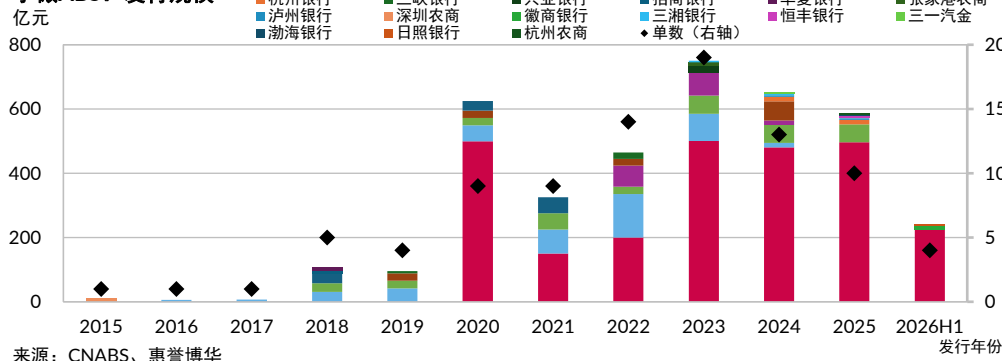


小微 ABS 资产表现平稳，小微不良贷款处置压力犹存

发行量有所回升，发起机构持续丰富

2026 年上半年银行间信贷 ABS 市场共发行 4 单微小企业贷款资产支持证券（小微 ABS），合计发行规模 240.6 亿元，较去年同期多发 170.9 亿元，主要来自于建设银行发行的交易。从历史发行情况来看，建设银行于 2020 年开始发行小微 ABS，并带动当年发行量大幅上涨，此后一直为市场中最主要的发起机构。同时，小微 ABS 市场发起机构持续扩容，截至 2026 年上半年末，除建设银行外，其他发起机构包括 6 家全国性股份制银行、7 家城商行、5 家农商行、1 家民营银行和 1 家汽车金融公司。值得注意的是，近半数发起机构的主要展业地在浙江和江苏，这与两地基数庞大的小微企业以及小微贷款余额相契合。

小微ABS：发行规模



资产特征差异显著

不同小微 ABS 交易的资产池特征差异显著，主要体现在不同类型发起机构以及不同贷款发放时间之间的差异。下文展示了 2020 年以来所发行小微 ABS 交易的部分资产池特征情况。

分析师

王欢
+86 (10) 5663 3812
huan.wang@fitchbohua.com

郑飞
+86 (10) 5663 3816
fei.zheng@fitchbohua.com

媒体联系人

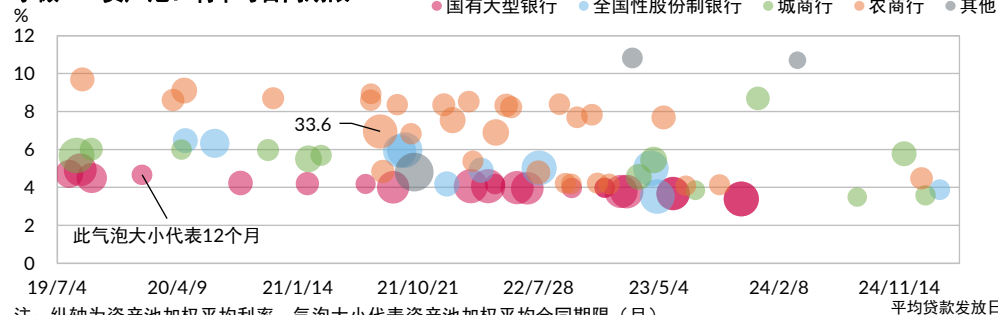
李林
+86 (10) 5957 0964
jack.li@thefitchgroup.com

相关研究

《惠誉博华资产证券化市场运行报告 2026Q1》
《惠誉博华银行间市场 NPAS 指数报告 2026Q1》
《中国小微企业贷款特征与信用表现—来自小微贷款 ABS 的管窥》

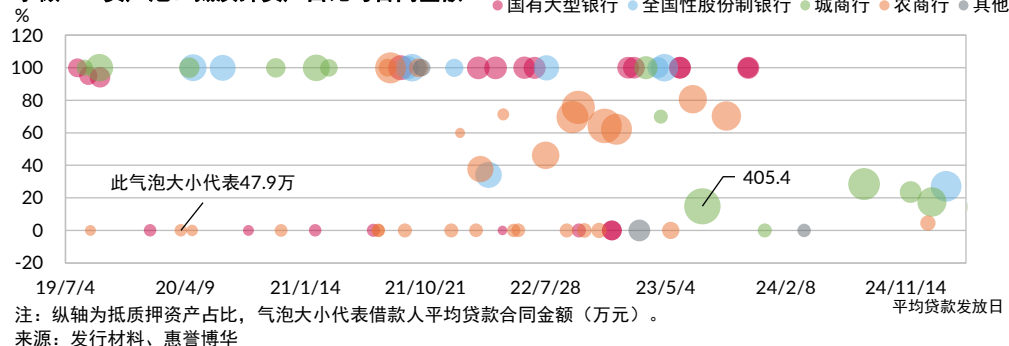
从入池资产利率来看，国有大型银行最低，农商行普遍较高，全国性股份制银行与城商行多介于二者之间。此外，随着平均贷款发放日（按资产池初始起算日减去资产池加权平均账龄估算，下同）的向后推延，小微 ABS 资产池整体利率水平呈下降态势，其中农商行最为明显。资产池贷款合同期限集中于 1 至 3 年，且并未呈现出趋势性变化。

小微ABS资产池：利率与合同期限



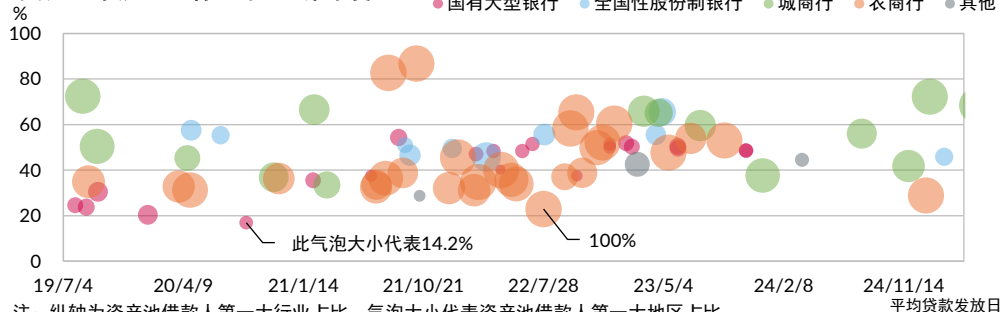
从入池资产担保方式来看，全部为信用贷款的交易单数占比约 1/3，全部为抵质押贷款的交易单数占比近 40%，其余为混合资产包。全国性股份制银行多集中于抵质押贷款，农商行多集中于信用贷款，国有大型银行则在不同时期呈现不同倾向。信用贷款资产池的平均合同金额为 63.6 万元，明显小于抵质押贷款资产池的 159.3 万元。

小微ABS资产池：抵质押资产占比与合同金额



从借款人集中度来看，国有大型银行发起的小微 ABS 交易的资产池平均入池借款人超过 1 万户，显著多于其他资产池，同时地区分布（按省级地区，下同）也较为分散。城商行与农商行囿于自

身展业区域的限制，其发起交易的入池资产地区集中度很高，过半数交易的第一大地区占比高于80%。相对而言，不同资产池之间行业分布差异较小，第一大行业占比集中于30%-60%，且对于大多数交易均为批发业或零售业，少数交易为制造业，一定程度上反映了中国小微企业贷款的行业分布特征。

小微ABS资产池：行业与地区集中度

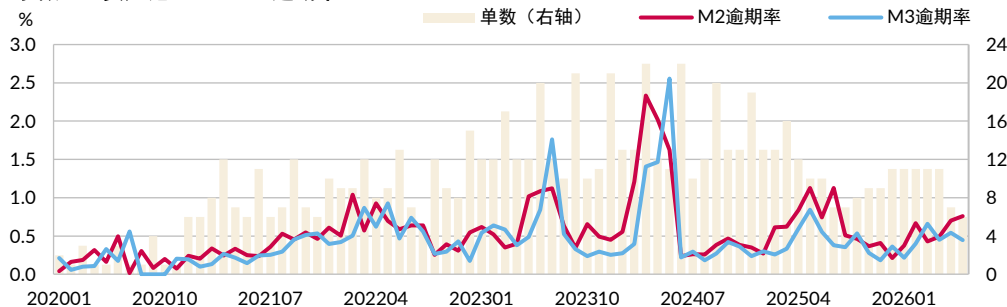
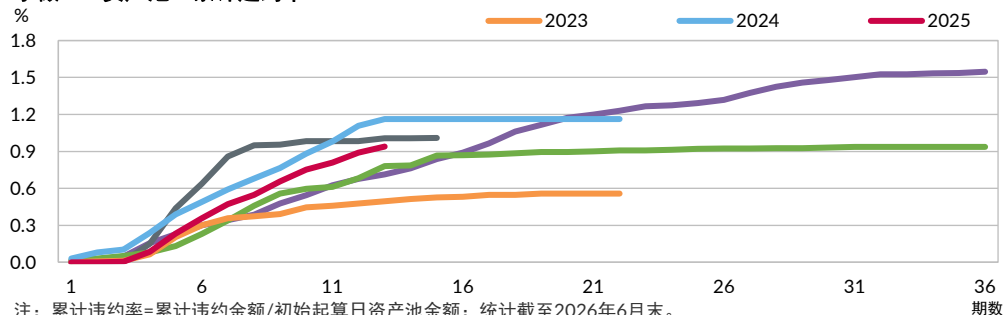
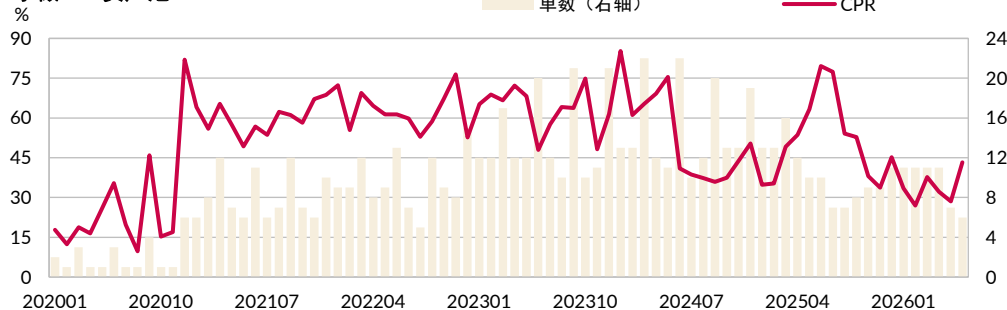
小微ABS资产表现平稳

动态逾期率：由于小微ABS样本量相对较少，资产池平均逾期率水平易受个别极端值的影响从而出现较大波动。从中长期走势来看，2022年以来小微ABS的M2/M3逾期率主要在0.5%上下波动，整体水平高于RMBS与车贷ABS，但低于消费贷ABS。

累计违约率：不同年份发行的小微ABS的累计违约率曲线存在一定差异，但近5年均不超过1.2%且发行后约一年半即达到峰值。2025年发行交易的平均累计违约率较上年略有下降。

值得注意的是，自2023年起越来越多的小微ABS交易于信托生效日进行了不合格资产赎回，整体来看赎回规模占初始入池资产的比例有所上升。2025年发行的10单交易中仅1单未出现赎回，且赎回资产比例可高至5%以上。由于近几年发行的小微ABS交易入池资产合格标准中普遍对信托财产交付日的资产状态做了约定，例如五级分类必须是正常类、借款人无逾期等，信托生效日的不合格资产赎回能够有效改善交易实际运行时的资产池质量，并加速非循环交易的证券兑付。同时由于交易封包期的普遍延长，封包期内的资产风险暴露更加充分，渡过封包期的合格资产后继续出现违约的可能性也会更低。

提前还款率：2021年至2024上半年小微ABS资产池CPR始终运行于相对高位，或主要源于当时较为宽松的小微贷款融资环境与持续下行的小微贷款利率，导致低息贷款置换高息贷款的情况较为普遍。2024年下半年以来，小微ABS资产池CPR整体呈现波动并小幅下行，但仍显著高于RMBS与车贷ABS。2025年年中CPR突增系样本偏差所致。

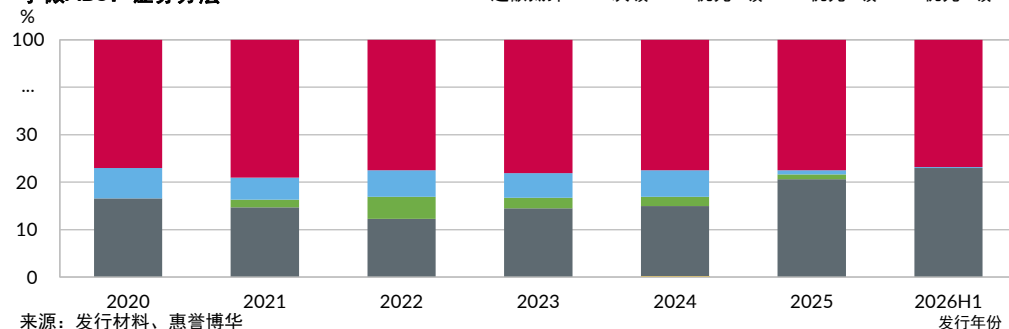
小微ABS资产池：M2/M3逾期率**小微ABS资产池：累计违约率****小微ABS资产池：CPR**

优先 A 级证券所获信用增级稳定

从小微 ABS 市场的证券分层情况来看，2025 年之前发行的交易普遍设置了 1-2 个中间级证券，但自 2025 起则主要为优先/次级的两层结构。由于鲜有小微 ABS 交易设置超额抵押，因此优先 A 级证券的信用增级几乎都来自于劣后级证券。整体来看，过去几年间小微 ABS 交易优先 A 级证券所获得的平均信用增级水平稳定保持在 23% 上下，主要由建设银行“飞驰建普”系列交易驱动。部分交易优先 A 级所获信用增级可高达 30% 左右。

小微ABS：证券分层

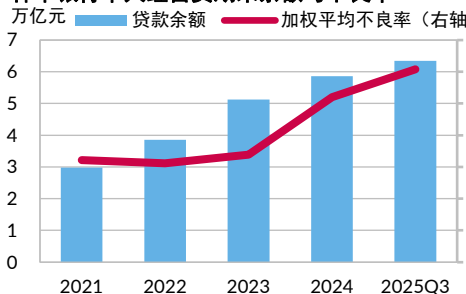
■ 超额抵押 ■ 次级 ■ 优先C级 ■ 优先B级 ■ 优先A级



来源：发行材料、惠誉博华

小微贷款不良率上行，不良贷款处置持续加力

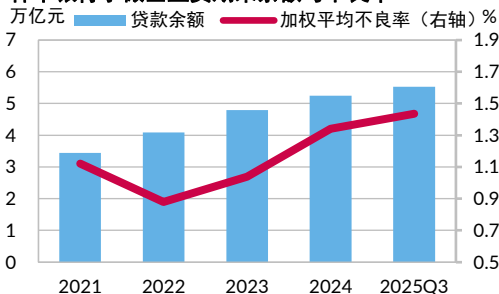
样本银行个人经营贷期末余额与不良率



注：2025年个别样本数据为年末值。

来源：注册申请报告、惠誉博华

样本银行小微企业贷期末余额与不良率



注：2025年个别样本数据为年末值。

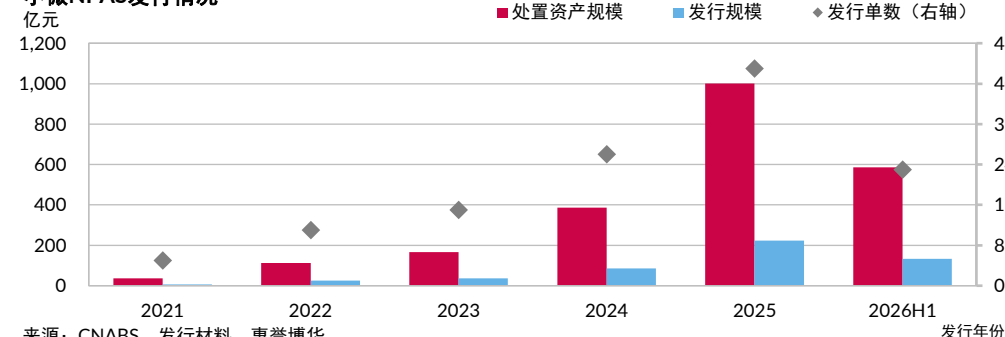
来源：注册申请报告、惠誉博华

¹ 对于个人经营贷，样本银行包括邮储银行、中国银行、工商银行、建设银行（快贷）、中信银行（个人房产抵押经营贷）、交通银行、浦发银行、兴业银行、光大银行、浙商银行；对于小微企业贷，样本银行包括建设银行（快贷）、招商银行、邮储银行、民生银行、交通银行、广发银行、浙商银行、平安银行。

过去五年间，银行个人经营贷与小微企业贷规模保持快速上涨，但与此同时中国宏观经济持续承压，疫情防控、外贸冲突、消费不振等多方面因素均对小微企业经营造成挑战，相应的银行小微类不良贷款也在不断累积，不良率同步上升。从样本银行¹的数据统计情况来看，个人经营贷和小微企业贷的不良率在 2024 年末出现抬升，并于 2025 年三季度末进一步上涨。

在此背景下，银行一方面努力加强对逾期贷款的催收，另一方面不断加大对不良贷款的处置力度。2025 年银行间市场共计发行小微企业不良资产支持证券（小微 NPAS）43 单，累计处置不良贷款（本息费）约 1000 亿元，同比分别增长 65% 和 159%；2026 年上半年增速虽有回落，但同比分别仍增长了 35% 和 71%。在银登中心挂牌转让的个人经营性不良贷款转让项目也在逐年增多，若不考虑混合资产包，2026 年上半年个人经营性不良贷款转让项目转让公告共计 137 个，较上年同期增加 63 个，拟转让的不良贷款（本息）合计约 102 亿元²，同比增长 74%。

小微NPAS发行情况



来源：CNABS、发行材料、惠誉博华

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》（《通知》），其中不再设定小微贷款增速目标，提出“实现贷款质的有效提升和量的合理增长”、“合理确定普惠型小微企业贷款投放力度”。预计今后一段时间内，全国普惠小微贷款余额与个人经营贷款余额增速都将明显回落，但此前加速投放贷款的风险暴露可能导致不良率于短期内进一步承压。整体来看，银行小微类不良贷款的处置压力仍然较大，而《通知》同时提出了“保障和倾斜核销等处置资源，提高不良贷款处置效率”，预计不良资产证券化与不良资产批量转让都有望为银行小微不良贷款的处置释放更大效能。

² 对于重复挂牌的项目，拟转让规模按截至 2026 年上半年末的最新一次转让公告披露时间进行统计。

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。