

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

2024 年地方 AMC 回顾与展望系列之 2025 年展望—— 使命担当化风险 业务重塑存挑战

联合资信 金融评级 | 卢芮欣 | 陈鸿儒 | 梁兰琼

- 2024 年以来，行业仍延续“严监管+鼓励展业”的政策基调和“中央+地方”的双监管格局，政策鼓励行业更好地发挥金融救助和逆周期调节功能。
- 《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》对地方 AMC 有较大指导意义，地方 AMC 统一的监管制度有望出台。
- 随着深化发展，行业在市场供给、处置方式、融资渠道等方面均呈现多元化的发展趋势。
- 在行业全面回归主业趋势下，地方 AMC 发展机遇与挑战并存，行业马太效应仍将延续。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、行业政策回顾

2024 年以来，行业仍延续“严监管+鼓励展业”的政策基调，继续引导不良资产管理公司回归主业，并鼓励其更好地发挥金融救助和逆周期调节功能；地方 AMC 监管规则尚未出台，但新发布的《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》对地方 AMC 有较大指导意义。

图表 1 2023 年以来地方 AMC 主要政策

时间	政策概要
2023 年 11 月	金监局发布《国家金融监督管理总局职能配置、内设机构和人员编制规定》，由金监局内设的打击非法金融活动局负责拟定包括地方资产管理公司在内的地方金融组织的监管制度，并指导监督地方金融监管部门相关业务工作。
2023 年 12 月	金监局非银司发布的《学习贯彻中央金融工作会议精神推动非银机构高质量发展》中提到，引导金融资产管理公司聚焦主业、守正创新，加快建设不良资产处置行业人才队伍，培育专业优势，提高不良资产处置、服务中小银行改革化险、助推实体经济纾困的核心能力。
2024 年 7 月	金监局发布的《国家金融监督管理总局对十四届全国人大二次会议第 8632 号建议的答复》中提到，金监局将会同财政部综合考虑不良贷款转让试点情况、相关企业展业情况、高风险机构及不良贷款转让处置需求等因素，研究出台有关制度，扩大试点范围或推进试点政策常态化实施。金监局鼓励、支持地方资产管理公司多渠道补充注册资本，发展壮大公司资本实力和资产规模，督促地方资产管理公司持续加大对中小金融机构不良资产的收购、管理和处置规模，进一步发挥化解区域性金融风险的作用。
2024 年 9 月	2022 年 11 月央行、原银保监会印发的《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》（银发〔2022〕254 号）政策延期至 2026 年 12 月 31 日。
2024 年 11 月	金监局发布《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》（金规〔2024〕17 号，以下简称“《管理办法》”），全面规范不良资产业务，强调金融资产管理公司聚焦主责主业、规范业务流程、强化风险防控和提高综合化服务水平，扩展了可收购金融不良资产范围，细化了可收购非金融不良资产标准，明确禁止向债务人及其利益相关方转让资产。《管理办法》的出台有利于引导金融资产管理公司立足不良资产主责主业，提高收购、管理、处置核心专业能力，同时也对地方 AMC 的业务发展有较大指导意义。

资料来源：公开资料，联合资信整理

二、2025 年信用风险展望

1. 监管政策展望

“中央+地方”双监管格局延续，行业统一的监管制度有望出台，统一的监管体系有望对齐不良资产行业的监管标准，推动行业发展进一步规范化。

2023 年，金监局在原银保监会的基础上组建完成，并明确由金监局负责拟定包括地方资产管理公司在内的地方金融组织的监管制度，并指导监督地方金融监管部门相关业务工作。地方 AMC 的监管主体由“银保监会+地方金融监管部门”变更为“金

监局+地方金融监管部门”，行业于 2019 年正式形成的“中央+地方”双监管格局进一步明确和深化，中央和地方有望进一步加强监管协同，推动行业监管进一步趋严。

金监局于 2024 年 11 月 11 日发布《管理办法》，一方面全面规范不良资产业务，为金融资产管理公司明确了主业范围，细化了不良资产收购、管理、处置的操作规范，引导其持续加大不良资产收购力度，同时可辅以追加投资、轻资产业务等多种方式，充分发挥“金融稳定器”的作用；另一方面也要求金融资产管理公司转变经营理念，放弃原有的“二传手”思维，杜绝向债务人及利益相关方转让资产；在处置转让中，对国有和民营受让主体一视同仁，除规定的例外情形外，未经公开转让处置程序，不得协议转让资产。金融资产管理公司未来不能单纯靠规模扩张及“赚快钱”的思路进行发展，应进一步加强资产的深度经营和处置能力，有序调整业务结构和资产结构，真正推动自身高质量发展。

《管理办法》不仅是对金融资产管理公司的规范文件，对地方资产管理公司的展业也有重要的指导和参考意义。长期以来，地方资产管理行业缺乏统一的、精准的制度框架，顶层设计亟待补位。地方 AMC 的监管制度也是由金监局负责制定，未来，金监局有望总体参照《管理办法》发布全国统一的针对地方 AMC 的相关监管制度；在金监局的统一监管下，整体不良资产行业的监管规则有望对齐标准，形成统一的监管体系，地方资产管理行业规范程度及监管效率都将会有所提升。

2. 行业发展趋势

随着不良资产管理行业不断深化发展，行业在市场供给、处置方式、融资渠道等方面均呈现多元化的发展趋势。

行业发展呈现多元化主要体现在以下三个方面：

（1）市场供给多元化

近年来，随着经济社会风险情况的变化和市场需求的不断增长，整个不良资产行业不断拓展和创新业务范围，个人不良贷款、非银金融机构（信托公司、证券公司、公募基金、保险资管等）不良资产、类金融企业（融资租赁、小贷公司、融资担保公司等）不良资产等业务已经从零星试水逐渐向多点推开展开，不良资产市场的供给主体和资产类型逐步多元化。其中，个人不良贷款批量转让成交业务规模近年来大幅增长，已经成为地方 AMC 的重要业务之一，多家地方 AMC 积极拓展此类业务，如浙商资产、华润渝康资产、天津滨海正信资产、北京资产、昆明资产、长沙湘江资产等。

2024 年 11 月发布的《管理办法》对金融资产管理公司可收购资产范围进行了明确，一方面按照实质重于形式原则，扩大了可收购金融不良资产的范围，除风险分类

为不良类的资产外，明确允许收购虽未分类为不良类，但符合要求的重组资产、其他已发生信用减值的资产、已核销的账销案存资产，以及金融机构处置不良债权形成的资产；另一方面，明确新增了本金、利息已违约，或价值发生明显贬损的公司信用类债券、金融债券及同业存单，信托计划、银行理财产品、公募基金、保险资管产品、证券公司私募资管产品、基金专户资管产品等持有的价值发生明显贬损的对公债权类资产或对应份额，以及非金融机构、地方金融组织通过收购或其他方式持有的底层资产为金融不良资产的资产，非金融机构、地方金融组织所有的，经人民法院或仲裁机构确权的逾期对公债权类资产，以及处置上述债权形成的实物资产、股权资产。《管理办法》对收购范围的界定基本囊括了近年不良资产行业的新业务类型，许多创新业务得以正名，将促进未来其市场供给规模的快速扩大。

（2）处置方式多元化

随着不良资产管理行业内部竞争持续加剧，加之宏观经济复苏需要一定周期，资本市场波动较为剧烈，多元不良资产的风险特征呈现复杂化的态势，不良资产的处置难度不断上升。传统的“低买高卖”贸易型处置方式已难以适应日新月异的市场行情，以“投行化”思维为代表的深度加工型处置方式因其具有市场竞争力越来越受到地方AMC的青睐。“投行化”处置是以实质性重组为核心，引入投行的理念、工具、模式来经营不良资产，针对问题企业的资本、资金、资产、人才、技术、管理进行重新配置，特别是资产在空间形态、会计报表、产业链位置等方面的调整，综合运用并购重组、资产重组、破产重整、债转股、重组基金、资产证券化等处置方式，灵活调动上市公司壳资源、行业龙头、金融机构、下游服务商等各类资源，进而帮助问题企业恢复生产经营或促进转型升级，真正发挥不良资产管理公司作为问题企业投行的功能。此外，截至2024年10月末，已有近20家地方AMC接入了中国人民银行征信系统，在提升处置手段丰富性的同时，进一步强化了处置手段的安全性。

2024年11月发布的《管理办法》对不良资产的收购、管理、处置全流程都明确了较为细化的操作规范，要求择优选用债权追偿、债权重组、债权转股权、租赁、核销、转让、委托处置、资产证券化等多种方式处置资产，不再对各类资产的持有及处置期限设置硬性要求，并明确提出可对持有的资产进行追加投资。除收购处置主业以外，《管理办法》还明确了金融资产管理公司可以开展其他与不良资产相关业务，并在原有的咨询顾问、受托处置不良资产、托管高风险机构、担任破产管理人或者破产清算组成员基础上，本次新增了担任公司信用类债券受托管理人这项业务，同时鼓励金融资产管理公司充分发挥不良资产处置经验、数据和人力资源优势，提供金融风险化解、中小金融机构改革重组、企业破产重整等专业咨询服务。这些智力输出型的轻

资产业务为资产管理公司拓宽收益来源、提升综合服务水平明确了路径，同时要求资产管理公司切实提高资产管理、处置的核心专业能力，综合运用多种手段深度提升不良资产价值和处置质效，成为具备多形式、多渠道、多工具处置能力的不良资产综合服务商，这不仅是不良资产管理行业未来发展的重要趋势，也是地方 AMC 保持自身竞争力的关键手段。

（3）融资方式多元化

相比金融资产管理公司而言，资本补充和融资的渠道相对有限一直是地方 AMC 发展的重要瓶颈。一方面，近年受整体经济环境影响，在行业资产质量承压、盈利情况下滑，内源资本补充有限的背景下，资本和资金的限制因素进一步凸显。另一方面，随着资本市场对地方 AMC 行业的理解逐步加深和认可度的提升，加之政策端对行业发展和融资的支持，行业整体的融资渠道在逐步拓宽。2021—2023 年，样本企业的债券融资规模占其全部债务的比重稳定在 27% 左右，但在资本市场发行过债券的主体数量在增加，部分企业发行短期债券的趋势明显，未来地方 AMC 行业债券融资的规模和比例有望进一步增长。从发债品种看，除常见的公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、定向债务融资工具外，行业还有过发行企业债（浙商资产、陕西金资和河南资产发行的市场化债转股专项债，以及 20 甘肃资管小微债）、可交债（上海国资发行的“15 国资 EB”）、可转债（江西金资发行的“江右私募可转债 2017 年 001 号”）、海外债（国厚资产、江西金资、陕西金资和中原资产发行过海外债）和资产证券化产品的探索历史，随着行业的进一步发展，融资方式有望更加丰富。

近年来，资产证券化产品的发行规模占行业全部发行债券的比重有所提升（截至 2024 年 10 月末为 3.70%），但相比较四大 AMC，其占比仍很低（截至 2024 年 10 月末为 78.21%）。探析其原因，第一，四大 AMC 于 2019 年进入第三批不良资产证券化试点，可以发行以不良资产为底层资产的资产证券化产品；第二，部分资产证券化产品对于底层资产的地域、期限等有分散度要求，四大 AMC 可以全国展业，其资产结构更适配于资产证券化产品的发行要求；第三，地方 AMC 的业务起步相对较晚，业务规模、资产质量整体弱于四大 AMC，可供选择的入池资产较少；第四，从投资端看，以不良资产作为基础资产很多机构入池较为谨慎，反过来也影响了地方 AMC 的发行决策。未来随着地方 AMC 资产质量提升、处置能力增强和可选入池资产的增加，未来地方 AMC 在资产证券化方面有较大拓展空间。

3. 未来机遇与挑战

在不良资产管理行业全面回归主业趋势下，地方 AMC 面临较大市场需求和政策

支持等较好发展机遇，但也存在市场竞争激烈、转型创新压力、区域发展分化、内部牌照整合等诸多挑战，行业马太效应仍将延续。

近年来，国家及监管部门出台了一系列政策，持续完善并规范不良资产管理行业相关制度，不断要求地方 AMC 回归主责主业，为其开展不良资产业务创造了良好的政策环境。经济复苏周期下的市场形势需要不良资产管理公司发挥更大作用，地产纾困、中小金融机构改革化险、国资国企深化改革、2024 年 11 月“6+4”万亿元化债计划等都带来不良资产处置的新机遇，监管部门也鼓励不良资产管理公司积极参与金融和非金融领域、地方融资平台、房地产行业等各类风险化解工作，积极参与金融风险早期纠正机制建设，为地方 AMC 提供了较大的展业空间。

但在业务机遇增长的同时，地方 AMC 发展仍面临较大挑战。

首先，四大 AMC 不良资产主业“下沉”策略向纵深推进，不断参与到地方中小银行改革化险、布局个贷不良资产业务等原来以地方 AMC 为主的业务领域中。相较于地方 AMC，四大 AMC 在资金实力、收购规模等方面具有绝对优势，对地方 AMC 建立核心竞争力、寻求差异化发展提出了更高的要求。

其次，行业内部仍存在自身业务回归的转型压力和业务转型创新中专业能力难以支撑的压力。一是部分地方 AMC 的传统收购处置业务较为依赖服务商和转让模式，处置经验积累不足，估值定价和深度经营的能力有限，未能尽早构建起符合自身特色且行之有效的不良资产处置体系和估值体系，在“投行化”处置手段日趋广泛的局面下，难以适应灵活多变的市场行情。二是部分地方 AMC 或因高度“房地产依赖”而加速暴露经营风险，或因早期业务发展较粗放、投放不审慎，且近年在经济下行周期内资产处置质效较低，而存在较大规模的“历史包袱”，最终不得不面临资产周转很慢、资金成本压力较大、回归转型推进难的困境。三是行业固有经营风险较高，不良资产逆周期收购和顺周期处置的特性叠加，要求不良资产管理公司能够较好把握经济周期。但在行业初期粗放增长阶段，很多地方 AMC 都不同程度经历了经济上行期收购、下行期处置，从而带来经营风险放大的过程，对地方 AMC 的再融资能力、流动性管理提出更高要求。

第三，地方 AMC 的区域性定位决定了其受区域环境影响很大，近年来不同区域禀赋的地方 AMC 发展路径和经营成果呈现逐步分化的现象，部分区域的地方 AMC 面临较大盈利压力，未来地方 AMC 发展模式亦将更具区域化和特色化。

第四，在行业新增牌照收紧和内部深化转型的背景下，随着吉林省金融资产管理有限公司被法院裁定解散、黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司主动注销，以及近年行业内股权转让事件频发、民营地方 AMC 风险加速暴露、市场化资金加速退出、

政策性资金支持增强等趋势，预计行业内部的牌照整合和转让仍将继续。

最后，当前经济复苏尚需时间修复，但过往积累的风险加速释放，在此期间，民营地方 AMC 因在资本实力、融资能力和股东支持等方面的天然劣势，往往难以扛过周期，近年纷纷走向经营困局；另一方面，当前经济周期强化了地方政府压实属地风险处置责任的要求，对天然具有化解区域金融风险职能的地方 AMC 形成一定牌照价值加成，国有地方 AMC 和地方政府的捆绑加深、政策属性进一步凸显，股东支持意愿和支持力度有望进一步提升。

综合来看，地方 AMC 行业整体信用风险水平将保持稳定，但行业在深化转型中的马太效应仍将持续显现，“强者”能够使自身经营进入良性循环并在业务规模日益壮大的同时不断创新业务模式，而“弱者”则会陷入收购难、处置难、融资难的困境，最终难免被行业所淘汰。

附件：截至 2024 年 10 月末地方资产管理公司名单

序号	公司名称	所在省份	简称
1	安徽省中安金融资产管理股份有限公司	安徽省	安徽中安金资
2	国厚资产管理股份有限公司	安徽省	国厚资产
3	北京市国通资产管理有限责任公司	北京市	北京国通资产
4	北京资产管理有限公司	北京市	北京资产
5	福建省闽投资产管理有限公司	福建省	福建闽投资产
6	厦门资产管理有限公司	福建省	厦门资产
7	兴业资产管理有限公司	福建省	兴业资产
8	甘肃长达金融资产管理股份有限公司	甘肃省	甘肃长达资产
9	甘肃资产管理有限公司	甘肃省	甘肃资产
10	广东粤财资产管理有限公司	广东省	广东粤财资产
11	广州资产管理有限公司	广东省	广州资产
12	深圳市招商平安资产管理有限责任公司	广东省	招商平安资产
13	深圳资产管理有限公司	广东省	深圳资产
14	广西金控资产管理有限公司	广西壮族自治区	广西金控资产
15	广西联合资产管理股份有限公司	广西壮族自治区	广西联合资产
16	贵州省资产管理股份有限公司	贵州省	贵州资产
17	海南联合资产管理有限公司	海南省	海南联合资产
18	海南新建资产管理股份有限公司	海南省	海南新建资产
19	河北省资产管理有限公司	河北省	河北资产
20	河南资产管理有限公司	河南省	河南资产
21	中原资产管理有限公司	河南省	中原资产
22	黑龙江国瑞金融资产管理有限公司	黑龙江省	黑龙江国瑞金资
23	湖北省资产管理有限公司	湖北省	湖北资产
24	湖北天乾资产管理有限公司	湖北省	天乾资产
25	湖南省财信资产管理有限公司	湖南省	湖南财信资产
26	长沙湘江资产管理有限公司	湖南省	长沙湘江资产
27	吉林省盛融资产管理有限责任公司	吉林省	吉林盛融资产
28	江苏资产管理有限公司	江苏省	江苏资产
29	苏州资产管理有限公司	江苏省	苏州资产
30	江西瑞京金融资产管理有限公司	江西省	江西瑞京金资
31	江西省金融资产管理股份有限公司	江西省	江西金资
32	大连国新资产管理有限责任公司	辽宁省	大连国新资产管
33	辽宁富安金融资产管理有限公司	辽宁省	辽宁富安金资
34	辽宁资产管理有限公司	辽宁省	辽宁资产
35	内蒙古金融资产管理有限公司	内蒙古自治区	内蒙古金资
36	内蒙古庆源绿色金融资产管理有限公司	内蒙古自治区	内蒙古庆源金资
37	宁夏金融资产管理有限公司	宁夏回族自治区	宁夏金资
38	宁夏顺亿资产管理有限公司	宁夏回族自治区	宁夏顺亿资产
39	昆朋资产管理股份有限公司	青海省	昆朋资产
40	山东省金融资产管理股份有限公司	山东省	山东金资
41	泰合资产管理有限公司	山东省	泰合资产

42	中信青岛资产管理有限公司	山东省	中信青岛资产
43	华融晋商资产管理股份有限公司	山西省	华融晋商资产
44	晋阳资产管理股份有限公司	山西省	晋阳资产
45	陕西金融资产管理股份有限公司	陕西省	陕西金资
46	上海国有资产经营有限公司	上海市	上海国资
47	上海睿银盛嘉资产管理有限公司	上海市	上海睿银盛嘉资产
48	成都益航资产管理有限公司	四川省	成都益航资产
49	四川发展资产管理有限公司	四川省	川发资产
50	天津滨海正信资产管理有限公司	天津市	天津滨海正信资产
51	天津津融资产管理有限公司	天津市	天津津融资产
52	海德资产管理有限公司	西藏自治区	海德资产
53	新疆金投资产管理股份有限公司	新疆维吾尔自治区	新疆金投资产
54	云南省资产管理有限公司	云南省	云南资产
55	光大金瓯资产管理有限公司	浙江省	光大金瓯资产
56	宁波金融资产管理股份有限公司	浙江省	宁波金资
57	浙江省浙商资产管理有限公司	浙江省	浙商资产
58	华润渝康资产管理有限公司	重庆市	华润渝康资产
59	重庆富城资产管理有限公司	重庆市	重庆富城资产

资料来源：联合资信根据公开资料整理

联系人

投资人服务 010-85679696-8728 investorservice@lhratings.com

相关研究

[【行业研究】2022 年中国地方资产管理行业信用风险展望](#)

[【行业研究】2023 年中国地方资产管理行业信用风险展望](#)

[【行业研究】2024 年中国地方资产管理行业信用风险展望](#)

[【专项研究】地方资产管理公司行业发展观察](#)

[【专项研究】银行重组浪潮下地方资产管理公司的经营变化](#)

[【专项研究】回归主业背景下，地方资产管理公司的多模式发展研究](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。