

## 特别评论

2023年3月

## 小微企业贷款证券化

我国持续加大对小微企业的政策支持，小微企业贷款 ABS 产品发行规模稳步增长，累计违约率呈上升趋势，仍需关注防疫政策优化调整后小微企业生产经营状况对基础资产信用表现的影响

——小微企业贷款证券化 2023 年度展望

## 目录

要点	1
正文	2
结论	11
附表	12

## 要点：

- 宏观方面，2022 年，受新冠疫情反复、国际形势扰动等因素影响，国内宏观经济下行压力加大，小微企业经营面临较大挑战。金融机构持续加大对小微企业支持力度，普惠小微贷款规模保持较快增长；
- 政策方面，我国持续加大对小微企业的政策支持，小微企业融资总体呈现量增、面扩、价降的局面；
- 发行方面，2022 年银行间市场共发行小微企业贷款 ABS 产品 14 单，发行规模 464.75 亿元，同比分别增长 55.56%和 43.06%，小微企业贷款 ABS 产品发行单数与发行规模大幅增加；
- 发行利率方面，2022 年小微企业贷款 ABS 产品发行利率整体呈下降趋势，优先级（AAA<sub>sf</sub>）证券发行利率区间在 1.60~2.80%，次优先级（AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>/AA<sub>sf</sub>）证券发行利率区间在 1.80~3.10%，与 2021 年相比区间有所扩大，利率中枢整体下降。其中，与 1 年期中债中短期票据发行利率比较，小微企业贷款 ABS 产品 AAA<sub>sf</sub> 级证券利差区间在 -46~22 个 BP；
- 二级市场方面，2022 年，小微企业贷款 ABS 产品在二级市场上的交易量为 165.17 亿元，较 2021 年减少 36.54 亿元，换手率高达 45.04%；
- 资产池特征方面，2022 年发行的小微企业贷款 ABS 产品基础资产平均单户贷款未偿本金余额较往年产品有所提升，入池资产加权平均利率进一步下降；
- 交易结构及产品设计方面，2022 年发行的产品中：
  - 小微企业贷款 ABS 产品结构设计较为多样，产品均设置了夹层；
  - 优先级证券本金偿付均为过手摊还，减少了因基础资产早偿带来的资金沉淀；
  - 部分产品采取循环购买结构，在一定程度上提高了发起机构的融资效率，但需进一步关注循环购买率及后续购买资产质量等问题；
- 存续期表现方面：
  - 逾期率方面，受新冠疫情多点散发的影响，2022 年上半年小微企业贷款 ABS 产品基础资产各期间逾期率较高。随着疫情防控形势逐步稳定，2022 年下半年逾期率有所回落；
  - 违约率方面，2022 年小微企业贷款 ABS 产品累计违约率呈上升趋势，但仍处于较低水平；
  - 早偿率方面，由于部分产品采用随借随还的还款方式，小微企业贷款 ABS 产品的基础资产早偿率整体处于很高水平。

## 联络人

## 作者

## 结构融资一部

王恬薇 010-66428877-676  
twwang@ccxi.com.cn

刘昊 010-66428877-681  
hliu.Terry@ccxi.com.cn

王宇迪 010-66428877-682  
dwdeng01@ccxi.com.cn

## 其他联络人

## 副总裁

邓大为 010-66428877  
dwdeng@ccxi.com.cn

## 结构融资一部 评级总监

王立 010-66428877-523  
lwang03@ccxi.com.cn

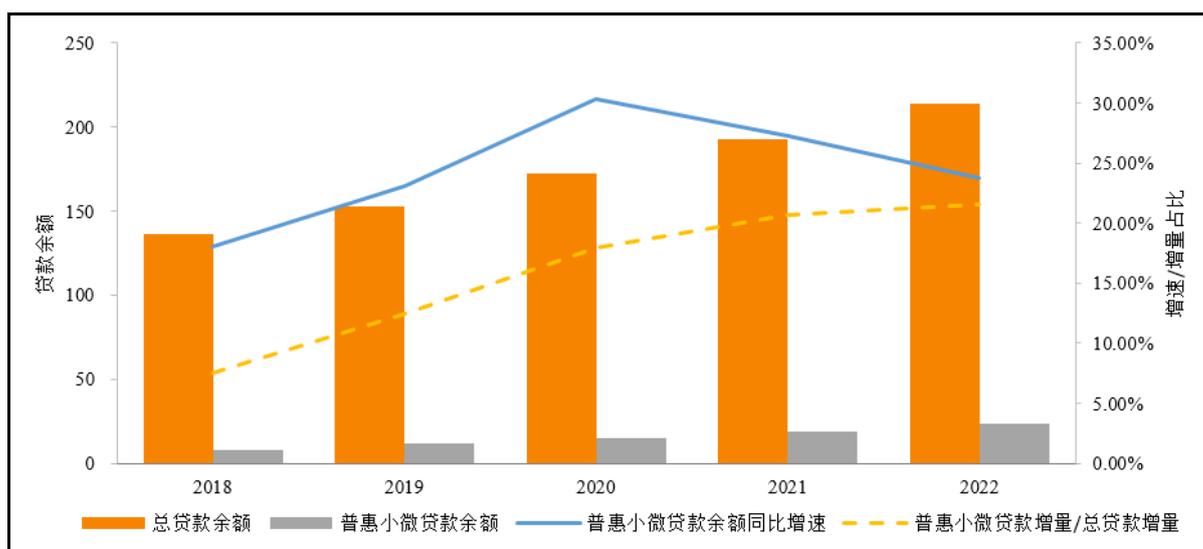
**2022年，受新冠疫情反复、国际形势扰动等因素影响，国内宏观经济面临的需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力有所加大，小微企业经营仍面临挑战。为了帮助小微企业纾困减负，监管机构持续出台各项政策加大金融机构对小微企业的支持力度，普惠小微贷款规模保持较快增长**

2022年在疫情反复、国内外超预期冲击下，我国经济下行压力加大，小微企业生存发展面临巨大挑战。为了支持小微企业纾困恢复和高质量发展，我国持续加大对小微企业的金融支持力度。

2022年4月，银保监会在《关于2022年进一步强化金融支持小微企业发展工作的通知》中明确了全年工作目标：总量方面，银行业继续实现普惠型小微企业贷款增速、户数“两增”。结构方面，力争普惠型小微企业贷款余额中信用贷款占比持续提高。成本方面，在确保信贷投放增量扩面的前提下，力争全年银行业总体新发放普惠型小微企业贷款利率较2021年有所下降。2022年5月，人民银行在《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》中指出，加快构建全流程风控管理体系，提升小微企业贷款风险识别、预警、处置能力。落实好普惠小微贷款不良容忍度监管要求，优先安排小微企业不良贷款核销。并要求发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，用好降准、再贷款再贴现、普惠小微贷款支持工具，持续增加普惠小微贷款投放。2022年6月，人民银行在《关于深入开展中小微企业金融服务能力提升工程的通知》中要求，提升中小微企业金融服务能力，加大对中小微企业的信贷投放，优化对个体工商户的信贷产品服务，扩大普惠金融服务覆盖面。2022年11月，人民银行等六部门在《关于进一步加大对小微企业贷款延期还本付息支持力度的通知》中提出，对于2022年第四季度到期的、因新冠肺炎疫情疫情影响暂时遇困的小微企业贷款，鼓励银行业金融机构与借款人按市场化原则共同协商延期还本付息，延期贷款正常计息，免收罚息。还本付息日期原则上最长可延至2023年6月30日。此外，人民银行在各季度中国货币政策执行报告中均提出要精准发力加大对小微企业的支持力度，落实好小微贷款支持工具。

2022年，人民银行于4月和11月下调金融机构存款准备金率共计0.5个百分点，释放长期资金约10,300亿元。同时，全年贷款市场报价利率（LPR）共出现三次下调，其中一年期LPR下降0.15个百分点，5年期以上LPR下降0.35个百分点。此举加大了对小微企业的支持力度，引导金融机构积极运用降息降准资金支持小微企业。在政策推动下，普惠小微贷款规模保持较快增长。2020~2022年普惠小微贷款余额分别为15.10万亿元、19.23万亿元和23.80万亿元，同比增速均保持在23%以上，增速较快。普惠小微贷款余额占金融机构总贷款余额的比例保持逐年增长，2020~2022年占比分别为8.74%、9.98%和11.12%。此外，2020~2022年当年新增普惠小微贷款占当年新增金融机构总贷款的比例分别为17.93%、20.70%和21.54%，占比持续提高，普惠小微贷款在金融机构信贷业务中扮演着愈发重要的角色。

图 1：2018~2022 年中国金融机构普惠小微贷款余额与总贷款余额指标（万亿元）



资料来源：中国人民银行《金融机构贷款投向统计报告》，中诚信国际整理

从融资成本来看，近年来，在监管部门多举措并行下，普惠小微企业贷款平均利率持续下降，小微企业融资贵的问题逐步得到改善。2019~2021年，新发放普惠小微企业贷款平均利率分别为6.70%、5.15%和4.93%<sup>1</sup>。同时，银保监会相关部门负责人表示，2022年，普惠型小微企业贷款平均利率较2021年下降0.45个百分点。融资成本持续降低。

资产证券化方面，2022年5月，人民银行在《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》中要求做好资金保障和渠道建设，发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，用好降准、再贷款再贴现、普惠小微贷款支持工具，持续增加普惠小微贷款投放。加大小微企业金融债券、资本补充债发行力度，积极开展信贷资产证券化，拓宽多元化信贷资金来源渠道。

总体上看，2022年我国持续加大对小微企业的支持力度，小微企业融资总体呈现量增、面扩、价降的局面。

表 1：2022 年我国支持小微企业发展的主要政策

时间	政策	内容或影响
制度		
2022.3	财政部、税务总局《关于进一步实施小微企业“六税两费”减免政策的公告》	明确各地区对增值税小规模纳税人、小型微利企业、个体工商户可以在 50%的税额幅度内减征资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税（不含证券交易印花税）、耕地占用税和教育费附加
2022.3	《政府工作报告》	提出延续实施扶持小微企业和个体工商户的减税降费政策，并提高减免幅度、扩大适用范围。对小微企业的存量留抵税额于 6 月底前一次性全部退还，增量留抵税额足额退还。用好普惠小微贷款支持工具
2022.5	国务院《加力帮扶中小微企业纾困解难若干措施》	提出进一步为中小微企业纾困解难十大方面举措

<sup>1</sup> 2019~2021 年数据来源于中国人民银行《中国普惠金融指标分析报告》，2022 年数据来源于相关报道。

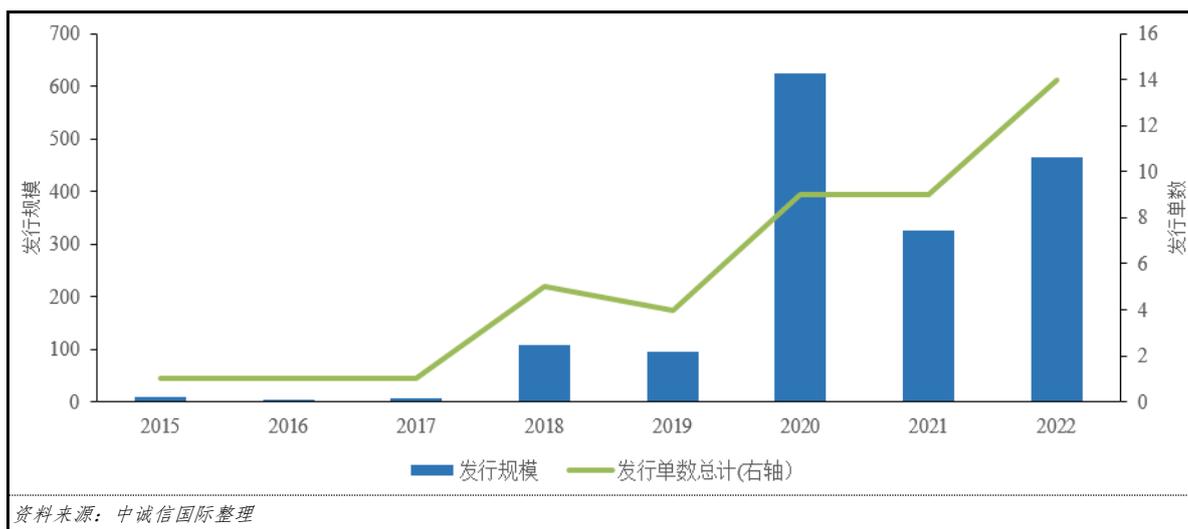
2022.5	国务院《扎实稳住经济的一揽子政策措施》	提出商业银行等金融机构继续按市场化原则与中小微企业等自主协商,对其贷款实施延期还本付息,本轮延期还本付息日期原则上不超过2022年底
2023.1	国务院《助力中小微企业稳增长调结构强能力若干措施》	提出进一步推动稳增长稳预期,着力促进中小微企业强结构调能力的15项具体措施。进一步加大中小微企业的金融支持力度
信贷政策		
2022.2	人民银行《2021年第四季度中国货币政策执行报告》	提出保持信贷结构稳步优化。结构性货币政策工具积极做好“加法”,落实好支持小微企业的市场化政策工具,精准发力加大对小微企业的支持力度
2022.4	银保监会《关于2022年进一步强化金融支持小微企业发展工作的通知》	明确全年工作目标:总量方面,银行业继续实现普惠型小微企业贷款增速、户数“两增”。结构方面,力争普惠型小微企业贷款余额中信用贷款占比持续提高。成本方面,力争全年银行业总体新发放普惠型小微企业贷款利率较2021年有所下降
2022.5	人民银行《2022年第一季度中国货币政策执行报告》	提出发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能,聚焦支持小微企业和受疫情影响的困难行业、脆弱群体
2022.6	人民银行《关于深入开展中小微企业金融服务能力提升工程的通知》	要求提升中小微企业金融服务能力,加大对中小微企业的信贷投放,优化对个体工商户的信贷产品服务,扩大普惠金融服务覆盖面
2022.8	人民银行《2022年第二季度中国货币政策执行报告》	明确结构性货币政策工具积极做好“加法”,加大普惠小微贷款支持力度,支持小微企业稳定就业
2022.11	人民银行等六部门《关于进一步加大对小微企业贷款延期还本付息支持力度的通知》	提出对于2022年第四季度到期的、因新冠肺炎疫情影响暂时遇困的小微企业贷款,鼓励银行业金融机构与借款人按市场化原则共同协商延期还本付息,延期贷款正常计息,免收罚息。还本付息日期原则上最长可延至2023年6月30日。
2022.11	人民银行《2022年第三季度中国货币政策执行报告》	提出落实好普惠小微贷款支持工具,落实落细金融服务小微企业敢贷会贷长效机制,增强微观主体活力
资产证券化政策		
2022.5	人民银行《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》	要求做好资金保障和渠道建设,发挥好货币政策工具总量和结构双重功能,用好降准、再贷款再贴现、普惠小微贷款支持工具,持续增加普惠小微贷款投放。加大小微企业金融债券、资本补充债发行力度,积极开展信贷资产证券化,拓宽多元化信贷资金来源渠道

资料来源:中诚信国际根据公开资料整理

2022年,在支持小微企业发展的政策推动下,微小企业贷款ABS产品发行规模及单数均显著增加,发行利率整体呈下降趋势。二级市场方面,2022年微小企业贷款ABS二级交易量为165.17亿元,换手率为45.04%,微小企业贷款ABS产品在二级市场活跃度略有提高

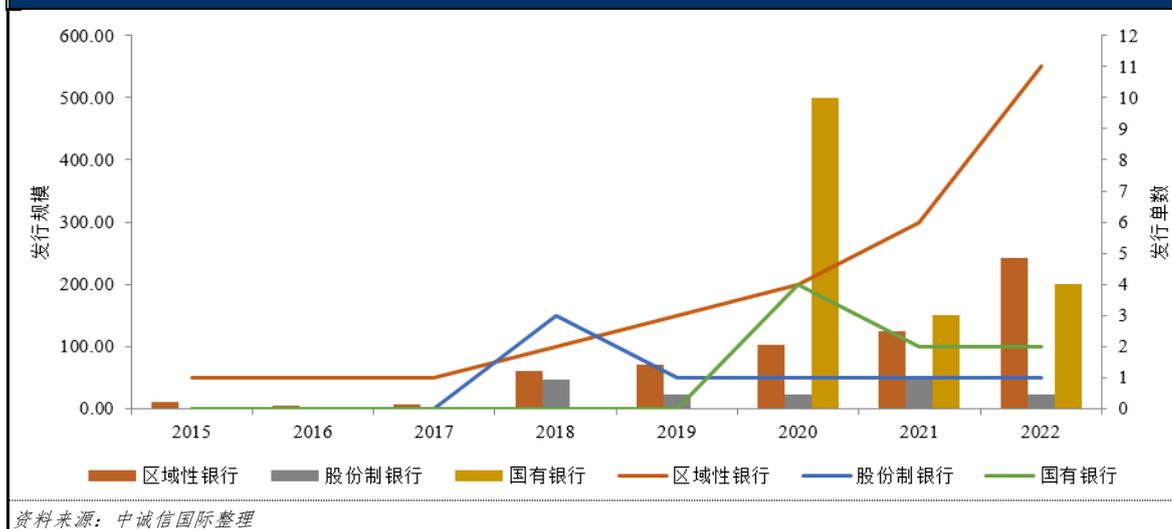
2022年微小企业贷款ABS产品发行14单,较2021年增长55.56%,发行规模464.75亿元,较2021年增长43.06%。微小企业贷款ABS产品发行规模仅次于个人汽车贷款ABS产品,占当年信贷资产证券化产品发行总规模的13.07%,成为信贷资产证券化的重要组成部分。

图2:2015~2022年微小企业贷款证券化产品发行情况(亿元、单)



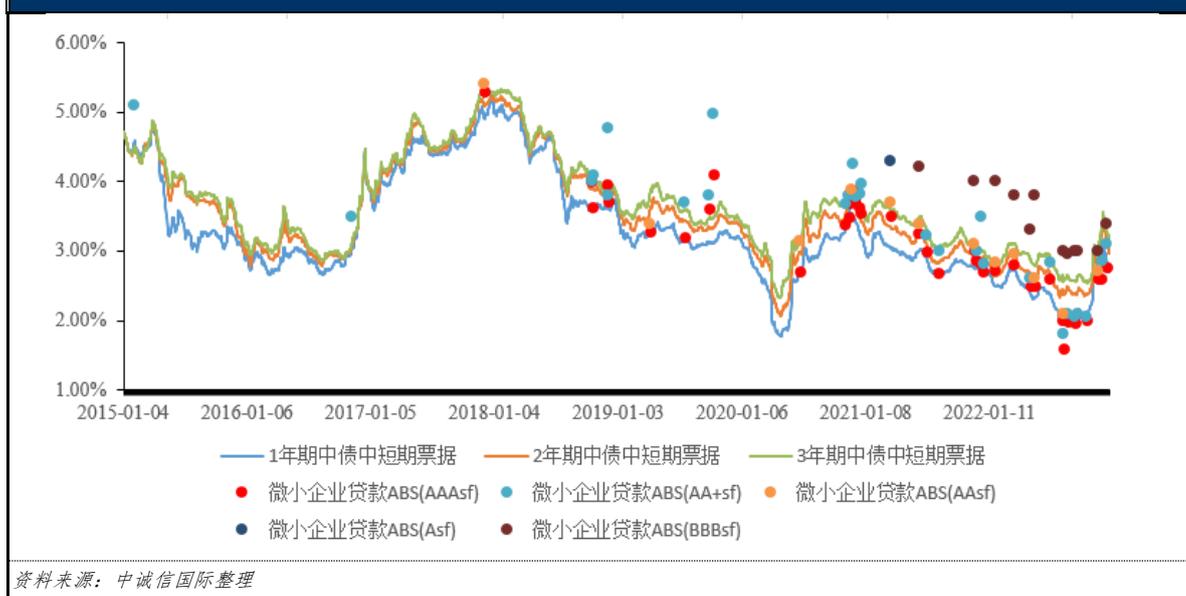
从发起机构来看，2022年全年参与微小企业贷款ABS产品的发起机构共6家，发起机构总数较2021年增加2家，发起机构类型包括国有银行、股份制银行和区域性银行（包括城商行和农商行，下同）。具体来看，区域性银行4家，共发起微小企业贷款ABS产品11单，发行规模242.03亿元，占微小企业贷款ABS产品发行总规模的52.08%；国有银行1家，共发起微小企业贷款ABS产品2单，发行规模199.89亿元，占微小企业贷款ABS产品发行总规模的43.01%；股份制银行1家，共发起微小企业贷款ABS产品1单，发行规模22.83亿元，占微小企业贷款ABS产品发行总规模的4.91%。其中，常熟银行为首次发起微小企业贷款ABS产品。

图3：2015~2022年银行间市场微小企业贷款证券化产品发行情况（亿元、单）



从发行利率来看，2022年微小企业贷款ABS产品发行利率总体呈下降趋势，优先级（ $AAA_{sf}$ 级）证券发行利率区间在1.60~2.80%，次优先级（ $AA^+_{sf}/AA_{sf}$ ）证券发行利率区间在1.80~3.10%，次优先级（ $A_{sf}/BBB_{sf}$ ）证券发行利率区间在2.95~4.00%，与上年同级别证券发行利率（分别为2.69~3.50%、2.82~3.70%和4.00~4.30%）相比区间有所扩大，利率中枢整体下降。与1年期中债中短期票据到期收益率比较，微小企业贷款ABS产品 $AAA_{sf}$ 级证券利差区间在-46~22个BP， $AA^+_{sf}$ 级证券利差区间在-26~45个BP。

图 4：优先级微小企业贷款资产支持证券发行利率统计



从交易量来看，2022年，微小企业贷款ABS产品成交金额为165.17亿元，较2021年全年减少18.12%，交易笔数100笔，笔均金额1.65亿元。交易活跃的产品主要为建设银行发起的“飞驰建普”系列产品和泰隆银行发起的“隆和”系列产品，成交金额分别占当年微小企业贷款ABS产品二级市场成交总额的50.76%和42.10%。由于微小企业贷款ABS产品存量规模占信贷ABS产品存量规模的比例较低，成交金额占比亦较低。

表2：2019~2022年微小企业贷款ABS产品二级市场交易情况

	2019	2020	2021	2022
一级发行量（亿元）	94.80	624.98	324.86	464.75
二级交易量（亿元）	8.49	64.70	201.71	165.17
交易笔数（笔）	12	20	103	100
笔均金额（亿元）	0.71	3.24	1.96	1.65
换手率 <sup>2</sup>	20.21%	21.22%	41.69%	45.04%

资料来源：中诚信国际整理

微小企业贷款ABS产品的入池资产普遍具有担保形式多样，还本方式多为到期一次性还本，剩余期限较短的特点。由于不同发起机构普惠小微企业贷款产品特征不同，不同微小企业贷款ABS产品资产池特征差异较大

微小企业贷款ABS产品发起机构包括国有银行、股份制银行和区域性银行，不同发起机构在拓展普惠小微企业贷款业务时的目标客群、获客渠道、产品设计、风控手段、担保要求等有一定区别，导致不同微小企业贷款ABS产品资产池特征差异较大。具体来看，2022年发行的微小企业贷款ABS产品的基础资产主要具有以下特征：

入池资产担保形式多样。微小企业贷款ABS产品入池资产的担保形式多样，包括保证担保、

<sup>2</sup> 换手率=当年二级交易量/[(年初产品存量+年末产品存量)/2]

抵押担保、质押担保以及上述担保方式的组合，抵押物类型涉及住宅、商住房和商铺等。2022年发行的14单微小企业贷款ABS产品中，除建设银行发起的“22飞驰建普1”和“22飞驰建普2”入池资产均为信用贷款以及三峡银行发起的“22兴渝1”入池资产均为抵押贷款外，其他11单产品入池资产均包含多种担保形式。入池资产以抵押贷款为主的产品单户未偿本金余额普遍高于入池资产为保证类贷款和信用类贷款的产品，主要由于商业银行针对大额贷款通常会要求借款人提供抵押物担保以控制风险。以建设银行发起的“飞驰建普”系列产品为例，2022年建设银行发起的“22飞驰建普1”和“22飞驰建普2”均为信用贷款，户均金额在50万元左右，而“20飞驰建普2”、“20飞驰建普3”和“20飞驰建普4”的入池资产包含抵押贷款，户均金额在100万元以上。

入池资产还本方式多为到期一次性还本，产品设计上多允许借款人在额度内随借随还。微小企业贷款ABS产品入池资产的还款方式多为按季或按月付息，到期一次性还本。小微企业的用款需求以短期资金周转为主，因此，商业银行为满足小微企业灵活用款的需要，在产品设计上通常为循环额度授信，借款人根据实际资金需求在额度内随借随还，致使借款人早偿情况较为普遍。

**基础资产加权平均剩余期限较短。**2022年发行的微小企业贷款ABS产品入池资产的加权平均剩余期限均值为10.87个月，较2021年的10.57个月略有增长，但入池资产剩余期限仍相对较短。

**入池资产加权平均利率保持下降趋势。**随着金融机构持续加大对小微企业信贷优惠政策，小微企业融资成本较上年进一步降低。不同类型发起机构发起的产品入池资产加权平均利率均呈下降态势。其中，国有银行的客户基础较好，其发起的产品资产池利率均值仍最低，为4.18%，较2021年下降0.04个百分点；区域性银行的客户相对下沉，区域集中度很高，其发起的产品资产池利率均值仍最高，为7.08%，较2021年下降0.46个百分点；股份制银行发起的产品资产池利率均值为4.91%，较2021年下降1.42个百分点。

**基础资产平均单户贷款未偿本金余额有所提升，不同产品间存在分化。**2022年发行的微小企业贷款ABS产品入池资产平均单户贷款未偿本金余额为103.57万元，较上一年的83.57万元有所上升，主要是系常熟银行发起的“22常兴业1”、“22常兴业3”及温州银行发起的“2022温盈1”平均单户未偿本金余额较高所致。常熟银行发起的“常兴业”系列产品中，“22常兴业1”及“22常兴业3”平均单户贷款未偿本金余额分别为294.09万元和204.61万元，“22常兴业2”及“22常兴业4”平均单户贷款未偿本金余额分别为29.35万元和42.91万元，产品之间差异较大，主要由于“22常兴业1”及“22常兴业3”基础资产系常熟银行向小微企业发放的经营类贷款，借款人户均授信额度较高，在400万元左右；而“22常兴业2”及“22常兴业4”基础资产系常熟银行向个体工商户、农村合作经营户等发放的个人经营类贷款，借款人户均额度较低，在50万元以内。

图5：微小企业贷款ABS产品基础资产利率走势

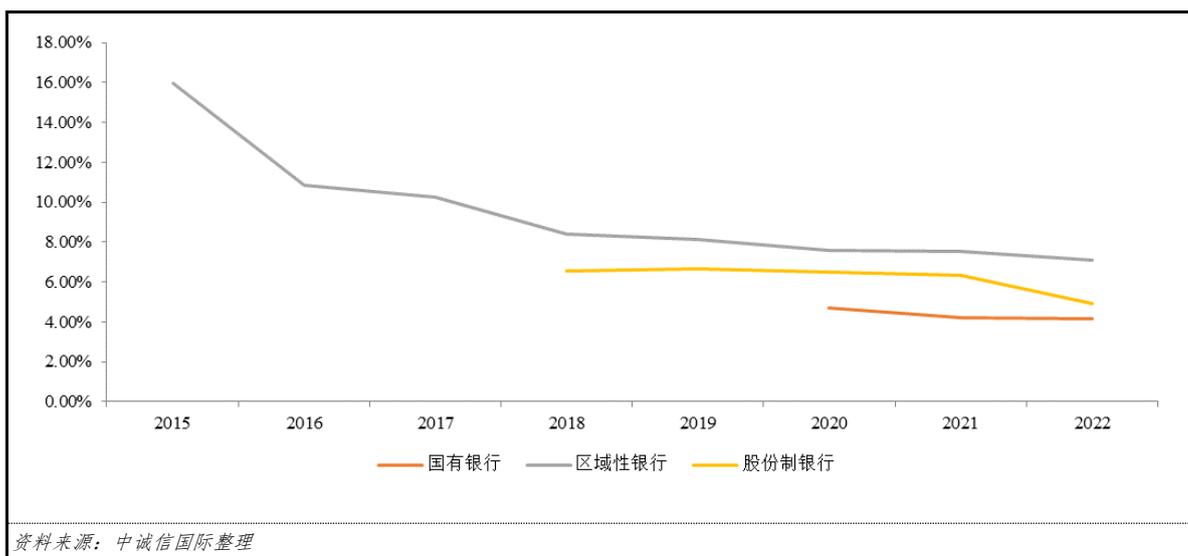


表 3: 2022 年银行间市场已发行的微小企业贷款 ABS 产品基础资产特征统计

基础资产特征	产品概况		
	国有银行	股份制银行	区域性银行
户数	范围	18,818~36,688	548~6,088
	平均值	27,753	3,424
单户平均本金余额 (万元)	范围	27.25~53.09	29.35~294.09
	平均值	40.17	104.90
资产池加权平均利率	范围	4.17%~4.18%	4.84%~8.60%
	平均值	4.18%	7.08%
加权平均合同期限 (月)	范围	11.61~11.85	11.08~35.90
	平均值	11.73	17.48
加权平均剩余期限 (月)	范围	8.25~9.43	7.24~16.78
	平均值	8.84	11.08

资料来源：中诚信国际根据公开资料整理

表 4: 2021 年银行间市场已发行的微小企业贷款 ABS 产品基础资产特征统计

基础资产特征	产品概况		
	国有银行	股份制银行	区域性银行
范围	10 349~27 287		91~6 332

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_52990](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52990)

