



# 鸿基世业行业研究报告

## 互联网+下商业银行不良资产处置创新模式探究

团队：红烧鸡块

团队负责人：杨晓

金融学院金融实验班 14

联系电话：18811013169

邮箱：[yangxiao0314@126.com](mailto:yangxiao0314@126.com)

课题组成员姓名：范家城 华雨菁 宋思锐 王甲旭

指导老师：谭小芬 教授

时间：2016 年 5 月

## 目录

<b>第一章 绪论</b>	<b>6</b>
<b>一、 研究背景与意义</b>	<b>6</b>
(一) “供给侧”改革背景下银行不良资产处置高峰来临	6
(二) 互联网+不良资产处置成万亿风口	6
(三) 互联网平台为不良资产处置提供新思路	7
<b>二、 研究思路</b>	<b>7</b>
<b>三、 研究内容框架结构</b>	<b>9</b>
<b>四、 研究方法及路径</b>	<b>10</b>
(一) 文献分析法	10
(二) 案例分析法	10
(三) 聚类分析法	10
(四) 定性分析法	10
(五) 访谈法	10
(六) 模型分析法	11
<b>第二章 行业概览</b>	<b>11</b>
<b>一、 相关政策及概念解读</b>	<b>11</b>
(一) 供给侧改革	11
(二) 商业银行不良资产概述	12
(三) 不良资产定义	12
(四) 监管对银行不良资产的苛刻约束	13
(五) 不良资产的传统处置模式及其问题	15
(六) “互联网+金融”的创新处置模式初探	17
<b>二、 行业现状</b>	<b>17</b>
(一) 行业现状综述	17
(二) 宏观环境分析	21
(三) 不良资产处置行业现存风险分析	23
<b>第三章 商业银行不良资产处置传统模式分析</b>	<b>25</b>
<b>一、 传统处置模式具体分析</b>	<b>25</b>
(一) 催收和清收	25
(二) 银行核销	26
(三) 财政注资	26
(四) 委托转让给资产管理公司(AMC)	29
<b>二、 传统处置模式问题及局限</b>	<b>41</b>
(一) 传统处置模式模型分析	41
(二) 通过债转股剥离不良资产的风险与局限分析	46
(三) 不良资产的传统处置模式及其问题	48
<b>第四章 互联网+下商业银行不良资产处置创新模式探究</b>	<b>49</b>

一、	AMC 触网.....	51
(一)	链条分析.....	51
(二)	优势及风险分析.....	52
二、	银行自身资产证券化处理.....	54
三、	银行自身进行债转股 .....	60
四、	互联网不良资产处置平台分类比较.....	64
(一)	淘宝拍卖类.....	65
(二)	数据服务类.....	66
(三)	撮合催收类.....	68
(四)	众筹投资类.....	69
二、	国外创新处置模式借鉴 .....	72
(一)	坏账银行模式.....	72
(二)	不良资产证券化模式.....	74
(三)	购并模式.....	76
(四)	债转股模式.....	77
三、	不良资产创新处置模式问题与发展.....	79
(一)	互联网处置平台存在的问题.....	79
(二)	创新发展探究.....	80
第五章	行业发展前景 .....	83
第六章	结论及建议 .....	85
附录	.....	87
访谈记录	.....	87
参考文献	.....	94

## 图表目录

图 1	研究内容框架结构.....	9
图 2	2008 年-2015 年银行业不良贷款余额 .....	18
图 3	2008 年-2015 年银行业不良贷款率 .....	19
图 4	不良资产催收链条分析.....	25
图 5	银行核销链条分析.....	26
图 6	核销与处置不良资产量对比（亿元） .....	26
图 7	财政注资链条分析.....	27
图 8	国有商业银行不良贷款率.....	28
图 9	特别国债承购数额（亿元） .....	28
图 10	运用外汇储备注资规模（亿美元） .....	29
图 11	四大 AMC 业务概述 .....	31
图 12	转交 AMC 委托处理流程 .....	35
图 13	收购处置类业务流程图.....	36
图 14	收购重组类业务流程图.....	37
图 15	债转股传统“三步走”模式.....	38
图 16	债转股业务流程图.....	38
图 17	银行不良资产级别分类.....	40
图 18	AMC 资产证券化流程 .....	40
图 19	利差倍数的可行区域.....	44
图 20	利率的可行区域.....	45
图 21	商业银行不良资产处置创新模式探究框架.....	50
图 22	AMC 触网模式链条分析 .....	51
图 23	“建元 2008-1”资产证券化产品发行模式流程 .....	56
图 24	淘宝拍卖类链条分析.....	65
图 25	淘宝拍卖入驻机构.....	65
图 26	数据服务类链条分析.....	66
图 27	撮合催收类链条分析.....	68
图 28	众筹投资类链条分析.....	70
图 29	坏账银行处置模式链条.....	73
图 30	不良资产证券化模式链条.....	75
图 31	债转股模式链条.....	78
图 32	原动天网络平台最新数据.....	82
表 1	四大 AMC 简介 .....	31
表 2	地方 AMC 成立状况 .....	32
表 3	各类 AMC 对比 .....	33
表 4	AMC 发展相关法律规范 .....	34
表 5	2015 上半年中国华融不良资产业务经营状况.....	35
表 6	近年资产证券化产品发行情况.....	41
表 7	中国银行主要运营指标.....	43
表 8	中国银行近年存贷款利率情况（%） .....	43

表 9 2008 年建行不良资产证券化收益分配情况.....58

## 第一章 绪论

### 一、 研究背景与意义

#### (一) “供给侧”改革背景下银行不良资产处置高峰来临

2015年12月底召开的中央经济工作会议明确提出推进供给侧结构性改革，并提出了“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”的五大任务，在将去产能作为主要任务的同时势必会带来更多的由于行业升级、企业转型所带来的不良资产，值得关注的是，近日来央行还重启了已停滞八年的不良资产证券化试点，这意味着将来会有更多的社会资本进入到产能过剩的行业的不良资产处置当中。同时，第一批债转股试点银行名单也已经确定。分析人士称，该试点或将跟投贷联动试点配合，由此银行可以获得投资子公司的牌照。

2016年4月27日，随着南京银行、兴业银行相继披露年报，16家A股上市银行的2015年成绩单全部亮相。在国有五大行中除了交通银行的净利润同比增长1.03%外，其他四大行净利润同比增长均不足1%。在业绩增速放缓的同时，不良资产的控制是当前银行业面临的巨大压力。截至2015年底，商业银行也全行业不良贷款余额升至1.27万亿元，较2014年底大增51.2%，不良贷款率1.67%，较2014年底上升0.42个百分点，连续10个季度环比上升。16家上市银行中有七家不良余额增幅超过50%甚至70%。

所以在库存过高，产能过剩，债务过高的形势下，经济低迷是不良资产滋生的温床，银行迫于不良资产率的压力，惜贷抽贷现象会更加严重，企业的融资难、融资贵问题也会日益恶化，导致不良资产进一步增加，循环往复形成死结。因此在供给侧改革的大背景下，要想在保证完成供给侧改革提出的五大任务的同时避免不良资产率的进一步攀升，做法绝对不是惜贷抽贷，而是正面去掉供给侧改革带来的不良资产的桎梏，加快加大不良资产处置的步伐与力度。

#### (二) 互联网+不良资产处置成万亿风口

近年来我国经济环境整体呈下行趋势，不良资产规模大幅攀升。随着互联网金融概念的持续升温，借助互联网力量处置不良资产逐渐引起相关人士的关注，已成为当前的创新热点。2015年开始，互联网+不良资产处置领域的创业机构大量出现目前已超过25家；传统的资产管理公司也积极尝试“触

網”，通過合作或自建平台等方式進行業務布局。

截止 2015 年四季度末，銀行業不良貸款餘額 1.95 萬億，傳統民間借貸 0.1-0.25 萬億，企業應收賬款 0.2-0.5 萬億，互聯網金融不良貸款餘額 0.05-0.075 萬億，考慮到銀行次級貸款和可疑貸款，待處置的不良資產餘額整體規模可達 3.5-5 萬億。從趨勢來看，這一數據仍然在大幅增長之中。

由於經濟下行和經營風險的積累，傳統及新型金融市場的不良資產始大幅增長。銀行，非銀行金融機構以及大型企業的不良資產處置基本為國有或地方性資產管理公司壟斷，互聯網公司由於牌照和融資能力的限制，僅能從剩下的市場中分得一杯羹，儘管如此，互聯網+不良資產處置市場規模仍在萬億以上，各路創業機構及資本紛紛試水。

### （三）互聯網平台為不良資產處置提供新思路

與傳統不良資產處置相比，互聯網+的優勢主要體現在：解決不良資產委託方和不良資產處置方信息不對稱、溝通成本過高的問題；利用互聯網布局全國資源，打破地域限制，優化資源配置；通過大數據，雲計算等技術，實現信息的高效查詢和匹配。

目前互聯網不良資產處置平台主要有四種模式：淘寶拍賣、數據服務、撮合催收以及眾籌投資。4 月 12 日壹零研究院和原動天聯合發布的《互聯網+不良資產處置報告》中提到，截至 2016 年 3 月底，這些平台累計發布或委託金額合計在 2000 億元以上。

東方資產發布的《2015：中國金融不良資產市場調查報告》顯示，“市場不活躍”是不良資產處置面臨的最大困難。AMC 業內人士表示，互聯網是個很好的不良資產處置渠道，他不會對現有的處置手段形成擠壓。相反通過互聯網拍賣不良資產，可以充分發揮市場對資產價值的發現功能。互聯網參與的投資者越多，越有助於讓資產尋找到應有的價值。目前從整體來看，包括司法拍賣在內的資產線上處置的動銷率大概比線下高 20 個百分點，溢價率會比線下翻番。

## 二、 研究思路

“供給側改革”提出以來，作為多元化金融中介核心的商業銀行自然成為万众矚目的焦點。及時化解和處置不良資產，釋放不良資產的桎梏，降低融資成本，才能推動商業銀行更好的服務於實體經濟。

本文主要以定性的方法探究了我国商业银行不良资产的处置模式，主要分为传统和创新两个方面。并结合信息化、网络化兴起的风潮，对互联网+下不良资产处置的创新模式的发展进行了详细说明。

首先，我们对相关政策进行了深入的解读。接下来是对不良资产处置行业的现状进行梳理，并对行业宏观环境以及面临的问题和风险进行了阐述。

其次，我们对现存的传统的不良资产处置模式进行了分类，并对各个小类进行了详细的说明，之后利用数学模型等方法对传统模式存在的风险进行了分析。紧接着，我们讨论了互联网+大背景下涌现出的各种新处置模式的运营链条，并对各种模式的优势和劣势进行了比较和分析。在对于创新模式的探讨中，我们还加入了对于国外模式的探索和借鉴，以求对我国该行业的创新和发展带来一定启示。另外，我们也对创新模式提出了一些思考，并相应的提供了对策和建议。这一部分中我们引述了大量的典型案例以求更详尽、深入地对问题进行阐释。

后续，对于行业发展一部分，我们主要采取了访谈的方法，对相关业内人士进行了深入的咨询，企图以更专业的视角看待该行业的前景和发展。最后是结论和建议。我们对这两个多月的调查研究进行了回顾和总结，并在深入思考的基础上提出了一定的建议以供参考。



### 三、 研究内容框架结构

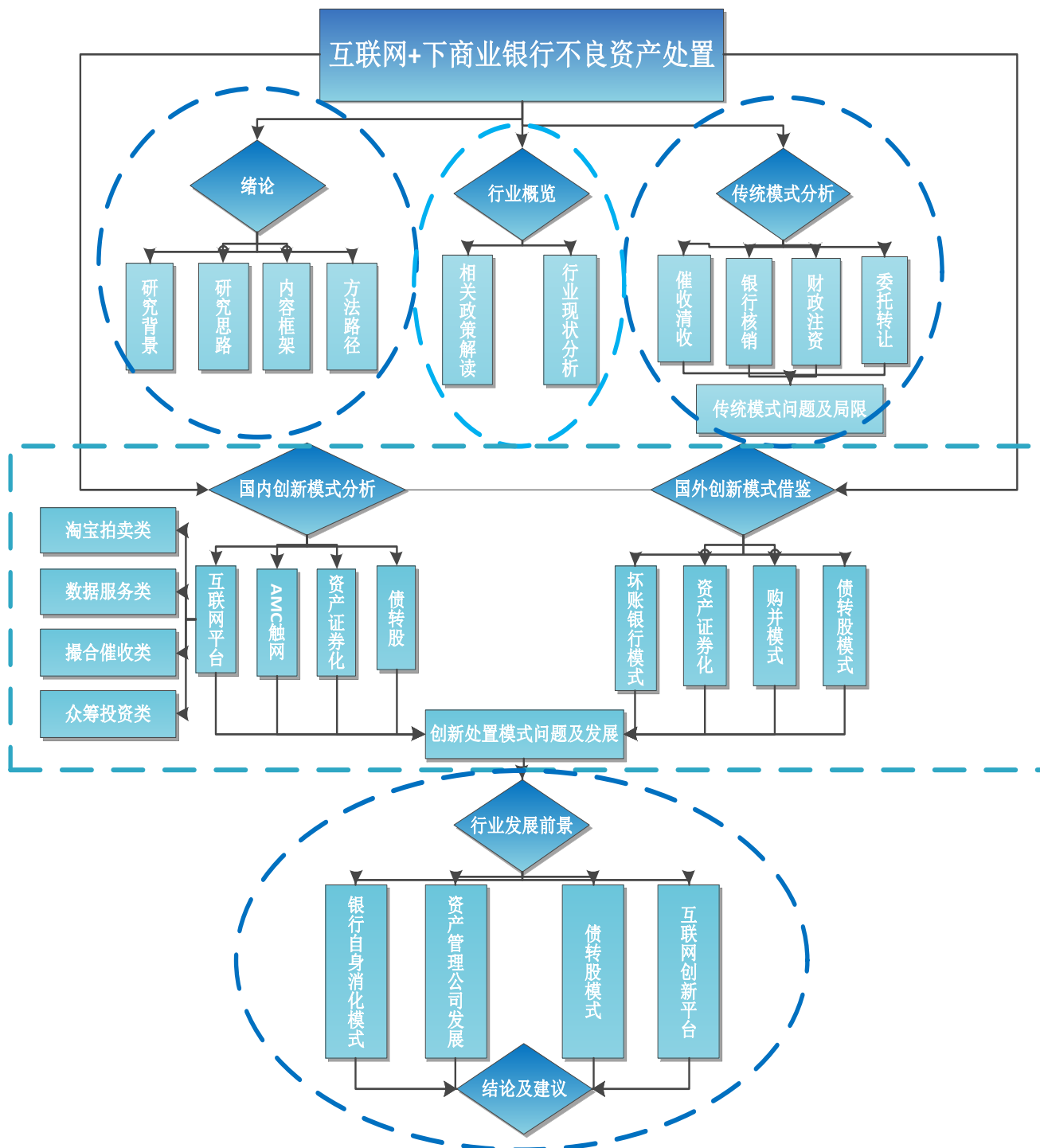


图 1 研究内容框架结构

## 四、 研究方法及路徑

### （一） 文獻分析法

通過查閱相關書籍、期刊文獻、學位論文，透徹理解商業銀行不良資產處置的歷史背景和相關政策及理論，了解不良資產處置模式的主要形式、以及相應的優缺點。在這個過程中，深入認識各種模式在不良資產處置行業中的應用。在閱讀文獻的過程中，首先明確了前人關於不良資產的研究。通過瀏覽和研究處置不良資產的互聯網平台的官網相關資料以及新聞報道，結合文獻閱讀，對整個行業有了一定的把握和認識。同時，通過各類時事資料、政府官網信息，了解到行業的相關政策支持和法律規範，及時把握行業動態。文獻分析法是為後續研究奠定基礎時非常關鍵的一步。

### （二） 案例分析法

通過各種途徑獲取相關資料後，我們對中國不良資產處置各種模式進行了總結，並發掘出一部分成功和失敗案例，從中吸取經驗教訓。同時，案例還清楚地讓我們看到影響不良資產處置的市場和制度因素，有利於更好地為“互聯網+金融”模式提出制度設計的建議。

### （三） 聚类分析法

聚类分析是细分不同处置模式的有效工具，通过将互联网处置平台分为淘宝拍卖类、数据服务类、撮合催收类和众筹投资类，来刻画不同类型的市场参与者的特征。同时也可以较为全面的把握市场动向，从而寻找新的市场增长点。

### （四） 定性分析法

本次研究过程还应用了定性分析法，研究了大量案例，结合经验判断，从中找出规律，总结出传统及创新各种模式下银行不良资产处置面临的风险因素。同时，在查阅文献和定性分析的基础上，对互联网+不良资产处置的创新模式平台分别从多角度进行了发展前景的预测。缜密严谨的分析过程保证了相关结论的有效性。

### （五） 访谈法

研究后期，团队对中国工商银行、中国信达投资公司研究部及兴业银行等相关专业人士进行了电话访谈，了解各种处置模式在大型国有银行、股份制商业银行和资产管理公司的实施情况和具体流程，以及创新处置模式在现实中的应用情况。实地调研和考察将帮助我们掌握更多一手资料，也有利于

将理论与实践相结合，提出更加切实可行的建议。

## （六）模型分析法

通过构建简化的数学模型，团队对于不良资产处置的传统模式在时间和风险上的问题进行探究。预期在利率市场化改革等因素的推动下，未来利差有可能会缩小，这对于以存贷款业务即利息收入为主要收入的银行来说是利润收紧等过程。同时指出，在金融市场不断开放和完善的过程中，商业银行将来面对的利率与利差变动风险仍然很大，依靠银行内部对于不良资产进行处置也可能面临相当大的波动。

## 第二章 行业概览

### 一、相关政策及概念解读

#### （一）供给侧改革

出口、投资和消费常常被比作拉动经济增长的“三驾马车”。结合中国具体情况，目前我国经济增长的动力仍然主要来源于投资和净出口。“三驾马车”中，消费需求始终是短板。08年金融危机之后，全球经济状况开始出现调整，国际需求持续疲软。国内传统的经济发展模式，如依靠人口、投资、资源带动GDP增长，也随着人口红利不断消退而逐渐丧失活力。“三驾马车”之中“消费”占比过小这一问题，一直为人诟病。为了发挥消费需求在提振经济方面的作用，国家先后出台了多项举措，但收效并不明显。究其原因，扩张需求总量并不能从根本上解决结构性失衡、矫正经济发展方式的扭曲，“供需错配”无疑是当前中国经济持续增长的最大路障。

从市场活动角度讲：一方面，传统的中低端消费品供给严重过剩，使得如衣服、鞋帽、玩具等传统消费价格持续下滑；另一方面，高品质消费品供给不足，中国居民转而将目光投向海外市场，从近些年海淘、代购的兴起可见一斑。目前中国经济迫切需要从供给侧发力。从政策调控角度讲：应对周期性经济波动的宏观经济政策，主要是通过刺激需求端以实现经济的平稳增长。但从长期来看，经济增长的动力来源于社会全要素生产率的增长，也就是资本、劳动力和技术进步。因此要想实现长期可持续增长，只强调刺激需求的政策是非常片面的，必须通过改革、经济结构调整和科技进步来提高潜在增长率，也就是改善供给侧。

## （二）商业银行不良资产概述

在供给侧改革的浪潮中，处于经济与金融系统中核心位置的商业银行首当其冲。近年来针对我国严重的通货膨胀问题，政府治理的主要思路是通过收缩信贷来挤出经济中的泡沫。尽管这样做对恢复宏观经济的运行秩序起到一定作用，然而如此冷处理的调控措施间接导致大量银行资金套在热点投资领域，如房地产业、采矿业。很多凭借银行贷款维持的投资由于宏观政策调整导致资金链断裂，成为亏损项目。这些资金最终沉淀在银行系统成为不良资产。

当前经济面临下行压力的环境下，市场可以凭借“看不见的手”来清除僵尸企业、淘汰过剩产能，最终将生产要素配置到效率更高的企业中去。而已经积累大量坏账的银行业，在不断放缓的经济增速下尤其显得不堪重负。2015年上半年统计数据显示，16家上市银行总共获得净利润近7000亿元，不良贷款却有8000亿之多。国有五大银行净利增长断崖式下降至1%左右。银行业作为国民经济良好运行的“润滑剂”，却因为金融体系自身所积累的大量坏账而身陷供给侧改革的泥淖，不良资产的处置无疑是供给侧改革必须密切关注的话题。

## （三）不良资产定义

### （1）不良资产概念

1、银行不能按时(按照不良资产的严重程度，可以选择银行破产清算或照事先约定的期限)、足额(按照事先约定的利率)地进行资产重组。

2、银行投放贷款后形成的银行信贷资产中不符合安全性、流动性、效益性原则处于逾期、呆滞、呆账状态而面临风险的部分贷款。

3、银行不能正常收回或已收不回的贷款。

4、指处于非良好经营状态的、不能及时给银行带来正常利息收入甚至难以收回本金的银行资产。主要指不良贷款、包括次级、可疑和损失贷款及其利息。

5、银行不能按时足额得到利息收入和收回本金的资产。

### （2）不良资产与不良贷款

银行的资产可以分为信贷资产和非信贷资产，非信贷资产为表内外资产项下除信贷资产及呆账准备之外的其他所有资产。贷款是信贷资产中的一部分，所以银行业不良贷款只是银行不良资产的一部分，不良资产还包括其它

存在價值縮水風險的資產，因此不良資產的口径與不良貸款相比更寬泛。

$$\text{不良資產率} = \text{不良資產期末餘額} / \text{總資產期末餘額} * 100\%$$

不良資產是指依據審慎性原則，結合資產的市場價值、歷史上的平均收回比率等因素，合理預計可能發生損失的資產，其中包含不良貸款。評估銀行貸款質量，採用以風險為基礎的分類方法（簡稱貸款風險分類法），即把貸款分為正常、關注、次級、可疑和損失五類；後三類合稱為不良貸款。

$$\text{不良貸款率} = (\text{次級類貸款} + \text{可疑類貸款} + \text{損失類貸款}) / \text{各項貸款期末餘額} * 100\%$$

2003年銀監會成立後，要求所有信貸類資產均實行五級分類原則，並試行對非信貸資產進行風險分類，按有關規定計提資產減值準備。有關損失準備的具體規定則由財政部金融司於2005年發布，要求金融企業對承擔風險和損失的債權和股權資產都應提取呆賬準備，其中對同業拆借、存放同業、應收款項等非信貸資產，可參照《貸款風險分類指導原則》進行風險分類，然後根據分類結果，參照貸款專項準備計提比例計提壞賬準備。近年來，監管機構基本沿用了上述思路，維持在原則性規定層面，未發布具體的非信貸資產的風險分類標準或撥備計提要求。2012年更新的《金融企業準備金計提管理辦法》對於非信貸資產方面提高了計提比例，但仍然沒有細化的標準。

### （3）不良貸款與呆賬

前者是銀行業監管機構和金融機構自身為管理貸款根據內部評級劃分貸款質量的結果。依據《貸款風險分類指導原則》（銀發[2001]416號）；後者則是財務會計的概念，是從會計準則上允許進行核銷的定義。依據是財政部的《金融企業呆賬核銷管理辦法》的附件1《一般債權或股權呆賬認定標準及核銷所需相關材料》進行認定。

不良貸款和呆賬並沒有實質性對應關係。但如果銀行希望降低不良資產率，緩解撥備覆蓋率壓力，則需要通過不良貸款中的呆賬進行核銷或者進行不良資產轉讓。而不良資產轉讓如果是折價轉讓，折讓的部分同樣需要核銷。

## （四）監管對銀行不良資產的苛刻約束

### （1）信貸資產

- 不良貸款率 = 不良貸款 / 貸款總額

在《商業銀行風險監管核心指標（試行）》中對於信用風險的要求中提到：不良資產率為不良資產與資產總額之比，不應高於4%。該項指標為一

級指標，包括不良貸款率一個二級指標；不良貸款率為不良貸款與貸款總額之比，不應高於 5%。目前，每家銀行的五級分類標準不完全相同，銀監會在 2007 年發布了《貸款風險分類指引》（銀監發[2007]54 號），给出了一些定性考量因素和需要考慮的維度，但具體分類並不是完全量化的過程，而是依賴於風險官綜合諸多非量化因素綜合評估結果。《指引》中提到“對貸款進行分類時，要以評估借款人的還款能力為核心，把借款人的正常營業收入作為貸款的主要還款來源，貸款的擔保作為次要還款來源。”但實際操作中，銀行仍然是將擔保放在第一要位的。因為只要銀行最終能收回貸款本息，就不存在預期損失，也不需要為其提取貸款專項損失準備。

隨著近年來中國經濟增速放緩，銀行的不良貸款開始出現大幅反彈（參考圖 2、圖 3）。客觀原因是擔保的效力下降，比如抵質押品價值縮水，有價無市，從而貸款的潛在風險估值增大。主觀原因在於五級分類一些標準過於審慎，很多限制性條款讓無損失貸款被動調整為後四類貸款。

- 貸款撥備率：貸款損失準備/各項貸款餘額

《商業銀行貸款損失準備管理辦法》（中國銀行業監督管理委員會令 2011 年第 4 號）正式引入貸款撥備率和撥備覆蓋率指標，要求重要性銀行於 2013 年底達標，對非系統重要性銀行則放寬至 2018 年底達標即可。

貸款撥備率基本標準為 2.5%，一般來講，撥備是為了覆蓋預期損失，資本金用來應付非預期損失，或者說發生概率較小但損失較大的情形，稱肥尾。所以撥備應該對應著一定的風險較高的貸款。注意到貸款撥備率有別於其他幾項貸款損失監管指標，其分母為各項貸款餘額（包括正常類貸款）。理論上講，該比率越低，反應貸款風險較小。撥備率的高低應適合貸款風險程度，不能過低導致撥備金不足，利潤虛增；也不能過高導致撥備金多餘，利潤虛降。

- 撥備覆蓋率：貸款損失準備/（次級類貸款+可疑類貸款+損失類貸款）\*100%

中國銀保監會 2010 年 10 月 10 日下发的文件中要求：銀行將之前的銀信理財合作業務中所有表外資產在今明兩年全部轉入表內，並按 150% 的撥備覆蓋率計提撥備。

撥備覆蓋率實際上銀行貸款可能發生的呆、壞帳準備金的使用比率。不良貸款撥備覆蓋率是衡量商業銀行貸款損失準備金計提是否充足的一個重

要指标。该项指标从宏观上反应银行贷款的风险程度及社会经济环境、诚信等方面的情况。依据《股份制商业银行风险评级体系（暂行）》，拨备覆盖率是实际计提贷款损失准备对应计提贷款损失准备的比率。拨备覆盖率是银行的重要指标，这个指标考察的是银行财务是否稳健，风险是否可控。

## （2）非信贷资产

中国银保监会规定的非信贷资产报表的统计口径具体包括：现金、银行存款、贵金属、存放中央银行款项、存放同业款项、拆放同业、存放联行款项、应收及预付款项、短期投资、委托贷款及委托投资垫款、买入返售证券、待处理流动资产损失、长期投资、固定资产净值、固定资产清理、在建工程、待处理固定资产损失、无形资产、递延资产、其他非信贷资产(含待处理抵债资产、应付福利费垫款、未弥补亏损、待处理房改资产、待清理接收资产及其他类资产等项目)。就目前的银行业务的多元化发展情况来看，表外或有资产项目内，不能直接认定为信贷资产的资产数量众多，风险难以认定，管理存在真空，根据资产负债表外管理理论，此类表外资产应该纳入商业银行资产管理范围，划入非信贷资产。从现有的资料来看，国家对于非信贷资产的在监管方面没有很具体的指标要求。尤其是与不断细化的信贷资产管理办法相比，有关部门在这方面缺乏必要和统一的监管标准，各家银行的年报以及行业研究报告中也鲜见非信贷资产的相关情况等披露。这样极易导致商业银行为达到一定的不良贷款比率而进行会计操纵，掩盖资产的风险。

## （五）不良资产的传统处置模式及其问题

鉴于各项基础金融设施尚不完备，我国对不良资产处置的模式仍停留在初级阶段。其中最为传统的做法，是由中央财政注资成立资产管理公司。资产管理公司通过证券化、债转股等方式对债权人的不良信贷资产进行处置，同时对债务人进行管理咨询、收购兼并、破产起诉等来推动企业改革、强化企业财务约束，使银企关系走上良性循环的轨道。资料显示：1999年起，国家对于银行业不良资产的几轮剥离起到了较好的作用，不良贷款率从1999年的34%下降到2007年的8.2%。资产管理公司在一定程度上的确能够改善国有大中型企业资本金严重不足、资产负债率过高、利息负担过重和财务成本高而导致长期亏损的问题，但是资产管理公司本身存在的制度缺陷，以及对不良资产十分有限的处置能力也不容忽视。

举例如下：

### （1）資產證券化

資產證券化是指將缺乏流動性，但能夠產生穩定的、可預見的現金流收入的資產作為抵押，轉換成能夠在金融市場上流通的證券的行為。銀行不良資產證券化的核心在於，對不良貸款和應收賬款等資產中的風險與收益進行重組。然而，資產證券化本身正面臨著巨大挑戰。

從不良資產的產生的根源來看，國有企業經營管理效率低下，還款能力欠缺。同時國有企業實行國有獨資的形式，與國有銀行的產權歸屬相同。二者並非經濟意義上的債權債務關係，更接近行政意義。因此，需要被處置的資產本身並不能產生穩定的未來現金流。目前公開的各金融資產管理公司公佈的不良資產處置的回報率截止到 2006 年，之後再難從官方途徑查詢到的相關數據。2011 年，中國審計署在報告中對各資產管理公司償付它們向銀行發行的債券所生利息的能力表示擔心。

### （2）債轉股

債轉股是指經過相關部門的批准審核，將銀行對經營不善的企業的債券轉成資產管理公司對該企業的股權，參與企業的经营與管理，並對其進行監督。對銀行而言，剝離了不良資產就卸下了沉重的包袱；對政府而言，避免了企業破產倒閉有利於社會穩定；對企業而言，減輕了債務負擔有利於脫困目標的實現。但債轉股本身的弊端，同樣應當引起我們的警惕。

首先，債轉股僅僅緩解了銀行的債權糾紛和企業的債務負擔，並沒有對新的不良資產出現形成抑制機制。同時，債轉股可能被企業利用成為一種逃廢債的手段，甚至本可以收回的優質企業的貸款也會進行債轉股。更重要的是，資產管理公司要求在完成債轉股後規定的期限內，企業對全數股權進行購回。而從企業的经营況來看，幾乎沒有一家企業是有能力進行購回，實際結果無非是債務的後延。

新常態的經濟背景下，我們應該認識到：金融資產管理公司不是解決國有商業銀行不良資產的唯一模式。移交給資產管理公司處置的不良資產是 1996 年以前發放的逾期和呆滯貸款，僅占不良貸款的一半左右，因此不能寄希望於金融資產管理公司來解決所有不良資產問題。大部分不良資產還得由銀行自己解決，由國家給予銀行一定的政策支持。

金融資產管理公司的實踐證明，對有些收益性較差、無法實施“資產證券化”的抵押資產，通過折價的方式出售給一些專業技能更強、在處置不良



资产方面有独特方法和手段、时间更为宽裕的市场主体，能够使资金迅速回笼，同时节省处置费用和人员支出的方法，为陷入僵局的不良资产处置带来了希望。而“互联网+”概念的兴起，则为这些不良资产的处置提供了一条更为高效、便捷的快速通道。

## （六）“互联网+金融”的创新处置模式初探

近些年来“互联网+”的概念在市场上大卖，传统的金融行业在这场信息时代的洪流中正悄悄发生着变革。这为银行不良资产的处置问题指出一条新的解决思路。

借助互联网平台发布待处理的不良资产信息，这种交易模式不受时间空间的限制，且费用相对低廉。相较于各个资产管理公司或者银行传统的“各自为战”地在线下进行信息发布，互联网+不良资产的理念催生出汇集聚集各种不同需求的广大的信息平台，能有效降低信息获取的成本。同时，随着资本市场的不断开放和政策环境的好转，互联网的作用绝不仅限于作为信息发布的平台，而将有可能把互联网思维贯彻到不良资产处置的各个细节。相关数据显示，多年以来我国不良资产的现金回收率一直维持在 20%左右，极低的现金回收率要求成为利益漏斗，这已成为我国相关行业管理者面临的棘手问题。而借助互联网的帮助来处理不良资产，通过网络信息的大量反馈和对信息数据的高效处理，将可能有助于提高不良资产的收益率和现金的回收率。

## 二、 行业现状

### （一）行业现状综述

长期以来，国有商业银行在中国金融系统份额中占据着难以撼动的优势地位，在促进经济发展、维护社会稳定做出了巨大的贡献。然而和其他金融机构比较之下，国有商业银行因其独特的历史渊源，要肩负起更多的宏观政策诉求。由于种种原因，不良资产的激增一直是我国国有商业银行所必须面对的非常棘手的问题，长期积累的不良资产居高不下，新账增添更是势不可挡。这不仅严重威胁了金融体系的安全，也成为市场经济运行的阻碍。寻求合适的处置不良资产的方法迫在眉睫。

#### 1、我国不良资产现状统计

根据官方统计数据，可以大致将至今的国有商业银行不良资产规模的变

化情况分成三个阶段：

(1) 20 世纪 90 年代初到 90 年代中期

在这个阶段中，我国国有商业银行不良贷款逐步积累，随之而来的，不良资产比率也在逐渐上升。1990 年末，原四大国有银行的不良贷款为 2200 亿元，不良贷款率为 12.2%；1995 年末，不良贷款升至 6600 亿元，不良贷款率为 21.4%。

(2) 20 世纪 90 年代中期到 90 年代末

这段时间里，我国国有商业银行不良贷款率迅速高起，由 1995 年的 21.4% 上升到 1999 年的 34%。

(3) 21 世纪初期

新世纪初期，我国国有商业银行的不良贷款率较大幅度下降，一是四大资产管理公司成立后的 1999 年至 2001 年底对四大银行的第一轮剥离，共剥离了 1.3 万亿元不良贷款。二是 2004—2005 年对三家大行不良贷款的再剥离。2004 年建行、中行剥离不良贷款超过 2000 亿元，不良贷款双双降至 5% 以下。2005 年，工行进行剥离，共处理不良贷款超过 7000 亿元，由此推动当年商业银行不良贷款率下降了 4.6%。最终，我国商业银行不良贷款率由 2000 年的 29.18% 下降到 2006 年的 9.22%；2007 年 3 月末下降到 8.2%。

(4) 2008 年至今

不良贷款余额（亿元）

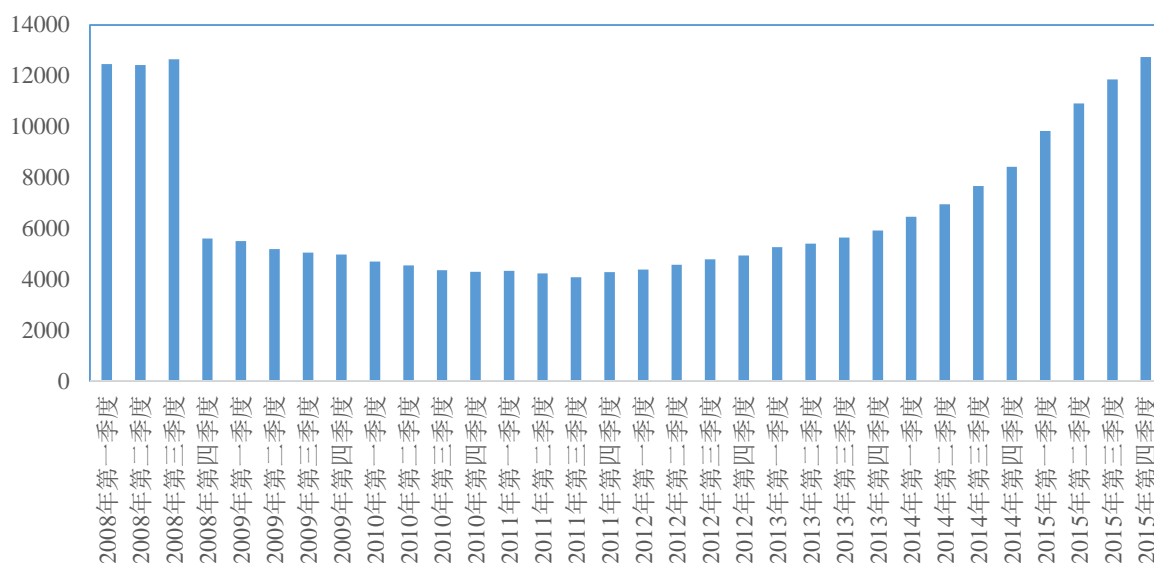


图 2 2008 年-2015 年银行业不良贷款余额

数据来源：银监会网站

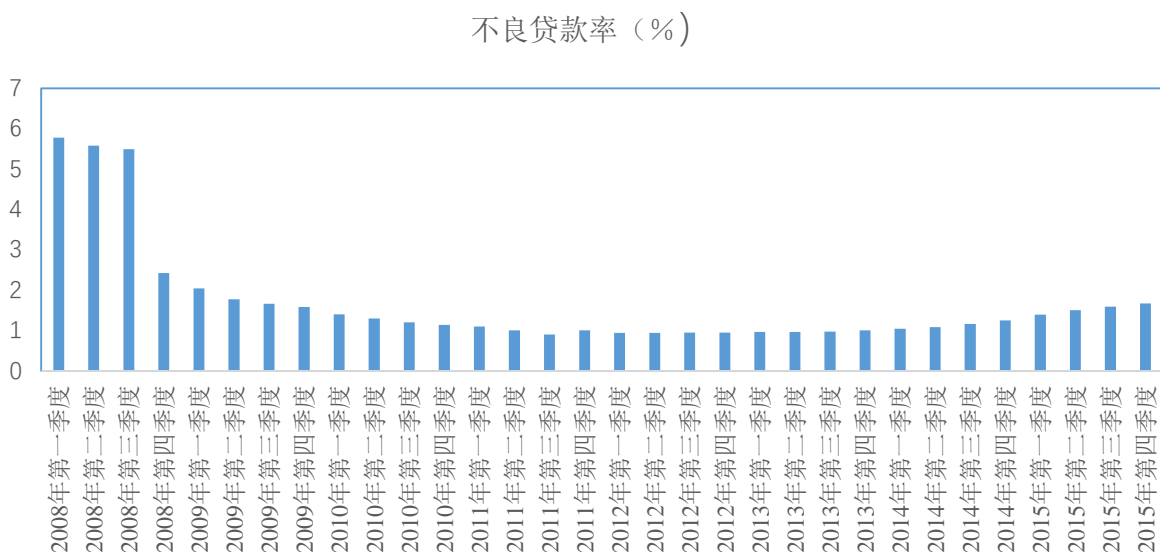


图 3 2008 年-2015 年银行业不良贷款率

数据来源：银监会网站

由上图可以看出，2008 年以后我国不良贷款率呈现突然下降趋势之后保持在较为平稳的水平，2015 年以来又有小幅上升。农行在股改前夕剥离处置不良贷款 8157 亿元，使其当年不良贷款率下降 19.3%，这也是商业银行不良贷款率从 2007 年底的 6.17% 猛降至 2008 年底的 2.42% 的最主要原因。

同时，不良贷款余额方面从 2013 年起出现较大幅度上升，到 2015 年第四季度甚至超过了 2008 年的最高水平，这主要是由于国内经济增速放缓、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。尤其考虑到，近年各家银行的整体拨备覆盖率，较之前 200% 的水平，有所下降。拨备幅度和盈利水平的“双降”，可能会使加剧银行业不良贷款率的恶化。

## 2、不良资产的处置

学者们根据对国内外已有经验，将不良资产处置的主要模式大致划分为“集中处置模式”和“分散处置模式”两类。

### ● 集中处置模式

该模式由政府成立专门的不良资产处置机构，从资产负债表中剥离出银行系统的不良资产，将其转移给金融资产公司，最终由金融资产公司集中处置。从各国实践经验来看，集中处置银行系统的不良资产，可以通过规模经济效应，来降低处置成本。拥有一定的技术和人才优势，专业化和标准化操作有利于提高不良资产的处置效率。但集中处置模式也有其自身缺

点：资产管理公司不具备对债务人和不良资产的信息优势，可能会影响不良资产的处置效率和回收价值。

#### ● 分散处置模式

该模式是指由金融机构发挥主导作用，通过内部设立专门处置不良资产的部门开展回收工作。例如，1992年波兰政府要求9家国有商业银行内部建立不良贷款处理部，处理坏账及损失。在这种模式下，银行的生存与不良资产的盘活紧密相关，银行能够发挥其自身信息优势，因此不良资产的分散处置提供了一种制度性激励机制，将会激发银行最大限度地盘活资产价值，同时通过加强贷款审核和监督减少未来损失。

### 3、国外不良资产处置案例

美国银行业依据1989年8月出台的《金融机构改革、复兴和实施法案》(FIRREA)设立资产重组托管公司(Resolution Trust Corporation, RTC)。根据FIRREA，设立RTC的首要目的是重组倒闭破产储贷协会的资产和负债，最大限度地减少其给纳税人带来的损失。RTC在进行资产处理时，强调应采取适当的方式，避免当地房地产及金融市场发生激烈震荡。经过6年多的运营，RTC基本完成了其使命，并于1995年底自行关闭。

1997年爆发的金融危机使韩国的整个银行陷入不良资产难处理的境地。为克服金融危机、恢复经济，韩国政府根据韩国资产管理公社法，于1997年11月24日设立了“韩国资产管理公社”(KAMCO)。KAMCO业务主要集中在不良整理基金的资产管理及运用、金融机构不良资产的收购及处置、对已接收的不良企业的复苏进行支援、国有资产的管理及呆滞租金税的整理等。

### 4、国内传统处置模式

目前我国正处在以金融资产管理公司集中处置模式为主导和各商业银行分散处置新生不良资产模式并存的阶段。

由中央财政注资成立资产管理公司将不良资产转化为出售给国有商业银行的债券。资料显示：1999年，国家从四大银行及其他银行剥离出不良资产1.4万亿元。2004年，国家对中国银行、建设银行、工商银行实行二次剥离以及用资本金和利润核销呆账总计11469亿。而不良资产债券最终是否能如数兑现，则是当前投资者更为关注的问题。

银行分散处置新生不良资产也取得一定进展。2003年6、7月份，工商银行和建设银行与国际著名的投行高盛和摩根斯坦利进行合作，共同处理不

良貸款。建設銀行在 2003 年 7 月 8 日與摩根士丹利簽定合同，共同成立資產所有人公司和資產服務公司，先期共同管理和處置資產包的賬面本息餘額約 43 億元，其中本金餘額 35 億元。

## 5、互聯網+處置模式

近年來，隨着金融信息化、金融互聯網化、大數據等理念和技術的進一步發展，基於互聯網平台的不良資產交易模式不斷創新。

傳統的金融資產公司開始試水互聯網處置渠道：2015 年，中國信達資產管理股份有限公司成功在淘寶資產處置平台成交兩筆不良債權拍賣，被視為金融資產管理公司的首次“觸網”。5 月，信達與阿里巴巴達成戰略合作，40 億元不良資產上線淘寶拍賣會資產處置平台。11 月，長城控股的天津金融資產交易所引入新股東螞蟻金服，雙方擬在雲計算、支付和徵信等方面進行合作。12 月華融宣布與淘寶拍賣達成合作，將 515 億元的債權放在淘寶網上進行拍賣。東方旗下全資互聯網及金融平台——東方匯也積極嘗試布局不良資產產品的相关業務。

互聯網+不良資產處置平台也正在悄然興起。目前我國已湧現出各類不良資產綜合服務平台，如包之網，憑借 AAC 專項處置、CAS 定制處置、安全催收、專家諮詢、置換、搜索等專項服務，匯聚全國各類不良資產 990 余億和 2500 余家處置機構。各網站相對獨立的進行自身業務拓展，开辟了不良資產高效匹配和快速處置通道。這為信息時代背景下銀行處理不良資產的問題提供了新的解決思路。

## （二）宏觀環境分析

### 1、政治環境：

#### （1）我國不良資產受到了廣泛的關注和重視

居高不下的銀行不良資產率一直是熱議的重點。早在 2002 年全國金融工作會議上，中央就對金融系統降低不良資產提出了明確要求。有關部門也在加緊進行降低銀行不良資產，提高社會信用的制度建設。在 2016 年的兩會中，不良資產的處置也成了兩會的重點。銀監會主席尚福林、證監會主席劉士余、保監會主席等在兩會的記者招待會中相繼提到不良資產的處置。

#### （2）相關政策法律的不斷完善

現實生活中，各個機構在處置不良資產的實踐過程中創造了許多具有創

新色彩的處置方法和手段。然而，這些手段和方法可能與現行政策和法律存在“打擦邊球”甚至相違背的現象。隨著相關的法律政策在不斷地修改和完善，我國的不良資產處置行業也將趨於成熟。例如，《金融資產管理公司條例》規定“金融資產管理公司持有的股權，不受本公司淨資產額或者註冊資本的比例限制”，該規定突破了《中華人民共和國公司法》關於公司向其他有限責任公司、股份有限公司投資所累計投資額不得超過本公司淨資產的 50% 的規定。

### （3）不良資產處置有關稅費減免

近年來，不良資產處置的相關稅費獲得較大幅度減免，降低了資產管理公司的運營成本。此外，近几年我國為抑制通縮，擴大內需而採取的積極的財政政策和穩健的貨幣政策也有利於不良資產的處置。

## 2、經濟環境

### （1）經濟結構性調整推動不良資產規模上升。

在我國經濟發展模式轉化、結構調整、產業升級的背景下，不良資產規模進一步擴張。一方面，我國傳統行業面臨着去產能、去槓桿和產業轉型升級的壓力，企業的過剩產能與高槓桿經營帶來的風險在轉型時期釋放；另一方面，創新型企業正處於發展的試錯階段，創新模式的選擇與實施面臨着較大的失敗風險，企業在試錯過程中，由於向銀行借貸，將伴隨着銀行不良資產規模的擴張。

### （2）宏觀經濟運行至周期底部，經濟運行風險增加。

目前來看，無論是放眼全球還是聚焦國內，當前的宏觀經濟都處於周期性底部，經濟增速放緩，GDP 增長率不斷下降。隨着經濟的增速放緩，所以企業盈利水平下降，部分企業面臨負債率偏高、應收賬款周轉率偏低的困境，企業償還貸款能力下降，此外在新常態的經濟環境下，企業盘活存量需求將持續增加，由於給企業的貸款收回壓力大，處置不良資產的壓力也隨之增大。

### （3）利率市場化進程加快銀行資產端風險偏好上升

利率市場化背景下銀行存貸利差收窄，風險偏好上升，資產質量下降。在利率市場化初期，銀行為爭奪存款競相提高存款利率，導致負債成本上升；成本的上升加大了銀行的經營壓力，為了對沖掉存款成本上升對利潤的擠壓，長期來看，銀行有可能提高自身資產端的風險偏好水平，將生息資產向收益率較高，風險較高的貸款傾斜，這也將直接導致銀行系統的不良率和不良貸

款规模的双升。近期，商业银行的平均拨备水平不断下降，拨备覆盖率的下行空间愈发缩窄，银行系统消化自身不良资产规模的诉求也随之不断提高。

### 3、技术环境

经济下行催动不良资产处置百花齐放。银行处理不良资产主要有清收、重组、核销、转让 AMC、债转股等，资产证券化的重启也给不良资产处置提供了新的技术条件。此外，互联网+不良资产处置模式的诞生给了不良资产处置新的技术发展空间，越来越成熟的互联网+不良资产处置平台势必为突破行业技术瓶颈带来新的机遇。

## （三）不良资产处置行业现存风险分析

### 1、法律法规风险

我国处理不良资产的相关法律法规很多如《中华人民共和国商业银行法》、《中华人民共和国合同法》、《金融企业国有资产转让管理办法》、《贷款通则》、《不良金融资产处置尽职指引》、《金融企业国有资产评估监督管理暂行办法》、《金融不良资产评估指导意见（试行）》、《金融资产管理公司条例》、中国人民银行办公厅《关于商业银行借款合同项下债权转让有关问题的批复》（银办函〔2001〕648号）等等，但是不同的法律法规之间可能会有冲突，导致存在适用法律困难的风险。此外，不良资产处置过程中，由于工作疏忽或渎职，将法律上应当主张的权利予以放弃，或者由于处置方案违反国家有关法律规定，导致资产处置出现法律障碍或漏洞，给国家造成新的损失。

### 2、政策风险

因国家宏观政策(如货币政策、财政政策、行业政策、地区发展政策等)发生变化，导致市场价格波动而产生风险。国家在不同时期可以根据宏观环境的变化而改变经济政策，这必然会影响到企业的经济利益。因此，国家与企业之间由于政策的存在和调整，在经济利益上会产生矛盾，从而产生政策风险。国有资产公司治理结构和运营运作模式存在着缺陷。国有资产管理公司由多家监管机构监管，主要监管的部门有财政厅、国资委和审计厅等。各家监管机构监管标准不一，沟通也不够，往往各自都有各自的意见；信息反馈不及时，因此对公司的处置政策的把握和业务手段的创新相当不利。现行政策制约某些处置手段和业务功能，政策不清晰，政府或相关职能部门的有关规定损害资产管理公司的利益等原因也增加了政策风险。

### 3、信用风险

信用风险是资产管理公司面临的最重要的风险种类，当债务人或交易对手的履约能力不足即信用质量下降时，资产管理公司将面临收购资金无法回收，收益无法实现的风险状况。

### 4、市场风险

市场风险指因股市价格、利率、汇率等的变动而导致价值未预料到的潜在损失的风险，包括利率风险、汇率风险、股票风险和商品风险四种。利率风险尤为重要。该类风险体现在市场体系不发达，难以配合各阶段不良资产处置需要，国内购买力不足，不良资产难以出售。

### 5、操作风险

操作风险指由不完善或有问题的内部程序、员工、信息科技系统以及外部事件所造成损失的风险。操作风险可以分为人员因素、内部流程、系统缺陷和外部事件四大类型。国有资产管理公司面临的操作风险主要是方案实施过程中合同文本缺陷、内部制度缺省、产品设计缺陷、项目管理方面产生的风险。

### 6、道德风险

目前商业银行对于不良资产的处置很大程度上还是依赖于与资产管理公司的合作。资产公司的业务人员和管理人员的素质是影响不良资产处置的效益和速度的重要因素。债务人将不良资产交给资产管理公司处置，无限期拖延等待核销。此外提供不良资产信息的中介机构相关人员的职业道德也会对不良资产处置的结果产生重大影响。

### 7、信息不对称风险

信息不对称也是不良资产处置的主要风险之一，在收购阶段与剥离处置阶段，债务人、买受人之间都可能存在着信息不对称，如债务企业企图逃债、故意掩盖所占有的资产等，这些已成为不良资产处置的巨大阻碍，直接影响处置结果。



### 第三章 商业银行不良资产处置传统模式分析

#### 一、 传统处置模式具体分析

##### (一) 催收和清收

- 不良资产的催收



图 4 不良资产催收链条分析

步骤：在到期前信贷人员要根据规定的时间，向借款人发出还本付通知单。若借款人未按时支付利息，或未能根据借贷合同规定的日期还款时，银行应立即通过电话与借款人联系并催收。倘若借款人回避，或既不还本付息也不与银行取得联系，银行应向借款人发出措辞严厉的信函或电传，敦促借款人还本付息。如依旧不行，可以依据借款合同冻结借款人在本行开立的存款账户所有的款项，从该账户中扣款归还贷款本息，直到贷款全部还清为止。或主动从借款人在其他金融机构的存款账户中扣收款项。依据质押或抵押合同的规定，如果款项不足以抵偿拖欠的贷款，应继续向借款人追索。只要贷款未全部还清，仍应对其计息（含处置期）。依法起诉，破产清偿。

- 不良贷款的清收

不良贷款清收是指不良贷款本息以货币资金净收回。不良贷款清收管理包括不良贷款的清收、盘活、保全和以资抵债。不良贷款清收管理的对象是全口径不良贷款，重点是实行五级分类后的可疑类、损失类贷款及其表内外应收未收利息。

步骤：当借款合同中明列的违约事件发生时，银行应立即以书面形式正式通知借款人，告知其已发生违约行为，责成其期限采取有效措施加以纠正，并同时书面通知贷款保证人。发出违约通知后，信贷营销人员应密切注意借款人的反应，了解其是否采取补救措施，主动上门催收，监督其纠正。同时应该向本行信贷营销部门的领导汇报，研究催收对策确保贷款的收回。

优势：资产回报率高。

劣势：清收手段单一，贷款责任落实不到位，操作周期较长，人力成本有限制条件。

## （二）银行核销

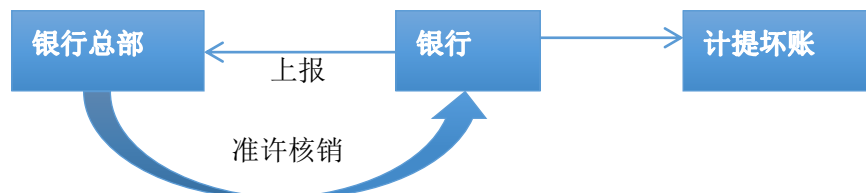


图 5 银行核销链条分析

核销是指商业银行对不良贷款中的呆帐贷款，对确实厂垮人散，破产清偿后已无法偿还的贷款，符合中国人民银行和财政部规定核销条件的，按照规定层层上报商业银行总部及财政部门，经批准后，可利用计提的呆帐准备金进行冲销，对冲销过的贷款，商业银行仍然要按照有关规定进行追索。

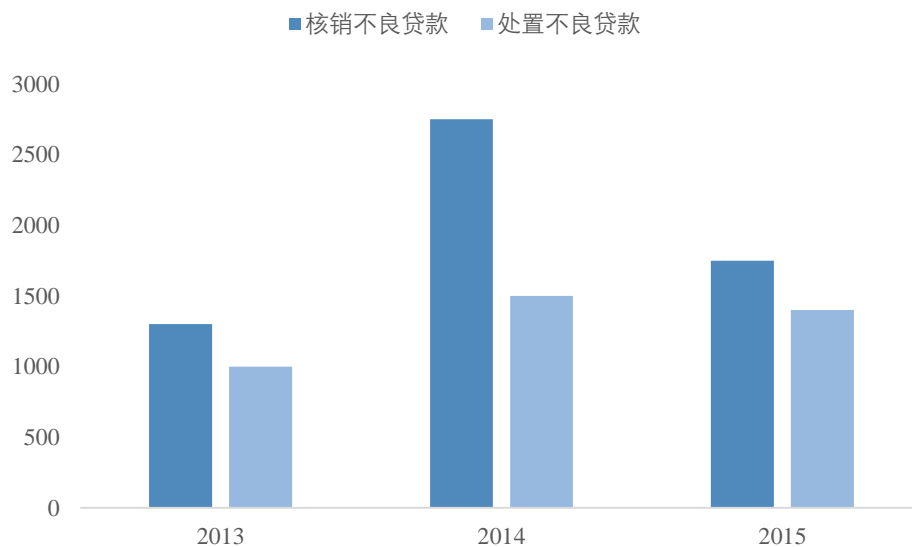


图 6 核销与处置不良资产量对比（亿元）

数据来源：公司财报

优势：商业银行可自主决策，操作灵活，有利于提供银行资产质量，保持财务真实性，根据个体差异具有多样化操作模式，可操作性强，成本较低，可避免诉讼费。

劣势：核销程序繁琐，周期较长，直接影响当期损益。风险并未真正转移，可能掩盖资产质量的真实情况，加大了金融风险。

## （三）财政注资

政府通过对商业银行（主要是国有）直接发放货币或者以国债的方式补充其资本金，或者对四大 AMC 注资，使其剥离商业银行的不良资产。

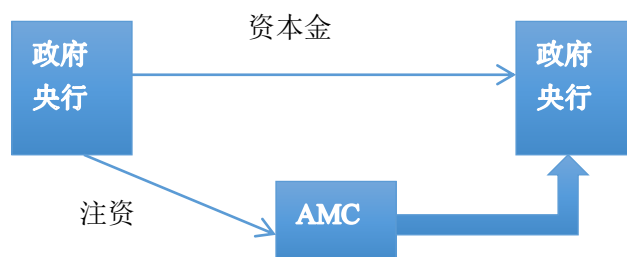


图 7 财政注资链条分析

优势：财政注资能够迅速解决资本充足率不足的问题，降低不良贷款率。

劣势：财政注资对于银行而言是一种外力解决方法，过度使用会导致银行的依赖性增强，不寻求自我解决的方法，混淆努力经营和政府照顾的界限。

历史上两轮财政注资弥补了经济转轨和改革的成本。

● 1998—2000 年国有银行首轮注资。

央行降准配合财政部 2700 亿元特别国债补充四大行资本。截至 1997 年末，四大国有商业银行总资产 8.78 万亿元，但资本金仅 3062 亿元，资本充足率大约是 3.5%，远远低于巴塞尔协议 8% 的最低要求。1998 年财政部宣布发行 2700 亿元特别国债，用于补充四大国有商业银行的资本金。四家银行特别国债的承购数额：中国工商银行 850 亿元，中国农业银行 933 亿元，中国银行 425 亿元，中国建设银行 492 亿元。

1999 年，国务院成立四大 AMC，通过 AMC 实现对银行不良资产等值账面剥离。AMC 收购不良资产的资金来源于三个渠道：

- （1）国家财政对四家资产管理公司拨付了 400 亿元资本金；
- （2）央行提供了 5700 亿元的再贷款；
- （3）四大资产管理公司向对应的四大行发行了 8200 亿元的金融债券。

在国家政府注资的情况下，四大资产管理公司总共接收 13939 亿元人民币的不良贷款，其中信达为 3760 亿、东方为 2674 亿、长城为 3458 亿、华融为 4077 亿。此举使得四大银行不良贷款率下降了超过 10 个百分点。

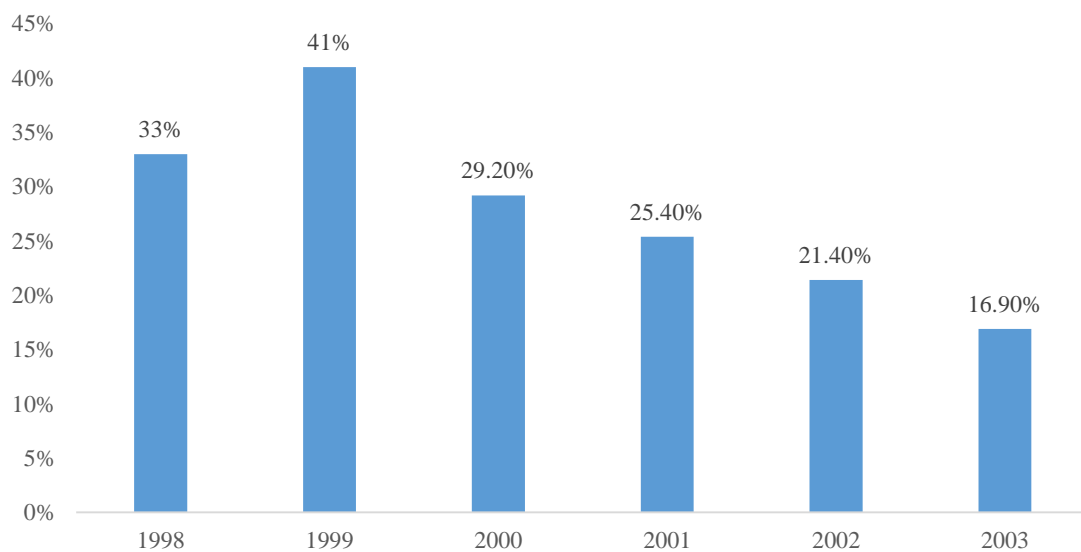


图 8 国有商业银行不良贷款率

数据来源：中国人民银行网站

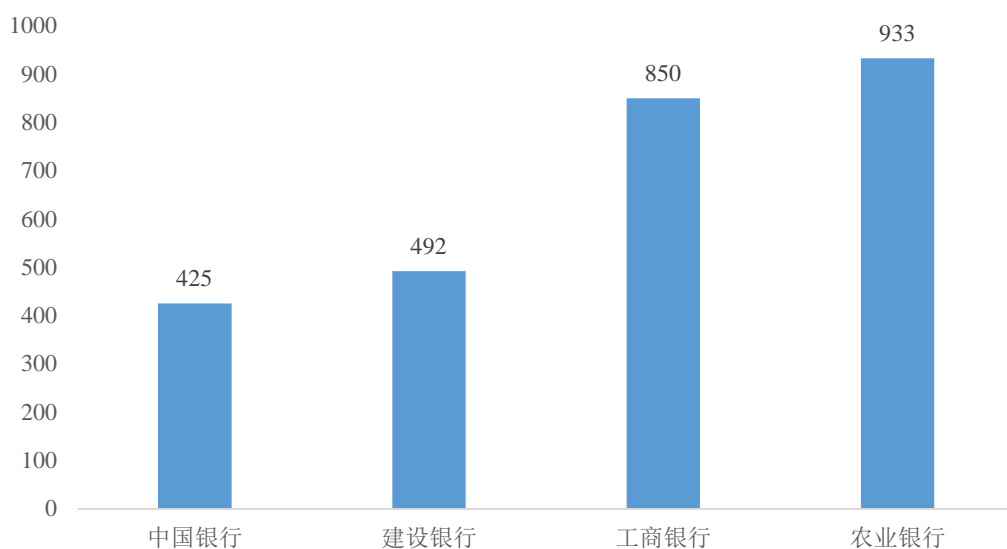


图 9 特别国债承购数额 (亿元)

数据来源：财政部公告

● 2002-2008 年二轮注资

2003 年 12 月 16 日，央行以外汇储备 450 亿美元注册成立国有独资的中央汇金公司。2004 年 1 月由汇金公司拿出 450 亿美元外汇储备注资中国银行和中国建设银行，其中两家银行各自分得 225 亿美元，在本次资金注入之后，两家银行的核心资本充足率分别由 5.78% 和 7.85% 提升至 15% 左右，此外引进战略合作伙伴，标志着国有商业银行股份制改革拉开序幕。04 年 6

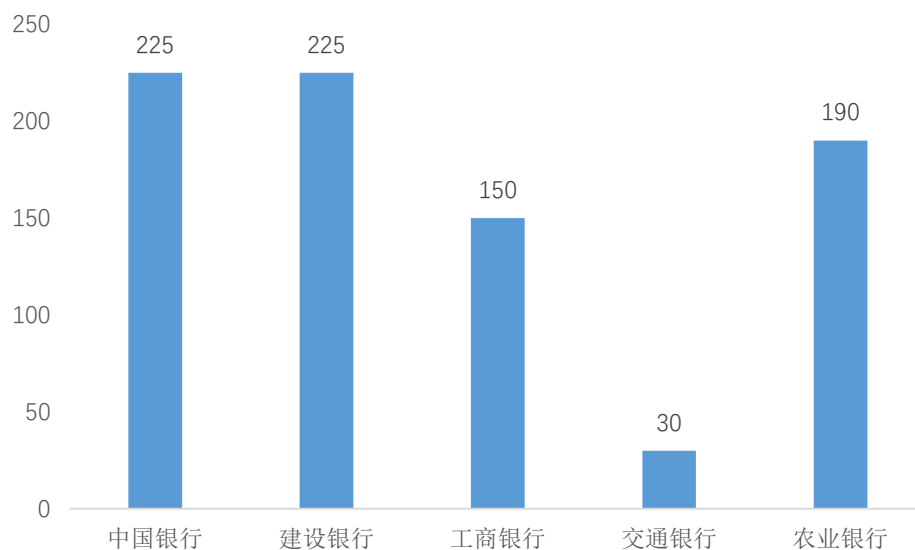


图 10 运用外汇储备注资规模 (亿美元)

数据来源：公司公告

月中央汇金公司又拿出 30 亿美元外汇储备对交通银行注资。05 年 4 月，中央汇金公司又拿出 150 亿美元外汇储备对工商银行注资。08 年 11 月，中央汇金公司拿出 190 亿美元对农业银行注资。经过此轮注资以后，国有商业银行的不良贷款余额和不良贷款率总体上都呈现下降趋势。

**(四) 委托转让给资产管理公司(AMC)**

1、资产管理公司简介

为保证银行业的稳健运行，我国于 1999 年设立了四家金融资产管理公司（中国华融资产管理公司、中国长城资产管理公司、中国东方资产管理公司、中国信达资产管理公司）以期对国有商业银行所剥离的不良资产进行收购、处置和管理，接收从中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行剥离出来的不良资产，并在最大限度范围内降低不良资产所带来的损失。

1999-2000 年，四大资管公司在财政部的支持和管理下负责接收政策性

不良资产。政策性不良资产的收购价格和所需资金由政府安排，四大资管公司根据财政部要求处置不良资产，出现的损失由财政部一并承担。

随着金融市场化进程的深入，四大资产管理公司主业基本脱离收购任何政策性不良资产，已逐步转向各类不良资产的管理和综合金融业务。

与此同时，中国银保监会已批准江苏、浙江、安徽、广东和上海设立或授权地方资产管理公司从金融机构购买不良贷款。地方性资管公司的成立正好弥补了四大资管公司对地方企业债务处理的空缺，凭借其对地方性企业的深入了解，成为整个资管体系的有效补充。



### [案例]

建行上市前进行的不良资产剥离，当时建行以账面价值的 50% 无追索权地出售给中国信达 1289 亿元的不良贷款（截至 2003 年 12 月 31 日）。中国信达于 2004 年 6 月支付了 644.5 亿元的出售款项。同日，原建行以其中的 633.54 亿元按面值认购了由人民银行发行的五年期不可转让票据，按 1.89% 固定年利率计息。此外，根据国务院的特别批准，原建行于 2003 年 12 月 31 日核销了 569 亿元不良贷款。鉴于此，不良贷款处置和核销使得原建行的不良贷款率从 2002 年 12 月 31 日 16.97% 降至 2003 年 12 月 31 日的 4.27%。



## 2、行业龙头：四大资产管理公司

四大 AMC 是不良资产管理行业的主要参与者，在行业经验、分销和网络服务及资本实力上都具有明显的优势。如今四大 AMC 在原有收购处置不良资产业务基础上，逐步也像主动投资转型，通过控股其他的金融企业，逐步转型为市场化的金融控股集团。但其在处理商业银行不良资产业务上的作用仍然不可取代。

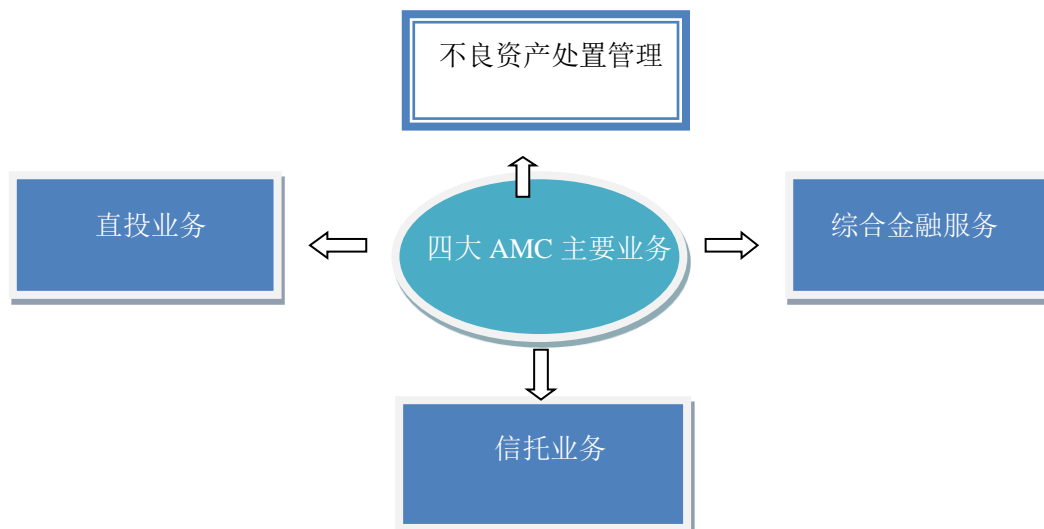


图 11 四大 AMC 业务概述

表 1 四大 AMC 简介

	总资产规模	注册资本金	持股机构	2013 年利润 (亿)
中国华融资产管理公司	4086.61	-----	财政部、中国人寿保险	100.93
中国长城资产管理公司	-----	100	财政部	91.7
中国东方资产管理公司	2300	100	国有独资	100
中国信达资产管理公司	3837.85	3622.57	财政部、全国社保基金理事会、中信资本控股有限公司	91.01

## 2、逐步兴起：地方资产管理公司

四大 AMC 作为不良资产管理行业的主要参与者，曾在行业内具有垄断地位，但随着不良资产行业的发展，地方性有牌照的 AMC 成为了行业的新生力量，并且利用当地政府支持等相关优势，将会有较大的发展空间。

地方 AMC 主要以收购和处置当地商业银行不良资产为主，以及对破产企业托管，开展并购整合业务。地方 AMC 相较四大 AMC 更加因地制宜，主席省内金融机构和实体企业的情况，方便开展业务。

地方 AMC 公司处置方式与业务地域也会受到限制，目前各省直辖市政府只可授权或设立一家资产管理公司，从事本省范围内的不良资产业务处置。目前地方 AMC 对不良资产只进行债务重组，不能打包转让，主要是对地方政府融资平台产生的不良资产进行处理和消化。

表 2 地方 AMC 成立状况

公司名称	成立时间	注册资本	大股东
<b>第一批</b>			
安徽国厚资产管理公	2014.4	10	上海东兴控股
江苏资产管理公司	2013.5	50	无锡国联发展集团控股
浙商资产管理公司	2013.8	15	浙江国贸集团控股
上海国有资产经营有限公司	1999.10	55	上海国际集团
广东粤财资产管理有限公司	2006.9	30	粤财控股集团
<b>第二批</b>			
北京国通资产管理有限公司	2005.2	10	北京国有资产经营有限公司
天津津融投资服务集团有限公司	2013.7	100	天津国际投资公司
重庆渝富集团	2004.2	100	重庆国资委
福建省闽头资产管理有限公司	2008.9	10	福建投资集团
辽宁省国有资产经营有限公司	2006.3	10	辽宁国资委
<b>第三批</b>			
山东金融资产管理公司	2014.12	10	鲁信投资集团
湖北资产管理公司	2015.2	10	利和集团
宁夏顺亿资产管理公司	2015.4	10	企融信投资有限公司



最新一批	吉林金融资产管理公司	2015.2	10	东北亚国际金融投资公司
	广西金融资产管理公司	2013.6	50	广西金融投资集团
	内蒙古金融资产管理公司	2015.8	20	内蒙古人民政府
	中原资产管理公司	2015.8	30	郑州发展投资集团
	四川发展资产管理有限公司	2015.1	10	四川发展集团控股

### 3、数量激增：民营 AMC

近年来，各地地方也可以依靠当地民营 AMC 处理不良资产，但其可接受的渠道有限，并且只限于当地业务。

2012 年，温州设立了我国第一家民营资本管理公司——瓯海区信通民间资本管理股份有限公司，年底，由于温州不良资产率迅速上升，不良资产投资业务开始被民营 AMC 介入。

但是目前，由于四大 AMC 的垄断地位和地方 AMC 已经形成的规模效应，民营 AMC 对商业银行不良资产涉及较少。

表 3 各类 AMC 对比

	四大 AMC	地方 AMC	民营 AMC
<b>经营范围</b>	不限	省内	不能经营业务
<b>处置方式</b>	债务重组、打包转让、拍卖	债务重组、协议转让	/
<b>融资渠道</b>	向央行贷款、发行融资债券	依靠地方财政、民营资本等	地方财政、民营资本
<b>业务范围</b>	不良资产处置、信托业务、投资银行和直投业务等	限于不良资产处置	限于不良资产处置
<b>盈利导向</b>	完全市场化经营	受政府管制、部分市场化	严格受政府监管

#### 4、相关法律法规规范发展

我国关于资产管理公司已出台系列法律法规,2004 年至今规范和监管资产管理公司运行的法律法规有若干,并逐渐完善。

各类 AMC 根据不同的业务领域主要受银监会和财政部监管,从时间轴来看,2008 年及以前涉及资管公司的政策均为规范资管公司在处置不良资产时的运作,2011 年则转向对资管公司的并表监管。2013 年更是允许设立省级地方性 AMC。政策的发展从侧面反映出,资管公司在十多年间已逐步成熟,地方性不良资产处置也展开探索。但鉴于其涉及多元化金融业务,因此加强其风险管控已成为当务之急。

表 4 AMC 发展相关法律法规规范

	发布 时间	内容概述	部门
《关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》	2013	规定地方 AMC 需具备一定审慎性条件其中注册资本不得地域 10 亿元,并对公司治理,高管背景有所要求。	银监会
《金融企业不良资产批量转让管理办法》	2012	规定各省级人民政府原则上只可“设立”或“授权”一家资产管理或经营公司,参与本省范围内不良资产的批量转让工作。	财政部、银监会
《金融资产管理公司并表监管指引(试行)》	2011	并表监管指的是对集团的总体经营和所有风险进行监督,对资产公司并表监管的方式、涵盖范围、风险管理等做出详细规范。	银监会
《金融资产管理公司资产处置公告管理办法(修订)》	2008	对可处置的不良资产的类别、处置公告方式和公告时间做出详细规定。	财政部、银监会
《关于规范资产管理公司不良资产处置冲资产评估工作的通知》	2005	就资产评估环节做出细致规定	财政部、银监会
《关于金融资产管理公司利用外资处置不良资产有关外汇问	2004	给出金融资产管理公司利用外资处置不良资产的外汇管理政策	外管局

题的通知》

5、业务盈利模式

四大金融资产管理公司现阶段已经从单一的经营不良资产经营业务，转向投资及资产管理业务、保险、租赁等全牌照金融服务业务。

主要业务收入来源于三方面：不良资产经营管理（50%以上）、投资及资产管理服务和金融服务业务（后两者在增多）。包括：收购处置类业务获取收购与出售价差的风险收益，收购重组业务的绝对收益，不良资产投资业务取得的投资收益（包括债转股），发行不良资产证券化产品获得的业务收益。

表 5 2015 上半年中国华融不良资产业务经营状况

业务种类	资产规模	占比	收入	占比
收购处置类	345.7	11.64	4.9	2.57
收购重组类	2124.9	71.54	128.6	68.15
债转股类	266.0	8.95	40.2	21.30
其他投资类	233.6	7.86	15.0	7.97
<b>合计</b>	<b>2970.2</b>	<b>100.00</b>	<b>188.8</b>	<b>100.00</b>

6、不良资产传统处理方式

根据标的资产来源的不同（金融机构或非金融机构），AMC 一般采用债务诉讼追偿、押品变现偿还、不良贷款重组、债转股、资产置换、企业重组和资产证券化等不同方式处理，在对不良资产进行收购的同时，与债务人签订债权债务重组协议，以期利用多种金融手段，通过并购重组、债务置换，实现利润最大化。

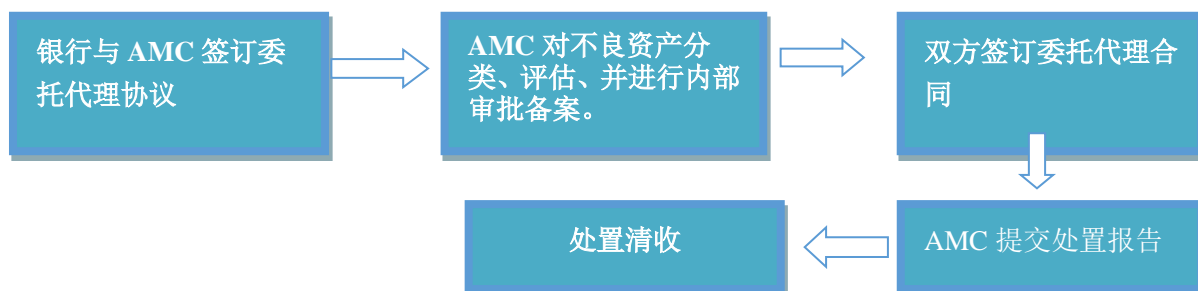


图 12 转交 AMC 委托处理流程

细分流程如下：

(1) 债务诉讼追偿

在诉讼环节资管公司较为被动，对于贷款追回的金额和时间均无主动权，且对于银企关系的维护不利。从定义上来看，不良贷款诉讼是指为追回贷款

本息，根据相关法律法规保全其贷款回收权利，其中需保证银行在放贷前期所进行的所有手续合同均合法、完整，对于借款方的押品保管完善，以此在诉讼中不会造成因为己方失误而带来的损失。

### (2) 押品变现偿还

我国银行所进行的信贷业务中，一般都需要提供抵押品或质押品，以防止企业出现不良贷款且无法偿还时，本息收回无望的情况出现。为了帮助银行降低信贷风险，锁定收益，对于贷款方所提供的与贷款相匹配甚至高于贷款额的抵押品或质押品，资管公司可通过合法的司法途径将其变现以收回部分或全部贷款本息。在资产变现过程中，资管公司的处置行为可得到司法部门的保护，对于资产的处置也是基于市场而进行的，因此市场对于抵债资产的认可程度直接决定了资管公司是否能收回贷款本息。处置抵债资产流程为：法院指定拍卖行，在对抵债资产进行全面的价值评估基础上确定拍卖底价，并举行公开拍卖。拍卖成功后资管公司可获得一定款项；若拍卖失败法院会将该资产折价卖给资管公司，资管公司在变更手续后获得了该资产的所有权。资管公司在获得该资产的所有权后，仍然将选择通过市场运作将该资产变卖以获得流动资金。

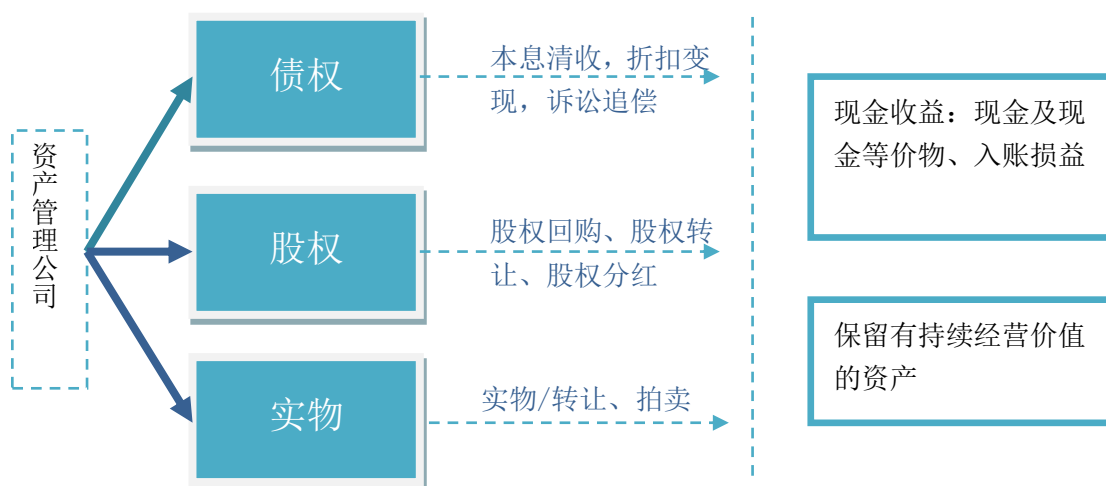


图 13 收购处置类业务流程图

### (3) 不良贷款重组

在对于不良贷款收款无望后，应对不良贷款的借款主体或担保主体进行变更，以期降低不良贷款损失，从而收回贷款。在变更主体的过程中，对新主体的选择将优于原先贷款主体，并与原贷款方具有一定的关联性，同时在法律上也需取得确认。重组不良贷款的目的在于，原贷款出现违约风险，且无力支付后续的本息，只有变更贷款或担保主体才可挽回贷款损失。重组的

根本目的在于降低不良贷款风险，因此资管公司需对重组过程进行严密审查，不可出现虚假流程，导致资产遭受更大的损失。

● 收购/并购重组

通过引进外资重组或改变债务主体达成经营整合和信用增值，使不良资产转变为正常资产。

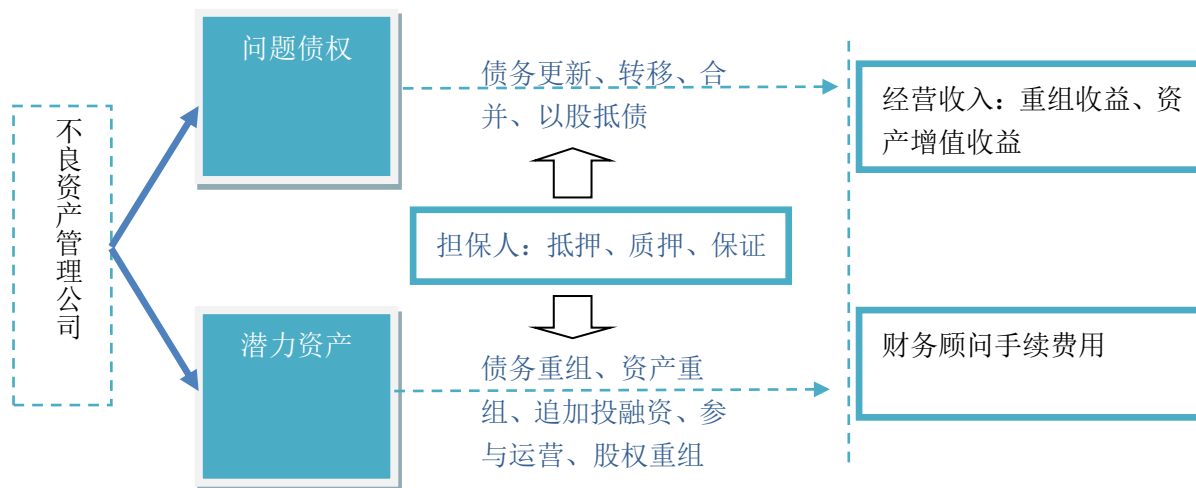


图 14 收购重组类业务流程图

● 债转股

债转股是将原来银行与企业间的债权债务关系，转变为 AMC 与企业间的控股与被控股的关系。债转股资产主要集中于煤炭、化工和金属行业。

对于具有发展前景的债务企业，银行可以选择通过债转股、投贷联动保全企业经营，或者更进一步牵头产业整合，待企业经营好转，再择机退出，届时收回本息甚或还有盈利。

➤ 适用企业

(1) 满足债转股条件的公司（特别是国有企业）不能是质地太差，产能落后严重、基本面极差的公司，这类公司直接破产清算核销往往是最优选择，因为质地极差的公司会导致银行再次成为企业的资金供应商；

(2) 债转股适合那些产品竞争力在行业内资质尚可，但由于经济周期下行公司经营出现问题，然而能够判断出此类公司在经济周期向上时有能力恢复经营甚至表现尚好；

(3) 债转股在理论上更适合民营企业，国有企业会面临多种道德风险问题，因此债转股未来政策调整中也将大概率从民企开始试验。

➤ 模式

2000 年左右传统的四大 AMC 债转股的主要流程为“三步走”模式：

(1) 不良资产转移

四大国有银行将所持不良贷款按照账面价值转移给各自的资产管理公司。

(2) 协定债转股方案

资产管理公司根据国家经贸委推荐的债转股企业名单，与目标企业谈判确定具体的债转股方案和企业改革重组方案。

(3) 审批后实施

债转股方案需交由国家经贸委会同财政部、中国人民银行进行审批，审批后上报国务院批准，最后将批准的方案交由资产管理公司实施。

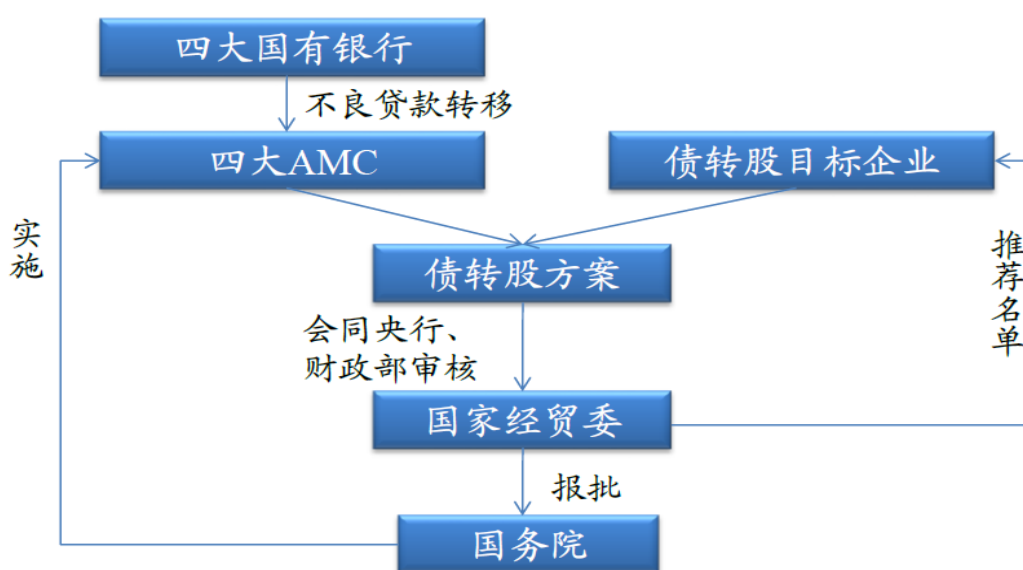


图 15 债转股传统“三步走”模式

➤ 具体处置流程

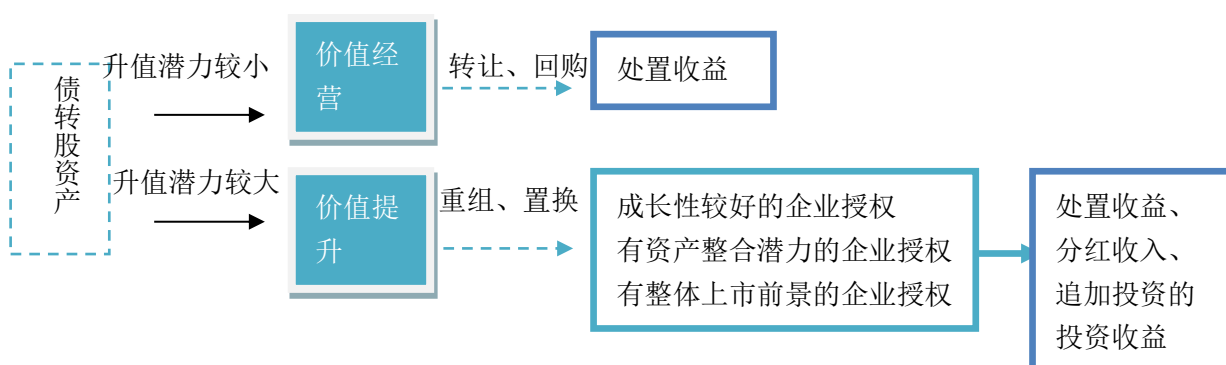



图 16 债转股业务流程图



### [案例]

1999年9月2日,信达资产管理公司与北京建材集团就北京水泥厂债转股事宜达成协议并正式签约,是我国实施债转股的第一例。北京水泥厂是国家“八五”重点建设项目,在1992-1994年建设期间,向建设银行累计借款5.09亿元,至1998年底本息总额达到9.68亿元。建设银行将6.7亿元债权转给信达资产管理公司,由信达作为债转股的实施主体与北京水泥厂母公司北京建材集团签订债转股协议,信达以6.7亿元债务出资,北京建材集团以原有3.03亿元所有者权益出资,组建新的北京水泥厂,其中信达占股约70%。同时,北京建材集团以其优质资产组成北京金隅股份公司,预期金隅股份公司上市后,集团通过上市配股等多种方式筹资来回购信达持有的北京水泥厂的股份。债转股后,北京水泥厂总负债从原先的11.36亿元减少为4.65亿元,资产负债率从原来的80.1%下降到29.9%。利息费用大幅下降,1999年—2001年三年累计减少利息约3个亿,大大减轻了企业的负担。北京水泥厂在1999年当年就扭亏为盈,债转股方案预计每年可盈利2000万元以上,企业步入良性循环。



#### (4) 市场化运作

通过市场化运作并对其进行筛选,回收率较高的自己回收,无法回收的将进一步打包卖给投资公司。投资公司与资管公司对于资产包的处理方式类似,不同之处在于,投资公司将筛选清收后的资产包卖给市场,打包资产出口不同,主要通过其下属的资产投资公司进行挂牌交易。

#### (5) 不良资产证券化

##### ➤ 分级

针对银行不良资产进行证券化,资产管理公司首先需要按照债务企业的履约情况、综合考量的还款能力和担保方措施评估确定不良资产的级别,将商业银行原划分的次级、可疑、损失类进一步划分为正常、关注、次级、可疑和损失类,按类别纳入资产池,进行打包重组。



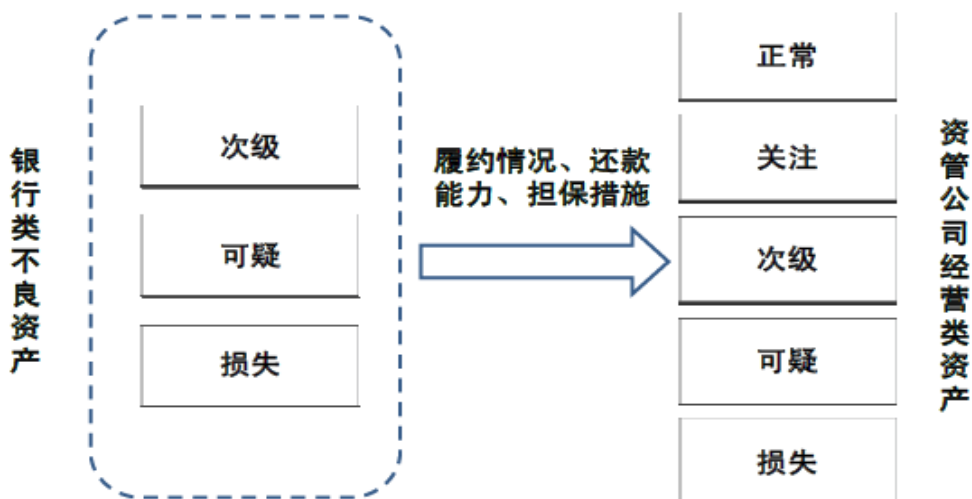


图 17 银行不良资产级别分类

➤ 模式流程

流程具体如下图所示（普遍流程）：

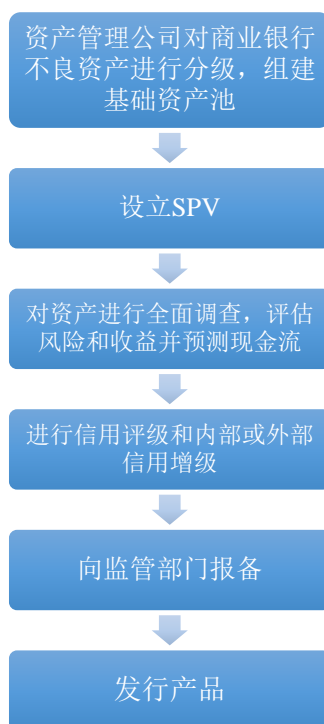


图 18 AMC 资产证券化流程

➤ 作用

对商业银行不良资产的资产证券化处理能够显著提高 AMC 的资产周转率，使其维持较高的盈利能力，特别是对于融资难度较大的地方性 AMC。而对于投资者而言，不良证券化产品由于风险较大，因而收益率相对较高，能够满足高风险偏好投资者的需求。

➤ 经验



我国历史上共发行过 4 单不良资产证券化产品，包括东方资产管理公司所发行的“东元 2006-1 重整资产支持证券”、信达资产管理公司所发行的“信元 2006-1 重整资产支持证券”和“信元 2008-1 重整资产证券化信托”、建设银行所发行的“建元 2008-1 重整资产证券化信托”，时间均在 2008 年以前。除建行以外，其余的发行方均为四大资产管理公司。

表 6 近年资产证券化产品发行情况

Year	Originator	Issuance amount	Of which:		Underlying asset pool	Loan mix		
			Class A	Class B		Substandard	Doubtful	Loss
2006	China Cinda AMC	4.8	3.0	1.8	21.0	0%	100%	0%
2006	China Orient AMC	1.1	0.7	0.4	6.0	0%	100%	0%
2008	China Construction Bank	2.8	2.2	0.6	9.6	14%	72%	14%
2008	China Cinda AMC	4.8	2.0	2.8	15.0	0%	100%	0%

## 二、 传统处置模式问题及局限

### (一) 传统处置模式模型分析

下面通过一个简化的模型来探究传统模式在解决不良资产问题上的时间和风险问题。<sup>1</sup>

#### ● 基本假设

- 1、银行的所有收入来自存贷款的利差收入，不考虑利差之外的其他收入，包括中间业务收入，不良贷款没有利息收入；
- 2、银行所有拨备前利润全部用于消化不良资产，即弥补因处置不良资产带来的财务损失；
- 3、不考虑存款准备金和自有资本金，所有负债来自存款。所有资产均为贷款，存款与贷款都是同质的(存款利率是一致的，贷款利率亦然)；
- 4、基本模型中暂不考虑资产的增长，也不考虑经营成本。

#### ● 模型构建

有等式：银行税前利润=净利息收入+非利息收入-管理费-坏账损失准备金。根据假设 1，总收入将等于净利息收入。根据假设 2 与假设 4，银行所有拨备前利润都用于消化不良资产且暂不考虑经营成本，这样，坏账损失准备金=净利息收入。

令：

$a_i$ 表示第  $i$  年年初的不良资产率

<sup>1</sup>模型构建方法来自：周兆生.中国国有商业银行不良资产的处置问题研究[J].《世界经济》，2004(7)：17-23

$A_i$ 表示第  $i$  年年初的总资产

$s$ 表示利差率

$r$ 表示利率

$L_i$ 表示第  $i$  年可提取的坏账准备金

$l$ 表示处置不良资产的损失率

$P_i$ 表示第  $i$  年的净利息收入（即正常资产的净利息收入减去不良资产对应存款的利息成本）

则有：

$$P_i = (1 - a_i)A_i * s - a_i * A_i * r = L_i \quad (1)$$

当年可处置的不良资产为 $L_i/l$ ，以 $B_i$ 表示第  $i$  年年初的不良资产，有：

$$B_i = B_{i-1} - L_{i-1}/l \quad (2)$$

则有：

$$\begin{aligned} a_i &= \frac{B_i}{A_i} = \frac{B_{i-1} - L_{i-1}/l}{A_i} \\ &= \frac{B_{i-1}}{A_i} - \frac{P_{i-1}}{lA_i} \\ &= \frac{B_{i-1}}{A_i} - \frac{A_{i-1}[(1 - a_{i-1}) * s - a_i * r]}{lA_i} \end{aligned} \quad (3)$$

由于不良资产处置的损失得到利息净收入的足额补偿，这样总资产并不会因不良资产处置而减少，即 $A_{i-1} = A_i$

最终有：

$$a_i = a_{i-1} - \frac{[(1 - a_{i-1}) * s - a_i * r]}{l} \quad (4)$$

根据式(4)进行迭代计算，可得各种参数下为达到不同目标不良资产率所需要的时间。

表 7 中国银行主要运营指标

	2015	2014	2013	2012	2011
总资产（百万）	16815597	15251382	1387499	12680615	11829789
利息收入（百万）	328650	321102	283585	256964	228064
总营业收入（百万）	474321	456331	407508	366091	328166
非利息收入占比（%）	30.71	29.63	30.41	29.81	30.5
净息差（%）	2.12	2.25	2.24	2.15	2.12
平均总资产回报率（%）	1.12	1.22	1.23	1.19	1.17

数据来源：中国银行 2013、2014、2015 年年报

如果要银行依靠自身的利润消化不良资产，必要条件是当年拨备前利润为正。

$$P_i = (1 - a_i)A_i * s - a_i * A_i * r \geq 0 \tag{5}$$

根据(5)，可以得出三个有意义的表达式：

$$r \leq \frac{(1 - a_i) * s}{a_i} \tag{6}$$

$$s \geq \frac{a_i * r}{1 - a_i} \tag{7}$$

$$\frac{s}{r} \geq \frac{a_i}{1 - a_i} \tag{8}$$

- 模型分析（仅选取了中国银行的相关数据）

根据(6)、(7)、(8)三个不等式可以做以下风险分析：

表 8 中国银行近年存贷款利率情况（%）

	2011/7/7	2012/7/6	2014/11/22	2015/10/24
存款利息	5	4.25	4	2.75
贷款利息	6.65	6.15	5.6	4.35
名义存贷利息差	1.65	1.9	1.6	1.6
利差倍数	0.33	0.45	0.4	0.58

数据来源：中国银行 2013、2014、2015 年年报（以三年期存贷款利率为例）

## 1、利差相对利率倍数的可行区域

当前银行存贷利差收入约占其收入的 70%，因此，在银行业务日益扩展的今天利差仍然是是决定银行利润的主要因素，且利差相对于利率的倍数（下文称利差倍数）是决定银行消化不良资产能力的关键因素。由式(8)可得出银行自主消化不良资产的利差倍数的可行区域，即图 19 中曲线上方的部分，它表示对应于每个不良资产率，利差倍数必须足够大，银行才有能力自主消化不良资产，而在竞争与开放以及利率市场化改革等多方面因素推动下，未来利差有可能会缩小，这是风险之一。

利差倍数

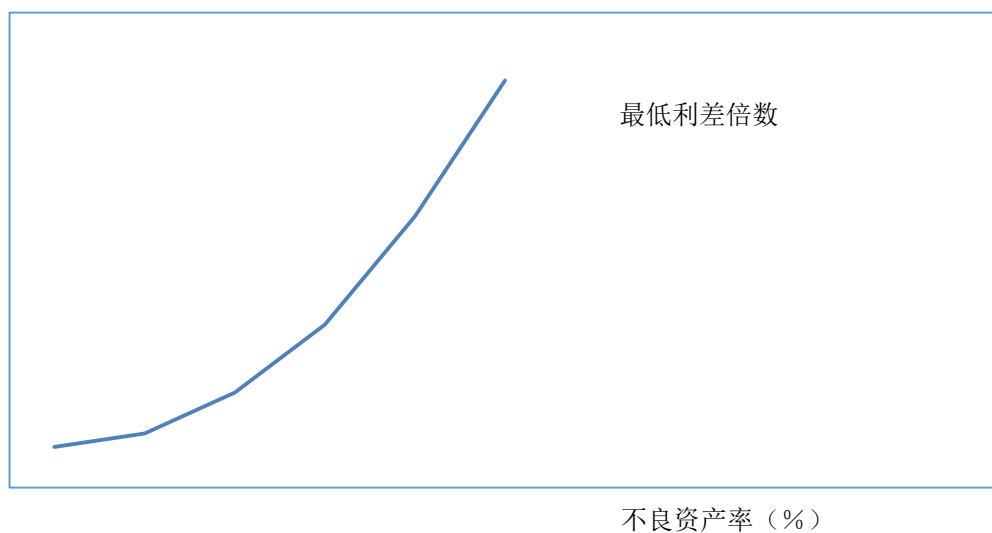


图 19 利差倍数的可行区域

## 2、可行的利率区域

假定利差为 1.5%，根据式(6)可以得出不良资产率与最高可承受利率之间的关系：

$$r \leq \frac{(1 - a_i) * 1.5\%}{a_i}$$

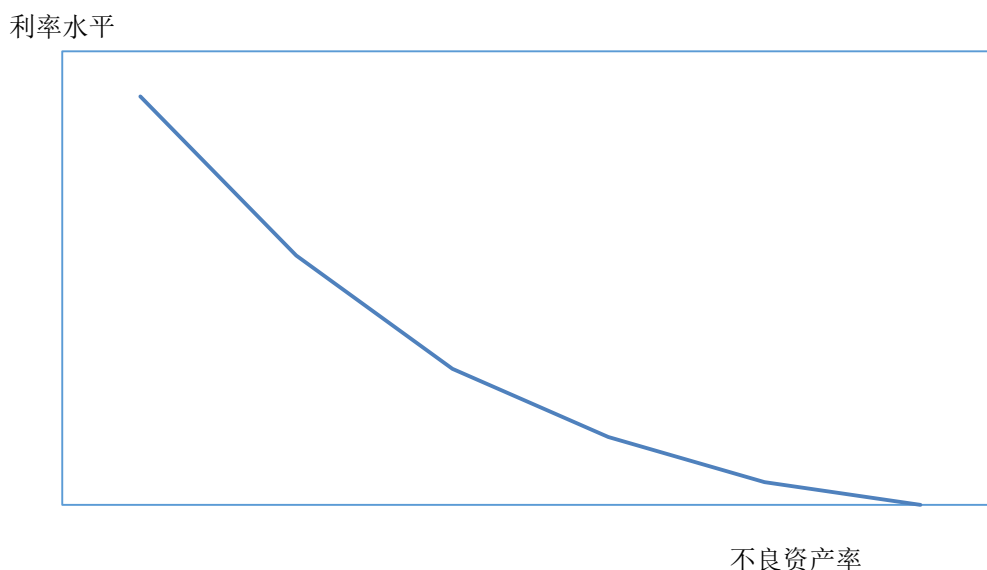


图 20 利率的可行区域

如果不良资产率为 25%，那么最高可承受的利率水平是 4.5%，即利率水平不得超过上图曲线水平。

### 3、利率与利差的走势

上述分析以及后面的实际计算表明，利率越低，利差越大，银行自行消化不良资产的能力越强、时间越短。

下面考察 2010 年以来的利率走势，以对未来利率及利差风险做出评估。

结合上表可求得近年来的名义利差、利差倍数。数据显示，随着利率市场化进程的不断推进，存贷利息差保持在比较稳定的水平，同时基准利率的下降使存贷款利率不断下降，这对银行消化不良资产起到了一定稳定性作用。从数据中还可以看到，随着银行业务的不断扩展，银行非利息收入占营业收入的比例有上升趋势，这显示银行的赢利模式正在逐渐转变。但也要考虑各家银行的主营业务，例如从事信托、保险等业务的商业银行相应的非利息收入水平会比较高，所以并不能简单以非利息收入占比作为衡量银行业转型的指标。从占比来看，存贷款业务仍然是银行的主体业务，这意味着银行将来面对的利率与利差变动风险仍然很大，从而依靠银行内部对于不良资产进行处置也可能面临相当大的波动。

#### ● 模型结论

根据式(4)不断迭代，可以得出银行自身利润全部用于弥补坏账情况下为了达到一定的不良资产率目标所需要的具体时间。同时(6)、(7)、(8)三

式分別從利差倍數、利率範圍等角度分析了以存貸款業務為主的商業銀行面臨的壞賬抵補的風險。不难看出，如果僅僅依靠銀行自身的力量消化不良資產，銀行將面臨諸多風險和問題，在業務上也會產生一定的限制，顯然這對銀行業的發展是十分不利的。

所以，這要求銀行不僅要加強內部經營管理，完善壞賬處置的流程和規則，也從根源上盡量減少和防范不良資產的產生。對於現有存量的不良資產，要在內部消化和借助外部力量的幫助下不斷化解，避免不良資產的激增而對銀行業務的布局和自身發展造成桎梏。

## （二）通過債轉股剝離不良資產的風險與局限分析

債轉股通常分為商業性債轉股和政策性債轉股。商業性債轉股一般是企業自主經營行為，常常用來解決債權債務關係、資產重組和增資擴股等。政策性債轉股則是 1999 年四家金融資產管理公司成立之後才出現的概念，是指金融資產管理公司收購商業銀行的不良債權之後，再將收購的這部分不良債權全部或部分轉化成對債務企業的股權。後一種債轉股制度肩負著處置銀行不良資產問題，和推進國有企業改革從而建立現代企業制度的雙重任務。然而，從其篩選、審批的過程來看，政策性債轉股實際成為了實現政府宏觀經濟目標與經濟任務的工具，而並不是債務人在陷入債務危機情況下與債權人協商談判的結果。作為一項解決經濟問題的政策工具，債轉股不可避免地承擔著相應的風險，同時也有其制度上的局限性。

### 1、風險

#### ● 進入風險

在銀行將不良資產委託給資產管理公司、資產管理公司進入企業的過程中，大致包含以下兩個方面的進入風險：

#### 銀行或資產管理公司與債轉股企業之間的逆向選擇風險與高壓風險

選擇債轉股企業，首先要解決信息不對稱的問題。不符合條件的企業可能會進行不正當的包裝，搭上債轉股的便車。同時不可否認的是，在國有企業與民營企業之間，銀行或資產管理公司更偏向選擇前者。更為重要的是，銀行或資產管理公司在挑選債轉股企業上究竟有多大自主性。從債轉股的工作程序來看，國家經貿委、人民銀行都參與其中，國家仍未退出債轉股的挑選集團，高壓風險現實存在。

#### ● 銀行與資產管理公司之間的博弈風險

现在四家国有银行各自成立的资产管理公司是采取独立法人的形式，因此不可避免地，银行与其可能发生利益分歧。在债转股额度受到限制的情况下，银行当然希望将最坏的不良资产（最不可能收回的不良资产）委托给资产管理公司转成股权。而这样无疑增加了资产管理公司的管理风险与成本，且减低了债转股的成功率。

- 管理风险

资产管理公司持有债转股企业的股权，应当享有相应的股东权利：监督、管理企业经营活动，并参与企业重大事件的决策等。然而，资产管理公司是否具有监管企业的能力仍有待考察。资产管理公司的亏损由财政支出进行补贴，其在监管企业过程中缺乏有力的激励机制，同时也受限于人力资源的匮乏。

- 退出风险

根据《金融资产管理公司条例》的规定，金融资产管理公司仅对“债转股”企业实施阶段性持股。作为一种过渡形式，资产管理公司必然要择机出售股权、收回资金并退出企业。

按退出机制的不同，债转股可分为封闭式债转股和开放式债转股。在封闭式债转股中，资产管理公司的退出建立在企业转亏为盈的基础之上，企业以经营利润对股权进行回购。而为了履行回购股权的规定，经营不善的企业很可能重新依靠贷款或发债，形成债权——股权——债权的回路，实际结果无非是债务的拖延；在开放式债转股中，资产管理公司通过将企业股权卖给公众而退出。然而，公众对债转股企业较低的市场预期，和资产管理公司大量抛售股权恶化投资者的悲观情绪等行为，都会成为阻碍资产管理公司成功退出的潜在风险。

## 2、局限

- 回避债务的根本问题

国有企业陷入债务负担沉重和企业亏损严重的恶性循环，并不能将责任推给巨额的不良资产。因为国企成立运行，相较普通企业而言，具有相应的政治和经济支持。国有企业所有权的先天不足、存在缺陷的治理模式，政府长期对国有企业的债务软约束，以及市场竞争机制引入不足才是造成国有企业亏损的主要原因。在这种情况下，仅仅通过债转股剥离不良资产的做法，偏离了解决债务问题的关键所在。

- 没有抑制新生不良资产

债转股仅能解决银行的债权包袱以及缓解企业的债务负担，并没有激励国有企业对经营机制和治理结构进行完善，也没有迫使债权银行做出改革。因此不论是从银行还是从企业而言，都没有对新的不良资产出现形成抑制机制。

- 道德风险

就债转股的企业而言，债转股已成为企业的一种逃废债手段。甚至会出现的情况是：一些本可以收回的运营状况良好企业的贷款也进行了债转股。债转股之后，债务人则采用“耗”的方式面对资产管理公司。因为1999年资产管理公司刚成立时，章程中有“存续期为10年”的规定，10年后债务将获得豁免，由此影响了资产管理公司的处置进度。

同时，“即期剥离不良资产，财政进行远期兜底”的模式没有对资产管理公司提供正面激励。据中国银保监会统计，截至2004年9月30日，四家金融资产管理公司共处置不良资产2323亿元，回收资产846亿元，资产回收率36.42%，其中，回收现金525亿元，现金回收率22.60%，还有近10000亿不良资产尚未处置。根据制度设计，资产管理公司使命结束时，由国家财政上报国务院统筹解决。因此就目前而言，无论不良资产处置中实际资产损失多么严重，弊病并不会当即显现。然而资产管理公司不能收回的企业债权，最终将表现为经营亏损，并由财政买单。

### （三）不良资产的传统处置模式及其问题

鉴于各项基础金融设施尚不完备，我国对不良资产处置的模式仍停留在初级阶段。其中最为传统的做法，是由中央财政注资成立资产管理公司。资产管理公司通过证券化、债转股等方式对债权人的不良信贷资产进行处置，同时对债务人进行管理咨询、收购兼并、破产起诉等来推动企业改革、强化企业财务约束，使银企关系走上良性循环的轨道。资料显示：1999年起，国家对于银行业不良资产的几轮剥离，使不良贷款率从1999年的34%下降到2007年的8.2%。然而，核销等传统的处置方式作用有限，并且会减少银行利润。不良资产证券化能丰富管控、处置不良资产的手段和方法。因此，“以时间换空间”的不良资产证券化，也是一种值得关注的重要方法。

资产管理公司在一定程度上的确能够改善国有大中型企业资本金严重不足、资产负债率过高、利息负担过重和财务成本高而导致长期亏损的问题，



但是资产管理公司本身存在的制度缺陷，以及对不良资产十分有限的处置能力也不容忽视。

## 第四章 互联网+下商业银行不良资产处置创新模式探究

信用经济时代下金融最核心的问题是信用、信心与风险控制，而三者很大程度上与信息不对称有关。传统金融行业降低信息不对称的方法是通过线下的方式获取有关信息，但这需要付出高昂的成本。从上游来看，互联网金融利用强大的数据收集与分析能力，如大数据挖掘技术、云计算优势，集合海量非结构化数据，通过对历史数据分析并结合现实情况，监测并预计上游企业行为，提前对于未知风险进行防范，有效缓解银企之间信息不对称的难题并且降低交易成本和金融风险。对于下游，互联网金融还强调了产品的设计制造能力、客户风险评估能力和提供个性化设计和服务的能力，不仅有助于提升整个产业的透明度，还能有力的挖掘商机。

这些优势从一个角度解释了国内正在悄然兴起的依托互联网平台处置不良资产的浪潮，如 AMC 自身的网络化，原动天、包之网、搜赖网等网站。凭借向公众开放的共享式平台和对不良资产多样化的处置模式，推动传统不良资产处置产业升级，使银行业乃至整个金融系统不再为不良资产所累，有效回笼资金以提高资金配置效率。未来形成的良好的生态环境也将为供给侧改革提供了源源不断的发展动力。

下面的论述如下图框架所示：

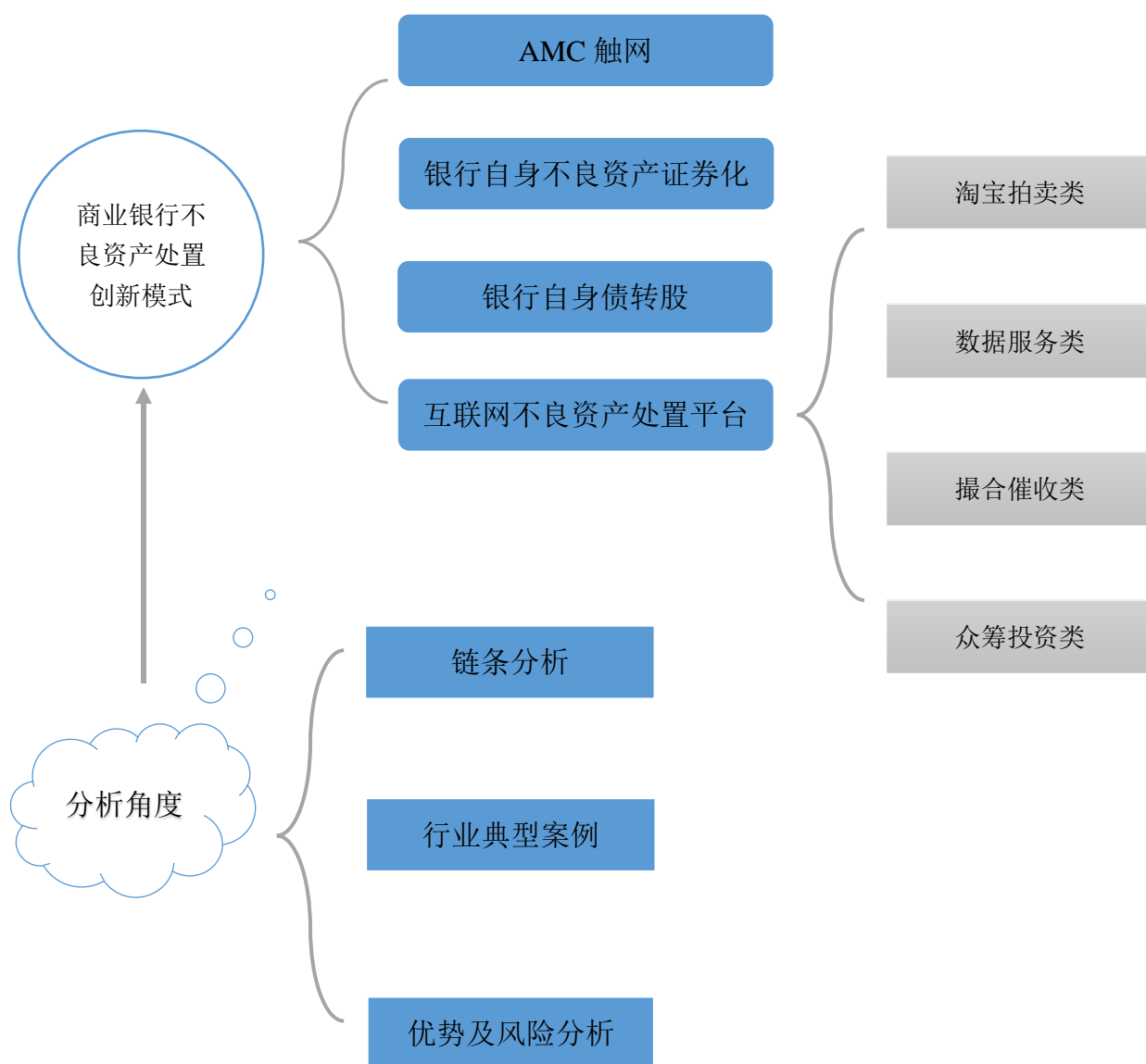


图 21 商业银行不良资产处置创新模式探究框架

## 一、 AMC 触网

### (一) 链条分析

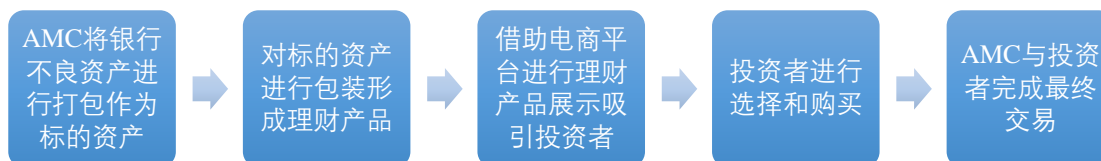


图 22 AMC 触网模式链条分析

四大 AMC 触网，主要通过销售不良资产和类淘宝拍卖的方式。销售不良资产即将不良资产作为底层基础资产，包装成理财产品，实质是类似资产证券化的过程。类淘宝模式是指在电商网站开设旗舰店，直接在网上挂单交易不良资产或抵质押物。

在不良资产证券化还未完全放开的背景下，四大 AMC “曲线” 打开了不良资产转让渠道，可谓一次传统向互联网转型的进步。但这类合作模式类似于委托展示，真正的交易过程并不在线上进行，电商在其中基本上只是起到展示产品的作用。

此外，AMC 还可以与互联网资产处置平台合作，提高工作效率。通过互联网资产处置平台，可以扩大不良资产项目推介广度，突破传统处置模式下时间与空间的限制；解决委单方、清收方等参与者的信息不对称、沟通成本高问题；借助灵活的竞价机制，充分实现资产市场化定价；同时与一些交易平台合作，能够在业务过程中积累大量的个人与企业的数据和信息资源，有助于快速有效完成尽职调查，及找到债务人的新增或隐匿财产，提高不良资产的回收率。

其次还可以开展资金平台模式，壮大业务规模。AMC 将旗下持有的资产通过收益权转让的方式发到互联网理财平台。AMC 提供优质的资产，并

提供不良资产的处置服务。投资者通过互联网理财平台购买收益权证券化产品,从而解决 AMC 资金来源问题。以东方资产与蚂蚁金服的战略合作为例,东方资产作为国有资产管理公司,主要优势在资产处置上,而招财宝借助支付宝积累了众多用户,优势在资金端,通过资产端和资金端的完美结合,可以优势互补。

### [案例]

2015年5月28日,阿里巴巴集团与中国信达资产管理公司在杭州达成战略合作,中国信达旗下40亿元不良资产将上线淘宝拍卖会资产处置平台。这是国内不良资产首次通过互联网渠道拍卖。最终成功在淘宝资产处置平台成交两笔不良债权拍卖,这被视为金融资产管理公司的首次“触网”。虽然我国资产管理公司的几次互联网尝试中处理的不良资产在体量上仅仅占总数的很小一部分,但是不少评论认为,AMC触网的模式虽然尚需完善,但方向正确,值得肯定。

## (二) 优势及风险分析

### ➤ 优势

金融资产管理公司等专业平台虽然有多年的资产处置和交易经验,在业务过程中也积累了大量的数据和信息资源。但是,传统金融机构的信息化建设仍然以支撑服务为主,对平台运营能力的掌握和对数据价值的深度挖掘还处于初级阶段。传统资产管理机构对网络的认识要从渠道、入口转变到平台思维上来,使网络服务和资产处置业务更紧密的结合起来。对接和整合线上线下优势资源,借助大平台效应打造价值生态环境,打造适应大资管时代可持续发展的、多元化的资产处置模式。

目前出现的不良金融资产通过网上平台拍卖具有透明、公开、高效、范围广、充分竞价等优势,是一种完全市场化的拍卖手段,能够最大限度压缩暗箱操作空间。同时,拥抱互联网能够扩大不良资产项目推介广度,突破传统处置模式下时间与空间的限制;解决委单方、清收方等参与者的信息不对称、沟通成本高问题;借助灵活的竞价机制,充分实现资产市场化定价;同时与一些交易平台合作,能够在业务过程中积累大量的个人与企业的数据和信息资源,有助于快速有效完成尽职调查,及找到债务人的新增或隐匿财产,提高不良资产的回收率。

由此看來，互聯網平台處置不良貸款等金融資產市場潛力非常之大，互聯網公司、金融資產管理公司等都要抓住這個機遇，實現互聯網、金融企業以及降低整個社會金融風險的三贏結果。

信達資產公司已經初嘗成功，這給其他金融企業提供了創新處置不良金融資產的經驗和路徑。在現有體制機制突破難度較大、需要時日的情况下，可以借助技術的威力攻破舊體制機制的牢籠，互聯網技術就是一個可能的選擇。銀行、金融資產管理公司以及其他眾多非銀行金融機構等都可以嘗試。

#### ➤ 風險

當然，電商平台作為出售不良資產的一環涉及複雜的法律問題，而公開披露信息的要求，這或許會限制網上拍賣的增長。互聯網上拍賣不良資產是一個新生事物，制度、法律都是空白，嚴格說是一種打擦邊球的做法。這也就需要監管部門應儘快適應這種新业态的發展，填補制度空白，鼓勵這種新模式的发展。同時，有質疑者認為，電商的拍賣網站只是提供了一個市場平台，至於這是否一個交易不良資產的好方式仍有待觀察。不過，從信達資產公司成功拍賣的幾筆看，已顯露出其創新性優勢。當然，僅從一家公司和幾筆拍賣成功的案例尚不足以全面佐證，有待電商拍賣平台的更多實踐案例，才能確立其不良資產拍賣平台的創新地位。

四大資產管理公司方面紛紛表示將擁抱互聯網，充分借助互聯網金融的優勢，不斷提高運作效率。

華融資產推出網上進行不良資產拍賣的舉措。中國華融資產管理股份有限公司董事長近日在銀行業例行新聞發布會上表示，該舉措是貫徹落實國務院“互聯網+”戰略，創新不良資產處置的一種方式。過去處理不良資產以傳統的線下處理為主，當前運用互聯網技術，在線上實行不良資產的處置，創新了處置方式。

“互聯網平台有助於提高不良資產處置的效率。”中國華融資產管理股份有限公司總裁助理胡英告訴記者，中國華融在招股說明書中承諾約60%的募集資金將專項用於發展不良資產經營業務。與淘寶網開展深度合作，借助淘寶網資產處置平台盘活存量，把資金、資本和客戶結合起來，提高金融服務的效率。

中國信達資產管理股份有限公司總裁臧景范認為，用互聯網思維擴展傳統處置渠道，在招商和競價兩個環節借助了互聯網的功能，通過互聯網方式

有助于扩大招商，线上处置有助于优化传统不良资产处置方式与处置流程，提高了竞价效率，加快了处置进度。其次，在不良资产处置过程当中，互联网能否发挥作用的关键在于基础资产、信用、专业的管理能力和风控能力。

东方资产管理公司资产经营部总经理王权坦言，“不良资产+互联网”可以迸发无数的商机，不仅是销售和拍卖，在整个收购处置运营管理甚至是资产管理每个环节，都会有很多机会。

## 二、 银行自身资产证券化处理

关于不良资产证券化的话题极具争议性。在目前的信贷资产证券化监管框架中并没有明文制度性限制不得进行不良资产证券化。

回顾历史，2006年-2008年国内主要有资产管理公司进行过不良资产证券化，不过都是跨境转让。2008年金融危机爆发，不仅仅是不良资产证券化，信贷资产证券化也全部叫停。

目前信贷资产证券化对基础资产明确约束的主要是三部：2005年央行和银监会联合发布的《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》（中国银行业监督管理委员会令2005年第3号）；2012年央行和银监会联合发布的《关于进一步扩大信贷资产证券化试点有关事项的通知》（银发[2012]127号）；2008年银监会发布的《关于进一步加强信贷资产证券化业务管理工作的通知》。

这三部法规强调基础资产的稳定现金流，和部分产业政策的倾向。现实中，不良资产证券化在国内此前一直难以成行，原因在于自2005年资产证券化国内诞生以来，都是逐笔审批的流程，经过银监会和央行的双重审批，不要说不良资产，即便是正常资产在2008年到2012年的4年间也被窗口叫停。2012年重启后，每笔不良资产仍然需要面对银监会的开包检查，对资产质量风险和产业政策等进行审核。

但最近的宏观形势和银行资产质量逼迫管理层考虑如何为银行解困。为缓解当前经济压力，鼓励银行信贷投放，激励金融服务实体经济是当务之急；显然不良资产问题影响银行多重监管指标，所以开放不良资产证券化等是为银行解忧的一种途径。

目前监管层基本都肯定开展不良资产证券化的积极作用：拓宽商业银行处置不良贷款的渠道，加快不良贷款处置速度，有利于提高商业银行资产质

量。同时，通过这种方式能够更好地发现不良资产价格，有利于提高银行对于不良资产的回收率水平。银行自身的不良资产证券化也即将在大型商业银行中开始试点。

我国不良资产证券化最早可追溯到 2003 年，2006 年至 2008 年为国有银行集中处置不良资产阶段，这也助推了以商业银行或资产管理公司为发起机构的不良资产证券化创新模式的发展。其中，建行在 2008 年发行了国内首单也是唯一一单由银行发起的不良资产支持证券“建元 2008-1”，发行规模为 27.65 亿元。不过，后来随着国内银行业经营指标的持续改善及美国次贷危机引发全球市场对金融衍生品“再认识”，2009 年以后，我国不良资产证券化业务停摆。

时隔 7 年，2016 年 3 月 12 日，央行副行长潘功胜在全国人大记者会上明确表示，目前挑选了少数管理水平较高的大型金融机构开展不良资产证券化试点，初期试点额度不大。中国工行、农行、中行、建行、交行和招行六家银行成为不良资产证券化首批试点机构。

中国经济增速趋势性下降、企业部门去杠杆及房地产市场下行将造成银行体系不良贷款飙升。考虑债务产生背景、银行经营环境以及政府债务负担等因素，当前不良资产处置方式不能重复历史老路，依靠市场力量处置不良资产将成为必然选择。历史上很多国家在依靠市场力量处置不良资产时，资产证券化都在其中扮演着重要角色。而且自 2014 年 11 月份银监会将资产证券化从逐笔审核制改为备案制后，同时也不再开包检查，从制度上应该没有了不良资产证券化障碍，而且目前的监管环境鼓励不良资产处置的创新方式。相信，目前中国发展不良资产证券化的时机已经相对成熟，市场发展潜力巨大。未来随着各项制度的完善，不良资产证券化将迎来快速发展阶段。

[案例]

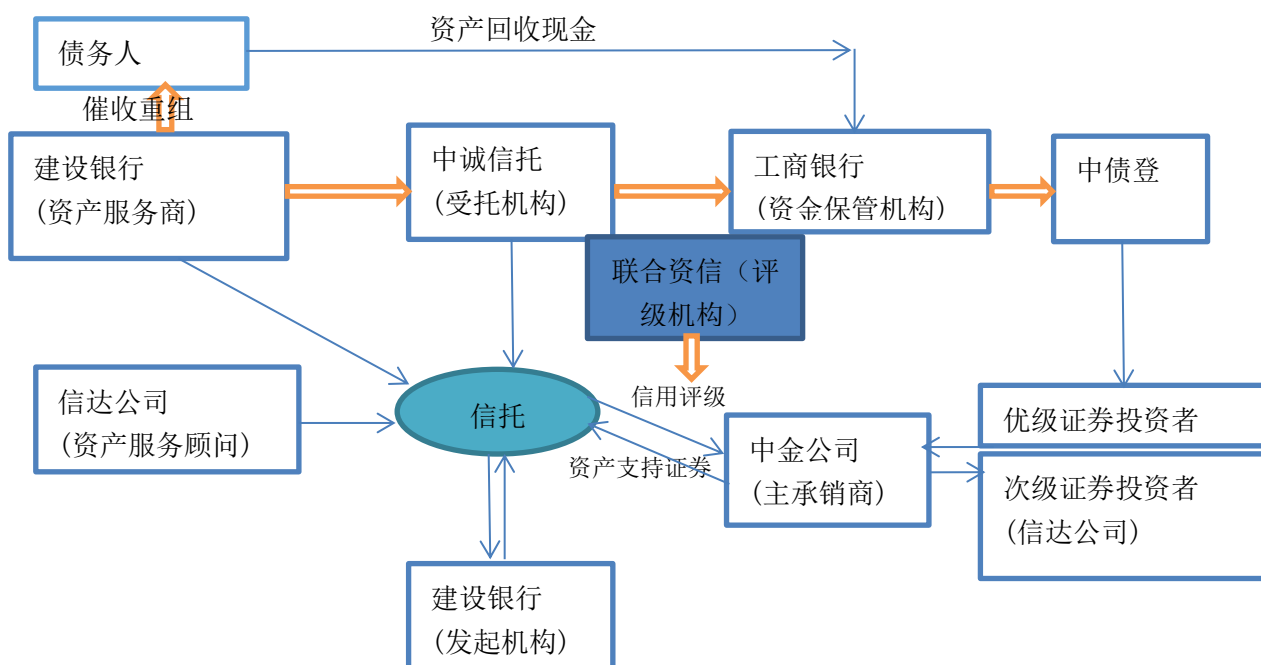


图 23 “建元 2008-1” 资产证券化产品发行模式流程

除资产管理公司外，银行自身也可以针对不良资产进行资产证券化产品的发行，目前只有建行于 2008 年发行过该类产品，四大资产管理公司和一些省级的资产管理公司仍会是比较主要的次级投资人。下对建行 2008 年不良资产证券化产品进行分析。

2008 年 1 月 24 日，中国建设银行在全国银行间债券市场发行了 21.50 亿元的“建元 2008-1 重整资产证券化信托优先级资产支持证券”。“建元 2008-1”为证券发行代码，其含义为：建设银行在 2008 年发行的第一期资产支持证券，这里的重整资产也就是不良资产。这是国内首单以商业银行作为发起人的不良资产证券化项目，为国内商业银行借助境内资本市场批量化、市场化、标准化处置不良资产积累了成功经验。

➤ 优势

对银行来说：

- (1) 增加不良资产处置的渠道，提高资产处置效率

资产证券化产品的成功过发行，将使银行通过资本市场渠道实现不良资产的快速处置，同时也引入了一种规范化、标准化的不良贷款处置手段和途



徑。同時，證券化過程需要參與者充分競爭，通過競爭在降低道德風險的同時，可以運用市場力量實現資產回收價值最大化。

### (2) 加快銀行業務的金融創新，促進資產流動性

不良資產證券化業務作為銀行整體業務創新工作的一部分，可以向資本市場展示銀行專業化處置不良資產的能力，進一步提高國內外投資者的信心。通過證券化實現資產變現與繁瑣的核銷等程序相比，交易成本較低，同時變現速度較快，能夠減輕撥備壓力，降低商業銀行隱藏不良資產的動機，緩解銀行業不良資產風險。

### (3) 進一步提高國際競爭力

目前，國內商業銀行處於不良資產節節攀升的困境中，銀行自身實行資產證券化可以在一定程度上可以扭轉國內商業銀行不良資產處置手段單一、處置效率低下的局面，有利於銀行更好的參與國際競爭。

對投資者來說：

#### (1) 安全性及收益率相對較高

由於有銀行信用作為一定支撐，且資產證券化能夠保證“破產隔離”即把資產池的償付能力與發起人的信用能力分割開來，所以投資者對資產支持證券的投資不會受發起人的信用風險影響，一定程度上提高了投資於本項資產的安全系數。由於資產支持證券存在一定風險，所以其收益率高於同期長期銀行存款利率，對投資者有一定吸引力。

#### (2) 增加投資渠道，分散已有投資組合的風險

##### ➤ 風險

#### (1) 資產池組建和管理風險

對於作為標的物的不良資產，必須通過實地調查，基本掌握不良資產的地區分布、產業結構、資產狀況等基本情況，從行業整體的角度，從產業發展的角度對資產進行總體和全面的分析，進行嚴格的評估與分類，對於那些確實已經資不抵債的、產品沒有市場、扭虧無望的企業貸款，不能列入證券化資產之列。同時需注意防范資產池情況變化和現金流波動的风险。

#### (2) 評級風險

評級並不構成買入、繼續持有或賣出優先級資產支持證券的任何建議，且優先級資產支持證券的評級可以隨時由評級機構予以修改、中止或撤銷。受託機構不保證一個評級將在任何特定期間內都持續有效，或將來指定的評

级机构根据当时情况判断后不会降低、中止或撤销某一评级。

### (3) 需求不足风险

从实践来看，“建元 2008-1 不良资产证券化产品”在发行当天中午 12 点之前就销售完毕，这表面我国对不良资产证券化的需求是旺盛的，有广阔的市场，但是这种旺盛的需求是虚假的。主要原因是不良资产证券化的发起人为国有商业银行，国家是处置损失的最终承担者，即使对商业银行不良资产的处置不佳也能保证正常的资金链的供应，投资者仍能获得预期的投资收益。这背后隐藏着“政府买单”与“政府隐形担保”的事实。如果剔除政府“隐形担保”的因素，不良资产证券化很可能是需求不足的，通过资产证券化来化解不良资产困境必然可能会遇到阻碍。因此，必须从根本上挖掘潜在投资者，不良资产证券化发展才会更合理、更健康。

表 9 2008 年建行不良资产证券化收益分配情况

第五期资金兑付情况	收取区间	规模(万元)	费率/利率	收取方	备注
处置资产实际收回总规模		62120			
处置资产计划收回总规模		69545			
<b>费用类分配</b>					
处置费用	收款期间(半年)	1864	3.00%	建行	全部处置收入的 3%
营业税金及附加	收款期间(半年)	4	0.01%	相关方	NA
代理兑付费	收款期间(半年)	3	0	相关方	NA
资产服务商基本服务费	收款期间(半年)	1242	2.00%	建行	处置收入的 2%
资产服务顾问费	收款期间(半年)	311	0.50%	建行	处置收入的 0.5%
受托机构报酬	每年	85	0.14%	中诚信托	按年收取大约处置资产的 0.1-0.2%

资金保管机构 报酬	每年	15	0.02%	工行	
评级机构报酬	收款期间（半 年）	3	0	联合资 信	
收益类分配					
优先级收益	收款期间（半 年）	6536	6.08%	信达	本金的 6.08%
次级固定资金 成本	在优先级本 息及次级本 金偿付后	NA	24.00%	建行	“次级资产支持证券”发 行规模的 24%，在“次 级资产支持证券”本金 偿还完毕后支付
超额奖励服务 费	在“次级资产 支持证券固 定资金成本” 偿还完毕后	NA	超额浮动 部分的 40%	信达	在“优先级资产支持证 券”本息、“次级资产支 持证券”本息、“次级资 产支持证券固定资金成 本”偿还完毕后，剩余金 额的 40%
次级资产超额 收益	最后	NA	超额浮动 部分的 60%		支付“资产服务商”的超 额奖励服务费之后的留 存收益

与 AMC 进行资产证券化对比，目前银行自身进行不良资产证券化主要遇到的困难是：

(1) 银行表内拨备明显不足

在收入增速受到降息、利率市场化等影响萎缩的背景下，银行转让核销不良的空间已经较小。虽然不良资产证券化可以部分弥补当期利润，但仍会造成当期拨备余额的下降从而导致拨贷比的下降。

(2) 短期内中小银行可能不具备不良资产证券化的资质和能力

(3) 合意的投资者匮乏

在这种短期刚兑的情形下，银行不得不替投资者承受可能的潜在损失。

并且短期来看，可能次级部分的购买者仍是以资产管理公司为主的专业处置方。

#### (4) 政策及法律风险

由于我国新一轮银行资产证券化刚刚开始，国内的成功案例提供的借鉴相对较少，仍处于摸索和起步阶段，所以银行不良资产证券化整体还面临较大的政策变动风险。同时，我国相关法律法规尚不健全，亟待完善，这也为新兴行业发展带来了挑战。

### 三、 银行自身进行债转股

2015年3月，国务院发布了《关于深化体制机制改革加快实施创新驱动发展战略的若干意见》第十二条指出：“完善商业银行相关法律。选择符合条件的银行业金融机构，探索试点为企业创新活动提供股权和债权相结合的融资服务方式，与创业投资、股权投资机构实现投贷联动。”在今年两会期间，投贷联动再次成为热点。银行既可以与外部风投机构合作，也可以借助海外子公司在内地设立股权投资公司，与银行主体一起向中小科技企业提供信贷+股权双重融资。与此同时，监管层可能会放开银行子公司对外股权投资，为银行利用子公司等利益关联主体作为债转股承接主体提供了可能。

在供给侧改革的大背景下，包括央行、银监会在内的多个政府部门正在研究讨论银行债转股试点，以期缓解银行不断攀升的不良贷款压力，帮助实体企业去杠杆，减轻债务负担。路透社3月10日报道称，中国将于近期出台相关文件，允许商业银行在不良资产处置领域实施债转股，此文件并由国务院特批以突破商业银行法规限制。中国央行有关司局已在起草相关银行债转股文件，允许商业银行处置一些不良债权时，将银行与企业间的债权债务关系，转变为持股关系。

银监会主席尚福林在2016年3月16日接受部长通道采访回应说：“‘债转股’不是简单地把银行债权转成股权。目前‘债转股’还在研究之中，需要经过一系列制度设计和技术准备才能推开。”同一天，我国总理李克强在人大会议闭幕后说：“不管市场发生怎样的波动，我们还是要坚定不移地发展多层次的资本市场，而且也可以通过市场化债转股的方式来逐步降低企业的杠杆率。”3月24日，博鳌论坛上，总理再次发声：“探索用市场化的进行债转股。”3月30日，中国财政部金融司负责人在接受媒体采访时称，实施

債轉股有利於優化融資結構，降低企業槓桿。目前中國實體經濟企業資產負債率約為 60%，尚處合理水平，有關部門正在就債轉股相關問題進行研究。清明假期期間，有國開行高層表示，首批債轉股規模為 1 萬億元，預計在 3 年甚至更短時間內，化解 1 萬億元左右規模的銀行潛在不良資產。由此，債轉股或將在國內大範圍重啟的圖景變得更加清晰。

### [案例]

2016 年 3 月 8 日，中國最大民營造船廠熔盛重工公告，擬向債權人發行最多 171 億股股票（向 22 家債權銀行發行 141 億股，向 1000 家供應商債權人發行 30 億股），以抵消 171 億元債務。在此次債轉股完成後，熔盛重工最大的債權人中國銀行將變成其最大股東。華榮能源 3 月 25 日公告稱，公司當天召開的股東特別大會已經以超 99% 的高票通過了向多家債權銀行發行新股的方案。

熔盛重工為中國最大民營船廠。目前，受行業產能嚴重過剩、航運業低迷影響，公司陷入債務困境。報道揭示，截止今年 2 月，熔盛重工在金融機構的負債總額已經上升到 226 億元，其中，中國銀行是其最大的債權方，債務總額為 63.1 億元。熔盛重工將向中國銀行發行 27.5 億股股票以抵消 27.5 億元債務。

除中國銀行以外，還有 21 家銀行一夜之間成了熔盛重工的大股東。有分析師認為，“對於一些過剩行業的企業來說，目前的困境主要是由於過去幾年過度舉債、迅猛擴張導致的，破產出清是其必須為之付出的代價。但如果破產出清在短時間內大面積出現，會對經濟產生巨大波動，更不利於銀行回收資產。選擇債轉股既是緩兵之計，也是對未來行業發展的投资。”

但該緩兵之計的前提應該是銀行對債轉股企業的謹慎選擇。有資深人士表示，銀行應該選擇一些自身經營狀況未出現大問題、但缺乏資金流動性的企業作為債轉股的对象，這樣的企業所面臨的債務困境多是階段性的，股权投资具有前景。但如果一家企業自身經營狀況也出現問題，即使債轉股也沒有用，還不如及早處置資產。

目前，在監管層的推動和認可之下，華榮能源充當債轉股試點標杆企業的行動正在穩步推進。

### ● 與 AMC 進行債轉股對比

相比商业银行自身进行债转股处理，将不良资产转移给利益关联主体并由其实施债转股是一举两得的举措，一方面子公司等利益关联体收购价格要高于资产管理公司，减少了银行需核销的资产损失；另一方面，银行仍然享有债转股未来收益的所有权，有利于银行发挥主观能动性推动企业重组，实现扭亏为盈的目标。

《商业银行资本管理办法(试行)》(中国银行业监督管理委员会令[2012]第1号)规定，商业银行因不良资产处置被动持有的股权在二年的处置期内风险权重比为400%，超过二年风险权重比上升1250%。因此，银行自身作为债转股承接主体会受到资本金的制约，可能性较小。

#### 优势及风险分析

##### ➤ 优势：

###### (1) 降低企业杠杆，缓解企业困境

正处于高负债、面临破产清算的企业，如果能够顺利实施债转股，不仅能够降低自身负债，降低杠杆，还能增强企业营运资本，帮助企业卸下负重，顺利渡过难关。

###### (2) 降低债权方银行不良贷款率

大量的坏账会影响到银行的流动性和评级，甚至可能引发系统性风险。谨慎选择企业进行债转股，对于不良贷款率的降低、拨备覆盖率的上升以及当期利润的增加有所帮助。

###### (3) 缓解政府部门税收压力

对于政府部门来说，尤其是地方政府，面临不少企业陷入困境的窘况，强制破产清算后势必要影响到税收和就业，而债转股可以一定程度上让这两个隐忧短期得以舒缓。

从理论的角度来说，在当前企业债务杠杆率和企业信用违约风险不断加大的大背景下，债转股对于那些委实有发展前景，只是受大环境影响短期处于困难的企业来说，确实是一剂多方共赢的良药。

业内人士表示，在当前时间节点上实施债转股，意义在于配合供给侧改革：一是债转股将推动国企重组上市，在减轻企业压力的同时将服务于“国企证券化”的改革途径，推进国有资产盘活；二是债转股后扩展银行放贷空间，将促进资金流向新兴产业部门，从而推动供给侧改革和经济转型。

##### ➤ 风险：

### （1）社會融資結構沒有真正改善

債轉股將對社會融資嚴重依賴銀行的現狀毫無助益，同時，由於銀行可能因股東身份而被迫拿出更多後續支持資金，企業融資反而更加依靠銀行，使得整個融資結構雪上加霜。

### （2）債轉股恐成賬面遊戲

債轉股只是將債權變成了股權，銀行的壞賬並沒有得到實質性的處置和剝離，企業的经营狀況也並沒有得到好轉。如果企業經營進一步惡化的話，導致的結果就是企業最終破產清算，銀行拿在手中的股本變成一張廢紙，損失更大。尤其是債轉股如果操作不當或把關不嚴，可能導致一些僵尸企業或急需淘汰掉的落后產能，進入債轉股之列，繼續吞噬社會寶貴的金融資源。這是債轉股最不希望出現的狀況之一。

### （3）債轉股或成“逃廢債”手段

在實際操作過程中，需防范產生“逆向淘汰”的負面效應。即一些本來經營尚可的企業，却要正常地向銀行支付利息，而經營更糟糕的企業，却用一個債轉股就不用還本付息了。由此顛覆了正常經濟的“優勝劣汰”規則，可能讓一部分企業破罐子破摔，或人為做壞資產表，混入到債轉股的行列中來。

由優勢和風險分析看來，新一輪的債轉股與上世紀 90 年代商業銀行將不良資產剝離給資產管理公司進行債轉股實質上差別不大。目前，試圖用大面積債轉股來解決目前企業負債率高、銀行壞賬率高的問題，很有可能是飲鴆止渴，暫時被掩蓋的壞賬終將在未來以更激烈的形式爆發。這種警告還是必須引起警惕的。對於銀行來說，債轉股可能不是最理想的債務回收方式。在可能以債權形式回收資金的情況下，銀行還是會盡量避免類似債轉股這樣較為強硬的重組措施；債轉股可能讓銀行為經營者的身份介入企業，但这也同時增加了不確定性和複雜性，因此並非債權人所樂見。銀行對債務的保全措施是有位次的，隨著企業財務和經營狀況的惡化，才會選擇介入更深、手段更強硬的措施。

從實踐來看，銀行自身進行債轉股仍然處於探索和起步階段。相關業內人士表示，目前的國內環境下，直接進行債轉股還存在一定合規性問題。但是在高層明確去產能過程中堅持“多兼並重組，少破產清算”背景下，債轉股有可能一定程度上取代破產清算程序，成為銀行下一階段處置不良債權的

兜底政策。

當前中國企業負債及壞賬情況，比 10 多年前要好出很多，不良率遠遠沒有達到當時的不良程度。其中，不良率比較高的招行，在產能嚴重過剩行業貸款餘額 490 億元，不良率也只有 5.46%。因此，當前是否有大規模推行債轉股的必要，依然是值得商榷的。

#### 四、 互聯網不良資產處置平台分類比較

《關於商業銀行向社會投資者轉讓貸款債權法律效力有關問題的批复》（銀監辦發[2009]24 號）明確對商業銀行向社會投資者轉讓貸款債權沒有禁止性規定，轉讓合同具有合同法上的效力。社會投資者是指金融機構以外的自然人、法人或者其他組織。

但缺陷在於：向社會投資者轉讓只能公開拍賣，而且不得是批量轉讓。如果是批量轉讓，則必須轉讓給資產管理公司，批量的定義是 10 戶/項以上進行組包。

從司法實踐來看，社會投資者介入面臨更多的障礙，因為金融債權業務經營需要特殊牌照制度由銀監會進行嚴格准入和監管。這在我們相關法律法規中明確規定。中國人民銀行、國資委在具體案件答复最高人民法院征求意见函時認為，銀行只有根據法律、法規和政策向金融資產管理公司剝離不良債權，而無權自主向社會上的普通民事主體轉讓金融債權。中國銀保監會在 2009 年上述批复中（銀監辦發[2009]24 號）則認為金融債權也是債權，允許銀行向普通民事主體轉讓逾期債權（但不可以批量轉讓）。所以法律環境存在很大的不確定性。

綜上，從實踐來看，目前互聯網平台對於銀行業不良資產的處置和化解介入程度少之又少，即便如此，各類互聯網+不良資產處置平台仍然能對銀行業化解不良資產提供方案和借鑒。隨着我國金融自由化的不斷深入、政策的完善和調整以及互聯網思維的逐步滲透，可以預見，各種互聯網平台對於不良資產處置的實踐將對商業銀行化解不良資產提供相應的參考和借鑒，互聯網金融在後日大有可為。



## (一) 淘宝拍卖类

### ● 链条分析

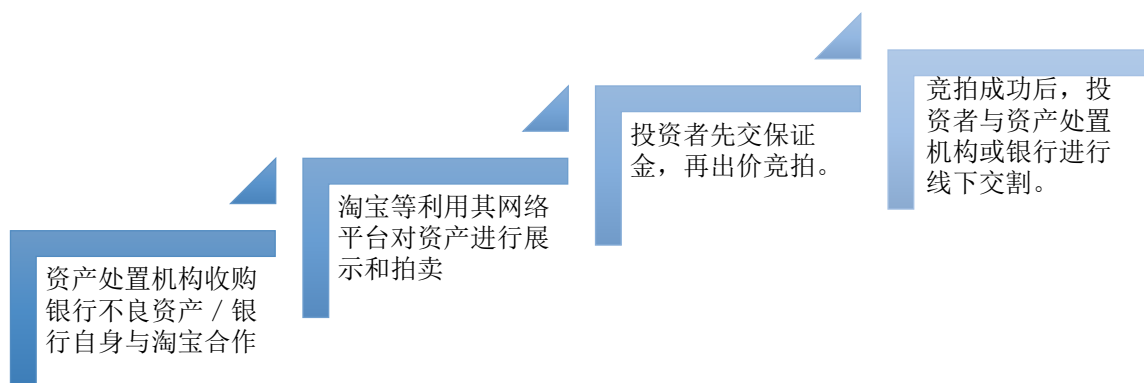


图 24 淘宝拍卖类链条分析

### [案例]

“淘宝资产处置”是淘宝针对资产所有人或者代理人推出的处置竞拍平台。截止目前，全国 127 家机构已经入驻淘宝资产处置平台，其中有信达、华融等 4 家资产管理公司，25 家交易所、交易中心，16 家拍卖行，15 家投资管理公司等其它类型机构，以及海关、城管、环保局等，已入驻银行有民生银行、招商银行、中信银行、兴业银行、平安银行、交通银行等。标的物主要为“房产、交通工具、地林矿、无形资产、债权、股权”等。

法院



资产管理公司



其他机构



图 25 淘宝拍卖入驻机构

### ● 优势及风险分析

#### ➤ 优势

这类模式最大的特征，是在线下催收系统的基础之上，通过互联网工具将不良资产的处置流程搬到线上，提升不良资产的处置效率。以淘宝网为例，

淘宝网拍卖可以利用淘宝的用户数吸引更多的买家，迎合公开、公正的市场化原则。可以一定程度避免由于线下拍卖不公开所导致的资产被低估、被贱卖的情况。跟销售其他商品类似，淘宝等电商网站提供平台，由入驻的资产处置机构贴出厂房图片、土地使用证书、竞拍公告等展示资料。而对于竞买人方面，该平台免受佣金。不过如果通过中介，还是需要缴纳传统线下拍卖行收取的 3% 至 5% 的佣金。资产处置机构能借助网站的巨大流量，实现快速变现。

➤ 风险

投资门槛高（专业、资金），未能深入资产处置环节。

淘宝等网站在其中只是充当技术和展示平台，并不直接参与拍卖和交易，最终交易参与方仍是拥有资质的处置机构和用户自身。所以其在拍卖、追讨等环节并未深度触网，需要真正利用互联网思维介入更多环节，切实解决催收难等不良资产处置难题。

● 商业银行借鉴

目前，淘宝等网站上商业银行相关业务主要涉及汽车、机器设备、债务协议等，且规模较小。对于商业银行的小规模的不良资产可以选择通过相关平台进行展示，使投资者更多的接触到此类产品，可以一定程度上缓解小范围的不良资产问题。

**(二) 数据服务类**

● 链条分析

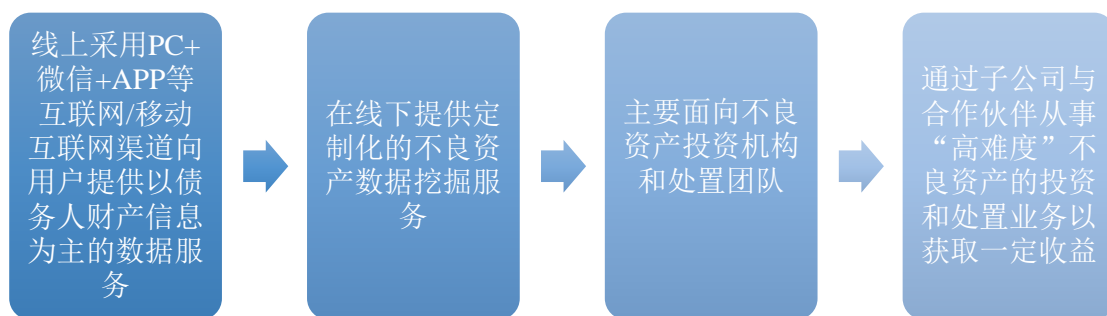




图 26 数据服务类链条分析

这类网站主要为不良资产投资机构和处置团队提供不良资产数据服务，帮助用户找到债务人的新增或隐匿财产。



### [案例]

搜賴網首先匯集最高人民法院的失信被執行人名單、用戶提供的違約債務人名單，製作老賴名單。接下來整合催收相關的數據資源，如個人資產、債務、訴訟、執行、黑名單以及與個人相關的企业信息，為不良資產投資機構和處置團隊提供一站式數據查詢服務，幫助用戶找到債務人的新增或隱匿財產，從而提高不良資產的處置效率。目前搜賴網正在完善線上數據平台，包括對PC端和手機微信端進行升級，以及推出APP，同時充分利用互聯網的優勢和特點，在線上數據平台中開發出懸賞功能，以吸引部分“新鮮血液”自動加入不良資產的處置大軍，並轉化為線下處置團隊的合作力量。另外，搜賴網將根據線下的數據挖掘進展適時地設計和推出標準化的金融產品，通過互聯網渠道涉足“普惠金融”。



#### ● 優勢及風險分析

##### ➤ 優勢

由於債務人隱匿財產的存在，部分不良資產的回收率具備大幅提升的可能性。同時，不良資產與處置資源之間的錯配，也讓不良資產的處置效率存在顯著提升的機會。但現有處置團隊數量和技能遠遠不能滿足這一波不良資產爆發潮的需求，對整個行業是最大的挑戰。該類網站以數據為突破口，通過數據挖掘尋找債務人的隱匿財產，並根據處置難度與回報情況對不良資產項目進行分層，同時跟擁有相應技能的處置團隊進行匹配，進而提高不良資產的回收率和處置效率。並且網站提供的信用數據比較全面，搜索引擎使用方便快捷。

##### ➤ 風險

目前類似的數據查詢網站比較多，儘管其信用數據比較全面，但本身的差異化並不大。此外，他們未涉及平台關係的對接，本身並不提供拍賣活動，需要深度介入不良資產並探索出成功的商業模式。

#### ● 商業銀行借鑒

數據服務類網站給商業銀行不良資產的管理提供了思路。商業銀行不良資產來源十分廣泛，通過大數據技術可以記錄和跟蹤每一筆不良資產的來源和去向，從而為後續處置提供借鑒和參考。同時，能對貸款企業或個人進行

信用记录和追踪，全方位考核贷款者条件，提前防范风险。

### （三）撮合催收类

#### ● 链条分析

有逾期债权需要收回的委托人在网站发布委托单笔债权（包括个人债权和企业债权）以及资产包

平台对与之合作的处置方进行审核与评级

平台对委托人信息进行完整度和真实性等多方面审核，并给出评级

通过大数据，云计算等找到最有匹配方案并进行委托方和处置方撮合并完成交易

平台将会为债权信息发布者就近推荐最专业的催收机构并对催收行为和过程予以监督。

图 27 撮合催收类链条分析

这是一类借助互联网处置不良资产的平台摆脱了地域限制的固定思维，将互联网隔空快速便捷的思维融入其中，通过快捷经济模式给互联网不良资产处置提供了更多可能性。具体表现在，以线上的大数据和云服务平台体系和全国线下处置网点为依托，通过分布式思维打造的网状化运营模式，以实现不良资产处置资源配置的最优化，颠覆了传统的地域催收形式。

#### [案例]

包之网整合了信息发布，资产评估，和撮合催收等多种功能，通过搭建线上处置服务平台和线下合作机构联盟，线上线下同时发力，力图通过生态体系为用户提供一站式互联网+不良资产处置方案，这在加快盘活不良资产的速度、让不良资产处置更便捷的同时，也为用户带来了全流程最优服务体验。

目前，包之网资产处置的主要方式包括：汇集各地律师律所开展司法诉讼，筛选各地催收经验丰富、有法律团队保障的正规机构实行规范的催收，提供资产转让及置换信息等。在撮合催收方面主要通过互联网的大数据优势实现对债务的异地催收和精准处置。平台针对催收的各个环节提供信息搜集整合与匹配的服务，实现催收在法律范围内的高效率 and 高质量处置。

同时，网站注意到，信息化不能保障处置结果。然而对一个不良资产处置服务平台而言，实现资产处置才是最终目标。为弥补互联网平台固有的缺陷，包之网还开展了对客户的个性化服务——定制处置，即针对某一项不良资产量身定制处置方案，这项服务免费对千万级以上不良资产开放，具体执行工作可交由包之网完成。



- 优势及风险分析

- 优势

此类平台打破了原有人们印象中对催收简单粗暴的固有理解，通过大数据和云计算技术，整合信贷企业和清收服务企业上下游双方，并为这些企业提供相应的产品与服务。解决委单方和处置方的信息不对称、沟通成本高的问题；打破地域壁垒，降低委单成本，实现资源配置最优化。

- 风险

涉及撮合交易和催收相关业务的平台众多，如原动天，包之网，资产 360 等等，该类业务在互联网+不良资产处置平台中占比最大。同时，一些主要进行综合类业务的互联网平台如资产 ETC 等也企图撮合催收方面分食利润。行业竞争十分激烈。此外，由于业务仍处于摸索阶段，许多扰动因素可能会带来不确定性，从而影响平台的发展。

- 商业银行借鉴

在撮合交易方面，商业银行可以通过网络，以线上的形式加强与贷款方的交流，打破地域的限制，更好的追踪贷款人的行径，从而有助于不良资产的处置和收回。同时也可以通过银行间的联网，更好的开展定制类业务，针对大型的不良资产，通过以时间换空间，定制还款计划与方案，提高不良资产回收率。

#### (四) 众筹投资类

● 链条分析

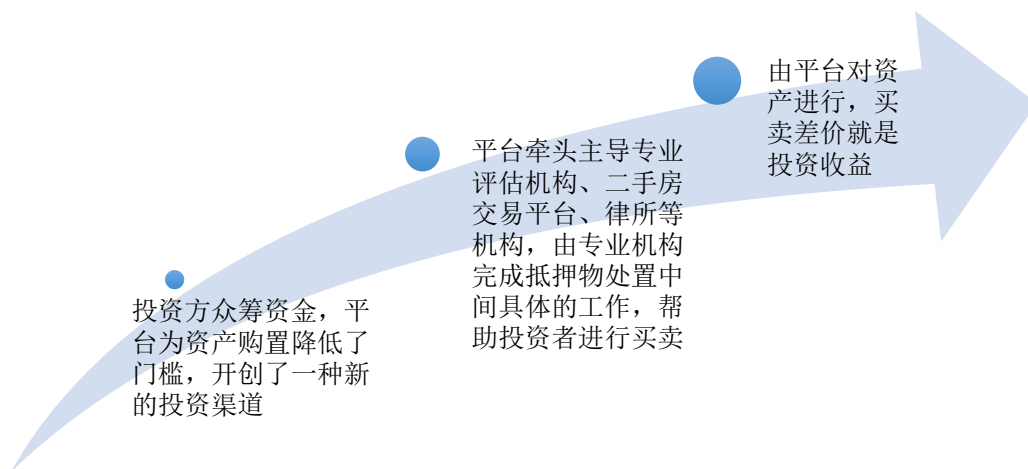


图 28 众筹投资类链条分析

众筹模式即把不良资产放在某平台，由平台审核通过的合格投资者认购，认购期满之后，平台方联合专业机构进行线下操作，不良资产变现后归还投资者的本金与收益。通过线上众筹、分红，线下购置、处置来运作“特殊资产”。平台从投资人手中众筹资金，以一定的折扣购买某一个特殊资产（一般为房产和汽车抵押类），再对资产进行灵活处置，众筹用户和平台分享处置收益（买卖差价）。



[案例]

众筹投资模式的典型代表是分金社。分金社是由资金提供方众筹资金委托平台购买某一个特殊资产，再由平台处置资产，买和卖形成的差价就是投资收益。这个过程形成一种买卖关系。网站主要针对特殊资产，即由于特殊原因而被持有或需处置变现的实物资产，因过度的信用风险、市场风险、流动性风险而导致价值显著降低，作为典型的反经济周期产品，具有变现需求急迫、升值空间巨大的特性。它主要包括：银行业金融机构不良资产、民间金融不良资产、企业改制及破产资产、涉诉涉案资产、商账抵款资产、应急变现资产、促销噱头资产、积压处置资产等类别。

与其他不良资产处置平台最大的不同是，分金社增加了一个投资人众筹资金的环节，把互联网做为一个通道来解决特殊资产购买的资金量大的问题。

分金社线上所有项目，均经过了分金社风控部门严格审核，外部律师事务所和二手资产交易机构的客观评估，并通过专业团队、律师事务所、资产交易专业



机构联合组成项目评审会，经过资产调研、市场分析、价格预判等十个关口，层层严格把控和筛选。所有资金均通过第三方支付机构和资金托管银行进行管理，平台不触碰投资者资金，不设资金池。无论是资产买方和卖方，资金都是通过建行和农行进行全程流转。同时分金社与专业的资产管理领域律师事务所开展业务合作，由律所起草并审核所有业务合同，设计资产交易结构，制定充分保护投资人利益的条款，并对上线项目开展法律尽职调查工作，确保资产项目买卖交易的合规性、合法性、合理性。

## ● 优势及风险分析

### ➤ 优势

目前国内不良资产处置行业利润非常高，而此行业需要较高的资金门槛，众筹模式通过互联网，聚焦较多投资者资金，撬动百万到千万的折价资产，进行拆分处置，让普通投资者也能获得收益，在快速处置的前提下，赚取适当差价。

众筹模式是把不良资产的处置对接资本市场的一个有益探索，在合理的风险控制范围内有利于实现不良资产的高效率处置。

### ➤ 风险

目前众筹投资类不良资产处置平台商业模式不够清晰，且受地域限制（如分金社目前只在成都进行相关业务），目前主要依靠资产的快进快出来维持流动性和盈利水平，一旦资产标的过大或出现特殊情况，很可能造成原始投资无法收回的情况，所以长期来看如果是现在这样的运营模式很难获得资本市场和机构的青睐。

业内人士对于该模式的反应也呈两极分化状态，广发银行副行长宗乐新表示，他认为众筹是重要的融资方式，但不是处理不良资产的合适途径。“众筹是未来解决融资很重要的方式和途径，但似乎没有逻辑来说它是化解不良资产的一个好的途径和方式。因为众筹应该给投资者和提供资金方提供一个公平的信息透明的平台来进行借贷的方式，如果是一个坏的资产，多少投资者愿意去购买，他的对价在哪里，他为什么要投资这个，我觉得不符合逻辑。”也有相关人士表示，银行如想通过众筹方式处理不良资产，技术层面不存在问题，但就面临着如何制定交易标准与如何明确风险责任两大难题。“银行不良资产本身就是无法通过正常途径处理的资产，风险较大。如果进行众筹

交易，首先要明确交易标准，哪一类资产可以交易，哪一类不可以；其次，要针对不良资产众筹投资者设立一定的资金门槛。同时，投资者必须明确风险自负，不能认为交易对象是银行就一定能保底。”

- 商业银行借鉴

众筹作为近年来新兴的筹集资金的方式，是指用团购+预购的形式，向网友募集项目资金的模式。众筹利用互联网的特性，通过展示产品争取大家的关注和支持，进而获得所需要的资金援助。在与商业银行不良资产的联系中，通过网络平台登出信息，获取投资者的关注和投资，以资金对于该资产进行一定的运作并获取收益向投资者进行分红。一旦市场条件好转或是该资产通过其他途径进行了剥离，银行不仅能获得处置资产的受益还能获得众筹资金运作的受益。

## 二、 国外创新处置模式借鉴

### （一）坏账银行模式

- 模式简介

设立所谓的“坏账银行”，就是将母银行的不良资产按照公平市价连同已分配的储备一并转让给一家独立设立的子公司，母银行由于转让了不良资产而成为了资产优良的好银行，而子公司成为了坏账银行，形式类似于资产管理公司，不涉足一般的银行业，在有限的存续期内实现资产的回收和变现

- 具体操作程序



首先确定母银行需要转让的不良资产范围；然后估算不良资产的公平市价；再有预测好银行的基本面，包括资本充足率和未来的盈利能力；第四，去确定资产的转让条款以及母银行为不良资产担保的必要性；第五，构建坏账银行的基本结构、融资方式和管理方式；最后好银行将不良资产向坏账银行转移，坏账银行开始运作。



图 29 坏账银行处置模式链条

- 代表国家：美国、日本、瑞典等



**[案例]**

瑞典成立多个资产管理公司进行不良资产的管理，由政府成立的国民资产管理公司，也由银行下属的民营资产管理公司。对于 NordBank 和 GolaBank 两家问题极其严重的银行各自成立资产管理公司。处理完毕后将其合二为一。对于其他的银行，问题严重的交由政府成立的坏账银行处理，问题较轻的交由银行自身成立的坏账银行处理。与此同时，国有的坏账银行并不会全部收购所有的不良资产，为了维持公平竞争而会将一部分不良打款留由银行自己承担，经过设立坏账银行，瑞典银行也逐步走出低谷。



- 模式借鉴

坏账银行模式的核心是将银行的不良资产进行剥离和集中地处理，国际上通常是通过设立资产管理公司来实现不良资产常态剥离的，中国现行的担任坏账银行的责任的是四大不良资产管理公司，要确保资产管理公司的顺利运作，相应的法律体系必须建立。

不良资产的合理估价是坏账银行模式的难点和关键。这不仅会影响到银行和资产管理公司之间不良资产的顺利剥离，还会影响到证券市场投资者对于不良资产的认购态度，过高或过低的定价都会给不良资产的顺利售出带来阻碍和困难。因此要实现坏账银行的不良资产剥离和处置，必须要协定一个各方面都能够接受的公平价值。

## (二) 不良资产证券化模式

- 模式简介

不良资产资产证券化（ABS）是指以缺乏流动性的资产为基础发行资产担保券，使流动性不足的资产可以再资本市场交易，从而收回资金处置不良资产。完善的金融市场尤其是证券市场，相应的资产证券化理发师实施资产证券化的两点前提条件。

- 具体操作程序

首先分析自身对资产证券化的融资要求，确定要证券化的资产，组成资产池；接下来由会计师、律师以及资产服务商对基础资产进行调查预测可产生的现金流；然后进行信用评级，为了最大限度的吸引投资者，通常要对资产进行信用增级；第四，在于投资者进行充分沟通后，保证收益率的情况下确定证券价格；第五构建 SPV，实现真实出售，SPV 可采取公司合伙信托等不同的形式；最后是对证券进行的后续管理，包括信息披露和现金流分配等日常管理。



图 30 不良资产证券化模式链条

- 代表国家：美国、日本、意大利、法国、韩国等



**[案例]**

韩国 ABS 的发展背景是由于 1997 年亚洲金融危机后，众多企业集团濒临破产，银行债务无法清偿，为解决金融机构不良资产问题，韩国出台《资产流动化法》。其具体措施是：金融机构将不良资产出售给特殊功能公司(SPC)，然后由 SPCC 以该资产为担保发行债券。这种资产出售方式只是形式上的资产出售，即买方与卖方只签订资产转让合同，而不发生实质性的资产买卖关系。在 ABS 过程中，《资产流动化法》有一个很关键的规定，即“真实销售”，资产卖方将流动化资产连带保证条件出售给 SPCC 并在法律上合法转让后，一旦该金融机构发生破产清算，资产不列入清算范围，从而达到“破产隔离”的目的。这样，投资者的投资就不会再受到金融机构信用风险的影响。SPCC 作为资产的买方，在 ABS 中扮演着特殊角色，它既是资产收购后的持有主体，又是债券发行的主体，并在 ABS 债券清偿完毕后清盘。SPCC 的组建和运作是 ABS 过程中的关键环节。



- 模式借鉴

不良资产证券化模式成功离不开完善的法律体系，韩国的 ABS 的顺利运行与其完善的法律体系是分不开的。为了解决不良资产问题，韩国政府及时制定了《资产流动化法》、《企业结构调整促进法》和《企业结构调整投资法》，并修订了《公司整顿法》、《产业发展法》，与已有的《民法》等相关法律共同构成了不良资产市场规则框架，从而为不良资产的处置提供了良好的法律环境。

正確的市场定位和政策导向是不良资产流动模式顺利运行的前提。在韩国 ABS 过程中，政府将 SPC 定位为国有企业，要求该企业运作的首选目标是快速处置不良资产。同时，政府还向该企业提供政策支持，一是对其组建及运作最大程度地减少程序，提高运作效率；二是给予这类公司在举债、持股等方面优惠；三是给予税收支持。这些措施大大加快了不良资产的处置进度。

发达的不良资产市场是该模式成功的关键。决定 ABS 成功与否的关键在于其发行的债券最终能被投资者所认购，而这就需要有一个发达的不良资产市场。在这一市场上，除了 SPC 之外，还应有众多的中介服务机构(如证券承销、资信评估、保险、会计师事务所、律师事务所、担保、投资咨询等和投资者)。资产证券化在国外较为流行的原因与国外发达的不良资产市场是分不开的。

### (三) 购并模式

#### ● 模式简介

购并模式主要是指通过商业银行之间的收购兼并实现不良资产重组的一种模式。通常有三种模式，中小商业银行之间的合并、大银行对中小银行的购并和外资对本国银行的参股。通过引进外国资本这种外援融资方式，迅速增强银行消化呆帐坏帐的能力，并可借助资本运作经验丰富的外国银行对国内银行经营管理的参与收受到更好的化解不良资产的效果。

#### ● 代表国家：美国、瑞典



#### [案例]

美国：20 世纪 80 年代至 90 年代是美国银行业的灾难性年代。1980 年至 1994 年间，共有 1617 家银行倒闭或重组。美国联邦存款保险公司清理破产银行的一项主要措施就是购买和接管(即 P&A)，即有一家财务状况良好的会员银行购买破产银行的一部分或全部资产，同时接管破产银行的保险存款。1980 年至 1994 年联邦存款保险公司通过 P&A 交易共处理了 1188 家有问题的银行。

瑞典：瑞典银行业在 1992 年陷入严重困难，其中储蓄银行，由于资产规模小，在金融危机中受到冲击最大，纷纷陷入瘫痪。在此情况下，在瑞典政府的撮合下，所有的储蓄银行都被并入 SWEDBANK，成为其紧密控制下的分支机构。对于商

业银行，政府通过购买银行的优先股的方式注资，将其国有化，然后将其不良资产剥离给政府成立的资产管理公司。



- 模式借鉴

合理控制购并风险。购并模式的实质是将不良资产从较差的银行转移到好的银行，由好银行消化吸收。因而收购方银行一定要有足够的实力来抵御风险。购并过程需要实行市场化运作，由市场来选择购并双方。对于严重资不抵债、按市场原则需要破产清算的银行，政府切不可进行干预，要避免因行政干预而使好银行背上沉重的包袱。

一定的政府政策支持。在银行购并过程中，美国和瑞典政府均给予了不同程度的支持。由于银行的特殊性质，其一旦破产会导致经济的一系列连锁反应，进而影响社会稳定。为了帮助收购方银行尽快消化吸收不良资产，美国通过联邦存款保险公司、瑞典通过银行国有化分别给予收购方银行支持。

完善的银行兼并重组法律。与企业之间的兼并重组有很大不同，银行购并会涉及到一些特殊问题，因而需要专门的银行兼并重组方面法律的支持。国外有关这方面的法律比较完善，因而国外银行购并比较常见。我国由于缺乏这一方面的法律支持，从而阻碍了通过银行购并方式处置不良资产。

#### **(四) 债转股模式**

- 模式简介

债转股是指将银行对企业的债权转变为对企业的股权，通过阶段性持股后适时转让股权，收回资金。债转股处理的资产大部分为厂房、机器设备等难保管难变现的资产，债转股是不良资产处置中比较有效的手段，在实行金融分业经营的国家，因为银行不能直接投资与实业，所以徐成立专门的资产管理公司来操作债转股。

- 具体操作程序

首先需达成债转股意向；然后获取政府部门的批准；接下来进行资产债务的评估；第四步是债转股比例确定；最后是签订债转股协议及最后实施阶段。



图 31 债转股模式链条

● 代表国家：意大利

[案例]

国际上最早实施债转股的国家当数意大利。早在 1929 年的金融危机、股市崩溃和经济萧条之际，为了避免企业无法归还银行贷款而导致银行倒闭，意大利就将企业无力归还的贷款转化为银行对企业的股权。之后，意大利政府成立了伊利亚投资公司，由其购买银行持有的企业股权，对这些企业进行重组，重组成功之后，再把企业卖给私人，收回投资。

● 模式借鉴

金融混业经营是银行实施直接债转股的前提。在实行分业经营的国家，一般都规定银行不能直接投资实业。这就阻碍了银行实施直接债转股。必须通过设立资产管理公司(AMC)，先将不良资产剥离至 AMC，然后由 AMC 将对企业的债权转化为股权，并适时派员参与企业的经营管理。而在实行金融混业经营的国家，银行可以直接将对企业的债权转化为股权，而不需要通过资产管理公司这一中介。

银行能否正常退出也决定了债转股能否顺利的完成。银行将对企业的债权转化为股权，只不过是给企业一个东山再起的机会，最终要从该企业退出，实现化解不良资产的目的。因而银行能否退出就成了债转股成功与否的关键。从国际上来看，债转股的成功有赖于资本市场的成熟

与发展。因为如果银行(或 AMC)缺乏有效的渠道及时退出股权,化解和释放风险,它们就难于形成一种持续不断地消化不良债权的能力。而资本市场的完善正是制约我国实施债转股的一大难题。

### 三、 不良资产创新处置模式问题与发展

#### (一) 互联网处置平台存在的问题

##### 1、 缺乏兼具权威性和专业性的平台

从已经触网的不良资产处置模式来看,淘宝拍卖网、包之网、资产 360、互联网催收等平台各具特点,但在不良资产处置的专业性和权威性上各有欠缺。以淘宝网拍卖为例,淘宝网资产处置平台是淘宝拍卖平台的子产品,其本身不具有不良资产处置的专业知识。像包之网、资产 360 等提供供求双方信息匹配的平台,本身就不具备处置不良资产的能力。在信息披露机制和数据标准化尚未完备的情况下,仅提供信息交换和交易撮合的模式尚不成熟。青苔债管家等自身具有一定能力的处置平台,其专业性远不及四大资产管理公司,技术投入也不足。而四大资产管理公司作为不良资产处置行业的龙头和主要参与主体,虽然有最广泛的业务许可和政策扶持,积累了大量的专业经验和人才储备,但触网时间不长,目前还不能很好的改善互联网处置行业的专业性和权威性问题。

##### 2、 业务资质和业务标准化问题

互联网不良资产处置平台存在三方面的资质问题。一是拍卖准入资质。根据相关法律法规,拍卖设计公开、公平竞价问题,必须取得相关的拍卖许可证才能开展拍卖活动。那些将不良资产打包放置平台进行拍卖的互联网公司未必具有相关资质,但其将自身定义成线上镜架中介机构,仅提供技术支持和平台服务,以此规避准入问题。二是不良资产处置资质,不良资产处置需要获得相关法律资质,并非所有平台都具有该资质,以淘宝拍卖为例,它并非为将拍卖资产明示不良资产,而是以银行或资产管理公司为债权人的一般性资产。三是催收业务资质。我国工商登记部门仅允许四大资产管理公司和律所类机构从事不良资产的催收业务,因此存在有些互联网+催收平台超范围经营问题。

不良资产处置作为一种非标准化业务,项目差异性较大,无法形成统一的业务模式、合同文本、操作流程,且各个阶段都需要各方面的反

复沟通，对线下工作依赖大，因而难以简单依靠网络平台开展业务。网络平台仅涉及不良资产供求双方的信息展示和匹配等不良资产处置的头尾环节。不良资产情况复杂，简单的信息披露未必能满足客户所有的决策需求。目前绝大多数平台停留在线上信息展示”+“线下沟通交易”的阶段，且在交易过程中，线上服务的贡献目前还远低于线下。

### 3、平台忽略化

银行大型不良资产直接由资产管理公司进行处理，公开招标，信息不对称问题几乎不存在。而现有的互联网不良资产处置平台很少涉及这块不良资产。互联网不良资产处置平台主要处理小额的不良资产，而仅仅依靠平台上的信息披露不足以完全解决信息不对称。一方面，不良资产本身可能涉及复杂的所有权关系和利益关系，往往需要大量的线下尽职调查工作才能掌握足够的信息。网络资产处置的信息披露尚未有相关标准和规定，易形成信息盲点，影响投资人的主观判断。另一方面，从资产供给端来说，由于不良资产的出现往往伴随着业绩损失、经营失败、发展不利，债务人、银行甚至地方政府出于对维护声誉的考虑，在信息披露上表现较为被动，常以半匿名形式来标示相关资产，对信息不对称问题的解决造成一定阻力。正因如此，供求双方两家私下紧密联系必然会选择跳过平台直接沟通，以减少处理成本，平台忽略隐患亟待考虑。

### 4、目标客户不清晰和业务属性不清晰

专业人士或机构往往是处置不良资产的主体参与者，所以不良资产处置具有特定的受众。此外不仅需要专业知识的支撑，处置不良资产有时还需要借助中介服务机构，对于大额不良资产处置还需要庞大的资金支持，可能需要外部资金通过杠杆来实现。而普通投资者想要参与不良资产处置智能通过网上众筹或者购买相关标准化产品如理财产品等。现有的运行平台仅仅是“互联网+”模式的简单复制，生搬至互联网处置流程中，对于目标客户并没有明确定位也没有有效分离。所以这就造成了平台网站点击量多，“围观”多，但成交数少的局面。正式由于不良资产处置目标不明确，并不能将网站点击转化为有效客户。

## （二）创新发展探究

1、基于业务资质问题，应该进一步放宽不良资产处置行业的相关政策



放宽不良资产买受人的资格限制，允许一般市场主体参与购买不良资产。出台催收行业的相关政策，明确市场准入条件，催收行为准则，让互联网催收平台资格化，规范化。放宽对网络平台拍卖悬挂的不良资产的资格限制，降低准入门槛，明确准入要求。政府应该放宽不良资产处置行业的相关政策，逐步解决互联网不良资产处置平台的业务自制问题，推动该行业规范化，更高效。解决了业务资质问题，互联网平台处理银行不良资产也就会更加得心应手，因此银行不良资产处置也能更有效地利用互联网这个平台。

## 2、基于权威性、专业性和业务标准化问题

搭建全国统一的不良资产网络交易平台，推动专业性的银行不良资产处置平台的建设。从长远来看，应该由金融监管部门等，将不良资产所有方、需求方、处置方、中介机构、互联网平台等参与主体联系起来，通过各方优势互补，搭建一个全国统一性的互联网不良资产处置平台。该平台应该融合参与主体所有的需求和优势，对处置业务进行标准化，覆盖不良资产处置的全部流程、引入支付、征信系统。从基本的信息替工，交易撮合功能，向信息鉴证、法律服务、资产估值、产品转化、融资服务、签约过户服务等功能延伸，提高线上服务的贡献度。这个平台的建立，将会极大地克服银行不良资产的信息不对称、成本高等问题，银行将成为一个很大的受益者。此外，现有的互联网不良资产处置平台应该向着更加专业化的方向发展，针对自己的受众群体，将自己的业务精细化，专业化。与专业性的金融资产管理公司等合作，牢牢把握“互联网+”的精髓，借助线上线下的核心竞争力，发挥互联网的乘法效应。加快四大资产管理公司的不良资产处置业务线上发展，让权威的处置行业的龙头引领互联网不良资产处置行业的发展，提高权威性。进一步，不同的不良资产处置者和提供者有着不同的需求，不同的不良资产处置平台应该分类满足这些不同用户的需求。不良资产的多样化特征决定了不良资产处置行业应该形成一个多层次的体系，不同层次之间相互竞争相互弥补。



[案例]

下面以原动天为例探究平台自身发展

(1) 原动天简介

2016年4月12日，以“时代 icon 新常态新颠覆”为主题的2016中国互联网+不良资产调查报告发布会在北京正式召开。会上发布了国内首例互联网+不良资产处置报告，原动天成为入选业内首份互联网+不良资产处置报告的成功案例。

原动天是国内不良资产处置服务领导者，是国内领先的互联网+不良资产处置云平台，依托先进的云计算技术和有效的风控模型，整合、匹配债权方和债务方的资源，让不良资产处置变得便捷、高效、安全。

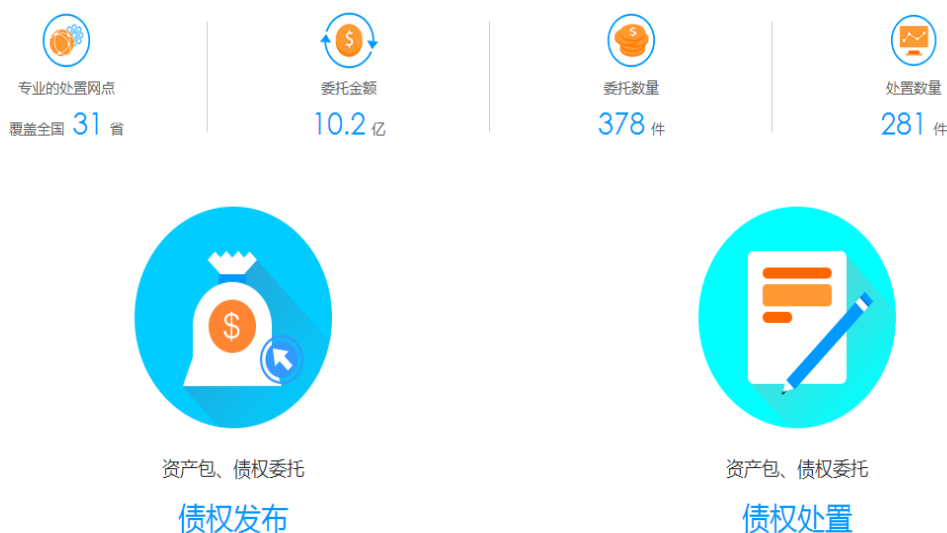


图 32 原动天网络平台最新数据

(2) 平台优势

- 平台线下催收网点最广

线上线下无缝对接，线下处置网点遍布全国 31 省市，且已与多家金融机构达成战略合作协议。

- 免费提供不良资产处置平台

相较于其他机构，原动天免费向客户开放信息共享平台，最大程度降低委案成本。

- 汇聚业内顶级专业催收团队

原动天国际专业化背景团队，成员不仅有来自中国上海、北京等地，更有来自北美、欧洲、中东等国际团队的专业性人才。

- 根据大数据定制评估模型

為委託方與處置方提供了点对点及專屬服務通道等服務，簡單、便捷、高效、精確，且有效減少了處置糾紛。

### (3) 發展經驗

未來的互聯網+模式就是去中心化，也就是通過生態圈的方式和分布式的思維徹底顛覆傳統的運營邏輯。這也是原動天能在互聯網不良資產處置平台中迅速引領的根本原因。它同時以資產智能雲服務平台體系和31省及所轄市縣全覆蓋的線下處置網點為依托，以及分布式思維打造的網狀化運營模式，通過去中心化的方式快速實現了參與者的共贏增值和不良資產處置資源配置的最優化。

原動天以免費模式為切入口，通過互聯網技術手段實現不良資產委託方與處置方的精確匹配，以降低雙方信息不對稱，提高處置效率，加快不良資產盘活速度。一站式互聯網不良資產處置解決方案，在線委案催收、智能外呼、催收進程督導、還款進度分析等功能和服務讓不良資產處置走上了科學性和系統性之路。互聯網不良資產處置生態圈思維，即通過連接和整合信貸機構、催收處置網點、第三方數據徵信、法律諮詢等鏈條上的相關企業，最終形成一道貸後不良資產處置的“防火牆”。

如果政府降低不良資產處置的門檻，相信銀行一定可以講更多的不良資產交給原動天這樣的互聯網公司處置。而銀行也可以從原動天的處置模式中借鑒並創新地引用其模式，銀行免費提供信息平台，提高不良資產雙方的匹配效率。



## 第五章 行業發展前景

### ● 銀行自身消化模式

商業銀行自身處置和互聯網關係不大，例如核銷、自身催收、財政注資等，但這些方法自身具有很大的缺陷，手段單一、操作周期長、人力成本大，且無法真正轉移風險，掩蓋了資產質量的真實情況。同時，由於內部渠道的限制，也幾乎沒有能夠與“互聯網+”相結合的需求。未來需要減少這部分處置的不良資產規模，著重拓寬和加強其他處置方式的運用。

### ● 資產管理公司發展

委託轉讓給AMC作為不良資產處置的最為常用的手段之一，AMC觸網更被看作現如今AMC發展和行業創新發展的一種典型探索模式。

AMC 华融和信达率先“触网”后，开启了通过销售不良资产型和类淘宝拍卖的方式批量销售不良资产的先河。然而由于目标客户和标地资产特殊性的限制，目前互联网模式处理体量较小。

随着 AMC 资产证券化模式日益成熟和政策对非机构市场的放开，AMC 将有机会在自身平台或与其他电子商务企业合作形成互联网平台上发挥规模优势，提高不良资产处理效率，实现突破。更重要的是，随着 AMC “大金融”、全牌照化的经营模式放开，投资与金融服务将占据一定的 AMC 经营份额，将有更多的触角伸向互联网平台，以为大众和其他机构提供更优质便利的服务。

#### ● 债转股

对于当今的债转股，无论入选企业是哪些，有哪些机构参与工作，势必是银行、AMC、债务人及其原有股东、主管单位之间的权益博弈过程。单方面满足一家利益很难取得实质效果，因此需要“联合共治”，即使是银行主导的债转股，在转股交易结构安排、各方利益分配、企业内部治理以及退出渠道等方面也需要得到相关各方的支持配合。但其本身有利于企业重组和产业调整，是对有较好前景的企业的一种扶持，未来在优化资金链条的过程中将有巨大发展空间。

但是，需要指出的是，虽然当今银行相关或银行主导的债转股发展地如火如荼，但不论是商业银行自身还是资产管理公司主持的债转股短期内难以与互联网相结合，处理步骤集中于线下且无与百姓对接需求。

#### ● 互联网创新平台借鉴

随着互联网的蓬勃发展，互联网+模式下处置不良资产发展迅速，不同功能的互联网处置平台层出不穷，现阶段，其对于商业银行的不良资产的涉及很少，因而我们主张应该进一步放宽不良资产处置行业的相关政策，允许一般市场主体参与购买不良资产，同时也要放宽对网络平台拍卖悬挂的不良资产的资格限制，降低准入门槛，明确准入要求，以使其更高效地为银行和百姓两方的需求服务。

作为已经形成或正在发展的互联网不良资产处置平台，也应该主动加强与商业银行的合作，增大平台资产供给方，加强信息披露，针对自己的受众群体，将自己的业务精细化，专业化以自身平台的优势，减少商业银行的中小额不良贷款的信息不对称带来的风险。互联网平台也可

以主动与专业性强的金融资产管理公司等合作，牢牢把握“互联网+”的精髓，借助线上线下的核心竞争力，发挥互联网的乘法效应，目的是加快四大资产管理公司的不良资产处置业务线上发展，让权威的处置行业的龙头引领互联网不良资产处置行业的发展，提高权威性和行业龙头效应。

同时，借鉴现有的几类平台模式，可以搭建全国统一的不良资产网络交易平台，推动专业性的银行不良资产处置平台的建设。网络化的银行不良资产处置可以很好地发挥平台效应，成为不良资产处置链接各方面的媒介，推动商业银行不良资产处置向多元化发展。由金融监管部门等，将不良资产所有方、需求方、处置方、中介机构、互联网平台等参与主体联系起来，通过各方优势互补，融合参与主体所有的需求和优势，对处置业务进行标准化，覆盖不良资产处置的全部流程、引入支付、征信系统。从基本的信息替工，交易撮合功能，向信息鉴证、法律服务、资产估值、产品转化、融资服务、签约过户服务等功能延伸，提高线上服务的贡献度和专业度。

## 第六章 结论及建议

### ● 结论

经过长达两个月的调查研究，我们对相关文献进行了回顾，对新政策和不断涌现的信息进行梳理，通过各种方式对不同不良资产处置模式进行考察。团队得出以下主要结论：从我国现阶段的情况来看，商业银行不良资产处置仍主要采用集中处置的传统模式，但已经出现了明显的后劲不足现象，通过引进创新模式，一方面可以帮助加速回笼资金，提高资本配置效率；另一方面，可以避免集中处置不良资产的模式变为单一的政策性工具，有利于提高我国金融系统的市场化程度。由此看来，商业银行不良资产处置方面的金融创新亟待开展。从现行政策来看，互联网参与商业银行不良资产处置尚存在诸多限制条件，目前通过互联网金融处置的不良资产体量也相对较小，相较一些传统模式不成规模。正如文中提到，AMC触网多是集中于借助电商平台进行资产展示，或是通过互联网进行不良资产的记录和追踪；不良资产处置互联网平台各有特色的开展业务，在资产展示、数据收集、撮合交易和众筹等多方面都有

涉及，雖然商業銀行目前與這些平台的合作還停留在淺層，互聯網與商業銀行不良資產處置的關係尚不密切，但是這不失為一種優化不良資產處置效率的有效方式，互聯網的思維可以為商業銀行不良資產處置提供借鑒和參考。

#### ● 建議

國家有關政府部門應從政策、法規等各方面完善具體操作規範，加強相關的理論和實踐探索，促進資產管理公司業務的不斷升級；還應當借鑒國際成功經驗，積極探索不良資產證券化在國內的發展，利用不斷開放和完善的資本市場為不良資產處置注入新鮮血液；同時，國家也應當儘快出臺相關條例和法令，以使不良資產處置互聯網平台創新模式的規範化、流程化健康發展，為這片新生事物不斷冒出的新藍海提供適宜的環境和有利的保障。

同時需要注意，新型金融業態的出現，並非偶然地冒出，但也不能任由其自生自滅，尤其是在某些金融業發達的領域，出現不可控增長的几率會更大。這迫切要求相關監管細則的推出：行業門檻高低的設置，行業法規的標準的明確，都預示着能否在早期抑制發展風險，形成有規可循的良性生態鏈條，這是對新型領域最大的保護，也是對創新發展的最大監督。

綜上，我們認為，在良好政策環境的保障下，互聯網+商業銀行不良資產處置的創新模式將有助於提升不良資產處置效率，提高資金回收率，為我國金融系統的供給側改革提供強勁的動力，並在此領域發揮越來越重要的作用。

## 附录

### 访谈记录

采访人：杨晓

被采访人：张先生 兴业银行某分行行长

Y：张先生您好，我是中央财经大学金融学院的学生，目前在进行一项关于商业银行不良资产处置方面的调研活动，想从您这边获得一些有关兴业银行目前对于不良资产处理实务这块的相关信息。并且想要了解一下您对于商业银行不良资产处置模式的变化，比如互联网这块业务以及未来的发展趋势。

Zh：我觉得你们的选题很有意思呀，如果能帮到你们我感到很开心。那我先介绍一下兴业银行这边不良资产的一些现状吧。

兴业银行是上世纪 80 年代成立的，并且是作为经国务院、中国人民银行批准成立的第一批股份制商业银行，07 年 2 月在上海证券交易所上市，现在呢稳居全球前 50 强银行之列。

截至 2015 年吧，兴业银行资产总额 5.30 万亿元，存款余额 2.48 万亿元，贷款余额 1.78 万亿元。15 年底兴业银行不良贷款余额 259.83 亿元，比年初增加了 84.39 亿元；不良贷款比率 1.46%，上升 0.36 个百分点，在 7 家同类型上市银行中排名第 3 位。截至 2015 年末，共计提拨备 452.60 亿元，同比增长 74.72%；期末拨贷比为 3.07%，拨备覆盖率为 210.08%，五年核销转让不良资产累计约 800 亿元。

因为你也知道，现在宏观经济下行，很多行业、区域风险暴露，2015 年资产质量有所下降，但总体来看还保持在合理可控范围，资产质量总体可控，拨备覆盖总体也比较充足。

兴业银行不良贷款增加的主要原因我们内部也进行过讨论：

一方面，中国经济仍处于“三期叠加”阶段，经济增速继续放缓，经济结构深度调整，过剩产能的化解及新兴产业的培育需要经历一个比较漫长的过程，企业风险暴露有所加大。

另一方面，公司坚持主动、真实暴露风险，进一步加快风险项目化解和处置，但仍需要一定的时间。多种因素导致公司不良贷款有所增加。

Y：很感谢您的详细介绍，那从实务来看，兴业银行对于不良资产处置一般是怎么进行操作的呢？

Zh：现在来看只要有四个大类：

第一个是债权追偿（是指在不对合同还款条款作调整的前提下，对债务人采取的清收行动，包括直接催收、诉讼（仲裁）追偿、破产清偿等方式）；

然后是债权重组（是指本行信用资产的债务人由于财务状况恶化或其他原因，出现偿债能力下降风险，本行在充分评估项目风险的基础上，修改或重新制定其债务偿还方案，以达到控制和化解信用风险的目的的行为）；

还有资产转让（是指本行作为债权人，在不变更合同内容的前提下，将合同权利义务转让给具备不良信贷资产受让资格的买受人的行为，合同项下的风险和报酬相应实质性转移给买受人。转让方式包括拍卖、竞标、竞价转让、协议转让等方式）；

最后就是呆账核销（指由本行承担风险和损失的，符合财政部《金融企业呆账核销管理办法（2010年修订版）》（财金〔2010〕21号）规定的认定条件并按规定程序核销的债权和股权资产），也就是你们理解的类似于坏账准备核销这样。

Y：嗯，也就是目前来说咱们这边还是采用传统的一些方式进行处置对吧，您有没有听说过互联网+不良资产处置的一些方法呢，比如现在有一些从事这种业务的网站，原动天包之网之类的。

Zh：这块吧，我也在网上见过一些，不过现在看来，互联网这块业务更多的是一种探索，很多模式也是不稳定，不标准化的，可能还存在一些法律上政策上的问题。在现实生活中进行推广难度还比较大，不过未来的事可就说不准了。这部分内容你们可以多上网关注一下。

Y：嗯，确实是这样，互联网毕竟是个新兴事物。那您对于银行处理不良资产这块有什么建议和想法吗？



Zh：兴业银行这边的部分措施大概是这样的。

第一个还是要加强与地方政府的合作，借助政府的力量提高清收和重组化解成效。包括：通过与政府合资设立不良资产处置基金等金融创新方式开展资产管理和处置等，实现银政企“多赢”。

然后呢，发挥公司牌照优势，在集团内设立专业的不良资产处置平台，相继推出债转股、股债结合、产业基金、股权投资等创新处置手段。

再有就是引入风险代理清收这样一种机制，对依靠行内力量预计无法实现处置，或行业清收成本过高而回收金额难以确定的项目，按照“报酬与风险相匹配，权益与义务相对等”的原则引入风险代理机构，按回收金额和各自贡献度实行分成。及时关注监管动态，推进不良资产的证券化。现在国家对这块也有了新政策，我们也会不断探索。

运用投行的理念、投行的方法来经营和化解不良，通过经营，最大程度挖掘和盘活不良资产的价值，减少损失。以集团利益最大化为目标制定或调整相关政策，包括重组免责、后手优劣实质化确定、计息规则改变、免息政策、重组重整审批流程以及相关资源配置等。

从兴业银行自身来看，面对宏观经济下行、行业风险暴露不断加剧的严峻环境，全行不良资产防控工作依然任重道远、依然挑战艰巨。从目前情况看，全行不良资产上升的势头仍然没有得到有效遏制、不良防控压力空前加大，形势极其严峻，某种意义上可以说已经关系到银行的生死存亡。

四个字，任重道远吧。

Y：好的。非常感谢您接受我的采访！这对我们有特别大的启发，我们也会在整个调查结束之后跟您再进行一定的反馈和交流！

采访人：杨晓

被采访人：张先生 中国工商银行某分行原副行长

Y：张老师您好，特别荣幸能联系到您。有些问题想请教您一下，主要是关于银行业不良资产处置方面的。目前咱们银行这边主要采取什么手段呢？

Zh：好的，没问题。现在来说的话这边主要是提足坏账准备金，再就是转给资产托管公司。

Y：老师，最近银行也开始逐步试点推行债转股了，这方面您有了解吗？

Zh：债转股这块吧一般是上市公司在做。银行这边还很难说。

Y：那您对互联网+不良资产的模式有什么了解吗？

Zh：我也见过一些从事这方面业务的网站了。不过现在看来，包括他们的业务资质，专业性等方面都存在一些问题。而且吧，现在互联网渠道来说权限很小的，所以即便能处置也只是很小的一部分。如果想要批量化的进行运作，很多的相关法律法规还需要进一步完善和放开吧。

Y：那你对这一领域有什么展望吗？

Zh：我说不上展望了，互联网这种思维其实在各个领域都有渗透，包括之后的政策走向，你们也要多多关注，某个行业的发展其实很大程度上取决于政策环境各方面的。

Y：那张老师您对我们的研究有什么建议吗？

Zh：我觉得你们有机会的话可以去拜访一下相关网站这块，毕竟他们的业务我们作为外人了解的也不多。在就是多多关注时事，以及高层的一些提法。

Y：好的！非常感谢您！

采访人：华雨菁

被采访人：王先生 中国信达投资公司研究部

H：王先生您好，我是中央财经大学金融学院一名大二学生，主要现在研究的课题是“互联网+商业银行不良资产处置创新模式探究”。想从像您这样的业界人士这儿了解一下互联网加入前后，商业银行不良资产处置模式的变化以及他未来的发展趋势。

W：先不说未来如何优化设计，未来的趋势，只谈谈现状。就谈现在商业银行不良资产的处置，如果主体是商业银行，而不谈这个下方公司的话，它自己处置都是比较传统的，他自己的清收保权部门，总行、分行都有这样的部门，都是线下处置——很少很少，线上处置，更不用提“互联网+”了。商业银行对化解不良资产的互联网方式目前确实没有很大的投入，都是传统方法。一方面他自己消化吸收，实在不行，就通过商业化的手段剥离出去。因此就我了解，商业银行本身在这方面没什么动静，未来发展的需求也不大。剥离出去以后这个信贷资产就从其资产负债表中消失了。

H：对，这个我们已经知道了，所以更想探究一下，来自商业银行的不良资产脱离银行后下方的处理方式。

W：但是如果你们想了解这个不良资产，不是以商业银行为主体。其实现在市面上很多民营的网上平台，类似这个包之啊，原动天啊，这些主要是民间的，民间的借贷啊也叫它不良资产。但是咱们学术圈或者业内啊，还是把“不良资产”认定为银行的。这个概念可能会有一点歧义，是一个概念界定的问题。如果你想探究这个银行不良资产后期怎么流转，这个可能就有了，我刚才说的是在银行那个层面，这相当于一二级市场。如果再往下走，到资产管理公司，他们，确实有一些动作。比如那个信达、华融，去年和那个阿里巴巴淘宝合作进行拍卖。这就是一个非常典型的不良资产+互联网的模式，这个你们可以在网上大量搜索。

H：那么这个和银行自身处理的或者传统方式处理的，是不是体量更小？

W：不不不。这个显然是体量更大的啊。传统的就是一个一个小包的一个一个项目的，而这种拍卖就是在网上批量处理，肯定比以往资产管理公司处置的量，但这个涉及一个交易量的问题，就是成交的卖出去的，其他的就是没有卖出去的。就我所知，好像是放出了600-700亿但是成交量只是几亿，是个位数。

这个尝试效果好不好，是不是有较大的改变我现在不好说，但目前的数据看是作用比较有限的，因为不良资产本身作为一个投资门类，他的风险非常高，属于非正常资产。所以我们觉得，这两个资产管理公司的尝试更多是一种“吆喝”，是一种广告效应。我觉得这方面你们可以深入研究研究，主要是在浙江，目前这个在资产管理公司层面，是最典型的例子。

相比之下，那些民间平台，我们认为来自银行的不良资产比较少，基本可以不把他们纳入核心研究，民间借贷和银行不良资产应该区分开来。

H：对，民间有一些催债平台，主要利用地方催债公司来提高效率。

W：但是我觉得这个和互联网关系不大，你们要了解不良资产最原始是什么东西。就是由于企业自身的一些问题，比如破产倒闭，民间纠纷啊导致还不上钱。从这个角度，你利用互联网不能解决这个问题，顶多是在信息上有一定帮助，但是你最终还是要面对面面对债务人担保人。所以，在这块，互联网可能会有些作用，但是是有限的。

但是比如对于正常资产，信托啊，基金啊，我们觉得前景还是很好的。但是+不良资产，由于它是非正常资产，是已经失信的了，所以能有多大作用，不太好说。我觉得你们研究出这个结论，通过一些客观分析，或者能够提出一些途径，通过互联网提升这个处置的效率，降低风险，也是很好的。

H：那么我还想了解一下，目前商业银行自身不在互联网上进行发展是不是因为确实没有这个需求，还是由于传统模式或者政策限制。

W：可以这么说，因为建立互联网平台还是需要成本的。银行除了自身处理以外，处理途径还很多，可以委托转让给资产管理公司，也可以进行资产证券化，还有我们现在说的债转股。

H：不良资产证券化我了解过目前游商业银行自己发行的还是很少的，就建行发行过一支。

W：如果牵扯到资产证券化，由有很多要分析的，又是一个新的系列。但是这个和互联网应该是没有什么关系，他主要就是形成一个证券化产品，在银行间或者机构间进行买卖，它就是一个金融产品，在机构间市场交易，几个企业或者大的投资者。而互联网主要是卖给社会，老百姓，但是这个渠道目前事实上没有。老百姓没有渠道购买这些产品，它是在内部交易市场，不对外开放。所以这个跟互联网关系也不大。

H：那请问您觉得这个方面未来会有发展吗？

W：我觉得你们的主题很好，未来这确实是一个趋势，大家都在动脑子，适应这个时代，只是现在实践还没有走到前面，理论上说，这确实是个好事情，所以也希望你们能从理论上进行一个分析。现在已经开始进行一些尝试，但是还很有限，未来很有潜力。

H：那您对我们之后的研究有些什么建议么？

W：我觉得你们可以去看看那些包之网和青苔等等，虽然他们处理的不良资产跟你们有区别，但是可以学习他们的盈利模式还有创新的处置思路，尽可能广泛了解了解，提出你们的想法。我也一直在研究这个事情，在跟踪这个领域，之后我们还可以再进行交流。

H：再次感谢您！我感到收获很大。

## 参考文献

- [1] 陈雪花. 不良资产处置过程中的风险点及其风险控制体系探讨[J]. 金融论坛, 2001年09期
- [2] 管建华. 国有资产管理公司金融不良资产处置风险管理研究[D]. 云南, 云南大学, 2012年11月
- [3] 黄橙紫. 国有商业银行不良资产处置转型期的宏观分析[D]. 山东, 山东大学, 2012年3月5日
- [4] 李亚新. 正面激励: 国有银行不良资产再处置的制度与技术创新[J]. 金融研究, 2004年2期
- [5] 李永华. 论应收帐款的催收管理[J]. 财务与金融, 2010年1期
- [6] 娄翼俊. 银行业不良资产构成研究及解决对策[J]. 经营管理者, 2013年15期
- [7] 漆腊应. 李威. 银行不良资产处置方式的国际比较与创新[J]. 江汉论坛, 2006(4)
- [8] 谭兴民. 宋增基. 对我国经济转轨时期银行不良资产产生与解决途径的思考[J]. 中国行政管理, 2008(6)
- [9] 王村. 商业银行不良贷款的催收与管理[J]. 经济研究导论, 2015年5期
- [10] 吴冬. 银行不良资产处置的创新模式[J]. 科协论坛(下半月), 2007(6)
- [11] 吴俊. 国外银行不良资产处置模式对我国的启示[J]. 科技经济市场, 2011(8)
- [12] 徐芳. 汪汀. 我国银行不良资产处置的模式选择及政策建议[J]. 南方经济, 2002(6)
- [13] 喻心怡. 商业银行不良资产处置方法创新研究[J]. 金融经济(理论版), 2015(2)
- [14] 左杨. 国内银行不良资产处置问题探析[J]. 时代金融(下旬), 2011(12)
- [15] 不良资产管理行业: 大浪淘金逆风飞翔[R]. 华安证券, 2016(4)

- [16] 经济雾霾笼罩，不良管理风起——不良资产管理行业深度报告之一[R]. 广发证券，2016(4)
- [17] 供给提升模式多元，资产管理公司迎来“二次机遇”[R]. 长江证券，2014(9)
- [18] 不良资产证券化的中微观分析——拓宽银行不良处置手段，实质改善仍看经济[R]. 平安证券，2015(10)
- [19] 行业专题：经济下行催生处置需求，不良资产管理大浪淘金[R]. 平安证券，2015(10)
- [20] 不良 ABS 专题二：商业银行不良资产处置专题[R]. 中债资信，2016(3)
- [21] 不良资产处置系列报告：历史的镜子——债转股[R]. 长江证券，2016(3)
- [22] 高蓓，张明. 不良资产证券化：国际经验及中国前景[EB/OL]. <http://news.hexun.com/2016-02-22/182373481.html>，2016-02-22/2016-05-01
- [23] 朱永康. 银行业重启不良资产证券化[EB/OL]. <http://stock.hexun.com/2016-03-04/182566227.html>，2016-03-04/2016-05-01
- [24] 下一个万亿风口：互联网+不良资产处置[EB/OL]. <http://www.01caijing.com/ejinrong/3258.htm>，2016-04-13/2016-05-01
- [25] 淘宝司法拍卖网 <https://sf.taobao.com/?spm=a21bo.50862.201859.6.1ajKKh>
- [26] 搜赖网官网 <http://www.laipigo.com>
- [27] 原动天官网 <http://www.9zhaigou.net/ask>
- [28] 包之网官网 <http://www.baozhi360.com>
- [29] 资产 360 官网 <https://www.zichan360.com>
- [30] 资产 ETC 官网 <http://www.zcetc.com.cn>