

地方资产管理公司发展观察

联合资信评估股份有限公司 金融评级二部 卢芮欣 梁兰琼 陈鸿儒

摘要：

不良资产管理行业市场格局进一步多元化，市场主体扩容加剧行业竞争，区域内机构数量与银行不良贷款规模基本正相关；行业发债规模小幅回升，行业评级率 50%，发债主体仍以 AAA 级别为主，2021 年以来评级调整情况时有发生，但行业整体信用水平保持稳定；2022 年以来，行业仍延续严监管的政策基调，全国统一的行业监管办法仍未正式出台，但鼓励和引导地方 AMC 发挥化解风险等职能支持实体经济的政策频出，“62 号文”为不良资产行业提供了宽松的业务政策。

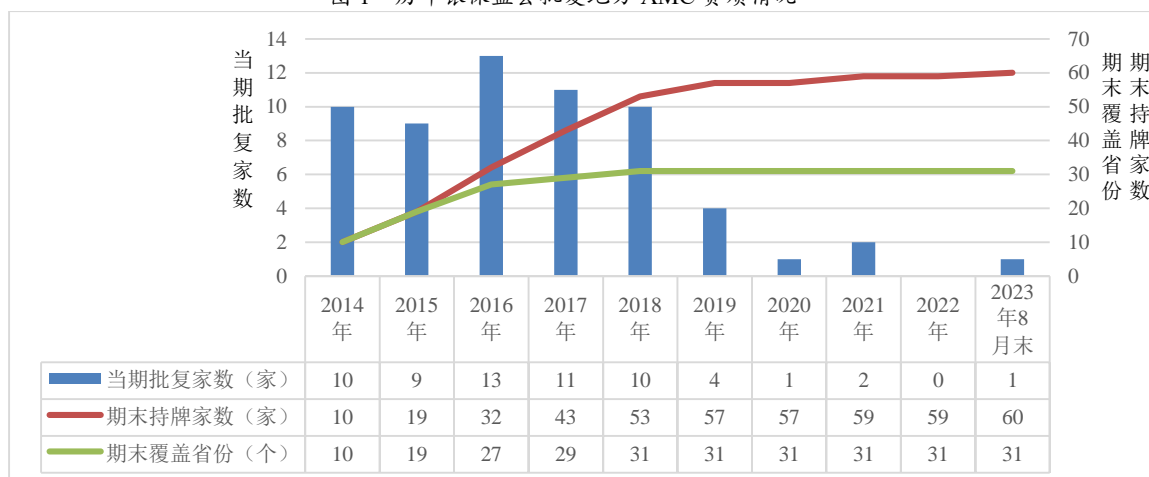
一、地方资产管理公司行业竞争格局

不良资产管理行业市场格局进一步多元化，市场主体扩容加剧行业竞争；地方 AMC 以国有背景为主，区域内机构数量与银行不良贷款规模基本正相关。

目前，我国不良资产管理市场已形成“5+2+银行系 AIC+其他 AMC”的多元化市场格局，即中国华融资产管理股份有限公司、中国长城资产管理股份有限公司、中国东方资产管理股份有限公司、中国信达资产管理股份有限公司（前述 4 家合称“四大 AMC”）和 2020 年获批的中国银河资产管理有限责任公司共五家全国性金融资产公司，各省原则上不超过 2 家经原银保监会认可的可从事金融机构不良资产批量收购业务的地方资产管理公司（以下简称“地方 AMC”），银行设立的主要开展债转股业务的金融资产投资公司（即“AIC”），以及众多未获得银保监会资质认可的内资或外资投资控股的不良资产管理公司（即“其他 AMC”，或称“非持牌 AMC”）。

地方 AMC 行业最早起步于 2003 年，行业初期经过了长期的监管空白期，直到 2014 年银监会首次开始批复认可资质，开始有了地方 AMC 牌照的概念。后来随着金融监管趋严，地方 AMC 机构数量由最初的快速扩张发展到如今的行业内部优化和整体适度增长。截至 2022 年末，经银保监会认可并公布名单的地方 AMC 共 59 家，2023 年 8 月新增一家深圳资产管理有限公司，地方 AMC 数量增加到 60 家。整体来看，地方 AMC 的股东较集中，大多在 5 家以内，股权结构清晰，尤其是有国资背景的地方 AMC 数量相对较多。

图1 历年银保监会批复地方 AMC 资质情况

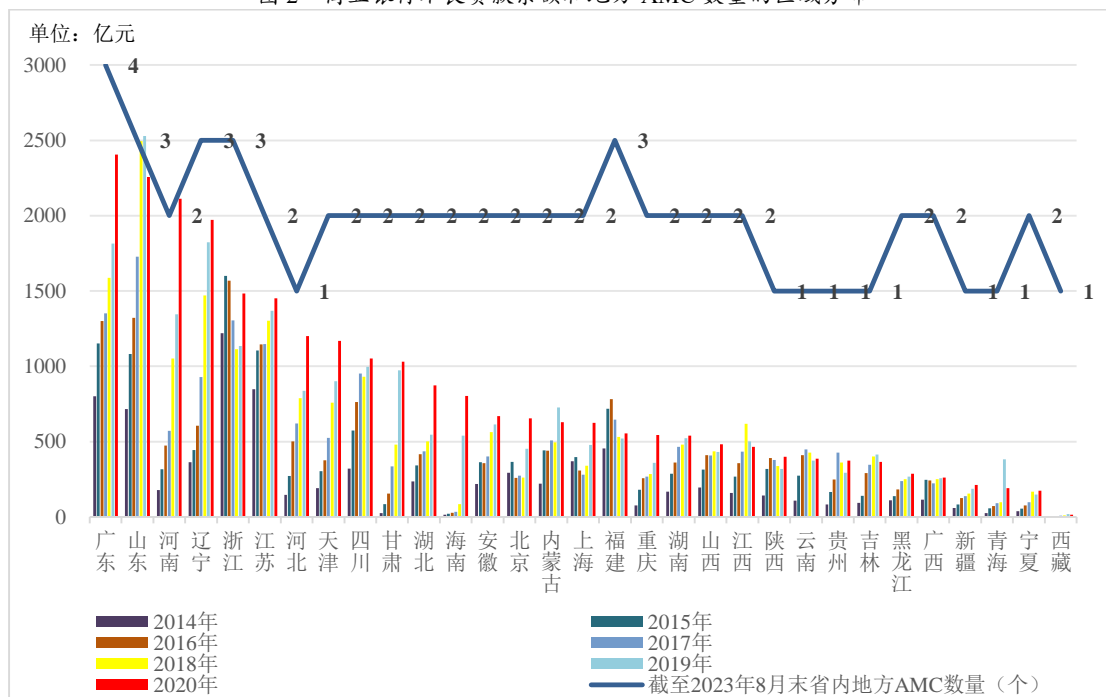


注：2020 年新批复 1 家，另有吉林省金融资产管理有限公司被法院裁定解散，导致期末持牌家数减少 1 家，因此 2020 年末持牌家数和 2019 年一样

资料来源：公开资料，联合资信整理

地方 AMC 业务发展与区域内不良资产规模和质量之间存在较高的相关性，同时区域经济环境、区域法制建设、区域机制配套等基础设施对其影响较大。按照不良贷款余额排序，区域内地方 AMC 机构数量与银行不良贷款规模基本正相关，省内商业银行不良贷款规模靠前的广东、山东、浙江、辽宁都有三家及以上的地方 AMC 来处置当地的不良资产；陕西、云南、贵州、吉林、新疆、青海、西藏等只设立了 1 家地方 AMC 的省级行政区，其省内商业银行不良资产规模排名也基本位于全国后 1/3；值得关注的是，河北省的不良资产规模相对较大（排名全国前 1/3），但至今只有 1 家持牌的地方 AMC。在宏观经济波动而带来不良资产供给量持续增加等背景下，部分地区的地方 AMC 机构数量或将继续适度扩容。

图2 商业银行不良贷款余额和地方 AMC 数量的区域分布



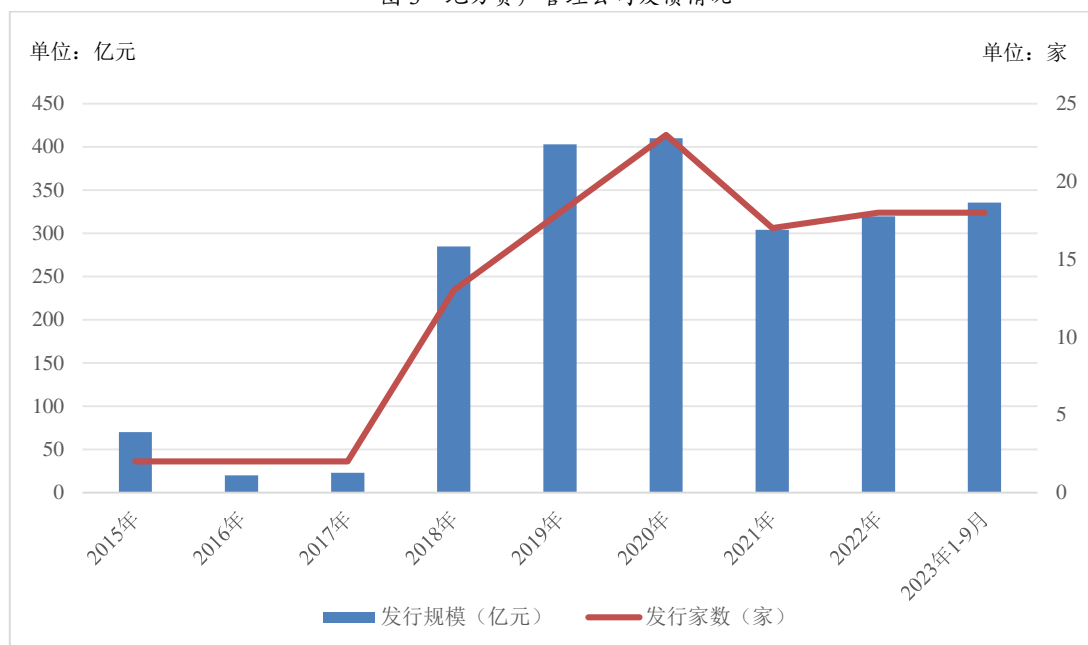
资料来源：Wind、公开资料，联合资信整理

二、地方 AMC 行业发债和评级情况

行业发债规模小幅回升，行业评级率 50%，发债主体仍以 AAA 级别为主，2021 年以来评级调整情况时有发生，但行业整体信用水平保持稳定。

行业发债方面，地方 AMC 发债规模自 2021 年以来持续小幅增长。2022 年，地方 AMC 发行债券规模合计 319.63 亿元（不含资产证券化产品及超短期融资券，除特别说明外，本段下同），同比增长 5.14%，发行票面利率区间为 2.75%~6.00%，整体较 2021 年度发行利率区间（3.20%~5.50%）有所分化。2023 年 1—9 月，地方 AMC 发行债券规模合计 335.48 亿元，较上年全年规模增长 4.96%，发行票面利率区间为 2.64%~5.50%，利率整体收窄并下行。

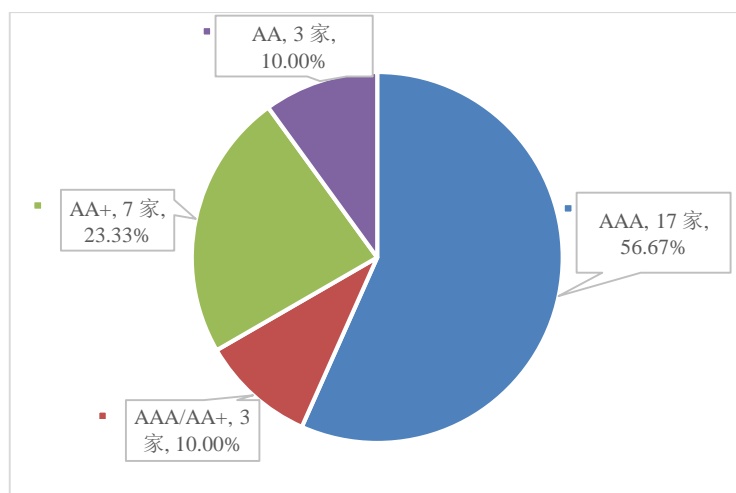
图 3 地方资产管理公司发债情况



注：本图表统计不含资产证券化产品及超短期融资券
资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2023 年 9 月末，市场上有公开主体级别的地方 AMC 共 30 家，从最新级别来看，17 家主体信用级别为 AAA，7 家主体信用级别为 AA⁺，3 家主体信用级别为 AA，以及 3 家主体存在信用级别差异。整体 AAA 级别的主体家数占有级别主体的比重达 56.67%（未含存在信用级别差异的企业）。按照 60 家地方 AMC 测算，行业整体评级率为 50.00%，随着地方 AMC 行业规模扩大及业务发展，融资需求会进一步增长，未来参与评级和资本市场融资的地方 AMC 或将继续扩容。

图4 截至2023年9月末地方资产管理公司评级分布情况



注：3家主体存在信用级别差异，分别为苏州资产管理有限公司，AA+上海新世纪/AAA中证鹏元；湖南省财信资产管理有限公司，AA+联合资信/AAA中证鹏元；河北省资产管理有限公司，AAA大公/AA+中诚信（截至2022年11月末，中诚信对河北省资产管理有限公司的评级已过有效期，未查到公开的级别更新情况，暂仍纳入级别差异企业）

资料来源：wind，联合资信整理

2021年以来，地方AMC行业评级调整较多，且多为下调，但行业整体信用水平保持稳定。2021年，地方AMC主体共有1家发生级别下调、1家展望下调、1家被列入观察名单、后撤出并调回稳定（不含不同评级机构级别差异的情况，仅讨论同一评级机构对同一受评主体的级别、展望调整，下同），调整原因主要涉及盈利大幅下滑或亏损，以及由此导致的资本实力下降或信用状况恶化，无主体级别/展望上调情形。2022年以来，共有2家地方AMC级别及展望发生调整，其中，1家因业务发展良好及股东增资而获得级别上调，1家因大额亏损、大额投资缺口和偿债压力加大等被下调级别及展望。

表1 地方资产管理公司2021年以来评级调整情况

公司名称	调整时间	调整情况	调整后级别	调整后展望	前次级别	前次展望
华融晋商资产管理股份有限公司	2021/07/28	级别下调	AA ⁺	稳定	AAA	稳定
辽宁省国有资产经营有限公司	2021/09/27	展望下调	AA ⁺	负面	AA ⁺	稳定
中原资产管理 有限公司	2021/01/26	展望调整	AAA	列入可能降级观察名单	AAA	稳定
	2021/06/18	展望调整	AAA	撤出可能降级观察名单，列入信用评级观察名单	AAA	列入可能降级观察名单
	2021/12/06	展望调整	AAA	稳定	AAA	列入信用评级观察名单
四川发展资产管理有限公司	2022/06/29	展望上调	AA ⁺	正面	AA ⁺	稳定
	2023/05/31	级别上调	AAA	稳定	AA ⁺	正面
国厚资产管理股份有限公司	2023/06/27	级别及展望下调	AA	负面	AA ⁺	稳定

资料来源：Wind，联合资信整理

三、AMC行业监管政策

2022 年以来，行业仍延续严监管的政策基调，引导不良资产管理公司回归主业，全国统一的行业监管办法仍未正式出台；但在国际经济环境复杂、全球经济衰退超预期及国内房地产平稳健康发展要求等多重因素影响下，鼓励和引导地方 AMC 发挥化解风险等职能支持实体经济的政策频出，“62 号文”为不良资产行业提供了宽松的业务政策。

表 2 2022 年以来地方 AMC 主要政策

时间	政策概要
2022 年 1 月	监管部门召开四大 AMC 会议，研究按照市场化、法治化原则，参与风险房地产企业的资产处置、项目并购及相关金融中介服务。
2022 年 5 月	国务院办公厅印发《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》，支持金融 AMC 通过不良资产收购处置、实质性重组、市场化债转股等方式盘活闲置低效资产。
2022 年 6 月	银保监会印发《关于引导金融资产投资公司聚焦主业积极参与中小金融机构改革化险的指导意见》（以下简称“62 号文”），大幅拓宽了 AMC 对金融资产的收购范围，关注类贷款首次纳入不良资产转让范围，并鼓励资产管理公司接受金融监管部门、地方政府的委托，通过提供市场化估值定价、方案设计、顾问咨询等技术支持，履行受托管理职责，以轻资产方式积极参与化解地方中小金融机构风险；鼓励 AMC 参与高风险中小金融机构兼并重组工作；在不良资产真实、洁净出表前提下，资产管理公司可采取反委托相关金融机构的方式进行处置；并鼓励银行加大对资产管理公司的融资支持。62 号文成为今后不良资产行业最为重要的指导意见之一，也为不良资产行业提供了最为宽松的业务政策。
2022 年 11 月	央行、银保监会印发《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，鼓励及支持金融 AMC 参与房地产风险处置。
2022 年 12 月	银保监会办公厅印发《关于开展第二批不良贷款转让试点工作的通知》，在 2021 年首批 6+12 家银行（6 家国有控股大型银行+12 家全国性股份制银行）参与试点基础上，将国家开发银行等 6 家银行、注册地位于北京、河北等 11 省市的城市商业银行、农村中小银行机构纳入试点范围，由四大 AMC 及地方 AMC 进行不良贷款收购。
2023 年 1 月	银保监会 2023 年工作会议：积极推动信托等非银金融机构聚焦主业转型发展，引导信托公司发展本源业务，持续拆解“类信贷”影子银行，加快推进金融资产投资公司改革。
2023 年 7 月	关于 2022 年 11 月央行、银保监会印发的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》政策延期。
2023 年 7 月	国家金融监督管理总局就《非银行金融机构行政许可事项实施办法（征求意见稿）》公开征求意见，征求意见稿主要有：进一步放宽境外机构入股金融资产投资公司的准入条件，允许境外非金融机构作为金融资产投资公司出资人，取消境外金融机构作为金融资产投资公司出资人的总资产要求。

资料来源：公开资料，联合资信整理