

2024年消费贷ABS存续期研究——消费贷ABS市场稳步发展，优先级证券兑付依然良好

本期小编：于会涛、王姝琦、李爽

一、消费贷ABS市场概况

1、消费贷ABS发行单数和规模较去年同期大幅增长。

2024年，受益于消费贷ABN放开，消费贷ABS发行单数和规模较去年同期大幅增长。2024年1-7月，消费贷ABS共发行202单，同比增长87.04%，发行规模1606.61亿元，同比增长58.26%，仅上半年发行单数和规模已接近2023年消费贷ABS全年发行水平，消费贷ABS占资产支持证券发行总规模的比重较去年同期提升6.33个百分点至16.73%。

图1 2019年—2024年7月国内消费贷ABS发行单数及其占比
(单位：单)

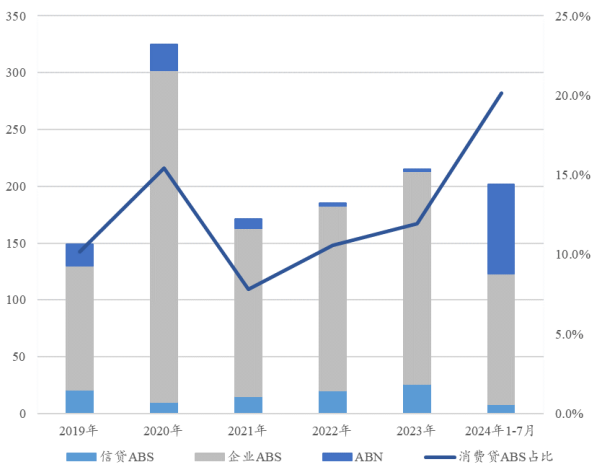
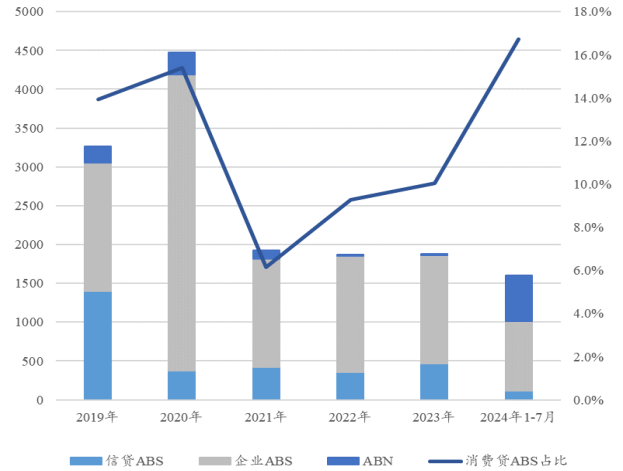


图2 2019年—2024年7月国内消费贷ABS发行规模及其占比
(单位：亿元)

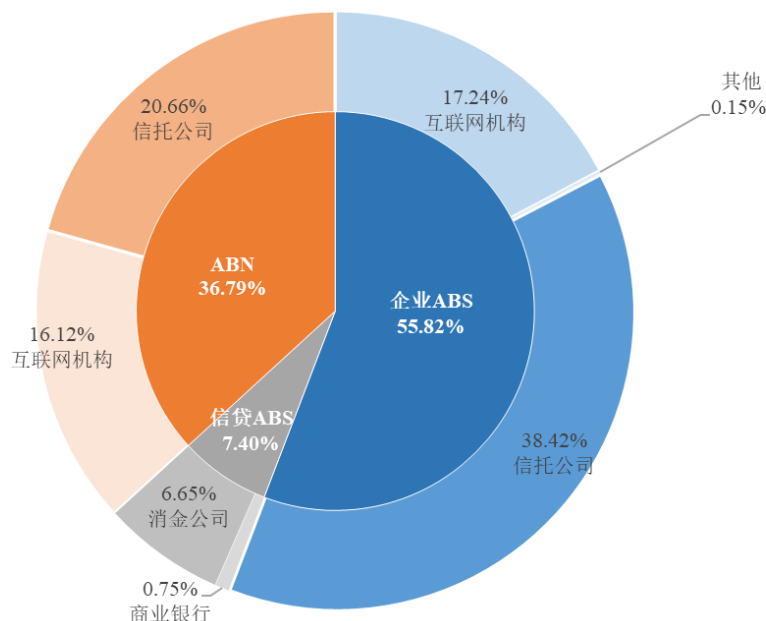


注：1. 企业资产支持证券简称“企业ABS”；信贷资产支持证券简称“信贷ABS”；资产支持票据简称“ABN”；

2. 本次统计消费贷ABS，主要包括在交易所发行的个人消费贷款ABS以及银行间市场发行的个人消费贷款ABS和信用卡分期ABS，不包含对小微企业的经营贷ABS
数据来源：Wind，联合资信整理

从发行场所来看，交易所市场依然是消费贷ABS发行的主力市场。2024年1-7月，交易所市场共发行115单企业消费贷ABS，发行规模合计896.80亿元，占消费贷ABS总发行规模的55.82%，发行规模同比增长24.97%。由于当前经济仍处于逐步复苏阶段，社会有效需求不足，信贷总量增速放缓，信贷ABS发行规模明显降低。2024年1-7月，信贷ABS市场共发行8单消费贷ABS，发行规模合计118.81亿元，占消费贷ABS总发行规模的7.40%，发行规模同比下降60.07%。受益于消费贷ABN放开，银行间债券市场消费贷ABN自2023年底开始恢复发行，于12月发行2单消费贷ABN。2024年1-7月，银行间债券市场共发行79单消费贷ABN，发行规模合计为591.00亿元，占消费贷ABS市场总规模的36.79%，消费贷ABN的发行单数和规模均显著增加。

图3 2024年1-7月各交易市场和各大类发起机构消费贷ABS发行规模占比

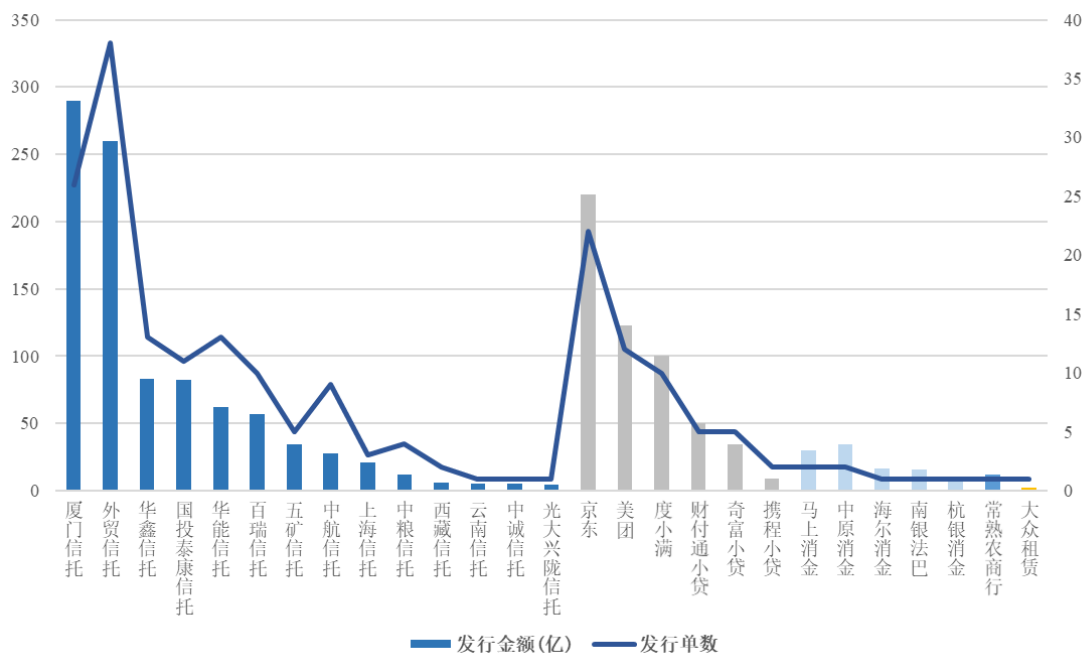


数据来源：Wind，联合资信整理

2、信托公司参与程度大幅提升，互联网系机构仍是底层资产主要供应方，消费金融活跃度逐渐增加。

从发起机构类型看，信托公司、互联网系机构和消费金融公司仍为消费贷ABS的主要发起机构。近年来，互联网机构下小贷公司掀起增资潮，业务逐渐扩张，呈现积极发展态势。2024年1-7月，互联网系机构新增财付通小贷和奇富小贷作为发起机构，6家互联网系机构共发行56单ABS，发行规模为536.00亿元，同比增长42.23%。此外，2024年以来，信托公司在银行间债券市场开展ABS业务也呈现出新的发展机遇，其作为发起机构的活跃度和发行规模显著增加，14家信托公司共发行137单ABS，发行规模为949.31亿元，同比增长186.44%。

图4 2024年1-7月各细分发起机构消费贷ABS发行情况

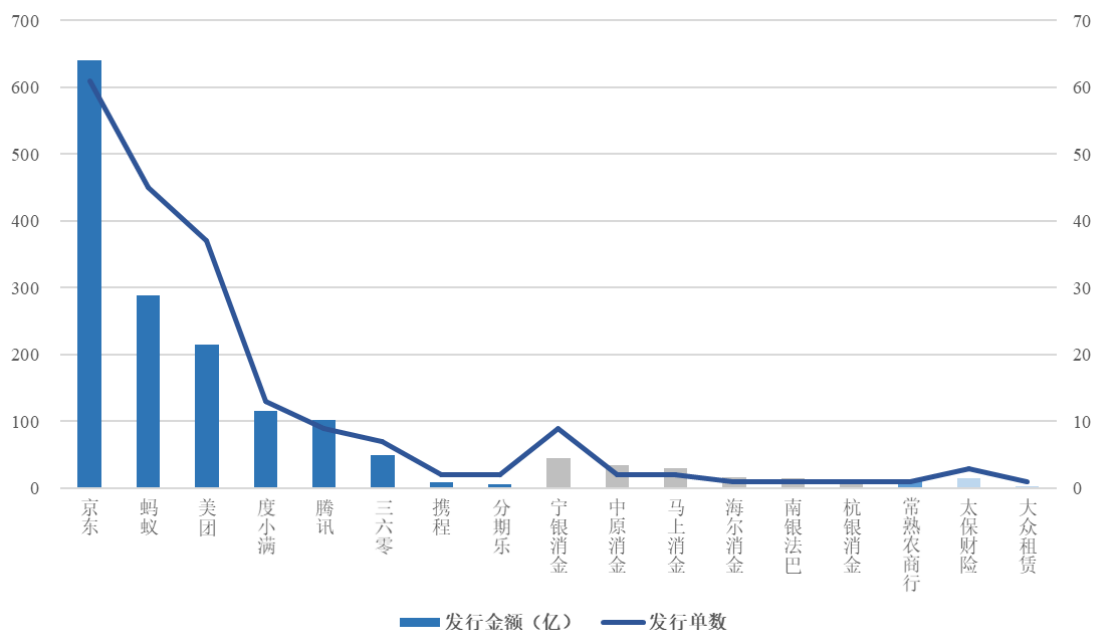


数据来源：Wind，联合资信整理

从底层资产供应方来看，2024年1-7月，互联网系机构仍是消费贷ABS的主要底层资产供应方，发行单数共计181单，发行规模合计为1425.25亿元，占消费贷ABS市场发行总规模的88.71%。2024

年 1-7 月，消金公司活跃度逐渐增加，其作为底层资产供应方贡献的消费贷 ABS 规模超越商业银行，位列互联网系机构之后，共发行 16 单消费贷 ABS 产品，发行规模达 151.76 亿元，占消费贷 ABS 发行总规模的 9.45%。商业银行作为资产供应方在 2024 年 1-7 月仅发行 1 单，发行规模为 12.05 亿元，占消费贷 ABS 总规模的 0.75%。

图 5 2024 年 1-7 月各资产供应方消费贷 ABS 发行情况

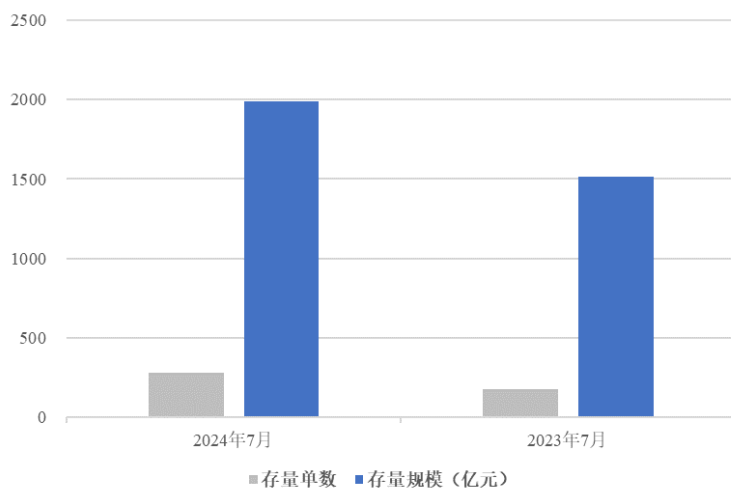


数据来源：Wind，联合资信整理

3、存量概述

截至 2024 年 7 月底，消费贷 ABS 存量单数为 281 单，占全市场 ABS 存量总单数的 7.79%，较去年同期增加 61.49%；存量规模为 1989.78 亿元，占全市场 ABS 存量总规模的 6.37%，较去年同期增长 31.57%，消费贷 ABS 存量单数和规模较去年同期均大幅提升。

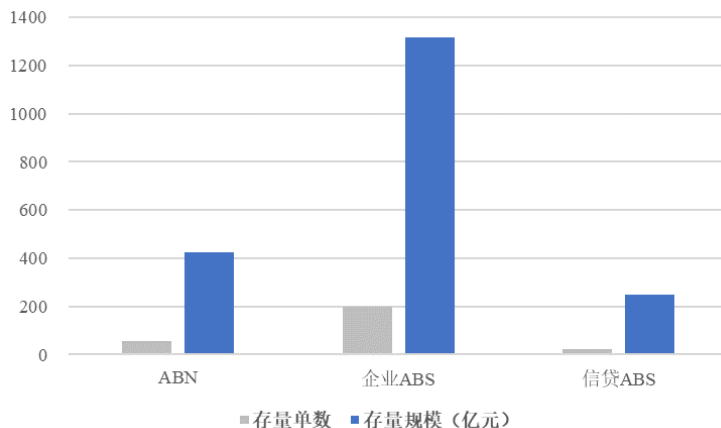
图 6 截至 2024 年 7 月消费贷 ABS 存续情况



注：此处统计的消费贷 ABS 仅包括 Wind 上基础资产分类为“银行/互联网消费贷款”及“信用卡分期贷款”的 ABS 项目，下同

从发行场所来看，受益于发行规模大幅增长，消费贷 ABN 存量单数和规模较去年同期均显著增加，截至 2024 年 7 月底，消费贷 ABN 存量单数为 58 单（去年同期仅存续 1 单）；存量规模为 425.00 亿元，较去年同期增长 413.76%，占消费贷 ABS 存量总规模的 21.36%。截至 2024 年 7 月，交易所市场企业消费贷 ABS 存量单数为 198 单，存量规模为 1315.01 亿元，占消费贷 ABS 存量总规模的 66.09%，占比最高；信贷 ABS 存量单数为 25 单，存量规模为 249.77 亿元，占消费贷 ABS 存量总规模的 12.55%，占比最小。

图7 截至2024年7月各交易市场消费贷ABS存续情况



数据来源: Wind, 联合资信整理

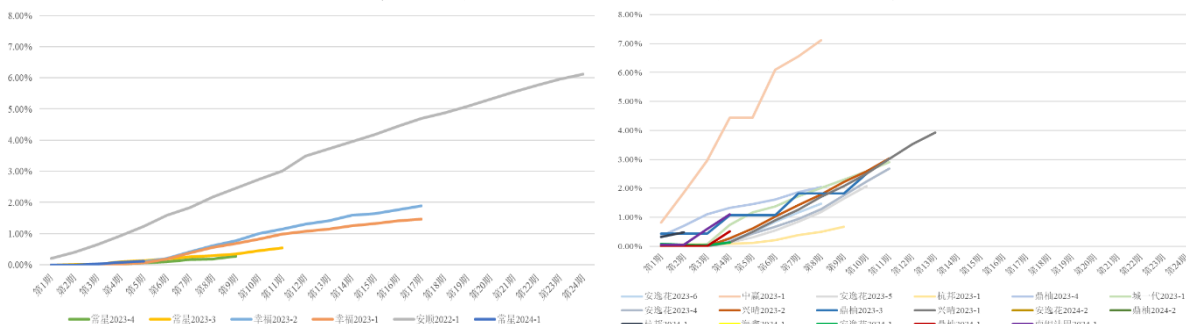
二、消费贷ABS存续期表现情况

1、不同机构的入池资产表现存在一定差异，但大多符合各自的预期

由于数据可获得性，本文对消费贷ABS存续期表现观测，主要基于截至2024年7月底存续且已披露受托机构报告的23单银行间公募消费贷ABS产品和97单联合资信在2024年进行跟踪评级并披露90+累计违约率相关数值的私募消费贷ABS产品。

银行间公募消费贷ABS产品方面，根据累计违约率曲线，银行间公募消费贷ABS产品的累计违约率整体表现符合预期。存续的23单银行间公募消费贷ABS产品发起机构仅有商业银行和消金公司两个大类，银行整体客群更为优质，其作为发起机构的消费贷ABS产品入池资产表现略优于消金公司的资产表现。

图8 截至2024年7月底存续的银行间公募消费贷ABS累计违约率



注：上图左侧发起机构为商业银行，右侧为消金公司
数据来源：受托机构报告，联合资信整理

私募消费贷ABS产品方面，从获取的跟踪评级数据显示，对比联合资信在2023年同期进行跟踪评级的私募消费贷ABS产品，整体上，产品运营时间相近的同类型资产违约表现波动变大，个别产品累计违约率突破去年同期上限。但是，一方面，累计违约率均未触发交易文件设置的相关阈值；另一方面，大部分产品存在超额利差累积形成的超额抵押，整体风险仍然可控。跟踪期间，虽然部分资产方所提供的历史静态池数据在近期有所波动，但随着各资产方风控政策的不断调整，违约表现有望转好，联合资信将对其进行持续观测。

AA ⁺ _{sf}	88	9	-	-	-	-	-	-	97
AA _{sf}	1		-	-	-	-	-	-	1
AA ⁻ _{sf}				-	-	-	-	-	-
A ⁺ _{sf}	4	3		1	-	-	-	-	8
A _{sf}	16	10		1		1	-	-	28
A ⁻ _{sf}	2	1			1	2	2	-	8
BBB ⁺ _{sf}								-	-
总数	249	23	-	2	1	3	2	-	280

数据来源：Wind, 联合资信整理

三、总结与展望

1、交易所市场依旧活跃，ABN 市场发展势头良好，消费贷 ABS 市场稳步发展。2024 年，交易所市场依然是消费贷 ABS 发行最活跃的市场，发行规模同比增长 24.97%，占消费贷 ABS 市场总规模的 55.82%。同时，受益于消费贷 ABN 放开，消费贷 ABN 发行规模较往年大幅增加，2024 年 1-7 月，消费贷 ABN 发行规模达 591.00 亿，占消费贷 ABS 市场总规模的 36.79%。预计下半年，各类发起机构仍将充分利用资产支持证券融资成本相对较低、证券发行相对高效便捷、融资效率较高等优势，在各场所积极发行消费贷 ABS 产品，消费贷 ABS 市场将保持稳步发展。

2、基础资产违约表现有所波动，资产质量有待持续观察。由于当前经济仍处于逐步复苏阶段，居民消费能力仍待修复，在此背景下，消费贷 ABS 资产质量有所承压，基础资产违约表现波动变大。未来，随着各资产方风控政策的不断调整，基础资产信用表现有望转好，但仍需对其持续观察。

3、消费贷 ABS 存续期表现整体符合预期，优先级证券信用风险持续下降。从存续期表现来看，除个别几单项目表现不及首评预期外，消费贷 ABS 存续期表现整体符合预期。随着证券期限的缩短，基础资产的风险暴露期随之缩短，且消费贷资产具备小额分散、分期还款的特质，资产池信用质量将保持稳定；同时，受益于超额利差累积形成的超额抵押以及证券端的持续偿付，优先级证券获得的信用支持不断提高，存续优先级证券的信用风险持续下降。