

# 绿色资产证券化动因及效果文献综述

黄谷粮

江西理工大学经济管理学院, 江西 赣州

收稿日期: 2025年12月29日; 录用日期: 2026年1月22日; 发布日期: 2026年2月2日

## 摘要

在“双碳”目标引领下,我国绿色金融体系建设加速推进,绿色资产证券化作为盘活存量资产、优化融资结构的重要工具,已成为企业绿色转型的关键支撑。本文系统梳理了国内外资产证券化研究脉络,聚焦绿色资产证券化的理论与实践进展。研究表明:政策驱动与市场扩张依托“双碳”(碳达峰、碳中和)政策红利,绿色资产证券化(涵盖绿色ABS、绿色ABN等)规模快速增长,2024年存量达3.82万亿元。其“资产绿”“投向绿”“主体绿”三大标准,精准对接《绿色产业指导目录》,助力清洁能源、节能环保等低碳产业融资。企业参与绿色资产证券化的动因集中于融资成本优化、风险隔离、资产流动性提升及信号传递。绿色资产证券化兼具“金融创新”与“生态价值”双重属性,但面临认定标准不统一、信息不对称加剧、发行成本高企等瓶颈,亟需政策与市场协同破局。绿色资产证券化有利于企业降低融资成本,转移风险及提高资产流动性,需要进行更多可行性实践来证明其作用。

## 关键词

绿色资产证券化, 动因, 经营绩效, 融资成本

# A Literature Review on the Motivations and Effects of Green Asset Securitization

Guliang Huang

School of Economics and Management, Jiangxi University of Science and Technology, Ganzhou Jiangxi

Received: December 29, 2025; accepted: January 22, 2026; published: February 2, 2026

## Abstract

Under the guidance of the “dual carbon” goals, the construction of China’s green finance system has been accelerating. As an important tool for revitalizing existing assets and optimizing the financing structure, green asset securitization has become a key support for enterprises’ green transformation. This article systematically reviews the research trends of asset securitization at home and abroad, and focuses on the theoretical and practical progress of green asset securitization. The research

shows that driven by policy and market expansion, and relying on the policy benefits of "dual carbon" (carbon peaking and carbon neutrality), green asset securitization (including green ABS and green ABN, etc.) has seen a rapid growth in scale, reaching 3.82 trillion yuan in 2024. Its three major standards of "green assets", "green investment direction", and "green entities" precisely align with the "Green Industry Guidance Catalogue", facilitating financing for low-carbon industries such as clean energy and energy conservation and environmental protection. Enterprises pursue green asset securitization to: optimize financing costs, isolate risks, enhance asset liquidity, and signal commitment. Green asset securitization possesses dual attributes of "financial innovation" and "ecological value", but it faces bottlenecks such as inconsistent recognition standards, intensified information asymmetry, and high issuance costs, which urgently require coordinated solutions from policies and the market. Green asset securitization helps enterprises lower financing costs, transfer risks, and improve asset liquidity; more practices are needed to prove it.

## Keywords

**Green Asset Securitization, Motivation, Operating Performance, Financing Cost**

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

近年来，在我国实现绿色低碳转型、推进生态文明建设目标的推动下。我国企业致力于转型升级，在此过程中企业需要大量融资作为基础进行转型，同时缓解企业现金流压力。而获取融资并不简单，而企业通过资产证券化作为一种新的融资方式，是以流动性不强、但能够在未来产生稳定现金流的资产为基础，进行结构重组和信用增级后发行证券进行融资的过程。资产证券化作为一种新型的融资模式在我国金融市场展现出较好的活力，依靠其盘活不良资产以及有效调节资本结构的优势成为我国企业融资的重要途径。我国资产证券化产品的存续规模由 2017 年约 1.17 万亿元，至 2024 年我国资产证券市场全年发行各类产品约 1.98 万亿元，年末存量规模约 3.82 万亿元。资产证券化相关产品在存续规模有明显增长，这也证明资产证券化业务有利于中国金融市场良好发展。

但是随着世界经济不断发展，人类发展与保护自然环境之间的矛盾日益突出。自然资源不断消耗，碳排放量不断上升，全球气候变暖等问题更加严峻。全人类共同面对气候问题，致力于构建人类命运共同体的中国正在积极应对不断恶化的环境问题。在 2020 年提出“碳中和”与“碳达峰”目标，在未来要求社会各行各业注重减少碳排放技术创新实践。近年来，中国强调绿色发展理念，坚持走低碳环保之路，为促进经济转型与绿色发展，中国逐步建设绿色金融体系。相对于体系的建设还需要对应政策扶持。随着金融市场不断发展，绿色资产化也随之诞生。其不仅可以作为融资工具，还可以满足绿色发展，拥有较好市场前景。

学术界对于资产证券化的研究也不断深入，产出了大量成果，本文通过对国内外资产证券化相关文献进行梳理，归纳总结了企业进行资产证券化动因及效应，并总结了现有研究的不足。

## 2. 相关概念界定

### 2.1. 相关概念

#### 2.1.1. 资产证券化

资产证券化是将基础资产打包出售给特殊目的机构(SPV)，以基础资产未来产生的现金流为偿付支

持，通过分割重组产品的收益与风险，进行信用增级，发行资产支持证券的过程。

### 2.1.2. 绿色资产证券化

绿色资产证券化产品的概念中突出了对“绿色”属性的要求。由于目前绿色资产证券化产品尚处于发展初期，在我国不同的发行场所对于“绿色”属性的要求并不完全统一。其中，发行在证券交易所市场的绿色资产证券化产品的认定需满足资产绿、投向绿或主体绿三条标准中的一条，即用于筹资的基础资产来源于绿色产业或绿色项目，包括节能环保产业、清洁能源产业及绿色服务等，满足“资产绿”的要求，或者将筹集的资金用于相关绿色产业，满足“投向绿”的要求；发行在银行间债券市场的绿色资产证券化产品主要依据绿色债券的相关要求来判断产品是否为绿色资产证券化产品。

### 2.1.3. 绿色资产证券化产品类型

中国绿色金融体系不断完善，根据监管机构和发行场所不同，绿色资产证券化产品主要分为绿色企业 ABS(证监会监管)、绿色信贷 ABS(央行与银保监会)和绿色 ABN(由银行间市场交易商协会监管)三种业务类型见表 1。

**Table 1.** Comparison of three modes of green enterprise ABS, green credit ABS and green ABN

**表 1. 绿色企业 ABS、绿色信贷 ABS、绿色 ABN 三类模式对比**

|      | 绿色企业 ABS                             | 绿色信贷 ABS | 绿色 ABN                               |
|------|--------------------------------------|----------|--------------------------------------|
| 基础资产 | 企业应收款、信贷资产、信托收益权、基础设施收益权等及证监会认可的其他权利 | 银行信贷资产   | 企业应收账款、租赁债权等以及基础设施、商业物业等不动产财产或相关财产权利 |
| 监管机构 | 证监会                                  | 央行与银保监会  | 银行间市场交易商协会                           |
| 发起机构 | 金融企业、非金融企业                           | 银行业金融机构  | 非金融企业                                |
| 信用评级 | 非双评级                                 | 双评级      | 非双评级                                 |

资料来源：公开资料整理。

## 3. 关于绿色资产证券化的研究

### 3.1. 绿色资产证券化的内涵研究

资产证券化的概念源于 1968 年美国政府国家抵押协会首次发行的房贷转换证券。1977 年，Lewis 首次使用“资产证券化”这一专业术语用于描述此类业务。对于这一领域也吸引更多学者进行深入研究。1985 年，被誉为“资产证券化之父”的 Frank J 将其定义为：将流动性较差的资产进行重组建立资产池，再打包成可在市场获取现金的证券的过程。Gardener (1991)指出资产证券化将投资者和融资发起方联系，直接获取融资[1]。我国对资产证券化的学术探索起步相对滞后。追溯其开端，朱菁对美国银行业动态追踪时，首次将资产证券化作为一种新型金融创新方式引入国内视野。紧随其后，有学者认为资产证券化是一种新融资方式，裴勇(1993)对资产证券化给出了更具体的界定，认为它主要指金融机构，将其持有的流动性欠佳资产通过技术转化处理为可在金融市场流通的证券，并强调这不同于一般的融资证券化[2]。Bhattacharya (1996)将资产证券化界定为一种固定收益证券品种，其核心机制在于汇集企业持有的特定基础资产，并通过该过程有效增强其市场流动性[3]。怡颖(1997)指出资产证券化的新思路 ABS 融资提高金融市场流动性，规避贷款风险[4]。Kolari 等(1998)将资产证券化界定为一种融资工具，它能促进金融市场供需平衡，并将闭环信用转化为开放市场信用[5]。姜钰(1999)指出，资产证券化本质上构成了一种融资机制创新、金融管理模式革新以及政策工具创新[6]。黄嵩(2003)资产价值形态向证券化形态转化的全过程，

具体包含实体资产、证券资产、信贷资产及现金资产的证券化过程[7]。De Marzo (2005)指出, 资产证券化本质上构成一种金融创新工具。为提高其市场认可度, 该工具在设计阶段通常会对基础资产实施信用增级措施[8]。王心如(2009)资产证券化的本质是虚拟资本的再虚拟化过程, 可能形成双重甚至多层次的虚拟资本结构[9]。依托金融中介理论, 崔兵(2014)分析指出, 资产证券化虽运用了复杂的金融工程技术, 然其本质在于实现金融资源的优化配置[10]。该研究强调, 无论表外或表内融资模式, 资产证券化均通过缩减金融企业的业务规模, 实现机构边界的收缩。郭经延与赵睿(2015)则警示, 若资产证券化被过度使用, 可能破坏其与金融稳定性间的关联机制, 甚至诱发资本市场“挤兑”等系统性风险[11]。在 2016 年以来资产证券化迎来更深入发展, 绿色资产证券化落地发展。王彦红(2024)阐述, 绿色资产证券化的会计核算框架主要涵盖其自身的确认与计量、相关资产的评级定价、减值评估、交易处理以及抵押管理等关键环节。在计量层面, 该类业务须严格适用综合收益法; 其财务列报则需包含列报维度、期初余额、本期发生额及变动构成因素等核心内容[12]。

绿色资产证券化的风险主要可以分为系统性风险、与非系统性风险两类。系统性风险主要指由于环境和市场方面因素影响为绿色资产证券化参与者带来损失的风险。吴燕妮(2017)揭示基础资产构建存在三重隐患: 风险管理法律缺位、优质资产匮乏及风险分散不足, 易引发资产构建风险[13]。袁灏和杨绍闻(2018)认为中国证券化换手率低影响投资者交易意愿, 导致市场流动性风险并降低产品收益[14]。非系统性风险主要涵盖资产构建风险、资金混同风险及信用风险三类。洪祥骏与宫蓄(2021)基于风险溢价研究发现, 信用增级过程因主体信用风险向资本市场扩散而难以实现有效风险隔离[15]。郭建莺等(2022)进一步从信息不对称视角揭示, 发起机构可能实施道德风险行为损害利益相关方, 加剧信用风险[16]。翟慧君(2023)指出, 深化企业集团市场化改革进程, 需依据其功能定位、发展战略与成长路径, 动态选择实施路径, 分步推进国有资产证券化[17]。鉴于上述学者研究证明, 企业在进行绿色资产证券化前需要做好充分企业调研, 绿色资产证券化还需要多方主体进行监督, 为市场打造良好环境, 减少产品风险, 保护过程参与者利益。

### 3.2. 绿色资产证券化的动因

研究归纳显示, 企业参与绿色资产证券化的核心动因集中于四类: 融资成本优化、风险转移管理、资产质量提升及市场信号传递。

#### (1) 降低企业融资成本, 扩展企业融资渠道

Benveniste 与 Berger (1987)证实证券化较传统融资(贷款/债券)具有显著成本优势, 同时实现内部风险向外部投资者的转移[18]。刘士磊和潘焕学(2012)基于国内案例指出, 发起人动因涵盖融资门槛降低、渠道拓展、流动性增强及风险缓释, 商业银行更可借此优化资本结构与充足率[19]。崔兵(2014)则从金融中介视角补充, 企业目标为费用节约, 金融机构则追求价值增值[10]。有学者研究得出: 在信息不对称的市场中, 绿色资产证券化发行者需要通过可信的方式向市场传递其资产质量的信息, 以区别于普通发行者, 从而降低融资成本。朱晋及李永坤(2017)在系统考察中国绿色资产证券化发行实践的基础上, 识别出该领域当前面临的核心挑战: 融资规模与市场需求存在错配、融资成本优化效果有限、基础资产现金流稳定性存疑、以及项目合规性风险突出。针对上述结构性瓶颈, 研究建议采取双轨并进策略: 一方面呼吁强化政策供给以优化制度环境; 另一方面倡导依托市场主体创新活力推进产品迭代。具体风险缓释方案包括引入赎回条款、实施结构化分层等信用增级机制以管控风险, 同时完善信息披露指引并加强披露管理以提升市场透明度[20]。

#### (2) 强化企业信息披露, 提高企业信用等级

李玮与朱建华(2007)基于 9 只试点产品对比发现, 企业偏好证券化源于其风险隔离特性、融资成本优

势及发行便利性(信息披露与限制条件低于债券) [21]。夏慧慧(2019)强调绿色证券化中信用增级本质是风险担保机制, 直接提升信用等级[22]。叶蜀君和吴婷(2020)则揭示银行动机差异: 成长期中型股份行侧重盈利提升, 初创期小型城商行聚焦流动性及信用风险管理[23]。

### (3) 提高企业盈利能力, 改善资产流动性结构

陈小宪和李杜若(2017)的研究表明, 商业银行参与资产证券化的主要驱动因素在于提升盈利水平与优化收入结构, 而非获取额外流动性[24]。郭子增和王龔(2019)研究表明, 提升盈利水平及改善资产质量是商业银行开展资产证券化业务的关键驱动因素[25]。李佳(2020)对中国银行业的研究表明, 资产证券化通过提升银行内部治理水平、改善资产流动性结构、抑制过度风险承担以及缓解资本压力, 最终实现盈利增长的目标[26]。

### (4) 增加核心竞争力, 获取相应国家政策激励

企业为增加核心竞争力或获取相应国家政策激励是进行绿色证券化主要动因。同时绿色资产证券化传递企业转型信号, 维护自身声誉承担社会责任。Bansal 和 Roth (2000)研究发现企业为增加核心竞争力而选择绿色转型[27]。Mathews 和 Kidney (2012)通过研究“气候证券”, 发现绿色债券可以降低风险水平, 流动性较强[28]。朱晋与李永坤(2017)指出, 国家层面实施的产业导向型政策及对特定金融工具创新的激励机制, 构成了驱动企业开展绿色资产证券化业务的关键外部动因[20]。绿色资产证券化通过绿色认证向市场传递企业“环境责任”与“长期可持续性”信号, 缓解信息不对称。Pagano 和 Volpin (2012)研究发现维护自身市场声誉构成银行致力于优化资产证券化流程的关键动因[29]。洪艳蓉(2022)绿色债券作为一种创新型融资机制, 其募得资金定向投入环境保护相关领域, 为达成碳达峰与碳中和目标提供了重要支撑[30]。Farhadetal (2019)研究得出企业进行资产证券化, 是承担社会责任的信号[31]。绿色认证通过标准化指标体系, 将非财务信息转化为可验证、可比较的信号, 极大降低了投资者的信息搜集与验证成本。紧随国际市场步伐, 2016 年中国境内亦成功落地了绿色证券化产品。这一实践促使国内学界开始系统探究该绿色金融工具作为重要融资机制, 在驱动绿色经济转型方面的功能与价值。

除了以上四种主要动因之外, 李杰等(2019)补充指出, 资产证券化构成银行转移信用风险的关键机制。该机制通过缓释风险敞口促成监管资本的释放, 从而实现资本要求的有效降低[32]。

## 3.3. 绿色资产证券化的效果

对于绿色资产证券化效果, 国内外研究结果较为多样, 主要探究绿色资产证券化财务效应, 社会效应和环境效应等产生何种影响。本文主要从以下三个角度分析。

### 3.3.1. 财务效应

在财务效应方面, 国内外学者多关注其在提高资产流动性、创造财富效应、降低资产负债率以及节约融资成本等方面的效果。

**(1) 对发起人绿色资产证券化改善资产负债表结构, 盘活存量资产, 加速资金回收, 提高资产使用效率, 降低融资成本。**Chenget 等(2011)以应收款项为核心进行研究, 结论证明企业资产证券化可以在分工方面显著提高企业效率[33]。也有学者提出资产证券化可以分散经营风险, 胡威(2012)通过对资产证券化技术机理的解构分析, 阐释了该金融工具在促进企业流动性转化方面的核心效应, 促使风险再分配, 使得市场整体达到帕累托最优的状态[34]。刘红忠与傅家范(2017)的研究指出, 面临信贷约束与流动性压力的企业, 将资产证券化视为一项有效策略, 以优化存量资产配置并提升经营性资产的流动性水平[35]。华冰及张颖(2019)以新疆金风科技为研究对象, 深入剖析了该公司绿色证券化产品的发行与运作流程。实证研究表明, 该融资工具有效改善了企业流动性管理水平并显著优化了融资成本结构, 其中交易所设立的专项审核通道对提升资本募集效率起到了关键作用。基于案例实践, 研究者进一步归纳了绿色资产证券

化作为有效金融支持手段的实施路径[36]。苏星烨(2024)强调,资产证券化实施多元化发展具有显著意义,其核心价值在于促进资金加速回收,从而有效提升资产流动性。同时,该模式能够激活存量资产效能,为企业开辟更加多元化的融资途径[37]。但是,也有学者认为绿色证券化不能降低融资成本。赵付玲与葛佳妹(2022)系统梳理了绿色资产证券化的发展态势。研究指出,该融资模式虽获得资本市场青睐并具备广泛应用前景,但仍面临多重结构性挑战:认证体系尚未统一、发行费率相对较高、资产负债期限结构存在错配。为实现该领域的高质量发展,研究者提出亟需构建统一的绿色认证标准体系、有效降低资本募集成本,并同步强化金融基础设施支撑能力[38]。

**(2) 企业进行资产证券化不仅可以提高资产流动性水平,还可以为股东创造财富为企业提升价值。**企业为提高资产流动性,企业选择进行资产证券化将流动性较差资产进行打包,以换取稳定现金流。邱成梅与赵如(2013)以浦东建设公司为样本进行案例实证分析,其研究结果证实,资产证券化的发行能够显著提升股东财富水平,并在证券化当年显著提升债权人权益价值。然而,该研究也揭示,此种正向财富效应具有时间异质性,在随后的年度内会逐渐衰减并转变为负向影响[39]。黄洁莉(2017)的研究探讨了该融资方式与企业绩效之间的关联性。分析结果表明,资产证券化实施对当期的财务表现存在显著正向影响;同时,其对后续会计期间的企业绩效亦呈现出积极的促进作用[40]。杨波及其合作者(2018)针对中国A股市场上公司开展的资产证券化短期财富效应实证研究表明:尽管基础资产类型的差异导致其短期财富影响呈现异质性特征,但不同发行规模下的资产证券化均对企业短期财富水平产生正向促进作用;尤其当发行体量较大时,该金融工具创造的正向短期财富效应更为显著[41]。

**(3) 对金融市场整体效应:提升市场流动性,增加可交易证券规模。同时绿色资产证券化拓展企业融资渠道,使企业获得更多融资有利于提升企业盈利能力,并且分散企业经营风险。**邢学艳等学者(2020)的研究证实,商业银行通过实施资产证券化,不仅拓宽了融资渠道,同时优化了其资产负债结构,最终对盈利能力的提升产生积极贡献[42]。廉永辉等(2024)的研究指出,商业银行参与资产证券化业务有助于降低其系统性风险水平。值得注意的是,该风险缓释效应在盈利能力较弱且信用风险较高的银行机构中表现得更为显著[43]。朱小能及其研究团队(2020)指出,资产证券化作为一种金融工具,具备优化存量资产配置的潜力。伴随企业发行此类证券化产品,其信用风险暴露程度呈现下降趋势,同时经营绩效与公司市场价值亦获得协同提升[44]。桂荷发与任妙子(2021)的实证分析证实,实施资产证券化有助于改善企业的经营绩效,进而推动其发展进程,且该促进作用在规模有限的企业及非国有企业中表现得尤为明显[45]。钦培豪(2021)资产证券化业务的开展对企业实现资产保值与价值增长目标具有积极促进作用[46]。陈小宪与李杜若(2017)的研究揭示,在信贷资产证券化实践中,大量同类证券化产品集中于同质化金融机构间相互持有。这种现象导致其难以实现理论预设的风险分散效果,违背该金融工具设计的核心初衷[24]。杨博文(2023)指出,当前我国绿色资产支持证券领域,针对发行人融资真实性的评估机制以及相关信息披露要求尚未完善。同时,内部信用增级措施与第三方认证实践也缺乏系统性的规范框架[47]。

### 3.3.2. 社会效应

绿色资产证券化也产生诸多社会效应,如(1)丰富投资品种,为投资者(包括机构和个人)提供了多样化的、具有不同风险和收益特征的投资工具,满足其资产配置需求。(2)提升资本市场流动性,证券化产品在二级市场交易,增加了资本市场的整体流动性。(3)促进金融创新,推动了风险管理技术、信用评级方法、法律结构设计等多方面的金融创新。

马骏(2015)的研究论证了构建中国绿色金融机制对驱动宏观经济增长与加速经济结构转型的积极意义。该研究从金融机构体系完善、政府配套政策支撑、金融基础设施健全以及法律规制框架构建等关键领域,系统提出了发展绿色金融体系的具体路径[48]。曾学文与郗立涛(2017)基于对我国证券化市场运行

特征与发展态势的系统性研究，揭示出绿色资产证券化领域蕴含显著成长空间。研究表明，在政策支持的有效传导下，该领域整体发展潜力可观，据此提出亟需构建标准化定义框架并针对性培育专项投资者群体[49]。但是绿色资产证券化复杂的结构可能被用于规避资本充足率等监管要求，削弱金融监管的有效性。监管机构需要不断更新知识和方法来应对快速发展的证券化市场和潜在的新风险。夏慧慧(2019)聚焦于绿色资产证券化的信用风险评估维度展开研究。该研究阐释了信用增级机制对缓释信用风险具有积极作用，并兼具削减发行成本及优化信用结构分布等协同效应。同时，其研究揭示出现行法律制度与信息披露体系尚存缺陷，构成信用增级实践的关键制约因素。据此主张，应通过完善相关立法以健全法律框架，并推动构建强制性信息披露制度[22]。张思菊(2022)指出，中国绿色债券市场的有序发展高度依赖政府层面的政策引导与制度保障。为此，亟需持续优化第三方评估认证体系，以推动绿色债券市场的规范化建设[50]。除了政府引导，还需要第三方进行合作，王艳艳等(2024)提出，为深化信贷资产证券化市场的稳健性发展，有必要强化监管机构与审计机构在信息协同机制建设方面的合作效能[51]。

### 3.3.3. 环境效应

绿色资产证券化为绿色可持续项目提供融资渠道，将绿色资产证券化用于新型绿色项目，推动光伏、风电等环境友好型行业的发展，提高环境透明度和标准化。王军华(2000)提出了绿色金融要保持经济发展“绿色化”，而绿色化需要金融部门引导，金融部门绿色文化对绿色金融发展提供基础[52]。熊学萍(2004)认为，相对传统金融而言，绿色金融通过对绿色产业的支持及对经济增长的贡献，稳固了其存在基础，并由此形成金融与经济正向反馈的可持续循环[53]。Batini (2019)认为绿色金融对于生态环境有保护作用可以减少碳排放，同时有利于国家安全[54]。邓翔(2022)强调，构建针对绿色金融产品及其实践活动的有效监管框架至关重要。完善的绿色金融监管制度是确保该领域稳健运行与可持续发展的不可或缺的前提条件[55]。任亚运(2023)的实证研究表明，在政策试点区域推行的绿色金融政策，其作用路径主要表现为激励绿色技术创新和引导绿色资本投入[56]。刘才义(2024)提出，体系化构建绿色认证标准、增强标的资产收益水平、强化信息披露机制以及建立统一的税收制度，是推动绿色资产证券化市场稳健发展的关键路径。此举不仅能够有效促进经济绿色转型，亦将为我国“双碳”战略目标的达成提供重要支撑[57]。

## 4. 文献述评

鉴于时效性和相关性，本文最终选择了 57 篇核心期刊以上文献进行综述，通过梳理归纳后主要从绿色资产证券化动因，绿色资产证券化效果等方面进行文献综述。

首先，对于绿色资产证券化动因研究，学者主要归集于融资成本优化、风险转移、资产质量优化及信号传递四大动因。绿色资产证券化比传统的融资工具更有优势，成本较低，同时可以实现内部风险转移，优化企业资本结构。通过打包流动性较差资产，以获取稳定的现金流方式可以提升资产质量，让资产创造更多收入。而且企业为了更好进行资产证券化，会积极维护自身声誉，同时主动承担社会责任。在绿色资产证券化效果方面，学者分不同角度对绿色资产证券化效果进行评价。首先，主要从财务效应对证券化效果进行评价：对发起人，企业以及金融市场影响进行不同效果衡量。其次有学者从社会效应对绿色资产证券化进行评价：绿色资产证券化丰富投资种类，提高市场流动性促进金融体系创新。除此之外，还有研究者从环境效应进行衡量：绿色资产证券化是否促进企业绿色转型，是否有利于促进环境保护，提高环境透明度与节能减排。

绿色资产证券化融合了绿色金融与资产证券化的双重特征，其结构设计及经济效应与传统资产证券化存在相似性。当前国内外相关研究主要聚焦于绿色资产证券化的驱动因素、发展阶段的关键问题与发展路径建议。但是具体到绿色资产证券化实践相对较少，尤其对于特殊行业实践，未来可以对绿色资产证券化可行性进行深入研究。

## 参考文献

- [1] Gardener (1991) Asset Securitization: Current Techniques and Emerging Market Applications. Euro Money Publication PLC.
- [2] 裴勇. 美国资产证券化研究及启示[J]. 金融研究, 1993(4): 53-56.
- [3] Charya, B., Anand, K. and Fabozzi, F.J. (1996) Asset-Backed Securities. Vol. 13, John Wiley & Sons.
- [4] 怡颖. 资产证券化的新思路——ABS 融资计划[J]. 广东金融, 1997(6): 22-23.
- [5] Kolari, J.W., Fraser, D.R. and Anari, A. (1998) The Effects of Securitization on Mortgage Market Yields: A Cointegration Analysis. *Real Estate Economics*, **26**, 677-693. <https://doi.org/10.1111/1540-6229.00761>
- [6] 姜钰, 海蓝. 资产证券化及其启示[J]. 银行与企业, 1999(1): 41-42.
- [7] 黄嵩. 论广义资产证券化的理论体系[J]. 学习与探索, 2003(3): 69-73.
- [8] DeMarzo, P.M. (2004) The Pooling and Tranching of Securities: A Model of Informed Intermediation. *Review of Financial Studies*, **18**, 1-35. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhi008>
- [9] 王心如. 资产证券化的经济学本质: 马克思经济理论的视角[J]. 学术交流, 2009(7): 75-78.
- [10] 崔兵. 资产证券化的本质与动因[J]. 理论视野, 2014(5): 80-82.
- [11] 郭经延, 赵睿. 美国资产证券化的经验及启示[J]. 上海经济研究, 2015(10): 64-69.
- [12] 王彦红. 绿色资产证券化: 确认、处理与列报[J]. 财会通讯, 2024(11): 97-100.
- [13] 吴燕妮. 我国企业资产证券化中基础资产的风险隐患与规范路径[J]. 深圳大学学报(人文社会科学版), 2017, 34(5): 66-73.
- [14] 袁灏, 杨绍闻. 资产证券化: 一个文献综述[J]. 金融理论与实践, 2018(2): 91-96.
- [15] 洪祥骏, 宫蕾. 关联方增信与资产证券化信用风险溢价——基于底层资产风险的统计分析[J]. 统计研究, 2021, 38(8): 16-29.
- [16] 郭建莺, 宋菁菁, 刘国超. 声誉控制信贷资产证券化道德风险的理论研究[J]. 中央财经大学学报, 2022(2): 78-90+101.
- [17] 翟慧君, 毛新述, 郭鑫. 国有资产证券化与企业价值创造: 基于中央企业集团的经验证据[J]. 中国软科学, 2023(9): 127-141.
- [18] Benveniste, L.M. and Berger, A.N. (1987) Securitization with Recourse: An Instrument That Offers Uninsured Bank Depositors Sequential Claims. *Journal of Banking & Finance*, **11**, 403-424. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(87\)90041-0](https://doi.org/10.1016/0378-4266(87)90041-0)
- [19] 刘士磊, 潘焕学. 我国资产证券化的动因变迁分析[J]. 商业时代, 2012(24): 64-65.
- [20] 朱晋, 李永坤. 绿色产业资产证券化融资方式及金融机构介入模式探析[J]. 现代管理科学, 2017(10): 72-74.
- [21] 李玮, 朱建华. 我国企业资产证券化及其动因分析[J]. 学海, 2007(6): 166-169.
- [22] 夏慧慧. 绿色资产证券化信用增级的困境与突破探究[J]. 西南金融, 2019(6): 13-20.
- [23] 叶蜀君, 吴庭. 商业银行资产证券化动机差异研究[J]. 北京交通大学学报(社会科学版), 2020, 19(4): 62-70.
- [24] 陈小宪, 李杜若. 信贷资产证券化的微观动因研究——基于中国商业银行数据的实证分析[J]. 山西财经大学学报, 2017, 39(2): 22-34.
- [25] 郭子增, 王龑. 我国商业银行的资产证券化业务: 现状分析、成效检验与动因探索[J]. 上海金融, 2019(7): 43-52.
- [26] 李佳. 资产证券化与商业银行盈利能力研究[J]. 证券市场导报, 2020(7): 38-51.
- [27] Bansal, P. and Roth, K. (2000) Why Companies Go Green: A Model of Ecological Responsiveness. *Academy of Management Journal*, **43**, 717-736. <https://doi.org/10.2307/1556363>
- [28] Mathews, J.A. and Kidney, S. (2012) Financing Climate-Friendly Energy Development through Bonds. *Development Southern Africa*, **29**, 337-349. <https://doi.org/10.1080/0376835x.2012.675702>
- [29] Pagano, M. and Volpin, P. (2012) Securitization, Transparency, and Liquidity. *Review of Financial Studies*, **25**, 2417-2453. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhs074>
- [30] 洪艳蓉. 论碳达峰碳中和背景下的绿色债券发展模式[J]. 法律科学(西北政法大学学报), 2022, 40(2): 123-137.
- [31] Taghizadeh-Hesary, F. and Yoshino, N. (2019) The Way to Induce Private Participation in Green Finance and Investment. *Finance Research Letters*, **31**, 98-103. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.04.016>

- [32] 李杰, 殷培培, 邱雪玲. 我国银行资产证券化存在监管资本套利吗[J]. 金融监管研究, 2019(11): 36-49.
- [33] Cheng, M., Dhaliwal, D.S. and Neamtiu, M. (2011) Asset Securitization, Securitization Recourse, and Information Uncertainty. *The Accounting Review*, **86**, 541-568. <https://doi.org/10.2308/accr.00000020>
- [34] 胡威. 资产证券化的运行机理及其经济效应[J]. 浙江金融, 2012(1): 62-66+72.
- [35] 刘红忠, 傅家范. 资产流动性、融资约束与经济波动[J]. 统计研究, 2017, 34(11): 15-29.
- [36] 华冰, 张颖. 绿色资产证券化对可再生能源发电行业的金融支持——以新疆金风科技为例[J]. 财会月刊, 2019(11): 171-176.
- [37] 苏星烨. 加快推进资产证券化多元化发展[J]. 中国金融, 2024(11): 69-70.
- [38] 赵付玲, 葛佳妹. 助推绿色资产证券化发展[J]. 中国金融, 2022(8): 73-74.
- [39] 邱成梅, 赵如. 企业资产证券化融资的财富效应——基于浦东建设资产证券化研究[J]. 财经理论与实践, 2013, 34(2): 53-57.
- [40] 黄洁莉, 唐杰. 资产证券化真的能提升企业经营业绩吗?——来自中国上市公司的实证检验[J]. 经济研究参考, 2017(58): 35-43.
- [41] 杨波, 蒋如玥, 方芳. 我国企业资产证券化短期财富效应研究——基于 A 股上市公司的实证分析[J]. 现代经济探讨, 2018(2): 38-44.
- [42] 邢学艳, 吕思聪, 张羽, 等. 中国商业银行资产证券化效应的实证研究[J]. 统计与决策, 2020, 36(17): 138-142.
- [43] 廉永辉, 邵立港, 高杰英. 资产证券化是否降低了银行系统性风险[J]. 金融监管研究, 2023(10): 42-61.
- [44] 朱小能, 苏皓, 郝一珺. 资产证券化盘活存量资产: 基于微观企业视角[J]. 世界经济, 2022, 45(10): 160-184.
- [45] 桂荷发, 任妙子. 企业资产证券化对经营绩效的影响研究[J]. 当代财经, 2021(12): 53-64.
- [46] 钦培豪. 政府审计、资产证券化与国有企业保值增值[J]. 财会通讯, 2021(1): 37-40.
- [47] 杨博文. 绿色资产支持证券交易监管的争议焦点与优化路径[J]. 金融监管研究, 2023(8): 85-97.
- [48] 马骏. 论构建中国绿色金融体系[J]. 金融论坛, 2015, 20(5): 18-27.
- [49] 曾学文, 郑立涛. 当前我国资产证券化市场运行的特点及趋势[J]. 农村金融研究, 2017(2): 29-34.
- [50] 张思菊. 环保企业绿色债券融资应用研究——以启迪环境为例[J]. 财会通讯, 2022(6): 142-146.
- [51] 王艳艳, 高佳燕, 于李胜, 等. 整合审计与信贷资产证券化出表[J]. 财贸经济, 2023, 44(11): 21-36.
- [52] 王军华. 论金融业的“绿色革命”[J]. 生态经济, 2000(10): 45-48.
- [53] 熊学萍. 传统金融向绿色金融转变的若干思考[J]. 生态经济, 2004(11): 60-62.
- [54] Batini, N. (2019) Transforming Agri-Food Sectors to Mitigate Climate Change: The Role of Green Finance. *Vierteljahrsshefte zur Wirtschaftsforschung*, **88**, 7-42. <https://doi.org/10.3790/vjh.88.3.7>
- [55] 邓翔, 吴雨伦, 王杰, 等. 商业银行绿色金融发展指标体系构建及测度[J]. 统计与决策, 2022, 38(9): 138-142.
- [56] 任亚运, 余坚, 刘俊霞. “双碳”目标下绿色金融的碳减排效应及作用机制检验[J]. 财会月刊, 2023, 44(1): 147-153.
- [57] 刘才义. “双碳”目标下绿色资产证券化发展建议[J]. 财务与会计, 2024(10): 69.