

2026 年前三季度消费金融 ABS 市场回顾与展望

结构融资部 | 吴维嘉

2026 年 9 月 29 日

摘要：

2026 年，消费金融 ABS 市场在监管政策持续完善的背景下呈现规范与促进并行的态势，整体发行节奏在第三季度有所回升。资产供给方以信托公司、小额贷款公司及互联网平台为主，头部集中度较高。信用质量方面，各市场优先级证券普遍获得较高信用等级，夹层级分布因市场类型有所差异。政策层面，助贷业务管理、综合融资成本明示、网络营销规范等制度相继实施，将倒逼行业竞争从流量扩张转向风险管理与成本控制能力的提升。资产证券化方面，受综合融资成本上限刚性约束影响，高定价基础资产供给趋于收缩，同时头部机构的融资优势或将进一步强化，推动消费金融 ABS 从规模驱动向质量驱动转型。预计 2026 年第四季度，消费金融 ABS 市场发行节奏仍将延续收缩趋势，发行利率处于低位且走势平稳，头部机构优先档利率预计企稳，弱资质机构或将面临信用利差走阔的压力。

关键词：消费金融；资产证券化；政策解读；市场回顾；综合融资成本

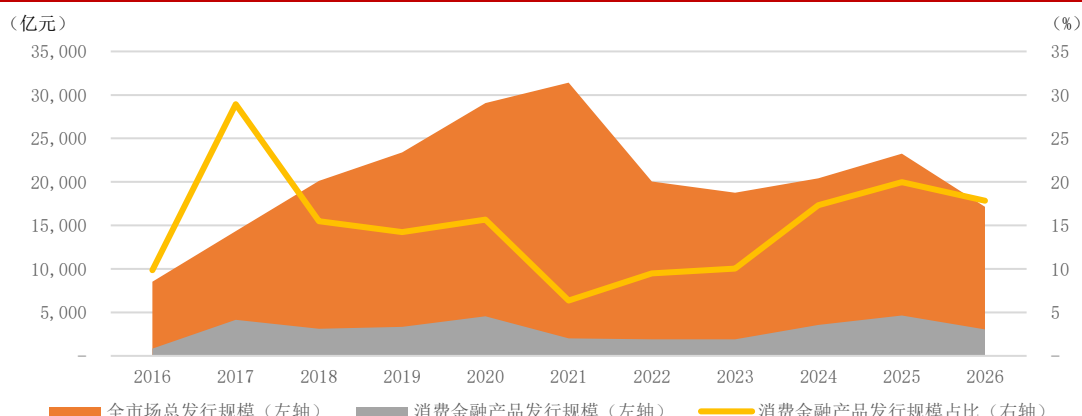
正文：

一、2026 年前三季度消费金融 ABS 市场表现回顾

2017 年，消费金融 ABS 进入快车道，发行规模和占比迅速攀升，逐渐成长为资产证券化市场主力品类之一。近十年来，经过市场不断调整，消费金融 ABS 在大类基础资产中仍然保持着一定的占有率。2026 年 1~9 月¹，全市场共计发行资产证券化产品 1,755 单，总发行规模 17,136.93 亿元，其中消费金融资产证券化产品 371 单，发行规模 3,058.85 亿元，占 ABS 全市场总发行规模的比例达 17.85%，已超过 2024 年水平。

¹ 数据统计截至 2026 年 9 月 23 日，下同。

图 1 2016~2026 年全市场资产证券化产品及消费金融资产证券化产品情况

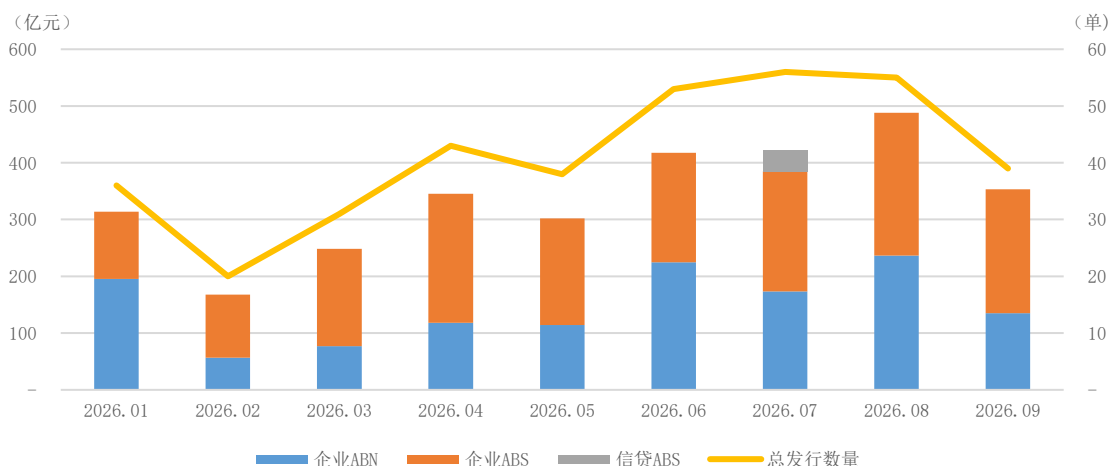


数据来源：Wind、CNABS、大公国际整理

从市场分类来看，2026 年前三季度发行的消费金融资产证券化产品中，企业 ABS 发行数量共发行 217 单，发行规模 1,689.87 亿元；企业 ABN 发行数量 153 单，发行规模 1,331.10 亿元；信贷 ABS 发行数量 1 单，发行规模 37.88 亿元。

发行节奏方面，2026 年消费金融资产证券化产品发行具有明显季节性，一季度中 2 月发行数量环比出现回落，二季度整体增长，三季度迎来发行的峰值。此外，发行规模基本与发行数量变化一致。整体来看，消费金融 ABS 在经历上半年的发行收缩后，于下半年逐步企稳。上半年受资金需求和配置、助贷新规落地等影响，发行节奏一度放缓；进入下半年，前期积压的发行需求有序释放，市场对优质消费金融资产的配置意愿并未发生根本动摇。

图 2 2026 年 1~9 月消费金融资产证券化产品各月发行数量及规模情况



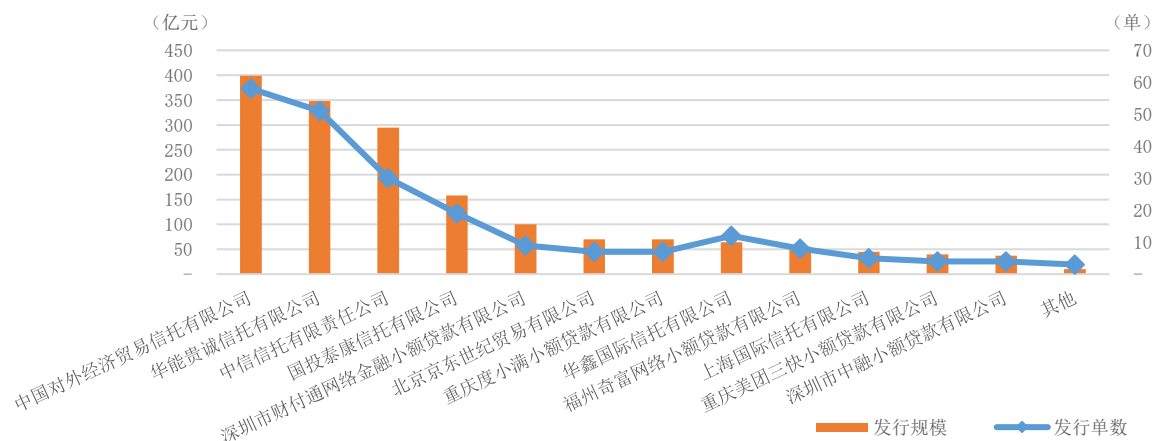
数据来源：Wind、CNABS、大公国际整理



从资产供给方来看，2026 年，消费金融资产证券化产品的原始权益人/发起机构以信托公司、小额贷款公司及互联网平台公司为主，头部效应明显。

2026 年前三季度，交易所消费金融 ABS 中，原始权益人以信托公司和小额贷款公司为主，其中小额贷款公司以“度小满系列”、“美团系列”、“京东系列”等互联网系平台公司为主。其中，前五大原始权益人合计发行规模为 1,299.17 亿元, 合计占比 76.88%，集中度较高。

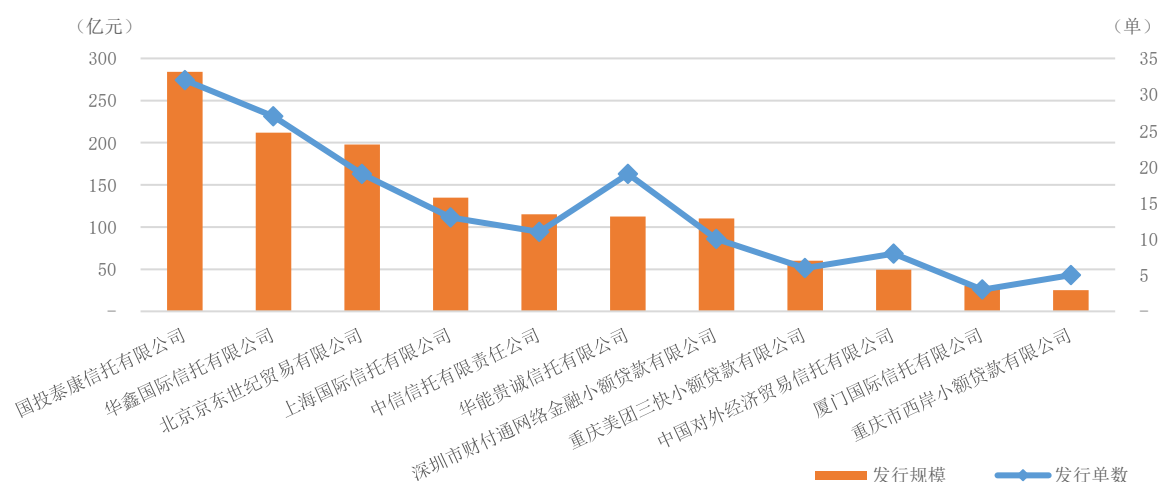
图 3 2026 年 1~9 月交易所消费金融 ABS 原始权益人发行情况



数据来源：Wind、CNABS、大公国际整理

2026 年前三季度，消费金融 ABN 发起机构以信托公司及互联网平台公司为主，其中信托公司为最大资产供给方，发行规模为 938.10 亿元，占比 70.48%。

图 4 2026 年 1~9 月银行间消费金融 ABN 发起机构发行情况

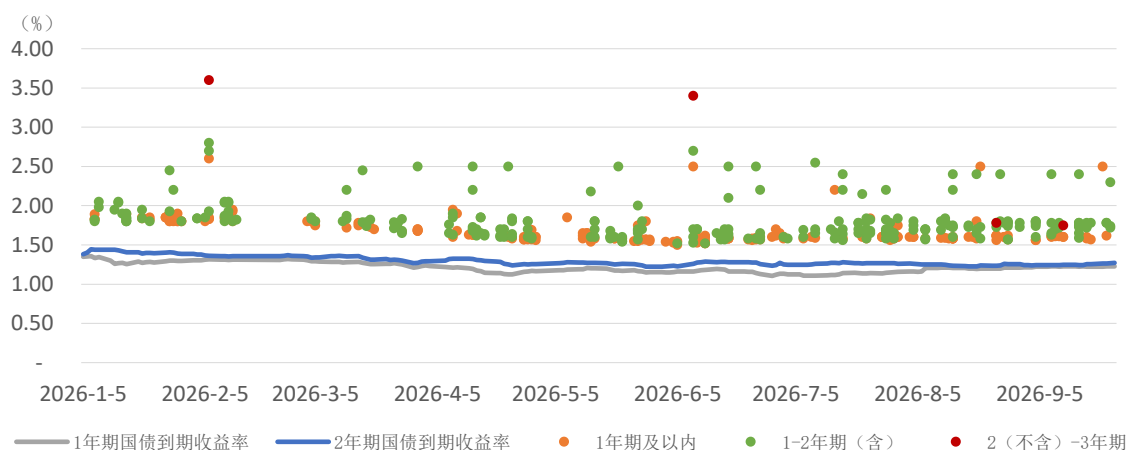


数据来源：Wind、CNABS、大公国际整理

同期，信贷 ABS 仅发行 1 单产品，发起机构为温州银行股份有限公司，发行规模 37.88 亿元，同比之下消费金融公司发行信贷 ABS 数量大幅减少。

从发行利率来看，1 年期（含）以内的 AAA_{sf} 债券发行利率位于 1.50~2.60% 之间，1~2 年期（含）的 AAA_{sf} 债券发行利率位于 1.52~2.80% 之间，2~3 年期（含）的 AAA_{sf} 债券发行利率位于 1.75~3.60% 之间。

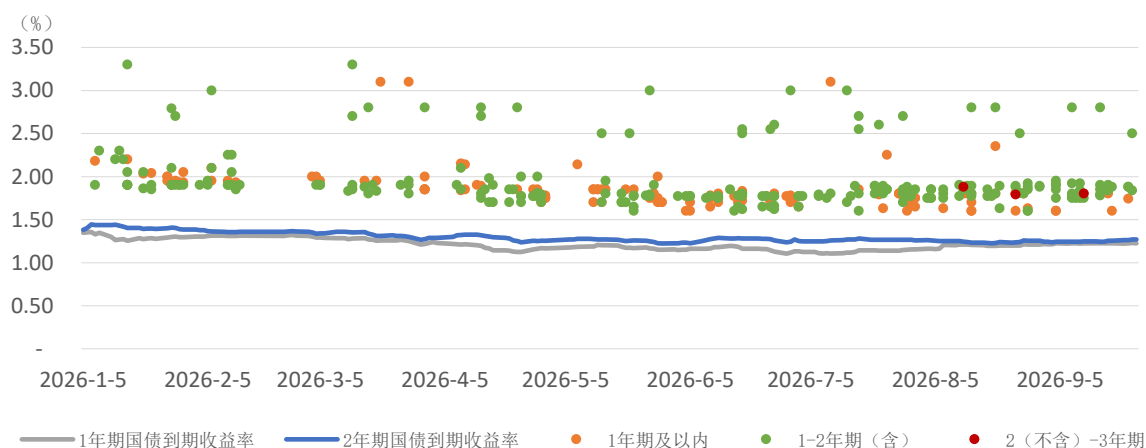
图 5 2026 年 1~9 月消费金融 ABS- AAA_{sf} 发行利率



数据来源：Wind、CNABS、大公国际整理

1 年期（含）以内的 $AA+_{sf}$ 债券发行利率位于 1.60~3.10% 之间，1~2 年期（含）的 $AA+_{sf}$ 债券发行利率位于 1.60~3.30% 之间，2~3 年期（含）的 $AA+_{sf}$ 债券发行利率位于 1.79~1.88% 之间。

图 6 2026 年 1~9 月消费金融 ABS- $AA+_{sf}$ 发行利率

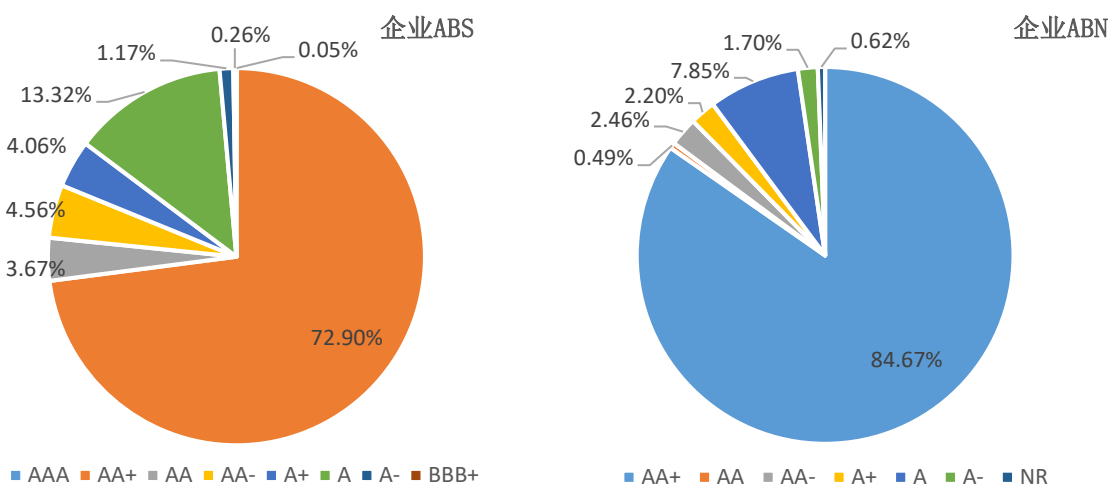


数据来源：Wind、CNABS、大公国际整理

二、2026 年前三季度消费金融 ABS 信用质量表现

分市场来看，2026 年前三季度交易所发行的消费金融 ABS 中，优先级均获得 AAA_{sf} 的信用等级，夹层级均获得 $BBB+_{sf} \sim AAA_{sf}$ 的信用等级，其中 AAA_{sf} 及 $AA+_{sf}$ 发行规模占比 77.20%。银行间发行的消费金融 ABN 中，优先级均获得 AAA_{sf} 的信用等级，夹层级均获得 $A-_{sf} \sim AA+_{sf}$ 的信用等级，其中 $AA+_{sf}$ 发行规模占比 84.67%。同期，信贷 ABS 发行数量 1 单，优先级获得 AAA_{sf} 的信用等级，夹层级获得 $A+_{sf}$ 和 $AA+_{sf}$ 的信用等级。

图 7 2026 年 1~9 月消费金融资产证券化产品夹层级信用等级分布



数据来源：Wind、CNABS、大公国际整理

三、政策框架下消费金融市场：规范与促进并重

近一年来，消费金融领域相关监管政策持续出台和落地，呈现出规范与促进并重的双轨特征，对消费金融行业生态及消费金融 ABS 市场产生了深远的结构性影响。

2025 年 10 月，《关于加强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知》正式实施，要求商业银行对平台运营机构和增信服务机构实行名单制管理，将增信服务费计入借款人综合融资成本，确保单笔贷款综合融资成本符合《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》所支持的 24% 上限；2026 年 3 月发布的《个人贷款业务明示综合融资成本规定》进一步明确和强化对综合融资成本的规范化要求，要求以标准化明示表逐项列清全部息费；2026 年 4 月发布的《金融产品网络营销管理办法》从营销端收紧了助贷平台的展业空间，明确第三方互联网平台不得将委托业务转委托等。

同时，在促进端，《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》对符合条件的个人消费

贷款给予年贴息比例 1 个百分点的财政支持，覆盖六大行、十二家股份制银行及五家消费金融公司；《关于加强商务和金融协同 更大力度提振消费的通知》则引导金融机构围绕商品消费、服务消费、新型消费等重点领域加大信贷投放，呼吁加快消费领域信用建设，促进信用贷款投放。

整体来看，消费金融监管框架持续完善的背景下，一方面，助贷平台在获客和运营上仍有参与空间，但贷前、贷中和贷后管理等重要环节仍应由持牌机构实质管理；综合融资成本的透明化也将倒逼行业竞争从流量扩张转向风险管理与成本控制能力的提升。另一方面，从加快消费领域信用建设、加大消费信贷投放以及完善贴息政策等举措看，政策对消费金融的支持取向并未发生根本变化；规范性要求也并非意在收紧政策支持，而是推动行业有序稳健发展。

四、政策引导对消费金融资产证券化的深层影响

从政策方向看，提振消费仍是主线，监管部门持续引导金融机构加大对消费领域的信贷支持，推动消费金融服务在覆盖面和效率上持续提升，并通过财政贴息等方式降低居民实际融资成本。与此同时，监管对市场秩序的整治力度也在加强，助贷业务管理、综合融资成本明示、网络营销规范等制度相继落地，使得过去依赖高定价覆盖高成本客群的商业模式在市场竞争、资金成本与风险损失的必要支出下难以为继。无序业务模式的市场出清并非收缩消费信贷供给，而是推动行业从粗放扩张转向规范经营。从实际效果看，合规机构的经营环境反而趋于稳定，资金端对合作平台的筛选更加注重风控能力和资产质量。

从资产证券化的角度来看，高定价、多嵌套的旧模式资产加速退出，合规透明、定价合理的优质资产获得更稳定的融资环境。短期来看，随着综合融资成本上限的刚性约束，高利率基础资产的供给或将一定程度的收缩，底层资产加权平均利率整体下移，基础资产与证券端的超额利差面临收窄。与此同时，ABS 市场的集中度或将进一步上升，从中长期来看，尾部机构的资产供给收缩与头部机构的融资优势强化，共同推动消费金融 ABS 市场从“规模驱动”向“质量驱动”转型，市场出清后的供给结构优化，将为消费金融 ABS 的可持续发展奠定更坚实的基础。

五、2026 年第四季度消费金融 ABS 市场展望

从发行规模来看，2026 年 1~9 月消费金融 ABS 累计发行规模 3,667.08 亿元，同比减少 16.59%，这一趋势预计将在四季度延续。供给端方面，部分平台或将主动收缩风控标准，可供证券化的基础资产供给相应减少。与此同时，信托公司参与消费金融



业务的合规门槛或进一步提高，消金类信托业务的发行节奏趋于审慎。从发行利率来看，2026 年消费金融 ABS 发行利率中枢已经位于低位，前三季度走势较为平稳，头部持牌机构发行的 AAA_{sf} 档利率预计较为稳定，对于资质相对一般的发起机构或将面临信用利差走阔的压力。

附表 近一年涉及消费金融主要政策梳理

政策名称	发布时间	发布机构	主要内容
《关于加强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知》	2025 年 4 月发布、 2025 年 10 月实施	金融监管总局	1、商业银行总行应当对不同平台、产品的规模、集中度和不良率等指标严格管理，对平台运营机构、增信服务机构实行名单制管理，将增信服务机构增信余额纳入商业银行统一授信管理；2、将增信服务费计入借款人综合融资成本，运营机构不得收取息费，增信服务机构不得以咨询费、顾问费等形式变相提高增信服务费率；3、确保单笔贷款综合融资成本符合《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》所支持的 24% 上限。
《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》	2025 年 8 月	财政部、中国人民银行、金融监管总局	按照年贴息比例 1% 的标准，对个人消费贷款（不含信用卡业务）中实际用于消费的部分进行贴息。
《关于加强商务和金融协同 更大力度提振消费的通知》	2025 年 12 月	商务部、 中国人民银行、 金融监管总局	1、落实个人消费贷款额度、期限、利率差异化政策，加快推动个人消费贷款业务发展；2、引导金融机构与商家、平台深化合作，共同开发适应消费行业特点的金融产品和服务；3、加快消费领域信用建设，促进信用贷款投放。
《中华人民共和国银行业监督管理法（修订草案）》	2025 年 12 月	全国人民代表大会 常务委员会	将金融控股公司、企业集团财务公司、汽车金融公司、消费金融公司、货币经纪公司、理财公司等纳入适用范围。
《个人贷款业务明示综合融资成本规定》	2026 年 3 月发布、 2026 年 8 月实施	金融监管总局、 中国人民银行	贷款人 ² 应当向借款人展示综合融资成本明示表，注明贷款本金金额，并逐项列明各息费项目及其收取方式、收取标准和收取主体，在此基础上综合计算正常履约情形下借款人承担的年化综合融资成本。
《金融产品网络营销管理办法》	2026 年 4 月发布、 2026 年 9 月实施	中国人民银行、工业和信息化部、市场监管总局、金融监管总局、中国证监会等八部门	1、互联网平台提供金融产品网络营销服务应当接受金融机构委托，不得将委托业务向其他机构转委托或变相转委托；2、互联网平台为购买金融产品提供转接渠道的，应当跳转至金融机构自营平台，不得跳转至第三方互联网平台；3、非银行支付机构不得将贷款、资产管理产品等金融产品列入支付工具选项。

数据来源：公开信息，大公国际整理

² 根据文件系指商业银行、农村合作银行、农村信用合作社、汽车金融公司、消费金融公司、企业集团财务公司、信托公司、小额贷款公司等金融机构和地方金融组织。



报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的合法性、真实性、准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议或决策依据。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，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、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。