

金融机构加快“清不良腾资源” 地方资管公司成最大接盘方

证券时报记者 黄钰霖

随着年报季的开启,上市银行2024年年报陆续对外披露。通过经营数据以及管理层的相关发言,不难看出“不良资产出清”依旧是银行业的一大主题。

银行业信贷资产登记流转中心(下称“银登中心”)的数据也印证了这一发展趋势。2024年,银登中心所挂牌的不良贷款转让资产总额超2800亿元,增长超过八成;同时,挂牌项目的数量也呈现增长态势,增长超过四成。

业内人士表示,未来我国不良资产处置业务仍有较大增长空间,随着参与机构扩容、市场需求增加,银行、资产管理公司、金融科技等各类主体之间如何加强合作、提高资金处置效率、增强风险识别与防控等均不容忽视。

出/受让方	机构性质	2024年末未偿本金成交规模(亿元)	2024年末未偿本息成交规模(亿元)
出让方	政策性银行	9.8	11.5
	国有大型商业银行	293.8	352.5
	股份制商业银行	668.6	1125.4
	城市商业银行	203.6	296.8
	农村中小银行机构	17.0	28.9
	消费金融公司	271.2	414.4
受让方	金融租赁公司	5.3	6.5
	信托公司	6.8	12.8
	汽车金融公司	6.3	9.3
	金融资产投资公司	455.4	618.5
	地方资产管理公司	1027.1	1639.5

数据来源:银登中心 黄钰霖/制表

1 股份行占据半数成交量

银登中心数据显示,2024年,共计2861.9亿元不良贷款挂牌转让,较2023年增加1273.7亿元,增幅达80.2%;全年挂牌项目数量合计1041单,较2023年的735单增幅超四成,平均每天都有三笔资产上架交易。

政策性银行、国有大行、股份行、消费金融公司、金融租赁公司等均为不良贷款转让的出让方。从挂牌总成交规模来看,2024年,股份行是出清不良贷款的主力军,全年未偿本息成交规模达1125.4亿元,占全年未偿本息成交总额的49.83%。消费金融公司、国有大行等紧随其后,全年未偿本息成交规模分别为414.4亿元、352.5亿元。

从成交数据来看,批量个人业务(个人不良贷款批量转让,含个人消费贷、经营贷、信用卡等)在全年成交比例中“独占鳌头”,全年成交规模达1583.5亿元,占全年不良贷款总成交比例的七成。其中,个人消费贷款为批量个人业务的主要资产

类型,以2024年第四季度为例,个人消费贷款占该业务类型总资产比例达66.6%,个人经营贷款、信用卡透支则分别为19.1%、14.9%。

招联首席研究员董希淼告诉证券时报记者,股份行成为不良资产转让的主要参与方有多方面原因:一是股份行市场化程度较高,相对于其他机构,更倾向于通过银登中心登记转让的方式处理不良资产,加快出清效率;二是近年来股份行零售转型步伐较快,部分股份行个人信贷业务规模大、占比高,在个人不良资产转让政策放宽后,相应的个人不良资产转让需求也会更多。

董希淼认为,除股份行外,在不良资产转让的新入局者中,消费金融公司的资产主要是个人消费贷款,而且消费金融公司多数不具备规模化处置不良资产的能力,因此在全年未偿本息成交规模上同样较为靠前。这有助于消费金融公司减轻无效资本占用,腾出更多资源促消费、扩内需。

2 地方AMC积极承接

一边是转让业务规模持续扩大,另一边则是不良资产平均折扣率及平均本金回收率的走低。以占比最大的个人不良贷款批量转让为例,截至2024年末,该业务平均折扣率为4.8%,同比下降20个基点;平均本金回收率7.3%,同比下降50个基点。

不良资产平均折扣率计算方式为转让价格除以未偿本息费,该指标的走低,意味着银行出售不良资产的折扣高,成交总价低。

一位受访的业内人士表示,经过数年的发展,不良贷款转让市场在政策支持、市场供应以及买卖双方参与度等方面都发展迅速,形成了较为复杂且市场化的资产估值定价体系。在此基础上,叠加部分居民还款能力下降等因素,使得个人不良资产的平均折扣率和回收率呈现下滑趋势。

“如何根据市场需求差异化定价,在不良资产出清的过程中不失效率又尽可能挽回损失,很考验银行的经营能力。”该人士表示。

对地方资产管理公司(AMC)来说,

“骨折”出售的不良资产,则有着不可抵抗的吸引力。银登中心数据显示,截至2024年末,地方AMC共受让不良贷款未偿本息1639.5亿元,占全年未偿本息成交规模的七成,为最主要的不良资产受让方。

证券时报记者梳理发现,银登中心统计的批量个人业务前十大活跃受让方均为地方AMC,包括北京市国通资产管理有限责任公司、浙江省浙商资产管理股份有限公司、黑龙江国瑞金融资产管理有限公司等。业内人士告诉记者,活跃的地方AMC背后,多具有地方政府背景。

新世纪评级发布的不良资产管理行业报告也表示,地方AMC通常被视为金融企业的重要延伸,被整合至地方金融控股平台或投资公司中,且多数地方AMC在早期设立过程中便被赋予了一定的政策属性;随着宏观经济的周期性波动,经济下行压力加大,信用风险较高,与地方政府联系紧密的主体通常承载着一定的护航区域经济和金融稳健发展的政策目标。

辩证看待不良资产遭“骨折价”处置

证券时报记者 黄钰霖

今年以来,金融机构积极推动风险出清,各项年度数据陆续出炉,不良资产处置风险也被推至行业的风口浪尖。频频现身的“超低价转让”引发市场热议:银行等金融机构是否在“甩卖”风险?资产质量是否已亮起红灯?

对于这些疑问,显然不能一概而论、以偏概全。事实上,不良资产转让在业界早已是惯常动作。

2021年监管启动不良贷款转让试点以来,我国不良资产处置机制已愈发成熟。数据显示,2024年,我国全年不良贷款转让挂牌金额同比激增87%,达2861.9亿元。参与机构更是逐步扩容,截至目前,由国有大行、股份行、城农商行、消金公司、金融租赁公司组成的转让方已超千家。

所谓超低价、骨折价是市场对转让价与未偿本息差额的敏感,本质上是对不良资产定价逻辑仍存较大疑虑。

以江苏银行为例,近期该行转让的70亿资产包均为逾期近3年的个人网贷,并已全额核销。此类无抵押信用贷款,经过多轮催收仍无法回收,实际价值早与账面数字脱节。此外,银登中心数据显示,2024年个人不良贷款平均折扣率仅4%至5%,江苏银行3.47亿元的起拍价与市场趋势基本吻合。

业内人士认为,个人不良贷款具有极度分散、数据量巨大、定价及损失认定难等特点,导致其催收处置过程的标准化程度不及对公不良贷款,转让总价上也难免大打折扣。在此背景下,若银行强求保值转让,不肯“自降身价”,反而会违背金融规律——不良资产的价值,本就取决于回收概率与处置成本的博弈。

不良贷款转让业务公告挂牌概况

季度	未偿本金(亿元)	未偿本息(亿元)	项目数(单)
2023年一季度	61.8	116.8	56
2023年二季度	108.1	169.5	143
2023年三季度	367	513.7	187
2023年四季度	533.4	788.2	349
2024年一季度	181.7	255.7	86
2024年二季度	333.7	545.2	224
2024年三季度	525.1	826.2	288
2024年四季度	825.1	1234.8	443

数据来源:银登中心 黄钰霖/制表

3 市场持续扩容 业务亟待创新

从目前来看,金融行业的不良资产出清仍在持续加速。

据记者不完全统计,今年以来,已有超20家商业银行在银登中心发布不良资产转让公告,国有大行、股份行、城农商行均为参与方。商业银行共计发布不良贷款未偿本息总额已超600亿元,大幅超过去年同期规模。

有业内人士预测,在不良资产处置参与机构持续扩容和政策支持导向下,2025年个人贷款不良资产转让规模仍将进一步上行。

2021年,原银保监会下发《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》,正式批准单户对公不良贷款转让和个人不良贷款批量转让。此后,政策一步步放宽,2023年,《商业银行金融资产风险分类办法》出台,将“重组资产”纳入不良统计口径,为银行不良资产出清按下加速键。

银登中心最新发布的数据显示,目前已开立不良贷款转让业务账户的机构,涵盖政策性银行、国有大行、股份行、城农商行、消费金融公司、汽车金融公司、金融租赁公司、信托公司、金融资产投资公司、地方资产管理公司、金融资产投资公司等,总计达1015家(含分支机构)。

参与者众、市场需求增加,如何推动

传统业务转型升级,提高回收效率也迫在眉睫。

新世纪评级报告认为,未来不良资产的来源会进一步拓展,涵盖至更广的风险范畴,业务领域也会变得更加分散,相应地,处置周期也会进一步拉长。在此背景下,地方AMC的业务模式将不再局限于传统的不良资产包,也不再是简单地提供资金解决流动性问题,而是需要真正盘活存量资产,针对不良资产本身开展定制化的全方位纾困。

这也意味着,地方AMC在运营过程中,将面临包括风险定价、资源合理配置、拓宽融资渠道并降低融资成本,以及加强风险识别与防控等多方面的挑战。

中国银行深圳分行大湾区金融研究院高级研究员曾圣钧表示,当下形势对AMC机构的风险管理能力提出了更高要求,需要推动机构处置方式和手段的创新。以个贷不良资产回收为例,可采用数字化催收、资产证券化等创新方式提高处置效率和回收率。出让机构与资产管理公司、投资银行等受让方建立合作关系,可以通过合作实现优势互补,共同探索不良资产处置的新模式和新方法,有利于提升整个金融市场的不良资产处置能力。

除不良资产处置的行业概况外,市场还应从银行经营角度分析,即出清不良不完全是割肉止损的无奈之举,而是战略层面的主动优化。在平时,银行需为不良贷款计提拨备,进而产生资本占用。剥离、核销存量不良后,资本占用获得释放,银行腾挪信贷资源投向更高收益的优质资产,表内数据将得到优化。

市场的过度关切,或源于对银行资产质量绝对安全的执念,但金融的本质是经营风险,不良贷款如同新陈代谢中的“死细胞”,定期清理方能维持机体健康。截至2024年末,商业银行不良贷款余额3.3万亿元,不良率1.5%,环比下降6个基点,全年不良转让规模上升也展示处置渠道日渐畅通。

当然,虽然市场已发展成熟,但不能盲目乐观。多个数据显示,银行信用卡透支、个人信贷不良率正在攀升,这也暴露

了零售转型中“重规模、轻质量”的隐患。因此,行业需要明确,不良资产转让、风险出清并不是一锤子买卖,而是银行修正战略的契机:未来,唯有强化客群分层、风控建模与场景深耕,方能避免“扩张—不良—转让”的循环。

面对市场对于不良资产转让相关问题的热议,各方不妨多保持一分冷静。如今,不良资产已从曾经的隐秘角落逐步走向公开市场,定价方式也从暗箱操作转变为竞价博弈,这一系列变化彰显着国内金融机构的风险管理正朝着透明与高效的方向稳步迈进。在质疑声逐渐平息之后,市场更应聚焦于一些关键命题,诸如如何从源头把控资产风险,资金转让后该如何妥善处置,以及回笼资金怎样才能更有效地支持实体经济等,这些才是市场当下亟需深入探讨与解决的核心问题。



近日,国泰君安吸收合并海通证券一事落下帷幕,合并后的公司启用新名称“国泰君安证券”。在行业层面,国泰君安证券与海通证券的合并,是新“国九条”实施后的首个头部券商合并重组案例,同时也是目前我国资本市场史上规模最大的A股+H股双边市场吸收合并、上市券商A股+H股最大的整合案例。

瑞银在此次合并案例中担任了国泰君安的境外独家财务顾问,且是唯一一家参与了至今全部两单“A+H”股上市公司之间换股吸收合并的投行。那么,这背后存在哪些挑战与关键难点?瑞银又如何看待中国证券业的合并浪潮趋势呢?

为此,证券时报记者专访了瑞银全球投资银行部亚洲区副主席朱正芹,以及项目团队成员——瑞银证券全球投资银行部执行董事陈功。

证券时报记者:在此次交易过程中,瑞银具体提供了哪些服务?

朱正芹:作为此次国泰君安境外独家财务顾问,瑞银主要承担了协助该公司统筹境外相关工作条线的任务。具体涵盖整体方案的设计和重点问题的研究,与境外监管机构的沟通,和H股股东的交流,H股公告以及其他相关交易文件的准备,还有执行流程和交割细节等方面的服务工作。

证券时报记者:除了已提及的服务外,瑞银还发挥了哪些关键作用?

陈功:首先,瑞银针对吸收合并换股的整体方案以及时间表,开展了大量的研究和论证工作。凭借瑞银以往在H股公司之间合并——尤其是“A+H”合并交易的丰富经验,我们确保了此次交易方案不仅符合中国香港收购守则和上市规则的要求,顺利获得监管机构的批准,同时也充分兼顾了两家公司现有股东以及其他投资者群体的利益和诉求。

其次,瑞银积极协助国泰君安与监管机构、H股股东进行了广泛且深入的沟通,着重阐述了合并后公司新的投资亮点和发展前景。最终,在两家公司的股东表决环节,方案均取得了99%以上高票通过的优异成绩。

最后,作为证券同业机构,瑞银就合并交易以及合并后的整合等事项,与国泰君安、海通证券等进行了经验分享,交流见解。

证券时报记者:券业大型并购案若涉及境外业务,一般会面临哪些挑战?影响并购成效的关键点又有哪些?

朱正芹:我认为,首先,在整个并购过程中严格做好保密工作至关重要。因为合并双方都是上市公司,股价表现对于换股方案的制定以及后续获得股东批准有着重大影响。所以,参与交易的相关各方必须展现出极高的专业性,有效避免在交易公告发布前出现股价异动情况。

其次,境内外市场在多方面的协调也是一大难点。从执行规则来看,需要同时符合两地的监管要求,尤其是当交易方案中有创新之处时,必须获得中国证监会、上交所、香港证监会、香港联交所等监管机构的认可。A股和H股在具体监管规则上存在一定差异,例如香港市场的收购守则要求被吸并方H股的非利益相关方股东中,需有参会股东75%以上同意且全体反对比例不超过10%,其股东表决门槛比较高。对于合并双方均为A股+H股上市公司的情况,向境内外资本市场清晰阐述合并后公司的未来战略,以及传达实现多方共赢的意愿,是广大股东支持合并交易的基础。另外,在时间表方面,该项目努力实现了每一个关键时间节点A股、H股对齐,实属不易。

最后,由于合并双方均为金融机构,业务较为复杂,交易还涉及境外金融牌照变更、债权债务梳理、关连交易梳理等一系列工作。

证券时报记者:国泰君安与海通证券合并,会对行业格局产生何种影响?

朱正芹:从全球范围来看,券商机构合并是一个趋势。从海外投行行业发展历程来看,大型投行成长的过程,也是一路通过并购其他券商而壮大的过程。在全球主要市场,如美国、欧洲等地,随着时间的推移,券商的数量在逐渐减少,而头部投行的规模和体量却在不断增加。就目前的经济发展阶段而言,中国境内未必需要那么多券商,强强联合打造更领先的券商机构是符合发展趋势的。在新“国九条”之下,中国资本市场迎来国泰君安吸收合并海通证券案例,符合全球券业发展的规律。

国泰君安和海通证券合并之后,整体资本实力将显著增强。从具体业务来看,在投行、经纪、财富管理、资产管理等各个板块,两家公司原本在个别牌照、业务以及人员等方面都各自具备突出优势,通过整合,综合实力将得到明显提升。同时,此次合并后,上海将拥有规模更大、体量更庞大且业务排名更为领先的投行,将有助于上海国际金融中心的建设与发展。展望未来,证券行业很可能会出现更多类似于国泰君安和海通证券合并的交易。

瑞银朱正芹复盘「国泰君安+海通」合并案:券业合并乃大势所趋

证券时报记者 胡飞军



券商中国
ID:quanshangcn