

AMC 财务持续承压，行业改革如何深入

或再有一家 AMC 将由大型金融集团接手；四大 AMC2022 年财务状况普遍承压。



2021 年是中国不良资产市场的转折点，市场重心从处置不良贷款转向化解层出不穷的问题企业和问题机构风险。与之而来的，是四大 AMC 相继发布业绩欠佳的 2021 年年报和 2022 年半年报数据；其中，即便是资产质量和经营状况最好的信达资产，2022 年中报的盈利能力和资产质量也大幅度下滑，其它几家 AMC 的境况则更加堪忧。

2022 年 10 月末，中国长城资产管理股份有限公司（下称“长城资产”）率先发布 2022 年三季报，看似平静的数字背后多少隐藏着

不安。期间，大型金融集团或将再度入主一家 AMC、行业内机构面临整合的消息时有流传。

以 2018 年赖小民案爆发为标志，AMC 行业整体调转方向、聚焦主业，频现各家出售资产的瘦身动作，回归本源之路必然带来出清风险业务，但未来之路怎么走，却无定论，各家财务数据遭受阵痛，在所难免。与此同时，四家 AMC 高管人员继续流动。在聚焦主业的大背景下，AMC 新任董事长们能否推出行之有效的改革措施，整合发展 AMC 行业，亦值得关注。

华融历经千亿级别“大洗澡”后，迎来中信集团为主的战略投资者接手，但 2022 年上半年华融又出现百亿级别亏损，剩余三家 AMC，除信达外，东方资产与长城资产的资产状况和前景均令业界忐忑。

从当下经济环境来看，本应该是 AMC 发挥作用的时候。2021 年下半年以来，高杠杆房企陆续爆发流动性危机。2022 年 4 月 19 日，人民银行、银保监会联合召开金融支持实体经济座谈会，梳理 12 家问题房企名单，鼓励银行与 AMC 参与纾困。

然而，AMC 却无法完全放手参与，因为目前不良资产处置难度大，周期拉长、资金占用成本高。一位业内人士直言，近些年，不少 AMC 放贷的舒服日子过惯了，如今行业主基调一再强调回归主业，在盘活

闲置资产的老本上，但 AMC 人才流失严重，业务能力堪忧，也缺乏合理的激励约束机制。AMC 行业改革又该如何推进？

I. 长城新动向

11 月 1 日，长城资产率先发布 2022 年三季度财务报表。虽然暂未出现 2021 年年报级别的大额亏损，但行业内对长城资产财务状况的担心仍然存在。

截至 2022 年 9 月末，长城资产总资产 6472.31 亿元，总负债 5818.38 亿元，2022 年前三季度归属于母公司所有者的净利润 4.79 亿元，同比下降 69.64%；营业收入 160.18 亿元，同比下降 12.71%。



盈利不佳的势头在 2021 年年报即有显现。彼时年报推迟两次发布就

让市场各方心头一紧。相关美元债每一美元买价下跌 3.8 美分，为上市以来最低。虽不及华融此前的美元债恐慌抛售，但投资者对长城资产的疑虑也在逐渐加重。

2021 年，长城资产净亏损 85.61 亿元，2020 年同期为净利润 20.61 亿元。这也是 2014 年长城资产公布财务数据以来第一个巨亏。2021 年的营收 227.39 亿元较上期更是缩水了近 127 亿元。

超 80 亿级别的亏损在 2021 年前三季度数据中并未有任何征兆，当年每季度依次录得 2.09 亿、9.69 亿、15.77 亿元。

对此，长城资产表示，2021 年受国内经济形势下行、疫情持续反复、房地产企业债务危机陆续爆发等因素影响，公司部分资产质量下迁，计提拨备和确认公允价值变动损失压力显著加大，经营业绩出现大幅度下滑。

“经济景气时，底层资产价格也是向上的，以前拿到处置包，无非就是赚多赚少的问题。现在呢，要在不长的时间内留出投资收益，考虑自己的资金成本，还要担心资产是不是会跌穿了，处置难度可想而知。”业内人士表示。

特别是 2021 年受房地产企业影响，长城资产出现了巨大损失的情况

下，2022年，纾困房企的脚步并未停止，长城资产自身财务状况也令人担忧。

AMC属于资金密集型行业，2022年3月长城资产发行2022年第一期金融债券，规模为100亿元，期限3年，票面利率3.30%。募集资金将主要用于重点房地产企业优质项目的风险化解及处置、房地产行业纾困等相关不良资产主业，以及偿还到期存量债券。

长城资产介绍，2022年上半年，通过“总总对接”、“总分联动”等方式，与12家重点受困房企开展多轮对接及项目筛选，已成功落地增量投入带动存量化解的深圳某项目，另有2个项目已批复正在出资，后时围绕7家受困房企的8个重点项目正在推进中，金额合计约80亿元。

长城资产2021年的巨额亏损也让股东中再计提减值准备，使其财报偏离业绩预告。中再集团表示，由于对持有的联营企长城资产股权以权益法进行核算，导致中再集团2021年归母净利润减少4.09亿元至59.54亿元。与比同时，2022年上半年，中再集团对长城资产项目计提了减值准备5.48亿元，造成2022年中期归母净利润降幅增加，超出此前发布的业绩预减公告区间，达至58.1%。

继中信集团入主华融后，是否有第二家AMC将被央企接手？据多方

了解，近期，光大集团已着手对长城资产实施尽职调查，长城资产目前的主要业务被暂停，以配合全面审计。

市场各方对于光大这位白衣骑士可能接手长城，并不意外。与中信集团一样，光大集团同为国务院直属头部央企，也是最早的三大国有金融控股集团之一。光大集团经过 39 年的发展，拥有金融全牌照和众多特色实业，具有综合金融、产融合作、陆港两地特色优势的国有大型综合金融控股集团，2015-2022 年连续八年蝉联世界 500 强。

II. 华融持续亏损

白衣骑士降临后，短暂提振士气之余，如何重整旗鼓再出发，仍然是摆在华融面前的难题，尤其是最近一再全员降薪之后。

2022 年上半年，华融持续经营活动收入总额为 147.42 亿元，同比减少 55.8%；持续经营活动支出总额为 39315 亿元，同比增加 28.7%；本期亏损为 186.09 亿元，归属于公司股东的亏损为 188.66 亿元。

在 2020 年爆出逾千亿资产减值，华融完成重组引战引入中信集团为第一大股东，旗下金融子公司相继进行股权转让、新领导班子已经就任之际，华融 2022 年半年报再作出巨亏预警，着实出平市场预期。

对于这次百亿级别的亏损，华融在业绩发布会上分析主要原因有三：一是受房地产行业下行的影响，相关客户履约能力下降，资产质量下迁，相关信用减值损失人民币 169 亿元，同比增加了 118.48 亿元；二是股票组合浮亏近 80 亿元；此外，信用风险增加叠加资产规模压降的影响，收购重组类不良债权资产收入为 108.69 亿元同比减少 43.99 亿元。

针对房地产风险敞口，华融副总裁、董事会秘书徐勇力指出，针对去年四季度以来房地产行业持续下行，华融通过多种措施，比如风险隔离、资产管控、现金管控、公益债的投资、代工代建代管项目积极推进一批盘活地方重点民生工程、房地产的复工复产的项目；同时，华融也和一些地方政府签署了支持建筑业转型升级的战略合作协议，加强和头部的建筑施工企业的合作，以此支持纾困的需求，降低房地产的市场风险，对上下游行业的冲击，维护经济社会的稳定发展。

巨亏之后，摆在华融面前的一个当务之急，是资本金再次告急。10 月 28 日，银保监会官网披露的信息显示，银保监会同意华融发行金额不超过 300 亿元金融债券。然而，市场各方并不看好这一发债前景感兴趣的投资者需要深度发掘才有可能。

据了解，在最新一批战投中，中国人寿在华融的股+债规模已经高于第一大股东中信集团，后者在华融持有的股权和债权约 300 多亿元。

不过,自从重组华融之后,华融已经被列入中信系的“协同效应之下,旗下股票账户,银行账户等资产都已经转入了中信系的金融机构中,“中信一点不亏”接近华融的业内人士如此分析。

2021年11月,华融通过非公开发行内资股股份及非公开发行H股股份引入战略及财务投资者,中信集团、中保融信基金、中国信达,工银投资、中国人寿等股东分别持有23.46%,18.08%,4.89%,2.44%,2.44%。

2022年3月29日,财政部将其持有的24.07亿股内资股(占已发行总股份的3%)向中信集团增资,本次权益变动后中信集团将持有华融26.46%的股份,正式成为华融第一大股东,而财政部的持有股比降为24.76%。

2022年3月上旬,中信集团派出刘正均执掌华融,原掌门人于上峰则转任东方资产的党委书记,董事长。半年后,担任化融总裁15个月的梁强回到信达任党委副书记及总裁,华融的总裁由原中信信托总经理李子民接任。一个月后,华融副总裁陈延庆辞任,据称他也将回归信达,但由于信达的副总裁位置已满而暂任总监。陈延庆2000年即加入信达,2016年2月任信达总裁助理,2019年7月任华融副总裁至今。

III. 东方资产何去何从

8月30日，东方资产在中国货币网上发布未经审计的2022年上半年财务报表，显示集团合并营收474.8亿元，净利润4.39亿元，相比去年同期下跌89%。按照往年惯例，东方资产2022年季报的数据通常要在11月末才会发布。

东方资产的瘦身行动仍在继续。10月31日，东方全资子公司上海东兴投资控股发展有限公司(下称上海东兴)发布公告称，该公司拟处置所持有的宁波金融资产管理股份有限公司(下称宁波金资)34%股权。

宁波金资是经宁波市人民政府批准设立，由银保监会核准公告，开展辖内金融企业不良资产批量收购处置业务的资产管理公司。该公司成立于2017年2月，由宁波市金融控股有限公司、中国东方全资子公司邦信资产管理有限公司(后被上海东兴吸收合并)、昆仑信托有限责任公司、宁波开发投资集团有限公司共同出资设立。天眼查显示，上述股东持股比例分别为40%、34%、13%、13%。

“在中信正式入主华融、光大对长城进行尽调后，东方资产也传出过接受某央企尽调，甚至不排除和信达资产合并等消息。如今，东方资产也在考虑是否能成为一家全国性不良业务管理公司，这恐怕也是现在所需要的。”有业内人士如此表示。不过，政策性业务如何和

商业性业务分清界限，则一直是个难题。

东方资产是由财政部、全国社保基金理事会共同发起设立的国有大型非银行金融机构。公司前身为从中国银行剥离不良资产成立的中国东方资产管理公司，成立于 1999 年 10 月，2016 年 8 月，东方资产成为四大 AMC 中第三家完成股改的公司。

东方资产的上一轮引资是在 2018 年 2 月，引入了全国社保基金理事会、中国电信、中国国新资本有限公司、上海电气四家战略投资者，合计入股 180.37 亿元，以扩充集团资本实力。

3 月 11 日，东方资产成功发行 3 年期金融债券，发行规模为人民币 100 亿元，票面利率为 3.15%。债券募集资金将按照依法合规、风险可控、商业可持续原则，主要用于重点房地产企业优质项目的风险化解及处置，房地产行业不良资产纾困，房地产金融风险化解等相关不良资产主营业务。

多年来 AMC 一直是房企融资的重要渠道，房地产相关的各类融资业务一般占到 AMC 的五成以上。目前陷入危机的房企集团，AMC 多有参与，如东方资产等，在多家问题房企里都有大几十亿的敞口，如何有效参与相关问题房企的重组，其中门道多多。如何解决 AMC 在此类业务中的道德风险问题，也始终是个难题。"