



2026 年中国保理行业信用风险展望

联合资信 金融评级二部 | 潘岳辰



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



主要观点：

- 行业步入强合规、严风控发展阶段，保理公司数量稳步回落，市场竞争格局持续优化，长期发展更加规范化。
- 国内庞大的供应链应收账款为保理业务提供稳固需求支撑，叠加贸易全球化发展，跨境保理业务迎来增量机遇。行业发展整体呈现向好态势，2026 年业务规模有望保持增长。
- 市场流动性宽松，商业保理 ABS 发行利率下行，行业融资成本降低，央国企头部保理公司凭借信用与资产优势，进一步拉开与中小机构的差距。
- 产业背景、深耕集团供应链的保理公司资产质量更稳健，纯市场化展业、行业分散度低的中小机构资产下行风险突出，资产质量将成为机构信用分层的核心依据。

行业展望：

预计 2026 年保理行业信用水平保持稳定。

一、行业信用风险回顾

（一）行业发展历程及相关政策

我国保理行业发展伴随政策体系不断完善逐步走向规范化、成熟化，整体历经试点探索、野蛮生长、整顿清退、规范提质四个阶段，监管框架从分业监管走向统一监管，行业从粗放扩张迈入高质量合规发展新阶段。

我国早期保理业务以银行保理为绝对主体，长期无专项法律法规，业务规范主要依托《中华人民共和国合同法》《中华人民共和国民法通则》中的债权转让相关条款约束，逐步形成银行保理、商业保理“两个市场、两套监管规则”的行业格局。2012年以前，商业保理基本处于空白探索状态，市场主体单一、行业发展缓慢。

2012年起，商业保理行业正式开启**试点探索**，迈入高速增长周期。当年6月，商务部启动商业保理试点工作，落地天津滨海新区、上海浦东新区两大试点区域，后续逐步放开广州、深圳、重庆、苏州等多地试点权限，同时行业专业机构中国服务贸易协会商业保理专业委员会（英文简称：CFEC，以下简称“商业保理专委会”）成立，为行业发展奠定基础。试点政策红利释放后，大量市场主体涌入行业，但因配套法律法规缺失、监管体系不完善，行业结构失衡、竞争无序、两极分化问题突出，进入长期“野蛮生长”阶段。

2018年是行业监管转型的关键节点，商业保理监管职责由商务部正式划转至原银保监会，彻底结束分业监管格局，银行保理与商业保理实现统一监管，行业正式告别粗放发展，迈入规范化转型阶段。2019—2020年，行业进入全面**整顿清退**周期，监管持续收紧，通过划量化监管指标、推行名单制管理，集中清理空壳、失联、异常经营企业，行业出清加速。2018年末全国商业保理相关企业超1.1万家，截至2024年末，存续企业缩减至4258家，行业泡沫持续出清，市场集中度稳步提升。

近年行业进入**提质增效、规范发展**的新阶段，监管坚持“只减不增、优胜劣汰”原则，持续优化存量、严控增量。同时，国家聚焦企业账款拖欠痛点，出台系列整治政策，叠加供应链金融扶持政策落地，为保理行业深耕实体、规范发展创造了良好的市场环境 with 政策空间。

我国保理行业政策体系逐步从空白探索走向精细化、常态化监管，同时配套供应链金融扶持政策，形成“强监管、重规范、促实体”的政策体系。

银行保理领域率先实现政策规范化。2013年、2014年银保监会先后出台银行保理专项管理文件，明确银行保理业务规范与风控要求；2016年银行业协会发布行业业务规范，进一步细化业务标准，为后续商业保理监管体系搭建提供了重要参考。

商业保理监管体系以2019年《关于加强商业保理企业监督管理的通知》（以下简

称“205号文”)为核心标杆,构建起量化监管体系。文件明确地方金融监管局属地监管职责,划定五大刚性监管指标,严格约束单一债务人风险、关联交易风险、杠杆比例与风险准备金计提标准,同时规范不良资产认定标准,从源头遏制行业乱象。2020年,原银保监会发布《商业保理公司名单制管理工作方案》,行业全面推行名单制管理,常态化开展合规检查与风险整治,行业洗牌全面深化。

后续监管政策持续收紧、不断细化。2021年,《地方金融监督管理条例(征求意见稿)》提出保理业务属地展业原则,对行业全国化布局模式形成约束,推动行业本地化、精细化运营转型。2024年,多部委联合发布《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》,明确地方金融组织“总量只减不增”的调控方针,通过“规范一批、清理一批、转型一批”的整治思路,持续淘汰高风险、空壳化机构,推动行业存量提质。同时,各地陆续出台属地监管细则,对保理企业注册资本、股东资质、高管任职等作出严格规范,多地要求注册资本一次性实缴到位,部分地区最高实缴标准达2亿元,大幅抬高行业准入门槛。

在监管规范的同时,国家持续出台利好政策赋能行业发展。2024年,国家聚焦企业账款拖欠难题,出台专项政策健全长效清欠机制,重点整治政府、大型企业拖欠中小企业账款问题,直接扩大保理业务市场需求。同时,全国多地密集出台供应链金融扶持政策,上海、北京等多地发布供应链金融高质量发展方案,搭建行业交流与产业协同平台,鼓励供应链金融产品与服务创新。

2025年6月,中国人民银行等六部委联合发布《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》(2025年第16号),将应收账款电子凭证(类供应链票据)纳入监管,明确核心企业不得虚构确权、过度扩张信用,该通知强化了应收账款真实性审查与全流程登记管理,倒逼保理业务回归本源,压缩通道及关联违规业务空间;12月,财政部等四部委联合发布《于严格执行企业会计准则切实做好企业2025年年报工作的通知》(财会〔2025〕33号),该通知明确跨行再保理须按实质重于形式判断风险报酬是否转移,禁止通过隐性担保或追索条款“假出表”,强化贸易背景真实性与中登登记要求,压实银行会计核算与授信管理责任。随着顶层政策的密集落地,监管全面收紧,2025年12月,各地地方金融监管部门下发《关于组织辖内商业保理公司开展合规经营专项自查工作的通知》(以下简称“保理二十二条”),针对商业保理行业虚假保理、变相放贷、违规通道、高杠杆、侵害中小企业权益等突出风险开展了合规自查,旨在全面排查风险、压实主体责任、推动行业回归保理本源、规范高质量发展。保理作为供应链金融的核心业态,依托政策红利,持续发挥盘活应收账款、服务中小微企业、赋能实体经济的核心作用,行业长期健康发展的政策根基持续夯实。

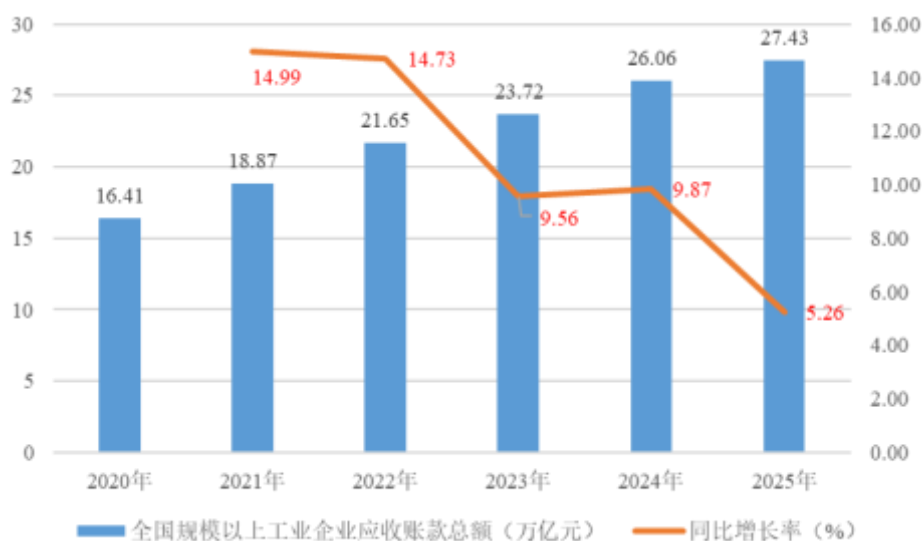
（二）行业运行情况

保理行业短期内发展表现出逆周期特点。企业应收账款规模的加大以及账款回款周期的放慢加大了保理行业的业务需求，近年来，业务增速较快且行业发展仍具备较大的市场潜力。

保理行业整体呈现显著的逆周期增长特征，同时具备长期产业成长属性，市场需求持续扩容、行业增长韧性较强。在经济增速放缓背景下，企业普遍面临应收账款规模抬升、回款周期拉长、资金周转压力加大等问题，对贸易融资、账款管理、信用风险保障的需求持续释放，有效带动保理业务规模稳步增长。

当前国内外贸易赊销结算模式日益普及，账期拖延、回款不确定性增加成为常态。一方面，拉长的付款周期持续挤占企业流动资金，企业盘活存量应收账款、补充经营性现金流的“造血”需求愈发迫切；另一方面，全球经济复苏节奏偏缓，企业经营压力加大、贸易信用风险上升，企业对专业的买方信用评估、账款管理、风险规避及高效催收服务需求显著提升，为保理机构创造了广阔的市场空间。

从宏观数据来看，国内应收账款存量持续走高，为保理行业提供了坚实的业务基础。根据国家统计局公开数据，2023—2025年末，我国规模以上工业企业应收账款总额分别为23.72万亿元、26.06万亿元和27.43万亿元，存量规模持续扩容；同期企业应收账款平均回收期分别为60.60天、64.10天和67.90天，回款周转效率持续下降，账款沉淀问题凸显，进一步推升保理业务刚需，行业潜在市场规模持续扩大。同时，国家持续鼓励供应链经济与供应链金融创新，监管体系不断完善、配套政策持续落地，为保理行业规范化、规模化发展营造了良好的政策环境。



资料来源：国家统计局，联合资信整理

图 1.3.1 全国规模以上工业企业应收账款总额及其增速

从长期维度来看，保理行业增长兼具逆周期对冲与顺周期成长双重属性。短期行业增长主要依托经济调整期企业账款压力带来的逆周期需求；长期来看，保理业务需求与实体经济发展高度同向，经济上行阶段企业贸易交易活跃度提升、应收账款体量稳步扩张，将持续带动保理业务增量，行业成长空间充足。

目前我国保理行业仍处于快速成长期，业务规模连年增长。根据商业保理专委会统计数据，2020—2025 年国内商业保理年度业务量保持较快增长态势；2025 年，全国商业保理年度业务量已接近 4 万亿元，行业规模持续迈上新台阶，发展潜力持续释放。

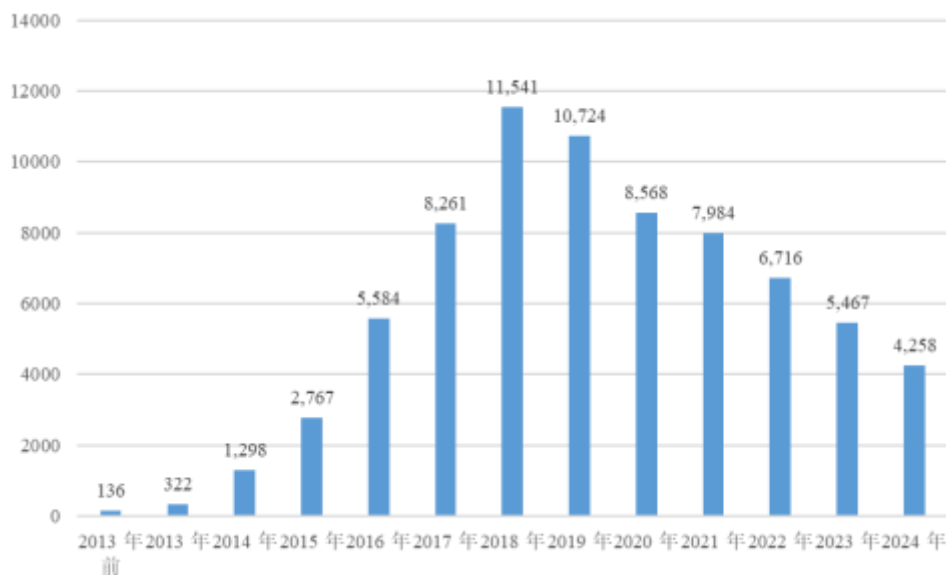


资料来源：CFEC，联合资信整理

图 1.3.2 商业保理年度业务量及其增速

2024 年，我国商业保理公司数量进一步下降；区域分布较不均匀，主要集中于东南沿海地区。

2024 年，全国各地已基本暂停批准设立新的商业保理公司，新增企业只有 4 家，加之市场“优胜劣汰”，全国的商业保理法人企业及分公司存量再次下降。截至 2024 年末，全国存续的商业保理法人企业及分公司共计 4258 家，其中法人企业 4129 家、分公司 129 家。值得注意的是，全国各地金融管理局陆续发布了大量“失联”、“空壳”及异常经营名录企业，但不排除仍有部分企业处于“待清理”状态。结合中登网的登记数据来看，全国目前“活跃”商业保理企业约 1000 家。

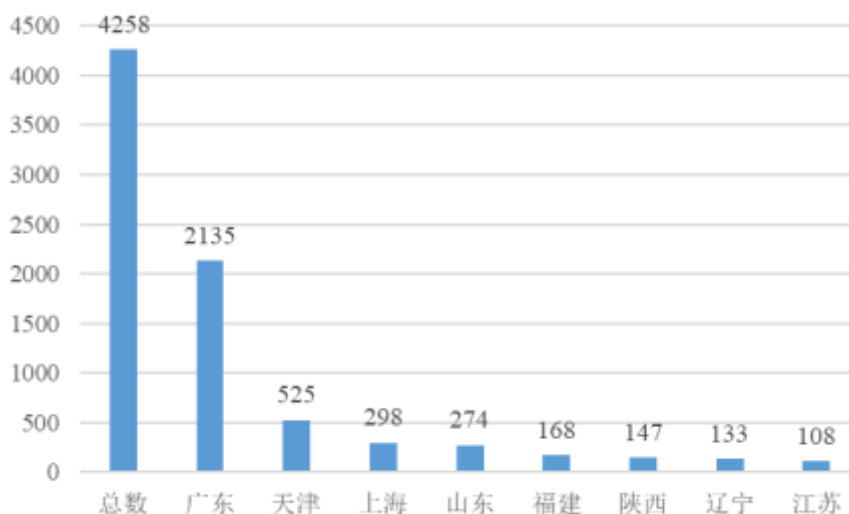


资料来源：CFEC，联合资信整理

图 1.3.3 各年份商业保理公司数量

截至 2024 年末，全国已有 31 个省（直辖市、自治区）设立了商业保理企业及分公司，基本囊括了大陆全部地域。目前除甘肃和西藏 2 个地区仅设立分公司，其余 29 个地区均有商业保理法人企业设立。商业保理企业注册地分布呈较不均匀状态，多数集中在东南沿海地区，如广东（尤其是深圳前海）、天津、上海、山东、福建等地。

截至 2024 年末，广东省由于原有注册基数庞大，目前存续的商业保理企业及分公司数量仍居全国榜首，占全国注册存续总量的 50.14%。天津市、上海市、山东省存续商业保理法人企业及分公司数量分别位居全国二、三、四位。此外，福建、陕西、辽宁、江苏四省的存续法人企业及分公司数量也超过百家。



资料来源：CFEC，联合资信整理

图 1.3.4 2024 年末各区域商业保理公司家数

(三) 行业主体评级情况

2021 年以来, 获得主体评级的商业保理公司逐年增加, 企业性质以央国企为主。

根据公开信息披露, 目前可查询评级历史的商业保理公司以央国企为主, 主体级别基本在 AA⁺及以上, 实收资本基本在 5 亿元以上; 其中 AAA 级商业保理公司仅 2 家, 分别为国新商业保理有限公司 (以下简称“国新保理”) 和国能 (北京) 商业保理有限公司 (以下简称“国能保理”)。

表 1.4.1 保理公司历史评级信息汇总

序号	企业名称	企业性质	控股股东	实际控制人	信用等级	首次评级时间
1	江西省财投商业保理有限公司	国企	江西省财政投资集团有限公司	江西省财政厅	AA+	2025 年 12 月
2	中湘建融商业保理 (深圳) 有限公司	国企	中湘资本控股有限公司	湖南省人民政府国有资产监督管理委员会	AA+	2025 年 12 月
3	广西广投商业保理有限公司	国企	广西投资集团金融控股有限公司	广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会	AA+	2025 年 12 月
4	湖北金控商业保理有限公司	国企	湖北宏泰集团有限公司	湖北省财政厅	AA+	2025 年 11 月
5	合肥兴泰商业保理有限公司	国企	合肥兴泰金融控股 (集团) 有限公司	合肥市人民政府国有资产监督管理委员会	AA+	2025 年 11 月
6	苏交控商业保理 (广州) 有限公司	国企	江苏交通控股有限公司	江苏省人民政府	AA+	2025 年 6 月
7	四川天府商业保理有限公司	国企	四川金融控股集团有限公司	四川省财政厅	AA+	2025 年 5 月
8	安建商业保理有限公司	国企	安徽建工集团控股有限公司	安徽省人民政府国有资产监督管理委员会	AA+	2025 年 5 月
9	安徽交控商业保理有限公司	国企	安徽省交通控股集团有限公司	安徽省人民政府国有资产监督管理委员会	AA+	2025 年 4 月
10	成都空港商业保理有限责任公司	国企	成都空港科创投资集团有限公司	成都市双流区国有资产监督管理委员会	AA	2025 年 3 月
11	苏州农发商业保理有限公司	国企	苏州市农业发展集团有限公司	苏州市人民政府国有资产监督管理委员会	AA+	2025 年 3 月
12	苏州城投商业保理有限公司	国企	苏州城市建设投资发展 (集团) 有限公司	苏州市人民政府国有资产监督管理委员会	AA+	2025 年 2 月
13	陕西建工商业保理有限公司	国企	陕西建工控股集团有限公司	陕西省人民政府国有资产监督管理委员会	AA+	2025 年 1 月
14	无锡国金商业保理有限公司	国企	无锡市太湖新城资产经营管理有限公司	无锡市人民政府国有资产监督管理委员会	AA	2024 年 12 月
15	青岛海控商业保理有限公司	国企	青岛海控投资控股有限公司	青岛西海岸新区国有资产管理局	AA	2024 年 10 月
16	海尔金融保理 (重庆) 有限公司	民企	海尔集团 (青岛) 金盈控股有限公司	海尔集团公司	AA+	2024 年 8 月
17	无锡市城发商业保理有限公司	国企	无锡市城市投资发展有限公司	无锡市人民政府国有资产监督管理委员会	AA+	2024 年 9 月
18	国能 (北京) 商业保理有限公司	央企	国家能源集团资本控股有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	AAA	2024 年 6 月
19	远宏商业保理 (天津) 有限公司	央企	中国中化控股有限责任公司	国务院国有资产监督管理委员会	AA+	2024 年 5 月
20	重高铁发 (重庆) 商业保理有限公司	央企	中国铁道建筑集团有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	AA+	2024 年 3 月
21	中核商业保理有限公司	央企	中国核工业集团资本控股有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	AA+	2023 年 4 月
22	大唐商业保理有限公司	央企	中国大唐集团资本控股有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	AA+	2023 年 3 月
23	中电建商业保理有限公司	央企	中国电力建设集团有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	AA+	2023 年 7 月
24	诚通商业保理有限公司	央企	北京诚通资本投资有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	AA+	2022 年 10 月
25	中建商业保理有限公司	央企	中建资本控股有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	AA+	2022 年 6 月

26	国新商业保理有限公司	央企	国新资本有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	AAA	2021年 4月
----	------------	----	----------	----------------	-----	-------------

资料来源：联合资信根据公开信息整理

（四）行业债券发行情况

截至 2026 年 5 月末，我国仅 3 家商业保理公司发行信用债。2025 年，商业保理公司 ABS 发行只数有所增加，但发行金额同比下降；发行利率仍呈下降态势。

截至 2026 年 5 月末，在公开市场发行过信用债的商业保理公司共三家，系国新商业保理有限公司（以下简称“国新保理”）、诚通商业保理有限公司（以下简称“诚通保理”）、合肥兴泰商业保理有限公司（以下简称“兴泰保理”）。

国新保理系我国信用债发行规模最大的商业保理公司，发行品种涉及公司债券、超短期融资券、中期票据、中小企业支持债券等。截至 2026 年 5 月末，国新保理信用债存量发行规模 128.60 亿元，其中公司债券 7 只，发行规模合计 58.00 亿元；超短期融资券 5 只，发行规模合计 50.60 亿元；中期票据 2 只，发行规模合计 17.00 亿元；中小企业支持债券 1 只，发行规模 3.00 亿元。诚通保理 2025 年共发行公募公司债券 3 只，合计发行规模 15 亿元，票面利率区间 2.02%~2.14%。兴泰保理仅于 2026 年 1 月发行私募科创债 1 只，发行规模 1.80 亿元，期限为 3 年，票面利率 2%。

资产证券化产品发行方面，根据 Wind 统计，2025 年，以商业保理公司作为原始权益人的 ABS 发行只数 523 只，同比增加 12 只；发行金额 2764.24 亿元，同比减少 260.87 亿元，主要系受房地产下行影响，地产供应链 ABS 发行数量减少，发行金额下降，整体发行结构向小额分散转移所致。

根据 Wind 统计，2025 年有 99 家商业保理公司参与了资产证券化产品的发行，较 2024 年增加了 22 家。2025 年发行前三名的商业保理公司分别是上海邦汇商业保理有限公司（40 笔，333.74 亿元，占比 12.07%）、声赫（深圳）商业保理有限公司（59 笔，316.56 亿元，占比 11.45%）、深圳前海联易融商业保理有限公司（59 笔、286.12 亿元，占比 10.35%），发行量前三的保理公司合计占整体市场发行的 33.88%，较去年下降 3.11%，集中度有所降低。

近年来，商业保理 ABS 发行利率持续走低，2025 年平均发行利率 2.35%，较 2024 年的 2.55% 下降 20 个 bp，其中发行利率低于 2% 的产品 146 只，占比 28.08%；在 2%（含）~3% 的产品 324 只，占比 62.31%，发行利率在 3%（含）以上的产品 50 只，占比 9.62%。

2025 年，商业保理 ABS 底层资产仍主要集中于工程、房地产、贸易行业，其中工程行业相关应收账款资产是商业保理 ABS 运用第一的底层资产，发行金额占比近 60%；房地产是运用第二多的底层资产，发行金额占比约 20%；贸易行业相关应收账

款运用位列第三，占比约 10%。

二、行业信用风险展望

2025 年，监管趋严，不合规主体加速退出，行业格局持续优化；行业具备逆周期特征，市场需求充足；流动性宽松推低融资成本，头部保理机构优势进一步凸显；行业利差收窄，依靠规模增长支撑营收，中小机构盈利压力加大。保理行业有望在未来保持增长趋势，预计 2026 年行业信用风险水平保持稳定。

监管政策持续收紧，行业进入强合规、严风控的规范发展阶段。在“205 号文”及后续供应链金融监管细则推动下，监管层强化对“名保实贷”、关联交易集中度、风险准备金计提等关键环节的管控，空壳及不合规保理公司加速出清，行业机构数量预计进一步回落，长期格局优化。

与此同时，市场机遇持续扩容。我国作为全球第一大货物贸易国，供应链应收账款规模庞大，为保理业务提供坚实需求基础。伴随经济全球化与贸易自由化深化，跨境保理迎来增长窗口期，跨境贸易融资需求快速上升。整体来看，行业长期向好，未来市场空间广阔。

宏观经济增速放缓背景下，企业应收账款规模扩大、周转放缓、账期拉长，中小企业现金流压力上升，对保理融资、账款管理与风险担保的需求显著增强，行业呈现强逆周期属性，2026 年，保理业务量预计将保持增长态势。但需警惕，行业长期发展仍依赖宏观经济企稳与产业链信用环境改善。

货币政策保持稳健宽松，市场流动性充裕，商业保理 ABS 发行利率持续下行，直接融资成本显著降低。2025 年商业保理 ABS 发行规模虽同比小幅回落，但发行主体增有所增加，头部央国企保理公司凭借主体信用与资产质量优势，融资渠道更丰富、成本更低，进一步强化龙头地位。

行业盈利模式以利差收入为主、服务费为辅。受资金成本下行与市场竞争加剧影响，行业整体利差水平呈收窄趋势，传统高收益业务空间压缩。但受益于应收账款规模扩张与渗透率提升，业务规模快速增长有望对冲利差下行压力，推动营收稳步提升。头部机构凭借低成本资金、优质资产、科技赋能，维持稳定盈利；中小保理公司若业务增速不及预期、风控能力不足，将面临盈利承压甚至亏损风险。

股东具备产业背景、聚焦集团内供应链的保理公司，资产质量相对可控；市场化展业、行业分散度低的机构，风控压力更大。未来资产质量将成为区分机构信用水平的核心指标，需重点关注市场化中小保理公司的资产下行风险。

金融科技与数字化正深度赋能保理行业。依托大数据、人工智能等技术，业务审批、确权登记、风险排查流程效率大幅提升，贸易背景核验问题得以解决，全流程风控能力进一步提升。未来行业将加快搭建数据中台，深化商流、物流、资金流、发票流四流合一管理，逐步从传统融资向综合供应链服务转型，技术能力也将成为机构差异化竞争的关键。

联系人

投资人服务 010-8517828-8088 investorservice@lhratings.com

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。