

2023 年资产证券化发展报告

(2024 年 1 月)

目 录

一、监管动态	4
(一) 规范商业银行 ABS 投资风险分类	4
(二) 推进 REITs 各项业务规范高效开展	5
(三) 支持保险资管公司开展资产证券化及 REITS 业务 ...	6
(四) 商业银行资本新规降低 ABS 资本占用	6
(五) 支持中央企业发行绿色资产支持证券	6
(六) 规范并支持企业资产证券化市场业务	7
二、市场运行情况	7
(一) 发行规模稍有下降, 产品结构相对稳定	7
(二) 发行利率全年先降后升	12
(三) 收益率整体平稳, 信用利差仍存分化	15
(四) 评级公司评级与中债隐含评级存差异	19
(五) 交易活跃度下降	20
三、市场业务动向	20
(一) ABS 基础资产类型持续丰富	20
(二) 建立信贷资产证券化信息登记质量评价机制	21
(三) 绿色 ABS 发行成倍增长, 产品创新持续进行	21
(四) 保险资管公司 ABS 产品落地	22
四、市场发展建议	23
(一) 研究推动 STC 标准落地实施	23

(二) 着力推进信贷 ABS 健康繁荣发展	24
(三) 完善推进绿色 ABS 市场建设	26

2023年，我国资产证券化市场全年发行各类产品 1.85 万亿元，年末存量规模约 4.35 万亿元。市场运行平稳，发行规模稍有下降，产品结构相对稳定，发行利率先降后升。应收账款资产支持证券(以下简称“应收账款 ABS”)发行规模领跑，绿色资产支持证券(以下简称“绿色 ABS”)成倍增长，基础资产类型持续丰富。政策推动租赁住房投资信托基金(以下简称“REITs”)市场规范发展，支持保险资管公司参与资产证券化业务，商业银行资本新规降低资产支持证券(以下简称“ABS”)资本占用，对加快盘活存量资产、优化金融资源配置、服务实体经济发挥了积极作用。

下一步，建议从制定行业配套规范、引入第三方认证和完善市场公共数据服务三个方面推动“简单、透明、可比”标准(以下简称“STC标准”)落地实施，着力推进信贷资产支持证券(以下简称“信贷 ABS”)市场健康繁荣发展，完善推进绿色 ABS 市场建设。

一、监管动态

(一) 规范商业银行 ABS 投资风险分类

2023年2月，原银保监会会同人民银行制定发布《商业银行金融资产风险分类办法》，为银行投资 ABS 产品的风险计量提供了依据，对于规范 ABS 投资极具意义，内容包括：商业银行对投资的资产管理产品或资产证券化产品进行风险分类时，应穿透至基础资产，按照基础资产风险状况进行风险分类。对于无法完全穿透至基础资产的产品，应按照可穿透的基础资产中风险分类最差的资产确定产品风险分类。对于以零售资产、不良资产为基础

资产的信贷资产证券化产品，分层的信贷资产证券化产品以及其他经银保监会认可的产品，商业银行应在综合评估最终债务人风险状况以及结构化产品特征的基础上，按照投资预计损益情况对产品进行风险分类。

（二）推进 REITs 各项业务规范高效开展

一是做好基础设施领域 REITs 项目申报推荐。2023 年 3 月，国家发展改革委印发《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》，提出具体工作要求：一是认真做好项目前期培育。二是合理把握项目发行条件。三是切实提高申报推荐效率。四是充分发挥专家和专业机构作用。五是用好回收资金促进有效投资。六是切实加强运营管理。

二是推进基础设施领域 REITs 常态化发行工作。2023 年 3 月，证监会发文提出：加快推进市场体系建设，研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs。完善审核注册机制，优化审核注册流程，明确大类资产准入标准，完善发行、信息披露等基础制度。坚持规范与发展并重，突出以“管资产”为核心，构建全链条监管机制，促进市场主体归位尽责。凝聚各方合力，完善重点地区综合推动机制，统筹协调解决 REITs 涉及的各类问题，推动完善配套政策，抓紧推动 REITs 专项立法。

三是完善 REITs 大类资产审核要点及信披要求。2023 年 5 月，证监会指导证券交易所修订 REITs 审核关注事项指引，突出以“管资产”为核心，进一步优化 REITs 审核关注事项，强化信息披露要求，明确产业园区、收费公路两大类资产的审核和信息

披露标准，提高成熟类型资产的推荐审核透明度，加快发行上市节奏，推动 REITs 市场高质量发展。

四是拓宽基础设施领域 REITs 试点资产范围。2023 年 10 月，证监会发布《关于修改〈公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）〉第五十条的决定》，将公募 REITs 试点资产类型拓展至消费基础设施。

（三）支持保险资管公司开展资产证券化及 REITs 业务

2023 年 3 月，证监会指导证券交易所制定《保险资产管理公司开展资产证券化业务指引》，支持公司治理健全、内控管理规范、资产管理经验丰富的优质保险资产管理公司参与开展资产证券化及不动产投资信托基金业务，进一步丰富参与机构形态，着力推动多层次 REITs 市场高质量发展。

（四）商业银行资本新规降低 ABS 资本占用

2023 年 11 月，金融监管总局修订发布《商业银行资本管理办法》，进一步完善商业银行资本监管规则，推动银行强化风险管理水平，提升服务实体经济质效。涉及 ABS 主要变化包括：完善资产证券化产品的计量规则，针对同质性强、历史数据充分、质量较好的基础资产新增“简单、透明、可比”标准；短期限产品的优先档次资本计提优惠较显著；符合 STC 标准的证券将获得更多资本优惠等。

（五）支持中央企业发行绿色资产支持证券

2023 年 11 月，证监会和国务院国资委联合发布《关于支持中央企业发行绿色债券的通知》，提出进一步提升资本市场服务绿色低碳发展能力，支持中央企业发行绿色债券（含绿色资产支

持证券) 融资, 协同推进降碳、减污、扩绿、增长, 带动支持民营经济绿色低碳发展, 促进经济社会全面绿色转型。明确指出, 支持中央企业开展绿色领域基础设施 REITs 试点; 支持新能源、清洁能源、生态环保等领域基础设施项目发行 REITs, 拓宽增量资金来源, 完善绿色融资支持。

(六) 规范并支持企业资产证券化市场业务

为进一步推动银行间企业资产支持证券市场标准化、规范化发展, 夯实制度基础, 交易商协会先后于 2023 年 3 月发布《银行间债券市场企业资产证券化业务规则》及《银行间债券市场企业资产证券化业务信息披露指引》, 于 6 月发布《关于进一步发挥银行间企业资产证券化市场功能 增强服务实体经济发展质效的通知》。8 月, 交易商协会发布《关于进一步加大债务融资工具支持力度促进民营经济健康发展的通知》, 鼓励以支持民营和中小微企业融资所形成的应收账款、融资租赁债权、不动产、小微企业贷款等作为基础资产发行资产支持票据(ABN)、资产支持商业票据(ABCP)、不动产信托资产支持票据(类 REITs) 等证券化产品, 提升民营企业融资可得性。支持科技型民营企业以知识产权质押贷款、许可使用费、融资租赁及供应链等多种模式开展证券化融资, 为民营企业提供多元化金融服务。鼓励以上海票据交易所供应链票据作为基础资产发行资产证券化产品。

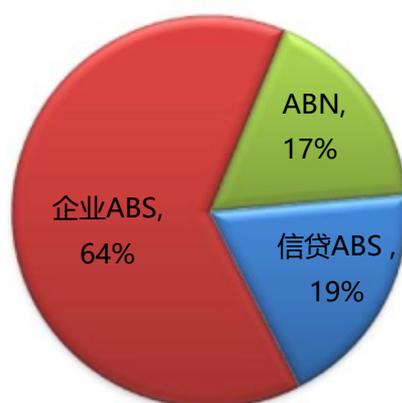
二、市场运行情况

(一) 发行规模稍有下降, 产品结构相对稳定

2023 年全年共发行资产证券化产品 18481.4 亿元, 同比下降 7%; 年末市场存量为 43516.85 亿元, 同比下降 17%。

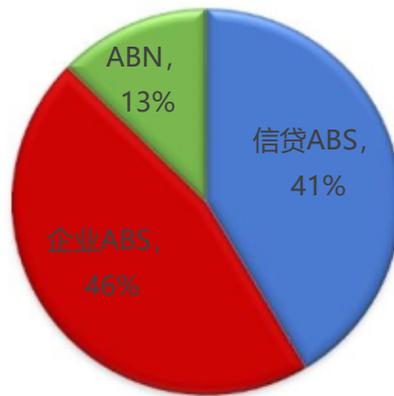
其中，信贷 ABS 发行 3485.19 亿元，同比下降 2%，占发行总量的 19%；年末存量为 18026.25 亿元，同比下降 26%，占市场总量的 41%。企业资产支持证券（以下简称“企业 ABS”）发行 11784.10 亿元，同比增长 2%，占发行总量的 64%；年末存量为 19981.55 亿元，同比下降 2%，占市场总量的 46%。非金融企业资产支持票据（以下简称“ABN”）发行 3212.15 亿元，同比下降 31%，占发行总量的 17%；年末存量为 5509.05 亿元，同比下降 29%，占市场总量的 13%。

图1 2023年资产证券化市场发行结构



数据来源：中央结算公司，Wind

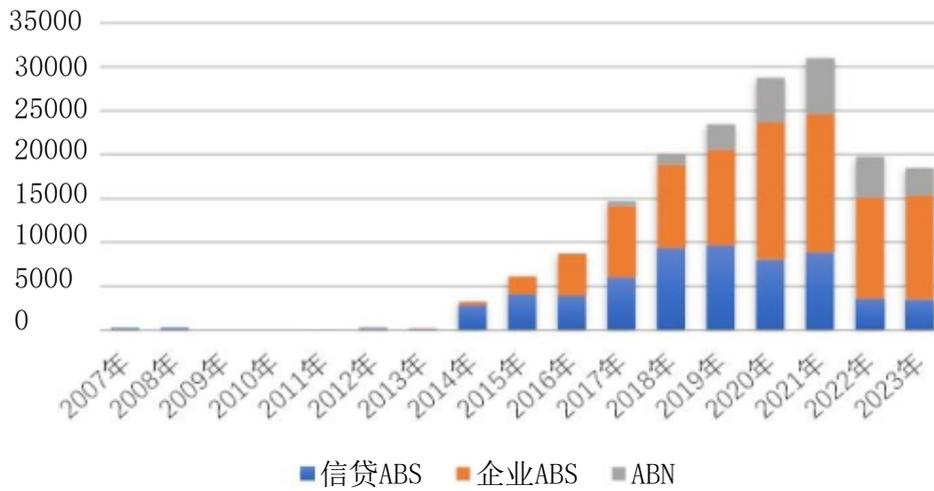
图2 2023年末资产证券化市场存量结构



数据来源：中央结算公司，Wind

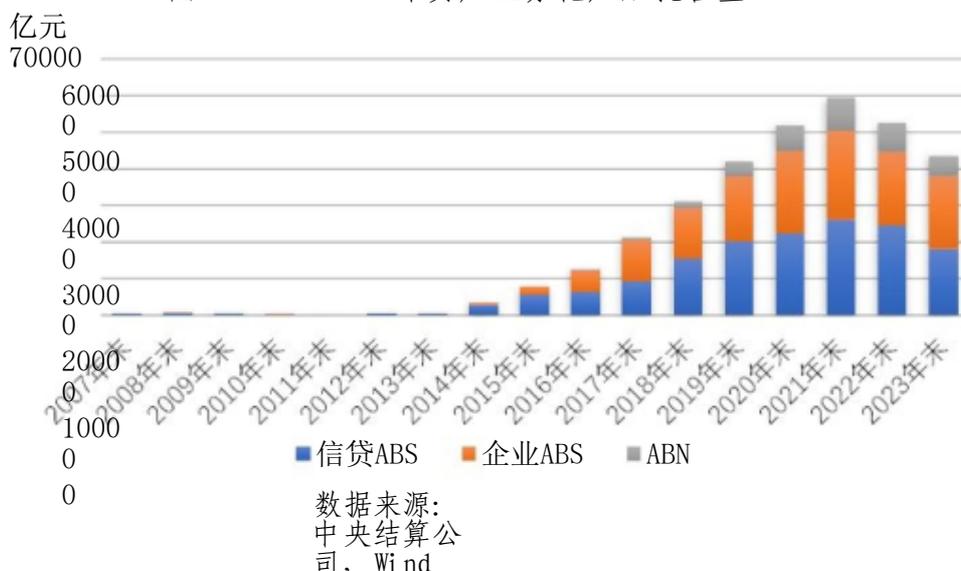
图3 2007—2023年资产证券化产品发行量

单位：亿元



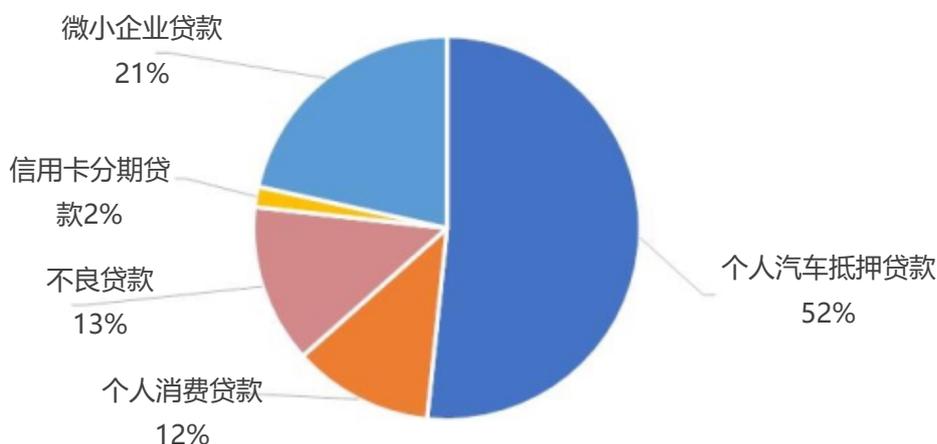
数据来源：
中央结算公司，Wind

图4 2007—2023年资产证券化产品托管量



信贷ABS中，个人汽车抵押贷款ABS连续两年成为发行规模最大的品种，全年发行1799.77亿元，同比下降18%，占信贷ABS发行量的52%；微小企业贷款ABS发行749.72亿元，占信贷ABS发行量的21%；不良贷款ABS发行466.01亿元，同比增长46%，占信贷ABS发行量的13%；个人消费性贷款ABS发行409.69亿元，同比增长36%，占信贷ABS发行量的12%；信用卡贷款ABS发行60亿元，同比增长13%，占比约2%。住房抵押贷款支持证券（以下简称“RMBS”）发行规模已缩减至零。

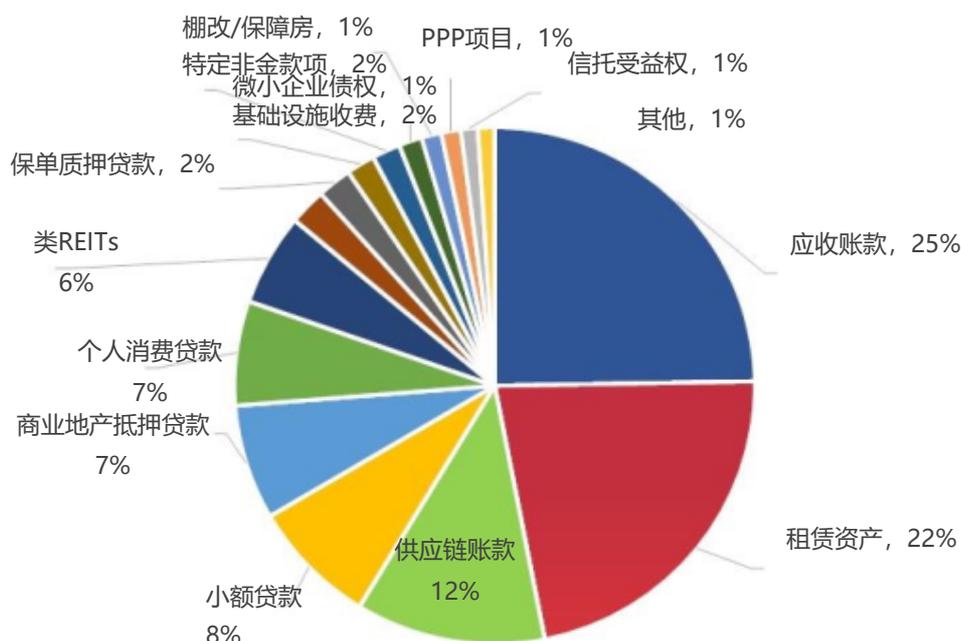
图5 2023年信贷ABS产品发行结构



数据来源：中央结算公司，Wind

企业 ABS 中，应收账款 ABS 和租赁资产 ABS 为发行规模最大的两个品种，发行量分别为 2913.60 亿元和 2614.87 亿元，占比分别为 25% 和 22%；供应链账款 ABS 发行量为 1388.54 亿元，占比 12%；小额贷款的发行为 929.04 亿元，占比为 8%；商业住房抵押贷款支持证券（以下简称“CMBS”）和个人消费贷款 ABS 的发行规模分别为 847.40 亿元和 769.51 亿元，占比均约为 7%；类 REITs 发行占比约为 6%；保理融资债权 ABS、保单质押贷款 ABS、基础设施收费 ABS 以及特定非金款项 ABS 发行占比均约为 2%；微小企业债权 ABS、棚改/保障房 ABS、PPP 项目 ABS 以及信托受益权 ABS 的发行占比均在 1% 左右；其他产品¹发行量合计占比约为 1%。

图 6 2023 年企业 ABS 产品发行结构



数据来源：Wind

¹ 其他产品包括知识产权 ABS、委托贷款 ABS、住房公积金贷款 ABS、未分类的企业 ABS、票据收益权 ABS 以及融资融券债权 ABS，合计发行 123.07 亿元。

（二）发行利率全年先降后升

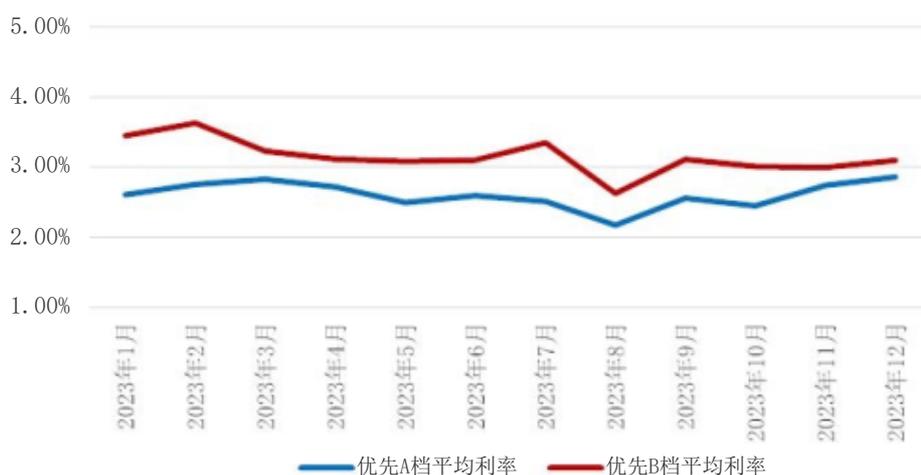
2023 年资产证券化产品发行利率前三季度震荡下行，第四季度有所抬升。

其中，信贷 ABS 优先 A 档证券最高发行利率为 4.15%，最低发行利率为 1.96%，平均发行利率为 2.61%，全年累计下行 10BP；优先 B 档证券最高发行利率为 4.50%，最低发行利率为 2.10%，平均发行利率为 3.18%，全年累计上行 20BP。

企业 ABS 优先 A 档证券最高发行利率为 7.50%，最低发行利率为 2.35%，平均发行利率为 3.34%，全年累计上行 16BP；优先 B 档证券最高发行利率为 13.00%，最低发行利率为 2.59%，平均发行利率为 3.79%，全年累计下行 56BP。

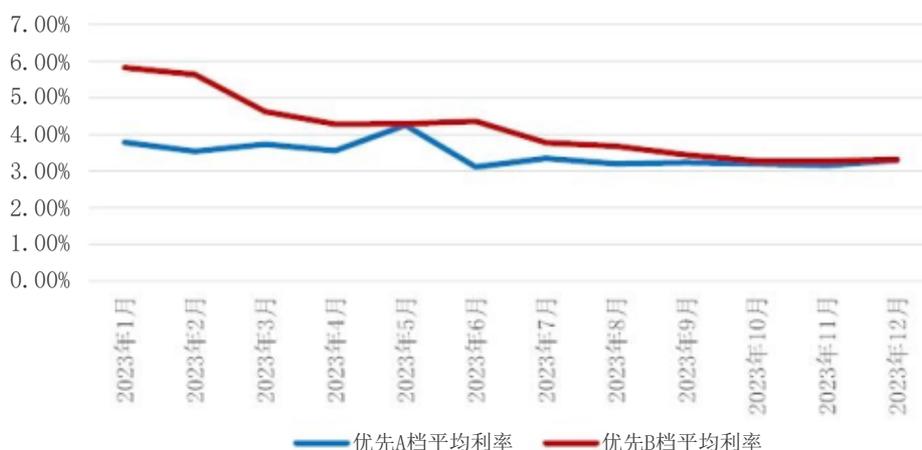
ABN 优先 A 档证券最高发行利率为 6.35%，最低发行利率为 2.09%，平均发行利率为 3.11%，全年累计上行 3BP；优先 B 档证券最高发行利率为 10.00%，最低发行利率为 2.40%，平均发行利率为 3.74%，全年累计下行 31BP。

图7 2023年信贷ABS产品月平均发行利率



数据来源：Wind

图8 2023年企业ABS产品月平均发行利率



数据来源：Wind

图9 2023年ABN产品月平均发行利率



数据来源：Wind

按照基础资产类型划分，消费金融ABS发行利率前三季度震荡下行，第四季度有所反弹。中债市场隐含评级为AAA、AA+级别的消费金融ABS发行利率在前三季度分别累计下行38BP、77BP，第四季度不同等级发行利率上行幅度出现分化，分别为29BP、16BP。全年中债市场隐含评级为AAA级别的消费金融ABS发行利率累计下行9BP，中债市场隐含评级为AA+级别的消费金融ABS发行利率累计下行60BP。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/02504201331101140>