

The KPMG logo, consisting of the letters 'KPMG' in a bold, sans-serif font, with each letter contained within a small square frame.

毕马威

# 资产证券化 2025年刊

2026年2月

毕马威中国



# 目录

01

政策动态

02

发行情况

03

行业热点

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
中国证监会发布商业不动产投资信托基金试点公告	中国证监会 2025-12-31	<p>2025年12月31日，中国证监会公布《关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（证监会公告〔2025〕21号）。《公告》共八条，明确商业不动产投资信托基金（REITs）为通过投资商业不动产资产支持证券，取得商业不动产所有权或经营权，运营管理以获取稳定现金流并分配收益的封闭式公开募集证券投资基金。基金管理人、托管人需符合《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等规定，并具备健全的投资管理、资产运营、内部控制与风险管理制度。基金管理人须对拟持有商业不动产进行尽职调查，聘请专业机构提供评估、法律、审计服务，并向证监会提交注册申请材料。拟持有商业不动产需权属清晰、合规手续齐备，已产生稳定现金流，符合国家战略及产业政策。基金管理人应主动履行运营管理职责，相关机构需严格遵守执业规范和监管要求。</p> <p><b>相关影响：</b>新规标志着公募REITs市场从基础设施向商业不动产关键扩容，为持有大量商业地产的企业开辟了权益型资产盘活新通道。简化由证监会主导的审核流程，配合交易所暂免相关费用、缩短反馈时间等配套措施，有望提升发行效率，吸引更多元底层资产入市。</p>
上海证券交易所发布《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金[REITs]业务指南第3号—扩募业务办理》的通知	上海证券交易所 2025-12-31	<p>2025年12月31日，为了落实《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》，进一步规范不动产投资信托基金扩募业务办理，上海证券交易所修订形成了《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金(REITs)业务指南第3号—扩募业务办理》，于2025年6月27日发布的《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》(上证函〔2025〕2074号)同时废止。2025年12月版业务指南的发布，业务范围实质性扩大，从“基础设施”扩展为“不动产”，流程描述更细化，操作指引更具体。</p> <p><b>相关影响：</b>此次修订标志着REITs扩募业务从基础设施领域正式扩展到商业不动产领域，并对信息披露时点、系统操作流程等进行了更明确的规范，为市场提供了明确的扩募操作指引，制度的完善有助于提升REITs产品的流动性和稳定性，同时增强REITs市场长期发展信心。</p>

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
上海证券交易所发布《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12月修订）》	上海证券交易所 2025-12-19	<p>2025年12月19日，为进一步规范公司债券（含企业债券）及资产支持证券的发行上市挂牌业务，提升业务办理质效，上海证券交易所发布《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12月修订）》，该指南自发布之日起施行，是对原有业务指南的系统性优化，2025年5月21日发布的旧版指南将同时废止。12月修订版在结构、流程细节和规范性方面均有显著更新，主要体现在以下核心章节：业务办理准备—招标发行业务、公司债券发行业务—网下发行流程、公司债券续发行（试点）、铁道债发行、登记及上市业务及资产支持证券发行业务部分。</p> <p><b>相关影响：</b>此次修订是对前期实践的总结与流程优化，通过统一和更新业务规范，细化市场机构操作，为包括公司债券续发行、ABS扩募及REITs发行在内的各类债券与证券化产品提供更高效、透明的发行上市服务支持。</p>
中国证监会发布证券期货业业务领域数据元规范等三项金融行业标准	中国证监会 2025-10-10	<p>2025年10月10日，中国证监会公布《中国证券监督管理委员会公告〔2025〕17号》，发布《证券期货业业务领域数据元规范 第4部分：证券交易所》《证券期货业业务领域数据元规范 第5部分：企业资产证券化业务》《期货公司监管数据采集规范 第2部分：资产管理业务》。三项标准分别规范了证券交易所业务相关数据项的分类、名称、含义、类型及长度，建立企业资产证券化业务全生命周期数据元规范，明确期货公司资产管理业务数据要素定义和类型。标准涵盖主体、品种、账户、行为、资产、监管、披露等17个业务条线大类，细化数据元编号、命名、业务含义、数据类型、制定依据等属性。</p> <p><b>相关影响：</b>新规为行业数据建设提供了统一规范，旨在打通数据壁垒，夯实资产证券化等业务的数字化治理基础，为强化信息披露、推动监管智能化转型提供技术支撑。</p>

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、深交所发布《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 深交所 2025-07-18	<p>上交所与深交所分别于2025年5月21日及7月18日，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，是指已在两交易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两交易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。</p> <p><b>相关影响：</b>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。</p>
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	<p>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。</p> <p><b>相关影响：</b>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。</p>

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
<p>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、</p> <p>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</p>	<p>深交所/上交所</p> <p>2025-03-28</p>	<p>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。</p> <p><b>相关影响：</b>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。</p>
<p>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</p>	<p>中国证券投资基金业协会</p> <p>2025-03-28</p>	<p>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&lt;债权类资产证券化业务尽职调查工作细则&gt;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。</p> <p><b>相关影响：</b>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。</p>

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
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	<p>2025年3月4日，国家金融监管总局、国家知产局、国家版权局联合公布《关于印发&lt;知识产权金融生态综合试点工作方案&gt;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。</p> <p><b>相关影响：</b>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。</p>
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 2025-01-17	<p>2025年1月17日，国家金融监管总局网站公布《关于印发&lt;银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案&gt;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。</p> <p><b>相关影响：</b>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。</p>

来源：公开信息整理, 毕马威分析



# 02

---

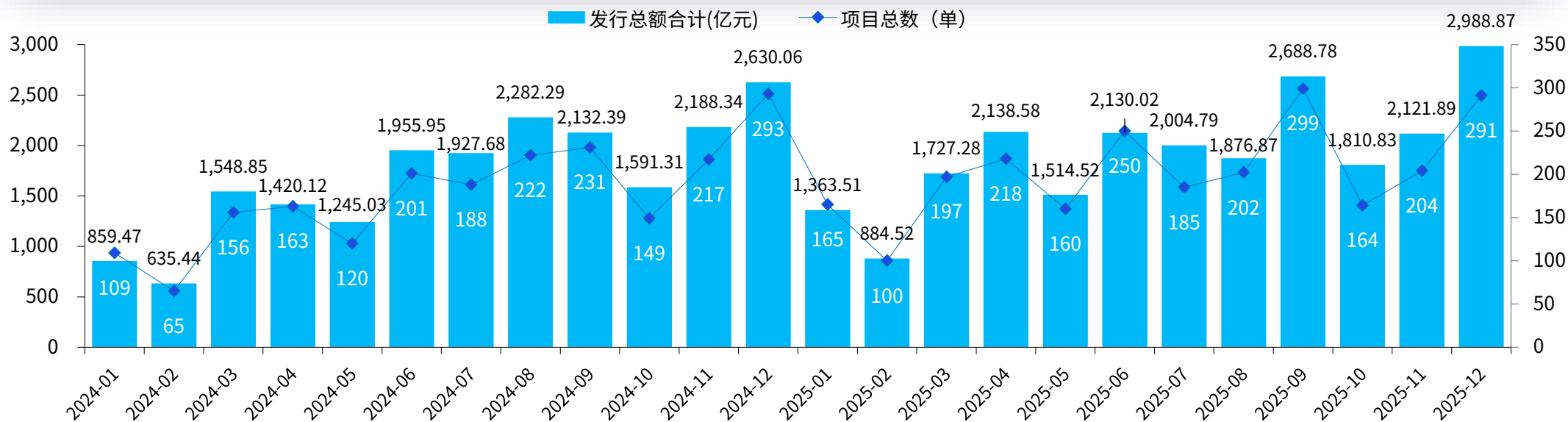
## 发行情况



## 2.1 ABS市场发行情况

根据Wind数据显示，2025年ABS市场发行态势稳中向好，全年市场共发行2,435单产品，发行规模人民币23,250.45亿元，发行数量和规模相较2024年同期均有不同程度涨幅，发行数量同比上涨15%，发行规模则上升14%。

### 2024年-2025年 ABS市场新发行情况



来源：Wind, 毕马威分析

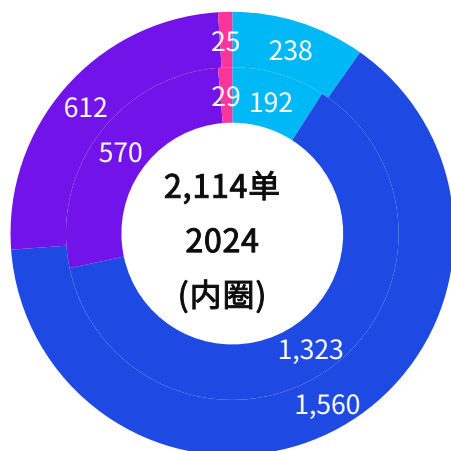


## 2.1 ABS市场发行情况（按市场类型）

2025年，信贷ABS新发产品238单，较去年同期上涨24%，发行规模则小幅上涨8%，总额为人民币2,915亿元。企业ABS新发产品1,560单，发行规模人民币14,133亿元，为四个市场类型中金额和数量规模最大，发行数量和金额同比上涨分别为18%和20%。ABN新发产品612单，与去年同期相比数量涨幅7%，发行规模则同比上升9%，总额为人民币5,731亿元。公募REITs类在2025年全年新发产品共25单，发行规模人民币472亿元。

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

发行数量

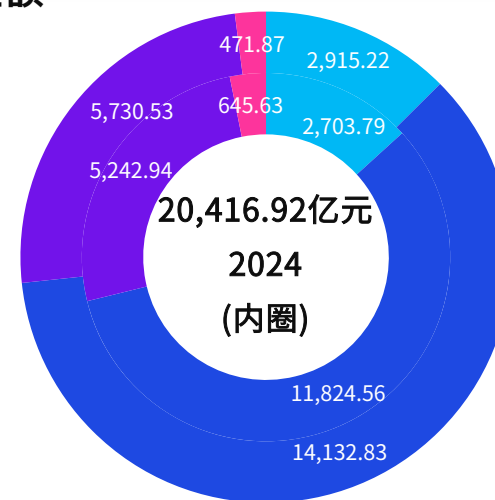


发行金额

单位：人民币

2,435单  
2025  
(外圈)

23,250.45亿元  
2025  
(外圈)



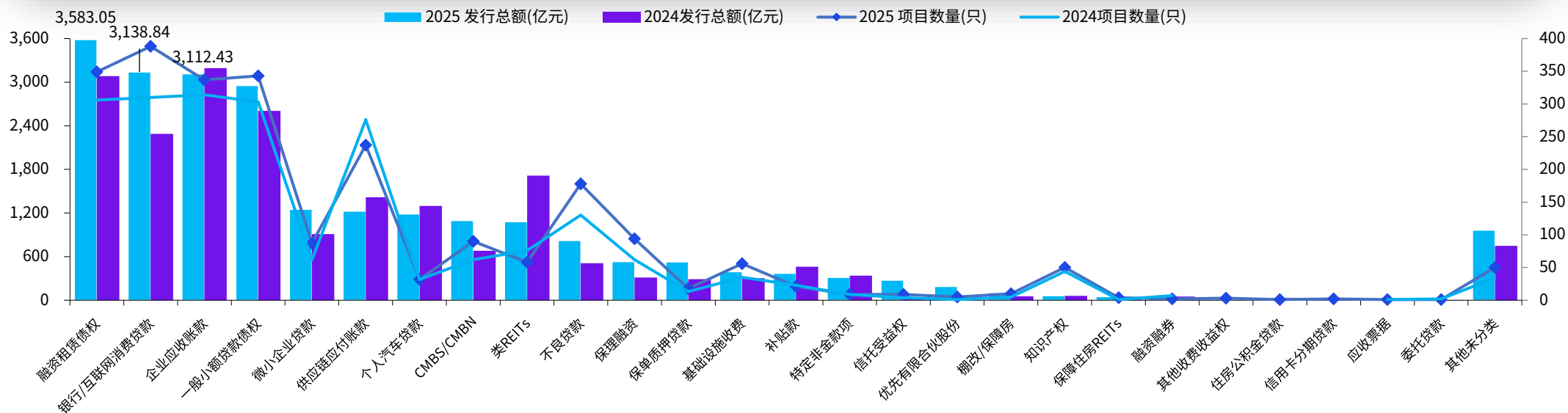
■ 信贷ABS ■ 企业ABS ■ ABN ■ 公募REITs

来源：Wind（相同条件筛选时以往数据会更新，以最新导出数据为准），毕马威分析

## 2.1 ABS市场发行情况（按基础资产分类）

根据Wind数据显示，按照发行规模口径统计，2025年发行产品基础资产分类前3类依次为：融资租赁债权共发行349单，发行规模为人民币3,583.05亿元，发行总额同比增长16%，发行数量位居第二；银行/互联网消费贷款共发行388单，发行规模为人民币3,138.84亿元，发行数量位列榜首；企业应收账款共发行337单，发行总额为人民币3,112.43亿元。

### 2025年 V.S. 2024年市场发行情况（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，我国资产证券化市场在结构性分化中实现稳健扩容。从市场类型看，企业ABS以超过人民币1.4万亿元的发行规模和近20%的增速持续领跑，是市场的绝对增长引擎。信贷ABS发行单数大幅回暖，但金额仅小幅增长，显示其正进行内部结构调整。ABN市场则凭借其高效的注册制优势，保持了近一成的稳健增速。公募REITs全年发行25单，在商业不动产试点落地及扩募机制实施下，标志着市场进入常态化扩容与存量盘活并举的新阶段。



从基础资产看，ABS市场核心驱动明确，融资租赁债权、银行/互联网消费贷款及企业应收账款构成了发行规模的“三驾马车”，作为长期且稳定的规模支柱，占据市场主导地位，2025年合计占比42%。其中，消费贷款类ABS在“金融支持消费”政策直接推动下，发行数量位居所有资产类别之首，成为强劲的增长点之一。与此同时，不良资产ABS继续扮演银行风险化解工具的角色，而绿色ABS、知识产权ABS等则成为明确的创新增长方向。



全年市场的演进深度契合政策轨迹。消费金融政策直接催化了相关ABS的放量；沪深交易所推出的ABS扩募试点，为存量不动产证券化产品提供了做优做强的制度路径；商业不动产REITs试点及配套自律规则的发布，丰富资本市场投融资工具，支持构建房地产发展新模式。总体而言，2025年的市场在政策精准驱动下，正从单纯的规模扩张，迈向结构优化、机制创新与高质量发展并重的新周期。

## 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年建信信托有限责任公司以发行54个项目产品，成为信贷ABS发行机构数量和发行规模榜首，发行总额为人民币1,043.98亿元，华能贵诚信托有限公司以52个新发行项目产品成为信贷ABS发行机构发行数量第二，发行规模为人民币324.28亿元。关于发起机构TOP 10排名，平安银行以发行23个项目，发行总额人民币42.96亿元，成为信贷ABS发起机构项目数量第一。

### 2025年信贷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	建信信托有限责任公司	54	1,043.98
2	华能贵诚信托有限公司	52	324.28
3	华润深国投信托有限公司	37	124.14
4	交银国际信托有限公司	21	259.71
5	上海国际信托有限公司	20	499.95
6	中信信托有限责任公司	15	72.62
7	兴业国际信托有限公司	14	114.30
8	中国对外经济贸易信托有限公司	9	285.93
9	中海信托股份有限公司	6	64.78
10	国投泰康信托有限公司	4	79.99

### 2025年信贷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	23	42.96
2	中国建设银行股份有限公司	22	607.48
3	中国工商银行股份有限公司	15	111.68
4	中信银行股份有限公司	14	67.65
5	招商银行股份有限公司	12	35.22
6	上海浦东发展银行股份有限公司	11	49.95
7	兴业银行股份有限公司	11	28.30
8	中国邮政储蓄银行股份有限公司	10	83.31
9	中国农业银行股份有限公司	10	63.02
10	中国民生银行股份有限公司	10	21.88

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年信贷类ABS发行产品的会计顾问中，毕马威以参与发行项目105个，发行总额人民币1,525.81亿元，在数量和总额上均位列会计师事务所榜首，规模占比总额超五成。

### 2025年 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	105	1,525.81	52%
2	德勤	47	471.66	16%
3	安永	25	371.63	13%
4	普华永道	3	117.40	4%
5	其他	58	428.71	15%
	合计	238	2,915.21	100%

### 2024年 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	78	1,537.65	57%
2	德勤	49	397.63	15%
3	安永	17	158.64	6%
4	普华永道	16	234.88	9%
5	其他	32	374.98	13%
	合计	192	2,703.79	100%

来源：Wind，毕马威分析

## 2.4 ABN项目发行机构、发起机构TOP 10

从ABN发行机构来看，国投泰康信托有限公司以发行112单，发行总额人民币988.53亿元，成为2025年ABN项目发行数量和发行规模的榜首。从发起机构来看，国投泰康信托有限公司则以发行63个项目成为ABN项目发起项目数量TOP1，规模达到人民币546.26亿元，占前10名发行总额合计的17%，为发行规模第一。

### 2025年 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	112	988.53
2	华能贵诚信托有限公司	92	957.86
3	中信信托有限责任公司	59	546.23
4	中国对外经济贸易信托有限公司	53	581.58
5	华润深国投信托有限公司	42	295.36
6	华鑫国际信托有限公司	41	398.43
7	兴业国际信托有限公司	31	355.33
8	中铁信托有限责任公司	30	241.12
9	上海国际信托有限公司	19	214.37
10	云南国际信托有限公司	13	100.14

### 2025年 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	63	546.26
2	中国对外经济贸易信托有限公司	62	501.10
3	华能贵诚信托有限公司	47	314.26
4	中信信托有限责任公司	39	384.35
5	华鑫国际信托有限公司	38	391.00
6	北京京东世纪贸易有限公司	35	327.95
7	深圳市财付通网络金融小额贷款有限公司	19	242.20
8	厦门国际信托有限公司	18	182.00
9	深圳前海联易融商业保理有限公司	12	63.56
10	京能国际能源发展(北京)有限公司	11	196.72

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，从原始权益人来看，发行总额第一的原始权益人为润泽科技发展有限公司，规模为人民币44.99亿元，共发行1个项目。从公募REITs计划管理人来看，中信证券股份有限公司以8个发行项目，发行规模人民币127.90亿元，成为发行项目数量和发行总额第一。

### 2025年 公募REITs原始权益人排行榜

序号	原始权益人	发行项目总数	发行总额(亿元)
1	润泽科技发展有限公司	1	44.99
2	北京首农信息产业投资有限公司	1	36.85
3	杉杉商业集团有限公司	1	34.80
4	深圳嘉丰产业园管理有限公司	1	32.90
5	云南保山槟榔江水电开发有限公司	1	29.22
6	东莞安同企业管理咨询有限公司	1	24.47
7	万国数据控股有限公司	1	24.00
8	CAPITALAND MALL ASIA LIMITED	1	22.87
9	华电国际电力股份有限公司	1	18.95
10	上海临港控股股份有限公司	1	17.24

### 2025年 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	中信证券股份有限公司	8	127.90
2	南方资本管理有限公司	3	101.89
3	中国国际金融股份有限公司	3	61.48
4	上海国泰海通证券资产管理有限公司	3	36.47
5	汇添富资本管理有限公司	2	25.20
6	第一创业证券股份有限公司	1	36.85
7	中航证券有限公司	1	29.22
8	易方达资产管理有限公司	1	15.13
9	中银资产管理有限公司	1	13.09
10	中信建投证券股份有限公司	1	10.98

来源：Wind, 毕马威分析

## 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年中国对外经济贸易信托有限公司以发行88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517.55亿元，为原始权益人发行总额榜首。关于计划管理人，中信证券股份有限公司以发行179个项目，发行总额人民币1,963.32亿元成为计划管理人发行数量和总额之最，金额占前10计划管理人发行总额合计超20%。

### 2025年 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	中国对外经济贸易信托有限公司	88	517.55
2	华能贵诚信托有限公司	63	378.32
3	声赫(深圳)商业保理有限公司	56	299.69
4	深圳前海联易融商业保理有限公司	48	222.56
5	华鑫国际信托有限公司	41	325.00
6	上海邦汇商业保理有限公司	39	328.74
7	中信信托有限责任公司	39	400.00
8	中铁资本有限公司	33	545.92
9	南京鑫欣商业保理有限公司	30	141.81
10	厦门国际信托有限公司	25	251.70

### 2025年 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	179	1,963.32
2	华泰证券(上海)资产管理有限公司	165	1,380.40
3	平安证券股份有限公司	120	1,378.18
4	上海国泰海通证券资产管理有限公司	114	1,306.60
5	中信建投证券股份有限公司	82	1,066.78
6	招商证券资产管理有限公司	81	550.82
7	天风(上海)证券资产管理有限公司	78	482.83
8	财通证券资产管理有限公司	72	553.61
9	中国国际金融股份有限公司	69	701.37
10	首创证券股份有限公司	64	374.30

来源: Wind, 毕马威分析



## 2.7 市场热点项目

2025年ABS市场涌现的系列“首单”产品，深刻契合“十五五”规划要点，以引领绿色发展转型（火电/蒸汽收费收益权）、盘活存量与机制创新（产业园持有型/环保持有型不动产ABS）和服务新质生产力与国家战略领域（低空经济/数据知识产权ABS等）为代表的各类“首单”产品集中涌现，表明ABS市场已形成“国家战略指向-金融产品创新-重点产业赋能”的敏捷传导机制，正从传统的融资工具，升级为培育新质生产力、服务实体经济转型升级的关键金融基础设施。

### 01

#### 全国首单火电ABS挂牌上市，能源企业密集推进资产证券化

2025年12月31日，协鑫集团主导的全国首单以火电资产为底层的持有型不动产ABS“国金资管-新疆国信持有型不动产资产支持专项计划”日前在上交所挂牌上市。该项目底层资产为协鑫旗下新疆准东火电厂，发行规模人民币54.6亿元。

协鑫集团董事局主席朱共山表示，募集资金将定向投入清洁能源技术研发，优化财务结构及降低资产负债率。此次ABS成功挂牌不仅契合国家“盘活存量资产、扩大有效投资”的政策导向，而且响应了资本市场对绿色能源资产的配置需求。

来源：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1853023558222263822&wfr=spider&for=pc>

### 02

#### 首单环保持有型不动产ABS成功发行

2025年9月25日，富国资产-首创水务持有型不动产资产支持专项计划（私募REITs）成功设立，成为全国首单以水务资产为基础资产的持有型不动产ABS产品（水务私募REITs）。本次持有型不动产ABS的成功设立意义重大。首创环保集团通过发行水务持有型不动产ABS，进一步盘活污水处理基础设施存量资产，同时进一步完善“多层次REITs平台+A股上市”双轮驱动模式。

来源：

[https://mp.weixin.qq.com/s?\\_\\_biz=MzU5ODMwOTE1NQ==&mid=2247532601&idx=1&sn=d11489fa88f8cfffcd733fcae91aeae4&chksm=ff8727a4c96819e8c63b6c217c8c561076f86a28879cb2ef62cc5848ba9ecbb142a77e13f18a&mpshare=1&scene=1&srcid=0106Ssx89jZ1zhxxvOo2cy12&sharer\\_shareinfo=bb78be9db040cd5a6781c3ec92d076a4&sharer\\_shareinfo\\_first=bb78be9db040cd5a6781c3ec92d076a4#rd](https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzU5ODMwOTE1NQ==&mid=2247532601&idx=1&sn=d11489fa88f8cfffcd733fcae91aeae4&chksm=ff8727a4c96819e8c63b6c217c8c561076f86a28879cb2ef62cc5848ba9ecbb142a77e13f18a&mpshare=1&scene=1&srcid=0106Ssx89jZ1zhxxvOo2cy12&sharer_shareinfo=bb78be9db040cd5a6781c3ec92d076a4&sharer_shareinfo_first=bb78be9db040cd5a6781c3ec92d076a4#rd)

## 2.7 市场热点项目（续）

### 03

#### 全国首单含数据知识产权银发经济专题ABS发行

2025年9月，由财通资管担任计划管理人的“财通-杭州滨江知识产权第2期资产支持专项计划（科技创新）”发行，发行规模人民币1.025亿元，是**全国首单**含数据知识产权的银发经济专题ABS产品。本次项目为财通资管2024年向深交所申请“财通-杭州滨江知识产权第1-5期资产支持专项计划”中的第2期，此次入池的基础资产包括杭州高新区（滨江）区内的14家优质科创型企业的71项专利。

该系列第一期项目已于2025年1月份在深交所挂牌，为**全国首单**包含游戏动漫版权的知识产权资产证券化产品，底层资产覆盖13家“专精特新”企业的114项专利，同时也是盘活创新型中小企业知识产权无形资产的“标杆”产品之一。

来源：<https://www.cnstock.com/commonDetail/548905>

### 04

#### 首单产业园持有型ABS在上交所发行 全国优质产业园区证券化全新路径打通

2025年8月，国君资管-无锡经济开发区国家传感信息产业园持有型不动产资产支持专项计划在上交所成功发行，规模人民币6.6亿元。无锡经开项目底层资产为位于无锡经济开发区的国家传感信息产业园项目，定位为物联传感、智能交通产业园，主要聚焦智能网联汽车、传感器、物联网等产业。

该项目是**全国首单**成功设立的产业园区持有型不动产ABS项目。作为优质产业园区盘活存量的新探索、新标杆，该项目为全国优质产业园区项目打通了证券化的**全新路径**。

来源：<https://finance.sina.com.cn/jjxw/2025-08-08/doc-infkhwir3371136.shtml>



## 2.7 市场热点项目（续）

### 05

#### 数据资产证券化破冰 全国首单1.337亿元ABS落地

2025年7月31日，全国首单获批的数据资产ABS“华鑫—鑫欣—数据资产1—5期资产支持专项计划”首期在深圳证券交易所正式发行。该项目由南京鑫欣商业保理有限公司作为发行人、华鑫证券有限责任公司作为管理人和销售机构，首期发行规模人民币1.337亿元，优先级票面利率2.0%。

项目于深交所首获无异议函的消息曾引发关注，被誉为“**金融市场里程碑事件**”。如今，这一开创性产品成功从“获批”迈向“落地”，不仅体现了资本市场对数据要素作为新型资产类别的高度认可，更是金融服务实体经济、畅通数据要素“资源—资产—资本”价值转化通道的重大突破。

来源：<https://news.qq.com/rain/a/20250731A08M3Q00>

### 06

#### 全国首单低空经济ABS在深交所挂牌上市

2025年7月8日，科学城投资集团旗下科学城租赁作为原始权益人的“**全国首单低空经济ABS**”在深交所挂牌上市，开辟了面向低空经济的创新型资产证券化融资渠道，为产业发展按下了“加速键”。

该全国首单低空经济ABS项目已于6月19日在深交所成功发行，发行规模为人民币5.84亿元，信用评级AAA，其中优先A1-A3档利率分别为1.9%、2.16%、2.26%，全场认购倍数为4.17、4.97、4.15。优先A1档发行利率创下全国区属融资租赁发行**最低纪录**，优先A3档期限“3+2”年，为市场首单“3+2”年期限结构的资产支持专项计划。

来源：<https://www.toutiao.com/article/7525242594956296704/?wid=1760604626195>

## 2.7 市场热点项目（续）

### 07

#### 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，为为集团进一步盘活资产、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>

### 08

#### 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，该项目拟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>



# 03

---

## 行业热点



## 3.1 中国不良资产证券化十年蝶变

### 底层资产与参与机构

自2016年重启试点以来，中国不良资产证券化（ABS）市场已走过近十年历程。从谨慎破冰到全面推进，这一市场不仅发展成为金融机构处置不良资产的核心工具之一，更折射出中国金融体系应对风险、盘活存量的能力演进。其发展轨迹清晰地沿着三个维度展开：底层资产与参与主体的不断丰富、处置规模的阶梯式攀升，以及发行兑付全流程从探索到成熟的市场信心建立。

#### 从“单点突破”到“百花齐放”

2016年以来，不良资产证券化试点名单经历了三批次扩容。市场重启之初，监管机构出于风险可控的考虑，仅批准了工、农、中、建、交、招六家大型银行作为首批试点机构重启不良资产证券化。2016年5月，中行、招行发行了重启后首批对公、信用卡不良ABS，标志市场重启。2016年，试点机构共计发行不良资产证券化信托产品14单，其底层基础资产高度集中，以对公不良贷款和信用卡不良债权为主，结构相对简单。



## 3.1 中国不良资产证券化十年蝶变（续）

### 底层资产与参与机构

随着试点效果得到验证，参与机构壁垒逐步打破。2017年起，参与主体逐渐从国有大行迅速扩展至全国性股份制银行，并进一步下沉至头部城商行、农商行。到2025年，发起机构网络已覆盖各类持牌金融机构，形成了多层次、广覆盖的发行主体格局。

年份 发行机构类别	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
国有银行	10	10	22	18	27	33	30	50	50	68
全国性股份制 商业银行	4	7	10	11	24	27	33	61	73	100
地方性 商业银行	0	2	2	0	2	1	6	6	7	9
AMC	0	0	0	0	2	2	0	0	0	0

2016-2025年度不良信贷资产证券化发行情况（单位：单）

## 3.1 中国不良资产证券化十年蝶变（续）

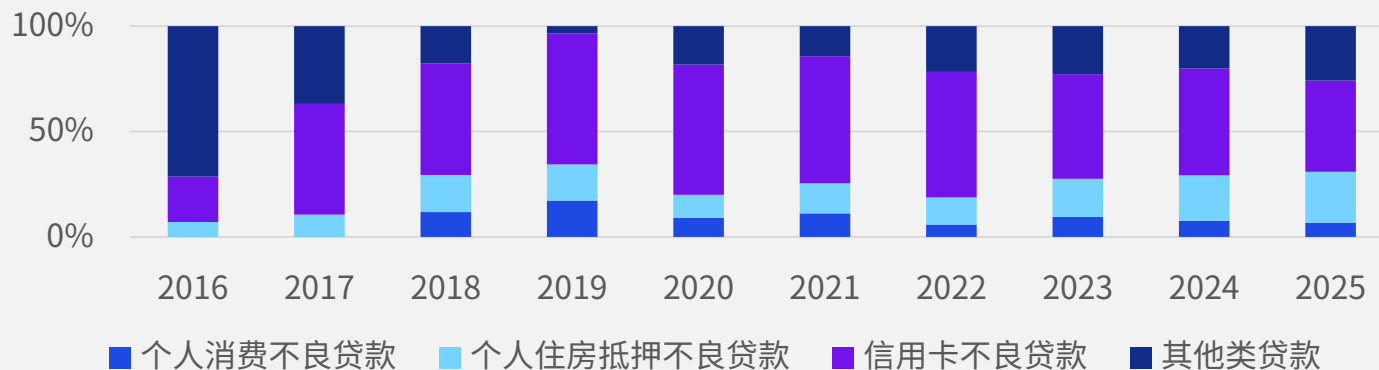
### 底层资产与参与机构（续）

与参与机构多元化同步发展的是基础资产的拓宽和丰富

在试点阶段早期，基础资产以对公贷款为主，随后不良信用卡贷款、个人消费贷、个人住房贷款等零售类不良资产凭借其“小额且分散”的特性，迅速成为市场绝对主力，占据年发行总单数80%左右的份额，占年发行总规模70%以上。

2022年后，为配合重点领域风险化解，市场上出现了以房地产相关不良债权以及不良小微企业贷款为基础资产的产品，标志着其资产类型更加贴合宏观风险化解的实际需求。

2016-2025年不良信贷ABS基础资产分布情况（单位：单）





## 3.1 中国不良资产证券化十年蝶变（续）

### 发行规模

#### 从“试点额度”到“亿元级常态化工具”

纵观十年，发行规模的变化直观地反映了政策支持力度和市场接纳程度的提升，其增长并非线性，而是与宏观经济周期和监管导向紧密相关的“阶梯式上行”。

2014年11月，原银监会出台《关于信贷资产证券化备案登记工作流程的通知》，将信贷资产证券化业务由审批制改为业务备案制，银监会不再针对证券化产品发行进行逐笔审批，银行业金融机构应在申请取得业务资格后开展业务，在发行证券化产品前应进行备案登记。

2015年12月，中国人民银行发布[2015]第7号公告，公告称已经取得监管部门相关业务资格、发行过信贷资产支持证券且能够按规定披露信息的受托机构和发起机构可以向中国人民银行申请注册，并在注册有效期内自主分期发行信贷资产支持证券。申请注册发行的证券化信贷资产应具有较高的同质性。由于当时不良信贷资产证券化市场尚未重启，因此该政策文件主要适用于正常类信贷资产支持证券的发行。自2020年下半年开始，注册申报制度逐渐覆盖到了不良信贷资产证券化发行上来，此举有效方便了发起机构自主选择发行时机和金额，从而更好的把握市场窗口；受托机构主要受益于优化后的备案流程，备案时间大大缩短；对于其他中介机构如券商、评级机构等也因此能够获得更多的业务机会。

在2016年到2019年的试点探索期，年发行规模在人民币150亿元上下浮动；在此之前，信贷资产证券化业务刚由审批制转为备案制，发行流程尚在转换的过渡阶段，导致规模增长并不明显。

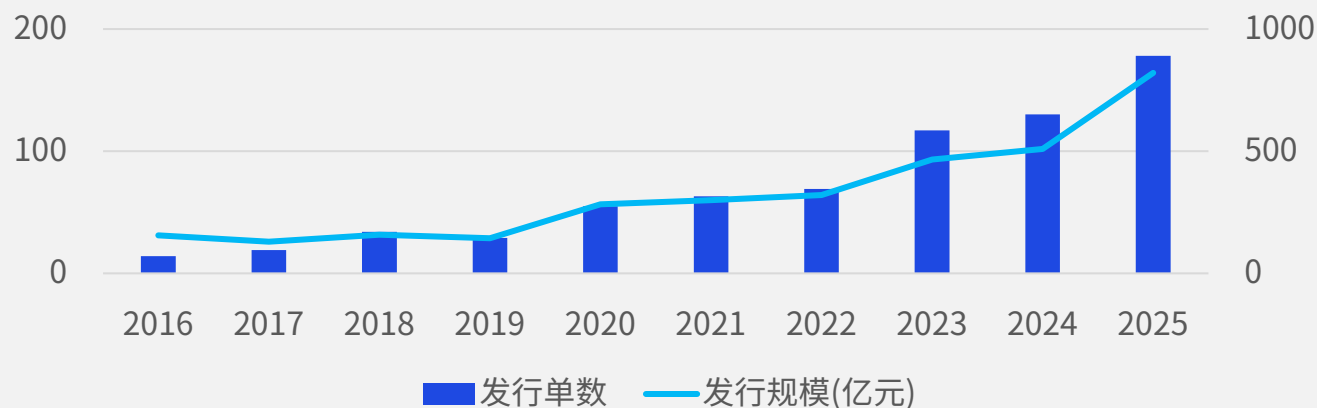
## 3.1 中国不良资产证券化十年蝶变（续）

### 发行规模（续）

2020年至2022年，受疫情影响，全球经济下行，企业流动性压力与房地产市场调整导致不良资产存量持续释放，各大银行不良资产处置压力显著增加。与此同时，信贷资产证券化的注册制发行流程经过几年的过渡适应期已经日渐成熟。在监管机构的鼓励及政策的大力支持下，不良类ABS市场进入蓬勃发展的快车道，年发行规模连续突破人民币200亿元、300亿元关口，标志着不良ABS从一个试点工具正式升级为重要的常规处置渠道。

2023年至2025年，不良ABS市场规模在迈入人民币400-600亿元的高位区间后进入了平台期。然而这并非意味着需求出现萎缩，而是监管机构更加关注业务的规范性和风险是否真实转移，释放出将提升质量作为新阶段目标的积极信号。

2016-2025年不良资产证券化发行情况（单位：单、亿元）



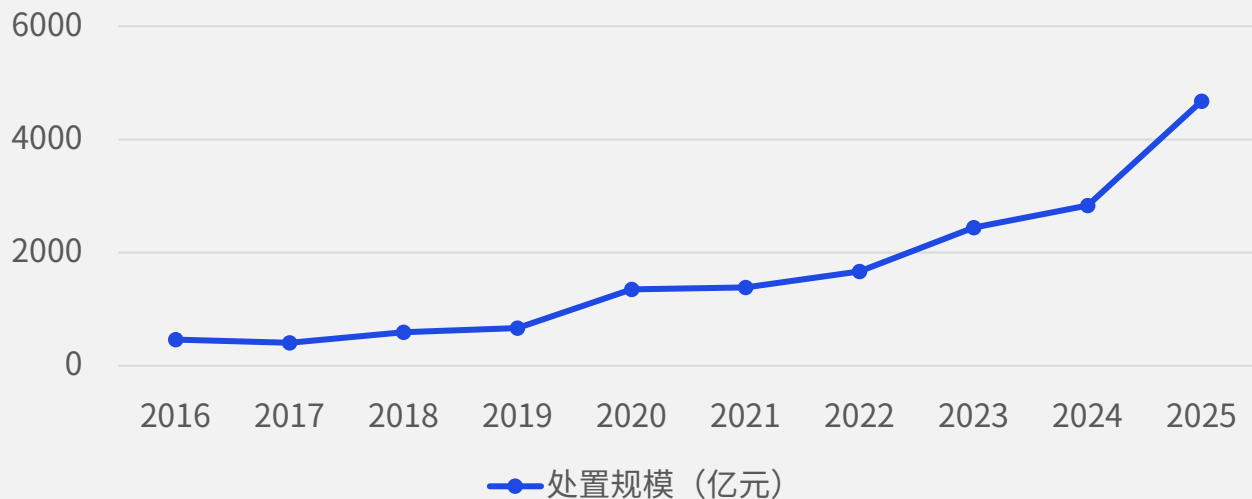
## 3.1 中国不良资产证券化十年蝶变（续）

### 处置成果及趋势分析

截至2025年末，十年间累计通过不良资产证券化方式处置不良资产人民币16,467.42亿元，为化解金融体系风险、提升资产处置效率发挥了不可替代的积极作用。

2016年至2025年末，银行间市场累计发行不良贷款ABS产品708单，其中已到期并兑付完毕的产品共计283单，兑付规模为人民币774.42亿元；另有92单尚在存续期但也已完成兑付，兑付规模为人民币607.79亿元。总体来看，银行间不良贷款ABS产品兑付情况良好。

2016-2025年不良资产处置规模（亿元）





## 3.1 中国不良资产证券化十年蝶变（续）

### 处置成果及趋势分析（续）

在不良资产证券化市场从试点到蓬勃发展的十年间，其年处置规模与发行规模同样呈现萌芽、爆发、稳定三个阶段，形成一条明显的S型曲线，每个阶段的变化趋势都与以下几个内外部因素密切相关：

#### 1、政策与监管要求

政策是不良资产证券化市场的“启动阀”和“调节器”。从2016年的试点重启到基础资产范围的扩大在很大程度上推动了不良资产证券化市场处置规模的增长，而近几年监管强调真实出售和风险隔离在引导市场规范发展的同时，也对市场增速起到了调节作用。

#### 2、供给端处置需求

供给端尤其是银行的处置需求是市场发展的根本动力。全球经济周期的波动和信贷资产质量的变化，直接影响了银行的处置需求和发行意愿。

#### 3、需求端的投资意向

不良信贷资产证券化产品优先档证券以其收益稳定的特点，对追求资产优化配置、分散风险的商业银行投资者有较强的吸引力。而次级档证券的超额收益通常较为可观，通常被专业机构投资者作为博取高额回报的投资方向。

## 3.1 中国不良资产证券化十年蝶变（续）

### 处置成果及趋势分析（续）

#### 4、市场生态成熟度

2016年-2025年，随着各中介机构、发行机构和发起机构经验的积累，市场定价机制的不断完善和投资者群体的逐渐丰富，共同促进了不良资产证券化市场规模的扩大、复杂交易的达成以及多元化新产品的诞生。

#### 5、替代性处置渠道

金融资产交易所批量转让、资产管理公司直接收购等渠道的发展，与不良资产证券化形成了互补的关系，也影响了不良资产证券化市场的份额。

## 3.1 中国不良资产证券化十年蝶变（续）

### 前景与展望

不良信贷资产证券化作为市场化处置不良信贷资产的有效工具，在未来将作为一项常态化、标准化金融工具，在中国金融风险防控体系中持续扮演不可或缺的重要角色。

存量规模方面，在房地产市场调整及后疫情时代效应的双重叠加之下，国内市场的不良贷款存量仍处在高位区间，庞大的不良信贷资产规模为不良信贷资产证券化市场提供了充足的基础资产，以推动未来市场规模增长。根据国家金融监督管理局公布的统计数据显示，截至2025年第三季度末，商业银行存量不良贷款余额为人民币3.5万亿元，较第二季度末增加人民币883亿元；商业银行不良贷款率1.52%，较上季末上升0.03个百分点。除此之外，非银金融机构等也在供给端不断提供不良资产，并通过证券化的方式优化其资产结构。

市场结构方面，根据中债信息网的月度统计，目前商业银行和非法人产品仍是信贷资产支持证券的主要持有者，但随着不良信贷资产证券化信息披露要求及评级定价机制的不断完善，未来不良信贷资产证券化市场将逐渐形成更加成熟且高效的不良资产处置体系，从而吸引更多类型的投资者进入该市场。



# 附录

---

# 行业报告



# 行业报告

2025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
2025-12-30	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年11月）	<a href="#">详情</a>
2025-12-29	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11月）	<a href="#">详情</a>
2025-12-17	中国证券投资基金业协会	资产管理产品统计数据（2025年三季度）	<a href="#">详情</a>
2025-12-11	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年11月）	<a href="#">详情</a>
2025-10-31	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年三季度）	<a href="#">详情</a>
2025-10-17	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年前三季度）	<a href="#">详情</a>
2025-09-30	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年8月）	<a href="#">详情</a>
2025-09-26	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8月）	<a href="#">详情</a>
2025-09-09	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年8月）	<a href="#">详情</a>
2025-09-03	CNABS	不良资产重组月度回顾（8月）	<a href="#">详情</a>

来源：公开信息整理

## 行业报告（续）

2025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
2025-09-02	CNABS	CNABS 08.01-08.31 月报	<a href="#">详情</a>
2025-08-27	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年7月）	<a href="#">详情</a>
2025-08-27	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7月）	<a href="#">详情</a>
2025-08-08	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年7月）	<a href="#">详情</a>
2025-08-07	CNABS	不良资产重组月度回顾（7月）	<a href="#">详情</a>
2025-08-06	CNABS	CNABS 07.01-07.31 月报	<a href="#">详情</a>
2025-06-30	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年5月）	<a href="#">详情</a>
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）	<a href="#">详情</a>
2025-06-13	CNABS	不良资产重组月度回顾（5月）	<a href="#">详情</a>
2025-06-12	中诚信国际	公募REITs如何助力转型城投资产盘活	<a href="#">详情</a>

来源：公开信息整理



## 行业报告（续）

2025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
2025-06-12	中国证券投资基金业协会	数据资产证券化可行性研究	<a href="#">详情</a>
2025-06-11	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年5月）	<a href="#">详情</a>
2025-05-29	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年4月）	<a href="#">详情</a>
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）	<a href="#">详情</a>
2025-05-19	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年4月）	<a href="#">详情</a>
2025-05-16	CNABS	不良资产重组月度回顾（4月）	<a href="#">详情</a>
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）	<a href="#">详情</a>
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）	<a href="#">详情</a>
2025-04-18	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年一季度）	<a href="#">详情</a>
2025-04-09	CNABS	不良资产重组月度回顾（3月）	<a href="#">详情</a>

来源：公开信息整理

## 行业报告（续）

2025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
2025-03-31	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年2月）	<a href="#">详情</a>
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	<a href="#">详情</a>
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）	<a href="#">详情</a>
2025-03-13	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年2月）	<a href="#">详情</a>
2025-03-07	CNABS	不良资产重组月度回顾（2月）	<a href="#">详情</a>
2025-02-27	中诚信国际	企业资产支持证券产品报告（2025年1月）	<a href="#">详情</a>
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）	<a href="#">详情</a>
2025-02-24	中诚信国际	资产支持票据产品报告（2025年1月）	<a href="#">详情</a>
2025-02-06	CNABS	不良资产重组月度回顾（1月）	<a href="#">详情</a>
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	<a href="#">详情</a>
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	<a href="#">详情</a>

来源：公开信息整理



[kpmg.com/cn/socialmedia](https://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/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。

© 2026 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。

刊物编号：1767515443839

二零二六年二月出版