

贯域引渠：跨境资产证券化服务中国高水平对外开放（附录 1）

参考文献

[1] 中央结算公司中债研发中心,中国资产证券化论坛,建信信托,资产证券化分析网(CNABS).中美资产支持证券信息披露比较(2020)[R].2021-01.

[2] Blake Cassels & Graydon LLP.Cross-Border Securitization: 10 Things to Know About Securitizing Canadian Assets into the U.S.[Z].2024-02.

[3] Chambers and Partners.Chambers Global Practice Guides: Securitization 2025[Z].2025-05-24

[4] Chris R.Offshore securitisation back on the menu for nonbanks[J].KANGANEWS.2021-12-09.

[5] McCarthy Tétrault LLP.Cross-Border Securitization Transactions between Canada and the U.S. – Key Legal Considerations[R].2021-06-02.

[6] Moody’s.Credit Opinion: China Opportunity International Limited-Series 2017-1[R].2017-03-09.

[7] Financial Supervisory Service of South Korea.2022 Annual Report[EB].2023-12-12.

[8] Financial Supervisory Service of South Korea.2023 Annual Report[EB].2025-03-11.

[9] S&P Global Ratings.Canadian Credit Card ABS: Issuance Rebounds Via Cross-Border Funding Opportunities[R].2022-03-11.

[10] S&P Global Ratings.Kookmin Bank US\$7 billion Global Covered Bond Program[R].2022-06-27.

[11] S&P Global Ratings.Global Structured Finance 2024 Outlook[R].2024-01-10.

[12] S&P Global Ratings.Latin America Cross-Border Securitization Market Primer[R].2024-04-15.

贯域引渠：跨境资产证券化服务中国高水平对外开放（附录 2）

表 1 国际市场主要跨境资产证券化发行

韩国	2019—2022 年，跨境证券化年发行规模约 1.7~6.6 万亿韩元（折合人民币约 90~350 亿或折合美元约 50~70 亿），约占其全市场当年发行量的 3%~9%，其基础资产包括汽车贷款（如现代、起亚汽车金融）、信用卡应收款、房地产（CMBS/REITs）等。韩国金融机构积极利用跨境证券化降低融资成本，尤其在美元和欧元市场发行较多。
日本	跨境证券化年发行规模约 30~50 亿美元，主要资产包括基础设施项目融资、飞机租赁（如 SMBC 航空租赁）、离岸可再生能源资产等，整体规模较韩国小，更依赖国内市场发行，原因是国内市场利率低，日本企业往往基于其境外基础资产回境内进行证券化融资。
澳大利亚	2012—2021 年，跨境外币计价证券化年发行规模约为十几到三十几亿澳元等值（折合人民币 60~170 亿或折合美元约 10~30 亿），约占其全市场当年发行量的 2%~18%，基础资产包括商业地产（CMBS）、基础设施资产（如公路收费证券化）、农业贷款。跨境发行以美元为主要币种，主要吸引美国及欧洲投资者。
加拿大	当前约 20%~30%的信用卡、车贷证券化为跨境证券化发行，高峰时约一半以上的信用卡、车贷证券化，跨境进入美国发行证券化，年跨境发行规模约 10~20 亿美元。 加拿大大型银行（如加拿大皇家银行 RBC、多伦多道明银行 TD 等）通过离岸 SPV 发行美元或欧元计价的住房抵押贷款证券化（RMBS），对接美国或国际市场机构投资者。

拉美	主要活跃国家包括巴西、墨西哥、智利和哥伦比亚。 巴西企业通过开曼群岛或美国 SPV 发行美元计价的证券化，规避本地高利率和汇率风险，跨境证券化年发行规模约 5~10 亿美元。墨西哥跨境证券化依赖美国投资者，但受地缘政治和供应链影响，发行规模不稳定，跨境证券化年发行规模约 3~8 亿美元。其他拉美国家（智利、哥伦比亚等）跨境证券化年发行规模约 2~5 亿美元，政治风险、货币贬值等限制了跨境发行的意愿。 标普全球评级发布于 2024 年 4 月 15 日的报告显示，其累计对 21 单拉美国家跨境证券化项目开展评级，涵盖消费、汽车、电力、光伏、石油等资产，受评余额 84 亿美元。
----	---

资料来源：①韩国市场数据：韩国金融监督院（FSS）2022 和 2023 年度报告（Financial Supervisory Service Annual Report of South Korea）；②日本市场数据：S&P Global Ratings（2024a）、渣打银行内部统计数据；③澳大利亚市场数据：澳洲证券化论坛（<https://www.securitisation.com.au/market-statistics>）、澳大利亚统计局（<https://www.securitisation.com.au/market-statistics>）和 Chris R（2021）；④加拿大市场数据：S&P Global Ratings（2022）、Blake Cassels & Graydon LLP（2024）、McCarthy Tétrault LLP（2021）；⑤拉美市场数据：S&P Global Ratings（2024b）。

表 2 “中国机会国际有限公司-2017 系列-1”跨境证券化交易要点

角色/事项	交易要点
发行人（Issuer）	中国机会国际有限公司（China Opportunity International Limited），为本项目目的新注册于开曼的独立破产隔离 SPV
境外发行结构类型（Structure Type）	重组类有价值证券（Repackaged Securities）
底层资产（Underlying Collateral Pool）	中国银行持有的地方政府债，包含广东、河北、河南、浙江四家省级政府发行的 9 只地方债，本金总余额 43.1 亿元人民币
境内债券出让方（Seller of Bonds）	中国银行
境内债券受让方（Buyer of Bonds）	中国机会国际有限公司（China Opportunity International Limited）
境外发行票据（Series 2017-1 Notes）	中国省级政府债支持的重组票据，发行金额 6.32 亿美元，Moody’s 国际评级 A1(sf)，发行日 2017 年 3 月 9 日，美元计价，票面利率 2.05%
资产获取代理/境内交易代理/结算代理 （Sourcing Agent/Onshore Agent/Settlement Agent）	中国银行
跨境货币掉期提供方 （Cross-currency swap provider）	中国银行上海分行
境外票据受托机构/交易管理人	花旗国际有限公司（Citicorp International Limited）

(Note Trustee/Transaction Administrator)	
境内债券质押权人 (Pledgee)	中信信托，代表境外票据持有人持有境内地方政府债的质押权，因分期发行，每期末层地方政府债独立账户、独立结算、独立质押，实现中期票据系列不同期次发行之间的各自独立与破产隔离
境外账户行 (Offshore Account Bank)	花旗银行香港分行 (Citibank, N.A., Hongkong Branch)
境内账户行 (Onshore Account Bank)	中国银行上海分行
境内登记托管机构 (Onshore Custodian)	中央国债登记结算公司
国际评级机构 (International Rating Agency)	穆迪 (Moody's)
联席主承销商 (Joint Lead Managers)	中国银行新加坡分行、渣打银行

资料来源：Moody's (2017)。