

闲话 ABS 第六季|ABCP 专题之 ABCP 界的观世音

前情回顾：

上回道，昴日星君的散财童子小财用新法器测算了 ABCP 的黄道吉日。小财提到，星君在算日子时会重点看流入和流出的平衡性，如果单靠资产自身不能维持平衡，就得向外部求援。商贾们对此饶有兴致，唐僧师徒向来有求必应，这回，唐僧师徒特将讲述 ABCP 的流动性支持。这日，法行寺商贾云集，门庭若市。

本期小编：董博

特别编外：张君瑶

商贾 A：“圣僧果然器宇不凡啊，这几位看着怎么……有点……嗯……非同常人？！！”

商贾 B：“《ABCP 宝典》久闻大名啊！”

商贾 C：“但此宝典真能解决咱这燃眉之急吗？”

住持：“各位施主，稍安勿躁，这几位乃是东土大唐来的圣僧和他的高人徒儿们，得知诸位苦于资金周转难题，特为大家答疑解惑。”

住持：“劳烦圣僧。”

唐僧：“住持莫要客气，敢问各位有何困扰？”



ABCP 还款来源

住持：“前几回道，ABCP 是沿用 ABN 现有的制度框架及规则体系，本质上是可续发、短期限版本的 ABN，且还款来源多样，那 ABCP 到了该还款的时候是如何确保万无一失的呢？？”

唐僧：“ABCP 的优势明显，既可以降低企业融资成本，又通过‘募新还旧’、流动性支持等多种方式保障兑付，满足产品期限‘长拆短’的需求。在‘[ABN 的特别分身](#)’专题中提到，ABCP 的还款来源主要来源于以下三个方面。”

Recall:

- ① 当期 ABCP 入池资产在预期到期日的回收款；
- ② 续发下一期 ABCP 的募集资金；
- ③ 外部的流动性支持。

唐僧：“也正因 ABCP 这个得天独厚的特点，流动性风险与之相伴，形影不离。”

ABCP 为什么要设置流动性支持？

住持：“流动性风险老衲确实有所耳闻，但一直未解其中原委。”

唐僧：“若基础资产当期回收款不足以支付 ABCP 的应付未付本息及相关各项报酬和税费，将引发流动性风险。”

ABCP 以续发下一期 ABCP 的募集资金作为主要还款来源。产品发行期限与基础资产剩余期限多不匹配，在基础资产出现逾期、违约或未能如期足额续发成功等情形下，则出现兑付敞口，进而引发流动性风险。**资产期限与产品期限不匹配是在 ABCP 产品中流动性风险普遍存在的根本原因。**流动性支持的设置可以很好地缓释流动性风险，是 ABCP 的重要交易设置之一。

以“海尔金融保理（重庆）有限公司 2022 年度海尔 1 号第一期资产支持商业票据”为例，海尔保理 1 号第 1 期的基础资产为保理融资债权，入池资产加权平均剩余期限为 12.26 个月，最长剩余期限为 20.98 个月，而优先级资产支持商业票据产品期限为 120 日，即 4 个月。2022 年海尔金融保理（重庆）有限公司 ABCP 的发行情况如下表所示：

基础资产剩余期限与产品期限对比

产品名称	产品期限（月）	基础资产加权平均剩余期限（月）	基础资产最长剩余期限（月）
海尔保理 1 号第 1 期	4.00	12.26	20.98
海尔保理 1 号第 2 期	4.00	8.90	17.46
海尔保理 1 号第 3 期	4.00	7.64	14.24
海尔保理 2 号第 1 期	4.00	6.72	12.59
海尔保理 2 号第 2 期	4.00	5.40	12.00

数据来源：Wind，联合资信整理

唐僧：“基础资产的剩余期限普遍长于产品期限，产品到期但是资产尚未回款，形成了 ABCP 天然的流动性风险，若产品续发不成功，则需要流动性支持来支援了。”

悟空：“师傅，是不是就像每次观世音出手救咱们一样啊？”

唐僧：“善哉善哉，我们一路诸多磨难，多亏了观世音的支援啊！流动性支持就相当于 ABCP 届的观世音啊！”

ABCP观世音



住持:“妙哉妙哉，圣僧，除此，还有其他原因吗？”

续发失败或缩募是设置流动性支持的直接原因。 ABCP 的偿付主要来源于续发下一期 ABCP 的募集资金，若后续发行失败或缩募有可能导致到期的 ABCP 无法按时足额兑付，进而引发流动性风险。ABCP 对于续发效率要求很高，续发规模须满足前一到期产品应兑付金额。当续发失败或缩募时，流动性支持的设置可以很好地保障投资人利益。此外，**资产异质性组合以及循环购买导致资产到期晚于产品到期也是需要设置流动性支持的原因。**

住持:“原来如此，续发失败、缩募、资产异质性以及循环购买等均需要流动性支持的支援。”

流动性支持的形式有哪些？

住持:“流动性支持真乃 ABCP 取经之路上的观世音啦，这救苦救难的菩萨都是如何施法救助诸位的呢？”

唐僧:“流动性支持的形式可分为通过内部资产变现和设置外部流动性支持两种。”

住持:“圣僧，且慢，这内部资产变现和外部流动性支持有何区别呢？还请明示啊~”

悟空:“快去把师傅昨晚通宵译好的经文搬过来。”

沙僧:“大师兄，我去搬，我这就去搬。”

流动性支持形式

流动性支持形式	适用范围	常见方式
内部资产变现	现金流规律的资产	1、还本付息条款中设置若续发失败变更还款方式，由原本到期一次性还本付息变为原到期日后一定时间内由基础资产过手摊还本息 2、ABCP 设置若续发不成功由相关方赎回基础资产（或债务人提前还款）等形式实现前一期 ABCP 的到期偿付 3、设置流动性储备、超额抵押等机制
外部流动性支持	资产笔数少、期限长、现金流不规律的资产	由发起机构或第三方提供流动性支付承诺、差额补足承诺、共同债务人等方式受让既有投资者的前一期 ABCP 项下的信托受益权实现退出

资料来源：《资产支持商业票据（ABCP）注册发行实用手册（2020 年版）》，联合资信整理

一众商贾：“《ABCP 宝典》果然名不虚传啊！”

唐僧：“南无阿弥陀佛，在《ABCP 宝典》另有见到**差额配售信用风险缓释凭证（CRMW）、信用违约互换（CDS）和保函/保证书（L/G）**三大法宝，是独立于产品之外的其他衍生产品，作用与流动性支付承诺、差额补足承诺类似。”

ABCP 的资产期限与产品期限之间的差异使其自带流动性风险，流动性支持是缓释此风险的重要设置。基础资产变现、外部增信措施、其他形式的流动性支持等为 ABCP 足额兑付无延期提供保障。

住持：“流动性支持不愧为缓释流动性风险的‘观世音’。圣僧传承大法，不辞辛苦，倾囊相授，造福我等，南无阿弥陀佛！”

唐僧：“住持不必多礼，既在佛会下，皆为有缘人。”

众商贾：“今日讲经解吾等之大难题，还望圣僧来日继续开坛讲法，定将洗耳恭听！”

各位闲话 ABS 的看官们，《ABCP 宝典》在手，想了解啥咱都有，周边商贾们还有什么问题，唐僧师徒四人和住持又会发生什么故事，请继续关注我们的闲话 ABS 之 ABCP 专题，下周我们继续不见不散哦！

往期精彩：

[闲话 ABS 第六季 | ABCP 专题之 ABCP 界的金箍棒](#)

[闲话 ABS 第六季 | ABCP 专题之 ABN 的特别分身](#)

[闲话 ABS 第六季 | ABCP 专题之《ABCP 宝典》](#)

[闲话 ABS | 2022 年跟踪特辑](#)

[闲话 ABS | 第五季合集](#)

[闲话 ABS | 新冠疫情专题](#)

[闲话 ABS | 第四季合集](#)

[闲话 ABS | 第三季合集](#)

[闲话 ABS | 第二季合集](#)

[闲话 ABS | 第一季合集](#)