

智庫 中社

年度报告
Annual Report

The annual report of China Non-performing Assets (2017)

中国式不良资产 年度报告

谭水梅 张定法 主 编
王石山 王文珍 韦代维 副主编

2017

中国社会科学出版社



年度报告
Annual Report

The annual report of China Non-performing Assets (2017)

中国式不良资产年度报告

谭水梅 张定法 主 编
王石山 王文珍 韦代维 副主编



中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国式不良资产年度报告. 2017/谭水梅, 张定法主编. —北京:
中国社会科学出版社, 2017. 4

ISBN 978 - 7 - 5203 - 0124 - 4

I. ①中… II. ①谭…②张… III. ①金融公司—资产管理—
调查报告—中国—2017 IV. ①F832. 3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 062188 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 刘晓红
责任校对 周晓东
责任印制 戴 宽

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 [http: //www. csspw. cn](http://www.csspw.cn)
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印 刷 北京明恒达印务有限公司
装 订 廊坊市广阳区广增装订厂
版 次 2017 年 4 月第 1 版
印 次 2017 年 4 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 18. 75
插 页 2
字 数 211 千字
定 价 88. 00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话: 010 - 84083683

版权所有 侵权必究

主要编撰者简介

谭水梅：中国社会科学院金融学博士。现为对外经济贸易大学硕士导师、北京优度丰融投资管理有限公司创始合伙人兼CEO。财经专栏作家，《理财》杂志、中国证券报、上海证券报、期货日报、证券时报、经济日报等特邀撰稿专家，发表文章数百篇。具有多年的宏观和行业研究经验，主导及参与多个PRE-IPO项目、政府引导基金、上市公司及政府投融资和债券发行等工作，在国家核心期刊上发表文章数篇。主要研究领域：金融经济、商业银行业务与金融创新、金融市场与投资。

张定法：毕业于中央财经大学，中国社会科学院研究生院经济学博士在读，曾在中国社会科学院财经战略研究院工作多年，参与过国家社科基金重大项目、国家社科基金青年项目、教育部青年基金项目等多项重大课题的研究工作。主要研究领域：国民经济，国际贸易，金融理论与政策。

王石山：工商管理硕士，教授级高级经济师，曾任中车投资租赁有限公司董事长，现为中车金融租赁有限公司董事长，北京市租赁协会副会长，中国融资租赁三十人论坛理事，资深的投融资专家，有丰富的投融资经验和资产管理经验。主要研究领域：

融资租赁、投融资、资产管理。

王文珍：高级经济师，内蒙古大学 EMBA、中国社会科学院金融学博士，内蒙古呼和浩特金谷农商银行党委委员、董事、行长，具有 20 多年的银行从业经验。主要研究领域：农村金融和金融创新。

韦代维：清华大学管理工程学院毕业，现为平安银行事业部北京分部总监。主要研究领域：金融创新与金融监管。

前 言

“如果你是千万级投资用户，但你忽略不良资产行业，那么你已经输在起跑线上了。”这是 2016 年不良资产圈最形象、最贴切的一句话。

在中国经济处于新常态、经济结构转型升级过程中，产能过剩行业面临深度结构调整的压力，为不良资产市场提供了广阔的发展空间。2016 年，商业银行不良贷款余额和不良贷款率持续攀升，截至 2016 年 9 月，不良贷款余额达 14939 亿元。同时，信托风险规模已达千亿元。万亿元基金规模在收益率的压力下增加高风险资产配置，工业企业负债率高涨导致应收账款达万亿元，债券市场打破“刚性兑付”神话违约规模达 400 亿元，这都蕴含了不良资产潜在巨大的空间。

在过去的一年，不良资产处置行业发生翻天覆地的变化。四大 AMC 股改完美收官，地方 AMC 松开“紧箍咒”迅速崛起，民营资本疯狂涌入。同时，债转股与不良资产证券化重新启动，银行业债转股协议金额近 2000 亿元，不良资产证券化发行 14 单。

《中国式不良资产年度报告（2017）》是国内首本关于不良

资产管理行业的专题报告，详尽分析了不良资产管理行业的“机”与“危”，对不良资产管理行业的市场现状、监管政策、市场处置情况等进行了剖析，并对 2017 年不良资产管理行业的规模、投资机遇等进行了展望。

目 录

一	忽略不良资产行业,你已输在起跑线上	1
	(一) 万亿元市场的不良蓝海来临	1
	(二) 商业银行不良贷款余额尚未见顶	9
	(三) 供给充沛:银行类金融机构不良资产数据分析 ...	25
二	防风险稳增长,不良资产处置政策加码	81
	(一) 不良资产证券化重启	81
	(二) AMC“通道”模式监管趋严	83
	(三) 规范收益权转让	85
	(四) 规范网络司法拍卖	86
	(五) 债转股重启	94
	(六) 地方 AMC 调整	95
三	市场格局大变,民资不断涌入,不良资产包成交 创新高	97
	(一) 四大 AMC 处置不良提速,均完成股改	97
	(二) 地方 AMC 崛起,迎来发展史上最重要的一年 ...	119
	(三) 风投机构抢先涉水,行业迎来“风口”	145
	(四) 不良资产包成交额多次刷新纪录	149

四	“组合拳”出击:不良资产证券化与债转股重启	157
	(一) 银行业不良资产证券化分析	157
	(二) 市场化债转股情况分析	177
五	2017 年展望:不良资产的“机”与“危”	202
	(一) 不良资产行业机遇来临	202
	(二) 不良资产行业潜在风险加大	209
附录		216
后记		290

一 忽略不良资产行业,你已输在起跑线上

“如果你是千万级投资用户，但你忽略不良资产行业，那么你已经输在起跑线上了。”这是 2016 年不良资产圈最形象、最贴切的一句话。

毫无疑问，万亿元市场的不良蓝海已经来临。2016 年，商业银行不良贷款余额和不良贷款率持续攀升，截至 2016 年 9 月，不良贷款余额达 14939 亿元。同时，信托风险规模已达千亿元，万亿元基金规模在收益率的压力下增加高风险资产配置，工业企业负债率高涨导致应收账款达万亿元，债券市场打破“刚性兑付”神话违约规模达 400 亿元，这都蕴含了不良资产潜在巨大的空间。

（一）万亿元市场的不良蓝海来临

1. 银行业金融机构不良贷款余额或超 2 万亿元

根据中国银监会统计口径，银行业金融机构包括政策性银

行、大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村合作金融机构、邮政储蓄银行、外资银行、民营银行、中德住房储蓄银行、非银行金融机构、新型农村金融机构（不含信托业保障基金公司）。

银行业金融机构不良贷款余额从 2011 年逐步攀升，尤其是 2015 年较 2014 年增长 36.90%，不良贷款率自 2013 年后呈上升趋势，2015 年银行业金融机构不良贷款率较 2014 年上升了 0.3 个百分点。2010—2015 年，银行业金融机构不良贷款余额和不良贷款率趋势如图 1 所示。

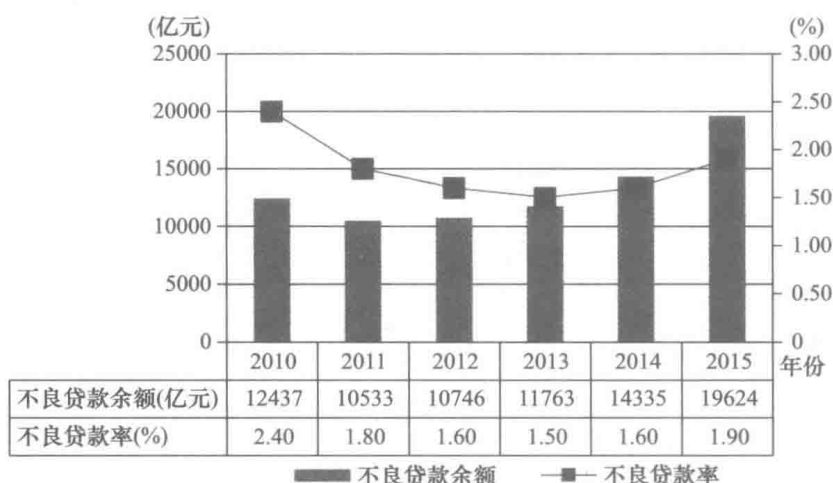


图 1 2010—2015 年银行业金融机构不良贷款余额和不良贷款率

按照贷款五级分类准则，不良贷款包括次级贷款、可疑贷款和损失贷款。表 1 统计了 2010—2015 年银行业金融机构不良贷款余额和不良贷款率细分数据。

表 1 2010—2015 年银行业金融机构不良贷款细分数据

单位: 亿元、%

指标		2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
次级贷款	余额	5852. 50	4784. 30	5270. 60	5649. 40	7295. 20	9678. 10
	占比	1. 1	0. 8	0. 8	0. 7	0. 8	1
可疑贷款	余额	4967. 80	4400. 90	4386. 70	4899. 40	5639. 30	7987. 90
	占比	1	0. 7	0. 6	0. 6	0. 6	0. 8
损失贷款	余额	1616. 70	1348. 10	1089. 00	1213. 90	1400. 20	1958. 40
	占比	0. 3	0. 2	0. 2	0. 2	0. 2	0. 2
总计	余额	12437. 0	10533. 4	10746. 3	11762. 7	14334. 7	19624. 4
	占比	2. 4	1. 8	1. 6	1. 5	1. 6	1. 9

截至 2015 年年底, 银行业金融机构不良贷款余额为 19624. 40 亿元, 其中次级贷款为 9678. 10 亿元, 可疑贷款为 7987. 90 亿元, 损失贷款为 1958. 40 亿元; 不良贷款率为 1. 9%, 上升显著, 其中次级贷款为 1%, 可疑贷款为 0. 8%, 损失贷款为 0. 2%。相较 2014 年, 2015 年的不良贷款各项细分数据增幅较大, 尤其是次级贷款和可疑贷款, 余额分别增长 2382. 9 亿元和 2348. 6 亿元, 增幅达 32. 66% 和 41. 65%。

2. 非银行金融机构加大不良资产可能性

根据银监会统计口径, 非银行金融机构包括信托公司、企业集团财务公司、金融租赁公司、货币经纪公司、汽车金融公司和消费金融公司。

除了传统的银行不良贷款之外, 随着非银行金融机构在社会融资活动中扮演的角色越发重要, 信托、券商资管、基金子公司等产生“类信贷”资产的非银行金融机构也将成为不良资产的

一大供给方。

信托公司、基金、券商累计规模已超过 40 万亿元。此外，影子银行、民间借贷在近几年累计待处置的不良资产规模超过 1000 亿元。在类信贷资产规模快速增长的背景下，我们有理由相信未来非银行金融机构将为不良资产管理行业带来充沛的不良资产供给。而且随着“混业经营”、“大资管时代”碰上“资产荒”，为吸引更多客户、抢占更大市场份额，资产管理公司将被迫在资产端选择更多高风险高收益的投资标的。长此以往，资产管理公司将为不良资产管理行业带来充沛的非银行类金融不良资产供给。

(1) 信托：风险规模已达千亿元。根据信托业协会数据显示，2016 年第三季度末，信托全行业管理的信托资产规模为 18.16 万亿元，较 2016 年第二季度的 17.29 万亿元，季度环比增长 4.28%，略有上升；较 2015 年第二季度的 15.87 万亿元，年度同比增长 8.95%。

截至 2016 年第三季度，信托业固有资产 5040.49 亿元，但风险项目个数已经达到 606 个，规模高达 1419 亿元，而且增长趋势未有见顶迹象。图 2 是 2015 年 3 月至 2016 年 9 月信托风险项目规模和风险项目个数统计。

由于信托业与实体经济连接紧密，且投资收益率常年维持在高位，预计信托业的整体不良率将不低于商业银行。在刚性兑付尚未打开的情况下，信托系统内存在着相当数量的不良资产亟待处理。

(2) 基金：万亿元规模加大不良可能性。根据中国证券投资基金业协会数据显示，截至 2016 年 12 月，基金管理公司的公

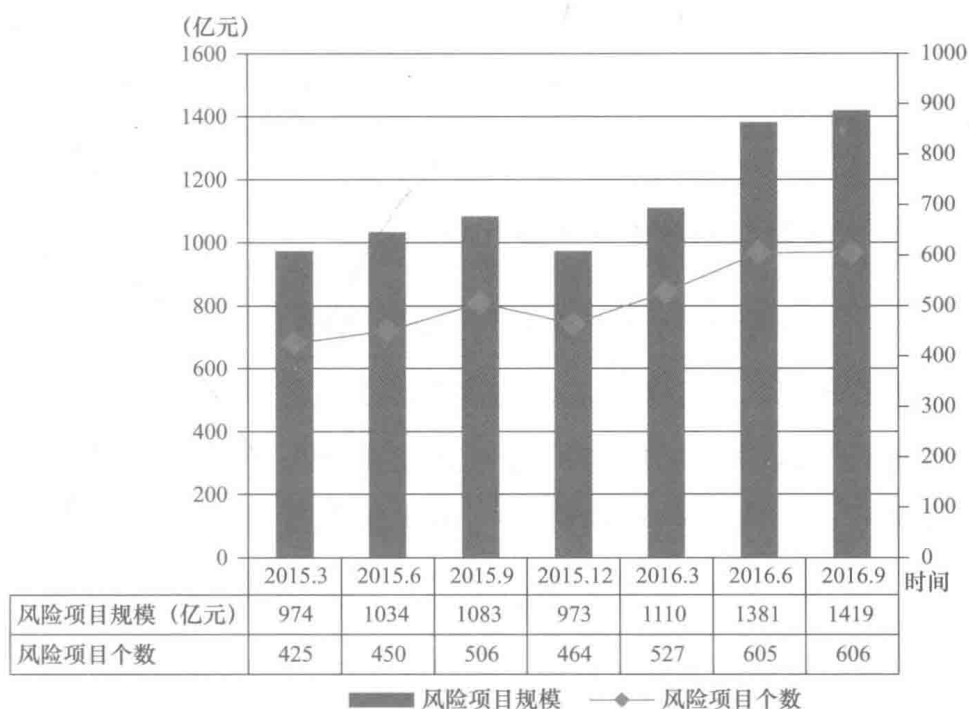


图 2 近期信托风险项目规模和风险项目个数

募基金资产合计 9.16 万亿元, 基金管理公司有 108 家, 公募基金份额为 8.84 万亿元, 基金净值为 9.16 万亿元 (见表 2)。

表 2

2012—2016 年公募基金情况

单位: 亿、家

年份	规模	公司家数	基金数量	基金份额	基金净值
2012	28661.81	72	1173.00	31708.41	28661.81
2013	30020.71	89	1552.00	31179.84	30020.71
2014	45353.61	95	1897.00	42011.99	45353.61
2015	83971.83	100	2722.00	76674.13	83971.83
2016	91593.05	108	3867.00	88428.31	91593.05

随着资产管理规模的提升，在收益率的压力下，资产管理公司庞大的资金规模势必要增加配置高风险资产，加大了形成不良资产的可能性。

3. 非金融机构不良资产潜力巨大

(1) 工业企业负债率高涨，应收账款达万亿元。除金融机构不良资产外，非金融机构的不良资产正成为不良资产管理行业重要的供给来源。由于我国经济结构的调整，在部分产能过剩，需要整合或者转型升级的行业中，应收账款规模持续上升，回收周期不断延长，非金融企业对于资产及债务重组的需求显著提升。

截至2016年11月，工业企业资产负债率已经达到56.10%，规模以上工业企业应收账款总额从2000年末的1.44万亿元增长至2016年11月的12.9万亿元。我们预计这部分应收账款中沉淀的不良资产也在快速增加，为未来不良资产管理行业的扩张提供潜在空间。

表3 2000—2016年规模以上工业企业应收账款净额与资产负债率

年份	应收账款净额（亿元）	资产负债率（%）
2000	14352.62	61.21
2001	14780.63	59.36
2002	15709.60	58.71
2003	18623.90	59.05
2004	21510.67	59.17
2005	26775.70	58.25
2006	31699.01	57.77
2007	39712.06	58.35

续表

年份	应收账款净额 (亿元)	资产负债率 (%)
2008	45006.35	59.24
2009	52555.84	59.20
2010	64619.06	58.75
2011	69873.95	58.06
2012	82189.88	57.84
2013	95693.44	57.81
2014	105168.00	56.84
2015	114546.90	56.20
2016.11	129000.00	56.10

(2) 债券违约规模达 400 亿元,尚处于起步阶段。2016 年,中国债券市场取得了长足的发展,各类债券余额皆有增长,保持着全世界第三大债券市场地位。与此同时,伴随着经济结构调整,信用违约将呈现常态化的趋势,债券市场的信用违约事件层出不穷,进入频发期。2016 年前 5 个月出现的债券违约事件,已超 2015 年全年,涉及总金额超过 200 亿元。债券违约频发,为不良资产提供巨大的潜在空间。

从 2014 年 3 月,第一只公募债券“11 超日债”违约,打破中国债券市场长期维持的“刚性兑付”神话,到 2016 年违约事件的频繁爆发,短短三年时间,中国的债券投资者被从天堂直接打入凡间。2016 年全年违约债券共 79 只,同比增长 243%,涉及违约主体 34 个;违约总金额高达 404 亿元,同比增长 220%。统计数据显示,2016 年中国违约债券数量是 2015 年和 2014 年总和的 2.4 倍,违约债券余额也是前两年总和的近 3 倍。可以说,2016 年是打破债券市场刚性兑付的一年。

表 4 2014—2016 年债券违约数量与金额

年份	违约债券数量（只）	违约债券金额（亿元）
2014	6	3
2015	23	126
2016	79	404

从行业分布来看，2016 年中国违约债券主要集中在钢铁、贸易公司与工业品经销商、通信设备、电子设备和仪器、建筑与工程、农产品、食品加工与肉类等产能过剩和周期性较强的传统行业，上述行业债券违约规模达到 2016 年债券违约规模的 51% 左右。2016 年债券违约所在行业数量分布如表 5 所示。

表 5 2016 年债券违约所在行业数量分布

所在行业	违约数量 (只)	所在行业	违约数量 (只)
钢铁	9	煤炭与消费用燃料	3
贸易公司与工业品经销商	8	建材	2
通信设备	7	西药	2
电子设备和仪器	7	综合类行业	2
建筑与工程	5	半导体产品	1
农产品	5	工业气体	1
食品加工与肉类	5	公路与铁路	1
航空货运与物流	4	机动车零配件与设备	1
电气部件与设备	3	建筑机械与重型卡车	1
工业机械	3	商业印刷	1
基础化工	3	石油天然气设备与服务	1
金属非金属	3	鞋类	1

从企业类型来看，民营企业、地方国有企业违约继续高企，