

知识产权 ABS 市场运行情况及发展趋势分析

结构评级二部

本期小编：孙爽 郭燕 张博文 张贵婷 陈诣辉

一、 知识产权金融服务政策汇总

近年来，政府出台了一系列政策来鼓励和支持知识产权金融服务的发展，规范知识产权金融服务的运作，相关政策为知识产权金融服务的发展提供了法律依据和保障。不少地方政府还通过提供财政补贴等方式，支持知识产权证券化项目的发展，相关支持可以降低企业运作成本，吸引更多企业参与知识产权证券化业务。

(1) 国家层面政策

在创新驱动发展的战略背景下，2023 年我国高新技术产业蓬勃发展，知识产权产出量快速增长。然而，尽管总量增长迅速，知识产权作为一种无形资产，在实际运作中仍存在流动性较低的特性，这一问题制约了知识产权所有者有效利用其资产进行融资的能力。因此，如何解决知识产权资产的融资瓶颈，助力创新型小微企业拓宽资金来源，成为企业和政府共同关注的问题。面对这一挑战，国家政府近年来已推出一系列旨在激活知识产权金融市场的政策措施，着力形成有利于知识产权融资的良好环境。近年国家层面知识产权金融服务相关鼓励政策详见下表：

表 1 国家层面相关鼓励政策举例

日期	发布主体	规章制度	相关内容
2020 年 4 月	财政部办公厅、 国家知识产权局 办公室	《关于做好 2020 年知识产权运营服务体系建设的通知》	要求重点城市结合自身实际，合理计算绩效目标，“ 推动发行知识产权证券化产品 1 单以上 ”为指标基础之一。
2020 年 6 月	国务院	《关于做好自由贸易试验区第六批改革试点经验复制推广工作的通知》	知识产权证券化被列为复制推广的改革试点经验之一 ，依托上海、深圳证券交易所构建知识产权证券化交易体系，试行将知识产权相关债权资产实现真实出售。
2021 年 9 月	中共中央、国务院	《知识产权强国建设纲要（2021—2035 年）》	提出积极稳妥发展知识产权金融， 健全知识产权质押信息平台，鼓励开展各类知识产权混合质押和保险 ，规范探索知识产权融资模式创新。
2021 年 9 月	国务院	《“十四五”国家知识产权保护和运用规划》	鼓励知识产权保险、信用担保等金融产品创新 ，充分发挥金融支持知识产权转化的作用，拓展知识产权投融资、保险、资产评估等增值服务。
2022 年 12 月	国家知识产权局等 17 部门	《关于加快推动知识产权服务业高质量发展的意见》	设定了中期发展目标，到 2030 年，知识产权服务业专业化、市场化、国际化水平明显提升，基本形成业态丰富、布局合理、行为规范、服务优质、全链条贯通的知识产权服务业高质量发展格局，成为加快知识产权强国建设和经济高质量发展的重要支撑。
2022 年 12 月	上海证券交易所	《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 4 号——特定品种资产支持证券》	指出知识产权资产支持证券应当符合下列条件之一：（一）基础资产现金流 70%以上来源于知识产权转让、许可等方式所形成的收入，或者基础资产 70%以上为知识产权融资所形成的债权；（二）转让基础资产所得资金 70%以上用

2022年12月	深圳证券交易所	《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件确认业务指引第3号——特定品种》	于取得知识产权。
2023年3月	国家知识产权局	《推动知识产权高质量发展年度工作指引（2023）》	落实知识产权助力“专精特新”中小企业发展专项政策，研究制定知识产权保险相关政策，打好知识产权质押融资等金融服务组合拳。
2023年9月	国务院办公厅	《专利转化运用专项行动方案（2023—2025年）》	探索创业投资等多元资本投入机制，通过优先股、可转换债券等多种形式加大对企业专利产业化的资金支持，支持以“科技成果+认股权”方式入股企业。 探索推进知识产权证券化，探索银行与投资机构合作的“贷款+外部直投”等业务模式。
2024年1月	国家金融监督管理总局	《国家金融监督管理总局关于加强科技型企业全生命周期金融服务的通知》	强化数字赋能，推动金融机构加大数字金融研发投入，提高运营效率和风险防范水平。支持初创期科技型企业成长，鼓励银行机构加大信用贷款投放力度，开发风险分担与补偿类贷款。 丰富成长期科技型企业融资模式，拓宽抵质押担保范围，发展知识产权质押融资。 提升成熟期科技型企业金融服务适配性，支持企业市场化兼并重组，提供综合性保险解决方案。
2024年2月	国家金融监督管理总局	《固定资产贷款管理办法》 《流动资金贷款管理办法》 《个人贷款管理办法》	对专利权、著作权等知识产权以及采矿权等其他无形资产办理的贷款，可根据贷款项目的业务特征、运行模式等参照《固贷办法》执行，或适用《流贷办法》。

数据来源：联合资信整理

（2）地方层面政策

多个省市响应国家创新驱动发展战略和知识产权强国战略，纷纷推出了一系列知识产权金融服务政策。不同省份和城市结合本地实际情况，制定了相应的知识产权金融服务支持政策，以降低企业知识产权质押融资门槛，鼓励金融机构和担保机构积极介入知识产权金融服务。

表2 地方层面相关鼓励政策举例

日期	省市	具体政策
2022年8月	浙江省	支持科技型企业以知识产权为基础资产公开发行资产证券化产品，按其实际发行规模5%的比例，给予累计不超过500万元的奖励。
2022年12月	深圳市	对入池参与深圳市企事业单位发行的信用评级达到3A等级的知识产权证券化项目并获得融资的企业，按照实际利息与担保费的合计金额的50%进行补贴，补贴金额不超过融资规模的3.5%，同一申请人每年补贴总额不超过200万元。本项目每年补贴总额不超过3000万元。
2023年10月	北京市	对符合条件并在北京市获得知识产权质押贷款的企业，按照不超过其贷款项目实际利率的50%给予贴息支持。银行贷款利率上浮幅度超过同期银行一年期贷款市场报价利率（LPR）40%的，实际利率按照上浮40%计算。每家企业年度贴息金额最高不超过30万元。 对符合条件并在北京市获得知识产权质押贷款的企业，在办理知识产权质押贷款过程中产生的评估费、担保费及其他新型知识产权质押融资综合成本费用，按照不超过50%比例进行补贴。每家企业年度补贴金额不超过2万元。 对于银行、担保、评估、保险、知识产权专业机构等单独或组合为企业提供知识产权质押融资服务且贷款发生不良的，按照不超过本金中各自承担风险部分的50%对相关机构进行风险补偿。单家企业或机构的年度风险补偿金额不超过100万元。若担保或保险机构已购买再担保或再保险等分散风险产品，需将已分散风险部分金额从代偿或赔付计算基数中扣除。
2023年12月	海南省	鼓励探索知识产权证券化，对成功发行海南省知识产权证券化产品的牵头团队，每项给予50万元奖励。对同一奖补对象、同一事项同时获得多类省、市级资金支持的，按照不重复原则执行。
2024年1月	上海市	支持各区进一步加大知识产权融资政策支持力度，发挥知识产权质押融资贴息、保险贴费、担保贴补等政策措施功效，其中知识产权质押贷款贴息应不低于贷款利率的50%。支持银行机构用好支小再贷款、再贴现、普惠小微贷款支持工具等结构性货币政策工具，有效降低银行机构和企业知识产权质押贷款的资金成本。
2024年2月	江苏省	建设企业上市知识产权服务中心，推进知识产权证券化，助力符合条件的优质科技型企业上市融资，到2025年推动全省科创板上市企业达130家左右。

数据来源：联合资信整理

二、 知识产权 ABS 业务模式

目前市场上已发行的知识产权 ABS 的业务模式包括贷款模式、保理融资债权模式和专利二次许可模式，常见业务模式为贷款模式和专利二次许可模式。

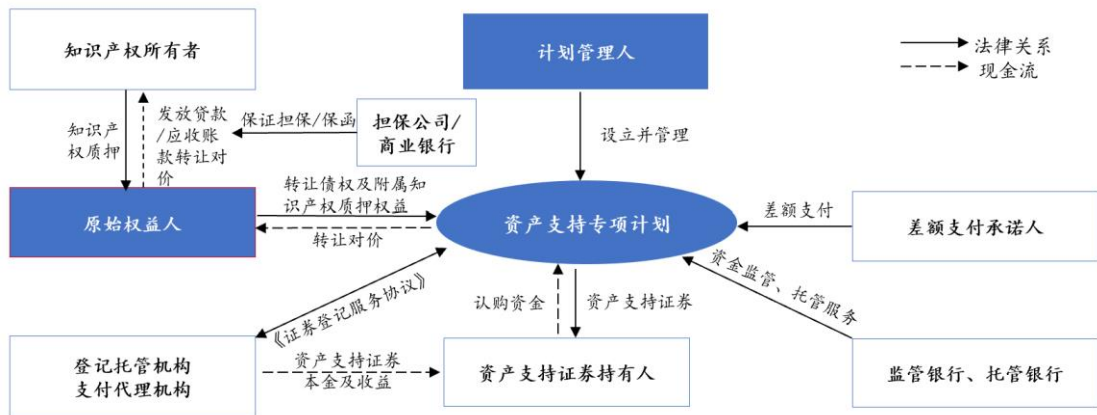
(1) 贷款模式

贷款模式下的基础资产类型通常为小额贷款、信托贷款或委托贷款。由原始权益人向知识产权所有者发放贷款，同时知识产权所有者将知识产权作为质押物进行质押担保。原始权益人将上述形成的贷款债权以及附属知识产权质押权益作为基础资产打包转让给 SPV，从而发行资产支持证券化产品。

(2) 保理融资债权模式

核心企业将其应收账款转让予保理公司以获取保理融资，并将其知识产权作为质押物进行质押担保。保理公司作为原始权益人将保理融资债权及其附属担保权益打包转让给 SPV，从而发行资产支持证券化产品。

图 1 贷款和保理融资债权模式交易结构图示例



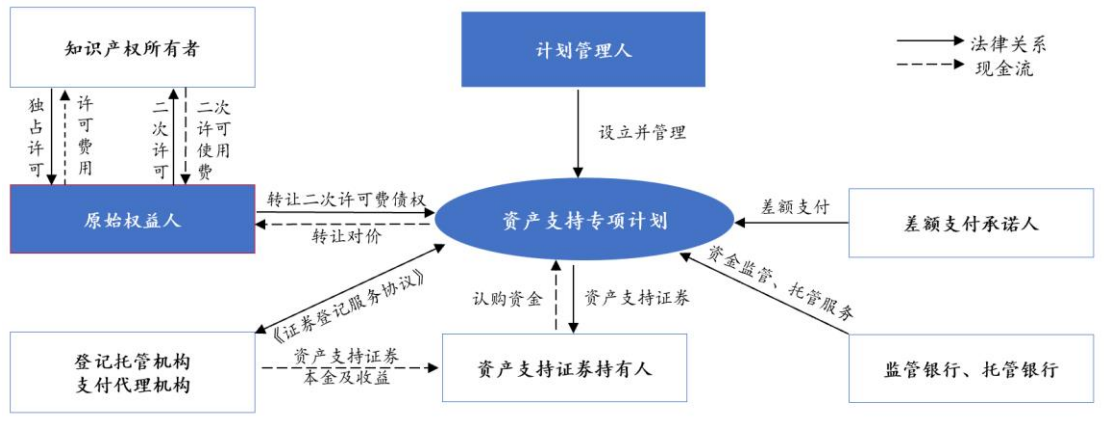
数据来源：联合资信整理

(3) 专利二次许可模式

知识产权所有者将其持有的专利权以独占许可的方式首次授予给原始权益人，以获取一次性许可费用，原始权益人再将知识产权反向二次许可给知识产权所有者使用，并从中收取分期二次许可使用费。原始权益人将二次许可费债权打包转让给 SPV，从而发行资产支持证券化产品。通过专利二次许可模式的知识产权证券化，知识产权所有者无需完全出让知识产权的所有权，而是通过许可收益的证券化，实现了知识产权的货币化。此外，专利二次许可模式不受《融资租赁公司监督管理暂行办法》对租赁物的限制，融资租赁公司故多采用专利二次许可

模式发行证券化产品。

图 2 专利二次许可模式交易结构示意图



数据来源：联合资信整理

三、知识产权 ABS 市场运行情况

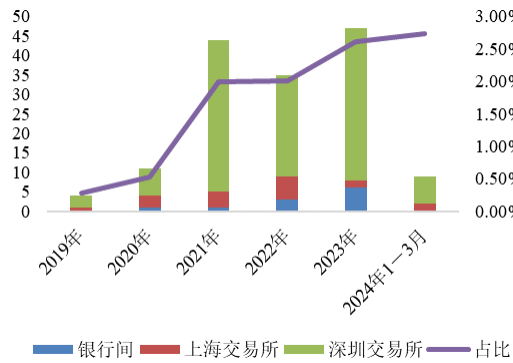
近年来，在国家、地方政府、知识产权局及相关部门推动下，知识产权 ABS 发行量呈波动上升态势，交易结构逐步成熟。近期发行的知识产权 ABS 呈现出较强的区域特征，发起机构日益丰富，期限集中在 1 年左右，优先级证券利率区间波动较大，产品交易结构往往设置外部增信作为保障机制。

(1) 发行情况概览

2020 年以来，伴随多项知识产权金融服务政策落地，知识产权 ABS 采用先试点后推广的模式快速发展，发行规模呈波动增长态势。2022 年 12 月，交易所出台特定品种的资产支持证券指引，明确优化知识产权 ABS 挂牌条件。2023 年知识产权 ABS 创新型产品不断涌现，全年共发行 47 单¹，发行单数较 2022 年增加 12 单；发行规模为 78.85 亿元，同比增加 23.23%。2024 年 1—3 月，知识产权 ABS 共发行 9 单，发行规模为 13.18 亿元，较去年同期下降 24.33%。

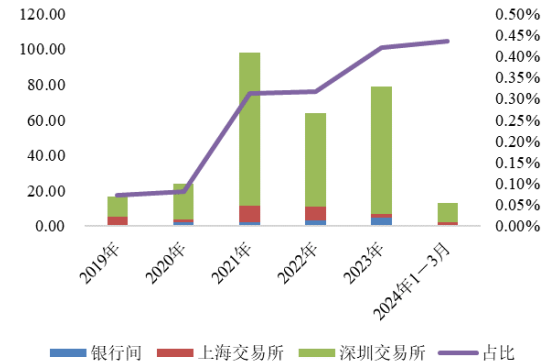
¹ 本文知识产权 ABS 统计口径包括 wind 统计的知识产权 ABS、项目名称含“知识产权”或“专利”的产品、公司内部资料。

图3 知识产权ABS发行单数及其占资产证券化产品全市场发行单数的比例（单位：单）



数据来源：wind，联合资信整理

图4 知识产权ABS发行规模及其占资产证券化产品全市场发行规模的比例（单位：亿元）



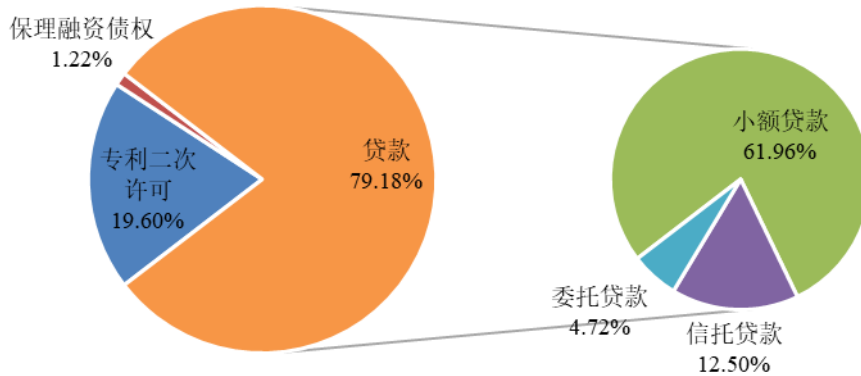
数据来源：wind，联合资信整理

2020年8月，深圳市人民代表大会常务委员会发布《深圳经济特区科技创新条例》，要求推动知识产权ABS，并明确“企业成功发行知识产权证券化产品的，市、区人民政府可以给予适当补贴”。在深交所、深圳市政府和相关部门的推动下，深圳市产品发行单数增速较快，目前的发行场所仍以深圳交易所为主。

（2）业务模式分布情况

随着产品设计、发行和运营逐渐成熟，贷款模式和专利二次许可模式成为知识产权ABS的主流业务模式。2023年，共34单知识产权ABS采用贷款模式发行，发行规模为61.69亿元，占全部知识产权ABS发行规模的78.24%，底层资产以小额贷款债权及其附属权益为主。2023年，共12单知识产权ABS采用专利二次许可模式发行，发行规模为16.04亿元，基础资产为专利许可使用费支付请求权及附属权益，其中有11单产品由融资租赁公司发起，另1单由中国技术交易所有限公司发起。以保理融资债权及附属知识产权质押权益作为入池资产发行的1单知识产权ABS，为水电十四局第1期知识产权资产支持专项计划，该产品为全国首单央企知识产权ABS，为央企知识产权融资提供新思路。2024年1-3月，知识产权ABS仅1单采用专利二次许可模式发行，其余8单均采用贷款模式发行。

图 5 2023 年及 2024 年 1—3 月知识产权 ABS 业务模式分布情况



数据来源：wind, cnabs, 联合资信整理

(3) 前五大发起机构情况

2023 年共有 21 家原始权益人发行了知识产权 ABS,较 2022 年增加了 6 家,知识产权 ABS 渗透率稍有提升,参与机构逐渐多元化,但发起机构仍以小贷公司、保理公司和融资租赁公司为主,发起机构所在区域仍以广东、北京和江苏为主。

2023 年前五大发起机构共发行 31 单知识产权 ABS,发行规模合计为 62.82 亿元,较 2022 年增长 29.74%,前五大发起机构的发行情况如下表所示。在深圳市政府及相关部门的大力支持下,2021 年以来,深圳市中小担小额贷款有限公司和深圳市高新投小额贷款有限公司的发行规模稳居前二,深圳市知识产权 ABS 发行规模持续领先。

表 3 2022 年及 2023 年知识产权 ABS 发行规模前五大发起机构 (单位:单,亿元)

序号	2023 年前五大发起机构				2022 年前五大发起机构			
	发起机构	发行数量	发行规模	发行规模占比	发起机构	发行数量	发行规模	发行规模占比
1	深圳市中小担小额贷款有限公司	12	29.79	37.78%	深圳市中小担小额贷款有限公司	7	20.30	31.72%
2	深圳市高新投小额贷款有限公司	11	21.09	26.74%	深圳市高新投小额贷款有限公司	9	18.07	28.24%
3	南京鑫欣商业保理有限公司	6	5.93	7.53%	广东耀达融资租赁有限公司	1	3.67	5.74%
4	中国技术交易所有限公司	1	3.90	4.95%	江苏信保科技小额贷款股份有限公司	2	3.58	5.59%
5	广东耀达融资租赁有限公司	1	2.11	2.68%	安徽兴泰融资租赁有限责任公司	3	2.80	4.38%
	合计	31	62.82	79.67%	合计	22	48.42	75.67%

数据来源：wind, 联合资信整理

(4) 优先级证券 (AAA_{Sf} 级别) 发行利率及期限分布情况

2023 年发行的知识产权 ABS 优先级证券中，AAA_{sf} 级别优先级证券占比为 92.77%²；2024 年 1—3 月发行的知识产权 ABS 优先级证券中，AAA_{sf} 级别优先级证券占比为 92.45%。受底层资产期限影响，AAA_{sf} 级别优先级证券期限整体较短，主要集中于 1 年左右，帮助科技创新企业解决流动性紧缺的问题。

表 4 2023 年及 2024 年 1—3 月知识产权 ABS 中 AAA_{sf} 级优先级证券期限分布情况（单位：月，单，万元）

AAA _{sf} 级优先级证券期限	单数	发行规模	发行规模占比
(0,00,7.00]	1	3700.00	0.44%
(7.00,14.00]	41	718210.00	85.54%
(14.00,21.00]	2	13700.00	1.63%
(21.00,28.00]	2	19200.00	2.29%
(28.00,35.00]	3	26500.00	3.16%
(35.00,42.00]	5	58300.00	6.94%
合计	54	839610.00	100.00%

注：证券期限=（预期到期日-起息日）/365*12
数据来源：wind，联合资信整理

2023 年以来，知识产权 ABS 优先级证券中，AAA_{sf} 级别优先级证券发行利率主要集中于 3.00%（不含）~3.30%（含）之间。AAA_{sf} 级别优先级证券发行利率分布情况如下表所示，发行利率区间较广。各省市在地方层面推出差异化知识产权金融服务政策，同时知识产权 ABS 多由当地政府或知识产权局牵头，底层资产债务人往往为同一区域内专精特新企业或高新技术企业，企业融资成本受所处行业和地区影响较大。

表 5 2023 年及 2024 年 1—3 月知识产权 ABS 中 AAA_{sf} 级优先级证券发行利率分布情况（单位：单，万元）

AAA _{sf} 级优先级发行利率	单数	发行规模	发行规模占比
[2.70%,3.00%]	10	146500.00	17.45%
(3.00%,3.30%]	32	599210.00	71.37%
(3.30%,3.60%]	7	58400.00	6.96%
(3.60%,3.90%]	4	30900.00	3.68%
(3.90%,4.20%]	--	--	--
(4.20%,4.50%]	1	4600.00	0.55%
合计	54	839610.00	100.00%

数据来源：wind，联合资信整理

（5）产品增信情况

由于知识产权 ABS 债务人集中度相对较高，呈现出较强的区域特征，且融

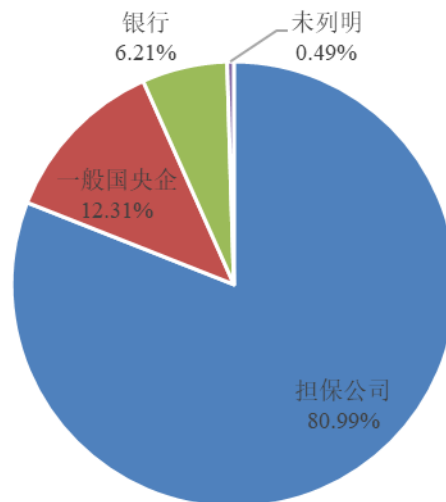
²AAA_{sf} 级别优先级证券发行规模占比为 6.72%，融信通达(天津)商业保理有限公司 2023 年度天银-东丽知识产权第一期定向资产支持票据的优先级证券（发行规模合计占比为 0.52%）无公开资料显示证券评级。

资企业多为科技创新企业，证券本息兑付受债务人所处区域经济环境和单户债务人信用水平影响较大，产品交易结构往往设置内部/外部增信以更好地保障证券本息兑付。2023年，知识产权ABS新增了银行保函增信模式，知识产权ABS增信方式日益丰富。

2023年知识产权ABS增信方式，主要有底层资产层面增信、专项计划层面增信和将两种模式融合的双增信模式等三种类型。具体来看，在底层资产层面增信模式下，部分产品通过商业银行为底层借款开具银行保函进行增信，或通过担保公司对底层借款提供保证担保进行增信。结合国外知识产权ABS发行经验，未来可探索保险为底层资产提供增信的新模式。在专项计划层面增信模式下，通常由担保公司或一般国央企对优先级证券本息按时、足额兑付进行差额支付承诺，或为差额支付承诺提供增信。双增信模式为上述两种模式融合。

增信方通常分为金融机构和一般国央企两大类，金融机构通常包括商业银行和担保公司，一般国央企类多为原始权益人股东或同一区域城投企业。据不完全统计，2023年有33单知识产权ABS由担保公司提供增信，涉及发行规模64.40亿元，占比为81.67%；2024年1—3月发行的知识产权ABS中，有6单由担保公司提供增信，2单由商业银行提供增信，1单由一般国央企提供增信，担保公司为最为常见的增信方。

图6 2023年及2024年1—3月知识产权ABS增信方企业性质分布情况



注：融信通达(天津)商业保理有限公司2023年度天银-东丽知识产权第一期定向资产支持票据无法通过公开资料获取增信方设置情况，对应图中的“未列明”类型
数据来源：wind, enabs, 联合资信整理

(6) 证券存续期表现情况

根据wind数据，2020年以来，仅有兴业圆融-温州技术产权资产支持专项计划1单知识产权ABS的优先级证券信用等级上调（于2023年6月由AA_{sf}上

调至 AA⁺_{sf})。截至 2024 年 3 月底，我国知识产权 ABS 尚未出现违约情况。

四、知识产权 ABS 发展趋势分析

知识产权证券化是国家创新发展的重要措施，也是现代科技企业发展的必然选择。未来我国知识产权证券化产品有望快速增长，市场化发行路径仍需探索，基础资产类型和增信模式或将更加丰富，但同时需对其信用风险保持关注。

在各级政府的积极引导以及各类知识产权专业机构的大力推动下，我国知识产权 ABS 有望继续蓬勃发展。我国各级政府将继续贯彻落实创新驱动发展战略，完善知识产权金融支持政策，在税收优惠、贴息补贴、风险补偿、国际融资等方面继续为知识产权 ABS 保驾护航。随着我国知识产权金融市场的快速发展，知识产权价值评估、信用评级、处置交易、增信保险等专业机构逐步成长起来，这些专业机构逐步积累知识产权项目经验和交易数据，完善评估模型和风险管理机制，为知识产权 ABS 提供更加专业化的服务。此外，我国知识产权拥有量快速增长，为知识产权证券化产品的快速发展提供了丰富的底层资产。截至 2023 年底，国内（不含港澳台）发明专利有效量为 401.5 万件，同比增长 22.4%，首次超过 400 万件；国内注册商标有效量为 4404.7 万件，同比增长 8.4%。未来，我国知识产权拥有量将继续快速增长，高价值知识产权将继续增多，这将为知识产权 ABS 业务提供更加丰富的底层资产。

知识产权 ABS 的基础资产类型有望更加丰富，增信形式有待创新。截至 2024 年 3 月底，我国知识产权 ABS 的基础资产仍均为债权，尚未出现收益权。随着知识产权数量的增多、知识产权价值评估与处置回收机制的不断完善，知识产权未来收益确定性有望增强，收益权模式的知识产权 ABS 值得深入探索。截至 2024 年 3 月底，我国已成功发行的绝大部分知识产权 ABS 均需要外部增信，但是商业担保成本偏高，而政策性担保难以持续。未来，纯内部增信的知识产权 ABS 产品有待进一步创新。

随着政策红利窗口期的结束，债务人的实际融资成本或将有所上升，未来亟需探讨知识产权 ABS 的市场化发行路径。对此，知识产权 ABS 可以通过创新业务模式，在资产池组包过程中考虑扩大产品覆盖区域，降低基础资产区域集中度及单户债务人占比，提高资产池整体信用质量，从而获取市场投资者进一步认可，进而在一定程度上可降低债务人融资成本。

未来，知识产权 ABS 产品的潜在风险不容忽视。尽管截至 2024 年 3 月底，我国知识产权 ABS 尚未出现违约情况，然而随着市场环境的变化，此类产品或将发生信用风险事件，需要引起监管部门和投资人的关注。首先，知识产权 ABS 的融资企业大多为小微企业，这类企业在经营上对外部经济环境变化更为敏感，同时由于融资渠道相对有限，往往承载着更高的信用风险压力。其次，部分知识

产权 ABS 产品依赖于当地城投企业作为外部增信机构，随着国家不断推进城投企业的市场化转型，城投企业的信用水平可能会出现波动，这种波动进而可能会传导至由其担保的知识产权 ABS 产品，使得该产品面临一定的信用风险挑战。因此，知识产权 ABS 产品的潜在风险需监管部门和投资人予以密切关注，并积极采取措施防范和应对可能的信用风险问题。

当前，我国知识产权 ABS 市场在政策推动与市场需求的驱动下蓬勃发展。面对未来的机遇与挑战，业界应着力推进知识产权 ABS 的市场化进程，创新发展内部增信机制，积极探索新型基础资产类型，以实现知识产权价值的最大化利用与高效流转，为我国创新驱动发展战略的深入实施提供有力支撑。