据跟踪评级数据，消费贷 ABS 产品累计违约率水平有所抬升。伴随证券存续期限逐步缩短，基础资产风险暴露窗口有所收窄；同时消费贷具备小额分散、分期偿付的特征，为资产池信用质量形成底层支撑。消费贷 ABS 通过分层增信安排，为优先档证券构建安全边际；叠加存续期超额利差持续积累、优先档证券本金持续偿付，证券端信用风险得到缓释。

联系人

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

相关研究

2026 年三季度 ABS 市场研究合集
2026 年 ABS 市场回顾与展望合集
2026 年 ABS 市场存续期合集
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

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。