

Brookfield



了解资产担保 融资 (ABF)



目录

资产担保融资简介	1
资产担保融资的关键优势	3
ABF 在投资者投资组合中的作用	6
为何 ABF 正迎来发展良机	7

资产担保融资简介

在经济和市场不确定性日益加剧之际，投资者正积极寻求增强投资组合、促进多元化并获取稳定收益的途径。这些投资者日益转向资产担保融资 (ABF) 寻求解决方案，这是私募信贷投资领域中一个日益增长的重要组成部分。

ABF 贷款以多种资产支持的现金流作为担保，这些资产包括抵押贷款、数据中心或飞机租赁、信用卡应收款项或音乐版权现金流。ABF 为从交通运输到消费贷款等广泛经济活动提供资金支持，并助力推动全球经济发展（图1）。

图1：ABF 推动全球经济发展

ABF 支持日常经济活动，并有助于维持个人生活的运转



仅用于说明目的。多元化既不能保证盈利，亦不能防止亏损。

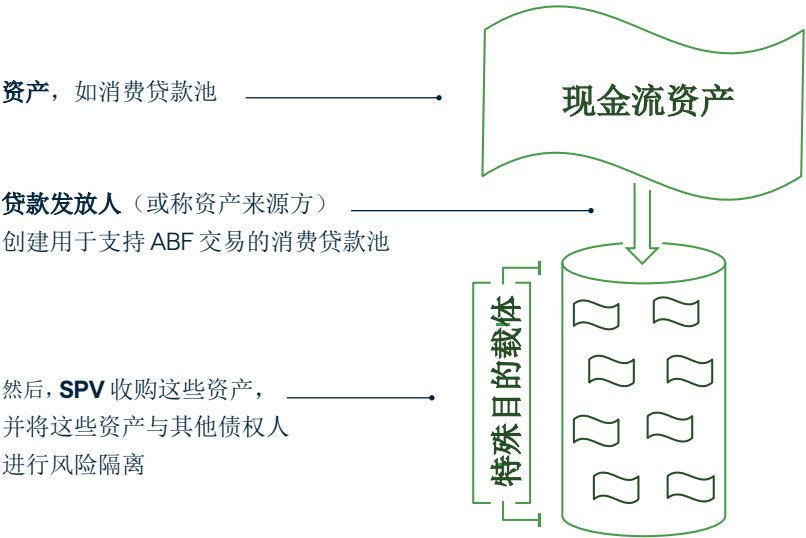
对投资者而言，ABF 可在为投资组合补充传统私募信贷配置中发挥关键作用。由于 ABF 涉及非银行贷款活动，因此与传统的企业直接借贷相似，但两者之间又存在关键区别。最重要的是，传统私募信贷看重公司的整体基本面和再融资能力，而 ABF 主要关注与特定硬资产或资产池挂钩的现金流的稳定性和可预测性。





此外，ABF 与传统直接借贷的另一个区别在于其使用了特殊目的载体 (SPV)。这些工具将资产与贷款发放人的资产负债表进行隔离，并建立瀑布型偿还机制，从而加强对放贷人和投资者的保障（图 2）。

图 2：SPV — 推动 ABF 的引擎



仅用于说明目的。多元化既不能保证盈利，亦不能防止亏损。

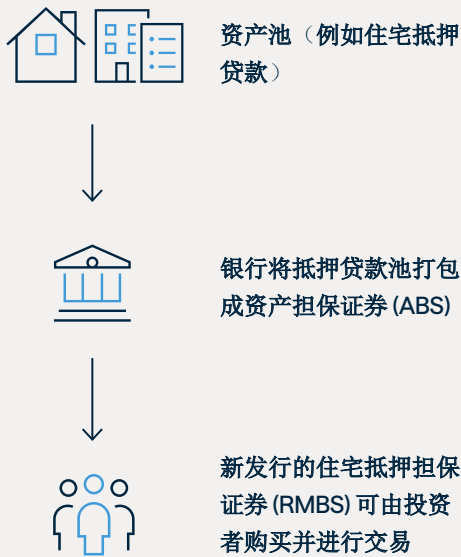
ABF 与 ABS 比较

需要注意的是，ABF 与资产担保证券 (ABS) 有所不同：尽管这两种投资方法采用了相似的抵押品类型，但两者存在显著差异。

ABF 通常涉及通过私下协商确定的贷款安排，因而放贷人能够影响交易条款，并且与贷款发放人利益保持紧密一致。相比之下，ABS 是将多笔贷款打包成一个资产池，并以此为基础发行可在公开市场上交易的结构化证券。

ABS 运作方式

在公开市场上交易的证券化资产池



ABS 的结构通常更为标准化，并且往往由信贷评级机构给予评级，其表现可通过广泛的市场指数进行跟踪。与私募 ABF 交易相比，ABS 的流动性和透明度通常更高，但放贷人对信贷承销和交易定制的控制权相对较弱。

ABF 的关键优势

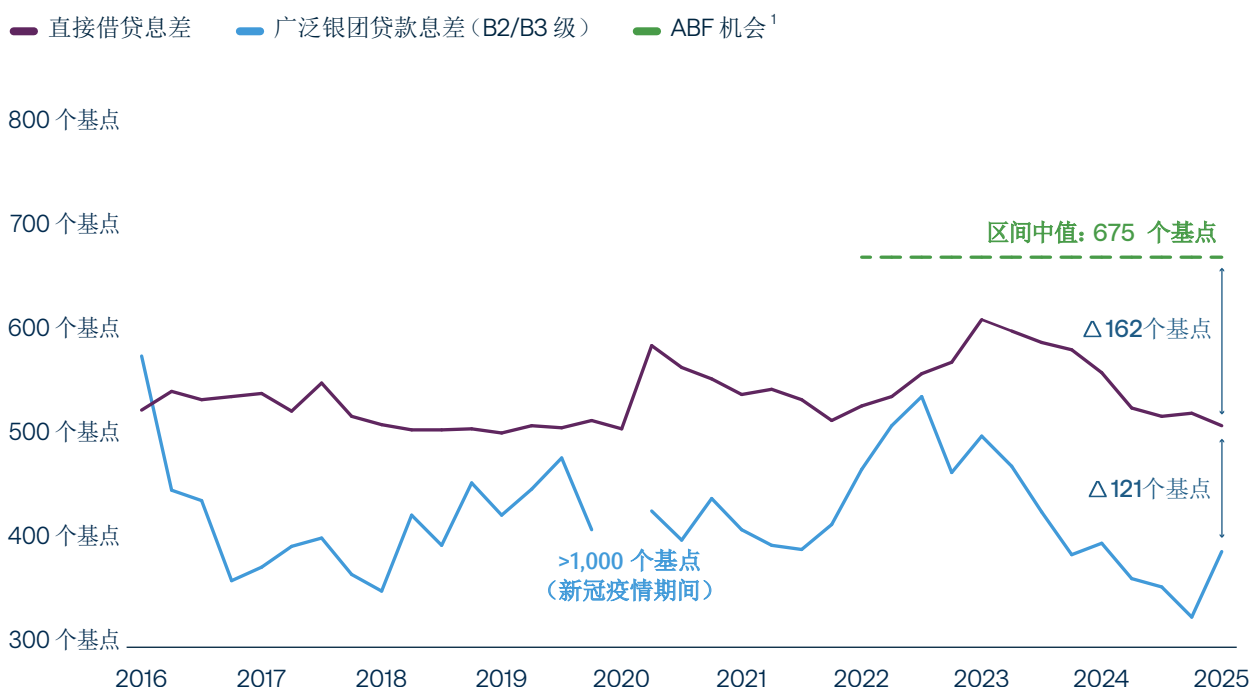
在市场不确定性增加及市场波动加剧的环境下，投资者正寻找构建多元化投资组合的新方式，以期助其最终实现投资目标。鉴于此，ABF 可在以下三个关键方面发挥关键作用，有助于增强投资者的投资组合：

ABF 提供了具有吸引力的经风险调整后回报。在不同的利率环境下，私募 ABF 的收益率与其他固定收益投资相比均具有吸引力（图 3）。此外，ABF 通常在贷款存续期间定期偿还本金，从而为投资者提供可预测的现金流状况。

图 3：ABF 可带来具有吸引力的息差溢价

竞争相对有限，叠加复杂性溢价，有望带来更具吸引力的回报

广泛银团贷款和直接借贷的过往息差（基点）



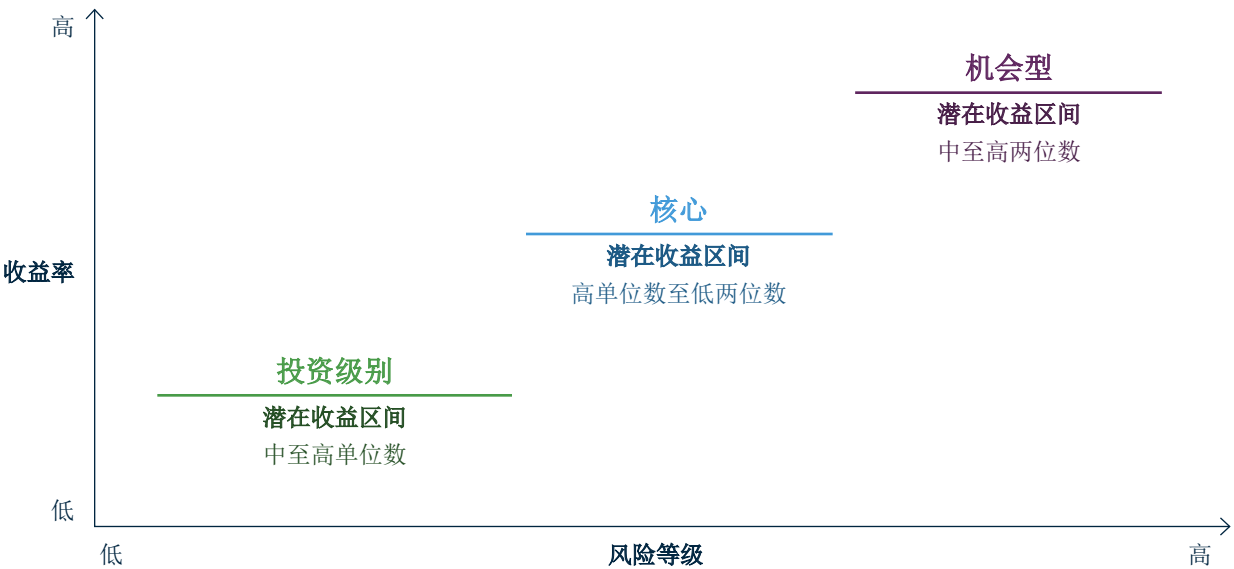
截至 2025 年 3 月 31 日。资料来源：美银全球研究。该图表以季度为单位，分别展示了 2016 年至 2024 年 12 月期间，直接借贷第一留置权息差与 B2 和 B3 级广泛银团贷款第一留置权息差的变化趋势。目前，直接借贷第一留置权息差为 525.2 个基点，B2 和 B3 级广泛银团贷款第一留置权息差为 329.0 个基点。

1. 基于橡树的观察。息差越高通常代表信贷风险越高，但并不保证实际回报会越高。相对息差优势未必能够长期持续，而息差潜力亦不保证实际业绩结果。投资决策不应仅仅依据不同策略之间的息差高低。

由于私募 ABF 贷款由相关资产作为担保，且其风险特征有别于许多传统信贷策略，因此有望提供更高的回报潜力。私募 ABF 策略涵盖从投资级别到机会型等多种类别，不同策略类别其风险和回报也有所不同（图 4）。

图 4：私募 ABF 领域提供多元化的风险 / 回报途径

私募 ABF 领域



资料来源：博枫。上述预测是假设性的，仅供说明之用，不应被视为对未来业绩的预测。所示潜在收益区间是基于假设得出，可能高于或低于实际结果。机会型类别的潜在收益率越高，相应的亏损风险就越高。上述预测仅供说明之用，不应被视为对未来业绩的预测。

ABF 有助于降低风险。ABF 具有多项特征，能够帮助降低潜在风险。例如，SPV 可将资产与贷款发放人的资产负债表进行隔离，从而在发生违约时加强对投资者的保护。

此外，构建 ABF 交易时通常设有强大的合约保护，这意味着这些交易包含有关监控相关资产表现的保障措施。这些结构性保护使 ABF 成为那些注重保本并创造收益的投资者的稳健之选。

ABF 有助于构建多元化投资组合。ABF 与其他私募信贷策略的相关性历来较低，意味着其可作为多元化投资组合的补充性配置。这不仅有助于产生收益，还有助于保持长期总回报和投资组合的稳定性。

此外，ABF 涵盖基础设施、消费金融、交通运输和房地产等行业，而这些行业对经济状况的反应各不相同。如此广泛配置有助于降低交易对手和资产类型方面的集中度风险。通过将拥有不同现金流来源和底层借款人的贷款打包成资产池，ABF 结构能够降低非系统性风险和增强投资组合韧性。



图 5：ABF 成为私募信贷的多元化工具
直接借贷与 ABF 比较

直接借贷 ¹		资产担保融资 ²
企业信贷	抵押品	消费、企业、设备、房地产、基础设施与能源
否	自偿性	是
量身定制的企业现金流	信贷承销	专项资产专业知识
受制于破产程序	结构性保护	增强型结构性保护 / 无追索权特殊目的载体
以再融资为主要退出方式	风险释放机制	合约现金流
中	市场竞争	低
低至中两位数	收益潜力	低至中两位数（次顺位） 高单位数（高顺位）
中	与其他指数的相关性	低

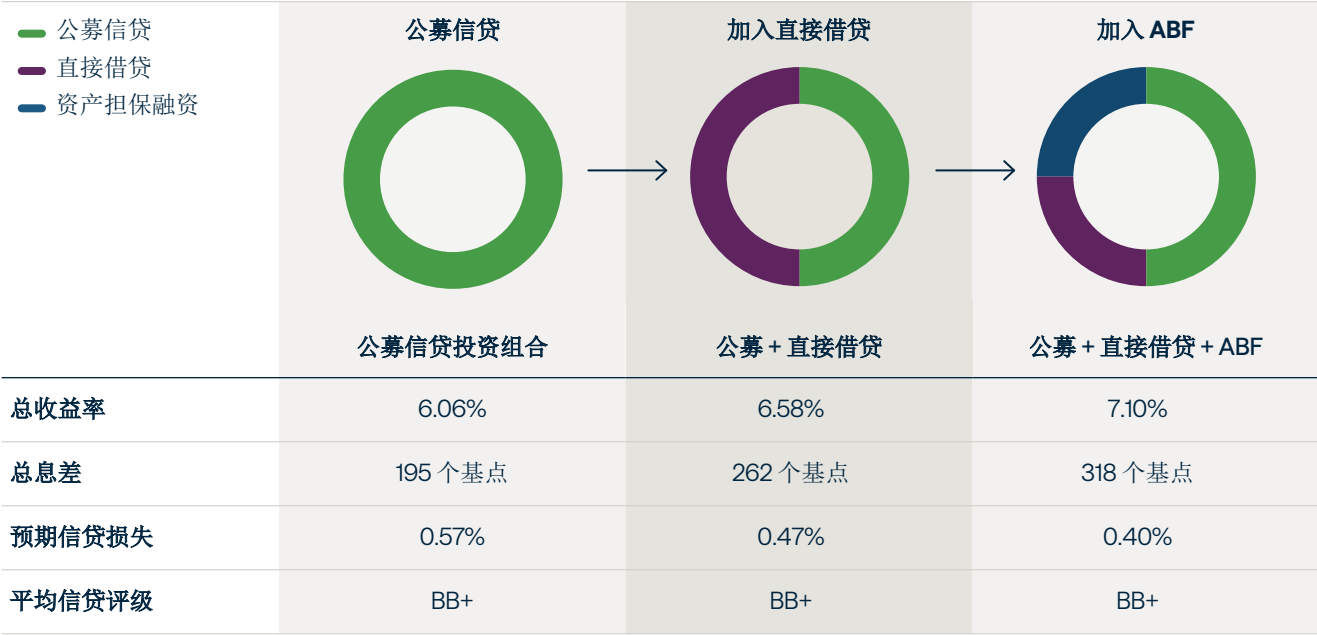
资料来源：Cliffwater、橡树。

1. 企业直接借贷以 Cliffwater 直接借贷指数为代表。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。
2. 资产担保融资数据是橡树基于内部数据的估计结果。所示回报基于广泛的私募交易数据和对回报特征的内部评估，仅供说明和参考之用，如有变更，恕不另行通知。

ABF 在投资者投资组合中的作用

我们认为，在私募信贷配置中，ABF 应被视为直接借贷的补充性配置，而不是替代品。分散投资于各种私募信贷策略可获得具有吸引力的收益流、可观的经风险调整后回报和重要的多元化优势，从而有助于增强投资组合（图 6）。

图 6：重塑信贷配置：释放收益率、息差和风险优势



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。所示指标是假设性的，仅供说明之用，并不代表实际或预期的投资业绩，亦不应作为对未来表现的预测而加以依赖。“公募信贷”基于示例性投资组合，配置包括 70% 的 ICE 美银美国企业债券指数和 30% 的 ICE 美银美国高收益指数。“公募 + 直接借贷”代表示例性投资组合，配置包括 35% 的 ICE 美银美国企业债券指数、15% 的 ICE 美银美国高收益指数、35% 的私募投资级别企业债券和 15% 的直接借贷（基于具有代表性的息差和收益率）。“公募 + 直接借贷 + ABF”代表示例性投资组合，配置包括 35% 的 ICE 美银美国企业债券指数、15% 的 ICE 美银美国高收益指数、17.5% 的私募投资级别企业债券、7.5% 的直接借贷、17.5% 的投资级别资产担保融资和 7.5% 的低于投资级别资产担保融资（基于具有代表性的息差和收益率）。截至 2025 年 4 月 30 日。该图表展示了精选信贷配置策略之间的比较，但未涵盖多项可能对投资决策产生重大影响的重要因素。图中并未详尽列出流动性限制、管理费、税务处理和风险考量等方面的差异，在投资前应予以仔细评估。

然而，并无一套“通用策略”可以适用于整个 ABF 市场。若想在 ABF 市场取得成功，既要深入了解现金流资产的发起人，也要透彻分析相关资产的信贷质量。我们认为，与经验丰富的管理人合作以驾驭这一较为复杂的资产类别是明智之举。建议选择那些既能广寻优质机会，同时将风险控制置于首位的管理人。

为何 ABF 正迎来发展良机

ABF 是私募信贷发展的下一个篇章。十多年前，在全球金融危机 (GFC) 之后，银行大幅缩减企业直接借贷业务，从而为如今我们所熟知的私募信贷市场的发展铺平道路。如今，相似的一幕正在 ABF 市场上演。由于银行面对财政紧缩、存款外逃、对其资产负债表上资产价值的质疑和监管不利因素等多重压力，正大幅减少其在核心 ABF 市场的放贷活动。这种收缩态势为那些具备专业知识和规模的私募另类放贷人介入以填补这一融资市场空白创造绝佳机遇。因此，ABF 正日益成为私募信贷市场的重要组成部分，为各类投资者提供具有吸引力的潜在优势。



重要披露事项

© 2026 Brookfield Private Wealth LLC 为博枫的全资子公司。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。文中所述信息仅供教育与参考之用，并不构成，亦不得被诠释为出售任何证券或相关金融工具的要约或其购买之要约招揽。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。本文件所示信息反映博枫截至本材料所列日期的观点与信念。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。

私募信贷风险

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。

指数提供者免责声明

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述的指数，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。本文件中提述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。指数提供者允许按“现状”基础使用其指数和相关数据，但对此不作任何担保，也不保证其指数或指数中包含、与指数相关或由其衍生的任何数据之适用性、质量、准确性、及时性和 / 或完整性，并且不承担与使用前述内容相关的任何责任。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。

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陈述外所有涉及未来活动、事件或发展的声明，包括但不限于业务或投资策略及策略的实施措施、竞争优势、目标、业务拓展与增长、规划、未来前景以及对未来成功的提述。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。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。

指数定义

Cliffwater 直接借贷指数 (CDLI)：美国中型企业市场直接发放贷款的资产加权指数，旨在衡量私募贷款的表现和特征。该指数覆盖约 1.9 万笔贷款，资产总规模达 4,650 亿美元。

瑞士信贷杠杆贷款指数：反映面向低于投资级别借款人发放的以美元计价优先担保杠杆贷款的可投资领域。

瑞士信贷西欧杠杆贷款指数：代表西欧的杠杆贷款市场，涵盖在该地区拥有资产或收入的发行人所发行的贷款。

富时美国高收益市场上限指数：衡量以美元计价的高收益企业债务的表现，设有发行人敞口上限并推迟纳入被降级的投资级别债券。

ICE 美银美林全球高收益欧洲发行人非金融（俄罗斯除外）3% 限制指数：追踪欧洲非金融发行人发行的以欧元计价的高收益企业债务，剔除俄罗斯敞口，并将发行人权重上限设为 3%。

ICE BofA U.S. Bullet Agency 指数：代表在美国国内市场发行的以美元计价的一次性还本（不可赎回）机构证券。

ICE 美银美国企业债券指数：跟踪在美国国内市场公开发行的以美元计价的投资级别企业债务的表现。

ICE 美银美国抵押担保证券指数：衡量美国机构发行的固定利率和混合型住宅抵押贷款转手证券的表现。

ICE 美银美国国债指数：捕捉不同存续期的美国国债的表现，反映政府债务的利率敏感度与信贷质量。

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 B804983 | 00483-2

© 2026 Brookfield

privatewealth.brookfield.com