

2023 年一季度 ABS 市场运行报告

一、一级市场运行情况

1. 发行概览

（1）2023 年一季度 ABS 发行清淡

2023 年一季度我国债券市场共发行 329 单 ABS（含信贷 ABS、企业 ABS 和 ABN）产品，发行金额 3507.85¹亿元，同比下降 13.04%，主要受行业周期、季节性因素叠加资产投放放缓的影响，季度末市场存量为 4.12 万亿元，环比下降 4.07%。

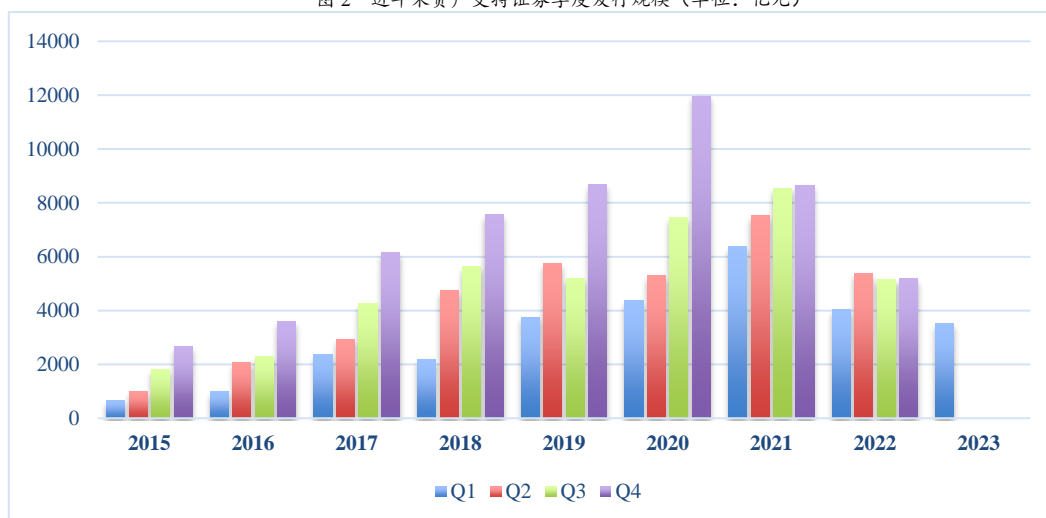
回顾 2022 年，我国资产证券化市场明显萎缩，全年共发行资产证券化产品 1732 单，较上年下降 20.84%；发行金额 19733.09 亿元，较上年下降 36.51%，主要受疫情反复、监管趋严以及消费、地产需求疲弱因素影响。近年来资产证券化发行规模及季度趋势变化如下图所示。

图 1 近年来资产支持证券年度发行规模（单位：亿元；单）



数据来源：wind，联合资信整理

图 2 近年来资产支持证券季度发行规模（单位：亿元）



数据来源：wind，联合资信整理

¹ 本文数据来源于 Wind，以项目成立日/起息日作为统计依据，统计范围不含公募 REITs。

（2）子市场表现分化，企业 ABS 同比有所增长

2023 年一季度信贷 ABS、ABN 和企业 ABS 发行规模占比基本呈 1:1:3 格局。其中，信贷 ABS 发行 28 单，发行金额 756.15 亿元（同比下降 22.67%），占发行总量的 21.56%；ABN 发行 76 单，发行金额 587.00 亿元（同比下降 49.47%），占发行总量的 16.73%；企业 ABS 发行 225 单，发行金额 2164.69 亿元（同比上升 14.27%），占发行总量的 61.71%。

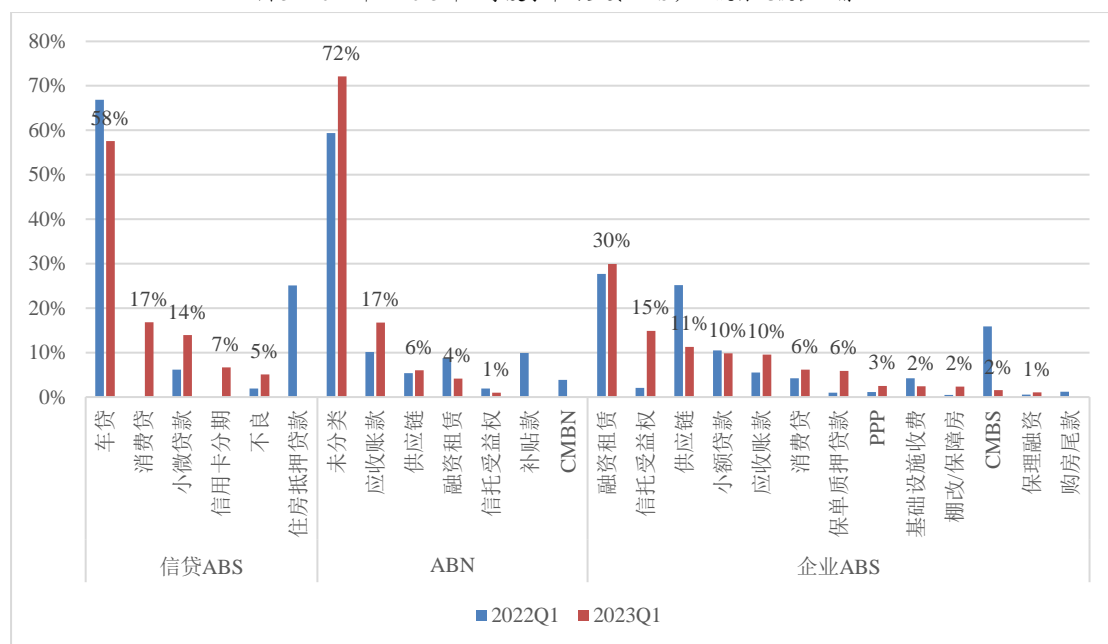
（3）热门资产发行量大，RMBS 仍未发行

信贷 ABS 方面，车贷 ABS 占据半壁江山（发行规模占比 57.57%），消费贷、小微类 ABS 亦是重要产品类型。不良贷款 ABS 发行单数最多（10 单，单数占比 35.71%），且发行规模同比大幅增长（增幅达 107.59%）。一季度仍未发行 RMBS 产品，这是信贷 ABS 发行规模同比萎缩的重要影响因素之一。

企业 ABN 方面，应收账款、供应链、融资租赁债 ABN 是主要的产品类型。其中，融资租赁 ABN 发行规模同比大幅下降（降幅达 316.31%）；同时，补贴款 ABN、CMBN 等品类未发行，是 ABN 市场发行规模同比大幅萎缩的主要原因。

企业 ABS 相对强劲，融资租赁 ABS 发行稳定（发行规模占比 29.92%），信托受益权、供应链、小额贷款、应收账款 ABS 也是主力产品。得益于宏观经济修复及行业监管环境改善，消金 ABS 回暖（同比上升 67.50%）。保单质押贷款 ABS 发行规模同比大幅增长（增幅达 611.11%），主要系基础资产规模增加，保险机构盘活资金的力度加大。受市场环境制约，CMBS 发行规模明显下降（降幅为 89.03%）。

图 3 2022 年及 2023 年一季度子市场主要 ABS 产品发行规模占比情况



数据来源：wind，联合资信整理

注：该图中占比为各类产品发行规模/相应的子市场总发行规模，且未列示 2022 年及 2023 年一季度发行规模在各子市场占比均未超过 1% 的品类，占比数据标注为 2023 年一季度的比例

（4）头部机构优势明显，信贷 ABS 市场集中度最高

从发起机构/原始权益人来看，2023 年一季度信贷 ABS 发起机构集中度较高，ABN 发起机构也呈现一定的集中度，企业 ABS 原始权益人更加多元化。其中，信贷 ABS 涉及 21 家发起机构，前 3 大、前 5 大和前 10 大发起机构发行金额占比分别为 49.49%、64.97%和 88.08%。ABN 涉及 43 家发起机构，前 3 大、前 5 大和前 10 大发起机构发行金额占比分别

为 33.55%、42.52% 和 58.18%。企业 ABS 涉及 125 家原始权益人，前 3 大、前 5 大和前 10 大原始权益人发行金额占比分别为 16.60%、23.06% 和 32.64%。

表 1 一季度发起机构/原始权益分布情况（单位：亿元；单）

信贷ABS发起机构分布				
发起机构	发行金额	金额占比	发行单数	单数占比
上汽通用汽车金融有限责任公司	200.00	26.45	2	7.14
杭州银行股份有限公司	100.00	13.22	2	7.14
浙江泰隆商业银行股份有限公司	74.22	9.82	3	10.71
前3大合计	374.22	49.49	7	25.00
梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司	66.84	8.84	1	3.57
广州银行股份有限公司	50.20	6.64	1	3.57
前5大合计	491.27	64.97	9	32.14
前10大合计	666.05	88.08	15	53.57
总计	756.15	100.00	28	100.00
ABN发起机构分布				
发起机构	发行金额	金额占比	发行单数	单数占比
国家电力投资集团有限公司	126.37	21.53	2	2.63
深圳市前海一方恒融商业保理有限公司	35.61	6.07	4	5.26
融信通达(天津)商业保理有限公司	34.96	5.96	4	5.26
前3大合计	196.94	33.55	10	13.16
深圳前海联捷商业保理有限公司	31.56	5.38	8	10.53
深圳前海联易融商业保理有限公司	21.11	3.60	4	5.26
前5大合计	249.61	42.52	22	28.95
前10大合计	341.53	58.18	37	48.68
总计	587.00	100.00	76	100.00
企业ABS原始权益人分布				
原始权益人	发行金额	金额占比	发行单数	单数占比
中航信托股份有限公司	172.93	8.01	21	9.38
中国信达资产管理股份有限公司	100.43	4.65	1	0.45
金融街控股股份有限公司	85.00	3.94	1	0.45
前3大合计	358.36	16.60	23	10.27
华能贵诚信托有限公司	75.28	3.49	13	5.80
中国东方资产管理股份有限公司	64.31	2.98	1	0.45
前5大合计	497.95	23.06	37	16.52
前10大合计	704.77	32.64	55	24.55
总计	2164.69	100.00	225	100.00

数据来源：wind，联合资信整理

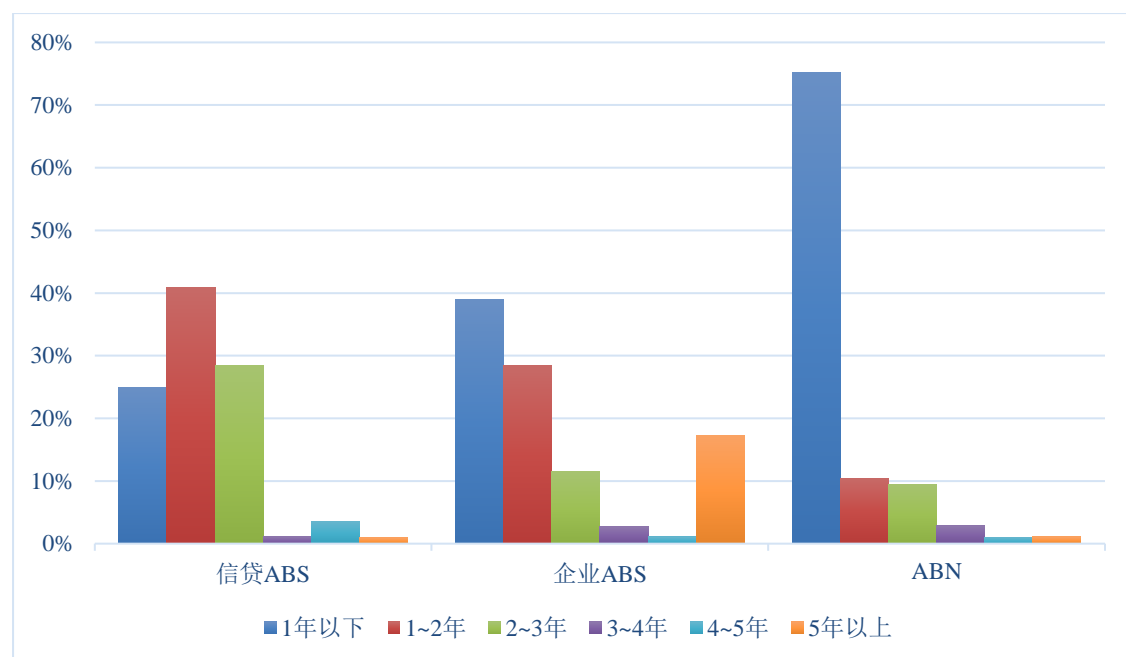
2. 证券特点

（1）各类 ABS 期限各有特色，ABN 短期化趋势加剧

2023 年一季度发行的 ABS 期限分布于 0.14~18.01 年²，其中 3 年以内的证券共计 708 只，合计发行金额为 2977.73 亿元，金额占比约 84.89%。具体来看，信贷 ABS 期限以中短期为主，1~2 年期证券占比最多。企业 ABS 除中短期产品外，5 年期以上证券占比较高（发行规模占比 17.32%）。ABN 期限仍以短期为主，且短期化趋势有所加剧，1 年以下 ABN 发行规模占比 75.12%，显著高于 2022 年各季度，主要受 ABCP 热度高涨影响。2023 年一季度，ABCP 发行规模为 367.44 亿元，在 ABN 中占比为 62.60%，ABCP 的大量发行将拉低 ABN 整体期限水平。

图 4 2023 年一季度不同期限 ABS 发行金额分布情况（单位：%）

² 不含公募 REITs

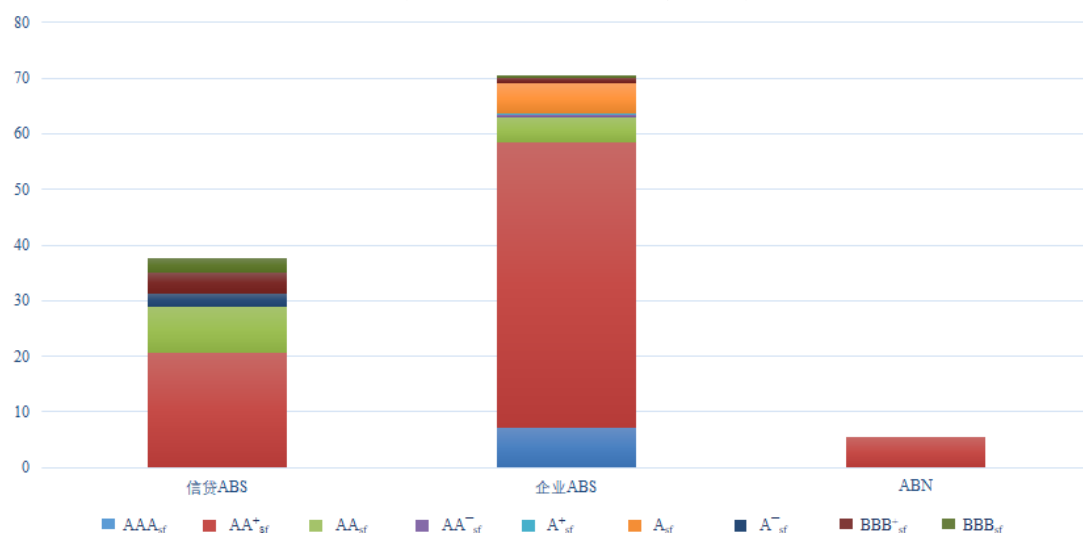


数据来源：wind，联合资信整理

（2）证券以高信用等级为主，企业ABS夹层信用等级分布范围最广

2023年一季度发行的ABS优先/夹层/次级占比约为91%/3%/5%，证券以高信用等级为主。披露级别的优先级证券的信用等级均为 AAA_{sf} 和 AA^+_{sf} ，发行规模占比分别为95.96%和4.04%。夹层证券信用等级分布较广，多种信用等级证券的发行可以满足并有效平衡不同投资者对于风险和收益的需求。其中，ABN夹层信用等级均为 AA^+_{sf} ；信贷ABS夹层信用等级呈现多样化，信用等级涉及5类子级；企业ABS夹层信用等级分布范围最广，信用等级涉及8类子级， AA^+_{sf} 夹层证券发行规模最大，除1只 AAA_{sf} 夹层外，其他证券信用等级介于 $BBB_{sf} \sim AA_{sf}$ 之间。

图5 2023年一季度夹层证券信用等级分布情况（单位：亿元）



数据来源：wind，联合资信整理

3. 利率分析

（1）除固定利率外，少量证券采用累进利率

2023 年一季度发行的证券多采用固定利率，少数证券采用累进利率³。目前采用累进利率的证券主要为收费收益权 ABS、CMBS 等，平均期限超过 10 年，其开放期常设置利率调整机制，累进利率有利于发行方获得长期稳定的资金。

表 2 2023 年一季度资产支持证券利率类型

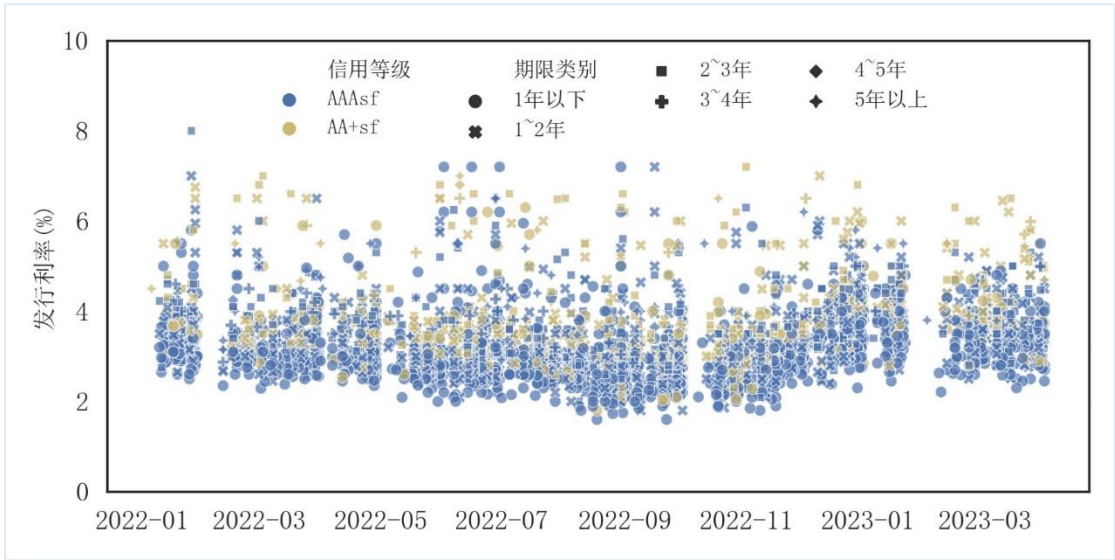
利率种类	数量	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
固定利率	839	96.00	3327.37	94.85
累进利率	35	4.00	180.48	5.15
总计	874	100.00	3507.85	100.00

数据来源：wind,联合资信整理

（2）利率水平环比上升

从 AAA_{sf} 和 AA⁺_{sf} 发行利率情况来看，2023 年一季度证券的利率环比明显上升。信用等级为 AAA_{sf} 的证券中，2~3 年证券发行利率环比上升幅度最大，可达 9.81%，2 年期以下证券发行利率环比上升幅度为 7.00%~9.00%之间，3 年以上证券发行利率环比上升幅度有限，维持在 2.00%~4.00%的区间。信用等级为 AA⁺_{sf} 的证券中，各期限证券发行利率环比上升幅度均在 10%以上，且上升幅度均明显高于同期限 AAA_{sf} 证券。其中，4~5 年期和 2~3 年期 AA⁺_{sf} 证券发行利率为环比上升幅度分别为 71.88%和 71.51%，其他期限证券发行利率环比上升幅度基本维持在 10.00%~20.00%。

图 6 一季度发行 AAA_{sf} 和 AA⁺_{sf} 证券发行利率情况



数据来源：wind,联合资信整理

表 3 2023 年一季度 AAA_{sf} 和 AA⁺_{sf} 证券发行利率及环比变动情况

³ 累进利率：利率与期限挂钩，采取分段累进计息方式。。

证券类别	2022Q4	2023Q1		2022Q4	2023Q1	
	AAA _{sf}	AAA _{sf}	环比变动	AA ⁺ _{sf}	AA ⁺ _{sf}	环比变动
1年以下	2.88	3.13	8.87%	3.89	4.47	14.93%
1~2年	3.15	3.38	7.44%	3.78	4.32	14.35%
2~3年	3.22	3.53	9.81%	3.00	5.15	71.51%
3~4年	3.61	3.75	3.99%	4.22	5	18.53%
4~5年	4.33	4.43	2.42%	3.2	5.5	71.88%
5年以上	3.90	4.05	3.90%	4.45	4.9	10.19%

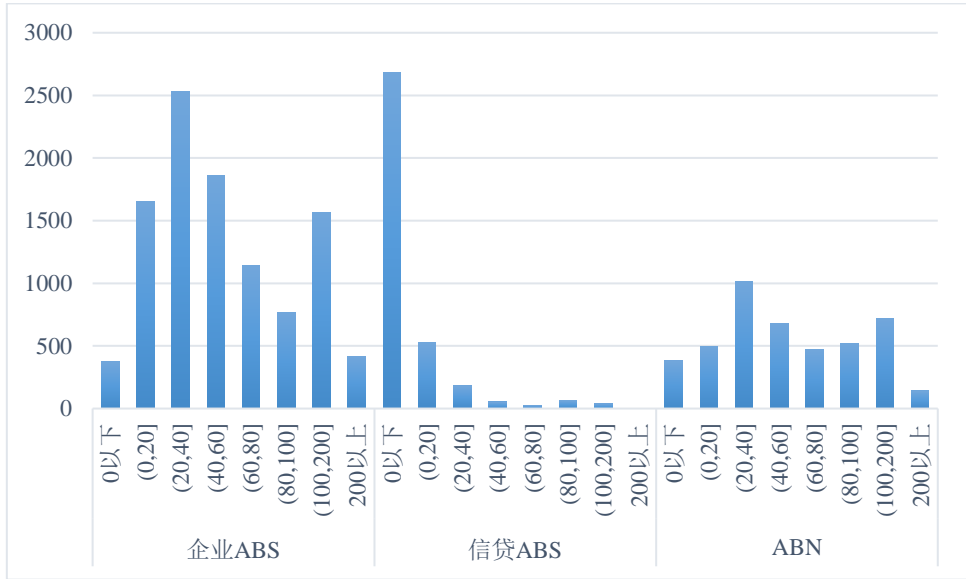
注：因信用等级在 AA⁺_{sf} 以下的证券规模较小，故不作为重点研究对象；以公开披露了发行利率且利率不为 0% 的证券作为研究样本；加权平均发行利率使用发行金额占比作为权重
数据来源：wind,联合资信整理

（3）信贷 ABS 利差较低，信用风险、期限及基础资产类型均影响利差表现

本文采用线性插值法计算证券发行利率与同期限中债中短期票据收益率之间的利差，因 5 年以上及信用等级在 AA⁺_{sf} 以下的证券数量少，本文仅研究 2022 年和 2023 年一季度发行的且期限在 5 年以下的 AAA_{sf} 和 AA⁺_{sf} 证券，涉及 2989 只证券。

分市场来看，企业 ABS 和 ABN 利差主要集中在 100bps 以内，其发行规模占比分别为 80.75% 和 80.51%，其中利差为 20~40bps 的证券金额占比最大；信贷 ABS 利差主要集中在 20bps 以内，其中负利差证券发行规模占比达 74.95%，说明投资者对信贷 ABS 认可度高，发行人通过高利差吸引投资者的动力不足。

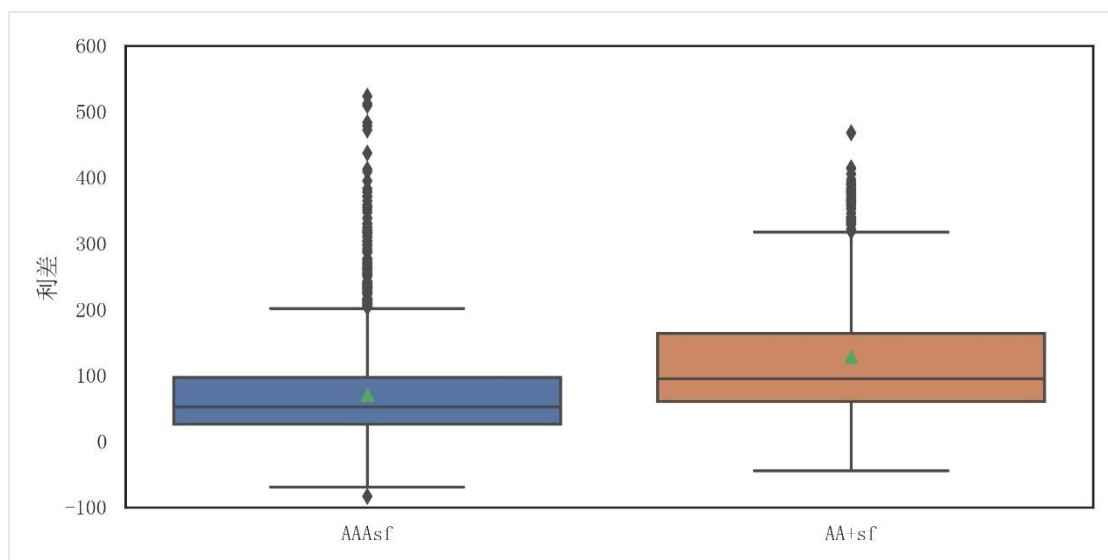
表 4 2022 年~2023 年一季度利差水平证券发行规模情况（单位：亿元）



注：5 年以上及信用等级在 AA⁺_{sf} 以下的证券数量少证券发行规模较小，以披露发行利率且发行利率不为 0.00%、期限在 5 年以下的 AAA_{sf} 和 AA⁺_{sf} 证券作为研究样本
数据来源：wind,联合资信整理

从信用评级来看，AAA_{sf} 和 AA⁺_{sf} 级证券平均利差分别为 70.59bps 和 127.58bps，AA⁺_{sf} 级证券的利差处于较高水平，实务中车贷和消费贷 ABS 在跟踪时通常发生信用级别提升，对投资人而言优质的 AA⁺_{sf} 证券性价比更高。

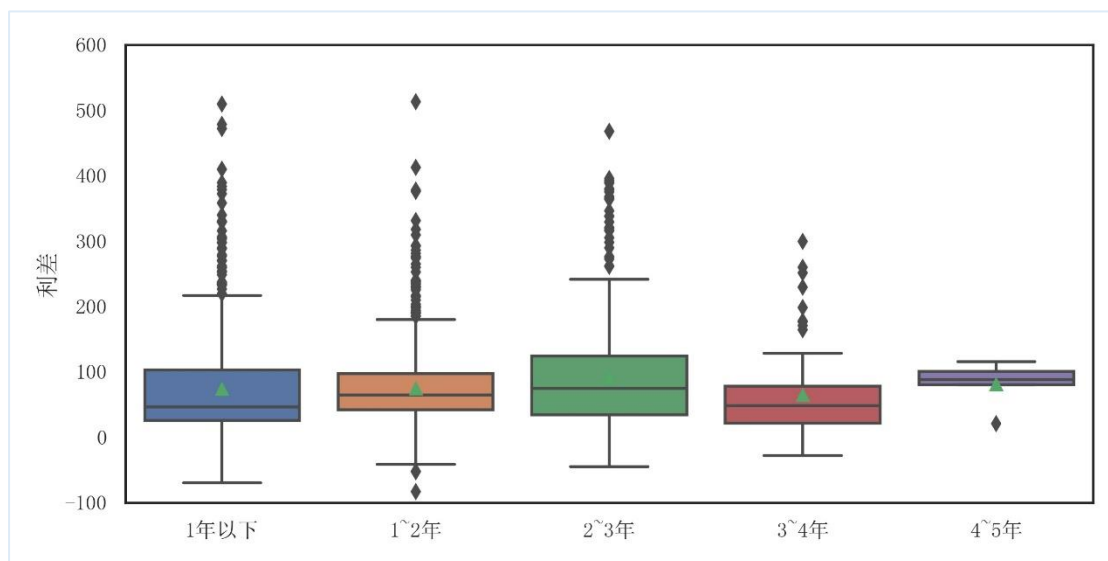
图 7 AAA_{sf} 和 AA⁺_{sf} 证券利差分布情况(bps)



数据来源：wind，联合资信整理

1 年以下证券的平均利差为 77.00bps，明显低于中长期限证券利差；2~3 年期证券利差跨度最大，3~4 年期证券相比其他中长期证券并未表现出明显的利差优势，平均利差为 82.67bps, 4~5 年期证券的利差较集中，且整体处于较高水平。

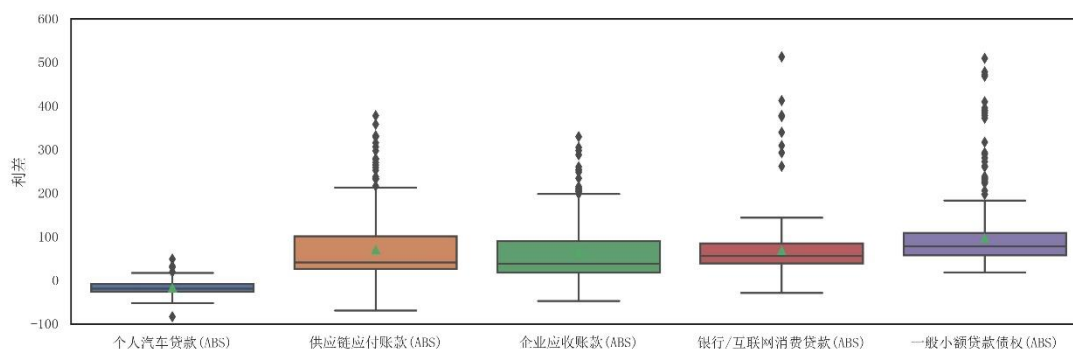
图 8 不同期限证券利差分布情况(bps)



数据来源：wind，联合资信整理

常见大类基础资产中，车贷 ABS 的利差最集中，且整体处于偏低水平；应收账款 ABS 利差分布范围广，消费类和小额贷款 ABS 利差分布相对集中，且整体处于较高水平。

图 9 不同基础资产证券利差分布情况



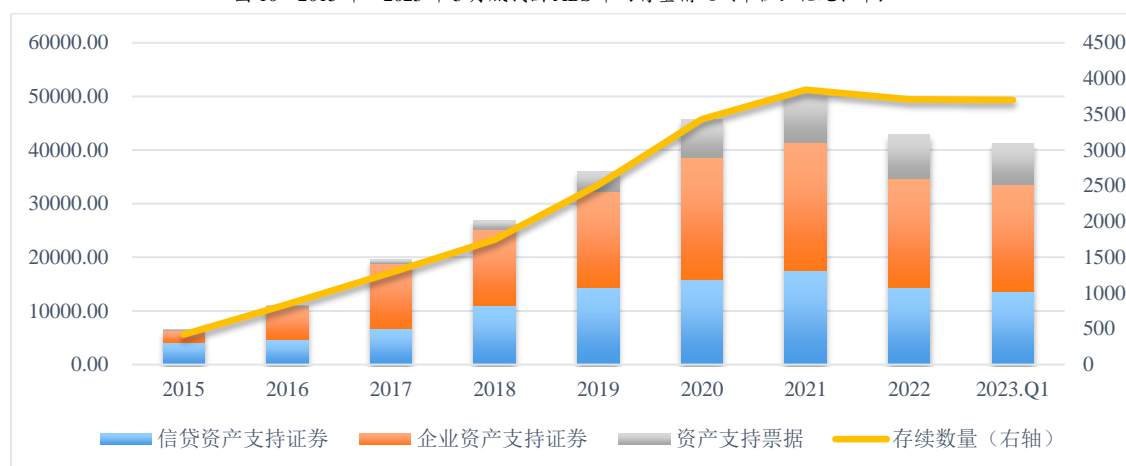
数据来源: wind,联合资信整理

4. 存续证券表现

(1) ABS 存续规模环比下降

截至 2023 年 3 月底,我国 ABS 市场存续项目 3701 单,存量规模 4.12 万亿,以 RMBS、应收账款 ABS 和 CMBS/CMBN 为主,余额占比分别为 24.29%、11.18%和 10.35%。分市场来看,信贷 ABS 存续 569 单,存量规模 1.35 万元,环比下降 5.53%,存量占比 32.88%;企业 ABS 存续 2336 单,存量规模 1.99 万亿,环比下降 1.77%,存量占比 48.41%;ABN 项目存续 796 单,存量规模 0.77 万亿,环比下降 7.17%,存量占比 18.71%。

图 10 2015 年—2023 年 3 月底我国 ABS 市场存量情况 (单位: 亿元、单)



数据来源: Wind, 联合资信整理

(2) 一季度无证券违约, 个别证券级别调整

证券存续期管理尤为重要,需从基础资产、交易结构、参与方主体信用水平等多方面关注证券在存续期的信用风险变化情况。基础资产方面,需关注基础资产回款情况,包括早偿、逾期、违约等,通过对比存续期间基础资产现金流真实回款情况与首评预测的偏离度,判断项目运行风险是否处于合理范围内。交易结构方面,需关注存续期证券利息、本金是否得到及时、足额的兑付;关注项目是否触发相关信用事件、事件触发后的交易安排执行情况以及现金流的重新分配情况,并评估其对证券兑付造成的影响。此外,存续期内,需关注原始权益人、重要债务人、增信方等参与方的经营及财务状况、是否发生重点风险事项(如监管处罚等)、是否发生替换等情况。(具体 ABS 产品存续期关注要点和存续期表现,请见《[2022 年 ABS 回顾与展望特辑](#)》)

从存续期实际表现来看，2023 年一季度，ABS 市场未出现违约，11 只证券进行了级别调整。其中 9 只证券级别上调，7 只证券由 AA⁺_{sf} 调升至 AAA_{sf}，2 只证券由 A⁺_{sf} 调升至 AAA_{sf}，上调证券涉及 4 家原始权益人，对应的基础资产类型主要为消金、小微贷款、融资租赁和 PPP 项目，上调原因主要系资产端与证券端双重去杠杆效应，亦或是增信方提供的信用支持有所增强；2 只类 REITs 证券出现级别下调，主要受差额支付承诺人信用等级变动影响。

表 5 2023 年一季度资产支持证券级别变动情况（单位：只）

最新评级 上次评级	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	AA _{sf}	AA ⁻ _{sf}	A ⁺ _{sf}	#总数
AAA _{sf}	-	-	-	-	-	-
AA ⁺ _{sf}	7	-	1	-	-	8
AA _{sf}	-	-	-	1	-	1
AA ⁻ _{sf}	-	-	-	-	-	-
A ⁺ _{sf}	2	-	-	-	-	2
#总数	9	-	1	1	-	11

数据来源：Wind，联合资信整理

5. 市场热点及创新

（1）基础资产类型日益丰富

2022 年首单车险分期 ABS⁴、首单绿色新能源电池资产 ABS⁵、首单蓝色 ABS⁶等创新产品相继发行，有效拓宽了 ABS 基础资产类型，有助于推动资产证券化业务创新发展。2023 年一季度首单上市公司“保函+”供应链 ABS⁷和首单“长江经济带乡村振兴”ABS⁸成功发行。

（2）绿色 ABS 发行增长

2022 年 ABS 市场共发行绿色 ABS125 单，规模为 2143.55 亿元，分别为 2021 年的 1.54 倍和 1.74 倍。2023 年一季度，共发行 28 单绿色 ABS，发行规模 458.65 亿元。绿色 ABS 产品创新不断涌现。2022 年 4 月，全国首单绿色电池资产 ABN⁹成功发行；12 月，首单户用光伏基础设施类 REITs¹⁰成功发行，具有“绿色”“双碳”“助农”等多重特色。2023 年 3 月，全国最大规模的储架碳中和 CMBS¹¹（同时也是首单灵活期限储架 CMBS 和央企首单单楼宇储架 CMBS）成功发行。随着我国对于实现“双碳”战略目标的路径逐渐清晰，“1+N”政策体系不断完善，绿色 ABS 将有广阔的发展空间。

（3）小微 ABS 发行升温，产品多元化特征明显

政策支持环境下，2023 年一季度小微类 ABS 发行规模 112.95 亿元，同比增长 88.33%。对于不同小微贷款 ABS 产品，受获客渠道、风控政策和产品定位不同影响，其资产特征差异较大；在证券发行端，小微贷款 ABS 产品分层结构丰富，夹层较多，且证券级别呈多元化特征，有助于满足投资者对证券的多样化需求。随着经济修复以及宏观政策对小微企业的金融支持力度持续加大，小微贷款规模有望保持增长，小微贷款 ABS 发行有望增长，进一步盘活存量资产。（具体分析请见《[【专项研究】2022 年小微贷款 ABS 回顾与展望——穿越疫情周期，结构化增信](#)》）

⁴国投-天风-普洛斯车险分期 1 期资产支持专项计划（疫情防控 ABS）。

⁵蔚能-华泰-甬兴-绿色新能源电池资产支持专项计划（碳中和）。

⁶中国交建应收账款 1 号第 11 期绿色资产支持专项计划（蓝色）。

⁷国海证券-锦融 1 期资产支持专项计划。

⁸天风-财通租赁 1 期长江经济带资产支持专项计划（乡村振兴）。

⁹武汉蔚能电池资产有限公司 2022 年度第一期绿色电池资产支持票据。

¹⁰国家电投-重庆公司能源基础设施投资户用光伏绿色资产支持专项计划（类 REITs）。

¹¹金茂申万-上海金茂大厦-鑫悦绿色资产支持专项计划（碳中和）。

[优势显现，政策利好下发行规模未来可期》](#))

(4) NPL 市场具有增长潜力

2023 年一季度，共发行 10 单不良贷款 ABS，规模 38.23 亿元，同比增长 107.59%，主要受经济下行因素影响，银行资产质量承压，不良资产转出动力较大。从资产类型来看，抵押类不良 ABS 占比增大，个人住房抵押不良贷款 ABS 发行规模占比达 42.90%。随着不良 ABS 试点机构的扩容，不良 ABS 发行仍有增长空间，基础资产类型有望进一步丰富。(具体分析请见[《【专项研究】2022 年 NPL 回顾与展望——资产表现符合预期，产品类型更趋多元化，发行规模稳中有升》](#))

(5) 保交所 ABS 注册规模明显增长

2022 年保交所注册产品 65 单，规模 3076 亿元，分别为 2021 年的 1.76 倍和 1.97 倍，基础资产类型主要以消金和供应链为主，规模占比分别为 51.82% 和 35.53%。根据 2023 年 3 月发布的保险资管 ABS 业务指引¹²，保险资管纳入企业 ABS 管理人范围，有助于保险资管扩围到标准 ABS 市场，有望为市场带来新增供给和活力。

二、二级市场交易情况

1. 成交规模

成交规模环比下降。2023 年一季度，资产证券化二级市场成交规模为 0.52 万亿，剔除起息日 2 个工作日内成交净价为 100 元的交易后成交规模为 0.50 万亿¹³，同比上升 15.07%，环比下降 26.76%。其中，信贷 ABS 成交规模 0.10 万亿，占比 19.50%；ABN 成交规模 0.17 万亿，占比 34.48%；企业 ABS 成交规模 0.23 万亿，占比 46.01%。

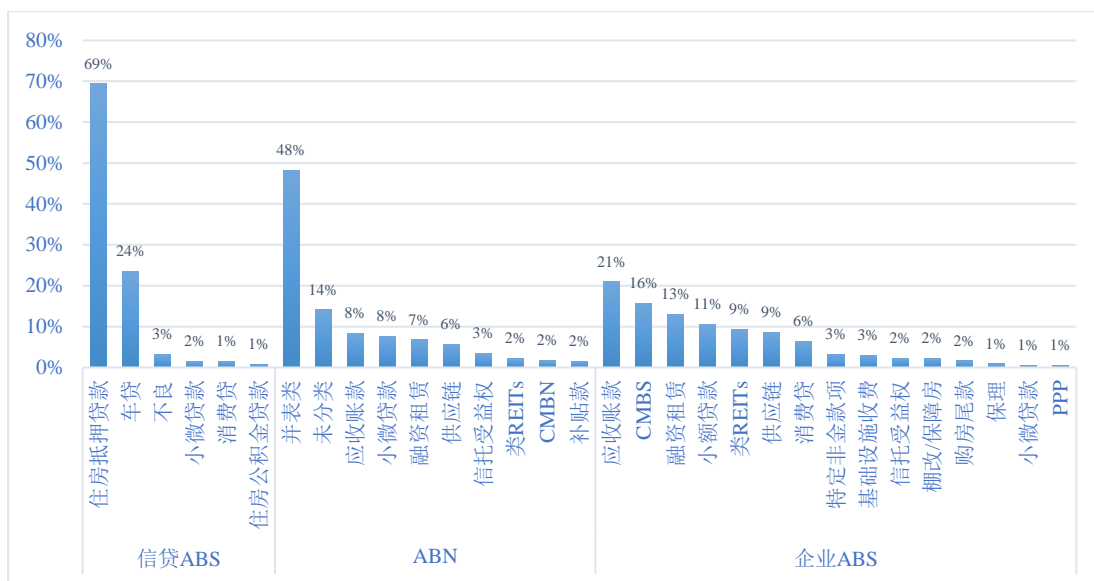
2. 成交基础资产类型

从基础资产类型来看，二级成交活跃度与一级发行量有一定关联。2023 年一季度信贷 ABS 中，RMBS 是交易最活跃的品种，其次为车贷 ABS，成交规模合计占比超过 90%。ABN 市场中，并表类 ABN 以及应收账款、小微贷款、融资租赁、供应链 ABS 是主要交易品种，成交规模合计占比超过 70%。企业 ABS 中，应收账款、CMBS、融资租赁、小额贷款、类 REITs、供应链、消费类 ABS 是主要交易品种，成交规模合计占比超过 80%。

图 11 2023 年一季度成交证券基础资产类型分布

¹²《保险资产管理公司开展资产证券化业务指引》。

¹³二级市场交易情况后续分析均以剔除起息日 2 个工作日内成交净价为 100 元的交易数据为准。

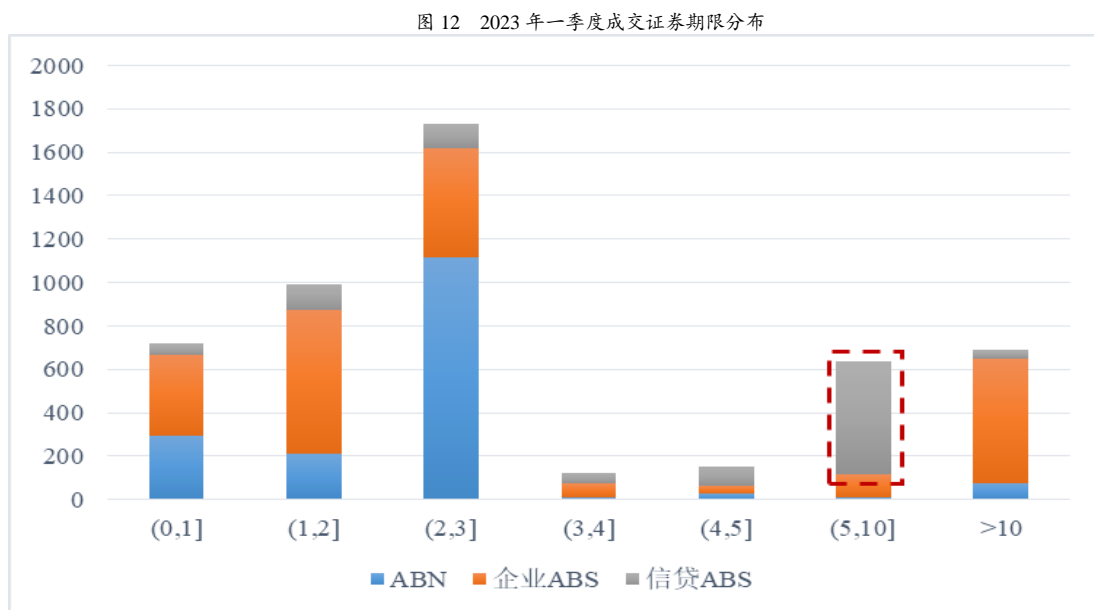


数据来源: wind, 联合资信整理

注：该图占比为各类产品成交规模在各子市场中的比例，且仅列示占比超过1%的品类

3. 成交证券期限特征

从证券期限来看，2023 年一季度期限在 3 年以内（占比 68.30%）和 5 年以上（占比 26.26%）的证券成交规模较大。分市场来看，信贷 ABS 市场期限在 5-10 年的证券成交规模最大，占比 52.96%，主要为 RMBS 产品；期限在 1-3 年的证券也有较大规模的成交，占比 24.07%，主要为车贷 ABS 产品。ABN 市场期限在 2-3 年内的证券成交规模最大，占比 64.17%，主要为并表类 ABN；其次为 1 年以内的短券，占比 16.79%，主要为应收账款 ABS 和供应链 ABS；期限在 1~2 年的证券成交规模占比 12.21%，主要为小微贷款 ABS。企业 ABS 市场期限在 1~2 年的证券成交规模最大，占比 28.36%，主要为应收账款 ABS、小额贷款 ABS 及消费类 ABS；其次为 10 年以上的长券，占比 24.84%，主要为 CMBS、类 REITs；期限在 2~3 年的证券成交规模占比 21.64%，主要为应收账款和融资租赁 ABS。

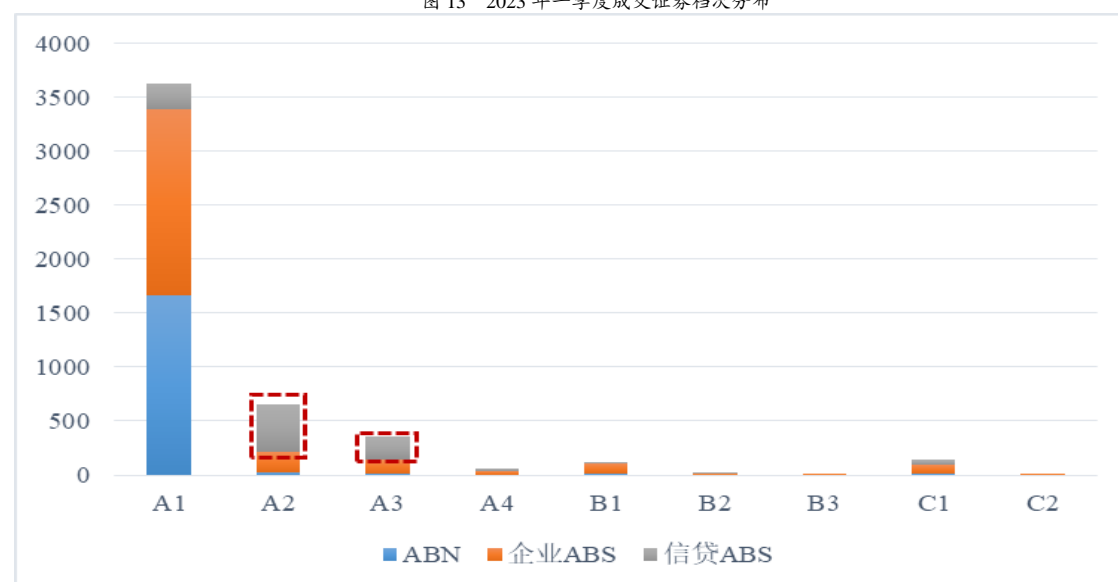


数据来源: wind, 联合资信整理

4. 证券分档成交情况

2023 年一季度优先：夹层：次级的成交规模占比约为 94:3:3。优先档方面，信贷 ABS 市场除 A1 档外，RMBS 的 A2 档和 A3 档也有较大规模的成交，主要受分配机制影响 A1 档剩余规模缩小，且期限较短；ABN 市场优先 A1 档成交占比超过 97%；企业 ABS 市场 A1 档成交占比超过 81%。夹层档方面，企业 ABS 市场的 CMBS、类 REITs、应收账款及融资租赁 ABS 成交活跃。次级档方面，企业 ABS 市场的小额贷款和消费类 ABS 较活跃，其次为信贷 ABS 市场的 RMBS 和不良 ABS，ABN 市场的小微贷款 ABS 也有一定的成交。

图 13 2023 年一季度成交证券档次分布



数据来源：wind，联合资信整理

注：部分项目优先档和夹层档分档数量较多，受篇幅限制，该图中仅列示占比较大的档次

三、监管动态

1. 鼓励通过资产证券化方式盘活存量资产

2022 年 5 月，国务院办公厅印发关于盘活存量资产的意见¹⁴，提出聚焦重点领域、重点区域、重点企业，通过推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）健康发展、规范有序推进政府和社会资本合作（PPP）、积极推进产权规范交易等多种方式盘活存量资产。6 月，上海证券交易所（以下简称“上交所”）发布的关于盘活存量资产的通知¹⁵，提出以下几方面内容：一是聚焦重点方向，创新拓展资产证券化盘活存量方式；二是突出资产信用，加强完善资产证券化投资者保护机制；三是加大融资服务，优化强化资产证券化市场支持举措。

2. 制定或完善资产证券化业务规则

2022 年 12 月，上交所发布资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引系列文件¹⁶，深圳证券交易所（以下简称“深交所”）发布两项业务指引¹⁷，明确信息披露要求；规范 3 大类 7 小类基础资产准入标准，新增小额贷款债权、企业融资债权（非标转标）准入要求，强化不动产项目估值及现金流预测合理性核查；提出分层分类审核，重点支持小额分散的债权类和质量较优、估值和现金流预测合理的不动产类项目；从基础资产来源和资金用途两个维度，

¹⁴ 即《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》。

¹⁵ 即《关于进一步发挥资产证券化市场功能支持企业盘活存量资产的通知》

¹⁶ 包括《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 1 号—申请文件及编制》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号—大类基础资产》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 3 号—分类审核》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 4 号—特定品种资产支持证券》。

¹⁷ 包括《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件确认业务指引第 2 号——分类审核》《资产支持证券挂牌条件确认业务指引第 3 号——特定品种》

明确 7 类特定品种 ABS 认定标准，引入可续发型交易所 ABS。2023 年 3 月，交易商协会发布相关业务规则及信息披露指引¹⁸，落实了“重资产信用、重信息披露、重投资者保护”的监管思路，并首次提出银行间债券市场企业资产证券化概念，拓宽发起机构的范围，金融企业在银行间市场发行 ABS 成为可能。同期，证监会及上交所分别发布保险资管开展资产证券化业务指引及要求文件¹⁹，将保险资管纳入企业 ABS 管理人范围，有望加强保险资管投融资一体化联动，加大保险资金投资 ABS 的力度，保险资管或将进一步深化参与公募 REITs 业务。

3. 规范 ABS 风险分类办法及资本计提标准

2023 年 2 月，中国银保监会、中国人民银行发布《商业银行金融资产风险分类办法》。根据该办法，信贷 ABS 可豁免穿透，一般情况下可以分为“正常类”；非信贷 ABS 如若获得银保监会认可，也可豁免穿透，若不认可，则需穿透，其中高分散债权类品种大概率不需要穿透，其余品种实操中可能需要根据基础资产类别、交易结构特点来确定风险分类。同月《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》发布，提出“简单、透明、可比”的认可标准（即 STC 标准，更多分析详见[《巴塞尔协议 III 框架下 STC 标准的梳理及其对我国资产证券化市场发展的启示》](#)）；重新确定 ABS 风险权重的 3 种计算方法：内评法、外评法和标准法；外评法下风险权重确定依据从仅依赖于评级，增加了剩余有效期限、分层档次、档次厚度等维度，提高了风险敏感度。符合 STC 标准的 ABS 资本计提优势提升，商业银行投资 ABS 的性价比提升，可能提升配置动力。

往期链接

[【专项研究】商用车 ABS 回顾与展望](#)

[【专项研究】2022 年小微贷款 ABS 回顾与展望](#)

[【专项研究】2022 年消费贷 ABS 回顾与展望](#)

[【专项研究】2022 年 NPL 回顾与展望](#)

[【专项研究】2022 年 Auto-ABS 回顾与展望](#)

¹⁸ 即《银行间债券市场企业资产证券化业务规则》《银行间债券市场企业资产证券化业务信息披露指引》。

¹⁹ 即《保险资产管理公司开展资产证券化业务指引》和《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 5 号——保险资产管理公司开展资产证券化业务相关要求（试行）》。