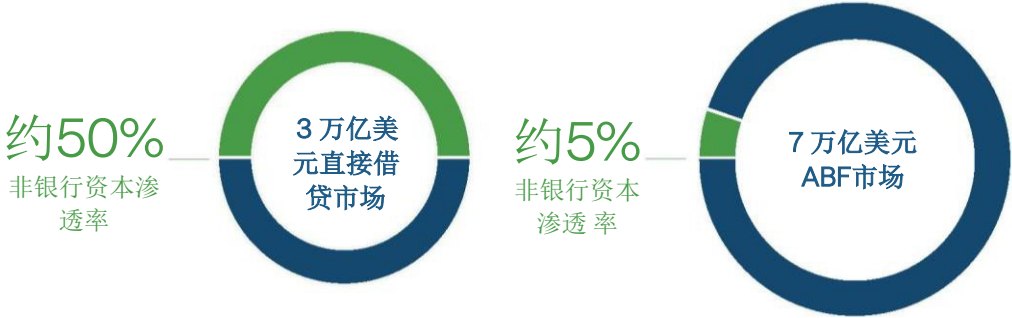


走进私募信贷： 直接借贷与资产担保融资对比

私募信贷正在不断发展，投资者进入该领域的方式比以往任何时候都更加丰富。随着银行持续收缩业务、传统融资渠道日益受限，私募信贷已成为寻求收益、风险缓释和多元化的投资者的核心配置。

在私募信贷中，直接借贷和资产担保融资是两种截然不同且互为补充的策略。虽然两者均旨在提供具吸引力的风险调整后回报，但在借款人的还款来源和风险驱动因素方面存在显著差异。了解这些差异有助于投资者构建更具韧性、能够穿越市场周期的投资组合。

特征	直接借贷	资产担保融资
主要借款人	企业（通常为有私募股权支持的企业）	发起人 / 发起人所有的特殊目的载体、资产所有人
还款来源	业务经营活动产生的现金流	底层资产产生的现金流
抵押品	主要以公司资产作为优先有担保的抵押物	明确以金融资产或实物资产作为担保
风险关注点	资产负债表、商业模式及现有债务（杠杆水平）	资产质量、结构及现金流可预测性
风险释放机制	再融资退出或企业价值增长	合约现金流
结构保障	受制于破产程序	增强型保护 / 无追索权特殊目的载体
自我摊还	否	是
承销	量身定制的企业现金流	专项资产专业知识
市场竞争	中	低
收益潜力 ¹	低至中两位数	低至中两位数
典型回报特征	息差潜力可能较低，对宏观经济环境更为敏感	息差潜力可能较高，对宏观经济环境较不敏感



1. 收益潜力是基于当前市场状况设定的目标，并非对未来业绩的保证。参见尾注。

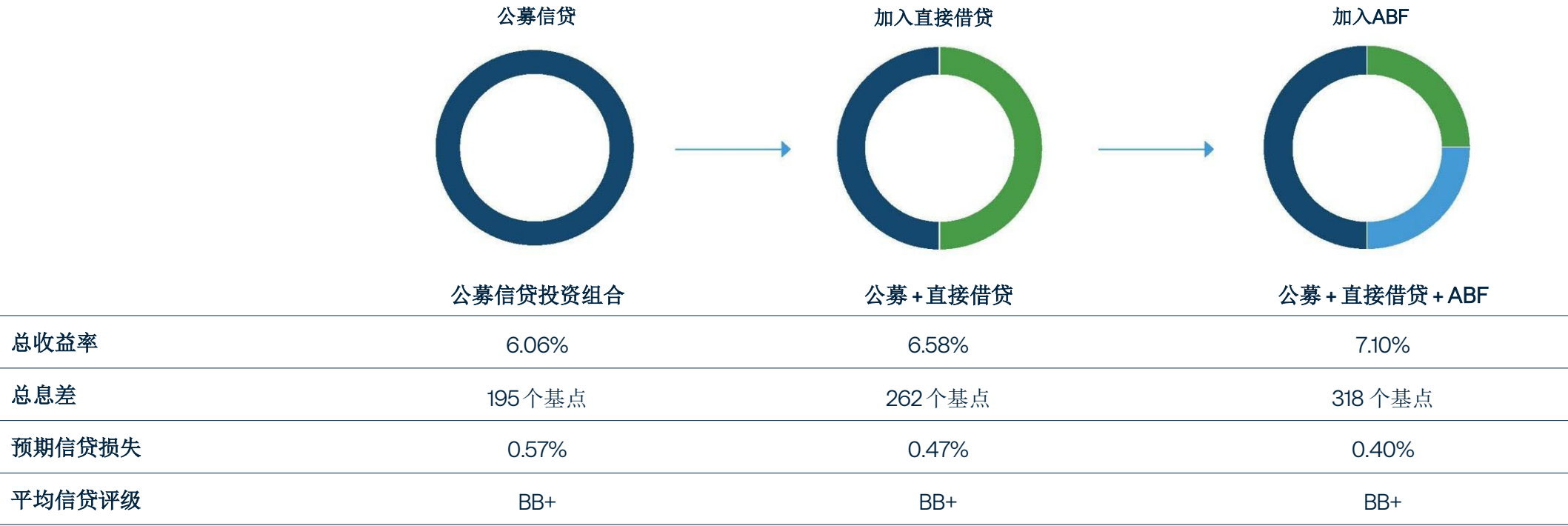
实际回报和收益率可能因市场状况、证券选择及其他因素而超出该等范围。另类投资涉及多种风险和限制，包括但不限于流动性不足、缺乏透明度、结构复杂以及可能遭受重大本金损失。这些投资未必适合所有投资者，且无法保证能实现多元化、增强收益或风险缓解等目标。投资者在投资前应仔细考虑上述风险。

资料来源：Cliffwater、博枫。

私募信贷内参：直接借贷与资产担保融资比较

“现代”信贷配置应“兼收并蓄”

— 公募信贷 — 直接借贷 — 资产担保融资（ABF）



过往表现并不保证未来业绩。过往表现仅供说明之用，并非对任何投资未来表现的预测或描述。指数均不受管理，且不能供投资者直接购买。所示指标为假设性数据，仅供说明之用，并不代表实际或预测的投资业绩，不应作为未来表现的预测依据。“公募信贷”基于一个示例性投资组合，其中 70% 配置于 ICE 美银美国企业指数，30% 配置于 ICE 美银美国高收益指数。“公募+直接借贷”代表一个示例性投资组合，基于代表性息差和收益率，包含 35% 配置于 ICE 美银美国企业指数、15% 配置于 ICE 美银美国高收益指数、35% 配置于私募投资级别企业债、15% 配置于直接借贷。“公募+直接借贷+ABF”代表一个示例性投资组合，基于代表性息差和收益率，包含 35% 配置于 ICE 美银美国企业指数、15% 配置于 ICE 美银美国高收益指数、17.5% 配置于私募投资级别企业债、7.5% 配置于直接借贷、17.5% 配置于投资级别资产担保融资、7.5% 配置于低于投资级别资产担保融资。截至 2025 年 4 月 30 日。该图表比较了精选信贷配置策略，但省略了可能对投资决策产生重大影响的若干重要因素。流动性限制、管理费、税务处理及风险考量方面的差异并未完全反映，投资前应仔细评估。

私募信贷内参：直接借贷与资产担保融资比较

尾注

1. 实际回报和收益率可能因市场状况、证券选择及其他因素而超出该等范围。采用 5 年以上投资期限的长期投资策略，可能在表现不佳期间仍持有头寸，这或将对整体回报产生负面影响。低换手率策略通常旨在降低交易成本和税务影响，但在某些情况下可能需要进行更高频率的交易，从而可能增加成本和税务负担。过往表现并不预示未来业绩，所有投资策略均涉及亏损风险。

重要信息

本文件所含信息仅供教育和参考之用，并不构成、亦不得被诠释为出售或招揽购买任何证券或相关金融工具的要约。本材料讨论大市、行业或板块趋势，或其他总体经济或市场状况，且在保密基础上提供。

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材料出具之日的观点和判断。

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）不承担更新此类信息或就任何变动通知客户的责任。本文件提出的任何展望、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。

指数定义

本出版物中引用的指数均不受管理，且不能供投资者直接购买。指数表现仅供说明之用，并非对任何投资表现的预测或描述。比较所示指数与对任何博枫策略、组合或基金的投资时，应考虑可能存在的重大相关因素，例如在波动性以及监管和法律限制方面的差异。博枫从第三方指数提供者获得所有指数数据，并相信这些数据准确无误；然而，博枫不对其准确性作任何声明。指数均不受管理，且不能供投资者直接购买。博枫并不拥有本文件所提及的指数，亦不参与其编制及日常管理。所提供的指数信息仅供您参考，并不暗示或预示博枫产品将达到类似业绩。此信息如有变更，恕不另行通知。

本文件中提及的指数不反映任何费用、支出、销售费用或税项。投资者无法直接投资于指数。指数提供者按“原样”允许使用其指数及相关数据，不作任何保证，不保证其指数或其中包含、相关或衍生的任何数据的适用性、质量、准确性、及时性和 / 或完整性，且对上述使用不承担任何责任。对于任何直接、间接、特殊、附带、惩罚性、后果性或其他损害（包括利润损失），指数提供者概不承担任何责任。指数提供者并未担保、认可或推荐博枫或其任何产品或服务。除非另有说明，否则所有指数均为总回报指数。

ICE 美银美国企业指数追踪在美国国内市场公开发行的美元计价投资级别企业债的表现。合资格证券的评级须为 BBB- / Baa3 或以上，剩余期限至少一年，且未偿还面值至少为 2.5 亿美元。

ICE 美银美国高收益指数追踪在主要国内市场公开发行的美元计价、低于投资级别的企业债的表现。

私募信贷内参：直接借贷与资产担保融资比较

私募信贷风险

另类投资是复杂的投机性投资工具，并不适合所有投资者。投资于另类投资涉及高度风险，概不保证任何另类投资基金的投资目标将会实现，亦无法保证投资者将能收回其本金。

所有投资都涉及风险。投资价值会随时间波动，投资者可能盈利或亏损，或损失全部投资。过往表现并不保证未来业绩。

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。

© 2026 Brookfield Private Wealth LLC 是博枫的全资子公司。Brookfield Private Wealth LLC 已向美国证券交易委员会（SEC）注册为经纪交易商，亦是美国金融业监管局（FINRA）及美国证券投资者保护公司（SIPC）的成员。

B872093

投资产品：不受 FDIC 保险保障 | 可能损失价值 | 不受银行担保

联系我们

 privatewealth.brookfield.com

 privatewealth@brookfield.com

 在领英关注我们