

行业展望

2026 年 3 月

目录

核心观点	1
分析思路	2
行业发展阶段与监管政策	2
行业经营	7
行业融资	11
结论	14

联络人

作者

金融机构部

周璇 010-66428877-671
xzhou@ccxi.com.cn

郭悦婷 010-66428877-199
ytguo@ccxi.com.cn

李萌 010-66428877-455
mli.myra@ccxi.com.cn

葛雪阳 010-66428877
xyge@ccxi.com.cn

其他联络人

金融机构部评级总监

王雅方 010-66428877-561
yfwang@ccxi.com.cn

金融机构部评级副总监

孟航 010-66428877-595
hmeng@ccxi.com.cn

中国商业保理行业展望

预计 2026 年政策基调将持续引导商业保理行业回归应收账款本源，服务中小企业、支持实体经济；同时监管力度将持续趋严，进一步推动行业迈向规范化、专业化发展阶段；商业保理行业业务规模有望保持稳健增长但增速将趋缓，负债端直接融资压力已出现边际缓解迹象，未来行业信用水平将维持稳定。

中国商业保理行业的展望为稳定。中诚信国际认为，未来 12~18 个月该行业总体信用质量不会发生重大变化。

核心观点

- 中诚信国际预计，2026 年政策基调将继续推动商业保理行业向合规化、专业化发展方向迈进，引导行业聚焦保理本源，加强与产业融合，服务实体经济。在 205 号文等一系列监管政策的严格要求下，中短期内，不合规机构仍将加速整顿清理，行业参与者数量会持续减少。由于商业保理行业具备一定逆周期属性，在宏观经济景气度下行、企业应收账款规模扩大、账期普遍延长的背景下，商业保理行业业务规模有望保持温和增长。由于基础设施、建筑等重点行业景气度依然偏弱，相关产业链上的中小企业信用风险暴露增加，使得商业保理公司资产质量承压，未来减值计提压力加大，从而导致自身盈利波动。
- 中诚信国际还观察到：样本企业主要经营指标呈向好态势；资产端行业投向方面，当前样本企业的底层资产分布呈现高度集中和单一化特征，且以基础设施、建筑等工程建设相关领域为主。未来随着监管趋严和市场环境变化，上述类型商业保理公司普遍面临一定业务转型压力。直接融资方面，2025 年商业保理公司以发行企业 ABS 为主，年内 ABS 发行主体增至 91 家；信用债发行数量有所突破，但占比仍很低，目前信用债存续主体仅 4 家。债券发行品种上，受监管趋严和“鼓励脱核”等政策导向影响，未来商业保理公司发行 ABS 应“回归应收账款本源、聚焦主业”，通道化 ABS 将成为重点整治对象，保理公司服务实体经济和中小企业的定位更加清晰。
- 中诚信国际认为，在当前趋严的监管态势下，行业内参与者的综合实力和信用资质分化将愈加明显，具备产业背景的央企国企保理公司在展业获客、风险防控、资本注入、流动性补充等方面更易取得持续发展优势；而市场化商业保理公司受银行业下沉挤压效应影响明显，将面临更为激烈的竞争格局。

一、 分析思路

近年来，我国商业保理行业迅速发展，成为供应链金融的关键一环，有效缓解了中小企业融资难题。随着我国经济进入深度调整与结构优化期，企业应收账款规模持续攀升、账期延长，部分行业现金流压力凸显，信用风险传导效应增强。商业保理行业作为以应收账款融资与管理为核心的专业金融服务主体，在缓解中小企业融资压力、优化供应链资金周转、促进实体产业稳健运行等方面持续发挥着日益重要的作用。然而，在当前经济增速放缓、有效需求不足、部分领域风险暴露的宏观环境下，商业保理公司同时面临行业竞争加剧、资产质量下行压力、合规要求趋严等多重挑战，其业务模式与资产结构受产业周期、监管政策及信用环境变化影响显著，行业整体从粗放无序发展步入规范整合、转型提质的关键阶段。

本报告拟从商业保理行业发展历史、政策环境、经营风险、融资渠道等维度出发，通过分析行业监管框架的演进、政策导向、样本企业经营及资产质量、资金渠道与债券发行等因素，评估当前商业保理公司所面临的外部环境变化及整体信用风险特征，并对商业保理行业未来12~18个月的信用趋势进行展望。

二、 行业发展阶段与监管政策

我国商业保理行业发展呈现出清晰的演进脉络：从地方性小范围试点破冰起步，历经多年粗放式扩张，行业乱象频现；但随着2018年被正式纳入金融监管体系，以及2019年205号文出台、2021年保理合同入典、应收账款转让统一登记等政策的相继施行，商业保理行业正全面迈向规范发展阶段。

我国商业保理行业的发展，是一部从地方试点探索到全国统一强监管的演进史，其脉络与政策变迁紧密相连，大致可分为以下四个清晰的阶段。**第一阶段：萌芽初探期（2012年以前）。**2004年国内第一家商业保理公司在天津成立，开创了国内商业保理业的先河，但彼时监管主体不明，规则空白零散，业务探索处于法律边缘，保理市场由银行业保理主导，商业保理行业规模很小，处于典型的“摸着石头过河”的小范围探索时期。**第二阶段：全国试点爆发期（2012-2017年）。**行业的转折点源于2012年6月商务部发布的《关于商业保理试点有关工作的通知》（商资函〔2012〕419号），并批准天津滨海新区和上海浦东新区开展商业保理试点，随后两地于同年相继出台地方性管理办法，标志着中国商业保理行业进入正式探索阶段。该文件将试点提升至国家层面，直接触发了全国性的注册狂潮，企业数量峰值时接近1.2万家。然而，在监管规则不统一、准入标准各异的情况下，行业呈现出“野蛮生长”态势：业务创新活跃，但脱离保理本源，异化严重，大量“空壳、失联”公司涌现，违规经营现象突出，风险快速积聚。**第三阶段：监管趋严期（2018-2020年），**为化解前期积累的风险，2018年5月，根据中共中央的改革设计和全国金融工作会议精神，商业保理的监管职责从商务部划转至原银保监会，标志着商业保理行业被正式纳入金融监管体系，监管格局发生根本性变革。紧接着，2019年10月，《关于加强商业保理企业监督管理的通知》（银保监办发〔2019〕205号）（以下简称“205号文”）这一纲领性文件出台，首次确立了全国统一的监管规则，设定了杠杆率、集中度等核心风控指标，并部署了对“空壳”、“失联”企业的清理整顿。此阶段，行业参与者数量大幅出清，业务被强力纠偏，引导行业回归保理本源、服务实体经济。**第四阶段：规范提质期（2021年至今），**行业进入成熟、规范发展的新阶段。2021年1月1日，《中华人民共和国民法典》正式施行，其中专设“保理合同”章节，意味着从国家基本

法层面为保理业务开展提供了“稳定、权威、统一、清晰”的法律依据和规则保障。同日，根据国务院《关于实施动产和权利担保统一登记的决定》（国发[2020]18号文），应收账款转让统一登记制度正式落地，构成了保障应收账款债权交易安全、公开透明的关键基础设施。在此基础上，各地金融监管部门出台实施细则，形成了“中央定规则、地方抓落实”的常态化、名单制监管模式，行业正在告别无序发展，步入合规经营发展轨道。

表 1：我国商业保理行业发展历史阶段总结

时期	主要特征	监管主体	关键政策/标志性事件
萌芽初探期 (2012年以前)	银行保理主导，法律地位模糊，监管真空	地方商务主管部门及工商局（监管主体模糊、规则空白）	2004年国内第一家保理公司在天津成立
全国试点爆发期 (2012-2017年)	试点扩大，注册狂潮，创新与乱象并存，监管薄弱，各地规则不统一，准入条件和监管尺度差异大	商务部（负责顶层设计，审批试点区域，准入以地方前置审批为主）	2012年商务部发布419号文
监管趋严期 (2018-2020年)	监管移交——正式纳入金融监管体系，全国统一规则，监管转严，大幅清理整顿	原银保监会及地方金融监管部门	2018年《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（商办流通函[2018]165号）； 2019年205号文颁布
规范提质期 (2021年至今)	法律地位确立，权利统一登记，名单制常态化监管，行业参与者仍在持续出清	国家金融监督管理总局及地方金融管理局	2021年《民法典》设保理合同专章； 动产和权利担保统一登记决定实施

资料来源：中诚信国际根据公开信息整理

当前阶段商业保理行业监管体系日渐完善，已逐步形成全国统一的监管标准，政策导向清晰明确，核心主线围绕“规范经营、防控风险、服务实体”展开，政策颗粒度持续提升，监管力度趋严，推动行业聚焦保理本源，从昔日的无序扩张转向规范化、精细化、高质量发展。

近年来，有关商业保理行业的各类政策不断出台，监管态势逐步趋严，旨在引导保理公司聚焦保理本源、合规经营，以更好地服务实体经济。截至目前，原银保监会2019年10月发布的《关于加强商业保理企业监督管理的通知》（银保监办发〔2019〕205号）仍然是商业保理行业监管的核心依据；该文件从依法合规经营、加强监督管理、稳妥推进分类处置、严把市场准入关、压实监管责任及优化营商环境六个方面规范商业保理企业经营行为，对于商业保理业务的内涵、商业保理企业的经营范围、融资渠道、合规经营、资产集中度、监管指标等维度提出了更细化的规范要求。205号文的出台，为各地金融局开展商业保理企业的管理提供了指引和方向，各地区地方金融局也参照陆续发布了地方金融组织监管条例、商业保理监督管理办法。

2020年5月，十三届全国人大三次会议表决通过了《中华人民共和国民法典》，于2021年1月1日起施行。保理合同在《民法典》合同编中予以单列，是唯一新增的典型合同（有名合同），与合同编第六章债权转让部分条款共同构成了开展保理业务的基本法律框架。其第761条-769条从保理定义、合同内容和形式、合同履行、有追索权和无追索权分类、受偿顺序、债权转让规则等方面对保理业务进行了法律规范。保理合同“入典”为保理业务的开展打下了坚实的法律基础，将极大地促进商业保理行业有序、健康发展。

2020年8月，原银保监会印发了《商业保理企业名单制管理工作方案》（银保监普惠金融函〔2020〕273号），提出将对商业保理企业实施名单制管理，划分正常经营、非正常经营、违法违规经营三类企业，强化非现场监测与现场检查；对拟纳入名单制管理的企业设定了一系列筛选标准，防止非正常经营类、违法违规经营类企业“带病”纳入监管名单。该方案要求，各地金融监管局初步分类结果确定后，要广泛征求市场监管、

公安、人民银行、原银保监会等部门、行业协会及相关企业的意见，发挥好对市场的示范引领作用。对商业保理行业实施名单制以后，保理公司的经营将会进一步受到监管，从监管环境看，监管职能压实至各地方金融监管局，便于地方因地制宜管理。

动产和权利担保统一登记是保理业务风险防控的关键技术支撑，同时为进一步提高实体企业融资可得性，优化营商环境，促进金融更好服务于实体经济，2020年12月国务院出台《国务院关于实施动产和权利担保统一登记的决定》（国发[2020]18号）（简称“18号文”）、随后2022年12月银保监会发布《关于推动动产和权利融资业务健康发展的指导意见》（银保监发[2022]29号）（简称“29号文”）。其中18号文破解了此前动产和权利担保登记分散、规则不一的痛点，将保理业务在内的七大动产和权利担保类型纳入统一登记范围，明确必须由中国人民银行征信中心的“动产融资统一登记公示系统”（简称“中登网”）办理登记，以取得对抗第三人的法律效力，为保理业务开展提供了法定的公示公信平台；而29号文在前者的基础上，将现有的和将有的应收账款转让纳入动产和权利融资监管框架，要求强化应收账款真实性审核，规范登记与流转，防范应收账款重复质押、转让风险，同时简化登记流程、提升实体企业融资效率；上述两个文件在一定程度上，为商业保理行业深耕应收账款交易本源、服务实体经济扫清了一项技术障碍。

2023年6月，财政部和工信部联合发布《关于开展中小企业数字化转型城市试点工作的通知》（财建[2023]117号）（简称“117号文”），聚焦中小企业数字化转型，其中提到支持中小企业加强与链主企业、龙头企业合作，利用链主企业、龙头企业的平台能力和数据基础，实现订单、设计、生产、供应链等多方面协同；鼓励链主企业、龙头企业通过产业纽带、聚集孵化、上下游配套、开放应用场景和技术扩散等方式赋能中小企业，助力中小企业加速核心业务环节的数字化转型升级，推动“链式”数字化转型，提升强链补链能力。该政策间接鼓励商业保理结合数字化转型，为中小企业提供应收账款融资，支持试点城市搭建供应链金融平台，对接保理业务；同时推动商业保理行业从“传统抵质押依赖”向“数据驱动风控”转型，具备科技能力、产融结合深的保理公司有望实现更好发展。

2024年4月，国家金融监督管理总局、证监会、国家市场监督管理总局三部委联合印发《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》（金发[2024]8号）（以下简称“8号文”），明确了对商业保理、融资租赁、小额贷款公司、典当等地方金融组织的监管，要求严格限制跨省经营，以防风险外溢，督促地方金融组织立足服务地方经济；**严禁商业保理公司协助核心企业不合理拉长账期，变相拖欠中小企业账款**；同时，**严控地方金融组织数量增长，未来3年内坚决清退“空壳、失联”和不合规机构**，持续强化存量机构监管，提升发展质量。

对中小企业权益的保护是保理业务规范的重要导向，与之相关的法规政策也在逐步完善。早在2020年7月，国务院曾发布《保障中小企业款项支付条例》（国务院令第728号），根据形势需要，2024年又发布了《保障中小企业款项支付条例》（征求意见稿），并于**2025年3月正式发布《保障中小企业款项支付条例》（中华人民共和国国务院令 第802号修订）**，自**2025年6月1日起施行**；条例明确了机关、事业单位的付款期限一般为**30日**，最长不超过**60日**，大型企业支付期限一般为**60日**，规定了禁止变相拖欠等行为，并强化了监督管理与投诉处理机制，旨在建立长效机制，解决拖欠中小企业账款问题。支付条例的多次出台和修订，足以可见国家对于保障中小企业款项支付问题的高度重视。该条例有利于商业信用体系的健全，且在目前经济下行压力较大的背景下，大型企业自身流动性或承压，在难以满足支付条例所规定的期限时，尤其需要借助保理融资手

段按期向中小企业支付款项，这将间接促进商业保理行业的发展。

2025年4月，由中国人民银行、金融监管总局、最高人民法院、国家发展改革委、商务部、市场监管总局等六部委联合印发的《关于规范供应链金融业务 引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知》（银发〔2025〕77号）（以下简称“77号文”），旨在规范供应链金融业务与提升对中小企业融资支持，减少中小企业账款拖欠，优化融资环境，防控金融风险；且首次明确了应收账款电子凭证业务的监管体系及架构，由地方金融管理部门对商业保理公司等参与应收账款电子凭证业务实施监督管理，也标志着电子债权凭证业务得到监管部门认可。77号文虽聚焦供应链金融整体规范，但对商业保理行业亦具有极强的约束与引导作用；明确商业保理业务需坚守真实贸易背景底线，严禁基于预付款开立应收账款电子凭证，不得虚构贸易背景套取资金，同时对应收账款电子凭证的付款期限做出明确限制，原则上不超过6个月，最长不得超过1年，超6个月的需严格审核账期合理性与行业结算惯例。77号文还强调商业保理公司等金融机构作为供应链金融参与主体时，需做好贸易背景核查、资金流向监测，优先服务科技创新、先进制造、绿色发展领域及中小微企业，严禁借此新增地方政府隐性债务；还鼓励金融机构更多采取直接服务方式触达供应链企业，积极探索供应链“脱核”模式，利用供应链“数据信用”和“物的信用”，支持供应链企业尤其是中小企业开展权利质押融资业务，摆脱对核心企业单一信用的依赖。此外，2025年7月，中国人民银行等七部委联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》中再次提到，鼓励依托大数据和特定场景，为链上中小企业提供应收账款、存货、仓单和订单融资服务，运用中小微企业资金流信用信息，探索不依赖核心企业信用的供应链“脱核”模式。

2025年12月底以来，据了解已有多地商业保理公司收到属地监管下发的《商业保理自查通知》（简称“保理22条禁令”），该通知明确保理公司不得从事、开展二十二项业务或行为，要求保理公司对照检查是否存在违规业务。该通知旨在要求保理公司回归主业，发挥保理功能，依法合规开展保理业务、管理外部融资、加强中小企业权益保护；其中依法合规开展业务具体要求包括不限于：禁止基于虚假交易开展保理业务、禁止通过发行ABS收取通道费，禁止协助地方政府增加隐债，禁止基于预付账款开展实为“消费贷”的保理融资业务等。

展望未来，一方面，监管机构将会进一步完善商业保理行业的常态化监管机制，持续推动行业监管规则的细化；另一方面，政策将进一步引导保理公司创新业务模式，加强与产业融合，积极鼓励供应链“脱核”模式，提升对中小微企业的服务效率，发挥保理服务实体经济的核心功能。

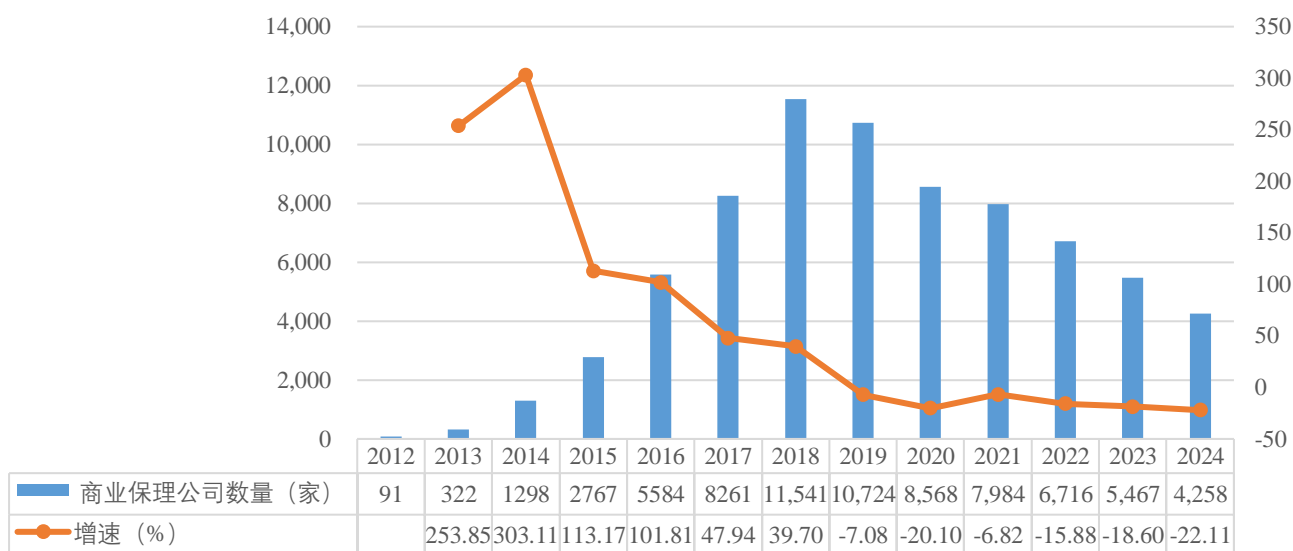
三、行业经营

自2019年205号文出台以来，监管逐步趋严，各地金融监管部门同步开展非正常经营保理企业清理整顿工作，新增企业设立门槛显著提高，行业加速出清洗牌，行业参与者数量逐年收缩，预计中短期内或仍将处于持续出清态势；与此同时，受益于全市场应收账款规模持续扩大、账期普遍延长，保理业务规模保持稳步增长，但增速趋缓。

回顾近十余年来，我国商业保理行业经历了从规模扩张到质量提升的关键转型期，商业保理公司数量从快速增长转向有序收缩，商业保理业务规模从跨越式攀升到增速放缓，行业发展清晰地呈现出“试点起步—

快速扩张—监管趋严—规范提质”的完整周期。2012年商业保理试点开始标志着行业正式迈入规模化发展的序幕。随着我国市场经济的不断完善，赊销成为贸易业务的主流形式，工商企业应收账款规模持续扩大，为商业保理业务提供了广阔的发展空间。其中大量中小企业因缺乏有效抵押物、信用资质不足导致的融资难、融资贵问题日益突出，在此背景下，商业保理行业参与主体数量呈爆发式增长，从2012年末的91家大幅增至2018年末的11,541家；市场需求驱动与政策支持共同推进保理业务规模持续攀升，根据中国服务贸易协会商业保理专委会统计，2012年我国商业保理业务规模不到百亿元，2018年我国商业保理业务规模（受让应收账款总额）达1.2万亿元（人民币），呈几何倍增长，年复合增长率保持较高水平。然而2019年205号文出台以来，监管趋严成为贯穿行业发展的核心主线，商业保理企业数量开始快速回落，2024年末存续保理公司数量同比下降22.11%至4,258家，但不排除仍有部分企业处于“待清理”状态，结合中登网数据来看，目前全国“活跃”商业保理企业数量仅约1,000家左右；其中2024年全年办理转让登记的存续商业保理公司数量为950家，同比减少43家，且广东、天津、上海三地登记量最为活跃。从是否纳入监管名单来看，根据《2024-2025中国商业保理行业发展报告》，截至2025年6月末，已有23个省（市）公布了商业保理公司监管名单，合计仅821家。

图1：历年来商业保理公司存量情况（单位：家）

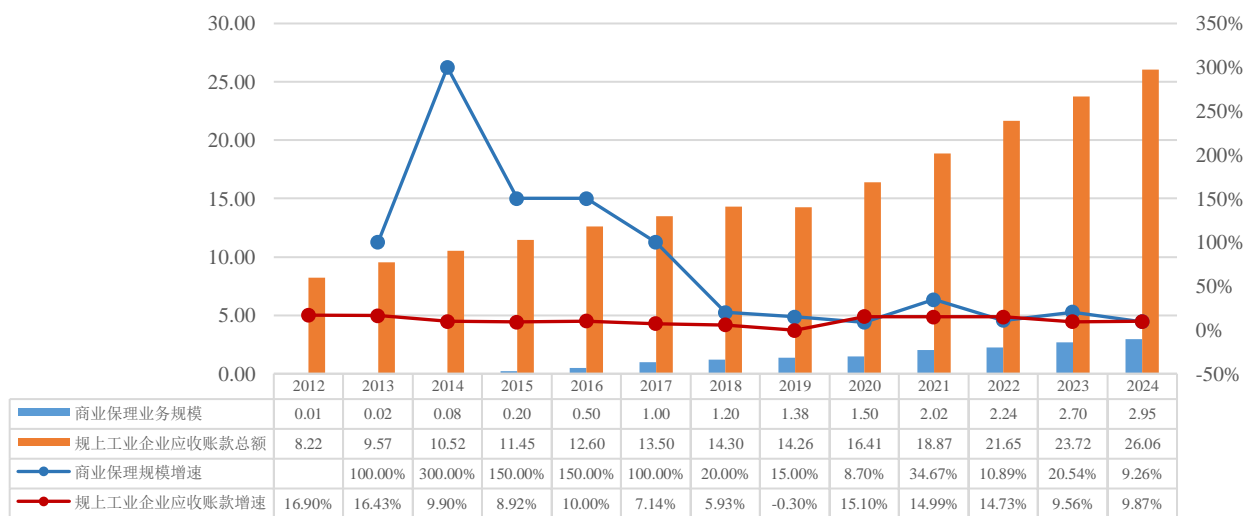


数据来源：中国服务贸易协会商业保理专业委员会测算、《2024-2025中国商业保理行业发展报告》，中诚信国际整理

现阶段，大量不合规及经营实力弱的尾部保理公司退出市场，而国资背景保理企业凭借强大的股东背景、充足的资本实力、完善的风控制度、较好的信用资质等优势，市场份额持续提升，成为行业发展的中坚力量，行业参与者出现明显分化。尤其是具备产业背景的商业保理公司围绕集团产业链上下游展业，依托集团的资金和信用支持，在展业、风控、融资等过程中拥有较为明显的优势。随着监管政策收紧，厂商系及头部保理公司展业优势进一步显现。但需要关注的是，目前国内经济下行压力加大、有效需求不足等问题突出，应收账款回收期普遍延长，基础设施、建筑等重点服务领域风险暴露等因素使得保理公司面临的信用风险压力持续上升，由此倒逼保理企业更加聚焦核心客户与优质场景展业，服务中小微企业及实体经济质效还有待进一步提升。根据国家统计局数据显示，截至2024年末，规模以上工业企业应收账款26.06万亿元，同比增长8.6%；应收账款平均回收期为64.1天，同比增加3.9天。截至2025年末，规模以上工业企业应收账款27.43万亿元，同比增长4.7%，市场空间不断扩大；应收账款平均回收期进一步增至67.9天。根据中国服务贸易

协会商业保理专业委员会发布的数据显示，2024年末我国商业保理业务量为2.95万亿元，同比增长9.3%，增速明显放缓；随着市场空间扩大，账期普遍延长，预计2025年末我国商业保理业务量有望突破3万亿元。

图2：近年来规模以上工业企业应收账款及商业保理业务规模情况（单位：万亿元、%）



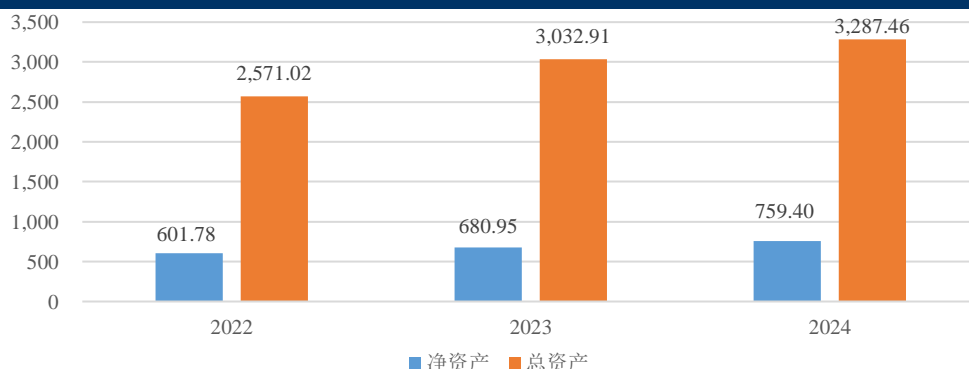
年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025
应收账款平均回收周期（天）	51.2	49.5	52.8	60.6	64.1	67.9

数据来源：国家统计局、中国服务贸易协会商业保理专业委员会，中诚信国际整理

2024年样本公司资产及盈利仍保持增长态势，不良率数值表现较优，但减值计提比例普遍较低；未来若宏观经济及相关行业景气度持续下行，资产质量承压，部分公司风险抵御能力或存隐忧。

根据企业预警通及中诚信国际整理，选择自2022年以来财务数据可得84家商业保理公司作为样本，其中2/3为央国企，且央国企中厂商系保理公司占一半以上。由于全行业商业保理公司家数众多、业务分布较为分散，头部聚集效应并不显著，但该样本作为整个保理行业大中型企业的代表，其核心数据表现仍可以看作全行业的缩影。以总资产为例，截至2024年末，84家样本公司的总资产为3,287.46亿元，同比增长8.39%；仅占全行业保理业务规模的11%左右。但近年来宏观经济持续不景气使得样本企业规模增速分化较大，同期末，样本中有23家保理公司总资产规模同比负增长，且以民企和市场化央国企保理公司为主，这表明上述类型企业在当前大环境下，面临着一定的业务转型与发展难题。

图3：近年来84家样本企业总资产及净资产情况（单位：亿元）

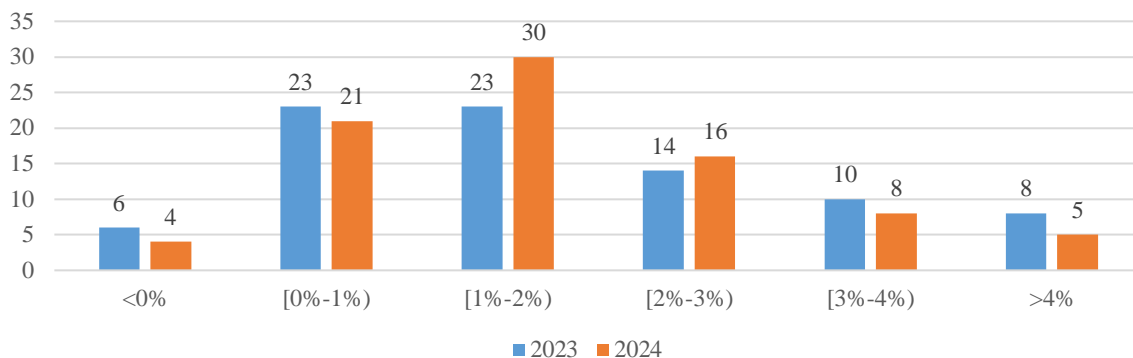


数据来源：企业预警通，中诚信国际整理

从净利润来看，在宏观经济不确定性加强、监管趋严、银行下沉挤压、利率中枢持续下行的背景下，样

本保理公司盈利稳定性亦面临一定挑战。但考虑到保理公司存在一定的逆周期属性，近年来样本企业整体净利润仍持续增长。2024年84家样本保理公司实现净利润合计50.19亿元，同比增长20.40%，增速虽有所放缓，但仍保持较快增长。同期，样本企业的ROA指标主要分布于区间[0%-3%)，该区间企业数量67家，占比约为90%；而样本企业的ROE指标普遍分布于区间[5%-15%]，该区间企业数量45家，占比超50%。

图4：近年来84家样本企业ROA变化情况（单位：家数、%）



数据来源：企业预警通，中诚信国际整理

从资本充足性来看，2019年出台的205号文明确要求商业保理公司的风险资产不得超过其净资产的10倍。近年来商业保理公司主要通过增资、利润留存、资产出表、压降规模等方式严格控制风险资产放大倍数。截至2024年末，样本保理公司资本充足水平均达到监管标准，普遍较为充足，整体资本补充压力不大；但考虑到大量商业保理公司通过出表形式压降风险资产放大倍数，对于这类机构而言，仍需注重夯实自身资本。

图5：84家样本企业资本充足水平分布情况



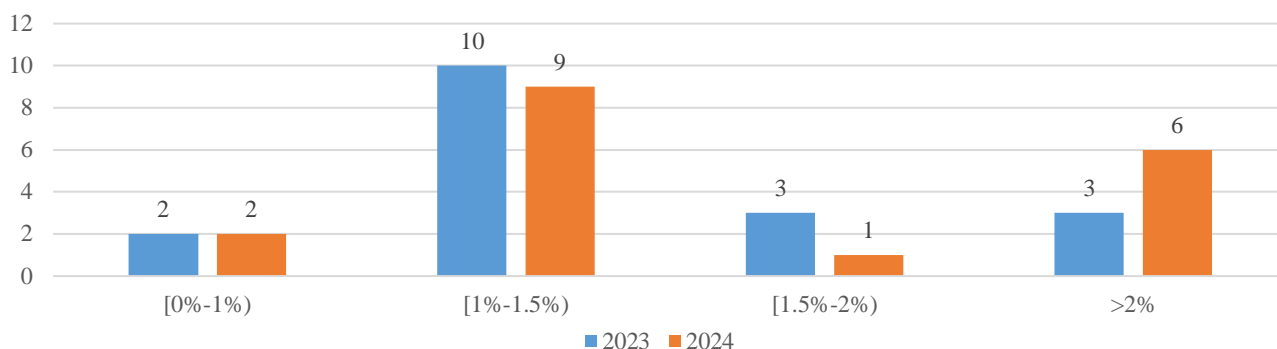
注：总资产/净资产<3被设定为资本充裕型，[3,6)被设定为资本适中型，[6,10]被设定为资本紧张型，>10则为资本不达标。

数据来源：企业预警通，中诚信国际整理

近年来由于基础设施、建筑等行业景气度较弱，相关产业链上的中小企业信用风险暴露增加，保理资产质量面临较大下行风险，需要计提更多的信用减值准备用于抵御风险。根据205号文要求，保理公司应将逾期90天未收回或未实现的保理融资款纳入不良资产管理；但保理公司五级分类标准大多偏灵活，从不良率数值来看整体较优。从企业性质来看，央国企或具备厂商系背景的保理公司主要开展集团内产业链上下游相关业务，偿债来源相对有保障，风险较为可控；纯市场化且股东实力较弱的保理公司，经营情况和风险抵御能力较为一般。减值计提方面，根据205号文要求，保理公司需按照不得低于保理业务期末余额的1%计提风险准备金。由于早年样本保理公司减值计提力度普遍较小、五级分类亦较为宽松，监管政策出台后样本保理公司应持续加大减值计提力度以满足监管和风控要求，此行为对其盈利水平稳定性或将产生一定影响。

由于前述 84 家样本企业资产质量数据披露有限，故从中选取 18 家数据可得商业保理公司作为小样本进行分析。从样本数据来看，2022-2024 年以来仅 3 家保理公司出现过不良资产、4 家保理公司出现过关注类资产，且多为市场化商业保理公司；厂商系保理公司因围绕集团内产业链开展业务，风险相对可控。截至 2024 年末仅 1 家保理公司有存续不良资产、2 家保理公司有存续关注类资产，整体来看，样本企业资产质量较好。从减值计提情况来看，近两年均有 2 家商业保理公司减值计提比例不满足监管要求（即风险准备金/融资保理业务期末余额小于 1%）；同时可以看到近两年部分样本企业为抵御风险持续增提减值准备。

图 6：近年来 18 家样本企业减值准备占比情况（单位：家数、%）



注：上图计算口径为（保理资产减值准备+一般风险准备）/应收保理款净额
数据来源：企业预警通，中诚信国际整理

行业投向方面，当前商业保理公司的底层资产分布呈现高度集中和单一化特征，且以基础设施、建筑等工程建设相关领域为核心投向；根据 18 家样本企业数据显示，2024 年末第一大行业分布于上述领域的有 13 家，且第一大行业占比平均约为 56%。从业务模式来看，近年来样本企业大多开展正向保理业务，属于监管鼓励方向；同期末，15 家样本企业展业以正向保理模式为主，且上述企业正向保理模式占比普遍超 50% 以上。从市场化程度来看，约一半的样本企业深耕集团主业，围绕集团主业上下游产业链开展业务；而剩余样本企业则主要依托股东品牌和业务资源拓展市场化业务。未来，随着监管趋严和市场环境变化，商业保理公司业务转型压力不断加大，行业投向或将趋于多元化。

展望未来，商业保理行业发展仍将面临多重挑战，合规经营与信用风险防控将持续成为商业保理公司的两大核心任务。监管层面，行业监管体系将持续完善，监管政策的执行力度将进一步加大，预计中短期内，大量不合规经营的参与者仍将被持续整改或强制清退。宏观层面，国内经济复苏仍存在不确定性，市场空间扩大的同时，中小企业经营压力依然较大，部分重点行业可能面临阶段性风险暴露，商业保理公司的信用风险防控压力持续存在，部分保理公司可能会面临较大的减值计提压力，从而导致自身盈利波动。此外，行业内部分化预计进一步加剧，具有产业类背景的保理公司，更易在展业获客、资产质量等方面获得持续发展优势。

四、行业融资

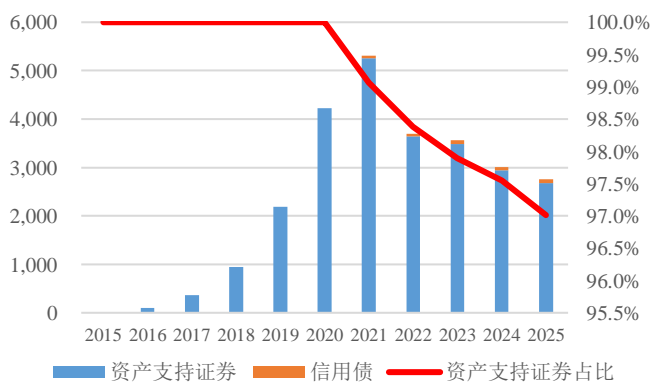
目前商业保理行业整体融资渠道较为单一，资金来源普遍更依赖股东投入与银行间接融资；行业内已获得公开主体信用等级的商业保理公司以央国企为主，信用资质相对稳健。

行业融资方面，目前商业保理公司的资金来源主要依赖股东资本投入、银行及关联方借款等，渠道较为单一。由于商业保理行业主体数量较多、规模偏小、且资质分化较大，发行债券情形尚不普遍，获得公开主体信用等级的商业保理公司数量较少。根据企业预警通数据显示，截至2026年1月末，全国在营的商业保理公司总数降至3,332家，其中曾获得公开主体信用等级的公司仅24家，占比不足1%。从评级结果来看，获评保理公司整体信用等级集中于AA⁺级，以央国企背景为主，信用资质相对稳健。从企业性质来看，获得公开主体信用等级的商业保理公司以央国企为主，占比达92%。

行业发债方面，发行品种逐渐丰富，但仍以资产支持证券为主，尤以供应链ABS产品主导，且央国企保理公司仍为发行主力。近年来行业债券发行净融资持续为负，但缺口逐步缩小，行业直接融资压力出现边际缓解迹象。

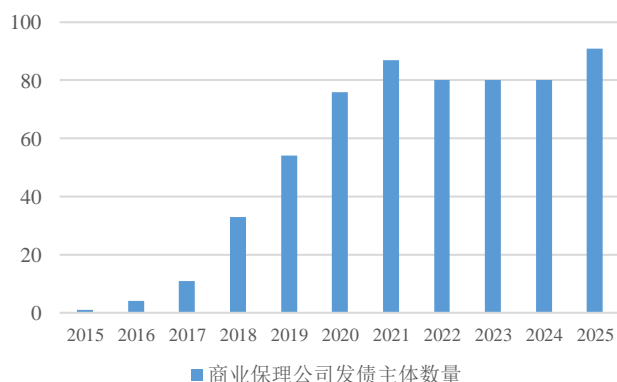
商业保理公司债券发行以资产支持证券为主，2025年ABS发行主体数量增至91家。发行规模方面，近年来受监管趋严、行业参与者加速出清、市场环境及融资偏好转变等因素影响，商业保理公司债券发行规模整体呈下降趋势，但发行主体数量有所增长。2025年商业保理公司实现债券市场直接融资总额2,758亿元，同比下降8.44%；其中资产支持证券的发行规模为2,676亿元，同比下降8.94%，其在直接融资总额中的占比高达97%，2025年ABS发行主体数量为91家，同比增加11家。发债主体由早期的央企、头部民企逐步拓展至地方国企及优质中小市场化主体，尤其是地方国企凭借区域产业链资源优势，成为发债主体扩容的核心力量，推动行业融资从“头部集中”向“多元参与”转变。

图7：近年来商业保理公司债券品种分类情况（亿元）



数据来源：东方财富choice，中诚信国际整理

图8：近年来商业保理公司发行债券主体数量（家）



数据来源：东方财富choice，中诚信国际整理

信用债方面，2025年商业保理公司合计发行规模仅为82亿元，其中公司债和短期融资券分别同比增长90.00%和161.18%至38亿元和44亿元。尽管信用债发行规模增速亮眼，但其占行业直接融资总额的比重仍很小，截至2026年1月末，行业内曾发行信用债的主体仅为4家。

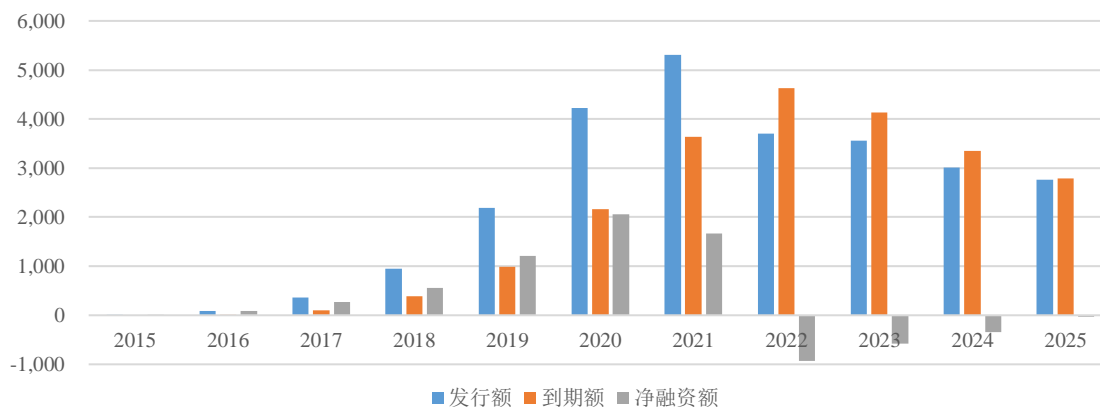
图9：商业保理公司首次发行信用债时间轴



数据来源：东方财富choice，中诚信国际整理

发行及到期方面，受房地产行业深度调整与风险传导、监管政策持续收紧及银行挤压效应等因素影响，近年来商业保理公司债券发行额及到期额均呈下降趋势，且自 2022 年以来债券市场净融资额持续为负，融资环境趋紧，但缺口呈缩窄态势。其中 2025 年行业债券发行额为 2,758 亿元(其中 ABS 发行量占比高达 97%)，同比下降 8.44%，净融资额缺口同比缩至-33 亿元，行业直接融资压力出现边际缓解迹象。

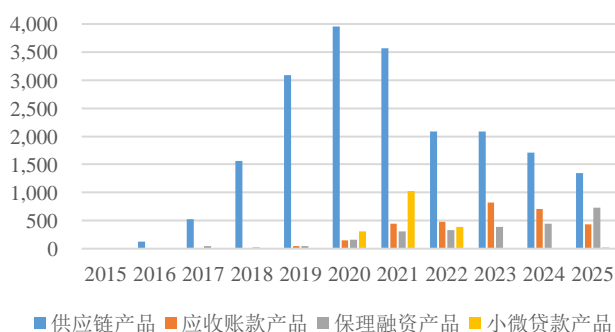
图 10：近年来商业保理公司全口径债券发行及到期情况（亿元）



数据来源：东方财富 choice，中诚信国际整理

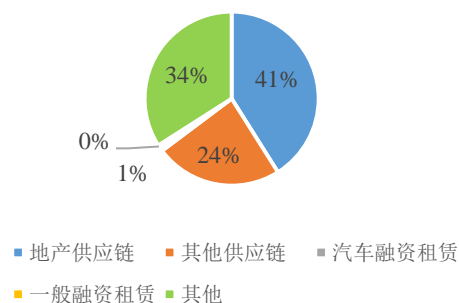
商业保理公司发行的企业 ABS 长期以供应链产品为主导，产品品种逐渐丰富，结构有所优化。从产品分类来看，供应链产品长期占据核心地位，截至 2025 年末，商业保理公司累计发行供应链产品 20,060 亿元，合计占比 65.87%。近年来随着产业链融资从核心企业供应链向全链条应收账款延伸，为适配中小微企业自主信用融资需求，供应链产品占比总体呈下降趋势，应收账款产品占比则呈上升趋势，但 2025 年有所回落；2025 年供应链产品占比为 50.09%，应收账款产品占比为 16.25%；保理融资产品与保理主业高度协同，规模持续增长，2025 年发行规模为 733.49 亿元，占比上升至 27.31%，成为第二大 ABS 品种；受监管政策趋严等因素影响，小微贷款产品、个人消费金融产品等品种阶段性试水后将逐步退出。企业 ABS 品种结构调整也侧面反映出“真实交易”、“鼓励脱核”等要求影响下，保理公司积极谋求转型，聚焦于为中小企业提供融资，支持实体经济。从行业细分来看，截至 2025 年末，商业保理公司累计发行地产供应链 ABS 产品 12,504 亿元，占比 41.06%，为第一大品种；但 2025 年保理公司年度发行地产供应链 ABS 产品规模比重较 2024 年下降 4 个百分点至 16%，活跃度持续降低。

图 11：近年来保理公司发行企业 ABS 产品情况（亿元）



数据来源：CNABS，中诚信国际整理

图 12：2025 年末保理公司累计发行企业 ABS 行业占比



数据来源：CNABS，中诚信国际整理

展望未来，随着商业保理行业监管政策不断完善，“规范提质”进程加快推进，行业参与者的综合经营实

力及治理水平有望得到提升。债券发行品种方面，虽然少数保理机构已尝试发行信用债，但预计短期内行业发债品种仍会以资产支持证券为主，信用债占比难以快速提升；受监管趋严和“鼓励脱核”等政策导向影响，未来商业保理公司发行 ABS 应“回归应收账款本源、聚焦主业”，通道化 ABS 将成为重点整治对象，保理公司服务实体经济和中小企业的定位将更加清晰。

五、结论

中诚信国际认为，2026年政策基调将继续推动商业保理行业向合规化、专业化发展方向迈进，促进行业回归保理本源，服务中小企业和支持实体经济；同时监管趋严，也会导致行业内参与者的综合实力和信用资质分化愈加明显，具备产业背景资源的央国企保理公司将更易在展业获客、风险防控、资本注入、流动性补充等方面取得持续发展优势。由于商业保理行业具有一定逆周期属性，在宏观经济景气度下行、市场空间扩大的背景下，商业保理行业业务规模有望保持增长，但增速将趋缓；同时银行业带来的下沉挤压效应也不容小觑，尤其是市场化商业保理公司将面临更为激烈的竞争。此外，由于基础设施、建筑等重点行业景气度依然较弱，相关产业链上的中小企业信用风险暴露增加，使得商业保理公司资产质量承压，减值计提压力加大，相关风险需持续关注。上述因素综合影响下，中诚信国际预计未来12~18个月商业保理行业展望为稳定。

附表一：历年来商业保理行业主要政策梳理

日期	文件	区域	主要内容
2012.06	《关于商业保理试点有关工作的通知》(商务函[2012]419号)	全国	将商业保理试点从地方上升为国家战略。批准在天津、上海等地开展试点,探索商业保理发展途径,更好地发挥商业保理在扩大出口、促进流通等方面的积极作用,支持中小商贸企业发展。此举引发了行业注册狂潮和业务的爆发式增长。
2014.04	《商业银行保理业务管理暂行办法》(银监[2014]5号)	全国	规范商业银行保理业务,明确保理定义、分类、融资与风险管理要求;界定业务边界,要求银行遵循审慎经营原则,强化风险控制,同时对其他银行业金融机构开展保理业务作出参照执行规定。
2018.05	《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》(商办流通函[2018]165号)	全国	根据《中共中央关于深化党和国家机构改革的决定》等文件要求和全国金融工作会议精神,商务部已将制定融资租赁公司、商业保理公司、典当行业务经营和监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会(以下称银保监会),自2018年4月20日起,有关职责由原银保监会履行。
2019.10	《关于加强商业保理企业监督管理的通知》(银保监办发〔2019〕205号)	全国	明确经营原则、业务范围、负面清单与融资方式;严格设定业务集中度、不良资产分类标准(逾期90天应纳入不良)、风险准备金计提比例(不得低于期末保理余额的1%)、风险资产比例(≤净资产10倍)等监管指标;压实地方监管责任;实施分类处置与名单制管理,对存量非正常经营和违规类(失联、空壳)企业清理整改。
2020.08	《商业保理公司名单制管理工作方案》(银保监会普惠金融函〔2020〕273号)	全国	推动地方金融监管部门开展名单制管理,划分正常、非正常、违法违规三类企业,建立监管员制度,强化非现场监测与现场检查;对拟纳入名单制管理的企业设定了一系列筛选标准,防止非正常经营类、违法违规经营类企业“带病”纳入监管名单。
2020.09	《关于规范发展供应链金融 支持供应链产业链稳定循环和优化升级的意见》(银发[2020]226号)	全国	鼓励商业保理公司等金融机构依托供应链核心企业,开展应收账款融资,规范应收账款确权,支持中小微企业高效融资,防范虚构贸易背景风险。
2020.11	《上海市商业保理公司监督管理暂行办法》	上海	明确市、区两级监管职责;明确业务经营范围及禁入业务;设立门槛为注册资本5,000万元(合理且明确的货币实缴到位计划);要求风险资产不超过净资产10倍,建立集中度管理、资产质量、风险准备金、信息报送等制度,实施分类监管和负面清单管理。
2020.12	《国务院关于实施动产和权利担保统一登记的决定》(国发[2020]18号)	全国	自2021年1月1日起,在全国范围内实施动产和权利担保统一登记。规定由中国人民银行征信中心承担动产和权利担保统一登记服务。据此,所有保理业务中的应收账款转让,必须在中国人民银行征信中心的中登网办理登记,以取得对抗第三人的法律效力,为保理业务提供了法定的公示公信平台。
2021.01	《中华人民共和国民法典》	全国	设立保理合同专章,首次从国家基本法层面确立了保理合同的法律地位,明确了各方权利义务、多重保理清偿顺序等根本规则,为行业健康发展提供了最高位阶的法律保障。
2021.12	《天津市商业保理公司监督管理办法》	天津	明确市、区两级监管职责;明确业务经营范围及禁入业务;设立门槛为注册资本5,000万元(6个月内货币实缴到位);要求风险资产不超过净资产10倍,建立集中度管理、资产质量、风险准备金、信息报送等制度,实施分类监管和负面清单管理。
2022.07	《关于印发<商业保理公司专项检查工作方案>的函》(银保监会普惠金融函〔2022〕174号)	全国	重点整治大型企业利用市场垄断优势侵害中小企业权益的行为。通过规范商业保理业务,督促大型企业及所属保理公司承担社会责任,减费让利、助企纾困,促进中小企业平稳健康发展,助力“六稳”“六保”目标实现。
2022.12	《关于推动动产和权利融资业务健康发展的指导意见》(银保监发[2022]29号)	全国	将现有的和将有的应收账款纳入动产和权利融资监管框架,要求强化应收账款真实性审核,规范登记与流转,防范重复质押风险。
2023.05	《北京市商业保理公司监督管理办法》	北京	明确市、区两级监管职责;明确业务经营范围及禁入业务;设立门槛为注册资本1亿元(一次性货币实缴);要求风险资产不超过净资产10倍,建立集中度管理、信息报送、风险应急预案等制度,实施分级分类监管和负面清单管理。
2023.06	《关于开展中小企业数字化转型城市试点工作的通知》(财建[2023]117号)	全国	聚焦中小企业数字化转型,其中提到“支持中小企业加强与链主企业、龙头企业合作,利用链主企业、龙头企业的平台能力和数据基础,实现订单、设计、生产、供应链等多方面协同。鼓励链主企业、龙头企业通过产业纽带、聚集孵化、上下游配套、开放应用场景和技术扩散等方式赋能中小企业,助力中小企业加速核心业务环节的数字化转型升级,推动“链式”数字化转型,提升强链补链能力”。该政策间接鼓励商业保理结合数字化转型,为中小企业提供应收账款融资,支持试点城市搭建供应链金融平台,对接保理业务。同时推动商业保理行业从“传统抵质押依赖”向“数据驱动风控”转型,具备科技能力、产融结合深的保理企业有望取得长足发展。

2023.06	《关于金融支持全面推进乡村振兴加快建设农业强国的指导意见》（银发[2023]97号）	全国	鼓励供应链核心企业通过链条白名单确认、应收账款确权、设立购销基金等多种方式为上下游企业担保增信，提升链上企业农户和新型农业经营主体融资可得性。支持金融机构开展涉农供应链金融，为农产品生产、流通企业提供应收账款融资，助力乡村产业发展。
2023.12	《关于深入推进金融创新运营示范区建设的方案》	天津	紧扣金融服务实体经济主线，将商业保理纳入金融创新运营示范区建设重点；进一步丰富商业保理服务供给，强化数字科技赋能和产业融合，提升对中小微企业、绿色产业及高新技术产业的服务质效；支持商业保理等供应链金融企业深耕链上企业，拓展金融服务覆盖面；探索外币国际保理业务，复制推广跨境人民币国际保理业务，不断降低企业经营发展综合成本。
2024.04	《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》（金发[2024]8号）	全国	原则是地方金融组织类别和机构总量只减不增；对失联“空壳”以及严重违法经营的地方金融组织（含保理），力争三年内完成退出；地方金融组织严格限制跨省经营；严禁商业保理公司协助核心企业不合理拉长账期，变相拖欠中小企业欠款。
2024.10	《上海市商业保理公司监督管理暂行办法》修订	上海	确市、区两级监管职责；明确业务经营范围及禁入业务；设立门槛为注册资本5,000万元（合理且明确的货币实缴到位计划）；要求风险资产不超过净资产10倍，建立集中度管理、资产质量、风险准备金、信息报送等制度，实施分类监管和负面清单管理。
2024.12	《关于支持国际商业保理高质量发展的指导意见》	天津	提出“专户共管+登记公示”的监管模式，为支持跨境保理业务发展提供支撑。
2025.02	《安徽省商业保理公司监督管理实施细则（试行）》	安徽	明确省、市、县三级监管职责，设立门槛为实缴资本5,000万元；明确经营范围和禁入业务；要求风险资产不超过净资产10倍，建立集中度管理、资产质量、风险准备金、信息报送等制度，实施分类监管和负面清单管理。
2025.03	《保障中小企业款项支付条例》（中华人民共和国国务院令 第802号 修订）	全国	条例最早于2020年7月公布，并于当年9月1日起施行。2024年又发布征求意见稿，现于2025年3月修订正式发布，自2025年6月1日起施行。条例明确了机关、事业单位的付款期限一般为30日，最长不超过60日，大型企业支付期限一般为60日，规定了禁止变相拖欠等行为，并强化了监督管理与投诉处理机制，旨在建立长效机制，解决拖欠中小企业账款问题。
2025.03	《绿色商业保理业务规范》	天津	国内首个绿色商业保理团体标准，从术语定义、基本原则、准入要求、业务实施流程等方面提出了绿色商业保理业务应包含的关键要素和核心内容，填补了国内绿色商业保理标准空白，为商业银行等金融机构开展穿透式项目或资产认定提供了技术支持。
2025.04	《促进金融业高质量发展扶持办法》	广州	对开展绿色保理业务、为中小微和三农企业提供供应链融资的保理公司给予补贴奖励。
2025.04	《关于规范供应链金融业务 引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知》（银发[2025]77号）	全国	聚焦供应链金融规范与中小企业融资支持，旨在规范供应链金融业务，减少中小企业账款拖欠，优化融资环境，防控金融风险。要求供应链核心企业及时支付账款，禁止拖欠或变相延长付款期限，保障中小企业权益；应收账款电子凭证付款期限原则上不超过6个月，最长1年，并设2年过渡期；需真实贸易背景，禁止虚构交易套取资金。鼓励金融机构更多采取直接服务方式触达供应链企业，提升应收账款融资服务质效，积极探索供应链脱核模式，利用供应链“数据信用”和“物的信用”，支持供应链企业尤其是中小企业开展信用贷款及基于订单、存货、仓单等动产和权利的质押融资业务。
2025.07	《关于金融支持新型工业化的指导意见》	全国	提到深化产业链金融服务，推动资金链与产业链对接。鼓励金融机构基于“数据信用”和“物的信用”，依托大数据和特定场景，为链上中小企业提供应收账款、存货、仓单和订单融资服务。运用中小微企业资金流信用信息，探索不依赖核心企业信用的供应链“脱核”模式。深化供应链票据平台和动产融资统一登记公示系统建设应用，提高应收账款融资服务平台服务质量和效率。
2025.12	《商业保理自查通知》（简称“保理22条禁令”）	全国	要求商业保理公司回归主业（盘活应收账款），依法合规开展保理业务，避免业务异化为放贷、或沦为融资通道以赚取手续费等偏离主业的行為；严格管理外部融资；加强对中小企业的权益保护。

资料来源：中诚信国际根据公开信息整理

附表二：代表性商业保理公司主要财务数据情况（截至2024年末）

公司名称	企业性质	实收资本（亿元）	总资产（亿元）	净资产（亿元）	净利润（亿元）
国新商业保理有限公司	央企	70.00	515.78	91.18	8.23
中电建商业保理有限公司	央企	10.00	68.25	17.30	1.37
中核商业保理有限公司	央企	8.00	71.20	9.55	0.93
诚通商业保理有限公司	央企	30.00	106.34	32.76	1.01

四川天府商业保理有限公司	地方国企	19.00	50.41	19.46	0.56
苏州城投商业保理有限公司	地方国企	10.99	81.05	16.89	1.70
重高铁发(重庆)商业保理有限公司	地方国企	10.00	43.67	12.76	1.01
成都空港商业保理有限责任公司	地方国企	4.00	31.93	5.79	0.51
青岛海控商业保理有限公司	地方国企	5.27	60.35	7.36	0.97
江西省财投商业保理有限公司	地方国企	5.00	30.14	5.95	0.67
合肥兴泰商业保理有限公司	地方国企	3.00	15.96	4.06	0.29
海尔金融保理(重庆)有限公司	民企	12.00	52.79	13.84	0.58

资料来源：企业预警通，中诚信国际根据公开信息整理

附表三：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
周璇	金融机构部	资深分析师
郭悦婷	金融机构部	分析师
李萌	金融机构部	分析师
葛雪阳	金融机构部	分析师

中诚信国际信用评级有限责任公司

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD

地址：北京东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

ADD: Building 5, Galaxy SOHO.
No.2 Nanzhugan Lane,Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng District,Beijing,PRC.100010

邮编：100010

电话：(86010) 66428877

TEL: (86010) 66428877

传真：(86010) 66426100

FAX: (86010) 66426100

网址：<http://www.ccxi.com.cn>

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>