

定期报告

编号：2026-AT09
2026 年 9 月 3 日

目录

要点	1
正文	2
声明	21

联络人

作者
结构融资部
徐捷 021-60330988
jxu@ccxi.com.cn

负责人
结构融资部 评级总监
付春香 021-60330927
cxfu@ccxi.com.cn

中诚信国际 资产证券化

个人消费金融和小微贷款产品发行规模走势分化； 发行主体头部集中效应明显，融资成本持续下行，二 级市场交易活跃度有所下降

——个人消费金融及小微贷款类资产支持证券产品报告（2026 年半年度）

要点

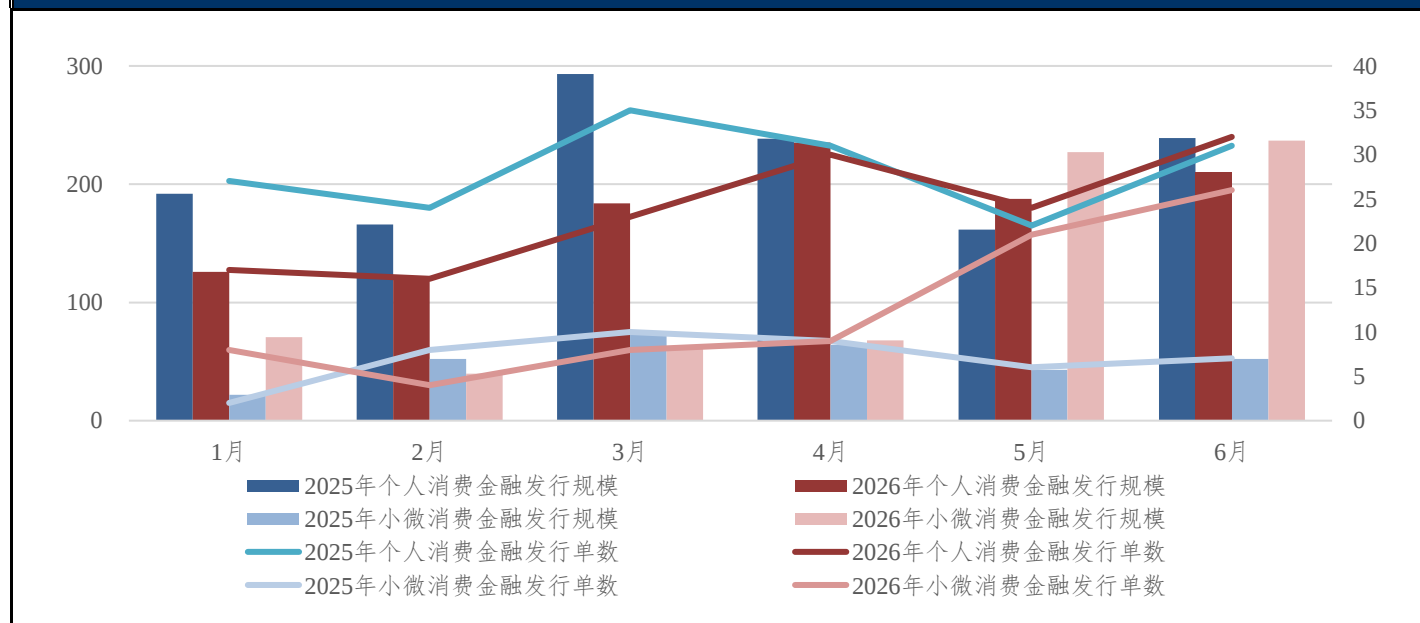
- **发行情况：**2026 年上半年，交易所市场共发行个人消费金融及小微贷款类资产证券化产品 218 单，合计发行规模 1,767.28 亿元；与上年同期相比，发行数量增加 6 单，发行规模上升 10.60%。其中，个人消费金融类产品发行 142 单，合计发行规模 1,062.11 亿元，与上年同期相比，发行数量减少 28 单，发行规模下降 17.70%；小微贷款类产品发行 76 单，合计发行规模 705.17 亿元，与上年同期相比，发行数量增加 34 单，发行规模上升 129.46%。个人消费金融及小微贷款类产品的原始权益人主要为信托公司和互联网金融平台下属的小额贷款公司，基础资产生成平台主要系头部互联网金融平台，具有较明显的头部集中效应。融资成本方面，个人消费金融及小微贷款类产品 1 年期左右 AAA_{sf} 级证券利率中枢大致分别位于 1.43%~1.93% 之间和 1.35%~1.85% 之间，中位数分别同比下降约 35BP 和约 43BP。
- **备案方面：**2026 年上半年，个人消费金融类资产支持专项计划在基金业协会完成备案 108 单，总规模为 832.20 亿元；小微贷款类资产支持专项计划在基金业协会完成备案 59 单，总规模为 539.17 亿元。
- **二级市场交易：**2026 年上半年，个人消费金融类资产支持证券在二级市场共成交 2,516 笔，同比减少 1,079 笔，成交规模共计 457.99 亿元，同比下降 26.87%；小微贷款类资产支持证券在二级市场共成交 1,178 笔，同比减少 182 笔，成交规模共计 223.26 亿元，同比下降 0.80%。
- **到期方面：**截至 2026 年 6 月末，存量个人消费金融及小微贷款类资产支持证券预计于 2026 年下半年到期 391 支，到期规模 1,070.03 亿元。其中，存量个人消费金融类资产支持证券预计在 2026 年下半年到期 320 支，规模为 725.52 亿元；存量小微贷款类资产支持证券预计在 2026 年下半年到期 71 支，规模为 344.52 亿元。
- **行业点评：**2026 年 1 月，财政部、中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于优化实施个人消费贷款财政贴息政策有关事项的通知》，扩容贴息经办机构范围，牌金融机构优势地位进一步强化；2026 年 3 月，国家金融监督管理总局、中国人民银行联合发布《个人贷款业务明示综合融资成本规定》，进一步规范息费披露要求，有助于个人消费金融资产证券化资产合规质量的提升。2026 年 5 月，国家金融监督管理总局发布《关于做好 2026 年小微企业金融服务工作的通知》，引导银行业金融机构优化信贷结构，增加小微企业法人贷款投放，同时提升资产质量等。

概况¹

根据中国资产证券化分析网（CNABS）、万得（WIND）及上海证券交易所（简称“上交所”）、深圳证券交易所（简称“深交所”）网站的数据综合来看，2026年上半年交易所市场个人消费金融及小微贷款类资产证券化产品共发行²218单，同比增加6单；发行规模1,767.28亿元，同比上升10.60%；占同期交易所市场企业资产证券化产品发行总规模的比重为22.36%，同比下降3.39个百分点。

从细分基础资产类型来看，个人消费金融类占据主导地位，2026年上半年个人消费金融类资产证券化产品共发行142单，发行规模1,062.11亿元，发行单数和规模占全部企业资产证券化产品的比例分别为17.01%和13.44%；同期小微贷款类资产证券化产品发行76单，发行规模705.17亿元，发行单数和规模占比分别为9.10%和8.92%。随着《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》（金规〔2025〕9号）（以下简称“助贷新规”）落地施行，行业开展助贷业务整改，高收益资产规模收缩，部分中小机构压缩助贷投放，可供证券化的基础资产供给下降，同时叠加部分区域金融监管机构对小贷公司发行资产证券化产品的审批收紧、投资人配置偏好变化等多重因素影响，2026年上半年，个人消费金融类资产证券化产品发行量同比减少28单，发行规模下降17.70%；同时受益于去年发布的《支持小微企业融资的若干措施》等政策对于小微企业融资支持及京东、网商银行等平台发行量上升，2026年上半年小微贷款类资产证券化产品发行数量增加34单，发行规模大幅上升129.46%。

图1：2026年上半年及2025年同期个人消费金融及小微贷款类资产支持证券月度发行情况（单位：亿元、单）



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

个人消费金融类资产支持证券

¹ 所有数据均经过四舍五入处理，单项求和数与合计数之间可能存在尾差，全文同。

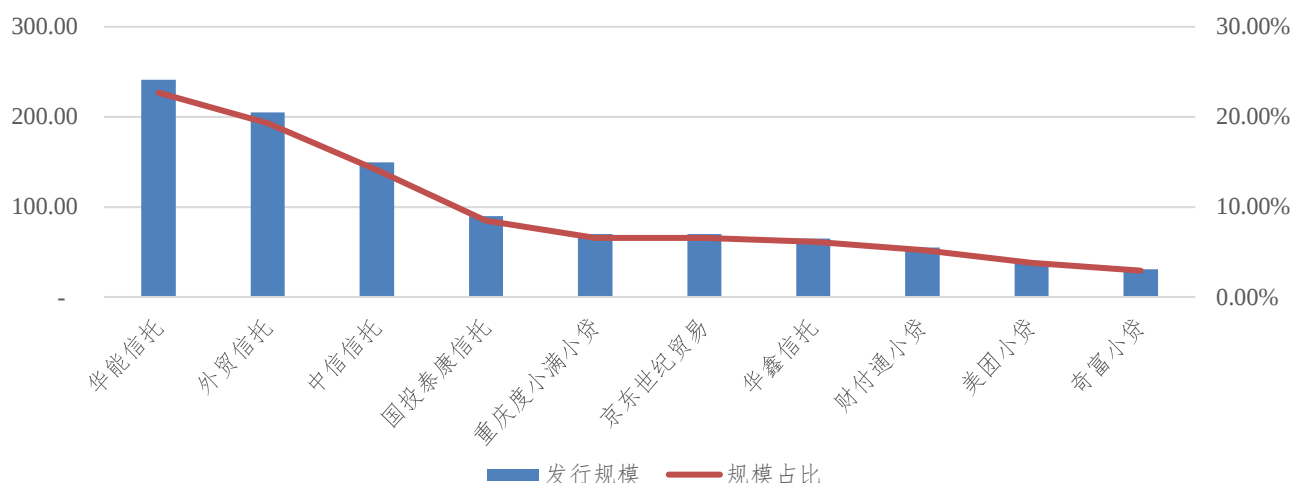
² 本文分析的范畴仅包括在交易所市场发行的个人消费金融及小微贷款类资产证券化产品。

发行情况

从发行场所来看，2026年上半年，上交所发行个人消费金融类资产证券化产品共计93单，发行金额合计670.31亿元，金额占比为63.11%；深交所发行个人消费金融类资产证券化产品共计49单，发行金额合计391.80亿元，金额占比为36.89%。

从原始权益人分布来看，2026年上半年，信托公司和非信托公司作为原始权益人的发行规模占比分别为71.19%和28.81%，其中信托公司作为原始权益人的发行规模占比同比下降0.80个百分点。前五大原始权益人分别为华能贵诚信托有限公司、中国对外经济贸易信托有限公司、中信信托有限责任公司、国投泰康信托有限公司和重庆度小满小额贷款有限公司，发行规模占比分别为22.69%、19.30%、14.08%、8.47%和6.59%。前五大原始权益人发行规模合计755.40亿元，占比71.12%；前十大原始权益人发行规模合计1,016.40亿元，占比95.70%。具体情况如下图所示：

图2：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券发行情况-前十大原始权益人分布（单位：亿元）



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从基础资产所依托的金融平台分布来看，2026年上半年，前五大平台分别为京东、微众、美团小贷、度小满和财付通，发行规模占比分别为23.90%、15.25%、13.84%、8.00%和7.44%，其中。前五大平台对应发行规模合计726.80亿元，占比68.43%，受京东发行规模大幅下降影响，前五大平台发行规模占比同比下降15.81个百分点，但头部集中效应仍较为显著。具体情况如下图所示：

表1：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券发行情况-前五大平台方分布

单位：亿元、%

平台	2025.1~6		平台	2026.1~6	
	发行规模	占比		发行规模	占比
京东	704.30	54.57	京东	253.80	23.90
美团小贷	166.00	12.86	微众	162.00	15.25
度小满	74.75	5.79	美团小贷	147.00	13.84

平安融易	72.10	5.59	度小满	85.00	8.00
三六零	70.00	5.42	财付通	79.00	7.44
合计	1,087.15	84.24	合计	726.80	68.43

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从管理人分布来看，2026年上半年，新增管理规模占比前五大的管理人分别为华泰证券（上海）资产管理有限公司、国联证券资产管理有限公司、中信证券股份有限公司、招商证券资产管理有限公司和财通证券资产管理有限公司，规模占比分别为29.90%、10.55%、10.22%、9.78%和5.85%。前五大管理人新增管理规模合计704.25亿元，占比66.31%；前十大管理人新增管理规模合计916.31亿元，占比86.27%。具体情况如下图所示：

图3：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券发行情况-前十大管理人分布（单位：亿元）

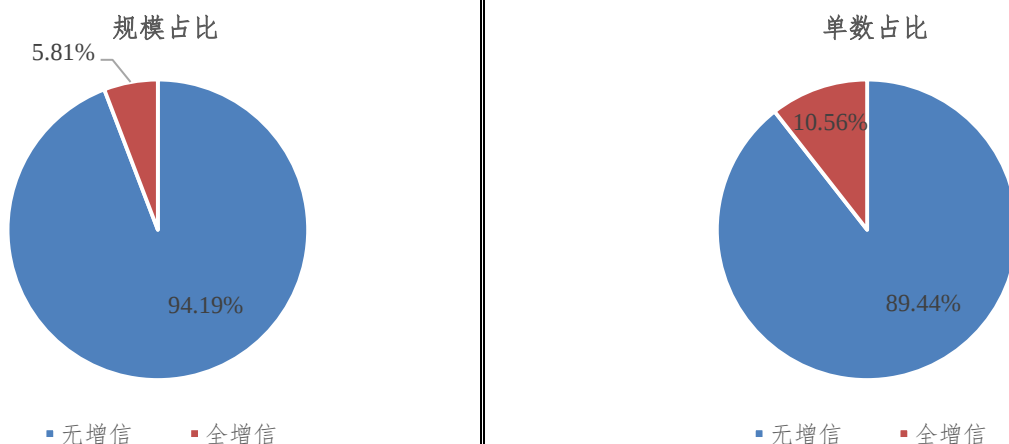


从产品增信模式来看，基于基础资产小额分散的特征，个人消费金融类资产证券化产品大部分采用优先级/次级结构化分层的增信方式，且占比有所提升，2026年上半年采取无主体增信模式³发行的个人消费金融类资产证券化产品合计127单，对应发行规模1,000.45亿元，单数和规模占比分别为89.44%和94.19%，同比分别上升1.79个百分点和2.66个百分点，单笔产品平均发行规模7.88亿元；采取主体全增信模式发行的产品15单，发行规模占比为5.81%，单笔产品平均发行规模4.11亿元，主要系国金资管-景熠和山证汇通-炽诚⁴等系列产品。

³ 无主体增信模式系指资产支持专项计划项下各档优先级资产支持证券均不设置主体增信措施，主要依赖优先级/次级分层结构增信；主体全增信模式系指资产支持专项计划项下各档优先级资产支持证券均设置主体增信措施，下同。

⁴ 国金资管-景熠、山证汇通-炽诚系列产品对应金融平台及增信方均为平安融易，底层资产主要系消费类贷款。

图4：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券发行情况-增信模式分布



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从产品规模分布来看，2026年上半年发行的个人消费金融类资产证券化产品中，单笔产品最高发行规模为20.00亿元，系“华能-惠民二号2期资产支持专项计划（可续发型）”；单笔产品最低发行规模为2.00亿元，系“财通资管-云启1期资产支持专项计划（可续发型）”、“财通资管-云启2期资产支持专项计划（可续发型）”和“财通资管-云启3期资产支持专项计划（可续发型）”。单笔规模在(5, 10]亿元区间内的产品发行单数最多，共91单，规模占比为78.63%。具体发行规模分布如下表所示：

表2：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券发行情况-产品规模分布

单位：亿元、单

产品规模	发行单数	发行规模	发行规模占比
(0,3]	16	42.69	4.02%
(3,5]	33	149.32	14.06%
(5,10]	91	835.10	78.63%
(10,20]	2	35.00	3.30%
合计	142	1,062.11	100.00%

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从期限分布情况来看，2026年上半年发行的个人消费金融类资产证券化产品中，期限最短为0.51年，系“兴证圆融-兴知3期资产支持专项计划（可续发型）（第3期次）”；期限最长为4.01年，系“海田小贷个人消费信贷资产支持专项计划（乡村振兴）”。期限在(1, 3]年的产品发行单数最多，共119单，规模占比为88.36%。具体期限分布如下表所示：

表3：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券发行情况-产品期限分布

单位：年、单、亿元

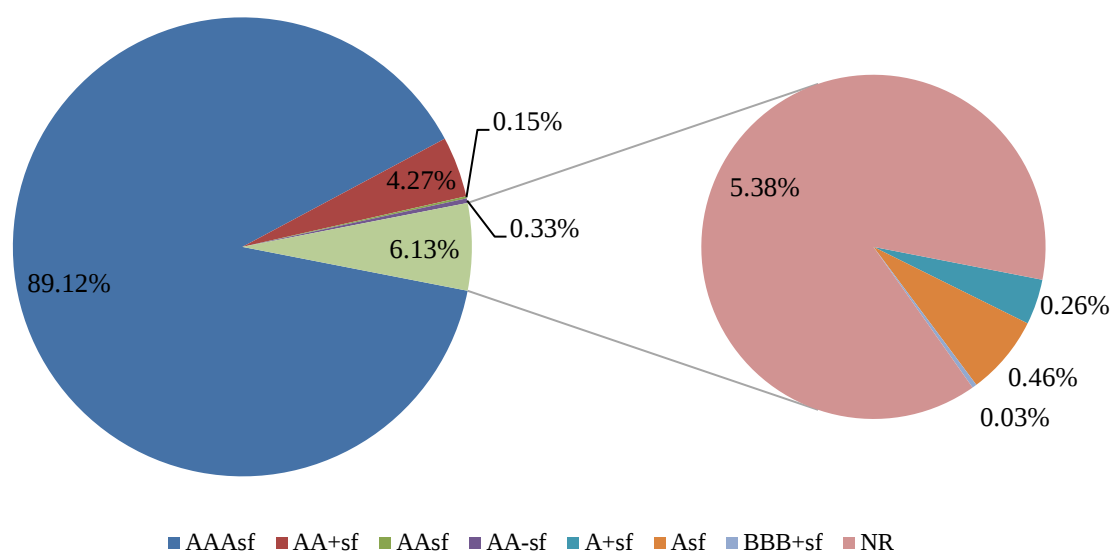
产品期限	发行单数	发行规模	发行规模占比
(0,1]	9	66.45	6.26%

(1,3]	119	938.46	88.36%
(3,5]	14	57.20	5.39%
合计	142	1,062.11	100.00%

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从级别分布情况来看，按照个人消费金融类资产证券化产品各级别证券的发行规模统计，AAA_{sf}级证券占比为89.12%，AA⁺_{sf}级证券占比为4.27%，AA_{sf}级证券占比为0.15%，AA⁻_{sf}级证券占比为0.33%，A⁺_{sf}级证券占比为0.26%，A_{sf}级证券占比为0.46%，BBB⁺_{sf}级证券占比为0.03%，具体级别分布如下图所示：

图5：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券发行情况-级别分布



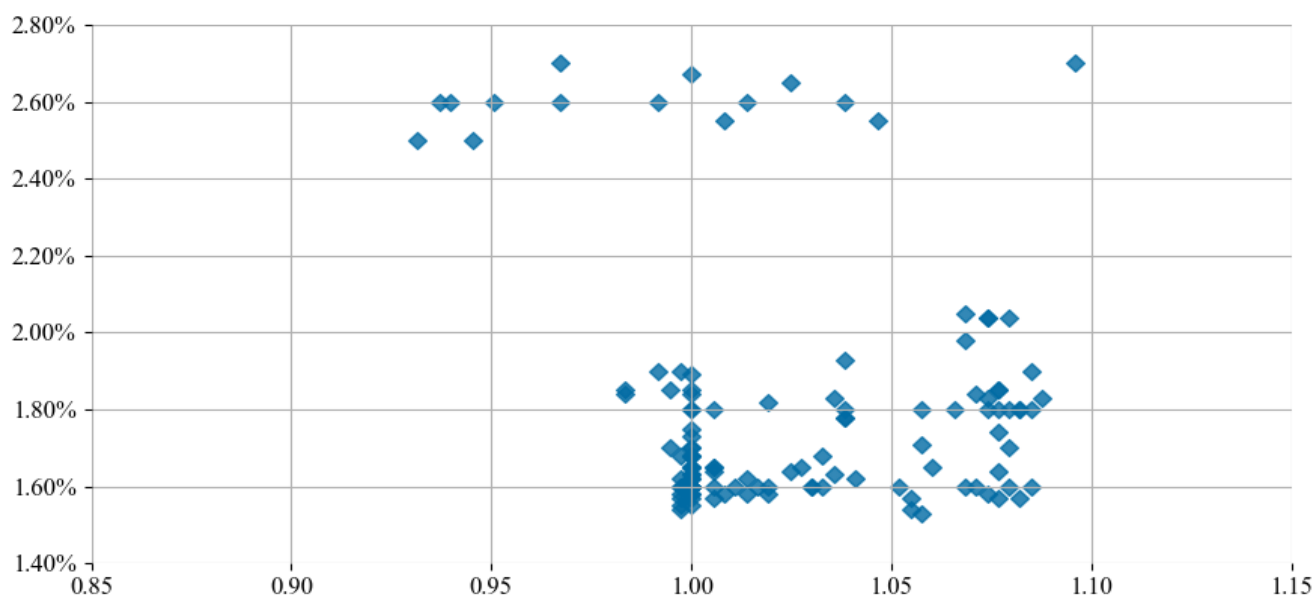
数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从发行利率来看，我们选取1年期左右⁵AAA_{sf}级个人消费金融类资产支持证券的发行利率为样本进行观察，2026年上半年最低发行利率为1.53%，为华泰资管诚远2号3期资产支持专项计划⁶，最高发行利率为2.70%，为国金资管-景熠2号中小微企业融资支持6期资产支持专项计划（可续发型）和国金资管-景熠1号中小微企业融资支持6期资产支持专项计划（可续发型）（第二批次）⁷。1年期左右AAA_{sf}级证券利率中枢大致位于1.43%~1.93%之间，中位数同比下降约35BP。

⁵ 包含期限在0.85~1.15年的AAA_{sf}级产品。

⁶ 对应平台为微众银行。

⁷ 对应金融平台为平安融易。

图6：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券发行情况-1年期左右AAA_{sf}级证券发行利率分布（单位：年）

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

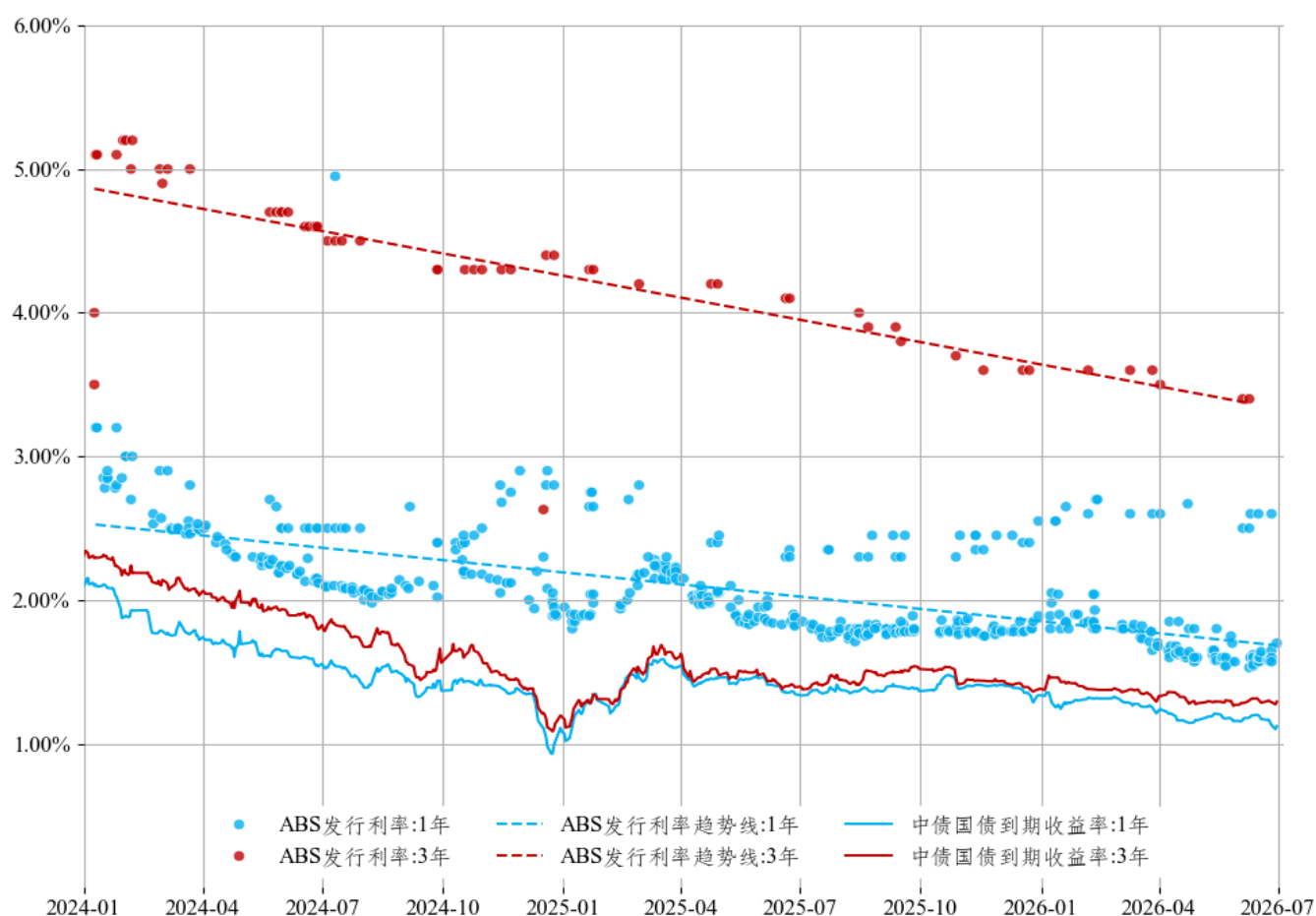
综上，受助贷新规和部分地区金融监管审批趋严等因素影响，2026年上半年共发行个人消费金融类资产支持证券142单，同比减少28单，合计发行规模1,062.11亿元，同比下降17.70%。融资成本方面，1年期左右AAA_{sf}级证券利率中枢大致位于1.43%~1.93%之间，中位数同比下降约35BP。

发行利差统计分析⁸

考虑到企业资产支持证券信用评级分布的特点，我们将选取个人消费金融类资产证券化产品中AAA_{sf}级证券⁹作为样本进行观察。

⁸ 部分内容数据样本量有限，仅作参考，下同。

⁹ AAA_{sf}级证券：根据期限的不同，1年期和3年期证券分别指证券发行期限在(0.85,1.15]年和(2.85,3.15]年区间内，且初始评级结果为AAA_{sf}的证券。

图7：个人消费金融类资产支持证券（AAA_{sf}级）利率与同期限国债到期收益率走势图

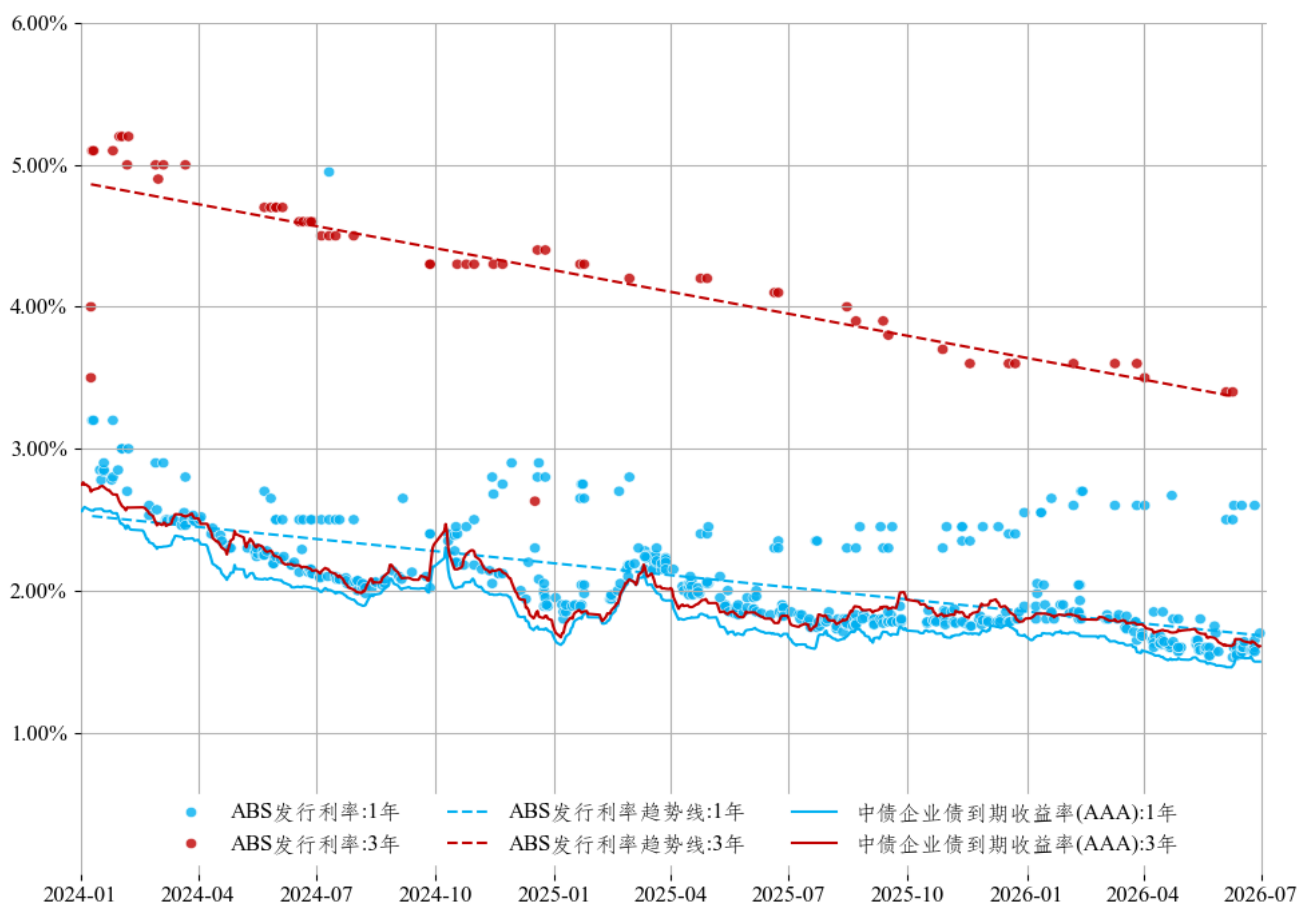
数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

首先，我们以不同期限国债到期收益率为标准进行观察。与同期限国债相比，2026年上半年1年期和3年期AAA_{sf}级个人消费金融类资产支持证券的发行利差平均值均较上年同期有所收窄。

表4：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券（AAA_{sf}级）与同期限国债到期收益率利差比较表

指标	利差（1年期）		利差（3年期）	
	2025.1~6	2026.1~6	2025.1~6	2026.1~6
平均值	66BP	59BP	278BP	218BP
中位数	62BP	48BP	270BP	219BP
最小值	38BP	34BP	268BP	210BP
最大值	147BP	152BP	302BP	228BP
样本数量（支）	107	123	7	6

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

图8：个人消费金融类资产支持证券（AAA_{sf}级）利率与同期限企业债（AAA级）到期收益率走势图

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

我们再选择以不同期限AAA级企业债到期收益率为标准进行观察。与同期限AAA级企业债相比，2026年上半年1年期和3年期AAA_{sf}级个人消费金融类资产支持证券的发行利差平均值均较上年同期亦有所收窄。

表5：2026年上半年个人消费金融类资产支持证券（AAA_{sf}级）与各期限企业债（AAA级）到期收益率利差比较表

指标	利差（1年期）		利差（3年期）	
	2025.1~6	2026.1~6	2025.1~6	2026.1~6
平均值	25BP	24BP	232BP	179BP
中位数	20BP	12BP	233BP	179BP
最小值	4BP	1BP	212BP	175BP
最大值	95BP	116BP	245BP	184BP
样本数量（支）	107	123	7	6

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

发行成本方面，2026年上半年发行的1年期AAA_{sf}级个人消费金融类资产支持证券的平均发行利率同比下降27BP。

表6：2026年上半年与2025年同期个人消费金融类资产支持证券（AAA_{sf}级）发行利率比较表（1年期）

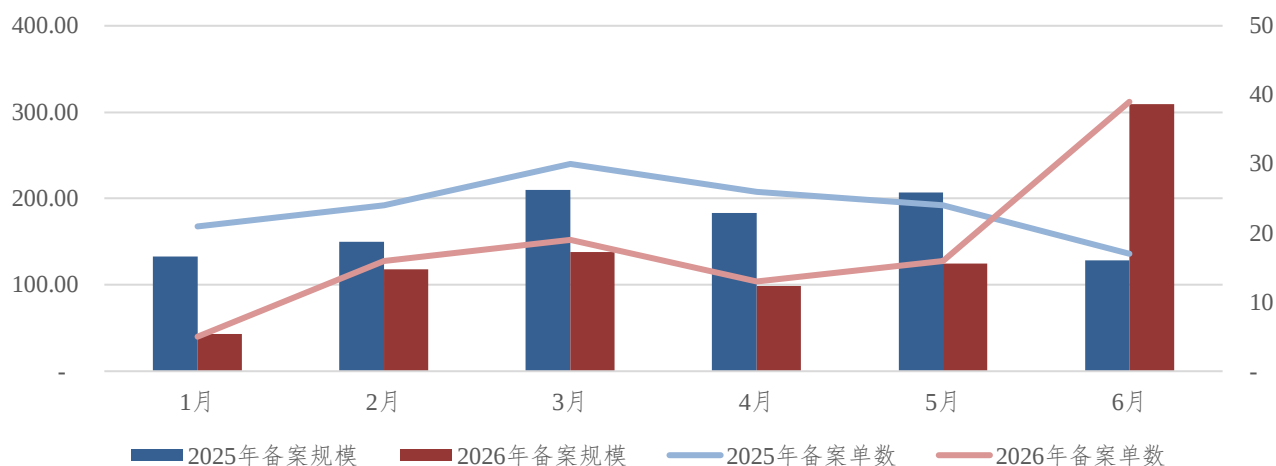
指标	2025.1~6	2026.1~6	发行利率变动值
平均值	2.08%	1.81%	-27BP
中位数	2.03%	1.68%	-35BP
最小值	1.80%	1.53%	-27BP
最大值	2.80%	2.70%	-10BP
样本数量（支）	107	123	--

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

备案情况

2026年上半年，共有108单个人消费金融类资产支持专项计划在基金业协会完成备案，总规模为832.20亿元。与上年同期相比，备案数量减少34单，备案规模下降17.63%。此外，受交易所审批以及发行人发行节奏波动等影响，2026年6月，个人消费金融类资产支持专项计划备案单数大幅上升。

图9：2026年上半年及2025年同期个人消费金融类资产支持证券月度备案情况（单位：亿元、单）



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

二级市场交易情况

根据万得（WIND）和中国资产证券化分析网（CNABS）数据，2026年上半年，受一级供给结构变化、市场风险预期扰动等多重因素影响，个人消费金融类资产支持证券在二级市场共成交2,516笔，同比减少1,079笔；成交规模共计457.99亿元，同比下降26.87%，占当期企业资产支持证券成交总规模的9.41%，同比下降3.15个百分点。

2026年下半年到期情况分析

中国资产证券化分析网（CNABS）数据显示，截至2026年6月末，存量个人消费金融类资产支持证券预计在2026年下半年到期320支，规模为725.52亿元，占2026年下半年全部到期企业资产支持证券规模的比例为17.94%。

从原始权益人来看，中信信托有限责任公司到期证券32支，应偿付规模129.80亿元，占比为17.89%；中国对外经济贸易信托有限公司到期证券66支，应偿付规模123.59亿元，占比为17.04%；厦门国际信托有限公司到期证券20支，应偿付规模92.80亿元，占比为12.79%。

表7：2026年下半年个人消费金融类资产支持证券到期情况

单位：支、亿元

原始权益人	证券支数	到期应偿付规模	到期应偿付规模占比
中信信托有限责任公司	32	129.80	17.89%
中国对外经济贸易信托有限公司	66	123.59	17.04%
厦门国际信托有限公司	20	92.80	12.79%
重庆度小满小额贷款有限公司	26	71.61	9.87%
重庆京东盛际小额贷款有限公司	21	68.00	9.37%
重庆美团三快小额贷款有限公司	20	59.82	8.24%
华能贵诚信托有限公司	27	30.96	4.27%
国投泰康信托有限公司	13	26.22	3.61%
福州奇富网络小额贷款有限公司	20	22.50	3.10%
华鑫国际信托有限公司	12	21.20	2.92%
中诚信托有限责任公司	16	17.87	2.46%
北京京东世纪贸易有限公司	4	15.00	2.07%
上海国际信托有限公司	6	12.72	1.75%
深圳市中融小额贷款有限公司	4	10.00	1.38%
深圳市财付通网络金融小额贷款有限公司	5	8.55	1.18%
云南国际信托有限公司	8	4.27	0.59%
重庆众安小额贷款有限公司	2	4.06	0.56%
西藏信托有限公司	6	3.17	0.44%
中粮信托有限责任公司	3	2.77	0.38%
上海爱建信托有限责任公司	5	0.49	0.07%
五矿国际信托有限公司	1	0.07	0.01%
中航信托股份有限公司	3	0.04	0.01%
合计	320	725.52	100.00%

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

小微贷款类资产支持证券

发行情况

从发行场所来看，2026年上半年，上交所发行小微贷款类资产证券化产品共计57单，发行金额合计513.67亿元，金额占比为72.84%；深交所发行小微贷款类资产证券化产品共计19单，发行金额合计191.50亿元，金额占比为27.16%。

从原始权益人分布来看，2026年上半年，发行小微贷款类资产证券化产品的原始权益人共计9户，同比减少2户，其中5户系信托公司，其发行规模占比为47.67%，同比上升14.05个百分点。前五大原始权益人分别为国投泰康信托有限公司、中国对外经济贸易信托有限公司、重庆京东盛际小额贷款有限公司、华鑫国际信托有限公司和上海邦汇商业保理有限公司，发行规模占比分别为28.08%、18.44%、18.15%、12.76%和9.08%。前五大原始权益人发行规模合计610.00亿元，占比86.50%。具体情况如下图所示：

图10：2026年上半年小微贷款类资产支持证券发行情况-前九大原始权益人分布（单位：亿元）



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从基础资产所依托的金融平台分布来看，2026年上半年，前五大平台分别为京东、网商银行、抖音、美团小贷和深圳中融小贷，发行规模占比分别为39.28%、34.03%、14.18%、4.40%和2.84%，其中网商银行和京东发行规模同比大幅上升。前五大平台对应发行规模合计668.00亿元，占比94.73%，头部集中效应显著。具体情况如下图所示：

表8：2026年上半年小微贷款类资产支持证券发行情况-前五大平台方分布

单位：亿元、%

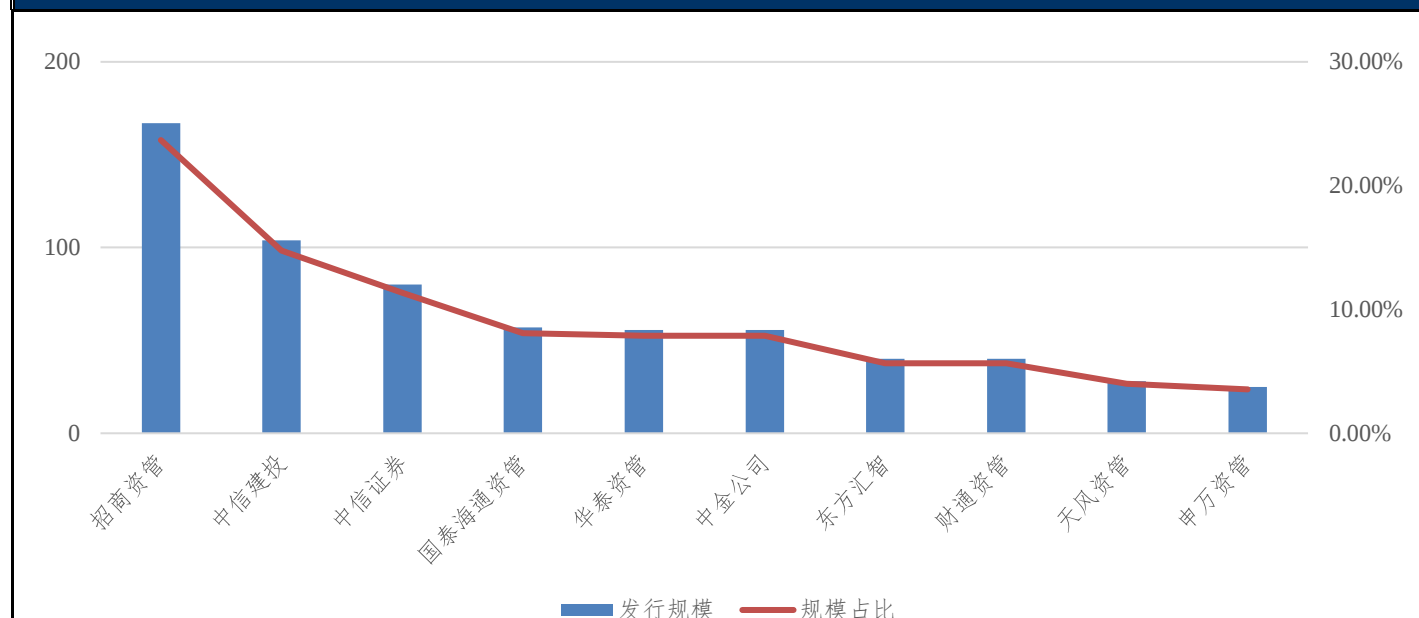
平台	2025.1~6		平台	2026.1~6	
	发行规模	占比		发行规模	占比
京东	112.00	36.44	京东	277.00	39.28
美团小贷	57.00	18.55	网商银行	240.00	34.03

三六零	54.00	17.57	抖音	100.00	14.18
度小满	30.00	9.76	美团小贷	31.00	4.40
网商银行	22.00	7.16	深圳中融小贷	20.00	2.84
合计	275.00	89.48	合计	668.00	94.73

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从管理人分布来看，2026年上半年，新增管理规模占比前五大的管理人分别为招商证券资产管理有限公司、中信建投证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、上海国泰海通证券资产管理有限公司和华泰证券（上海）资产管理有限公司，规模占比分别为23.68%、14.75%、11.34%、8.08%和7.87%。前五大管理人新增管理规模合计463.50亿元，占比65.73%。具体情况如下图所示：

图11：2026年上半年小微贷款类资产支持证券发行情况-管理人分布（单位：亿元）



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从产品增信模式来看，小微贷款类基础资产亦具备小额分散的特征，该类资产证券化产品大部分亦采用优先级/次级结构化分层的增信方式，2026年上半年发行的小微贷款类资产证券化产品均采取无主体增信模式，产品合计76单，对应发行规模705.17亿元，单笔产品平均发行规模9.28亿元。从产品规模分布来看，2026年上半年发行的小微贷款类资产证券化产品中，单笔产品最高发行规模为15.00亿元，系“招证-美满生意2025年1期1号资产支持专项计划（中小微企业融资）”；单笔产品最低发行规模为1.153亿元，系“天风-盈峰数科车险分期1号1期资产支持专项计划”。单笔规模在(5, 10]亿元区间内的产品发行单数最多，共57单，规模占比为79.70%。具体发行规模分布如下表所示：

表9：2026年上半年小微贷款类资产支持证券发行情况-产品规模分布

单位：亿元、单

产品规模	发行单数	发行规模	发行规模占比
------	------	------	--------

(0,3]	7	17.17	2.44%
(3,5]	5	24.00	3.40%
(5,10]	57	562.00	79.70%
(10,20]	7	102.00	14.46%
合计	76	705.17	100.00%

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从期限分布情况来看，2026年上半年发行的小微贷款类资产证券化产品中，期限最短为0.90年，系“天风-盈峰数科车险分期1号1期资产支持专项计划”；期限最长为3.75年，系“沐晓1号第1期资产支持专项计划（永续发型）（中小微企业支持）”。期限在(1,3]年的产品发行单数最多，共72单，规模占比为94.59%。具体期限分布如下表所示：

表10：2026年上半年小微贷款类资产支持证券发行情况-产品期限分布

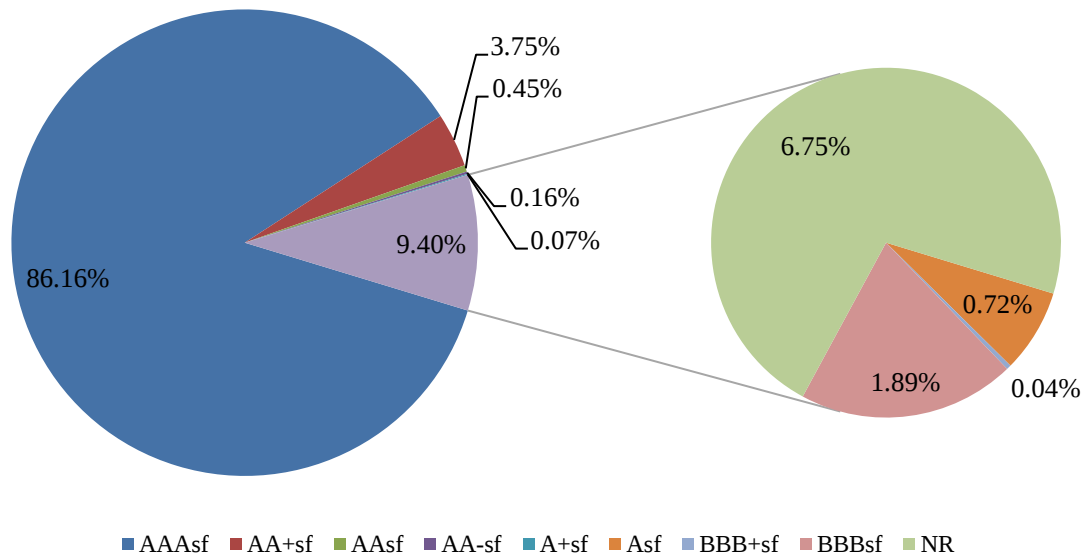
单位：年、单、亿元

产品期限	发行单数	发行规模	发行规模占比
(0, 1]	1	1.15	0.16%
(1, 3]	72	667.02	94.59%
(3, 5]	3	37.00	5.25%
合计	76	705.17	100.00%

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

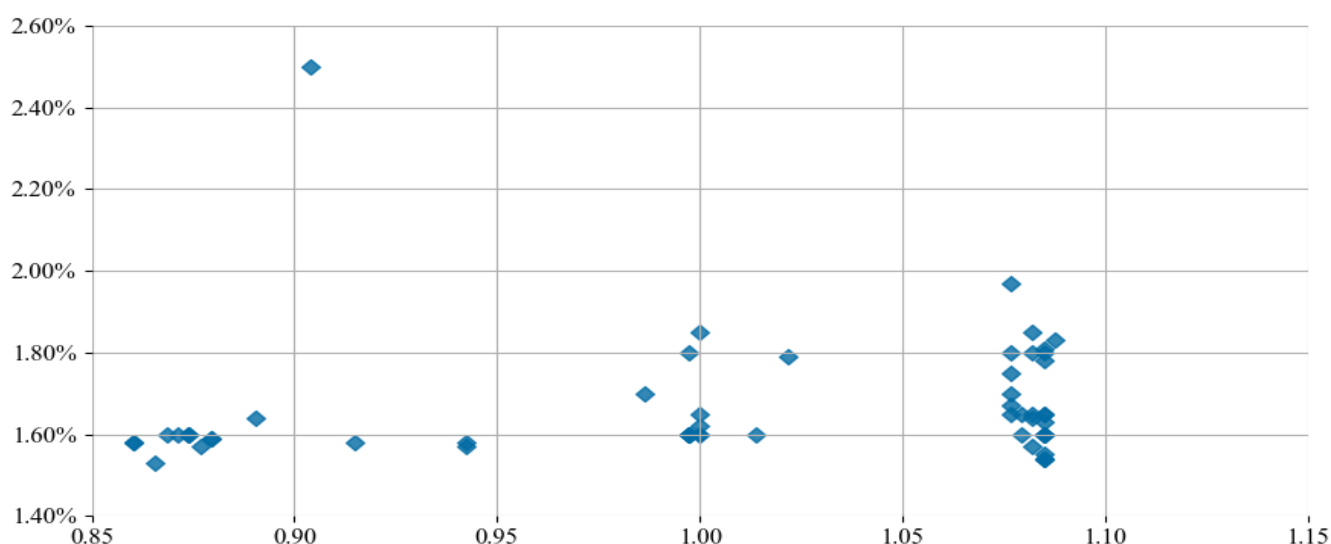
从级别分布情况来看，按照小微贷款类资产证券化产品各级别证券的发行规模统计，AAA_{sf}级证券占比为86.16%，AA⁺_{sf}级证券占比为3.75%，AA_{sf}级证券占比为0.45%，AA⁻_{sf}级证券占比为0.16%，A⁺_{sf}级证券占比为0.07%，A_{sf}级证券占比为0.72%，BBB⁺_{sf}级证券占比为0.04%，BBB_{sf}级证券占比为1.89%，具体级别分布如下图所示：

图12：2026年上半年小微贷款类资产支持证券发行情况-级别分布



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从发行利率来看，我们选取1年期左右¹⁰AAA_{sf}级小微贷款类资产支持证券的发行利率为样本进行观察，2026年上半年最低发行利率为1.53%，为国泰海通-至微中小微企业融资支持第4期资产支持专项计划¹¹，最高发行利率为2.50%，为天风-盈峰数科车险分期1号1期资产支持专项计划¹²。1年期左右AAA_{sf}级证券利率中枢大致位于1.35%~1.85%之间，中位数同比下降约43BP。

图13：2026年上半年小微贷款类资产支持证券发行情况-1年期左右AAA_{sf}级证券发行利率分布（单位：年）

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

¹⁰ 包含期限在 0.85~1.15 年的 AAA_{sf} 级产品。

¹¹ 对应金融平台为网商银行。

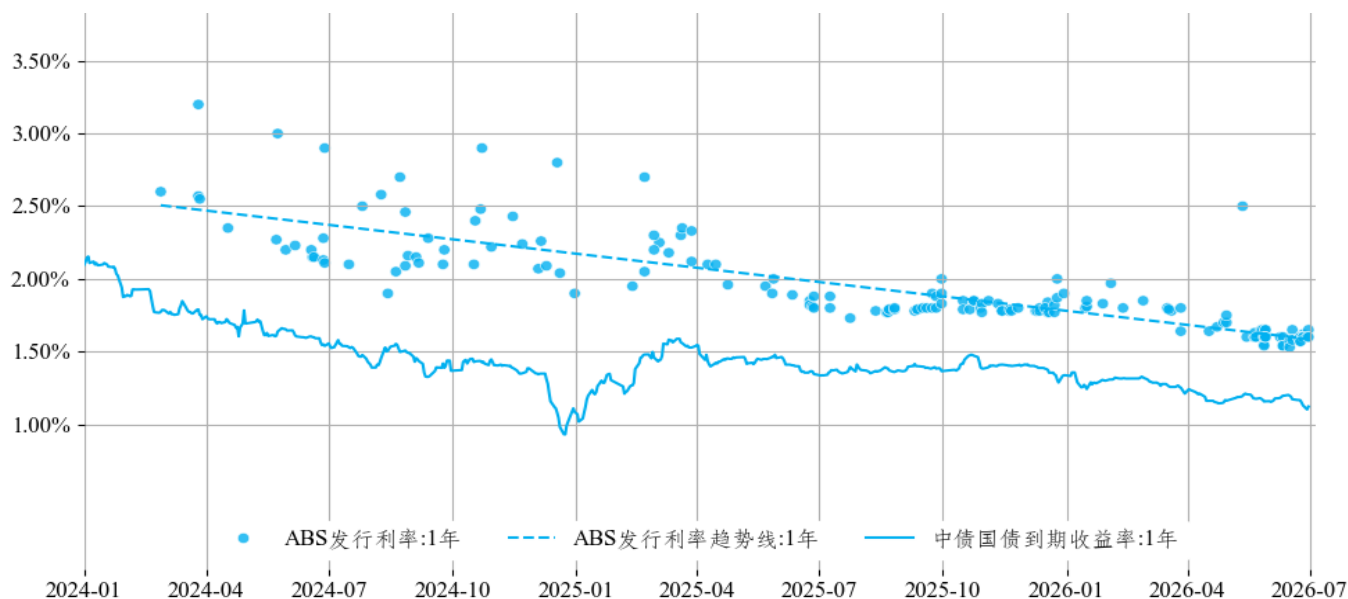
¹² 对应金融平台为盈峰保理。

综上,受益于政策支持及京东、网商银行等平台发力,2026年上半年共发行小微贷款资产支持证券76单,同比增加34单,合计发行规模705.17亿元,同比大幅上升129.46%。融资成本方面,1年期左右AAA_{sf}级证券利率中枢大致位于1.35%~1.85%之间,中位数同比下降约43BP。

发行利差统计分析

考虑到企业资产支持证券信用评级分布的特点,我们将选取小微贷款类资产证券化产品中AAA_{sf}级证券¹³作为样本进行观察。

图14: 小微贷款类资产支持证券 (AAA_{sf}级) 利率与同期限国债到期收益率走势图



数据来源: 万得 (WIND)、中国资产证券化分析网 (CNABS), 中诚信国际整理

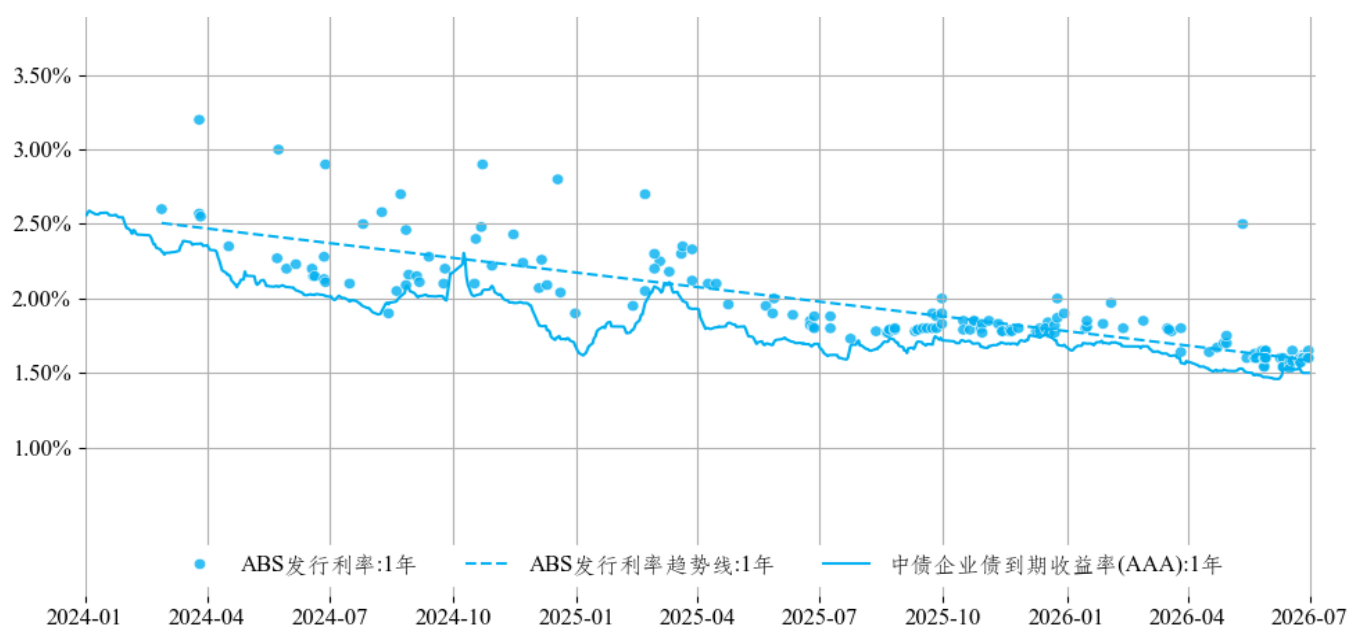
首先,我们以1年期国债到期收益率为标准进行观察。与同期限国债相比,2026年上半年1年期AAA_{sf}级小微贷款类资产支持证券的发行利差平均值较上年同期有所收窄。

表11: 2026年上半年1年期小微贷款类资产支持证券 (AAA_{sf}级) 与同期限国债到期收益率利差比较表

指标	2025.1~6	2026.1~6
平均值	64BP	48BP
中位数	59BP	46BP
最小值	44BP	33BP
最大值	122BP	131BP
样本数量 (支)	24	58

数据来源: 万得 (WIND)、中国资产证券化分析网 (CNABS), 中诚信国际整理

¹³ AAA_{sf}级证券: 由于符合条件的3年期、5年期AAA_{sf}级证券样本较少,故此处仅选择1年期(发行期限在(0.85,1.15]年)且初始评级结果为AAA_{sf}的证券。

图15: 小微贷款类资产支持证券(AAA_{sf}级)利率与同期限企业债(AAA级)到期收益率走势图

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

我们再选择以1年期AAA级企业债到期收益率为标准进行观察，与同期限AAA级企业债相比，2026年上半年1年期AAA_{sf}级小微贷款类资产支持证券的发行利差平均值较上年同期亦有所收窄。

表12: 2026年上半年1年期小微贷款类资产支持证券(AAA_{sf}级)与同期限企业债(AAA级)到期收益率利差比较表

指标	2025.1~6	2026.1~6
平均值	23BP	13BP
中位数	19BP	11BP
最小值	7BP	0BP
最大值	73BP	97BP
样本数量（支）	24	58

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

发行成本方面，2026年上半年发行的1年期AAA_{sf}级小微贷款类资产支持证券的平均发行利率同比下降41BP。

表13: 2026年上半年与2025年同期小微贷款类资产支持证券(AAA_{sf}级)发行利率比较表（1年期）

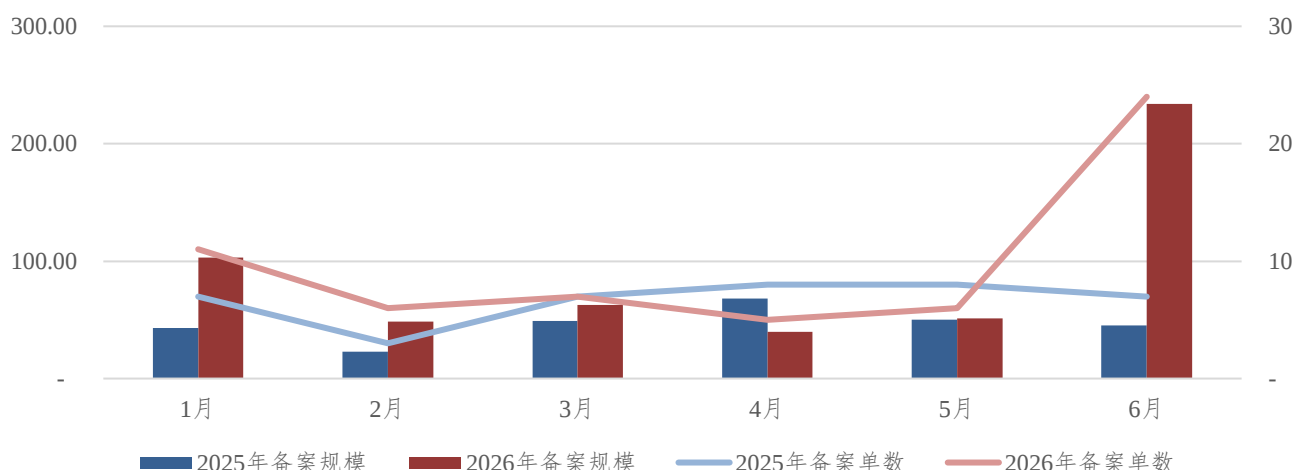
指标	2025.1~6	2026.1~6	发行利率变动值
平均值	2.07%	1.66%	-41BP
中位数	2.03%	1.60%	-43BP
最小值	1.80%	1.53%	-27BP
最大值	2.70%	2.50%	-20BP
样本数量（支）	24	58	--

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

备案情况

2026年上半年，共有59单小微贷款类资产支持专项计划在基金业协会完成备案，总规模为539.17亿元。与上年同期相比，备案数量增加19单，备案规模上升93.72%，受交易所审批以及发行人发行节奏波动等因素影响，备案数量于2026年6月大幅增长。

图16：2026年上半年及2025年同期小微贷款类资产支持证券月度备案情况（单位：亿元、单）



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

二级市场交易情况

根据万得（WIND）和中国资产证券化分析网（CNABS）数据，2026年上半年，小微贷款类资产支持证券在二级市场共成交1,178笔，同比减少182笔；成交规模共计223.26亿元，同比下降0.80%，占当期企业资产支持证券成交总规模的4.59%，同比上升0.07个百分点。

2026年下半年到期情况分析

中国资产证券化分析网（CNABS）数据显示，截至2026年6月末，存量小微贷款类资产支持证券预计在2026年下半年到期71支，规模为344.52亿元，占2026年下半年全部到期企业资产支持证券规模的比例为8.52%。

从原始权益人来看，上海国际信托有限公司到期证券14支，应偿付规模90.36亿元，占比为26.23%；中国对外经济贸易信托有限公司到期证券21支，应偿付规模87.64亿元，占比为25.44%；华鑫国际信托有限公司到期证券5支，应偿付规模72.00亿元，占比为20.90%。

表14：2026年下半年小微贷款类资产支持证券到期情况

单位：支、亿元

原始权益人	证券支数	到期偿付规模	到期规模占比
上海国际信托有限公司	14	90.36	26.23%
中国对外经济贸易信托有限公司	21	87.64	25.44%

华鑫国际信托有限公司	5	72.00	20.90%
上海邦汇商业保理有限公司	14	57.00	16.54%
重庆度小满小额贷款有限公司	5	10.44	3.03%
国投泰康信托有限公司	5	9.31	2.70%
重庆美团三快小额贷款有限公司	3	8.64	2.51%
重庆京东盛际小额贷款有限公司	1	8.10	2.35%
福州奇富网络小额贷款有限公司	3	1.02	0.30%
合计	71	344.52	100.00%

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

行业动态点评

2026年1月，财政部、中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于优化实施个人消费贷款财政贴息政策有关事项的通知》（以下简称“《通知》”），旨在加力提振消费、扩大内需，持续降低居民个人消费信贷成本，提升居民消费意愿。

点评：《通知》将个人消费贷款财政贴息政策实施期限延长至2026年底，并且扩大了支持范围、拓展了贴息领域并且提高了贴息标准；同时，《通知》增加了贴息政策经办机构，将监管评级在3A及以上的城市商业银行、农村合作金融机构、外资银行、消费金融公司、汽车金融公司等纳入属地贴息政策经办机构范围。贴息政策可为相关经办机构带来一定的增量客户，有利于增加消费金融资产证券化产品底层资产的供应，同时贴息经办范围扩容进一步强化了持牌机构的优势地位，非持牌助贷机构地位进一步边缘化。

2026年3月，国家金融监督管理总局、中国人民银行联合发布《个人贷款业务明示综合融资成本规定》（以下简称“《规定》”），在现有贷款业务信息披露监管制度框架内，细化个人贷款业务息费信息披露的涵盖范围、操作方式和环节等，要求贷款人向借款人展示综合融资成本明示表，清晰披露个人贷款息费成本。

点评：《规定》推动解决个人贷款业务息费信息披露不规范、不透明问题，更好保障金融消费者合法权益，畅通金融惠民政策传导，促进行业规范健康发展；同时，也可推动消费金融资产证券化底层资产合规性及资产质量进一步提升。

2026年5月，国家金融监督管理总局发布《关于做好2026年小微企业金融服务工作的通知》（以下简称“《通知》”），旨在充分发挥支持小微企业融资协调工作机制作用，推动小微企业金融服务“稳投放、优结构、提质量、可持续”，提升民营企业金融服务水平，助力经济持续稳中向好，激发高质量发展的动力活力。

点评：《通知》推动做好首贷、信用贷、中长期贷款支持，扩大小微企业法人贷款投放，重点支持科技、消费、外贸等领域。后续一方面会抬升小微企业中长期贷款占比，推动小微贷款资源向上述政策支持行业集中；另一方面将引导发起机构强化商业可持续经营能力，带动小微企业贷款ABS底层资产质量提升。

总结

受助贷新规正式施行以及《规定》的出台，部分中小机构收缩助贷业务规模，底层资产供给减少、同时受部分区域小贷资产证券化审批收紧、投资人配置偏好变化等因素影响，2026年上半年，个人消费金融类资产证券化产品发行单数和发行规模同比有所下降；同时，受益于政策对于小微企业融资支持及京东、网商银行等主要平台发行量上升，2026年上半年小微贷款类资产证券化产品发行单数和发行规模同比有所上升。个人消费金融及小微贷款类产品的原始权益人主要为信托公司和小额贷款公司，基础资产生成平台主要系互联网金融平台，如京东、微众、网商银行等，且具有较明显的头部集中效应。基于基础资产小额分散的特征，个人消费金融及小微贷款类产品多采取无主体增信的模式，主要依赖基础资产对应底层产品的资产特征及质量表现等，通过结构化分层实现增信；此外，2026年上半年，个人消费金融及小微贷款类资产证券化产品发行利率均有所下行，二级市场交易活跃度有所下降。

中诚信国际信用评级有限责任公司和/或其被许可人版权所有。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，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

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，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、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，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、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可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、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担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。