



毕马威

资产证券化 2025半年刊

2025年7月

毕马威中国



目录

01

政策动态

02

发行情况

03

热点问题分析

附录

行业报告

01

政策动态

1.1 主要政策概览

政策内容	发文机构/ 生效日期	概要
国家金融监督管理总局、中国人民银行发布《银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案》	中国人民银行 国家金融监管总局 2025-02-27	2025年2月27日，国家金融监管总局网站公布《关于印发<银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案>的通知》（“《实施方案》”）。《实施方案》部署以下重点工作任务：（一）加强重点领域的金融支持。支持产业结构优化升级，支持能源体系低碳转型，支持生态环境质量改善和生物多样性保护，支持碳市场建设。（二）完善绿色金融服务体系。优化银行信贷供给，完善绿色保险体系，丰富金融产品服务，拓宽绿色融资渠道，加强保险资金运用，通过投资绿色债券、绿色资产支持证券、保险资产管理产品等参与绿色项目投资。（三）推进资产组合和自身运营低碳转型。有序开展碳核算工作，降低资产组合碳排放，推进自身绿色低碳运营。（四）增强金融风险防控能力。完善风险管理机制，强化全流程风险管理，有效应对气候风险，维护良好市场秩序。（五）深化绿色金融机制建设。健全内部管理，夯实数据基础，强化信息披露，优化激励约束，加强人才储备等等。 相关影响：该方案强力推动保险资金投资绿色ABS和债券，提供长期资金，显著提升市场规模与流动性。同时，政策明确鼓励拓宽绿色融资渠道，将大幅增加绿色债券和ABS发行，基础资产更趋多元。强化环境信息披露和风险管理要求，提升市场透明度和可信度，整体显著提升绿色ABS/债券市场活力。
国家金融监督管理总局 国家知识产权局 国家版权局关于印发《知识产权金融生态综合试点工作方案》的通知	国家金融监管总局 国家知识产权局 国家版权局 2025-03-04	2025年3月4日，国家金融监管总局、国家知识产权局、国家版权局联合公布《关于印发<知识产权金融生态综合试点工作方案>的通知》，决定在北京市、上海市、江苏省、浙江省、广东省、四川省、深圳市、宁波市开展知识产权金融生态综合试点工作。鼓励金融机构探索知识产权资产支持证券（ABS）、资产支持票据（ABN）等业务模式，运用资本市场工具促进创新和成果转化。 相关影响：该通知鼓励探索知识产权资产支持证券（ABS）、资产支持票据（ABN）的模式，通过加强估值体系规范化、交易与流动性支持及法律与风控的强化，进一步推动了知识产权资产支持证券（ABS）、资产支持票据（ABN）向标准化、规范化的发展。

来源：公开信息整理, 毕马威分析

1.1 主要政策概览（续）

政策内容	发文机构/ 生效日期	概要
深交所关于发布《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第2号——审核重点关注事项（2025年修订）》的通知、 上交所关于发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第3号——审核重点关注事项（2025年修订）》的通知	深交所/上交所 2025-03-28	2025年3月28日，深交所发布《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第2号——审核重点关注事项（2025年修订）》，上交所发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第3号——审核重点关注事项（2025年修订）》，修订后的《指引》对公司治理与组织机构、财务信息披露、特定情形发行人、募集资金用途、主承销商执业情况做出了进一步要求。一是完善市政建设企业募集资金用途和信息披露要求；二是扩展应当关注的特定情形；三是强化对发行人偿债能力的信息披露及核查要求；四是加强信息披露一致性核查要求；五是明确廉洁从业相关信息披露及核查要求。 相关影响：该通知进一步提升了信息披露透明度，进一步强化公司债券发行准入监管，提升审核透明度，推动市场高质量发展。通知完善审核制度，倒逼底层资产质量提升，对偿债能力不足、未形成真实市场化运营能力的主体形成硬性约束，通知强化公司治理、失信行为及股权质押等核心风险的审核与披露，增强了对投资者的保护，有效降低ABS产品潜在违约风险，增强市场信心。
中国证券投资基金业协会关于发布《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》等三项自律规则的公告	中国证券投资基金业协会 2025-03-28	2025年3月28日，中国证券投资基金业协会网站公布《关于发布<债权类资产证券化业务尽职调查工作细则>等三项自律规则的公告》。本次发布的自律规则包括《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》《未来经营收入类资产证券化业务尽职调查工作细则》《不动产抵押贷款债权资产证券化业务尽职调查工作细则》。其中，《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》规定，管理人需对专项计划的业务参与人、基础资产、现金流及交易结构等进行尽职调查，形成独立判断并撰写报告。对于原始权益人，细则要求核查基本情况、业务合规性、资信情况等。对于基础资产，需核查其真实性、合法性及权属情况。细则强调，管理人需确保资产现金流独立、稳定，并对交易结构的增信措施进行核查。 相关影响：该公告进一步为资产证券化业务尽职调查工作提供了明确的指导和规范，便于资产支持证券管理人按照细则开展尽职调查工作，提高对于资产证券化业务的审核工作效率，提升信息披露规范性和有效性，保护投资者的合法权益。

来源：公开信息整理, 毕马威分析

1.1 主要政策概览（续）

政策内容	发文机构/ 生效日期	概要
上交所发布《关于试点公司债券续发行和资产支持证券扩募业务有关事项的通知》	上交所 2025-05-21	2025年5月21日，上交所发布《关于试点公司债券续发行和资产支持证券扩募业务有关事项的通知》。所称公司债券续发行，是指已在上交所上市挂牌的存量公司债券的发行人进行增量发行并将增量发行债券与存量债券合并上市挂牌。所称资产支持证券扩募，是指计划管理人对在上交所挂牌的存量持有型不动产资产支持证券进行扩募发行并且合并挂牌。扩募发行不涉及设立新的资产支持专项计划。《通知》要求，发行人应当在发行公告中详细披露发行价格的确定原则和确定方式，严格按照募集说明书的约定和有关规定使用续发行公司债券募集资金。 相关影响：新规允许存量公司债券发行人将增量发行债券与存量债券合并上市挂牌，及计划管理人对存量不动产ABS扩募合并挂牌，明确发行定价披露要求与资金使用规范，此举显著提升再融资效率，降低发行人增量成本，增强债券市场流动性，同时强化信息披露约束以防控风险。
上交所关于发布《上海证券交易所公司债券和资产支持证券发行上市挂牌业务指南（2025年5月修订）》的通知	上交所 2025-05-21	2025年5月21日，上交所发布《上海证券交易所公司债券和资产支持证券发行上市挂牌业务指南（2025年5月修订）》。《业务指南》主要内容包括业务办理准备、公司债券代码申请业务、公司债券发行业务、公司债券登记与上市挂牌业务、铁道债发行、登记及上市业务、资产支持证券代码申请业务、资产支持证券发行业务、资产支持证券登记与上市挂牌业务等。 相关影响：新规整合公司债与ABS发行上市全流程，通过代码申请并联审核等，进一步规范了业务流程，电子化赋能，提升监管协同性，缩短了审核周期，提高了业务办理质效。

来源：公开信息整理, 毕马威分析

1.1 主要政策概览（续）

政策内容	发文机构/ 生效日期	概要
六部门联合提出十九项意见 以金融支持提振和扩大消费	中国人民银行 国家发展改革委 财政部 商务部 金融监管总局 中国证监会 2025-06-24	2025年6月24日，中国人民银行、国家发展改革委、财政部、商务部、金融监管总局、中国证监会等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》。主要举措包括：一是加大债券市场融资支持力度。支持符合条件的文化、旅游、教育等服务消费领域企业发行债券。鼓励符合条件的科创企业通过债券市场募集资金，推动智慧养老、智能医疗等消费产品提质升级。推动个人汽车、消费、信用卡等零售类贷款资产证券化增量扩面,促进盘活信贷存量，提升消费信贷供给能力。二是鼓励有条件的地方利用政府投资基金，以市场化方式参与康养、文旅等消费重点项目和数字、绿色等新型消费领域。三是支持符合条件的消费基础设施发行基础设施领域不动产投资信托基金。 相关影响：该政策进一步刺激消费类ABS信贷空间，个人汽车/信用卡贷款证券化提速将提升银行消费贷投放能力；消费基础设施REITs破冰，将重构商业地产融资模式并带动运营升级。
上交所关于发布《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务指南第3号——扩募业务办理》的通知	上交所 2025-06-27	2025年6月27日，上交所发布《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务指南第3号——扩募业务办理》。《业务指南》明确了REITs扩募的三种主要方式，包括向特定对象发售（定向扩募）、向原基础设施基金持有人配售份额（向原持有人配售）和向不特定对象募集（公开扩募）。同时，指南还规定了组合发售的方式，即向原持有人配售与公开扩募的结合，为基金管理人提供了更多的灵活性和选择空间。 相关影响：该指南确立的定向扩募、原持有人配售及公开扩募机制，可以显著提升REITs市场资产运作效能，缩短扩募周期。此政策本质上打通了存量资产与增量资本的循环通道，驱动REITs从单项目融资工具升级为可持续资产运作平台，促进商业地产轻资产转型与基础设施长效投资。

来源：公开信息整理, 毕马威分析

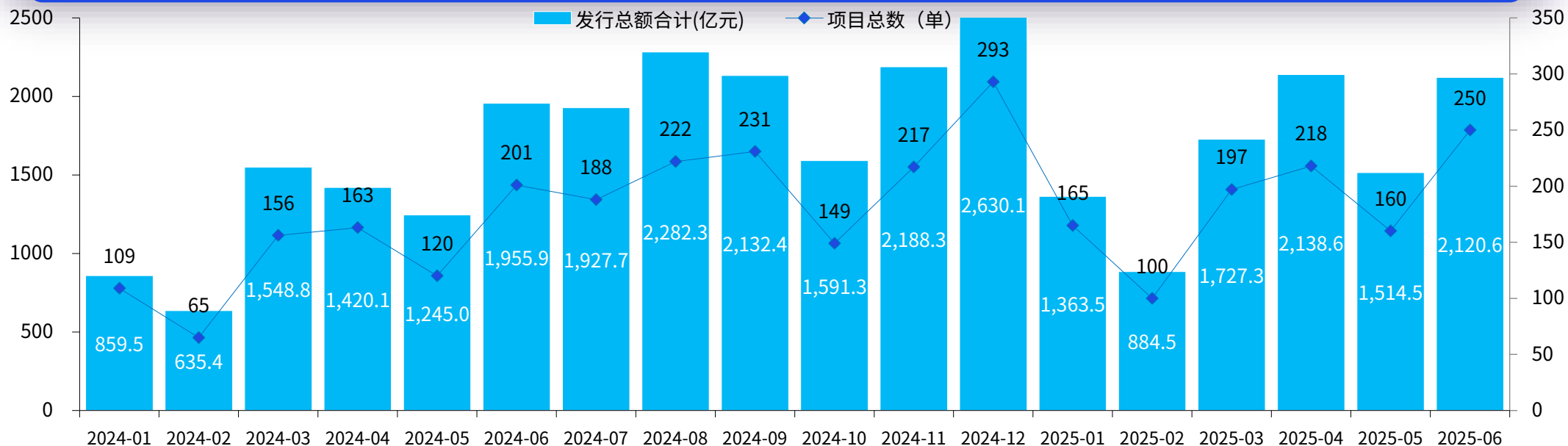
02

发行情况

2.1 ABS市场发行情况

根据Wind数据显示，2025年上半年资产支持证券共发行1,090单产品，发行规模人民币9,748.98亿元，发行数量相较2024年同期大幅上涨34%，发行规模则同比上升27%。其中2025年二季度产品发行节奏明显加快，发行数量比一季度环比增长36%，规模环比大幅增长45%。

2024年-2025年H1 ABS市场新发行情况

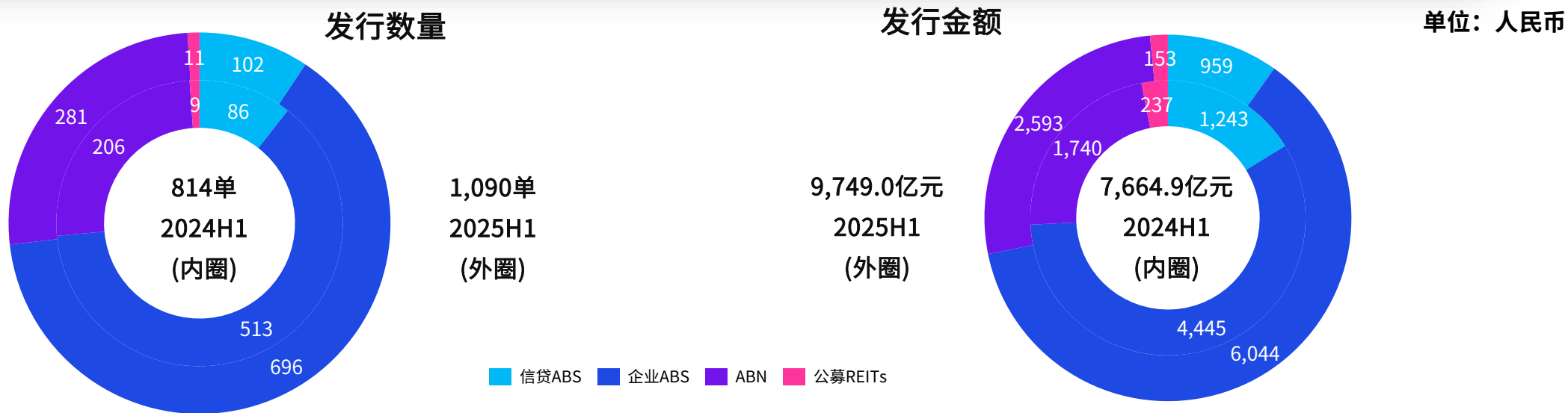


来源：Wind, 毕马威分析

2.1 ABS市场发行情况（按市场类型）

2025年上半年，信贷ABS新发产品102单，较去年同期同比涨幅19%，发行规模则下降23%，总额为人民币959亿元。企业ABS新发产品696单，发行规模人民币6,044亿元，为四个市场类型中金额和数量规模最大，发行数量和金额均同比上涨36%。ABN新发产品281单，与去年同期相比数量上升36%，发行规模则同比增长近五成，总额为人民币2,593亿元。公募REITs类在2025年上半年新发产品共11单，发行规模人民币153亿元。

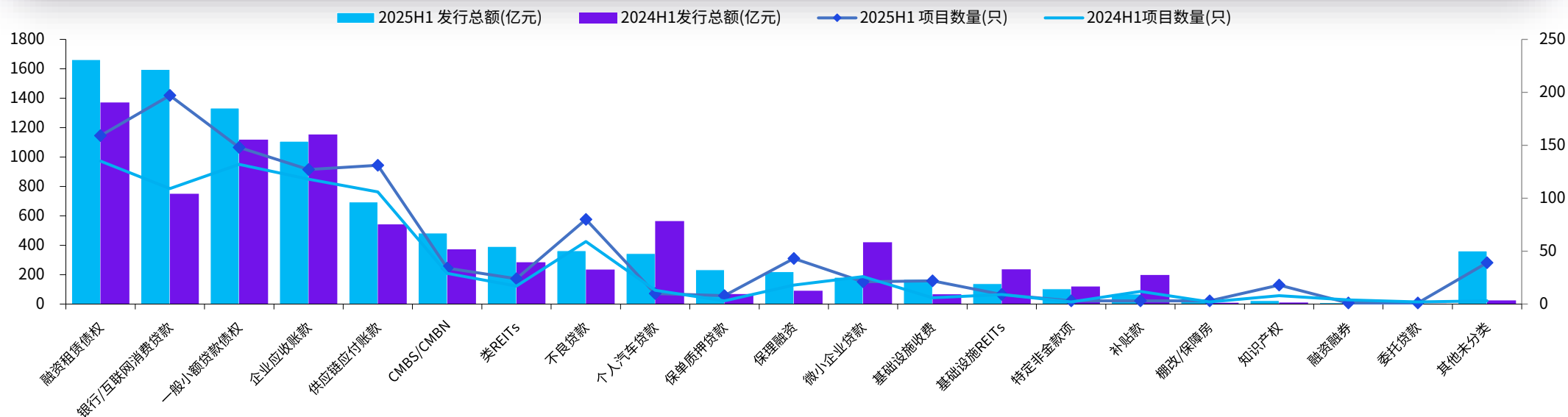
ABS市场（按市场类型）新发行数量及发行金额情况：2025年H1 VS. 2024年H1



2.1 ABS市场发行情况（按基础资产分类）

根据Wind数据显示，2025年上半年按照发行规模口径统计，基础资产分类前3类依次为：融资租赁债权共发行159单，发行规模为人民币1,662.87亿元，发行总额同比增长21%，发行数量位居第二；银行/互联网消费贷款共发行197单，发行规模为人民币1,594.40亿元，发行规模相较同期上涨超一倍；一般小额贷款债权共发行148单，发行总额为人民币1,331.83亿元。

2025年H1 V.S. 2024年H1市场发行情况（按基础资产分类）



来源：Wind, 毕马威分析

2.1 ABS市场发行情况（续）



2025年上半年，我国资产证券化市场呈现强劲复苏态势，从市场类型来看，企业ABS以人民币6,044亿元的发行规模领跑市场，成为拉动整体增长的核心引擎，其增长动力主要来自消费金融类资产和小额贷款证券化的扩容。ABN表现同样亮眼，主要受益于交易商协会备案制的高效性和对非金融企业的友好政策，同比激增49%至人民币2,593亿元，信贷ABS市场表现不佳，同比下降23%至人民币959亿元，主要源于车贷ABS的大幅萎缩，公募REITs规模同样下滑，政策持续支持推动存量不动产盘活。



从基础资产来看，融资租赁债权、银行/互联网消费贷款、一般小额贷款债权等主流资产均实现规模增长，其中银行/互联网消费贷款2025年上半年发行数量197单，发行总额人民币1,594.40亿元，同比增长113%，成为增长规模最大的基础资产类型，这一爆发式增长与2025年央行等六部门联合发布的《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》直接相关，政策明确要求“推动个人汽车、消费、信用卡等零售类贷款资产证券化增量扩面”。车贷ABS遭遇严重下滑，上半年仅发行人民币343.43亿元，同比下降39%，主要受汽车行业价格战导致厂商金融收缩及市场有效需求不足等因素影响。不良资产ABS同比增长54%至人民币362.36亿元，成为银行化解风险的重要工具，反映了在经济转型期，金融机构通过证券化手段主动管理信用风险的积极态势。



2025年下半年，消费金融与不良资产ABS仍是核心增长极，与车贷ABS市场规模收缩调整并存。消费金融ABS在政策加持下爆发式增长，公募REITs通过扩募机制打开二次增长空间，知识产权ABS、绿色消费ABS迎来新的政策风口。ABS扩募与续发行试点及发行上市流程政策性优化，将刺激市场进一步提速。

2.2 信贷ABS项目发行机构、发起机构TOP 10

从发行数量来看，2025年上半年，华能贵诚信托有限公司以发行26个项目产品，成为信贷ABS发行机构数量第一、发行金额排名第二，建信信托有限责任公司以发行金额人民币195.35亿元成为信贷ABS发行机构发行规模的榜首，共发行19个项目产品。关于发起机构TOP 10排名里均为银行机构，平安银行以发行14个项目，成为信贷ABS发起机构项目数量第一。

2025年H1信贷ABS发行机构TOP 10

序号	发行机构	发行项目总数	发行总额(亿元)
1	华能贵诚信托有限公司	26	181.53
2	建信信托有限责任公司	19	195.35
3	华润深国投信托有限公司	16	55.54
4	交银国际信托有限公司	10	105.09
5	上海国际信托有限公司	7	147.78
6	中信信托有限责任公司	6	28.93
7	兴业国际信托有限公司	6	17.17
8	中国对外经济贸易信托有限公司	4	105.58
9	国投泰康信托有限公司	3	69.99
10	中海信托股份有限公司	3	33.36

2025年H1信贷ABS发起机构TOP 10

序号	发起机构	发行项目总数	发行总额(亿元)
1	平安银行股份有限公司	14	27.38
2	中国工商银行股份有限公司	7	50.82
3	中国农业银行股份有限公司	7	40.92
4	中国建设银行股份有限公司	7	40.08
5	中信银行股份有限公司	6	28.93
6	兴业银行股份有限公司	6	17.17
7	招商银行股份有限公司	5	15.63
8	中国邮政储蓄银行股份有限公司	4	35.28
9	中国银行股份有限公司	4	30.46
10	中国光大银行股份有限公司	4	12.14

来源：Wind, 毕马威分析

2.3 信贷ABS项目发行会计顾问

根据Wind数据显示，2025年上半年信贷类ABS发行产品的会计顾问中，毕马威以发行项目44个，发行总额人民币407.59亿元在发行数量和总额上均位列会计师事务所榜首，规模占比总额超四成。

2025年H1信贷ABS会计顾问

序号	机构名称	发行项目总数	发行总额(亿元)	金额占比
1	毕马威	44	407.59	43%
2	德勤	15	161.17	17%
3	安永	13	203.55	21%
4	其他	30	186.54	19%
	合计	102	959.85	100%

2024年H1信贷ABS会计顾问

序号	机构名称	发行项目总数	发行总额(亿元)	金额占比
1	毕马威	37	658.78	53%
2	德勤	20	202.42	16%
3	普华永道	10	121.77	10%
4	安永	6	93.70	8%
5	其他	13	166.67	13%
	合计	86	1,243.33	100%

来源：Wind，毕马威分析

2.4 ABN项目发行机构、发起机构TOP 10

2025年上半年，从ABN项目发行机构及发起机构来看，国投泰康信托有限公司项目数量及发行总额均排名第一。作为发行机构，国投泰康信托有限公司共发行63单，发行总额人民币546.77亿元，作为发起机构，共发行38个项目，规模达到人民币311.38亿元，占前10名发行总额合计的21%。

2025年H1 ABN项目发行机构TOP 10

序号	发行机构	发行项目总数	发行总额(亿元)
1	国投泰康信托有限公司	63	546.77
2	华能贵诚信托有限公司	42	463.32
3	中信信托有限责任公司	26	254.74
4	华鑫国际信托有限公司	21	200.60
5	华润深国投信托有限公司	18	128.72
6	兴业国际信托有限公司	17	173.27
7	云南国际信托有限公司	11	94.05
8	中国对外经济贸易信托有限公司	11	84.37
9	中铁信托有限责任公司	10	95.82
10	上海国际信托有限公司	10	75.69

2025年H1 ABN项目发起机构TOP 10

序号	发起机构	发行项目总数	发行总额(亿元)
1	国投泰康信托有限公司	38	311.38
2	北京京东世纪贸易有限公司	28	271.75
3	中国对外经济贸易信托有限公司	24	199.00
4	华能贵诚信托有限公司	24	162.70
5	华鑫国际信托有限公司	18	175.00
6	中信信托有限责任公司	16	160.00
7	中建商业保理有限公司	8	13.60
8	上海国际信托有限公司	6	60.00
9	深圳市财付通网络金融小额贷款有限公司	5	70.00
10	厦门国际信托有限公司	5	50.00

来源：Wind, 毕马威分析

2.5 公募REITs原始权益人、计划管理人排行榜

2025年上半年，从原始权益人来看，发行总额第一的原始权益人为深圳嘉丰产业园管理有限公司，规模为人民币32.90亿元，共发行1个项目。公募REITs计划管理人共有8家，其中中国国际金融股份有限公司以2个发行项目，发行规模人民币26.68亿元，成为发行项目数量和发行总额第一。

2025年H1 公募REITs原始权益人TOP 10

序号	原始权益人	发行项目总数	发行总额(亿元)
1	深圳嘉丰产业园管理有限公司	1	32.90
2	山东鲁能商业管理有限公司	1	15.80
3	福建华威农商(集团)有限公司	1	15.13
4	济南热力集团有限公司	1	14.96
5	苏州工业园区公租房管理有限公司	1	13.67
6	上海地产房屋租赁有限公司	1	13.62
7	中国外运股份有限公司	1	13.09
8	九州通医药集团物流有限公司	1	11.58
9	北京金隅集团股份有限公司	1	11.36
10	北京亦庄盛元投资开发集团有限公司	1	10.88

来源：Wind, 毕马威分析

2025年H1 公募REITs计划管理人排行榜

序号	计划管理人	发行项目总数	发行总额(亿元)
1	南方资本管理有限公司	1	32.90
2	中国国际金融股份有限公司	2	26.68
3	汇添富资本管理有限公司	2	25.20
4	易方达资产管理有限公司	1	15.13
5	上海国泰君安证券资产管理有限公司	1	14.96
6	华泰证券(上海)资产管理有限公司	1	13.67
7	中银资产管理有限公司	1	13.09
8	中信证券股份有限公司	2	11.36

2.6 企业ABS项目原始权益人、计划管理人TOP 10

从发行数量来看，2025年上半年，声赫(深圳)商业保理有限公司以发行50个项目，成为企业ABS原始权益人项目数量第一，发行规模人民币270.69亿元；原始权益人发行总额榜首为中信信托有限责任公司，发行规模人民币360.00亿元。关于计划管理人，中信证券股份有限公司和华泰证券(上海)资产管理有限公司发行数量并列第一，均发行77个项目；中信证券股份有限公司以发行规模人民币794.28亿元成为计划管理人发行总额之最，金额约占前10计划管理人发行总额合计的19%。

2025年H1 企业ABS原始权益人TOP 10

序号	原始权益人	发行项目总数	发行总额(亿元)
1	声赫(深圳)商业保理有限公司	50	270.69
2	中国对外经济贸易信托有限公司	39	187.95
3	中信信托有限责任公司	35	360.00
4	华能贵诚信托有限公司	28	151.37
5	深圳前海联易融商业保理有限公司	20	103.52
6	厦门国际信托有限公司	16	168.00
7	上海邦汇商业保理有限公司	16	138.74
8	中铁商业保理有限公司	13	45.56
9	华鑫国际信托有限公司	12	46.00
10	深圳市高新投小额贷款有限公司	11	12.80

2025年H1企业ABS计划管理人TOP 10

序号	计划管理人	发行项目总数	发行总额(亿元)
1	中信证券股份有限公司	77	794.28
2	华泰证券(上海)资产管理有限公司	77	589.46
3	平安证券股份有限公司	58	667.77
4	上海国泰君安证券资产管理有限公司	51	611.76
5	招商证券资产管理有限公司	49	287.30
6	中国国际金融股份有限公司	36	373.26
7	首创证券股份有限公司	34	206.74
8	财通证券资产管理有限公司	33	259.78
9	天风(上海)证券资产管理有限公司	32	199.27
10	中信建投证券股份有限公司	22	269.95

来源：Wind, 毕马威分析

2.7 市场热点项目

2025年上半年ABS市场热点项目主要集中在支持“绿色经济”、“乡村振兴”、“新兴产业”、“数字化”等方面。随着2025年《政府工作报告》提出锚定低空经济、人工智能（AI）、数据要素及算力等四大关键领域，持续推动新质生产力的发展，国内首单低空经济、数据中心公募REITs的成功发行，为新兴产业项目提供了融资范例，为推动数字经济与实体经济的深度融合、助力产业升级和经济转型注入了强劲动力。

01

全国首单低空经济ABS成功发行

2025年6月19日，全国首单低空经济资产支持证券在深圳证券交易所成功发行，规模为人民币5.84亿元。这一标志性的举措由科学城（广州）融资租赁有限公司作为原始权益人发起，标志着低空经济领域的融资模式迎来了新的突破。

本次发行的专项计划名为“金元-国君-科学城租赁大湾区智造融合（第二期）资产支持专项计划（低空经济）”，在市场上引起了强烈反响。根据相关数据，本期专项计划的资产包涉及17个承租人和23笔租赁资产，其中低空经济租赁资产占比达到50.27%。这一配置不仅体现了低空经济的成长潜力，也显示出市场对这一新兴领域的高度关注。

来源：https://www.sohu.com/a/906058741_122066678

02

全国首单！数据资产证券化重大突破

2025年6月17日，全国首单在交易所挂牌上市的数据资产ABS产品平安-如皋第1期资产支持专项计划（数据资产）在深圳证券交易所挂牌上市。该产品于2025年4月28日设立，将于2027年4月28日到期，发行规模为人民币1.3亿元，优先级产品评级为AAA。

数据资产证券化已有较长时间探索，但市场尚未有发行成功案例。该项目通过将如皋市交通、港口等多领域数据资产转化为标准化金融产品，成功助力企业将“沉睡”的数据资源转化为可流通的资本，为数据资产证券化、数据要素流通提供了可复制、可推广的方案。

来源：<https://finance.sina.com.cn/wm/2025-06-17/doc-infameny8378252.shtml>

2.7 市场热点项目（续）

03

国内首单数据中心公募REITs来了

2025年3月10日，据深圳证券交易所官网消息，润泽智算科技集团股份有限公司基础设施不动产投资信托基金（REITs）项目正式启动申报程序。据了解，该项目以国际信息云聚核港（ICFZ）项目-数据中心A18建设项目及其附属设施设备作为底层资产。作为国内首单以高性能智算中心为底层资产的基础设施公募REITs项目，本次申报具有**双重创新价值**：其一，填补了智能计算基础设施证券化领域空白，为新型算力基础设施的资本化运作提供可复制范本；其二，通过构建“投资建设-运营退出-资本循环”的闭环商业模式，开辟民营企业以重资产项目对接资本市场的新通道，有效破解科技型民企资产流动性难题。

来源：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1826233947819096161&wfr=spider&for=pc>

04

全国首单！中保登基础资产绿色ABS成功落户江北新区

2025年3月28日，南京江北建投集团在中保登成功发行**全国首单**蒸汽收费收益权绿色资产支持计划。该项目基础资产是建投集团子公司公用事业公司持有的工业蒸汽收费收益权，符合**绿色金融**政策指引，获联合赤道G1级（最高等级）绿色认证，项目发行规模人民币10.5亿元。

该项目一定程度上改变园区的供热模式，通过中压蒸汽管线集中供热模式，减少园区内分散供热设施的使用，由此实现园区集中供汽、统一运营管理，避免企业自行燃煤供热，能够有效减少二氧化硫、氮氧化物和颗粒物等污染物的排放。项目的落地，为各地重资产运营的园区经营主体进一步盘活资产、推动园区提档升级，探索出一条新思路、新途径，具有较强的**示范与借鉴**意义。

来源：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1828248685002417714&wfr=spider&for=pc>

2.7 市场热点项目（续）

05

全国首单民生快消百货类CMBS成功发行

2025年3月28日，郑州市市场发展投资有限公司成功发行“郑州百荣世贸商城商业地产抵押贷款支持证券（CMBS）”，发行规模人民币24.5亿元，优先级证券获AAA信用评级。

该笔业务是全国首单民生快消百货类CMBS，也是河南省国有企业至今发行规模最大的CMBS产品。本次CMBS以郑州百荣D座未来经营收入作为底层资产，通过结构化设计实现资产价值与资本市场高效对接，有效拓宽企业融资渠道，优化债务结构。募集资金将主要用于置换存量债务，提升商城数字化运营水平，进一步巩固其“买全球、卖全球”的集散功能。

来源：https://www.cs.com.cn/cj2020/202503/t20250328_6482129.html

06

全国首单糖仓CMBS成功发行

2025年3月27日，广西宏桂集团成功发行并设立国君资管-宏桂集团仓储物流资产支持专项计划（乡村振兴），融资规模人民币2.01亿元，期限18年。

该CMBS产品是全国首单糖仓CMBS，也是广西首单国企CMBS，发行得到了区内外投资者的踊跃参与，全场认购倍数约2.5倍，优先A级票面利率更是低于三年期公募债券估值近30BP。

来源：

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzU5ODMwOTE1NQ==&mid=2247529702&idx=1&sn=825f568b2facea8918bbac2275d744fc&chksm=ff2ba09b5cf564bbc9d6c0a40d6aba5cd04436382e24b04aa0042880a100138d145edcc11bc4&mpshare=1&scene=1&srcid=04085xwrPJW2gK1IUMkXc3tO&sharer_shareinfo=f2f1752e7ada0c23a6777790fc7412ce&sharer_shareinfo_first=f2f1752e7ada0c23a6777790fc7412ce#rd

03

热点问题分析

3.1 汽车金融公司融资渠道分析

汽车金融行业发展变革

行业规模收缩与竞争格局重塑下的发展压力分析

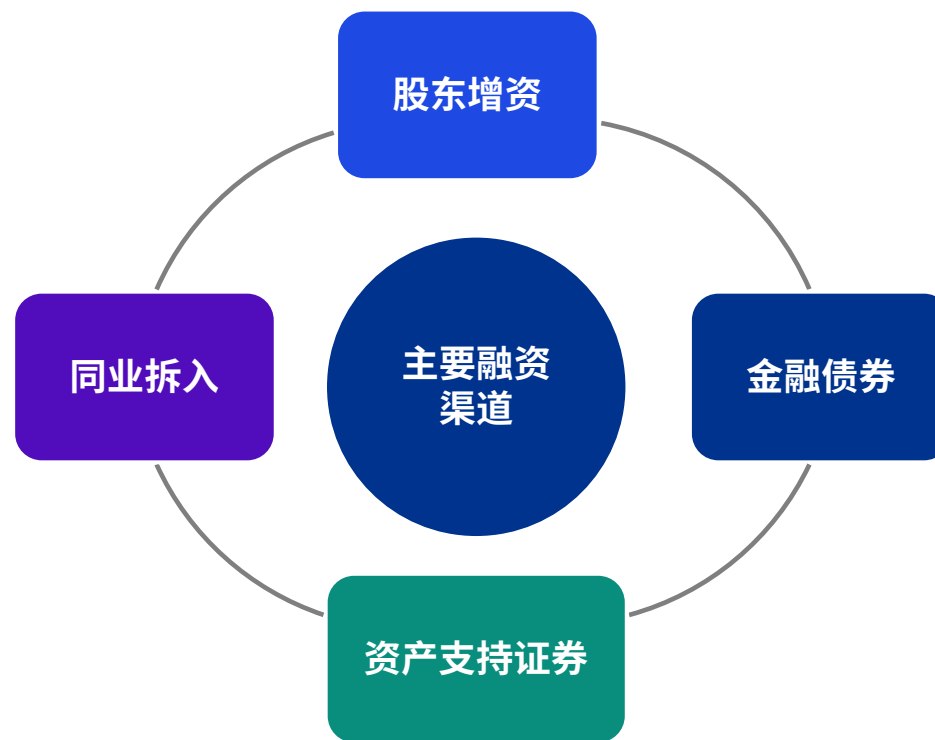


3.1 汽车金融公司融资渠道分析（续）

近年来，汽车金融公司融资渠道持续拓宽，除同业拆入、股东增资等传统渠道外，资产支持证券、金融债券等融资方式已被广泛应用。

同时，公司积极创新，境外融资、循环结构ABS、绿色债券、可持续发展贷款等新兴模式不断涌现，构建起多层次、多维度的融资体系。

在本篇中，我们将重点分析汽车金融公司的多元融资渠道格局以及近年来的变化趋势。

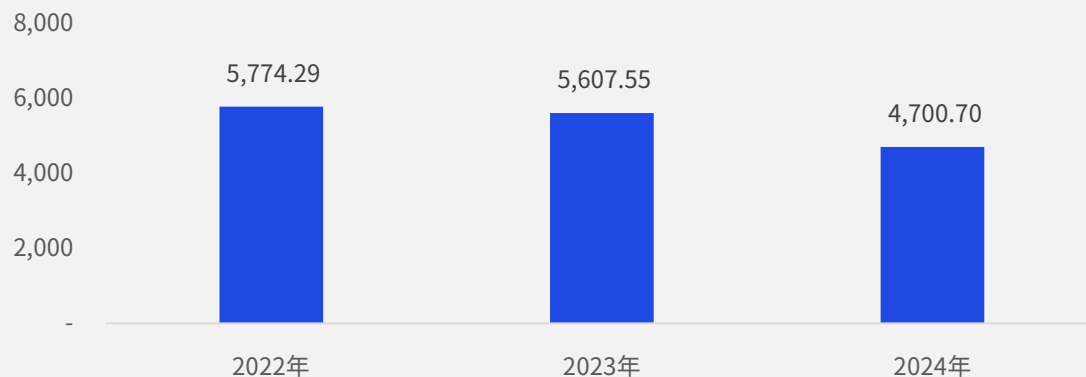


3.1 汽车金融公司融资渠道分析（续）

汽车金融公司发放贷款情况变化趋势

2022年-2024年，11家汽车金融公司发放贷款原值余额呈下降的趋势，2022年底11家汽车金融公司发放贷款余额为人民币5,774.29亿元，在2023年底此金额降至人民币5,607.55亿元，随后在2024年底降至人民币4,700.70亿元。其融资需求与贷款发放呈现紧密的联动关系，融资需求总量与年度放贷规模高度匹配。大额的贷款发放直接消耗巨额资金，公司必须通过发行金融债券、ABS等多元化融资渠道持续补充流动性；而2024年贷款发放的回落则可能缓解部分新增融资压力，但存量贷款周转及到期债务再融资仍构成持续性需求。

2022年-2024年11家汽车金融公司贷款原值（亿元）

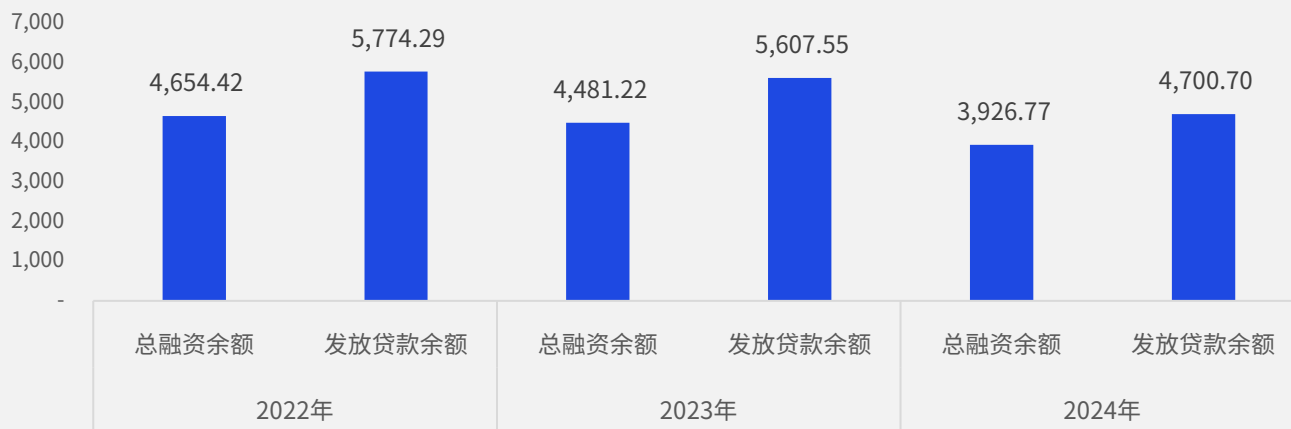


来源：公开信息整理，我们汇总了11家汽车金融公司年报信息

3.1 汽车金融公司融资渠道分析（续）

11家汽车金融公司贷款发放及融资情况汇总

我们汇总了11家汽车金融公司总融资余额及发放贷款余额，两者规模基本匹配，总量均呈下降趋势：



2022年-2024年11家汽车金融公司总融资余额与发放贷款余额（亿元）

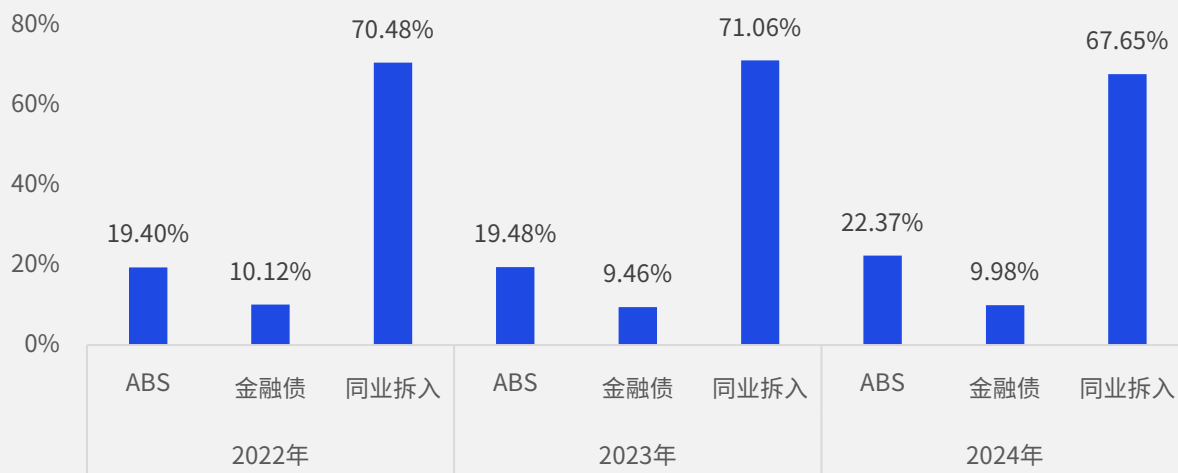
汽车金融公司行业呈现出多元化的融资趋势：即使发放贷款余额、总融资余额总量均呈下行态势，但受业务布局差异与融资策略偏好影响，**各机构的融资表现存在差异。**

注：总融资余额包括发放ABS面值余额、发放金融债券面值余额、及同业拆入余额（拆入资金-本金余额、吸收存款-本金余额及银行借款-本金余额合计）。

3.1 汽车金融公司融资渠道分析（续）

11家汽车金融公司贷款发放及融资情况汇总（续）

2022年至2024年，根据总融资金额中三种不同类型的融资渠道占比分析，行业整体融资偏好仍然以同业拆入资金为主，同业拆入资金三年占比均超67%，而金融债则占比均为最低。



2022年-2024年11家汽车金融公司融资渠道占比分析

从变化趋势上看，ABS余额占比略有上升，而同业拆入资金余额及金融债余额占比下降。大部分汽车金融公司三年间融资均以同业拆入资金为主。

注：融资渠道比例为各家汽车金融公司单个融资渠道的规模余额合计/总融资规模余额

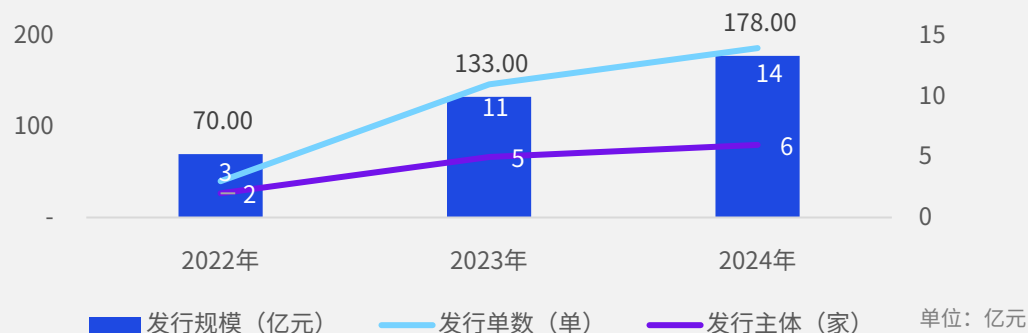
3.1 汽车金融公司融资渠道分析（续）

金融债券发行情况变化趋势

金融债券发行持续增长

2022年-2024年，汽车金融公司发行金融债券规模呈阶梯式增长，绿色金融债券作为新兴发力点，市场参与度持续攀升。2022年，仅2家机构发行3单金融债券，合计规模人民币**70亿元**；2023年发行主体扩容至5家，发行数量增至11单，总规模跃升至人民币**133亿元**；2024年，发行热度进一步提升，6家机构发行14支金融债，总规模达人民币**178亿元**。

近三年汽车金融公司发行金融债券情况



来源：WIND

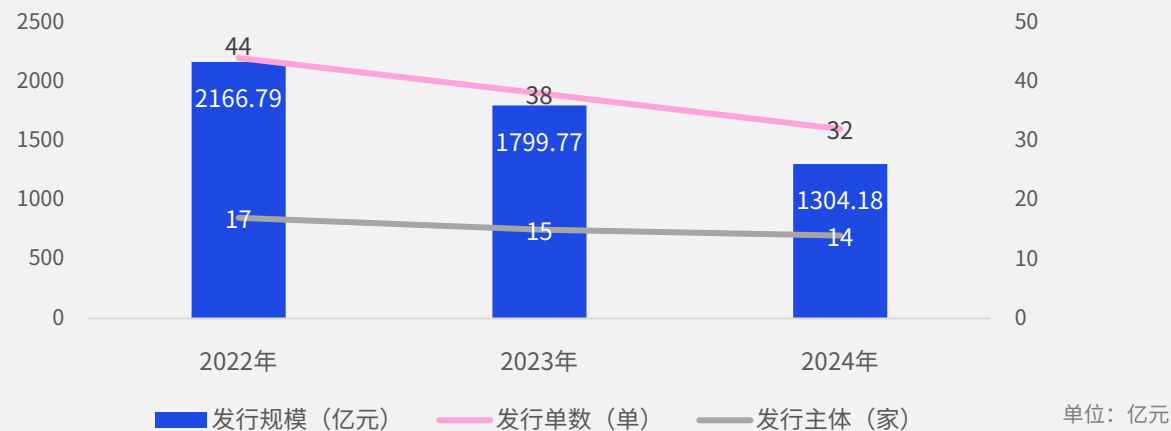
3.1 汽车金融公司融资渠道分析（续）

资产证券化市场规模变化趋势

资产证券化市场规模呈收缩态势

2022年，17家汽车金融公司合计发行44单ABS产品，总规模达人民币**2,166.79亿元**；2023年，发行主体减少至15家，发行量降至38单，总规模同比下降至人民币**1,799.77亿元**。2024年，银行间市场车贷ABS发行进一步收缩，32单产品发行规模同比再降至人民币**1,304.18亿元**，延续了近年来发行量和发行规模同步下滑的趋势。资产证券化市场表现呈现持续收缩态势。

近三年汽车金融公司发行ABS情况



来源：WIND

3.1 汽车金融公司融资渠道分析（续）

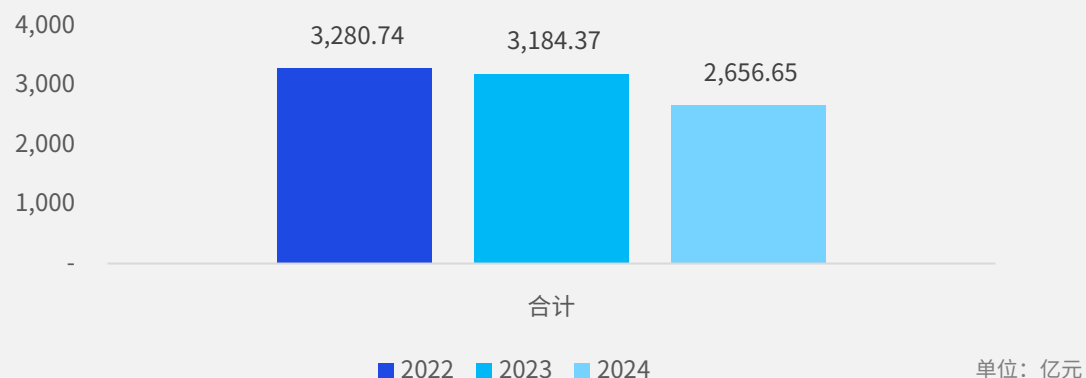
同业拆入融资情况变化趋势

同业拆入利率下降，同业拆入本金总额不增反降

2022年-2024年，市场同业资金拆入利率整体呈下降趋势，在这一背景下，汽车金融公司应更加青睐同业拆入这一融资渠道。

我们根据11家汽车金融公司已披露的年报整理了2022年-2024年同业拆入-本金财务数据，尽管各个汽车金融公司对于同业拆入这一融资渠道的态度表现稍有不同，但这11家汽车金融公司同业拆入-本金的总额逐年降低，2022年人民币3,280.74亿元降至2023年人民币3,184.37亿元；2024年，降至人民币2,656.65亿元。

近三年11家汽车金融公司同业拆入本金余额



来源：公开信息整理

3.1 汽车金融公司融资渠道分析（续）

融资渠道发展变化趋势原因分析

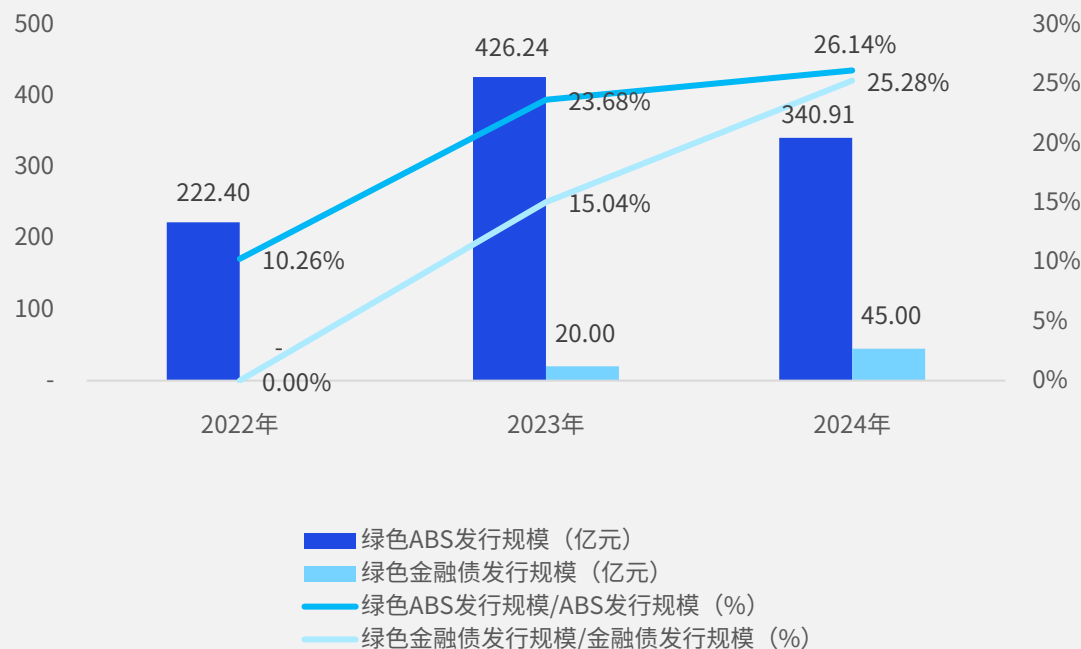
汽车金融公司金融债券发行规模上升、ABS发行规模下降，受政策驱动、发行效率和利率因素**多重影响**。

- **政策驱动：**2023年8月《汽车金融公司管理办法》修订：扩大汽车金融公司业务范围，允许其开展经销商贷款等业务并为其设境外子公司提供政策支持；2024年4月《关于调整汽车贷款有关政策的通知》：全面优化汽车贷款首付比例，允许自用汽车贷款发放比例达到100%，实现了“零首付购车”的政策突破。**政策进一步驱动拓展业务边界，通过零首付购车政策全面激活汽车消费端贷款需求，刺激资产规模，金融债券2-3年的期限结构更契合汽车贷款期限，能够直接补充核心负债、提供长期稳定资金、资金使用灵活等，是金融公司业务扩张，满足监管更优的选择。**
- **发行效率：****金融债券发行流程**仅需1-2个月，**远快于ABS**的2-3个月。
- **利率因素：**在低利率环境下，**金融债券发行成本优势凸显**。随着ABS利率优势弱化，且其操作复杂度高于金融债券，更多汽车金融公司倾向于选择金融债券进行融资。

3.1 汽车金融公司融资渠道分析（续）

汽车金融公司绿色领域渠道变化趋势

2022年-2024年绿色融资领域发行情况



来源：WIND

绿色ABS表现稳健

绿色金融债券异军突起

2023年，绿色金融债券实现“零突破”，标志着行业向绿色融资转型的开端。2024年，发行热度进一步提升，绿色金融债券发行规模与占比显著增长，发行规模达人民币**45亿元**，占全年金融债券总规模的25.28%，反映出行业**积极响应绿色发展战略**，同时也契合投资者对绿色资产的配置需求。

2022年-2023年绿色ABS发行规模从人民币222.40亿元增至人民币426.24亿元，年增长率达91.65%，主要受**新能源汽车销量爆发和政策支持驱动**。2024年虽然规模小幅回落，但优于车贷ABS整体市场。且汽车金融公司发行绿色资产证券化发行总规模占据发行的资产证券化的**比重整体呈上升趋势**。

附录

行业报告

行业报告

2025年上半年业内发布的主要的行业报告如下：

发布日期	发布单位	报告名称	报告详情
2025-01-08	中诚信国际	个人住房抵押贷款不良资产支持证券回收观察系列（三）：房贷NPL产品回收承压的影响因素分析	详情
2025-01-17	中诚信国际	个人住房抵押贷款不良资产支持证券回收观察系列（四）：资产处置难度有所增加，回款仍以处置完毕资产为主，且回收率保持较高水平	详情
2025-02-06	CNABS	不良资产重组月度回顾（1月）	详情
2025-02-26	中国证券投资基金业协会	资产支持专项计划备案运行情况简报（2025年1月）	详情
2025-03-07	CNABS	不良资产重组月度回顾（2月）	详情
2025-03-25	中诚信国际	保险资产管理业创新型产品在公用事业类收费收益权ABS的运用研究	详情
2025-03-25	中国证券投资基金业协会	资产支持专项计划备案运行情况简报（2025年2月）	详情
2025-04-09	CNABS	不良资产重组月度回顾（3月）	详情
2025-04-18	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年一季度）	详情
2025-04-28	中国证券投资基金业协会	资产支持专项计划备案运行情况简报（2025年3月）	详情
2025-04-30	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年一季度）	详情

来源：公开信息整理

行业报告（续）

2025年上半年业内发布的主要的行业报告如下：

发布日期	发布单位	报告名称	报告详情
2025-05-16	CNABS	不良资产重组月度回顾（4月）	详情
2025-05-19	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年4月）	详情
2025-05-29	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年4月）	详情
2025-05-29	中国证券投资基金业协会	资产支持专项计划备案运行情况简报（2025年4月）	详情
2025-06-11	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年5月）	详情
2025-06-12	中国证券投资基金业协会	数据资产证券化可行性研究	详情
2025-06-12	中诚信国际	公募REITs如何助力转型城投资产盘活	详情
2025-06-13	CNABS	不良资产重组月度回顾（5月）	详情
2025-06-27	中国证券投资基金业协会	资产支持专项计划备案运行情况简报（2025年5月）	详情
2025-06-30	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年5月）	详情

来源：公开信息整理

kpmg.com/cn/socialmedia



如需获取毕马威中国各办公室信息，请扫描二维码或登陆我们的网站：<https://kpmg.com/cn/zh/home/about/office-locations.html>

所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2025 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所，毕马威企业咨询(中国)有限公司 — 中国有限责任公司，毕马威会计师事务所 — 澳门特别行政区合伙制事务所，及毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，均是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载

毕马威的名称和标识均为毕马威全球组织中的独立成员所经许可后使用的商标。

二零二五年七月出版