

小贷公司ABS发行额接近去年全年 小微与消费成融资主力

中经记者 郑瑜 北京报道

今年以来,小贷资产证券化产品(ABS)发行热度持续。

10月,京东科技盛赢4号第1—20期中小微企业融资支持资产支持专项计划获得深圳证

券交易所(以下简称“深交所”)受理,此次ABS申报规模99亿元。

Wind显示,截至10月,以小贷公司为原始权益人的ABS项目总额达到761.38亿元(文中均以项目成立日计算),占

信贷资产证券化产品年度发行总额1866.1亿元的四成,接近2024年年度小贷ABS项目818.83亿元发行水平。

2024年年底,国家金融监督管理总局印发《小额贷款公司监督管理暂行办法》(以下简称“小

贷新规”),进一步规范小额贷款公司行为,加强监督管理,防范化解风险,促进小额贷款公司稳健经营、健康发展。

素喜智研高级研究员苏筱芮对《中国经营报》记者表示,从政策环境看,2025年以来小

贷ABS相关审批周期较以往有了较大提升,对小贷机构融资的额度也给予了较大支持,表明头部小贷作为优质主体市场价值逐步显现,获取到的资金也能够为后续促消费、支持实体经济奠定基础。

有接近交易所人士表示,虽然当前对小额贷款公司发行ABS产品的批复仍秉持审慎态度,但是在国家金融支持消费提振与小微企业发展的政策导向下,具备竞争力的优质资产正获得更多认可。



行业集中度分散化

苏筱芮认为,今年小贷公司ABS发行势头良好,一方面在于以小贷新规为代表的监管文件支持,另一方面也表明相关机构试图通过加速“补血”来促进提升市场竞争力。

值得注意的是,小贷公司ABS项目发行集中度正在下降。

从数据来看,近两年来,小贷公司发行ABS项目金额排名前三的均为重庆度小满小额贷款有限公司、重庆美团三快小额贷款有限公司、重庆京东盛际小额贷款有限公司,三家发行的总额在2024年达到了649亿元,占小贷行业发行总量的79.2%。

2025年三家小贷公司发行总额为425亿元,占小贷行业发行总量比重下降到55.8%。

分散化的背后,是小贷ABS发行原始权益人多元化发展。

今年6月,中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》指出,强化结构性货币政策工具激励,

加大对服务消费重点领域信贷支持,发展债券、股权等多元化融资渠道。

6月底,深交所项目信息显示,由深圳市中融小额贷款有限公司(以下简称“中融小贷”)申请的中信证券-泓远1号第1—30期资产支持专项计划、中信证券-泓晟1号第1—30期资产支持专项计划两个ABS项目均“已通过”,获批规模各为90亿元。中融小贷系抖音金融消费信贷业务的主要运营主体。

有接近中融小贷人士向记者表示,中融小贷申请的ABS为储架额度,即一次审批通过后,未来将根据需求逐步发行。

自2024年起,腾讯旗下深圳市财付通网络小额贷款有限公司(以下简称“财付通小贷”)也获批通过

100亿元额度ABS产品。

小贷新规之下融资活跃的情况,在资产支持票据(ABN)产品上亦有体现。财付通小贷自2024年来还获批350亿元ABN产品,截至目前,ABN、ABS两款产品共发行近400亿元。

对比2024年,小贷公司ABS发行项目原始权益人的新面孔还有众安在线(06060.HK)旗下重庆众安小额贷款有限公司,以及3C厂商OPPO与vivo关联重庆隆携小额贷款有限公司等。

苏筱芮认为,今年小贷公司ABS发行势头良好,一方面在于以小贷新规为代表的监管文件支持,另一方面也表明相关机构试图通过加速“补血”来提升市场竞争力,为扩大资产端业务规模打下坚实

根基。“此外,在低利率环境之下,通过公开融资也能够获取更具优势的低成本资金。未来,除了集中度下降这一趋势之外,进入ABS市场的小贷公司有望实现稳步扩容,同时融资侧利率也有望迎来进一步下降。”她表示。

在博通分析金融行业资深分析师王蓬博看来,发行集中度的下降,是行业走向成熟的标志。以前是头部为主,随着财付通小贷、众安小贷、隆携小贷等新面孔进场,说明ABS不再是专属游戏,而是逐步向有场景、有风控能力的玩家开放。未来小贷公司的出路在于谁能深耕特定场景,比如支付、保险、出行,谁能把资产做得更干净、更透明,谁就能拿到资本市场的入场券。毕竟,合规仍是第一位因素。

底层资产投向消费与小微

根据小贷新规,小额贷款公司可以通过银行借款、股东借款等非标准化形式融资,融资余额不得超过其上年年末净资产的一倍;也可以通过发行债券、资产证券化产品等标准化形式融资,融资余额不得超过其上年年末净资产的四倍。

小贷新规明确指出,小额贷款公司开展业务应当坚持小额、分散原则,发挥灵活、便捷优势,践行普惠金融理念,主要服务小微企业、个体工商户、农户和个人消费者等群体,促进扩大消费,支持实体经济发展。

而从小贷公司ABS的底层资产看,投向实体与提振消费的比重占据主力。

根据招商证券(600999.SH)相关发行资料,2024年,招商证券帮助美团小贷与中航信托股份有限公司共发行16单美满生意以及美满乐享系列ABS项目,发行规模总计118亿元。

据资料介绍,美满生意及美满乐享系列ABS项目,基础资产为美团小贷和中航信托与美团合作面向平台商户发行的个人经营性贷款,即生意贷。

美团通过签署生意贷向平台小微商户提供融资服务,确保商户经营资金供给。

除了依托各自集团外卖、电商等丰富互联网消费场景的互联网平台系小贷外,背靠金融科技公司的小贷也在发力。

奇富科技(QFIN.US,03660.HK)也表示,其ABS项目的基础资产主要由个人消费信贷与小微企业经营贷款两部分构成,目前,这两类资产在资产包中的占比大致为1:1。

“个人消费信贷直接服务于扩大内需、促进消费升级的国家政策。同时利用智能风控能力,解决了传统金融服务中小微企业融资难、融资贵问题,有助于稳就业、保主体、促增长。”奇富科技相关负责人表示。

前述接近中融小贷人士也认为,发行ABS可以通过多元化资金来源,降低融资成本,从而更好地助力小微企业的经营。奇富科技表示,风控能力与资产质量是根本,公司并不依赖单一消费场景,而是通过大数据、AI模型对借款人的信用状况进行画像和风险评估,确保资产包的低逾期率和稳定性。高效的发行效率与有利的政策环境则是关键助力。

苏筱芮表示,从市场环境看,互联网平台旗下小贷依托集团生态,拥有更多场景、流量优势,是引领C端消费、支持B端商户发展的中坚力量。

《中国普惠金融发展报告(2025)》显示:在信贷领域,互联网平台一定程度带来了技术革新,通过数字化风控和另类数据应用,显著提升了长尾客群的信贷可得性。数据显示:过去十年,我国成年人从正规金融机构获得信贷的比例从20%提升至41%。

根据小贷新规,小额贷款公司可以通过银行借款、股东借款等非标准化形式融资,融资余额不得超过其上年年末净资产的一倍;也可以通过发行债券、资产证券化产品等标准化形式融资,融资余额不得超过其上年年末净资产的四倍。

王蓬博表示,前述规定放宽了融资杠杆限制,为合规头部机构打开了资本空间;同时,消费信贷需求回暖、低利率环境下ABS融资成本优势显著,叠加交易所审批效率提升,促使拥有优质底层资产的大型科技平台旗下小贷公司适当加速发行,以支持业务扩张。

不动产类资产规模持续走高 财信人寿缘何频频出手?

中经记者 樊红敏 北京报道

近日,华夏凯德商业REIT(不动产投资信托基金)的上市,让险资在房地产领域的布局再次受到关注。

据悉,该REIT重要首期资产是位于长沙的某商业地产项目,财信人寿作为该REIT最大份额的外部投资人,斥资约5000万元参与战略配售。

相关机构今年8月中旬统计数据显示,近一年来,财信人寿累计作为LP(有限合伙人)认缴出资的私募基金共计10只,合计认缴出资规模35.54亿元,其中,多只基金投向不动产/基础设施领域。

值得关注的是,《中国经营报》记者注意到,近日,东方金诚国际信用评估有限公司披露的相关评级报告(以下简称“东方金诚报告”)提示,财信人寿不动产投资规模较大,存在一定信用风险管理压力;联合资信评估股份有限公司近日披露的相关评级报告(以下简称“联合资信报告”)则提及,截至2024年末,财信人寿前五大行业风险敞口中,涉及的行业包括建筑装饰和房地产两大行业。

增厚收益是主要策略之一

9月29日,华夏凯德商业REIT在上交所上市,其重要首发资产——长沙凯德广场雨花亭项目位于湖南省长沙市雨花区,总建筑面积7.5万平方米,出租率约为97%。财信人寿作为最大份额的外部投资人参与战略配售,投资金额约5000万元。

“华夏凯德REIT基本面坚实,收入稳定且构成多元,长期回报值得期待。”财信人寿方面近日在关于该笔投资发布的宣传文章中提到。

据相关私募股权投资专业服

务平台今年8月中旬统计数据,财信人寿作为LP认缴出资十分活跃,近一年来累计作为LP认缴出资的私募基金(部分尚未完成中基协备案)共计10只,累计认缴出资规模35.54亿元。其中,多只基金投向不动产/基础设施领域。

举例来看,今年5月,财信人寿与中国人寿、首程控股在京签署协议,共同发起设立北京平准基础设施不动产股权投资基金。该基金目标规模100亿元,首期规模超人民币50亿元,是目前市场单只规模最大的公募REITs专项

投资基金。

今年8月,注册规模达8.01亿元的“长沙聚财壹号股权投资基金合伙企业(有限合伙)”成立,该基金由财信人寿与中国人寿旗下的国寿置业投资管理有限公司共同出资,其中,财信人寿为主要出资方,认缴金额8亿元,持股比例99.88%。

官网介绍显示,财信人寿成立于2012年9月,总部位于长沙,是湖南省首家本土保险法人企业,截至2024年末,公司注册资本金50亿元,总资产规模486.33亿元。

东方金诚报告数据显示,2022年末至2024年末,财信人寿不动产类资产规模分别为58.95亿元、66.96亿元和77.08亿元。

“财信人寿不动产类资产主要包括不动产、基础设施投资计划及公募REITs等。其中,不动产项目主要为一线城市及其周边的商场和写字楼等商业不动产,持有目标以长期持有收取租金为主;不动产类和基础设施类投资计划主要涉及房地产和建筑装饰行业,发起人包括国内知名保险资管机构,区域集中于一线城市

和湖南地区,平均期限在5年期以上,收益率在5.50%—9.00%之间,收益水平普遍较高。”联合资信报告则提到。

财信人寿原助理总裁、首席投资官邹万红于2023年上半年在接受媒体采访时介绍,财信人寿主要是通过五个方面投资配置来发挥险资长线效应,实现增厚收益。其中之一是“充分利用不动产类资产和未上市股权投资与传统市场的低相关性,在分散公司投资组合风险的同时增厚收益”。

收入分别为18.62亿元、62.51亿元、63.57亿元、88.76亿元、105.36亿元;同期分别实现净利润2.55亿元、2.46亿元、0.83亿元、0.23亿元、-3.75亿元。

“受国债资产收益率曲线下行增提保险责任准备金、投资收益率下降等影响,公司净利润持续下滑并在2024年发生亏损,考虑到长端利率低位震荡及权益市场波动加剧等因素,预计公司未来盈利能力承压。”东方金诚报告同时提到。

此外,值得一提的是,2024年三季度偿付能力报告显示,2024年9月6日,财信吉祥人寿发文免去邹万红助理总裁、首席投资官职务。

推进投资品种非标转标

在频频出手的同时,财信人寿方面在回复记者时表示,近年来,在不动产与基础设施投资领域,财信人寿持续推进战略转型:投资品种从非标私募产品转向公募REITs、持有型ABS等标准化产品,投资策略从传统商办领域拓展至公用事业、能源、保租房、数据中心等战略赛道;并充分发挥耐心资本优势,服务国家战略,已参与市场上超40%REITs标的,实现了13类基础设施资产的全品类首单覆盖,目前持仓规模在中小险企中处于领先地位。

“从集中度风险来看,截至2024年末,财信人寿前五大行业风险敞口占总资产的比重为68.75%,涉及的行业包括非银金融、建筑装饰、房地产、综合及银行。”联合资信报告也提及。

就财信人寿在存量规模较大的情况下,进一步开展不动产投资如何平衡面临的信用风险管理

REITs对应的规模快速飙升,对应的规模分别为0.92亿元、2.75亿元、5.92亿元、10.25亿元。

“财信人寿从非标私募转向公募REITs、ABS标准化产品,并拓展至公用事业、保租房等赛道,明显有利于降低风险。”众托帮联合创始人兼总经理龙格向记者表示,标准化产品具有高流动性、透明估值和分散化特性,可避免非标产品违约集中的隐患;而赛道拓展至能源、数据中心等国家战略领域,则能减少对传统地产周期依赖,匹配险资抗波动需求。

“当前部分中小险企在存量不

动产规模较大的情况下仍继续加投资,看似矛盾,实则是当前市场投资环境下的权衡之策。”龙格在接受记者采访时表示,一方面,传统固收资产收益率下行,而核心区位收租型不动产,如写字楼、物流园区,能提供5%以上稳定租金收益,契合险资长期负债匹配需求;另一方面,部分企业通过转向公募REITs一类标准化产品降低直接持有风险,但个别险企历史问题资产仍需消化。

“这种‘边化解存量风险、边优化增量配置’的策略,本质是险企在收益压力与风控间的走钢丝。”龙格直言。

业绩方面,公开数据显示,2020—2024年财信人寿保险业务