

特别评论

2025 年 3 月

目录

要点	1
正文	2
结论	12
附表	13

联络人

作者

结构融资一部

邵博文 010-66428877-358
bwshao@ccxi.com.cn

李 睿 010-66428877-475
rli@ccxi.com.cn

其他联络人

结构融资一部 评级总监

王 立 010-66428877-523
lwang03@ccxi.com.cn

中诚信国际

个人汽车贷款证券化

汽车金融行业竞争加剧，个人汽车贷款 ABS 产品发行量进一步下滑，但绿色车贷 ABS 产品占比提升；需要关注资产特征变化及设置循环购买结构等对产品表现的影响

——个人汽车贷款证券化 2024 年度运营报告及 2025 年度展望

要点：

- 行业方面，受益于汽车以旧换新政策、促消费举措及新能源汽车的快速发展等，叠加出口保持较快增长，2024 年汽车产销量整体上升，行业景气度稳步提升，其中新能源汽车销量进一步增长；汽车金融行业整体稳健发展，商业银行加速布局汽车消费贷款，汽车金融公司面临一定的挑战。
- 发行方面，2024 年，银行间市场共发行车贷 ABS 产品 32 单，发行规模 1,296.68 亿元，均较上年有所下降，但发行规模在信贷资产证券化中仍占据半壁江山；其中，中外合资汽车金融公司发行规模下降幅度较大；绿色车贷 ABS 产品发行整体稳健。
- 发行利率方面，2024 年发行的车贷 ABS 产品 AAA_{sf} 级证券发行利率区间为 1.60%~2.55%，平均为 1.98%，发行利率较低，但利差略有上升。
- 二级市场方面，2024 年，受存量规模下降影响，车贷 ABS 产品二级市场交易量为 629.68 亿元，换手率为 34.94%，二级市场成交规模有所下降，但换手率有所上升。
- 资产池特征方面，2024 年发行的车贷 ABS 产品资产池仍保持较高的分散程度和适中的剩余期限，绿色车贷 ABS 产品资产池利率明显低于非绿色车贷 ABS 产品入池资产加权平均 LTV 随着汽车贷款最高发放比例取消而有所上升。
- 存续期表现方面，
 - 2024 年发行的车贷 ABS 产品基础资产各期逾期率均有不同程度升高，但整体逾期率水平仍较低；
 - 违约率方面，车贷 ABS 产品累计违约率呈平稳增长态势，不同类型发起机构的资产表现仍有一定分化；
 - 早偿率方面，车贷 ABS 产品早偿率中枢上升至 7% 以上。

受益于汽车以旧换新、促消费举措及新能源汽车的快速发展等，2024年汽车产销量同比微增；汽车金融行业整体稳健发展，商业银行加速布局汽车消费贷款，汽车金融公司面临一定的挑战

2024年以来，汽车行业依托以旧换新、新能源汽车下乡等政策展开，通过政策引导和市场机制协调发力，推动消费结构向新能源转型。受益于政策助力以及市场降价潮双重驱动，国内汽车市场需求持续释放，叠加汽车出口延续强劲态势，2024年全年汽车产量和销量分别同比增长3.7%和4.5%至3,128.2万辆和3,143.6万辆，行业保持增长态势。新能源汽车领域表现尤为突出，技术迭代加速形成价格下探空间，多家车企发布多款优质车型，加速抢占燃油车市场份额，推动全年新能源汽车销量同比增长35.5%至1,286.6万辆。中国新能源汽车产业连续10年蝉联全球产销量第一，市场渗透率明显提高。

表1：2024年促进汽车消费政策一览

时间	政策或会议	内容或影响
2024.4	人民银行、金融监管总局联合印发《关于调整汽车贷款有关政策的通知》	优化汽车贷款最高发放比例，加大汽车以旧换新场景金融支持。自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例从原先的 80%、85%调整为金融机构自主确定。
2024.4	商务部、财政部等七部门印发《汽车以旧换新补贴实施细则》	对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月末前注册登记的的新能源乘用车,并购买新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。
2024.5	工信部等五部门《关于开展 2024 年新能源汽车下乡活动通知》	选取适宜农村市场、口碑较好、质量可靠的新能源汽车车型，开展集中展览展示、试乘试驾新能源汽车下乡活动。
2024.5	财政部印发《关于下达 2024 年汽车以旧换新补贴中央财政预拨资金预算的通知》	2024 年汽车以旧换新补贴年度资金总额为 111.98 亿元，以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，支持符合补贴政策要求的老旧汽车报废更新，扩大汽车消费。
2024.7	发改委、财政部印发《关于加大力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》	在《汽车以旧换新补贴实施细则》基础上，个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月末前注册登记的的新能源乘用车，并购买纳入新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补 1.5 万元。
2024.8	商务部等七部门《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》	提高报废更新补贴标准，加大中央资金支持力度，优化汽车报废更新审核、拨付监管流程以及加强监督管理。

资料来源：中诚信国际整理

从金融渗透率来看，近年来，汽车金融不再通过零利率贴息金融方案吸引客户，而是回归本源，成为助力消费者提前购买汽车或者升级车型档次的工具。《2024 年中国汽车金融报告》显示，2023 年我国新车金融渗透率约为 56%，相较 2022 年略有下降。

从竞争格局来看，我国汽车金融行业已形成了汽车金融公司、商业银行、融资租赁公司等多元主体充分竞争的格局。据统计，2023 年，商业银行以 46%的市场份额居于首位，其次是汽车金融公司，约占 39%，融资租赁公司约占 15%。汽车金融公司作为专耕汽车金融领域的非银行金融机构，持续强化与主机厂的协同，近年来保持相对稳健发展。2019~2023 年全国汽车金融公司资产规模同比增速分别为 8.03%、7.85%、3.01%、-1.76%和-2.46%，近两年连续出现负增长，主要是商业银行加速布局汽车消费贷款，挤压汽车金融公司业务空间，汽车金融公司的新车金融渗透率持续走低，从 2019 年的 26%降至 2023 年的 18.04%。

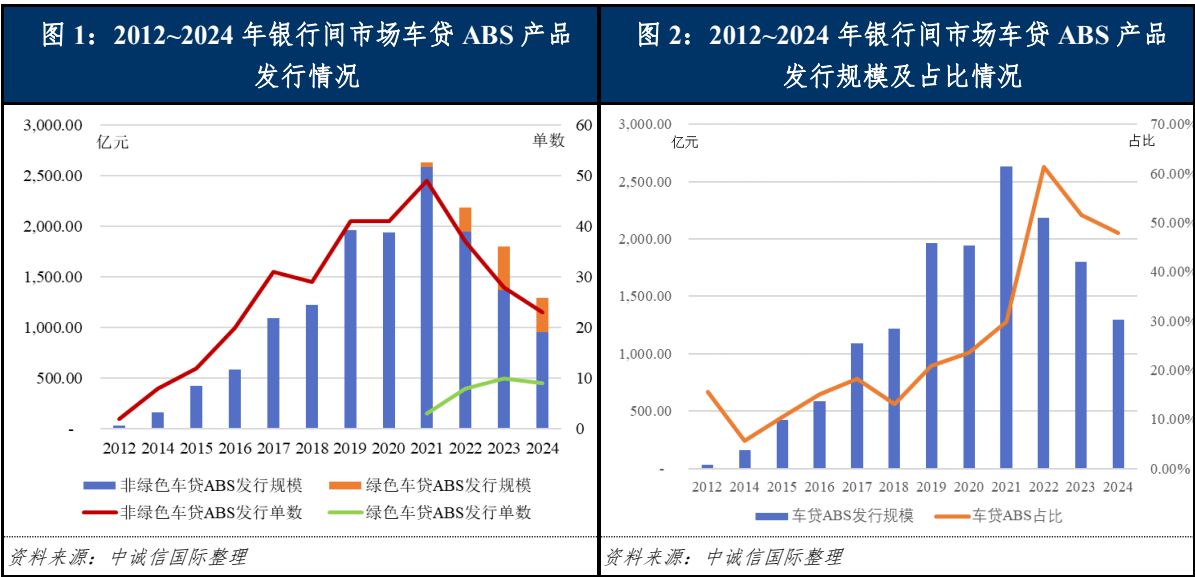
表 2：截至 2024 年末汽车金融公司名录

公司名称	成立时间	公司名称	成立时间
上汽通用汽车金融有限责任公司	2004 年 8 月	一汽汽车金融有限公司	2012 年 1 月
大众汽车金融（中国）有限公司	2004 年 8 月	北京现代汽车金融有限公司	2012 年 6 月
丰田汽车金融（中国）有限公司	2005 年 1 月	长安汽车金融有限公司	2012 年 8 月
福特汽车金融（中国）有限公司	2005 年 6 月	瑞福德汽车金融有限公司	2013 年 1 月
梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司	2005 年 9 月	天津长城滨银汽车金融有限公司	2014 年 5 月
东风汽车金融有限公司	2006 年 6 月	华泰汽车金融有限公司	2015 年 2 月
沃尔沃汽车金融（中国）有限公司	2006 年 7 月	比亚迪汽车金融有限公司	2015 年 2 月
东风日产汽车金融有限公司	2007 年 10 月	华晨东亚汽车金融有限公司	2015 年 4 月
菲亚特克莱斯勒汽车金融有限责任公司	2007 年 12 月	上海东正汽车金融股份有限公司	2015 年 3 月
奇瑞徽银汽车金融股份有限公司	2009 年 4 月	吉致汽车金融有限公司	2015 年 8 月
广汽汇理汽车金融有限公司	2010 年 5 月	山东豪沃汽车金融有限公司	2015 年 9 月
宝马汽车金融（中国）有限公司	2010 年 9 月	裕隆汽车金融（中国）有限公司	2016 年 2 月
三一汽车金融有限公司	2010 年 11 月		

资料来源：中诚信国际整理

车贷ABS产品发行单数与规模有所下降，但仍占据信贷资产证券化市场的半壁江山；中外合资汽车金融公司发行规模降幅较大；绿色车贷ABS产品发行仍较稳健

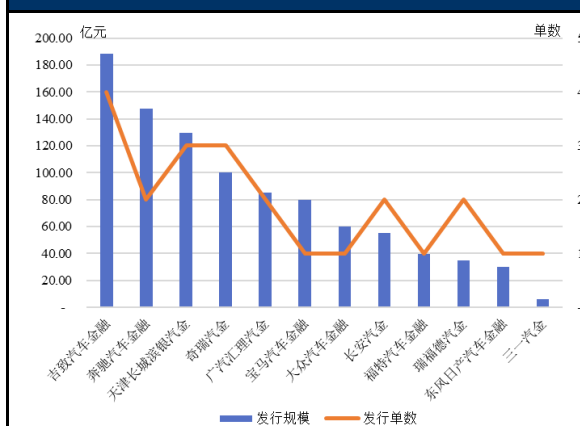
个人汽车贷款具备同质性强、分散度高、有抵押担保、整体违约风险低等特点，是优质的证券化基础资产。受益于注册制改革，车贷ABS产品的发行效率明显提高。但近年来，汽车金融公司受资产投放不足影响，证券化融资需求有所减弱。2024年，车贷ABS产品共发行32单，较上年下降15.79%，发行规模合计1,296.68亿元，较上年下降27.95%，发行规模连续第三年下降，仅为2021年的49.21%。车贷ABS产品在信贷资产证券化中发行规模占比由上年的51.49%下降至47.96%，但仍位居第一。绿色金融方面，绿色车贷ABS产品发行单数和规模均较上年有所下降，其中，发行单数由上年的10单减少为9单，发行规模较上年下降20.02%至340.91亿元。



从发起机构来看，2024 年，参与发行车贷 ABS 产品的汽车金融公司共 14 家。其中，比亚迪汽车金融、吉致汽车金融、长城滨银汽车金融、奔驰汽车金融和广汽汇理汽车金融的发行单

数及发行规模位居前列。分发起机构类型来看，5家中外合资汽车金融公司共发行12单车贷ABS产品，发行规模较上年下降45.47%至483.60亿元；3家外商独资汽车金融公司共发行5单车贷ABS产品，发行规模较上年下降2.54%至254.42亿元；6家中资汽车金融公司发行车贷ABS产品15单，发行规模较上年下降14.30%至558.66亿元。中外合资汽车金融公司发行规模降幅较大。2024年我国燃油车市场内需承压、价格战持续升级，部分中外合资汽车公司整车销量大幅减少。与此相对，自主品牌竞争力进一步提升，与合资品牌的差距持续缩小。2024年自主品牌乘用车实现销量1,797万辆，占有率进一步提升至65.2%。其中，新能源是自主品牌市场占有率提升的核心动能。随着比亚迪、华为鸿蒙智行、吉利等品牌持续发力，自主品牌凭借科技赋能逐步突破高端品牌壁垒，中高端市场国产替代不断加速。

图 3：2024 年各发起机构非绿色车贷 ABS 产品发行情况



资料来源：中诚信国际整理

图 4：2024 年各发起机构绿色车贷 ABS 产品发行情况



资料来源：中诚信国际整理

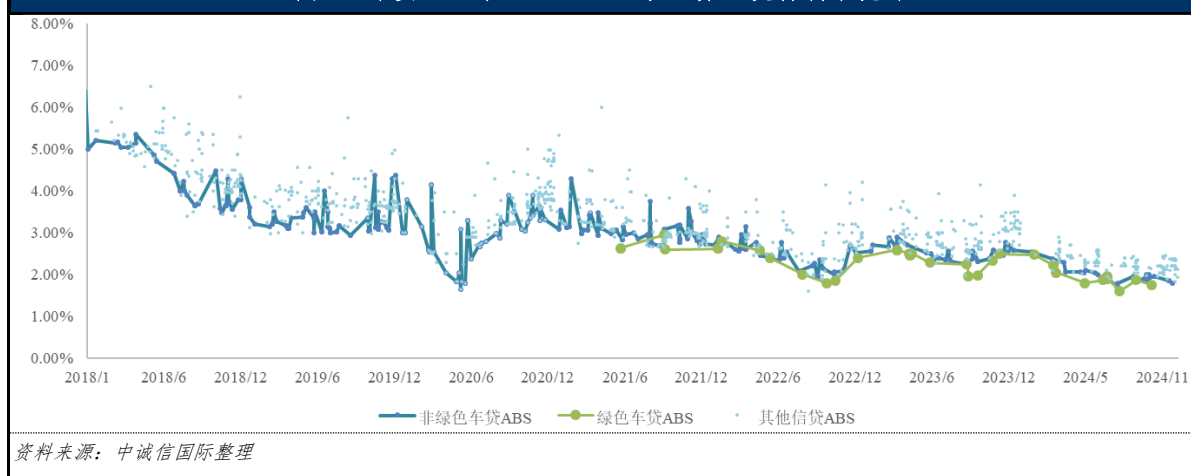
2024年，发行绿色车贷ABS产品的发起机构共6家。其中，比亚迪作为新能源汽车板块的龙头，旗下比亚迪汽车金融发行了3单绿色车贷ABS产品，发行规模较上年下降42.42%至190.00亿元，但仍居第一；得益于广汽集团旗下广汽埃安等新能源自主品牌销量大幅增长，广汽汇理汽车金融发行2单绿色车贷ABS产品，规模合计65.00亿元。随着国内新能源汽车产业的发展及政策对绿色融资的支持，预计未来将有更多发起机构试水绿色车贷ABS产品。

基础资产质量好、分散度高且剩余期限适中，车贷ABS产品发行利率依然较低，但利差略有上升；二级市场成交规模有所下降，换手率有所上升

从发行利率来看，绿色车贷ABS产品和非绿色车贷ABS产品发行利率变动趋势与整体市场情况趋同，与同期其他类型信贷资产证券化产品相比处于较低水平。这主要由于车贷ABS产品基础资产表现良好，累计违约率水平很低。同时，AAA_{sf}级证券期限一般在2年以内，期限适中，较为符合投资人的偏好。绿色车贷ABS产品与同期发行的非绿色车贷ABS产品相比发行利率基本持平，2024年绿色车贷ABS产品AAA_{sf}级证券发行利率区间为1.60%~2.47%，平均为1.97%，较同期发行的非绿色车贷ABS产品低2BP。

从发行利差来看，2024 年车贷 ABS 产品 AAA_{sf} 级证券与基准利率的利差¹平均为 23BP，较 2023 年上升 2BP，是近年来车贷 ABS 产品利差持续收窄后的首次上升。

图 5：车贷 ABS 产品（AAA_{sf} 级证券）发行利率统计



从二级市场来看，2024 年车贷 ABS 产品二级市场交易量为 629.68 亿元，较上年减少 3.67%；交易笔数 206 笔，较上年下降 26.16%；换手率²为 34.94%，较上年上升 4.99 个百分点。2024 年，车贷 ABS 产品二级市场交易活跃的产品主要包括“盛世融迪”系列、“长盈”系列以及“吉时代”系列等。

表 3：车贷 ABS 产品二级市场交易情况

	2020	2021	2022	2023	2024
一级发行量（亿元）	1,940.32	2,635.12	2,181.79	1,799.77	1,296.68
二级交易量（亿元）	469.75	738.07	916.64	653.70	629.68
交易笔数（笔）	231	264	361	279	206
笔均金额（亿元）	2.03	2.80	2.54	2.34	3.06
换手率	28.25%	34.79%	37.47%	29.95%	34.94%

资料来源：中诚信国际整理

个人汽车贷款金额和期限适中，利率较低且多为自用，借款人还款意愿较强，贷款安全性较高；2024 年发行的车贷 ABS 产品资产池依然保持良好的分散度，绿色车贷 ABS 产品资产池加权平均利率明显低于非绿色车贷 ABS 产品

车贷 ABS 产品的入池资产同质性较高，基础资产的信用状况主要取决于发起机构同类型业务历史表现、入池资产的贷款金额与资产价值比（以下简称“LTV”）、入池资产利率情况、单户集中度、地域集中度等。2024 年发行的车贷 ABS 产品的基础资产具有以下特征：

资产池分散度较高，整体质量较好。2024 年发行的车贷 ABS 产品入池资产贷款笔数均值为 6.17 万笔，较上一年下降 18.15%。其中，非绿色车贷 ABS 产品和绿色车贷 ABS 产品入池资产贷款笔数均值分别为 6.39 万笔和 5.60 万笔，较上一年分别下降 18.34% 和 16.74%；平均单笔贷款未偿本金余额分别为 7.84 万元和 9.13 万元，较上一年分别上升 12.32% 和 36.07%，但

¹ 计算利差的基准利率采用同加权平均期限国债收益率，中诚信国际已对利率期限做插值处理。

² 换手率=当年二级交易量/[(年初产品存量+年末产品存量)/2]。

仍维持在较低水平。整体来看，车贷 ABS 资产池仍保持了较高的分散程度。

车贷 ABS 产品入池资产加权平均利率分化，绿色车贷 ABS 产品资产池利率明显低于非绿色车贷产品。2024 年发行的车贷 ABS 产品资产池加权平均利率均值为 4.19%，较上一年上升 0.19 个百分点。其中，非绿色车贷 ABS 产品资产池加权平均利率均值为 4.84%，较上一年上升 0.58 个百分点；绿色车贷 ABS 产品资产池加权平均利率均值为 2.52%，较上一年下降 0.72 个百分点。这主要是由于新能源汽车市场竞争日趋激烈，厂商系发起机构为获取更多的客户，通过贴息、免息等方式进行促销。但我们也注意到，不同发起机构发起的车贷 ABS 产品入池资产利率差异较为明显。2024 年，吉致汽车金融、比亚迪汽车金融和广汽汇理汽车金融发行的车贷 ABS 产品入池资产加权平均利率均值较低，分别为 2.04%、2.24%和 2.38%，而奇瑞汽车金融和瑞福德汽车金融发行的车贷 ABS 产品入池资产加权平均利率均值则高于 7%。

入池资产剩余期限相对较短，现金流分布较为平滑。个人汽车贷款多为 3~5 年期贷款，已发行的车贷 ABS 产品入池资产加权平均剩余期限一般在 1~3 年，2024 年发行的车贷 ABS 产品入池资产加权平均剩余期限均值为 2.52 年，较上年小幅增长。其中，非绿色车贷 ABS 和绿色车贷 ABS 产品入池资产加权平均剩余期限均值分别为 2.54 年和 2.47 年，差异较小。入池资产多采用等额本息的还款方式，现金流较为平滑，降低了大额尾款带来的风险。但我们也注意到，部分厂商系发起机构引入了“轻松购车”等较为灵活的还款方式，将部分本金偿还后置，借款人可能面临一定的集中还款压力。

汽车贷款最高发放比例放开使得车贷 ABS 产品入池资产加权平均 LTV 上升。车贷 ABS 产品入池资产加权平均 LTV 主要处于 50%~75%的范围，参照历史数据发现，不同车贷 ABS 产品间入池资产的加权平均 LTV 差异较小。抵押车辆以新车为主，在贷款违约后存在部分处置价值，能够在一定程度上降低借款人违约带来的损失。2024 年发行的车贷 ABS 产品基础资产加权平均初始 LTV 均值为 66.77%，较上一年上升 4.47 个百分点。其中，非绿色和绿色车贷 ABS 产品基础资产加权平均初始 LTV 均值分别为 67.75%和 64.25%，均较往年有所提高。我们推测这可能与 2024 年 4 月发布的《关于调整汽车贷款有关政策的通知》取消汽车贷款最高发放比例限制有关。

总体上看，与住房抵押贷款相比，汽车贷款具有单笔金额较小、期限较短的特点；与消费贷款相比，汽车贷款有车辆抵押，一定的首付比例和相对平滑的还款安排增加了贷款的安全性。整体来看，汽车贷款的违约风险相对较低。

表 4：2022~2024 年发行非绿色车贷 ABS 产品基础资产特征统计

基础资产特征		2022	2023	2024
贷款笔数	范围	4,561~188,104	23,694~179,647	3,000~116,421
	均值	75,403	78,307	63,949
单笔贷款平均本金 余额（万元）	范围	3.71~17.60	3.89~16.65	3.85~24.52
	均值	7.37	6.98	7.84
加权平均贷款利率	范围	1.29%~8.43%	1.39%~8.69%	0.81%~10.01%
	均值	3.98%	4.26%	4.84%

初始 LTV	范围	53.10%~71.91%	54.00%~72.48%	55.90%~84.11%
	均值	62.09%	63.17%	67.75%
加权平均账龄（年）	范围	0.19~1.35	0.28~1.18	0.34~1.20
	均值	0.59	0.65	0.70
加权平均剩余期限（年）	范围	1.50~2.79	1.63~2.91	1.83~3.79
	均值	2.22	2.31	2.54

资料来源：中诚信国际整理

表 5：2022~2024 年发行的绿色车贷 ABS 产品基础资产特征统计

基础资产特征		2022	2023	2024
贷款笔数	范围	8,116~30,741	4,476~151,080	5,136~112,755
	均值	19,428	67,307	56,040
单笔贷款平均本金 余额（万元）	范围	3.25~18.48	3.35~11.50	5.36~17.52
	均值	10.87	6.71	9.13
加权平均贷款利率	范围	2.78%~7.03%	0.92%~6.84%	0.24%~4.99%
	均值	4.91%	3.24%	2.52%
初始 LTV	范围	73.14%~76.47%	51.51%~78.54%	55.50%~72.19%
	均值	74.81%	59.84%	64.25%
加权平均账龄（年）	范围	0.33~0.75	0.26~0.77	0.40~0.81
	均值	0.54	0.49	0.54
加权平均剩余期限（年）	范围	2.24~2.26	1.86~3.06	1.95~3.54
	均值	2.25	2.15	2.47

资料来源：中诚信国际整理

车贷 ABS 产品常采用优先级/次级、超额抵押等增信安排，可提高对于优先级证券的保障；设置循环购买机制的产品逐渐增多，显著提高融资效率

在交易结构方面，已发行的车贷 ABS 产品都采用了优先级/次级的结构设计。2024 年发行的车贷 ABS 产品次级比例最低为 5.00%，最高为 27.25%，平均值为 14.32%。

除了优先级/次级的结构设计，2024 年发行的车贷 ABS 产品中，共有 18 单设置了超额抵押。该设置主要出现在由厂商系发起机构发起的车贷 ABS 产品中。由于厂商系发起机构的贴息资产较多，资产池加权平均贷款利率较低，导致资产端与证券端的利差较小，甚至存在一定的利率倒挂，通过设置超额抵押可以在一定程度上缓解该风险并对优先级证券起到增信作用。尤其是对于设置有循环购买结构的产品，循环购买可能会进一步放大利率倒挂的程度，因此需要设置一定比例的超额抵押来缓释利率风险。我们也注意到，部分产品尽管存在超额利差，但仍然设置超额抵押。我们推测这可能与资产质量存在一定关系。以“长盈”系列为例，2024 年发行的车贷 ABS 产品中，经调整后的基准违约率³较高的产品，其资产端与证券端的利差越小，超额抵押率越高。

表 6：2024 年发行的车贷 ABS 产品超额抵押情况

产品名称	超额抵押比例	资产池加权平均利率	优先 A 级发行利率 ⁴
长盈 2024 年第一期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	1.03%	3.70%	2.47%
长盈 2024 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券	0.97%	2.76%	2.30%

³ 经调整后的基准违约率数据来源于中债资信评估有限责任公司出具的信用评级报告。

⁴ 对于包含多档 AAA_{sf} 级证券的产品，优先 A 级（AAA_{sf} 级）发行利率以各档优先级证券发行规模作为权重进行加权处理，下同。

长盈 2024 年第三期个人汽车抵押贷款资产支持证券	6.31%	6.13%	2.05%
长盈 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券	5.83%	4.51%	1.95%
长金 2024 年第二期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	14.00%	4.99%	1.87%
盈风 2024 年第一期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	4.00%	4.26%	1.75%
欣荣 2024 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券	8.82%	7.88%	2.07%
欣荣 2024 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券	9.21%	6.59%	1.95%
速利银丰中国 2024 年第一期个人汽车抵押贷款支持证券	8.31%	4.96%	2.38%
速利银丰中国 2024 年第二期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	10.53%	0.24%	1.87%
速利银丰中国 2024 年第三期个人汽车抵押贷款支持证券	7.80%	5.23%	2.00%
盛世融迪 2024 年第一期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	3.24%	2.29%	2.05%
盛世融迪 2024 年第二期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	3.10%	2.22%	1.80%
盛世融迪 2024 年第三期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	3.01%	2.20%	1.60%
三翊 2024 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券	18.42%	4.27%	2.55%
汇聚融 2024 年第一期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	11.03%	1.58%	2.23%
福元 2024 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券	4.31%	1.21%	1.92%

资料来源：中诚信国际整理

截至 2024 年末，累计有 73 单车贷 ABS 产品采用了循环购买结构。其中，2022~2024 年，设置循环购买结构的车贷 ABS 产品单数分别为 14 单、13 单和 15 单，分别占当年发行总单数的 31.11%、34.21%和 46.88%。发起机构包括宝马汽车金融、奔驰汽车金融、大众汽车金融、长城滨银汽车金融、瑞福德汽车金融、吉致汽车金融、广汽汇理汽车金融、上汽通用汽车金融等，以外商独资汽车金融公司和中外合资汽车金融公司居多。以宝马汽车金融为例，截至 2024 年末，宝马汽车金融共发起了 12 单设置循环购买结构的车贷 ABS 产品，从期限上来看，这 12 单产品优先级证券平均期限为 2.50 年，而其发起的其余 10 单未设置循环购买结构的产品优先级证券平均期限为 1.05 年。循环购买结构的设置延长了优先级证券的期限。我们也注意到，汽车金融公司发起的采用循环购买结构的 ABS 产品优先级证券和其发行的金融债券在产品期限和发行成本上比较接近，通过设置循环购买结构能够有效地提高融资效率。

表 7：2024 年发行的车贷 ABS 产品设置循环购买情况

产品名称	优先 A 级 发行利率	优先 A 级 预期期限（年）
长盈 2024 年第一期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	2.47%	3.41
长盈 2024 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券	2.30%	2.47
长盈 2024 年第三期个人汽车抵押贷款资产支持证券	2.05%	3.01
长盈 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券	1.95%	2.81
欣荣 2024 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券	2.07%	1.36
欣荣 2024 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券	1.95%	1.19
唯盈 2024 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券	1.91%	2.01
速利银丰中国 2024 年第一期个人汽车抵押贷款支持证券	2.38%	3.29
速利银丰中国 2024 年第二期个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券	1.87%	2.30
速利银丰中国 2024 年第三期个人汽车抵押贷款支持证券	2.00%	3.61
吉时代 2024 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券	2.07%	2.04
吉时代 2024 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券	1.75%	1.95
吉时代 2024 年第三期个人汽车抵押贷款资产支持证券	1.87%	1.96
吉时代 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券	1.85%	1.71
德宝天元 2024 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券	2.00%	3.42

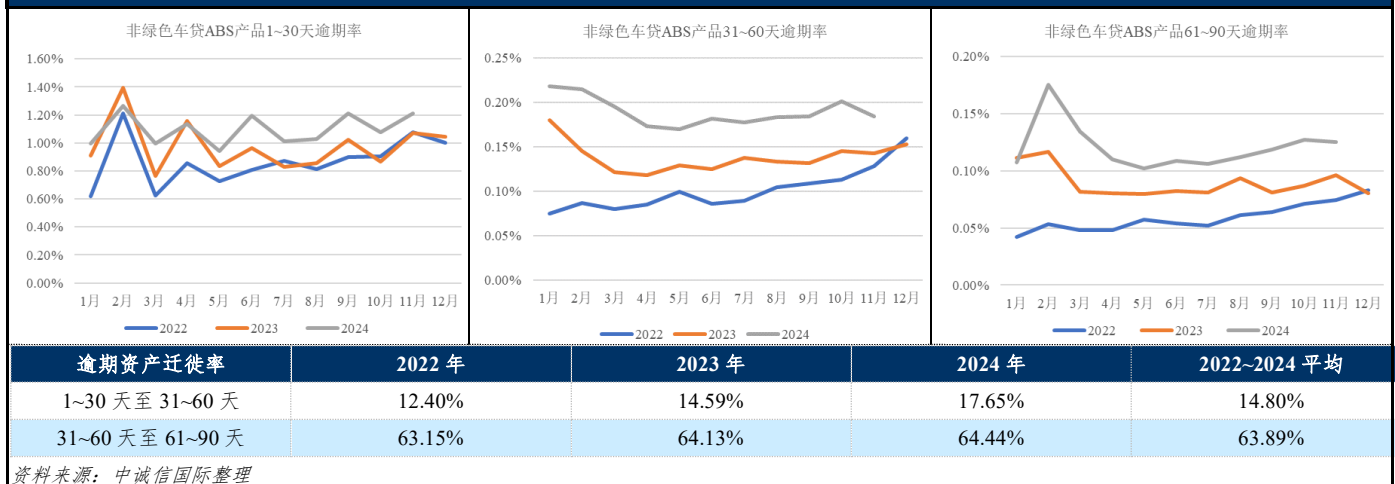
资料来源：中诚信国际整理

2024年，存续车贷ABS产品的逾期率⁵均有不同程度上升，但整体仍处于较低水平；2024年新发行产品的累计违约率略高于往年，早偿率⁶中枢升至7%以上

逾期率和违约率

2024年，非绿色车贷ABS存续产品基础资产1~30天逾期率在0.943%~1.263%之间，31~60天逾期率在0.170%~0.218%之间，61~90天逾期率在0.102%~0.175%之间。基础资产1~30天逾期率在每年2月份达到顶峰后在3月份迅速回落，随后呈波动上升趋势；基础资产31~60天、61~90天的逾期率从年初开始小幅波动。2024年，非绿色车贷ABS产品31~60天、61~90天的逾期率均已超过往年，但整体逾期率仍处于较低水平。从逾期资产的迁徙率来看，2022~2024年逾期1~30天资产下迁至31~60天的平均迁徙率为14.80%，逾期31~60天资产下迁至61~90天的平均迁徙率为63.89%。从迁徙率趋势来看，2022~2024年，非绿色车贷ABS产品逾期资产的迁徙率逐年小幅提高。但逾期1~30天资产下迁至更长期限的比例仍较低，大部分逾期资产停留在短期拖欠状态，并非发生违约。

图 6：存续非绿色车贷ABS产品基础资产逾期率

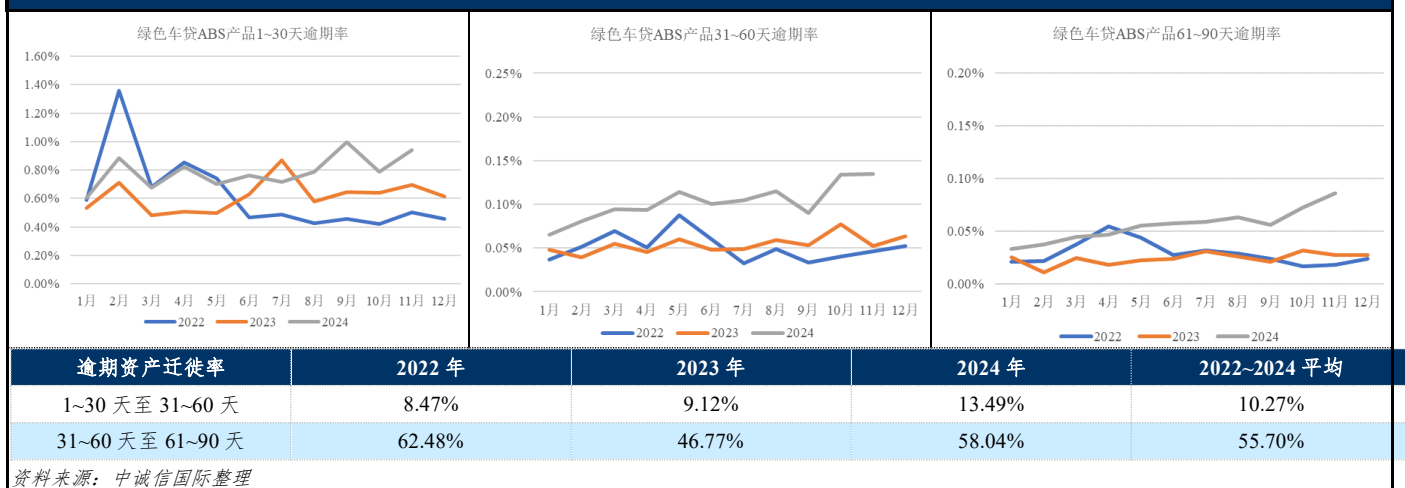


2024年，绿色车贷ABS存续产品基础资产1~30天逾期率在0.603%~0.994%之间，31~60天逾期率在0.066%~0.135%之间，61~90天逾期率在0.003%~0.009%之间。绿色车贷ABS产品各期限逾期率均呈现波动上升状态。截至年末，各逾期率均已超过往年，但逾期率水平均显著低于非绿色车贷ABS产品。从逾期资产的迁徙率来看，2022~2024年逾期1~30天资产下迁至31~60天的平均迁徙率为10.27%，逾期31~60天资产下迁至61~90天的平均迁徙率为55.70%，相较于非绿色车贷ABS产品，绿色车贷ABS产品迁徙率较低，反映其资产质量较好，基础资产逾期后回收水平较高。

⁵ 考虑数据一致性，计算时剔除德宝天元系列的数据。

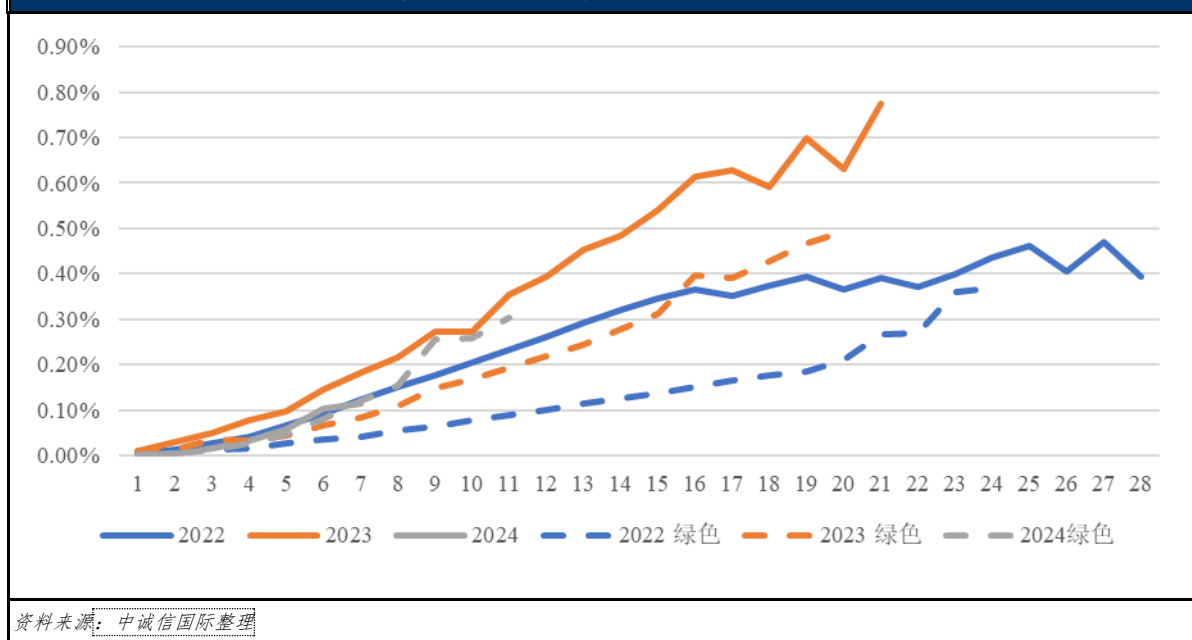
⁶ 早偿率=1-（1-提前还款率）¹²，提前还款率是指当月提前偿还本金与月初贷款本金余额之比。

图 7：存续绿色车贷 ABS 产品基础资产逾期率



已发行的车贷 ABS 产品的累计违约率⁷整体处于较低水平。与其他类型信贷资产相比，个人汽车贷款金额较小、期限较短，借款人还款压力较小、还款意愿较强。从历史表现情况来看，2022~2024 年共发行 115 单车贷 ABS 产品，其中非绿色车贷 ABS 产品 88 单，绿色车贷 ABS 产品 27 单。整体来看，累计违约率呈平稳增长态势。分产品看，2022 年和 2023 年发行的绿色车贷 ABS 产品累计违约率平稳，整体表现优于非绿色车贷 ABS 产品；2024 年发行的绿色车贷 ABS 产品累计违约率增长速度略快于往年，但整体处于较低水平。

图 8：截至 2024 年末车贷 ABS 产品累计违约率表现



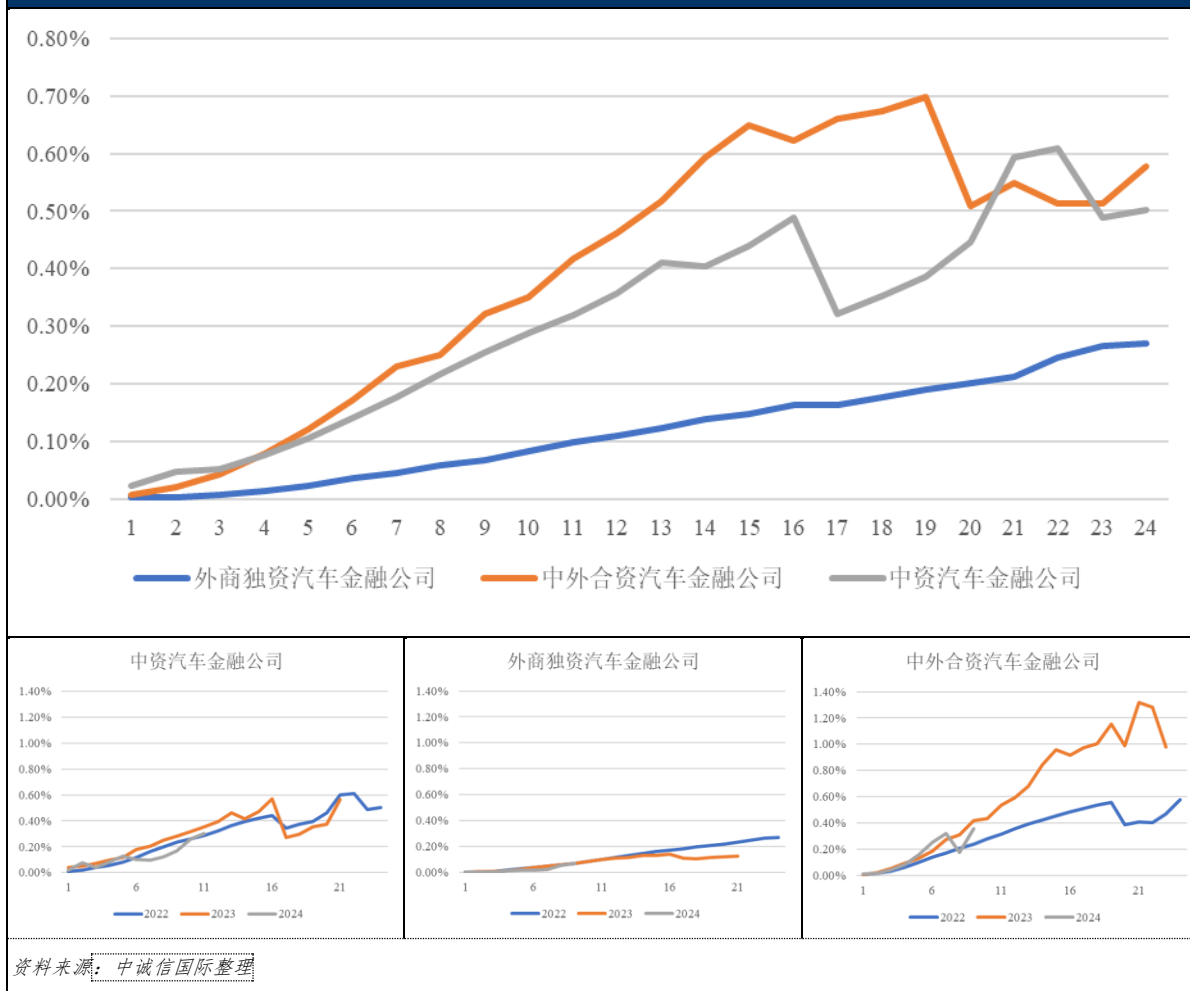
分发起机构类型看，2022~2024 年发行的车贷 ABS 产品中，外商独资汽车金融公司发行的产品累计违约率相对较低。这主要是因为其目标客群集中于中高端细分市场，对应借款人普遍具有稳定的收入结构与较强的偿付能力，资产信用质量显著优于行业均值。此外，外商独资汽车金融公司车贷业务开展较早，在贷款全生命周期管理方面已构建起较为完备的体系，风

⁷ 本文对累计违约率的统计为截至产品清算或 2024 年末（孰早）。

控体系较成熟，风控能力相对较强。

近年来，商业银行、租赁公司等机构加大汽车金融资产投放力度，市场竞争加剧，在此背景下，汽车金融业务向三四线城市及农村区域下沉，叠加政策取消对于汽车贷款首付比例的要求，预计不同类型发起机构的资产表现将进一步分化。

图 9：截至 2024 年末不同类型发起机构车贷 ABS 产品累计违约率表现



早偿率

车贷 ABS 产品基础资产早偿率通常在 6% 上下波动，每年春节所在月份，早偿率会周期性出现下滑。2024 年以来，车贷 ABS 产品基础资产早偿率仍呈现类似特征，于春节次月回弹至 9% 以上，受近期利率下行等因素影响，早偿率维持高位震荡，中枢升至 7% 以上。从发起机构维度来看，市场结构差异导致早偿率表现呈现显著分化：占据市场主导地位的汽车金融公司，其产品早偿率走势与行业整体趋势基本趋同；而银行系机构受限于样本规模较小，产品早偿率波动幅度更为显著，现阶段参考价值相对有限。值得注意的是，不同背景的汽车金融公司之间也显现出差异性特征，中资机构因业务开展周期较短、客群结构尚在优化过程中，其发行产品的早偿率波动性较成熟的外商独资汽车金融公司更为明显。整体来看，个人汽车贷款期限适中、贴息情况比较普遍，借款人早偿意愿相对较低，但近年来，受市场利率下行

等因素影响，车贷 ABS 产品早偿率中枢有所上升。

图 10：存续车贷 ABS 产品基础资产早偿率⁸



结论

受益于产业政策红利释放、消费需求结构性修复及新能源汽车的快速发展等，叠加海外市场持续扩容，乘用车市场持续发展，行业景气度稳步提升。2024 年车贷 ABS 产品发行单数和规模均较上年有所下降，但发行规模在信贷 ABS 产品中仍位居第一。其中，绿色车贷 ABS 发行规模占比不断提升，参与机构愈发多元化。由于基础资产分散度较高、资产质量较好，车贷 ABS 产品的发行利率较低。预计车贷 ABS 产品发行规模在连续三年下滑之后将保持相对稳定，其中绿色车贷 ABS 产品仍将是市场热点。

⁸ 对早偿率的统计从各单产品第二期开始，并已年化处理。

附：2024 年发行的车贷 ABS 产品概况

产品名称	发行规模 (亿元)	贷款笔数 (笔)	单笔平均本 金余额 (万 元)	加权平均 利率	加权平均 账龄 (月)	加权平均 剩余期限 (月)	初始 LTV
德宝天元 2024-1	80.00	58,298	13.72	6.11%	11.84	42.70	70.30%
福元 2024-1	41.50	51,392	8.08	2.74%	6.50	29.38	55.90%
华驭 2024-15	59.70	97,599	5.97	5.52%	14.35	29.90	66.19%
汇聚融 2024-1	28.10	34,910	8.05	1.58%	5.04	31.35	71.15%
汇聚融 2024-2	50.00	71,729	6.97	3.13%	5.80	33.67	63.76%
汇聚融 2024-3	41.80	55,965	7.47	1.21%	6.06	30.22	71.54%
汇聚融 2024-4	35.00	59,589	5.87	3.61%	7.94	31.21	63.45%
吉时代 2024-1	45.00	90,715	4.96	2.42%	8.65	25.58	59.47%
吉时代 2024-2	46.60	87,919	5.30	2.58%	5.36	25.97	60.14%
吉时代 2024-3	52.00	116,421	4.47	2.33%	6.56	24.16	59.00%
吉时代 2024-4	45.00	77,877	5.78	0.81%	4.08	22.55	57.00%
瑞泽天驰 2024-1	30.00	42,546	7.05	6.92%	5.71	32.45	68.80%
瑞泽天驰 2024-2	30.00	35,619	8.42	9.28%	4.42	44.21	79.78%
瑞泽天驰 2024-3	40.00	42,326	9.45	10.01%	4.84	45.50	84.11%
三翊 2024-1	7.35	3,000	24.52	4.27%	11.71	24.94	67.59%
盛世融迪 2024-1	62.01	89,628	6.92	2.29%	5.26	23.36	57.08%
盛世融迪 2024-2	67.08	106,201	6.32	2.22%	6.72	24.90	55.56%
盛世融迪 2024-3	67.02	112,755	5.94	2.20%	8.68	26.16	55.50%
速利银丰 2024-1	91.84	65,679	13.98	4.96%	8.66	33.66	63.59%
速利银丰 2024-2	9.00	5,136	17.52	0.24%	6.48	29.62	68.51%
速利银丰 2024-3	68.50	40,658	16.85	5.23%	8.92	40.17	67.74%
唯盈 2024-1	30.00	63,631	4.71	5.15%	9.73	25.82	63.82%
欣荣 2024-1	24.13	50,731	4.76	7.88%	10.27	25.50	83.92%
欣荣 2024-2	14.32	26,699	5.36	6.59%	9.28	23.17	79.26%
盈风 2024-1	2.50	15,789	15.83	4.26%	5.89	42.42	72.19%
长金 2024-1	30.00	68,683	4.37	3.95%	12.62	23.05	67.20%
长金 2024-2	25.00	46,625	5.36	4.99%	9.67	23.65	62.17%
长金 2024-3	25.00	64,932	3.85	4.37%	13.59	22.01	65.24%
长盈 2024-1	32.70	37,358	8.75	3.70%	4.79	35.04	64.59%
长盈 2024-2	45.95	81,841	5.61	2.76%	5.55	28.61	65.29%
长盈 2024-3	41.41	85,395	4.85	6.13%	10.47	34.30	76.18%
长盈 2024-4	48.31	87,565	5.52	4.51%	6.18	32.91	70.59%

资料来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/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。

作者	部门	职称
邵博文	结构融资一部	高级分析师
李睿	结构融资一部	分析师