

## 金融不良资产市场调研及处置手段创新

太原办事处 王瑞安

摘要：

经过十几年的集中处置，四大资产管理公司在陆续完成政策性不良资产处置使命后，面临市场萎缩、资产质量下滑的问题。四大资产管理公司难以将不良资产处置作为唯一主业，纷纷谋划商业化转型。继信达、华融成功股改之后，东方、长城也拉开改制大幕。不论四大资产管理公司未来定位和改制进展有何差别，均依托不良资产经营管理主业优势，多元化布局平台子公司，为完成从“不良资产处置机构”到“金融控股集团”的巨变而实现超常规跨越式发展。

近两年来，随着国家经济增速的放缓和经济结构调整的深化，银行业金融机构不良贷款额和不良贷款率持续上升，不良资产处置问题再度受到业界的密切关注。资产管理公司为准确把握不良资产市场的新情况和总趋势，应不断优化综合金融服务手段，创新不良资产经营管理模式。为此，本文主要针对金融不良资产市场的主要供求两方，即商业银行、资产管理公司开展调查研究。经过调查分析，得出了有关金融不良资产市场的一些初步结论。

### 一、商业银行不良资产卖方调研

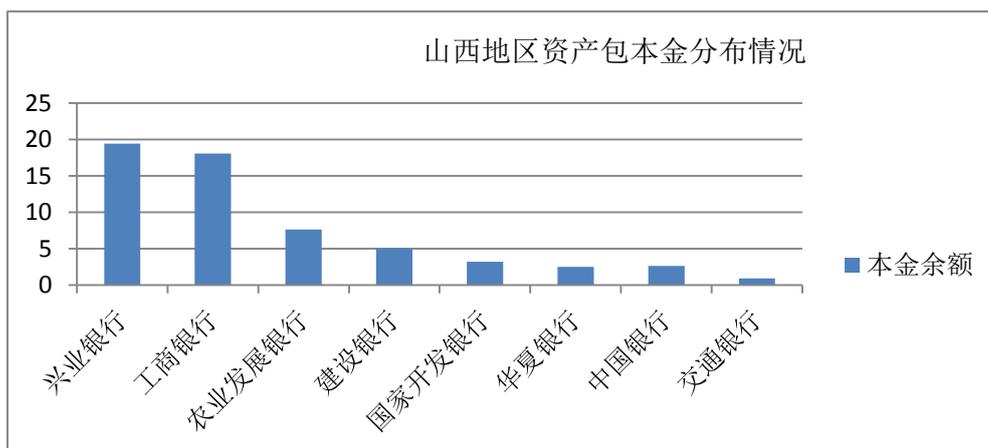
#### (一) 总体态势

根据中国银监会披露的最新数据，截止 2014 年三季度末，中国商业银行不良贷款余额达 7669 亿元，较上季末增加 725 亿元，连续十二个季度上升；不良贷款率为 1.16%，较上季末上升 0.09 个百分点，亦创近四年新高。

从数据分析来看，近期国内银行业不良贷款规模继续攀升的主要影响因素为国内经济增速放缓、房地产价格回调、中小企业和小微企业的经营情况未出现明显改善等。未来不良资产可能还会呈现惯性温和增长，未来风险逐步从小微企业向大中型企业蔓延、从产能过剩行业向上下游行业蔓延、从风险已经集中呈现的华东及沿海地区向中西部地区蔓延的可能性加剧。

#### (二) 山西地区资产包概况

截止 2014 年 12 月 25 日，8 家银行向当地四大资产管理公司分支机构共推出 12 个资产包，涉及本金余额 59.29 亿元。



剔除农业发展银行和国家开发银行等政策性银行推出的 2 个本金余额合计 10.79 亿元的不良资产包外，在商业银行推出 10 个的不良资产包中有 3 个资产包因资产配置不合理（属于“联盛、海鑫系列”）、损失类占比过大等原因流标，分别为兴业银行 2014-2、2014-3 包及中行 2014-1 包（目前已调整结构，重新竞价并成交）。

剩余 8 个竞价成功的不良资产包具体明细如下：

单位：万元

序号	资产包名称	债权本金 余额	银行五级分类情况					行业分类主要构成 情况	最终 买受 人
			关 注	次 级	可 疑	损 失	总户 数		
1	交行包 2014-1	9038.7	0	1	1	8	10	制造业、房地产、 批发和零售业	华融
2	建行包 2014-1	22529.83	0	0	11	1	12	制造业、房地产、 批发和零售业	信达
3	建行包 2014-2	27865.99	0	1	14	3	18	住宿和餐饮业、制 造业、房地产、批 发和零售业	长城
4	兴业包 2014-1	29579.5	3	6	0	0	9	制造业、批发和零 售业	信达
5	华夏包 2014-1	24968.17	0	3	3	7	13	制造业、房地产、 批发和零售业	长城
6	工行包 2014-1	97404.23	0	2	42	1	45	制造业、房地产、 批发和零售业	信达
7	工行包 2014-2	83160.96	0	2	32	0	34	采矿业、制造业、 批发和零售业	信达
8	中行包 2014-1	20999.19	0	1	0	13	14	采矿业、制造业、 批发和零售业	东方
合计		285508.68	3	14	102	12	131		

注：中行包 2014-1 为调整后的债权情况

对上述数据分析得出如下初步结论：

1、2014 年山西地区商业银行不良贷款的来源主要是钢铁、煤炭等高能耗、高污染行业、房地产及批发零售行业。

由此可见，年初以来经济低位运行，产能过剩行业蔓延、房地产风险加大、中小企业“联保贷款”问题日益严重，各种诱发不良贷款率上升的因素难以在短期内消除。

2、在 2014 年山西地区商业银行推出的资产包多在 3 亿元以下，以次级类和可疑类为主。

由此可见，银行对外公开转让的不良贷款大多陈年旧账，属于已多年计提拨备、处置难度大的下行资产。

3、受流动性紧张以及去杠杆化的影响，2014 年商业银行不良资产处置的紧迫性较 2013 年更强，处置动机依然是降低不良贷款率，处置手段主要为自主清收及对外公开转让。

## 二、资产管理公司不良资产买方调研

### （一）纵向比较

中国建设银行股份有限公司（下称“建总行”）于 2014 年 10 月向四大资产管理公司批量推出第三批不良资产包，本批资产包包括安徽、辽宁等 16 个省份、21 个资产包，贷款本金余额约 90.08 亿元，建总行 2014 年第三批不良资产包成交情况如下：

单位：万元

序号	地区	本金	户数	东方报价	买受人	最终成交价	成交比例
1	黑龙江	32787.15	13	11000	东方	11000	33.5%
2	湖南	59531.99	35	20688	东方	20688	34.8%
3	青岛	28363.33	13	7116	东方	7116	25.1%
4	湖北	33843.18	16	5000	华融	13013	38.5%
5	大连	6382.36	10	1937	华融	2830	44.3%
6	广东	197054.32	107	16875.85	信达	59866	30.4%
7	辽宁	17024.89	15	6703	信达	8828	51.9%
8	宁波	68747.28	18	21377.08	信达	26468	38.5%
9	吉林	37812.65	15	5689.61	长城	17000	45.0%
10	山西	27865.99	18	10380	长城	12088	43.4%
11	山东	35411.82	31	未报价	长城	9220	26.0%
12	安徽	31425.56	32	未报价	长城	14199	45.2%
13	甘肃	15843.1	26	未报价	长城	4568	28.8%
14	福建 1	120594.92	121	未报价	信达	11070	26.9%
15	福建 2			未报价	信达	13600	
16	福建 3			未报价	信达	7720	
17	海南	30092.87	14	未报价	信达	10060	33.4%
18	河北	49353.62	17	未报价	信达	20041	40.6%
19	江西	31834.17	18	未报价	信达	10301	32.4%
20	宁夏	40924.84	18	未报价	信达	11510	28.1%
21	深圳	35874.37	13	未报价			流标
	合计	900768.41	550				

注：因本次调研所受局限性，纵向比较以建总行第三批不良资产包债权及成交情况为例。经调研统计，得出如下初步结论：

1、在全部 21 个资产包中，成交 20 个，流标 1 个。成功竞标情况分别为华融 2 个，东方 3 个、长城 5 个、信达 10 个。

由此可见，信达出于集团整体战略考虑，继续围绕不良资产经营主业，凭借资金成本低廉、处置周期较长的竞争优势，将不良资产收购区域从 2013 年的长三角及珠三角区域，扩大到内地中西部地区。

2、在东方竞得的 3 个资产包中，黑龙江建行包为过桥收购，湖南包及青岛包均为上半年建行组包转让流标后二次组包；当地银行为保证出表额度、确保成交，此次组包底价均较其他资产包价格低。

由此可见，东方收包策略较为保守，买方动机从原先的行政剥离、规模效应变化为在风险可控的情况下，谋求快周转、可变现。

## （二）横向比较

2014 年山西地区竞标成功的商业银行不良资产包

单位：万元

序号	资产包名称	债权本金余额	东方报价	成交价	报价比率	最终买受人	备注
1	交行包 2014-1	9038.7	未报价	4510	49.89%	华融	

2	建行包 2014-1	22529.8 3	2464.04	8010	35.56%	信达	
3	建行包 2014-2	27865.9 9	10380.8	12088	43.38%	长城	
4	兴业包 2014-1	29579.5	5156.1	7394.88 -10352.82	25%-35%	信达	信达报价未达底价,信达总部与兴业行议价
5	华夏包 2014-1	24968.1 7	未报价	11735	47%	长城	
6	工行包 2014-1	97404.2 3	18330.3 9	48600	49.89%	信达	
7	工行包 2014-2	83160.9 6	24796.2 7	40166	48.3%	信达	
8	中行包 2014-1	20999.1 9	3235.56	3235.56	15.41%	东方	长城、华融第一次未参加竞价;信达放弃议价
合计		285508. 68					

结合上述数据，通过调研分析，得出如下初步结论：

1、在上述竞标成功的8个商业银行资产包中，竞标情况分别为东方1个，华融1个，长城2个，信达4个，该结果与纵向比较中的竞标情况基本一致。

2、通过电话访谈信达山西分公司经营部门人员得知，信达总部对其下属分公司按规模和利润双向考核，要求逢包必参与。不良资产包收购贴现率为：收购资金成本2.25%/年，处置周期为4年，处置费用率约4%-5%。为完成当年的考核压力，信达山西分公司收包偏好为逾期时间较短（即次级及可疑类）、规模较大的资产包，如工行包2014-1、2014-2及兴业包2014-1。在定价方面，为防止报价冒进，信达总部对其竞标报价要求不得高于最终成交价及以往报价一定区间的精准度要求，故华夏包2014-1及建行包2014-2虽整包规模短小精干、预计毛回收额较高，但信达山西分公司综合考虑政府干预、司法环境、竞价对手预计出价情况等因素，对这两个资产包并未报高价。在处置手段方面，信达山西分公司充分发挥其为山西四大煤业（焦煤、阳煤、同煤及晋煤）债转股股东的业务优势，计划将工行包的煤炭板块与四大煤业进行资源整合，从而实现整包保本盈利。

3、长城、东方、华融较信达而言，偏好整包规模适中，亮点资产预计毛回收额较大的不良资产包，如交行包2014-1、建行包2014-2及华夏包2014-1。但在定价方面，长城又较其他两家资产管理公司激进，建行包2014-2及华夏包2014-1的出价均高于出价第二高的华融2%左右。据侧面了解，长城在建行包2014-2及华夏包2014-1的报价中均存在单户亮点资产预计毛回收额超过本加息的情况。对于上述两个资产包的处置思路，长城表示将采取综合手段加大对亮点资产的处置力度，如建行包2014-2中的山西发鑫集团有限公司和华夏包2014-1中的山西三联技术产业集团有限公司的担保人均有山西鑫升焦化集团有限公司（以下简称“鑫升焦化”），而鑫升焦化为长城租赁的融资客户，剩余融资规模约7000万元。长城计划就上述两户债权与鑫升焦化达成“以时间换空间”的固定收益投资方案，从而实现超值回报率。

华融与东方目前均以风险调整后的资本回报率RAROC和经济增加值EVA为考核核心，受此影响两大资产管理公司的总裁均于近期提出，在风险可控的前提下，创新不良资产经营管理模式。华融山西分公司与东方太原办在收包策略上较为谨慎，成交数量同为1个。

由于中行包 2014-1 最初的组包策略（包内 17 户债权全部为损失类）、组包时机与市场存在较大偏差，第一次竞标过程中仅信达、东方参与，且均未达到底价。

在东方与中行议价后，中行对包内项目进行调整，将该资产包内双方价值认定差距较大且预计后期处置利润空间不大的 4 户资产剔除，同时增加 1 户亮点项目华通路桥提升资产包价值（该户毛回收占该资产包的 70%）。因华通路桥为东方逾期项目，该户债权的处置思路为在拟通过主动参与华通路桥资产重组的大原则下，与债务人进行重组。

### 三、对比得出的结论

通过金融不良资产市场的主要供求方商业银行、资产管理公司开展的调查研究，本轮不良资产的发生与处置是市场选择的结果，与上世纪末的情况截然不同。上世纪末，不良贷款主要通过行政剥离方式，交由四大资产管理公司集中处置；资产管理公司处置不良资产的主要手段是打包、打折和打官司，主管部门通过回收率和费用率完成情况对资产管理公司进行考核；集中剥离后遇到了经济的超高速增长和宽松的金融环境，资产价格处于上升通道。

经过十几年的发展，上述情况已发生了本质变化。目前不良资产市场一级批发商除了传统的四大资产管理公司外，获准成立的省级资产管理公司及淘宝资产处置平台将是新竞争者。尤其是淘宝资产处置平台与传统的线下处置方式相比较，交易的时间和资金成本都大幅降低，效率得到大幅提升。国家发改委于近期表示，2015 年经济下行压力可能进一步显现。不良资产处置面临的是经济增速放缓增长和稳健的货币政策环境，资产不再随时间简单升值，实现处置收益的难度明显提高。不良资产处置凭借简单手段已难以取得收益，必须创新处置方式。

### 四、创新不良资产处置业务的手段

（一）主动参与危机企业资产重组。以资产管理为平台，以危机企业、危机资产、危机项目的管理为切入点，通过收购债权、整合资产、整合股权来整合项目、盘活企业。“危机与商机共存，渠道决定业态”。在这方面，办事处亦有中保等成功案例，目前正在围绕华通路桥循序渐进的收购其他债权银行的不良资产。鉴于华通路桥是我办投融资项目客户且对企业有一定的管控能力，在收购华通路桥在其他债权银行不良贷款方面，我办在预留一定利润空间的同时又有效规避了风险。

（二）在交易结构上大胆创新，由相对简单的债务重组模式向上下游、同行业资产重组转型，向“结构化投资+管理”的长线经营转型，创新沉淀实物资产和股债结合的长线做法，在“以时间换空间”基础上延伸服务链、价值链，实现债权和股权的资产沉淀、资产盘活、新资金注入后的价值提升和创造，以增量盘存量、化不良为优良，实现资产增值。

### 五、关于不良资产收购处置的两点建议

（一）充分发挥不良资产收购处置的传统专业能力、专业牌照和专业手段，以及 15 年积累的专门处置风险、经营风险形成超越对手的风险认知与管控能力，通过设立不良资产收购基金、开发不良资产私募证券化产品等创新业务，扩大经营管理的不良资产范围。

（三）充分发挥“双轮驱动”的协同优势，整合 31 家分支机构的渠道优势和旗下保险、证券、信托、租赁、P2P 等平台公司的理财业务，按照客户行业、产业链、资产类型等建立起多维度的可资源共享的不良客户池和不良项目池，引导资产管理方、民间资本与金融债权实现有效对接，融通资金供给和资金需求两端。

### 结束语：

总之，商业化不良资产处置方式的选择是一个复杂的系统工程，并没有一成不变的常规可循，关键是选择适合资产本身特点的处置方式。因此，我们要结合实际，紧紧围绕目标，积极改革创新，选择切实可行的处置方式和处置方式组合，才能做到“沙里淘金”，实现多方面“共赢”。