

资产担保融资 领域的运作机制



目录

引言：了解资产担保融资的运作机制	1
ABF 的三大主要资产：运作机制及其重要价值	2
以硬资产为抵押品的借贷	3
以金融资产为抵押品的借贷	5
以知识产权为抵押品的借贷	8
结语：专业实力与技能的价值	10

引言：了解资产担保融资的运作机制

资产担保融资 (ABF) 是一种依托一系列相关资产获取收益、并以该等资产为支撑的放贷形式，在更广泛私募信贷投资范围中正成为日益重要的策略。我们认为，ABF 在信贷配置的用途十分灵活：它既可以单独配置，也可以补充企业直接借贷及其他私募信贷策略，具备提升收益、增强投资组合多元化的潜力。¹

ABF 并非近年才出现的创新产品。从由某种抵押品支持的贷款中获得合同收益的概念早已发展成熟。真正的变化在于 ABF 如何向现代经济渗透拓展，以及它在日常生活中扮演的重要角色。如今，ABF 涉及的行业多种多样，包括航空融资、消费贷款和音乐版权现金流等。

本文聚焦 ABF 的运作机制。我们将详细阐述其在金融资产、硬资产与知识产权领域的产品结构和现金流动态。随后，我们将重点介绍在构建 ABF 投资组合时，投资组合经理在项目挖掘与信贷承销环节的考虑因素。



ABF 的三大主要资产： 运作机制及其重要价值

ABF 的灵活性使其成为一种灵活的融资工具，能够释放从消费金融到交通运输和基础设施等广泛领域的资本。

其核心在于，ABF 交易与支撑全球经济运转及日常活动的资产息息相关（图1）。
私募 ABF 交易的抵押品通常分为三大类：

- **硬资产。**飞机、车辆、设备等有形资产。
- **金融资产。**可产生现金流的贷款、租赁、抵押贷款池。
- **知识产权。**音乐版税或专利等无形权利。

这三类资产共同展现了 ABF 领域的广度，涵盖实物资产、合同权利以及创意作品。



图1：ABF 领域支撑全球经济的运转

资产类型	示例	抵押品	经常性现金流
硬资产	有形或实物资产	• 飞机 • 设备租赁 • 基础设施资产	• 长期租赁 • 租金支付 • 照付不议合同
金融资产	租赁或抵押贷款池	• 汽车贷款 • 住宅抵押贷款 • 商业及消费贷款	• 每月车贷还款 • 租金付款 • 债务偿付
	资产净值贷款	• 有限合伙人权益	• 普通合伙人出资承诺
知识产权	可产生现金流的资产	• 音乐版权	• 流媒体收入

对投资者而言，ABF 的价值在于助力提高投资组合回报。例如，通过将合约现金流资产池转化为担保融资，ABF 可成为投资组合中的有效组成部分：提供稳定收益潜力、分散单一借款人的企业信贷风险，还可叠加额外的结构性保护，在市场承压时帮助抑制投资组合的波动性。

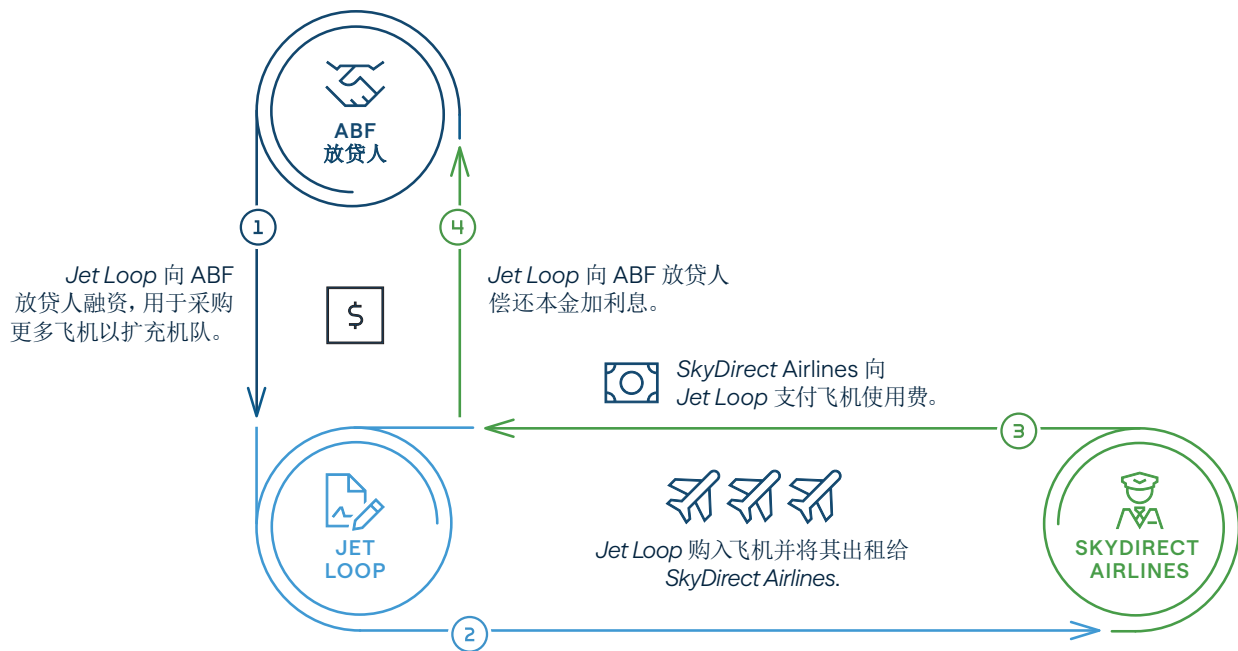
在后续章节，我们将通过假设性示例来解释 ABF 的运作机制及其对投资者的意义：涵盖 ABF 现金流的相对可预测性与持久性、其历来具有韧性的特质，以及风险缓释作用。我们还将探讨 ABF 敞口如何纳入投资组合，并与企业直接借贷和传统私募信贷形成互补。



以硬资产为抵押品的借贷

ABF 放贷人向飞机租赁公司 Jet Loop 提供资金，用于其采购 3 架飞机扩充机队。
Jet Loop 将这几架飞机出租给航空公司 SkyDirect Airlines，后者向 Jet Loop 支付这些商用飞机的使用费用。
Jet Loop 向 ABF 放贷人偿还本金与利息（图 2）。

图 2：运作机制：飞机租赁



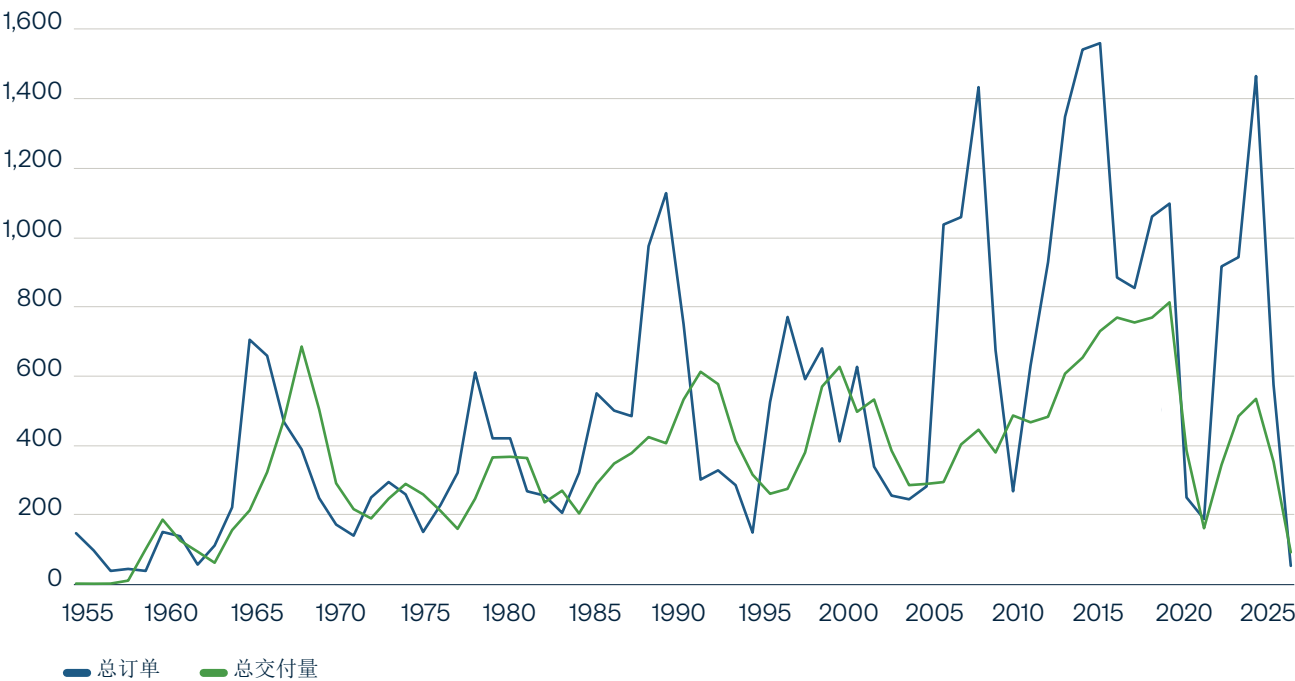
本假设性案例研究仅供参考之用，旨在阐述潜在的投资流程。不构成推荐或投资建议，亦不应作为投资决策的依据。此处表达的观点为 Brookfield Private Wealth 的观点，仅供说明之用。

重要价值

航空业属于资本密集型、周期波动显著的行业，正越来越多地借助 ABF 满足自身融资需求。以飞机作为抵押品，为放贷人提供了有形担保，而租金付款则带来可预测的收益。若借款人陷入财务困难、无法履约，放贷人可收回并出售飞机，以此保障初始投资及潜在的回收价值。

随着飞机需求持续超过供应，市场对 ABF 等融资解决方案的需求不断增长（图 3）。过去五年，全球最大的制造商之一波音公司仅交付了不到半数的飞机订单，面临超过 6,000 架的积压订单。受供应链中断、劳动力短缺和审批延误影响，生产速度持续放缓，预计要到 2030 年才能恢复正常水平。²

图 3：飞机需求大幅超过交付量
波音公司年度订单与交付量



资料来源：波音公司，《2024-2043 年民用航空市场展望》，CMO 预测。数据截至 2025 年 11 月 30 日。

因此，航空公司越来越多地转向已投入运营的中龄飞机，从而推动了对租赁安排和 ABF 解决方案的需求。这一行业变化可能为投资者带来机会，在考虑市场状况和个人风险评估的前提下，将资本配置到必要且能产生收益的资产。

以金融资产为抵押品的借贷

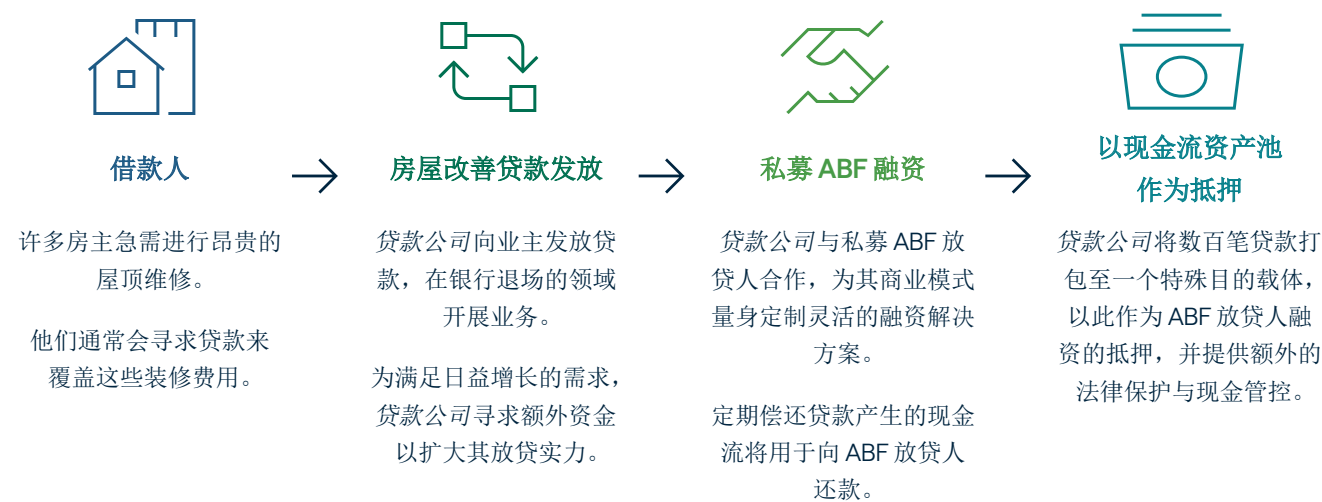
ABF 放贷人并非直接向个人借款人放贷，而是向其他放贷人（即贷款发放人）提供资金。假设有一家公司——贷款公司 (LendCo)，专注于发放房屋改善贷款（图 4）。

为获得融资并扩大经营规模，贷款公司将成百上千笔此类贷款打包至一个特殊目的载体，使其成为该资产的法定所有者。ABF 放贷人以该贷款池作为抵押品，向 SPV 提供融资。还款资金来源于借款人按期偿付的本金和利息，通常还会叠加超额抵押品或准备金等额外保障措施。

SPV 结构将抵押品与贷款公司的经营风险隔离开来，确保来自借款人偿还本金加利息的可预测现金流用于偿还 ABF 放贷人。此安排使资本在经济中高效流转，让贷款发放人得以继续支持消费者，同时投资者也能获得由现实金融活动支撑的稳定合约收益流。



图 4：运作机制：消费贷款
金融资产支撑着许多日常消费贷款

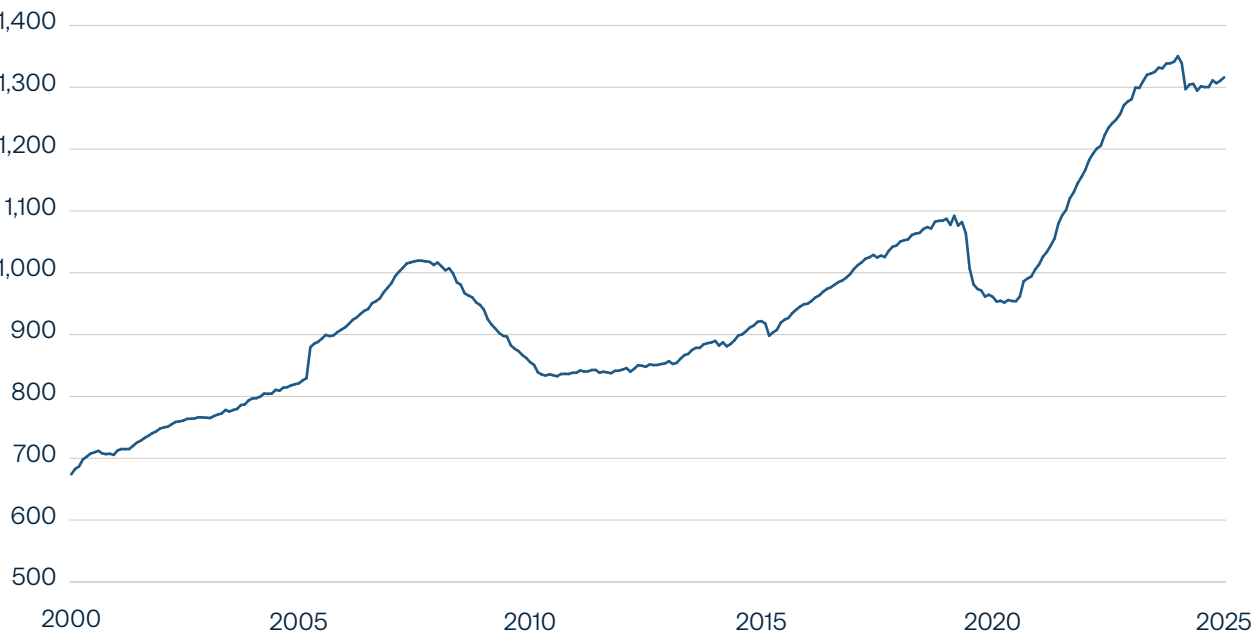


本假设性案例研究仅供参考之用，旨在阐述潜在的投资流程。不构成推荐或投资建议，亦不应作为投资决策的依据。此处表达的观点为 Brookfield Private Wealth 的观点，仅供说明之用。

重要价值

美国家庭持续依赖消费信贷来支持自身的必需和非必需消费，个人消费占国内生产总值 (GDP) 的比重接近 70%。³ 这类持续需求为以消费者为中心的 ABF 策略提供了支持（图 5）。

图 5： 消费增长推动消费贷款需求上升
持有及证券化的循环消费信贷（十亿美元，经季节性调整）

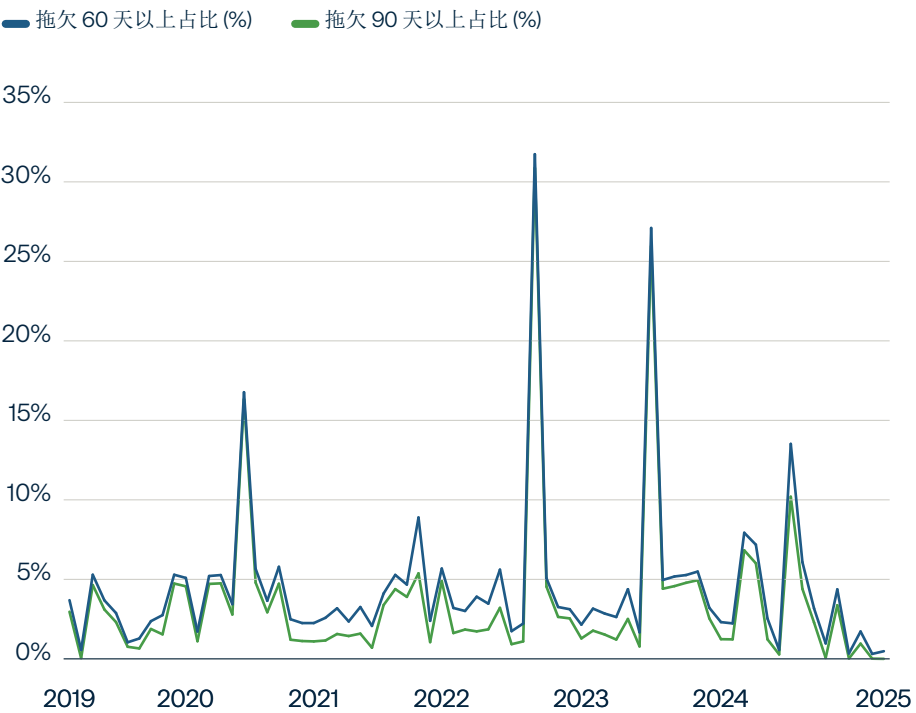


资料来源：美联储经济数据。数据截至 2025 年 10 月 10 日。



重要的是，贷款表现始终保持稳定：个人贷款拖欠率稳定在 4.1% 左右，汽车租赁拖欠率维持在 0.2% 附近，优质信用卡拖欠率则维持在约 1%，均与疫情前平均水平一致（图 6）。⁴债务收入比和逾期账户水平等更广泛指标，也处于历史区间，表明还款行为已恢复正常，且消费者持续优先履行其偿债义务。

图 6：消费贷款 ABS，个人贷款拖欠率



资料来源：德意志银行、Intex Solutions。数据截至 2025 年 10 月 31 日。

这种稳定性对 ABF 投资者而言至关重要。较低且可预测的拖欠率可转化为更可靠的现金流和强劲的抵押品表现。

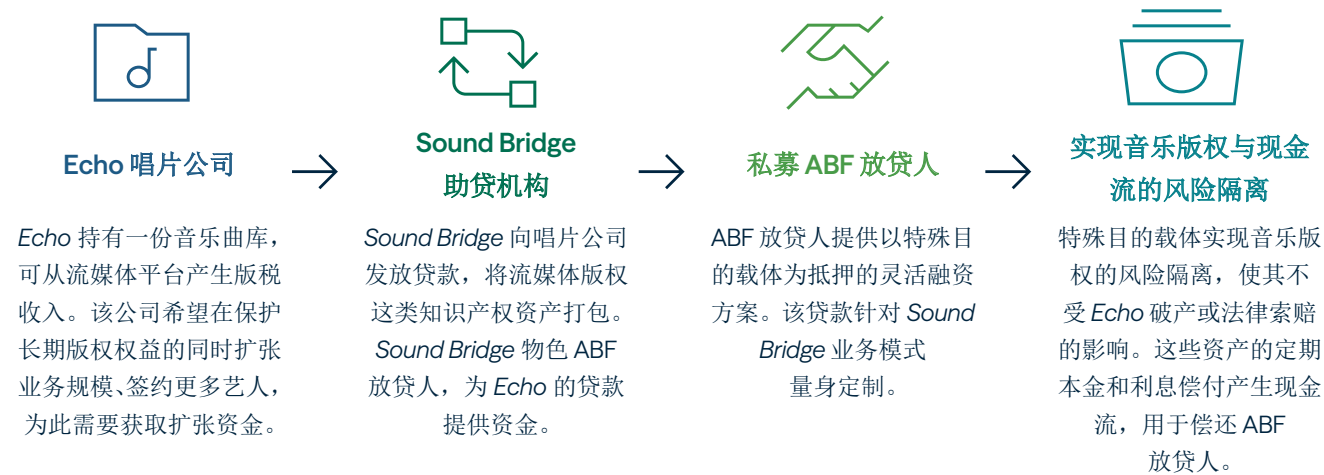


以知识产权为抵押品的借贷

音乐版权这类知识产权，正越来越多地作为抵押品应用于 ABF 交易当中（图 7）。参考本假设性案例研究：唱片公司 Echo 持有一份音乐曲库，可从流媒体平台产生版税收入。该公司希望在保留长期版权权益的同时扩张自身业务规模。为支持其发展，Sound Bridge 向唱片公司发放贷款，将流媒体版权这类知识产权资产打包至一个特殊目的载体，再由 ABF 放贷人以该特殊目的载体作为担保，为这笔贷款提供资金。

图 7：运作机制：音乐版权

知识产权能够获取融资，同时保留未来权益



本假设性案例研究仅供参考之用，旨在阐述潜在的投资流程。不构成推荐或投资建议，亦不应作为投资决策的依据。此处表达的观点为 Brookfield Private Wealth 的观点，仅供说明之用。

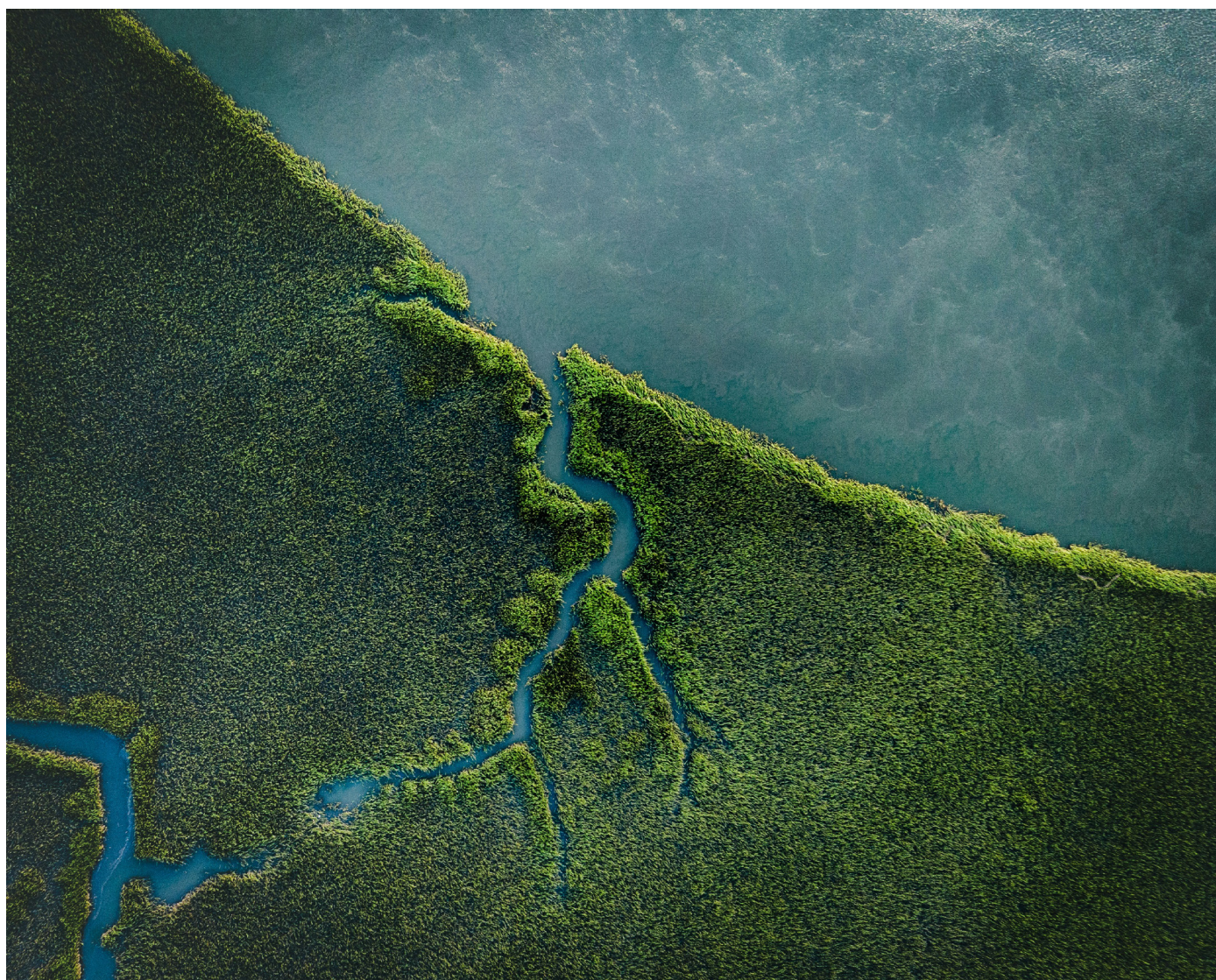
重要价值

以知识产权为抵押品，有助于保护音乐版权免受 Echo 破产或针对 Echo 的法律索赔等风险的影响，同时为投资者提供针对 Sound Bridge 业务模式量身定制的灵活融资方案。定期的版税付款可提供偿还 ABF 放贷人所需的现金流，有助于形成更稳定、更有抵押保障的收益流。

通过将知识产权置入特殊目的载体实现风险隔离，贷款发放人在获得前期资金的同时，仍保留对长期版权的所有权和控制权，这使 ABF 成为创意经济中无形资产变现的有力工具。



鲍伊债券 (Bowie Bonds) 是极具开创性的证券产品，以大卫·鲍伊 (David Bowie) 未来音乐版税为支持。该债券于 1997 年发行，通过知识产权变现筹集了 5,500 万美元的前期资金。⁵作为 ABF 的早期经典案例，它展示了无形资产通过证券化打造结构化投资产品的可行性。

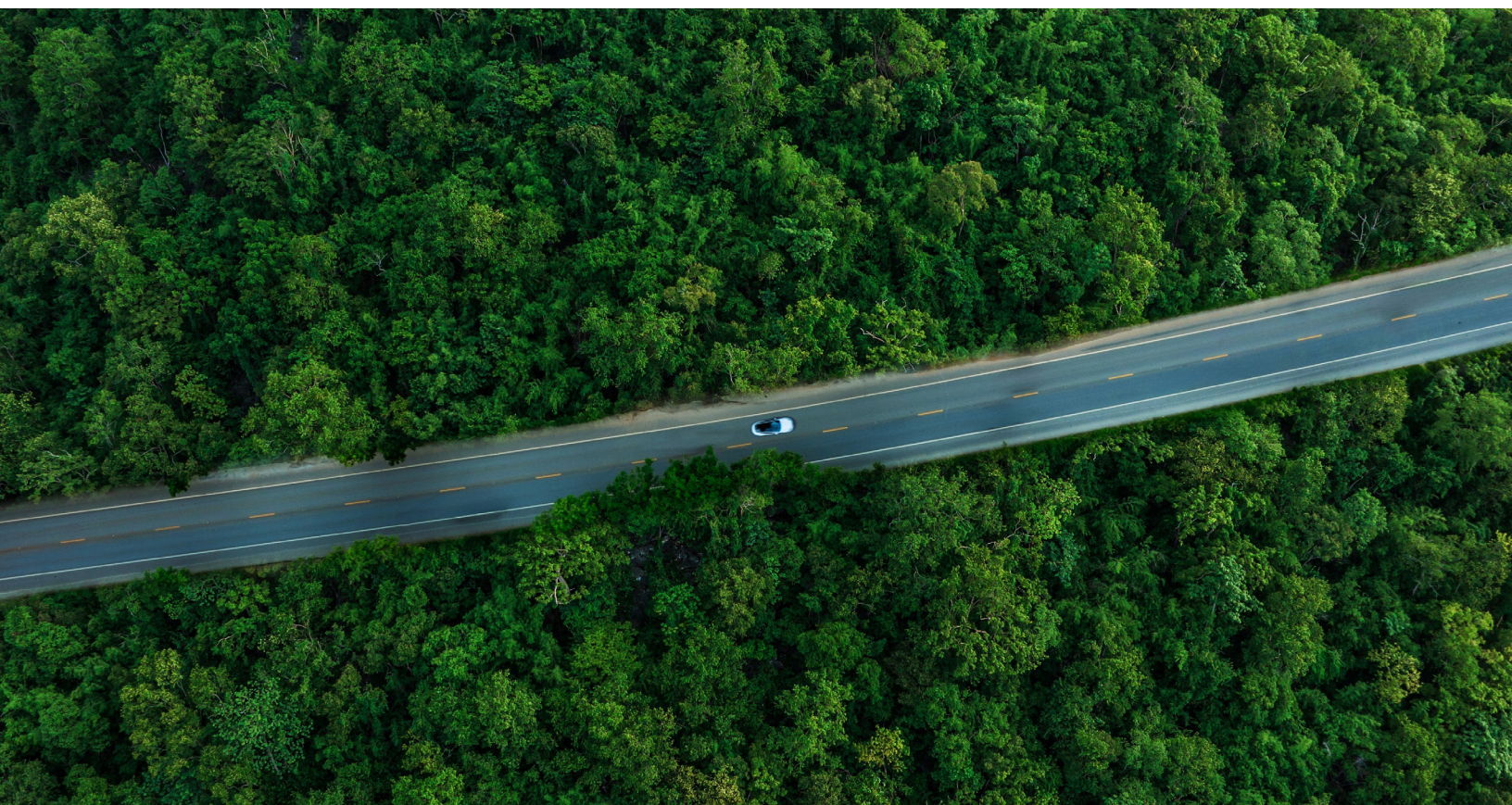


结语：专业实力与技能的价值

受 2008 年全球金融危机后的长期趋势推动，私募借贷经历了显著增长。这些推动因素包括银行大幅缩减贷款活动、监管环境趋严以及财政紧缩等。

这些趋势为具备专业实力和规模优势的私募放贷人创造颇具吸引力的机会，让其能够介入并填补融资缺口。如今，我们正看到私募信贷的增长扩展至最成熟的贷款领域之一：资产担保融资。事实上，我们认为 ABF 是私募信贷的下一个前沿。

ABF 贷款复杂度较高，在实际执行中需要极强的专业实力和技能。对投资于采用 ABF 策略的基金的投资而言，他们必需理解各类 ABF 交易的形成方式、其所产生收益的可靠性以及 ABF 管理人如何缓释风险。唯有如此，投资者才能更有信心地评估私募信贷领域的新增配置机会。



尾注

1. ABF 投资面临信贷、抵押品价值和流动性风险，可能导致收益减少甚至产生造成损失，且不保证多元化投资的效果。
2. 波音公司，《2024–2043 年民用航空市场展望》，CMO 预测，2025 年 11 月 30 日。
3. 美联储经济数据，《国内生产总值占比：个人消费支出》，2025 年 9 月 25 日。
4. 德意志银行，信贷证券化部。《个人贷款：消费贷款 ABS》，2025 年 10 月 31 日。
5. Dan McCrum，“鲍伊债券简史”，《金融时报》，2016 年 1 月 11 日。

资产担保融资投资涉及重大风险，包括信用风险、流动性不足风险和市场波动。概不保证投资策略能够实现其目标，亦无法保证投资组合多元化能够规避损失。本文所述的细分市场和投资机会的吸引力是基于当前的市场状况。利率变动和通胀等市场因素可能影响投资回报，与房地产或抵押贷款相关的投资涉及物业和借款人相关的风险。其他需考虑的因素包括境外市场与汇率波动、监管变化、运营和网络安全漏洞，以及多策略管理中的潜在利益冲突。**过往表现并不保证未来业绩**。实际投资结果可能与预期存在重大差异。

风险提示

作为一种资产类别，私募信贷涵盖多种不同的债务工具。尽管各类工具的风险回报状况不尽相同，但相较于公募信贷，私募信贷资产通常投机性集中投资于融资渠道受限的公司，因此违约风险普遍更高。私募信贷往往涉及向低于投资级别或无评级的发行人提供贷款，承担更高风险以换取更高的私募信贷资产收益率。

房地产相关工具的投资表现可能会受到经济、法律或环境因素所影响，这些因素会左右房地产的资产价值、租金或出租率。

基础设施公司可能会受到对其业务不利的多重因素影响，包括高利息成本、高杠杆率、监管成本、经济放缓、产能过剩、竞争加剧、燃料供应短缺以及节能政策等。

另类投资通常具有投机性且涉及高度风险。投资者可能会损失全部或大量投资金额。高收益债券面临利率风险。当利率上升时，债券价格下跌；通常，债券的期限越长，对此风险的敏感度越高。收益率会随经济状况波动。收益率只是作出投资决策时应考量的因素之一。

本出版物中的信息并非亦不应被视为投资建议，不代表任何交易意向或持仓情况，亦不构成投资表现预测。多元化既不能保证盈利，亦不能防止亏损。此处所示的观点和信息随时可能发生变更。博枫不就更新该等观点和 / 或信息承担任何责任。本信息被视为来自可靠来源；但博枫并不保证其完整性或准确性。

本文件表达的观点为博枫（包括其子公司和附属公司）的当前观点，如有变更，恕不另行通知。博枫（包括其子公司和附属公司）不就更新该等信息或就任何变动通知客户承担责任。本文件所示的任何展望、预测或投资组合权重仅截至本材料显示之日期，如有变更，恕不另行通知。**过往表现并不预示未来业绩，投资价值及该等投资产生的收益可能会上下波动。**

前瞻性声明

本文所载信息包含、包括或基于前瞻性声明；前瞻性声明的定义载于联邦证券法（特别是经修订的《1934 年证券交易法》第 21E 条）及加拿大证券法。前瞻性声明包括除历史事实声明以外的所有声明，这些声明涉及未来活动、事件或发展，包括但不限于业务或投资策略或实施策略的措施、竞争实力、目标、我们业务的扩张和增长、计划、前景和对我们未来成功的提述。阁下可以通过以下事实识别该等声明：即其并非与历史或当前事实严格相关。

投资精要

您可通过诸如“预计”、“估计”、“预期”、“预测”、“打算”、“计划”、“相信”及其他类似词语来识别这些前瞻性声明。前瞻性声明可能会受到不准确的假设或已知或未知风险及不确定性的影响。其中许多因素在决定我们未来的实际业绩或结果方面将起重要作用。因此，概不保证任何前瞻性声明。

我们的实际业绩或结果可能存在重大差异。鉴于这些不确定性，您不应过分依赖这些前瞻性声明。本文件无意提供博枫公司及其附属公司（合称“博枫”）担保的任何产品适用条款的概览。信息与观点如有变更，恕不另行通知。本文件提供的某些信息基于博枫的内部研究而编制，某些信息是基于博枫作出的各种假设，其中任何一项均可能被证明为不正确。博枫可能并未验证（并声明不承担任何此类验证义务）本文件所载任何信息的准确性或完整性，其中包括第三方提供的信息。您不可因认为博枫已验证任何该等信息而有所依赖。本文件提供的信息反映博枫截至本评论作出之日的观点和信念。

本文档（或特定部分）由第三方翻译服务提供商从英文原文翻译而成，仅供参考之用。译文已应阁下要求完成，以便阁下对本文文件中所载信息进行初步审阅及考虑。译文无意作为完整翻译或包含潜在投资者在作出投资决定时可能需要的所有信息，投资者不应单独依赖译文。此外，请注意，译文中通常会存有细微差别，并且翻译并未经博枫及 / 或其任何附属公司编制或审阅。博枫及 / 或其任何附属公司不对译文作出任何声明，亦不对译文或因译文而引起的任何直接、间接或任何其他形式的损害承担任何责任。如英文原文文本与译文有任何不一致之处，一概以英文版本为准。

Brookfield

联系我们



privatewealth.brookfield.com



privatewealth@brookfield.com



+1 855-777-8001

投资产品：不受 FDIC 保险保障 | 可能损失价值 | 不受银行担保

ID B849029 | 00571

© 2026 Brookfield

privatewealth.brookfield.com