

中国地方资产管理行业白皮书

——2017——

课题主持人 / 翟立宏 杨朝晖

《中国地方资产管理行业白皮书（2017）》 课题组简介

课题主持人

翟立宏	西南财经大学信托与理财研究所
杨朝晖	四川发展资产管理有限公司

课题组成员（按姓氏笔画排序）

管艳秋	内蒙古金融资产管理有限公司
满翔宇	河北省资产管理有限公司
蒙宇	四川发展资产管理有限公司
曾世民	湖南省资产管理有限公司
梁镜华	广州资产管理有限公司
康顺	湖北省资产管理有限公司
康龙	光大金瓯资产管理有限公司
黄渝翔	宁夏顺亿资产管理有限公司
刘宗义	宁夏金融资产管理有限公司

唐凤梅	广西金控资产管理有限公司
郭金利	天津津融资产管理有限公司
郭志国	北京市国通资产管理有限责任公司
莫敏秋	广东粤财资产管理有限公司
袁国利	辽宁富安金融资产管理有限公司
胡 光	天津滨海正信资产管理有限公司
赵 琨	苏州资产管理有限公司
周 磊	上海国有资产经营有限公司
周驭杰	晋阳资产管理股份有限公司
金同水	山东省金融资产管理股份有限公司
林 静	兴业资产管理股份有限公司
武 浚	甘肃资产管理有限公司
陈跃刚	辽宁省国有资产经营有限公司
陈秋琛	厦门资产管理有限公司
陈明理	深圳市招商平安资产管理有限责任公司
何晓恩	安徽省中安金融资产管理股份有限公司
吴 江	宁波金融资产管理股份有限公司
杨雁霞	云南省资产管理有限公司
李厚文	国厚金融资产管理股份有限公司
李 桑	重庆渝康资产经营管理有限公司
李正友	湖北天乾资产管理有限公司
苏文生	福建省闽投资产管理有限公司

孙 涛	上海睿银盛嘉资产管理有限公司
孙建华	浙江省浙商资产管理有限公司
汤兴良	江苏资产管理有限公司
吕本献	泰合资产管理有限公司
成冬梅	河南资产管理有限公司
史继勋	黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司
甘成久	江西省金融资产管理股份有限公司
孔 兵	陕西金融资产管理股份有限公司
马洪斌	中原资产管理有限公司
马若槩	广西广投资产管理有限公司

支持单位 西南财经大学信托与理财研究所
普益标准

序言

2017年，中国经济形势整体稳中向好，基本完成全年经济增长目标，但经济发展不平衡不充分的问题依然存在。十九大报告指出，新时代中国社会的主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。从经济层面来看，其具体表现是低质量的发展，有的经济金融政策存在不确定性和混乱性，一些企业盲目扩张，导致近些年来经济增速持续下滑，实体经济偿债压力持续累积，金融机构逾期及不良风险日趋严重，非金融机构应收账款规模持续上升，不良资产规模增大，使不良资产处置成为社会关注的热点，不良资产行业也迎来新的春天，地方资产公司面临新的机遇和挑战。

在此背景下，地方 AMC 行业发展迅速。2016年10月21日，经国务院同意，银监会下发了《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，调整了地方 AMC 相关政策，对地方 AMC 管制进行松绑。一是放开地方 AMC 牌照，原来的“四大资管”寡头市场逐步分化为“4+2+N+银行系”的多元化格局。二是在不良资产业务方面，允许 AMC 收购的不良资产对外转让，对外转让的受让主体不受地域限制。监管政策的放松，使地方资产公司产生新的生力军，带来活力，但也使得 AMC 行业竞争逐渐激烈，变相提高了 AMC 在不良资产价值评估、处置预期、议价能力等方面的要求，如何对收购的资产进行良好的处置成了新环境下 AMC 核心竞争力培养的重要一环。

除了传统的不良资产业务，一些地方 AMC 已开始多元化发展。在经济结构转型时期，地方 AMC 以私募股权投资、融资租赁、金融租赁等方式切入实体经济产业链，深化产融结合，支持了实体经济发展，同时提升了自身的综合竞争力。随着地方 AMC 行业的发展，其所扮演的社会角色也越来越重要。在实体产业结构转型升级背景下，地方 AMC 应继续创新金融发展方式，提高金融市场效率，进一步引导资金脱虚向实，助力经济去杠杆，化解金融风险，以实现经济良好有序发展。

目前地方 AMC 发展势头迅猛，数量与业务规模呈现较快增长，但在经营管理、投融资等领域仍存在诸多问题，主要体现在：业务模式发展受限，盈利模式单一；融资渠道窄，融资成本高；客观条件上缺少针对地方 AMC 业务的税收优惠政策和司法部门政策协调；另外，不少地方 AMC 内部法人治理结构不够完善，权责利不统一。

2018年是中国经济结构转型升级的关键之年，地方 AMC 行业发展面临的机遇和挑战并存。地方 AMC 行业应主动适应国家产业结构调整，积极转变发展理念和发展方式，进一步明确战略定位，完善公司治理和内部控制，提升资产管理水平，培育核心竞争能力，提高发展的质量和效益，拓展业务范围。

为清晰回顾和完整呈现中国地方 AMC 行业在经济发展新常态下的年度发展情况，为中国地方 AMC 行业的未来发展提供经验总结和发展动力，由四川发展资产管理公司和西南财经大学牵头，组织编写了《中国地方 AMC 行业白皮书（2017）》。《中国地方 AMC 行业白皮书（2017）》由行业概览、政策环境、业务发展与市场格局、战略定位选择、社会责任、代表性案例分析、发展展望和地方 AMC 介绍八部分组成，思路清晰，内容丰富。在对 AMC 行业发展总体情况和所处的政策环境进行概述的基础上，详细描述并深入分析了地方 AMC 行业的经营情况与未来的战略定位选择，积极展望了地方 AMC 行业发展前景和面临的挑战。希望《中国地方 AMC 行业白皮书（2017）》能够为投资者、监管部门、相关金融机构、研究机构以及社交媒体等认识、了解地方 AMC 行业提供一个重要窗口，同时也为推动地方 AMC 行业持续健康发展提供重要参考。

“沉舟侧畔千帆过，病树前头万木春”。没有真正的不良资产，只有放错地方的资产。当前正是不良资产行业发展的黄金时期，要本着“稳妥、合规、创新、服务、共享”的理念，找准定位，提高本领，在供给侧结构性改革的大潮中和中华民族伟大复兴的征程中，不断探索、不断发展，才能不辜负时代赋予地方资产管理公司的历史使命。

是为序。



2018年4月

目 录

1.地方 AMC 行业概览.....	1
1.1 AMC 行业整体发展概况.....	1
1.2 地方 AMC 行业发展概况.....	3
1.2.1 地方 AMC 发展概况.....	3
1.2.2 地方 AMC 业务模式概述.....	4
1.3 地方 AMC 行业市场发展环境分析.....	6
1.3.1 宏观经济环境.....	6
1.3.2 政策环境.....	8
1.3.3 市场竞争.....	9
2.地方 AMC 的政策环境.....	11
2.1 地方 AMC 行业法规.....	11
2.1.1 宏观金融法规.....	11
2.1.2 AMC 相关法规.....	16
2.1.3 省级 AMC 政策.....	17
2.2 地方 AMC 与四大 AMC 的制度比较.....	18
2.3 地方 AMC 的监管思路.....	19
3.地方 AMC 的业务发展与市场格局.....	20
3.1 各地方 AMC 的发展及区域比较.....	20
3.1.1 各地方 AMC 业务规模与结构.....	20
3.1.2 各地不良资产市场规模与结构.....	31
3.1.3 各地方 AMC 业务资金来源.....	32
3.1.4 各地方 AMC 经营战略.....	33
3.2 地方 AMC 行业与四大 AMC 的差异化竞争格局.....	40
3.2.1 业务规模和结构.....	40
3.2.2 不良资产来源.....	45
3.2.3 资金来源.....	46
3.2.4 经营战略.....	47
3.3 地方 AMC 与其他资管机构的竞争与合作.....	50
3.4 地方 AMC 发展中的问题.....	52
3.4.1 金融牌照制约.....	52
3.4.2 地域限制.....	52
3.4.3 融资难度大.....	53
3.4.4 配套政策有待加强.....	53
3.4.5 市场竞争加剧.....	54
3.5 业务创新模式.....	54
4.地方 AMC 的战略定位选择.....	58
4.1 聚焦本源业务——不良资产业务.....	58
4.1.1 不良资产收购业务.....	59
4.1.2 不良资产处置业务.....	59
4.1.3 不良资产业务的可持续性.....	60
4.2 开拓外源业务——以不良资产业务为基础，多元化发展.....	61
4.3 不同性质的地方 AMC 发展路径选择.....	62

5.地方 AMC 的社会责任.....	65
5.1 防范系统性金融风险，助力经济去杠杆.....	65
5.2 服务实体经济，助推产业结构转型升级.....	66
5.3 创新金融发展方式，提高金融市场效率.....	67
6.地方 AMC 代表性案例分析.....	68
6.1 江苏资产管理有限公司.....	68
6.1.1 案例分析.....	68
6.1.2 经验总结.....	71
6.2 国厚金融资产管理股份有限公司.....	71
6.2.1 案例分析.....	71
6.2.2 经验总结.....	73
6.3 北京市国通资产管理有限责任公司.....	74
6.3.1 案例分析.....	74
6.3.2 经验总结.....	76
6.4 陕西金融资产管理股份有限公司.....	76
6.4.1 案例分析.....	76
6.4.2 经验总结.....	77
6.5 福建省闽投资产管理有限公司.....	78
6.5.1 案例分析.....	78
6.5.2 经验总结.....	80
6.6 山东省金融资产管理股份有限公司.....	82
6.6.1 案例分析.....	82
6.6.2 经验总结.....	82
6.7 四川发展资产管理有限公司.....	83
6.7.1 案例分析.....	83
6.7.2 经验总结.....	85
6.8 浙江省浙商资产管理有限公司.....	86
6.8.1 案例分析.....	86
6.8.2 经验总结.....	87
7.地方 AMC 发展展望.....	88
7.1 地方 AMC 发展困境.....	88
7.2 政策建议与发展展望.....	89
7.2.1 政策建议.....	89
7.2.2 不良资产处置市场趋势.....	90
7.2.3 我国 AMC 行业发展趋势.....	91
7.2.4 地方 AMC 发展展望.....	93
8.各家地方 AMC 公司介绍.....	94
8.1 上海国有资产经营有限公司.....	94
8.2 北京市国通资产管理有限责任公司.....	95
8.3 辽宁省国有资产经营有限公司.....	96
8.4 广东粤财资产管理有限公司.....	98
8.5 福建省闽投资产管理有限公司.....	99
8.6 江苏资产管理有限公司.....	100
8.7 广西金控资产管理有限公司.....	101

8.8 浙江省浙商资产管理有限公司.....	103
8.9 国厚金融资产管理股份有限公司.....	106
8.10 山东省金融资产管理股份有限公司.....	108
8.11 四川发展资产管理有限公司.....	110
8.12 湖北省资产管理有限公司.....	112
8.13 宁夏顺亿资产管理有限公司.....	114
8.14 上海睿银盛嘉资产管理有限公司.....	114
8.15 内蒙古金融资产管理有限公司.....	118
8.16 中原资产管理有限公司.....	119
8.17 青岛市资产管理有限责任公司.....	122
8.18 河北省资产管理有限公司.....	122
8.19 光大金瓯资产管理有限公司.....	126
8.20 湖南省资产管理有限公司.....	126
8.21 厦门资产管理有限公司.....	128
8.22 华融晋商资产管理股份有限公司.....	130
8.23 江西省金融资产管理股份有限公司.....	131
8.24 甘肃资产管理有限公司.....	133
8.25 天津津融资产管理有限公司.....	133
8.26 苏州资产管理有限公司.....	134
8.27 黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司.....	135
8.28 华融昆仑青海资产管理股份有限公司.....	136
8.29 重庆渝康资产经营管理有限公司.....	137
8.30 海德资产管理有限公司.....	138
8.31 陕西金融资产管理股份有限公司.....	138
8.32 广西广投资产管理有限公司.....	139
8.33 天津滨海正信资产管理有限公司.....	141
8.34 湖北天乾资产管理有限公司.....	142
8.35 云南省资产管理有限公司.....	144
8.36 宁波金融资产管理股份有限公司.....	145
8.37 兴业资产管理股份有限公司.....	147
8.38 晋阳资产管理股份有限公司.....	148
8.39 深圳市招商平安资产管理有限责任公司.....	149
8.40 重庆富城资产管理有限公司.....	150
8.41 广州资产管理有限公司.....	152
8.42 安徽省中安金融资产管理股份有限公司.....	152
8.43 河南资产管理有限公司.....	154
8.44 宁夏金融资产管理有限公司.....	157
8.45 辽宁富安金融资产管理有限公司.....	159

1.地方 AMC 行业概览

1.1 AMC 行业整体发展概况

近年来，我国不良资产规模的持续上升，让被赋予了以收购和处置不良资产为主要职能的 AMC 获得了广阔的市场空间。截至 2017 年年底，除四大 AMC 外，目前国内已设立了 57 家持牌地方 AMC¹和部分未持牌 AMC。在公司数量、业务规模和业务模式创新上，AMC 行业都取得了长足发展和进步。

20 世纪 90 年代末的第一次不良资产处置浪潮促成了四大 AMC——华融、长城、东方和信达的诞生及其迅速发展。财政部作为唯一股东向每家 AMC 注资 100 亿元，并要求华融、长城、东方和信达四大 AMC 在成立后，接手当时四大国有银行积攒的大量不良资产，以此支持金融业和整体经济的轻装前行。

近年来，随着我国经济步入“新常态”和增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期的叠加时期，区域性、局部性风险暴露增多，商业银行不良贷款增速加快，金融风险进一步暴露。同时，随着企业盈利水平下降，部分企业面临负债率偏高、应收账款周转率偏低的困境，无论是金融机构抑或是非金融机构，不良资产风险都面临着进一步加大的可能。同时，在非银行金融机构快速发展的背景下，信托公司、企业集团财务公司、消费金融公司等非银行业金融机构也存在处置不良资产的客观需要。不良资产规模的迅速扩张和系统性风险的酝酿，已不是四大 AMC 所能应对的，地方 AMC 由此顺势而生。

除了四大 AMC、地方 AMC 等持牌的 AMC，市场上还存在一些未持牌 AMC，包括：民间资本成立、专门从事不良资产管理业务的一般企业；大型企业集团设立并以处理企业集团内部不良资产为主的 AMC；从事不良资产清收、并购重组等业务的民间拍卖机构等。AMC 机构数量增长迅速，行业规模不断扩大。

与此同时，不良资产市场也发生了一些变化。从商业银行不良贷款总体规模和部分细分行业不良贷款规模可以看出其有如下的发展趋势：

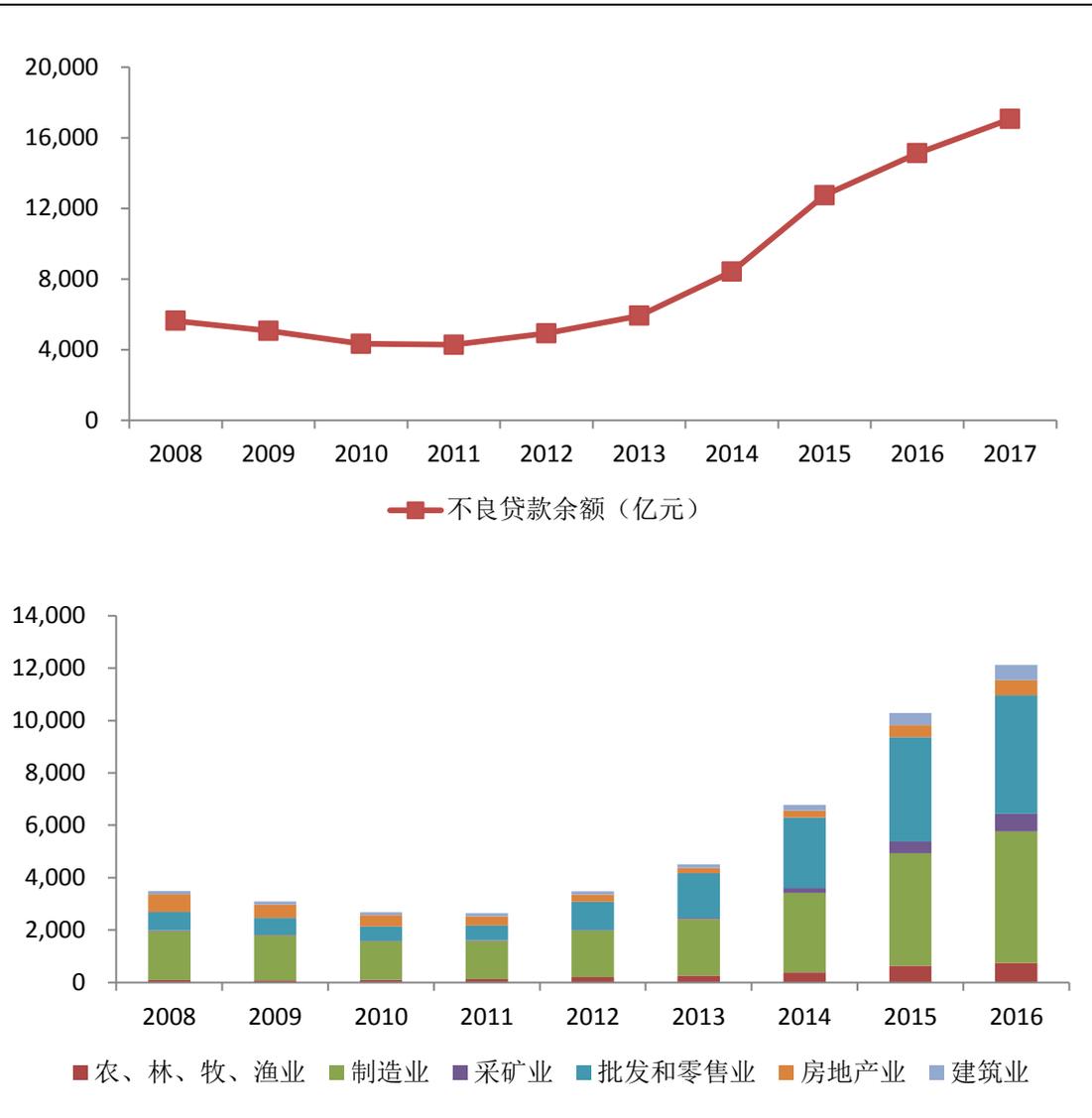
一是总规模存在继续扩张的可能性。近 10 年来，我国商业银行不良贷款总体规模呈现快速增长趋势，从 2008 年的 5000 亿级别增长到了 2017 年的 17000 亿水平，年化平均增长率高达 13% 以上，说明我国不良资产市场经历了迅速扩张的阶段。结合目前我国企业部门高杠杆和高负债率情况，判断这种发展趋势或将继续。

二是在不同细分行业层面上，近几年制造业、批发和零售业、农林牧渔业、

¹ 本数据以银监会批复的具有 AMC 牌照的地方 AMC 名单为准，公开资料显示截至 2017 年底共 57 家。

房地产业、采矿业、建筑业等支柱产业的不良贷款余额均出现不同幅度的增长。截至 2016 年底，制造业、批发和零售业、农林牧渔业、房地产业、采矿业、建筑业的不良贷款余额分别为 5018.10 亿元、4523.60 亿元、748.10 亿元、576.90 亿元、676.50 亿元和 575.60 亿元，合计总额 12118.80 亿元，占比达到 71%，且上涨态势有望持续。

图 1-1：历年商业银行不良贷款总额（上）和部分细分行业不良贷款规模（下）



数据来源：中国宏观经济数据库

总体来看，地方 AMC 及未持牌 AMC 的发展促使 AMC 行业不断壮大，但在资产规模和利润总额上，四大 AMC 仍占据绝对优势地位。截至 2017 年底，国内 AMC 行业总资产已经超过了 5 万亿规模，四大 AMC 总资产占比在 90% 以上，地方 AMC 及未持牌 AMC 占比不足 10%；AMC 行业年度净利润总额规模达 600 亿元，其中，四大 AMC 占比约 90%，地方 AMC 及未持牌 AMC 占比约 10%。

1.2 地方 AMC 行业发展概况

1.2.1 地方 AMC 发展概况

随着近几年银行不良贷款规模的攀升，以及地方债务的逐渐增加，国家相继批复试点地方 AMC。相比已成立近 20 年的四大 AMC，地方 AMC 作为资管行业的新兴正规军在对应地区内连接政府和企业、整合属地资源、信息获取等方面更具优势，也在一定程度上缓解了地方不良资产压力。

2016 年 3 月，监管层为了规范地方 AMC 不良资产收购业务，促进合规经营，稳健发展，由中国银监会办公厅发布了《关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知》（银监办发〔2016〕56 号）。2016 年 10 月，为进一步发展不良资产市场，银监会向省级政府下发了《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，对地方 AMC 管制进行两大松绑：一是取消了省级政府只能设立一家地方 AMC 的限制，允许各省增设一家地方 AMC；二是允许地方 AMC 收购的不良资产对外转让，对外转让的受让主体不受地域限制。一系列针对地方 AMC 的监管政策也促进了地方 AMC 数量和业务的发展。

截至 2017 年底，据公开资料显示，我国已经批准成立了 57 家地方 AMC，10 个省级行政区至少已有两家地方 AMC，而广东、福建、浙江、山东等省份则均已成立 3 家。根据现有公开资料，地方 AMC 在 2017 年年末的总资产已经超过 4000 亿元，净资产超过 1500 亿元。

目前，四大 AMC 由于设立较早，且拥有众多牌照，除了依靠传统不良资产业务之外还通过众多子公司综合发展。如中国长城资产管理股份有限公司旗下下辖长城华西银行、长城国瑞证券、长生人寿保险等 10 余家控股公司，可为客户提供包括不良资产经营、资产管理、银行、证券、保险、信托、租赁、投资等在内的“一站式、全方位”综合金融服务。

表 1-1：四大 AMC 拥有的主流金融牌照

四大 AMC	银行	保险	证券	信托	金融租赁
信达	南洋商业银行	信达财产保险 幸福人寿保险	信达证券	金谷国际信托	信达金融租赁
华融	华融湘江银行	-	华融证券	华融信托	华融金融租赁
东方	大连银行	中华联合保险	东兴证券	大业信托	中国外贸金融租赁
长城	长城华西银行	长生人寿保险	长城国瑞证券	长城新盛信托	长城国兴金融租赁

数据来源：公开资料整理

与四大 AMC 相比，地方 AMC 由于金融牌照限制等因素，业务结构相对单

一，主要包括不良资产收购与处置（含真实买断与结构化业务）、债务重组业务以及针对地方政府的业务等。目前，不少地方 AMC 正在积极创新业务模式，向多元化经营模式转型——如通过发行公司债券拓宽融资渠道；通过资产证券化方式处置不良贷款和融资；通过开展基金化不良资产合作新模式破解债务难题和通过与产业资本搭建新平台打通产业资产融通渠道等。

目前地方 AMC 发展势头迅猛，数量与业务规模呈现较快增长，但在经营管理、投融资等重大事项中仍存在诸多问题，主要体现在：受制于金融牌照的缺乏，业务收益性和业务模式发展受限，融资渠道窄，融资成本高，盈利模式单一；同时，客观条件上缺少针对地方 AMC 业务的税收优惠政策和司法部门政策协调；另外，目前地方 AMC 缺乏统一监管，多数地方政府尚未出台地方性文件规范监管、且不少地方 AMC 内部法人治理结构不够完善，权责利不统一等。

1.2.2 地方 AMC 业务模式概述

目前，地方 AMC 的业务模式主要是：

- (1) 不良资产收购和处置业务；
- (2) 债务重组及债转股业务；
- (3) 企业资产并购重组业务；
- (4) 受托资产管理、财富管理、财务咨询业务；
- (5) 对外投资、资产证券化业务等。

以下述 10 家地方 AMC 为例，可以基本反映地方 AMC 截至 2017 年底的主要业务模式：

表 1-2：截至 2017 年底地方 AMC 主营业务汇总（以 10 家为例）

地方 AMC	主营业务	总资产
上海国有资产经营有限公司	以资产管理业务为中心，通过市场化运作开展投资及金融企业不良资产批量收购处置等业务，不良资产收购与处置；股权经营；财务投资。	877.44 亿元
山东省金融资产管理股份有限公司	以不良资产经营为核心，以资产管理和特色投融资为两大板块（债务重组、市场债转股）	349.49 亿元
浙江省浙商资产管理有限公司	围绕不良资产，大力推进不良资产收购处置业务、资产经营业务、基金管理业务、投行服务业务与融通服务业务等五大业务类型。	306.73 亿元

广东粤财资产管理有限公司	主要从事资产收购、资产处置、资产经营、债权债务清理；为企业的重组及债务重组提供策划、咨询；投资、财务及法律咨询与顾问（不含证券、期货）等业务。	67.30 亿元
中原资产管理有限公司	金融和非金融不良资产处置；基金管理与投资投行；金融资产交易；航空融资租赁；商业保理；财富管理。	759.06 亿元
国厚金融资产管理股份有限公司	以金融不良资产收购处置业务为核心，收购管理各类债权、股权、动产、不动产等形式的不良资产，通过债务追偿、债务重组、债转股、企业重整、资产证券化等多种处置方式，致力于在资产收购、处置、经营、管理等方面，为地方企业重组、产业整合、转型升级提供高质量、专业化的金融服务。	132.64 亿元
华融晋商资产管理股份有限公司	不良资产的收购处置；问题企业重组、问题企业家再生；债权转股权，对股权资产进行管理、投资和处置；对外投资，买卖有价证券，资产证券化业务、发行债券等。	222.61 亿元
江苏资产管理有限公司	江苏省内金融不良资产的批量转让；从事企业资产的并购、重组（法律法规禁止的除外）；对外投资；受托资产管理；企业项目策划；企业上市、风险管理服务；受托管理私募股权投资基金，从事投资管理及相关咨询服务业务；企业破产清算服务等。	151.73 亿元
湖北省资产管理有限公司	参与省内金融企业不良资产批量转让业务（凭湖北省人民政府文件经营）；资产管理、资产投资及资产管理相关的重组、兼并、投资管理咨询服务；企业管理咨询及服务；对外投资；财务、投资、法律及风险管理咨询和顾问。	52.35 亿元
江西省金融资产管理股份有限公司	省内金融企业不良资产批量收购、管理和处置，金融企业、类金融企业及其他企业不良资产收购、管理和处置，债务追偿、债权转股权并对企业阶段性持股，资产管理范围内公司的上市推荐及债券、股票发行承销，对外投资及财务性投融资等。	85.14 亿元

数据来源：银监会资料整理

根据调研反馈的 30 家地方 AMC 的 2017 年经营数据，从平均业务规模来看，2017 年这 30 家地方 AMC 的平均营业收入达到 5 亿元以上，平均利润总额在 2 亿元以上，平均净资产收益率则在 5% 左右，平均收购不良资产总额（含本金、利息）达 107 亿元，平均批量收购不良资产总额（含本金、利息）在 70 亿元左右。

其中，中原资产管理有限公司、江苏资产管理有限公司和浙江省浙商资产管理有限公司的 2017 年度营业收入超过 20 亿元；上海国有资产经营有限公司和山东省金融资产管理股份有限公司的 2017 年度利润总额超过 10 亿元；浙江省浙商资产管理有限公司、山东省金融资产管理股份有限公司和国厚金融资产管理股份有限公司的 2017 年度收购不良资产总额（含本金、利息）超过 300 亿元；广东粤财资产管理有限公司和浙江省浙商资产管理有限公司批量收购不良资产总额（含本金、利息）超过 200 亿元。

从地方 AMC 不良资产业务收购方式的内部结构来看，截至 2017 年底地方 AMC 批量收购不良资产业务规模超过 2000 亿元，且不良资产批量收购方式在不良资产收购业务中发挥着越来越重要的作用。

1.3 地方 AMC 行业市场发展环境分析

1.3.1 宏观经济环境

1.3.1.1 经济环境

2017 年，国内生产总值 827122 亿元，按可比价格计算，比 2016 年增长 6.9%。第一产业增加值 65468 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值 334623 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 427032 亿元，增长 8.0%。

工业生产增长加快，企业利润较快增长。全年全国规模以上工业增加值比上年实际增长 6.6%，增速比上年加快 0.6 个百分点；全年规模以上工业企业产销率达到 98.1%；规模以上工业企业实现出口交货值 123230 亿元，比上年增长 10.7%；1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 68750 亿元，同比增长 21.9%，比上年同期提高 12.5 个百分点；规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.36%，比上年同期提高 0.54 个百分点。

产业投资结构优化，商品房待售面积继续减少。2017 年全国固定资产投资（不含农户，下同）631684 亿元，比上年增长 7.2%，增速比上年回落 0.9 个百分点。分产业看，第一产业投资 20892 亿元，增长 11.8%；第二产业投资 235751

亿元，增长 3.2%，其中制造业投资 193616 亿元，增长 4.8%；第三产业投资 375040 亿元，增长 9.5%。基础设施投资 140005 亿元，增长 19.0%，比上年提高 1.6 个百分点；高技术制造业、装备制造业投资比上年分别增长 17.0% 和 8.6%，分别提高 2.8 和 4.2 个百分点；高耗能制造业投资比上年下降 1.8%；固定资产投资到位资金 629815 亿元，比上年增长 4.8%；新开工项目计划总投资 519093 亿元，增长 6.2%。

2017 年全国房地产开发投资 109799 亿元，同比增长 7.0%，增速比 2016 年加快 0.1 个百分点，其中住宅投资增长 9.4%；房屋新开工面积 178654 万平方米，增长 7.0%，其中住宅新开工面积增长 10.5%；全国商品房销售面积 169408 万平方米，增长 7.7%，其中住宅销售面积增长 5.3%；全国商品房销售额 133701 亿元，增长 13.7%，其中住宅销售额增长 11.3%；房地产开发企业土地购置面积 25508 万平方米，增长 15.8%；12 月末，全国商品房待售面积 58923 万平方米，比上年末下降 15.3%；全年房地产开发企业到位资金 156053 亿元，增长 8.2%。

供给侧结构性改革深入推进，转型升级取得新成效，“三去一降一补”扎实推进。钢铁、煤炭年度去产能任务圆满完成。全国工业产能利用率为 77.0%，创 5 年新高；商品房库存水平持续下降，12 月末商品房待售面积比上年末减少 10616 万平方米；工业企业杠杆率不断降低，11 月末规模以上工业企业资产负债率为 55.8%，比上年同期下降 0.5 个百分点；企业成本继续下降，1-11 月份规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.26 元，比上年同期减少 0.28 元；短板领域投资增速加快，全年生态保护和环境治理业、水利管理业、农业投资分别比上年增长 23.9%、16.4% 和 16.4%，分别快于全部投资增速 16.7、9.2 和 9.2 个百分点。

1.3.1.2 商业银行不良环境

截至 2017 年底，商业银行不良贷款余额 1.71 万亿元，不良贷款率 1.74%；关注类贷款余额 3.41 万亿元，关注类贷款率 3.49%。

商业银行核心一级资本充足率为 10.75%，与上年末基本持平；一级资本充足率为 11.35%，较上年末上升 0.1 个百分点；资本充足率为 13.65%，较上年末上升 0.37 个百分点。

商业银行贷款损失准备余额为 3.09 万亿元，较上年末增加 4268 亿元；拨备覆盖率为 181.42%，较上年末上升 5.02 个百分点；贷款拨备率为 3.16%，较上年末上升 0.09 个百分点。

2017 年，商业银行不良贷款增幅继续下降，不良贷款率连续五个季度保持在 1.74%，关注类贷款增速明显下降，资产质量呈现企稳向好态势。拨备覆盖率和贷款拨备率上升表明商业银行风险抵补能力持续提升。

不良贷款增幅继续下降，季度不良率持续稳定。截至 2017 年末，我国商业银行不良资产增长继续减缓，不良贷款余额较年初增加 1935 亿元，同比少增 443 亿元；不良贷款率与 2016 年末持平；拨备水平继续小幅提高，拨备覆盖率和贷款拨备率分别为 181.42% 和 3.16%。

不良贷款占比和关注类贷款占比继续呈现一平一降。2017 年，商业银行全年不良贷款增幅明显低于 2016 年全年水平，年末不良率与年初持平，连续五个季度保持稳定。商业银行关注类贷款呈现持续好转态势，四季度关注类贷款余额下降 126 亿元，全年仅增长 568 亿元，较上年少增 4102 亿元，且关注类贷款占比也较年初下降了 0.38 个百分点。2017 年商业银行信用风险状况改善，主要得益于两个方面：一是今年经济增长小幅回升带来的企业盈利状况改善，尤其是供给侧结构性改革下的各项降杠杆和去产能政策，为前两年表现相对较弱的上游行业注入了新的活力，带动行业贷款质量回升；二是利润增速回升使商业银行具备更充足的财务资源进行核销，全年商业银行的核销继续保持在较高水平。

贷款损失准备金继续增长，风险抵补能力稳中有升。2017 年，在行业资产质量平稳和较为稳健的拨备政策支持下，商业银行贷款损失准备金余额较去年末增加 4268 亿元至 30944 亿元，拨备提升幅度明显高于不良贷款增长幅度，推动拨备覆盖率较年初增加 5.02 个百分点至 181.42%，贷款拨备率也较年初小幅提升 8 个基点至 3.16%，风险抵补能力继续提升。当前商业银行总体拨贷比和拨备覆盖率均高于监管要求，相对存量和潜在信用风险可能造成的损失而言，风险抵补能力处于较为合理的区间。

1.3.2 政策环境

2000 年 11 月国务院发布《金融资产管理公司条例》（国务院令第 297 号），指出金融资产管理公司是指经国务院决定设立的收购、管理和处置国有银行不良贷款的国有独资非银行金融机构。由中国人民银行（银监会 2003 年成立）、财政部和中国证券监督管理委员会对金融资产管理公司实施监督管理。

在 2001-2008 年间，财政部、银监会等相继发布了多项监管政策，对四大金融资产管理公司的财务处理、业务经营准则等进行了规定。主要的监管政策有：2001 年 2 月《财政部关于金融资产管理公司经营管理若干问题的通知》（财金〔2001〕27 号）、2001 年 9 月《财政部关于加强金融资产管理公司管理的通知》（财金函〔2001〕11 号）、2005 年 3 月《金融不良资产评估指导意见（试行）》（中评协〔2005〕37 号）、2005 年 5 月《不良金融资产处置尽职指引》（银监发〔2005〕72 号）、2008 年 7 月《金融资产管理公司资产处置管理办法（修订）》（财经〔2008〕85 号）。

2012 年以后，财政部、银监会下发《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金〔2012〕6 号），正式拉开地方 AMC 行业发展序幕。《金融企业不良资产

批量转让管理办法》允许各省、自治区、直辖市人民政府可以批准设立一家地方 AMC，明确了地方 AMC 核准设立或授权文件应同时抄送财政部和银监会，并经银监会公布后方可开展业务，此外强调了地方 AMC 只能参与本省（区、市）范围内不良资产的批量转让工作，且购入的不良资产应当采取债务重组的方式进行处置，不得对外转让。2013 年，银监会下发《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》（银监发〔2013〕45 号），划定了地方 AMC 的资质认可条件及业务范围。2016 年，银监会下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738 号），取消了对地方 AMC 收购不良资产不得对外转让以及受让主体的地域限制，并允许有意愿的省市增设一家资产管理公司。2017 年 4 月，银监会办公厅下发《关于公布云南省、海南省、湖北省、福建省、山东省、广西壮族自治区、天津市地方资产管理公司名单的通知》（银监办便函〔2017〕702 号），银监会在此文件中降低了不良资产批量转让门槛，将不良资产批量转让组包户数由“10 户以上”降至“3 户及以上”。

2016 年，为推进“三去一降一补”任务进程，国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，指出银行可以设立新机构开展市场化债转股，至此银行系 AMC 诞生。2016 年 10 月，国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，明确了银行通过向实施机构转让债权、由实施机构将债权转为对象企业股权的方式实现市场化债转股。实施机构包括四大 AMC、保险公司以及国有资本投资运营公司等机构，还允许银行可以通过所属机构或新设机构开展市场化债转股。

2017 年 8 月 7 日，为规范商业银行新设债转股实施机构的行为，推动市场化银行债转股股权健康有序开展，银监会起草《商业银行新设债转股实施机构管理办法（试行）》。《办法》规定银行系资产管理公司注册资本不得低于 100 亿元人民币，并要求将实施机构纳入并表管理，对母公司核心资本造成一定压力。

1.3.3 市场竞争

在过去的 2017 年，不良资产市场竞争关系较往年更加激烈，一方面来自于政策的放开导致的市场竞争主体增加，以及因此带来的不良资产价格增加；另一方面来自于行业发展带来的投机者增加，进一步推高了不良资产的价格水平。

1.3.3.1 市场价格大幅上涨

资产包价格走势迅速上升。自 2014 年新一批不良资产大规模进入交易市场到 2016 年末，一级市场价格比较稳定地保持在 3 折上下的水平，上下游的预期也是相当的稳定。2017 年以来，无论是从出包银行类型还是交易地区来看，资

产包价格水平整体走高。从银行类型来看，以建设银行资产包为例，过去几年交易价格一直维持在 3 折左右，2017 年上半年银行实际交易价格达到了 4-5 折，比往年大幅度提高，到下半年，建行资产包的均价已超过 5 折；从区域来看，交易活跃的长三角、珠三角地区更是超过了 6 折，而西北、东北地区，交易依然不活跃，但一级市场的交易价格也接近 5 折。

低价资产包基本从一级市场消失。不良资产领域的经营核心是“买价低”，因为不良资产有着处置的难点和时间周期，买入低价资产包能给予资产处置足够的操作空间，市场上也存在一些专门以低于一折的价格买入“损失类”或“核销类”资产为核心策略的机构。但 2017 年此类机构的经营策略已经发生颠覆性的挑战，2014-2016 年期间，一级市场经常能以 1 折左右的价格买到部分股份制银行的无抵押或抵押少的非损失类或核销类资产包，而 2017 年公开市场交易的核销类资产包数量已经不多，售卖价格也远不止一折。

上游机构的价格预期攀升。2017 年上半年，大多数银行还是按照过往经验设定交易底价，平均约为 3 折，但实际交易价格达到了 4.5 折左右，比底价高了近 50%。进入下半年，资产包的均价已超过 5 折，银行的预期也水涨船高。银行等金融机构有着较长的反应过程，逐步拉高的价格水平势必会影响未来几年的价格预期。从二级市场的交易情况来看，到 2017 年四季度已出现交易价格回落趋势，传导到上游机构的时间差与决策者对市场的充分理解可能会导致未来一段时间较高的流标率，甚至流标率高于 2014-2016 年的 10%左右的水平，出现不良资产交易的堰塞湖。

1.3.3.2 竞争主体增加

除了目前已经获得银监会设立批准的地方 AMC 以外，还有大量非持牌 AMC 进入到不良市场，试图在大势中分一杯羹。

持牌照的机构增加。2016 年以来，银监会先后批复了数个批次的地方 AMC，截至 2017 年底持牌地方 AMC 达到了 57 家。在不考虑银行系债转股 AMC 情况下，4+2 的格局已基本全面形成，浙江、山东、广东少数几个省，已经是 4+3 的格局。

大型企业机构与民营资本进入市场。过去的 2017 年，大量的非银行非 AMC 机构设立不良资产投资部门或投资基金（信托计划、资管计划）在全国各地收购资产包，甚至借助关系资源参与或主导设立新的地方 AMC。

互联网+不良资产的创新此起彼伏。随着大数据、云计算等技术的发展以及互联网金融的兴起，过去围绕不良资产开展业务的服务机构包括律师事务所、会计师事务所、拍卖公司、征信公司、资产评估机构、证券交易所等普遍开始了“互联网+”的探索。有别于互联网金融、团购、O2O 等模式，目前依然没有十分契

合不良资产处置行业特色的平台突围。不管是围绕资产还是围绕服务的模式创新，依然面临技术产品化、运营规模化、盈利持续性的挑战，这些创新公司此起彼伏。

1.3.3.3 投机行为增加

处置价值与资金成本的竞争。不良资产处置的“冰棍理论”，从实践角度来看，以转让为经营策略的不良资产经营确实面临不断弱化的问题。在转让价值一定的情况下，资金成本越高，融化速度越快。参与不良资产处置的机构当中，按照资金成本从低往高，大致是四大 AMC、地方 AMC、外资基金、国有企业、民营企业。民营资产公司的普遍融资成本普遍在 15% 左右，单个项目有的甚至超过 20%。照当前市场行情，以 6-7 折价格买进的资产，假定两年左右的处置周期，考虑资金成本、处置费用等，要收回本金才能保本。一旦尽调没有做好，可能就会让购买的不良资产成为二次不良。

投机行为增加，不再以处置为目的。不良资产处置因 AMC 的转让需求产生了不良资产投资，而经过 2017 年的持续走高，目前已变成了不良资产投机以及不良资产“炒作”。源于不良资产收购价格的持续攀升，不良资产转让呈现出了明显的财富效应。2017 年，部分 AMC 把“资产转让的可行性”作为收购资产包的逻辑，而不再是资产的处置价值。一年下来，逐渐形成了层层转让的炒作链条，以长三角的民营资本尤甚。资产包成本越高，转让的速度要求越高。

2. 地方 AMC 的政策环境

2.1 地方 AMC 行业法规

自国家开放地方 AMC 经营牌照以来，地方 AMC 行业经历了五年的快速发展期，宽松的政策环境以及四大 AMC 本身的局限性，让扎根本地的 AMC 能够和四大形成差异化经营策略，快速崛起。2016 年以来，国家出台了多则与 AMC 相关的政策，从规范 AMC 业务模式，到放开一个地区一家 AMC 的限制，再到对金融市场的指导意见与强监管，都对地方 AMC 行业产生了巨大的影响。

截至到本报告出炉，出台了地方 AMC 管理办法的省级政府仅有江西省，山东省虽有报道在 2017 年末已经印发了《山东省地方资产管理公司监管暂行办法》，并拟对文件作进一步修订完善，但目前未见相关文件出台。

2.1.1 宏观金融法规

《关于市场化银行债权转股权的指导意见》

2016年10月10日，国务院印发了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》（本节简称《指导意见》），正式提出市场化、法制化债转股，时隔17年启动了新一轮债转股。本轮债转股与1999年第一轮债转股相比，相同之处在于都是银行先转让债权，再由承接方来转股，但区别在于：1）1999年的政策性债转股，AMC收购不良资产的资金来源是向商业银行发行债券、向央行贷款，而本轮资金更多是来源于AMC自有资本金和市场资金；2）本轮债转股操作也更多以市场化的方式进行，是否进行债转股、转股资产种类、转股资产定价等都由银行决定，这与上一轮债转股所处的宏观经济环境、资本市场发展状况、银行业面临的问题等方面都有显著的差异。

本轮债转股银行不能直接将债权转为股权，但可以通过两种间接方式参与：1）银行向第三方转让债权、第三方将债权转为目标企业的股权的方式，虽然第三方有多种形式，但AMC在不良资产处置领域多年积累，具备先天优势；2）利用现有符合条件的所属机构（子公司）开展市场化债转股，鼓励不同银行通过所属机构交叉实施债转股，但无论是交叉持有其他银行还是持有本行债转股后的股权，其资金来源偏向于向市场募集的“类资管”资金，而不是银行表内的自有资金，否则无法实现转股后的资产出表。

相比于1999年的第一轮政策性债转股，本轮更加强调市场化。虽然本轮债转股参与主体较多，包含AMC、保险资管、国有资本投资运营公司、银行附属机构等，但AMC凭借在不良资产处置领域的经验积累，在债转股方面仍然是最有经验和竞争力的机构。在多样化处置过程中，AMC都能参与其中，帮助金融行业实现健康积极的发展。

对于AMC来说，在第一种方式下，与保险资管、国有资本投资运营公司相比，AMC在债转股领域的实际操作经验有明显优势，也是首选的外部债转股实施机构；在第二种方式下，AMC可以和银行所属机构共同设立产业基金开展债转股，向市场募集“类资管”资金作为优先、AMC和银行子公司共同出资为劣后，市场各类资金共同分享本轮债转股的成果与收益。

但是在本轮债转股市场化实施过程中，也存在一些实际操作方面的问题。《指导意见》中指出，“债转股的企业由各市场主体自主协商确定，鼓励面向发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业开展市场化债转股，包括：因行业周期性波动导致困难但仍有希望逆转的企业；因高负债而财务负担过重的成长型企业，特别是战略性新兴产业领域的成长型企业；高负债居于产能过剩行业前列的关键性企业以及关系国家安全的战略性企业。”但同时又禁止下列企业参与债转股：扭亏无望、已失去生存发展前景的“僵尸企业”；有恶意逃废债行为的企业；债权债务关系复杂且不明晰的企业；有可能助长过剩产能扩张和增加库存的企业。但现实中不乏存在这样的企业，它同时符合以上两个定性描述的范围，比如一家企业可能是“产能过剩行业前列的关键性企业”，同时也是“债权债务关系复杂且不明晰的企业”。这就导致目标企业的界定不清晰，界定模糊。此外，《指导意见》对债

转股方案的决议和实施程序规定也不够明确，虽然规定了“银行、企业和实施机构自主协商确定债权转让、转股价格和条件”，但由于债转股对银行、企业和实施机构利益产生重大变化，完全由实施方自主协商，各方很难就债转股具体方案达成一致意见。

《关于市场化银行债权转股权实施中有关具体政策问题的通知》

2018年1月19日，发改委、一行三会等七部委发布《关于市场化银行债权转股权实施中有关具体政策问题的通知》（本节简称《通知》）。针对此轮市场化债转股实践过程中产生的难点、疑点，七部委下发的最新通知对其中重要事项进行了新的指导。

《通知》包含以下主要内容：1、允许采用股债结合的综合方案降低企业杠杆率；2、允许实施机构发起设立私募股权投资基金开展市场化债转股；3、支持各类所有制企业开展市场化债转股；4、允许将除银行债权外的其他类型债权纳入转股债权范围；5、允许实施机构受让各种质量分级类型债权；6、允许上市公司、非上市公众公司发行权益类融资工具实施市场化债转股；7、允许以试点方式开展非上市非公众股份公司银行债权转为优先股。

《通知》直指债转股工作中遇到的具体问题和困难，进一步明确相关事项，在债转股业务模式、债转股对象、债权种类三方面实现了突破。

针对实践中的问题，《通知》的内容丰富，既肯定了现有的债转股实践，也回答了实践中遇到的疑问，明确了债转股市场化发展的方向，对该项工作后续发展有很大的推动作用。

《通知》允许采用股债结合的综合方案降低企业杠杆率，拓展了债转股的范围和形式，不拘泥于纯粹的债权转股权的模式，有效降低转股过程中的风险。此外，各实施机构可根据对象企业降低杠杆率的目标，设计股债结合、以股为主的综合性降杠杆方案，并允许有条件、分阶段实现转股。鼓励以收债转股模式开展市场化债转股，方案中含有以股抵债或发股还债的市场化债转股项目报送信息。

对于债权种类，《通知》首次允许将银行债权外的其他类型债权纳入转股债权范围。此前《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》一文的配套文件只涉及银行债权的债转股。此次《通知》提出，适当考虑其他类型债权，包括但不限于财务公司贷款债权、委托贷款债权、融资租赁债权、经营性债权等。

针对 AMC 而言，《通知》提出的采用股债结合的综合方案降低企业杠杆、扩大实施债转股机构范围、允许更多种类的融资工具实施市场化债转股等方面，都扩大了 AMC 的潜在市场大小，未来 AMC 获得资产包的途径变得更加广阔，不再限于银行不良资产的范畴。

《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》

2017年11月17日，资管新规终告落地，“一行三会一局”联合发布了《中国人民银行、银监会、证监会、保监会、外汇局关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》。这个首次横跨各类机构的纲领性文件，涵盖了资管业务的方方面面，与以往分散、分割的部门监管规定相比，有十个方面的要点：

一是明确资管产品的定位，明确资产管理业务是金融机构的表外业务，不得承诺保本保收益。金融机构不得开展表内资产管理业务。资产管理产品包括但不限于银行非保本理财产品，资金信托计划，证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司和保险资产管理机构发行的资产管理产品等。

二是推动产品向净值管理转型，对刚兑有相应的惩戒和监督。在资管产品的定义中明确资管产品不允许承诺保本保收益。并明确了三种刚兑认定方式，基本囊括目前金融机构实现刚兑的主要手段：发行时承诺保本保收益、滚动发行实现保本保收益、自筹资金或委托其他金融机构代付以保本保收益。此外，还有人民银行和金融监管部门共同认定的刚兑情形。

三是合格投资者的界定标准更高。

四是未来银行资管子公司可能成为获批的方向。新规要求主营业务不包括资产管理业务的金融机构应当设立具有独立法人地位的资产管理子公司开展资产管理业务，暂不具备条件的可以设立专门的资产管理业务经营部门开展业务。配套性地，也提出了资管产品资产应由具有托管资质的第三方机构独立托管的要求。

五是对委外理财做出了规范而非限制，认可投资顾问模式。在不允许多层嵌套中，要求资管产品最多嵌套一层（公募基金除外）。

六是对非标的定义有更新，同时允许投资信贷资产受（收）益权。2013年银监会的8号文对非标准化债权的定义是：“未在银行间市场及证券交易所市场交易的债权性资产”。此次新规对非标的定义出现了更新，“标准化债权类资产是指在银行间市场、证券交易所市场等国务院和金融监督管理部门批准的交易市场交易的具有合理公允价值和较高流动性的债权性资产，具体认定规则由人民银行会同金融监督管理部门另行制定。”

七是鼓励资管产品投向国家战略或宏观调控引导的方向，银行在这些方向有优势，未来银行资管投向这类的产品可能会增加。

八是监管协调与监管分工，统计采用事后报备，分工明确一行三会的职能，原则上强调宏观审慎和穿透式实时动态监管。新规意见稿用了统计制度、监管分工、监管原则三个部分来阐述监管协调和监管分工。

九是智能投顾的监管探索。新规对智能投顾这一刚刚发展的资管产品运营模式进行定义和规范，先规范再发展，体现了人民银行和金融监管部门在金融监管上的主动性和敏锐度的提高。

十是此次文件是一个覆盖全面的纲领性原则性文件，具体还有待各领域的实施细则。总体上看，对于理财、非标、委外、智能投顾等均有涉及，对这些业务都是认可并规范的态度，有限制有鼓励，并且还给予了充足的过渡期（2019年6月30日）。短期来看，对金融机构和金融市场的冲击可能更多集中在预期层面。不过，意见也明确，未来各金融监管部门还要依照本意见会同人民银行制定出台各自监管领域的实施细则。因此，在理财、委外、非标、流动性管理、杠杆管理上，中长期的影响如何还要看各监管部门具体的实施细则，预计只会在资管新规的大框架内进一步从严、细化。

资管新规出台将对金融市场产生颠覆性的影响，间接影响到 AMC 的业务领域。新的监管环境下，目前占比较大的通道业务将逐步停止，释放出来的资金将聚焦到新的产品上，而不良资产市场就是新的投资领域。在 2017 年已经出现大量投资者涌进的情况下，不良资产市场的竞争将更加激烈。考虑到现阶段已经上浮到 6-7 折的资产包价格，未来行业竞争的重点将转移到不良资产的处置能力，而非不良资产包的转移能力，这对地方 AMC 在核心竞争力的培养提出了极高的要求。

《中国银监会关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》

2018 年 1 月 13 日，银监会发布了《银监会关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》，同时，在附件中公布了 2018 年整治银行业市场乱象工作要点，包括：公司治理不健全、违反宏观调控政策、影子银行和交叉金融产品风险、侵害金融消费者权益、利益输送、违法违规展业、案件与操作风险、行业廉洁风险共计八大类、22 个方面。

对于影子银行和交叉金融业务，依然着重治理变相突破监管指标、藏匿底层资产、无法穿透资金来源、隐形担保、自营和理财无风险隔离、资金池、资金投向不合意等传统方向。其中在违规开展表外业务方面提出“以信贷资产或资管产品为基础资产，通过特定目的载体以打包、分层、份额化销售等方式，在银行间市场、证券交易所市场以外的场所发行类资产证券化产品，实现资产非洁净出表并减少资本计提”，结合近期资管新规征求意见稿对于标准化产品的模糊定义，未来交易结构如何设计及何种流通平台才可以被定义为标准化产品仍有待观察。

对于各 AMC 而言，《通知》的重点在于将同业、理财、表外等业务以及影子银行作为 2018 年整治重点，继续推进金融体系内部去杠杆、去通道、去链条。影子银行及交叉金融风险是本轮整改的重点方向，其交易结构复杂、链条长、风险积聚是本轮监管需要继续重点攻克的方向；重申脱虚向实、服务实体经济是重点目标，要形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环，银行回归主业是确定性大趋势。而各 AMC 在金融行业强监管的大背景下，也需重新适应市场环境和监管环境，关注风险，回归本源。

2.1.2 AMC 相关法规

《关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知》

2016年3月19日，银监会就 AMC 存在的不良资产收购业务不规范、不审慎、项目风险有所暴露等问题出台了《关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知》（银监办发〔2016〕56号），文件强调，在金融机构不良资产收购业务方面，资产公司收购银行业金融机构不良资产需通过评估或估值程序进行市场公允定价，实现资产和风险的真实、完全转移。

在本文出台前，出于业绩考核的压力，银行不良资产出表的一个普遍做法是，将不良资产打包出售，同时与四大 AMC 签订回购协议或者通过收益互换收回不良资产的受益权，本质依旧是不良资产的虚假出表。通常银行支付给 AMC 几十个利率基准点作为通道费，将不良资产从表内移至表外，而资产清收还是由银行来进行。这种利用通道出表的做法实质是将银行不良资产的风险延后暴露，而风险仍留在银行体系内。

该文件的出台，使得银行和 AMC 在合作过程中，不再能够进行“名出售实通道”的业务模式，将市场拉回到正轨，降低银行整体的风险。对于 AMC 而言，银行开始真正着眼于处置其不良资产，对 AMC 业务能力的要求更加严苛，也让 AMC 回归其成立之初的目的，逐步走向正轨。

《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》

2016年10月21日，银监会向省级政府下发了《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，调整了省级 AMC 相关政策，对地方 AMC 管制进行两大松绑。一是允许各省增设一家 AMC。此前省级政府只被允许设立一家地方 AMC，此次政策调整放宽了限制，允许有意愿的省级政府增设一家地方 AMC，更多机构能够参与到不良资产处置市场。二是允许地方 AMC 收购的不良资产对外转让。函件明确，银监会允许地方 AMC 以债务重组、对外转让等方式处置不良资产，对外转让的受让主体不受地域限制。

该文件的出台，意味着地方 AMC 行业从政策性阶段进入全面商业化阶段，资产的价值与价格开始回归，AMC 不再能够以低价收购银行不良资产。截至 2017 年年底，地方 AMC 数量已经由 2016 年末的 31 家增加到 57 家，不良资产的收购价格也普遍从原来的 2-3 折上浮到 6-7 折。

地方 AMC 限制政策的开放，一方面意味着市场的竞争逐渐白热化，要求 AMC 能够在利润空间逐步压缩的环境下与同业竞争，这变相提高了对 AMC 在不良资产价值评估、处置预期、议价能力等方面的要求；另一方面，市场放开后，如何对收购的资产进行良好地处置，是新环境下 AMC 核心竞争力培养的重要一环。

《关于金融资产管理公司等机构业务经营中不动产抵押权登记若干问题的通知》

2017年5月15日,根据AMC经营过程中出现的不动产相关问题,银监会、国土资源部出台了《关于金融资产管理公司等机构业务经营中不动产抵押权登记若干问题的通知》(本节简称《通知》),《通知》解决了金融资产管理公司在办理抵押登记过程中遇到的下列四类问题,为金融资产管理公司办理不良资产收购业务开启绿色通道。

一是登记机关对金融资产管理公司抵押权登记的主体资格质疑问题。《通知》从政府规章的角度确认了资管公司具备不动产抵押登记的主体资格。

二是关于债务重组协议等能否作为主合同登记的问题。《通知》规定金融资产管理公司收购不良资产后重组的,与债务人等交易相关方签订的债务重组协议、还款协议或其他反应双方债权债务内容的合同,可作为申请办理不动产抵押登记的主债权合同。认可债务重组协议等作为债权主合同。

三是在建工程不予办理抵押登记的问题。《通知》规定资产管理公司收购不良资产后重组的,需要在建建筑物、房屋、土地使用权抵押担保其债权实现的,不动产登记机构应根据当事人的申请依法予以登记。

四是抵押变更登记难的问题。《通知》明确了不得要求金融资产管理公司、银行或抵押人提供没有法律法规依据的确认单、告知书等材料。强调不动产登记机构要积极探索批量办理的途径和方法,切实做到依法规范、高效便利,为金融资产管理公司健康发展提供有力保障。

针对地方AMC在业务过程中,由于其身份的特殊性而不受到相关部门认可的现象,银监会和国土资源部下发的《通知》对相关部门作出了业务层面上的指导,为地方AMC顺利开展业务提供了保障。

2.1.3 省级 AMC 政策

《江西省地方资产管理公司监管试行办法》

2017年10月25日,江西省金融办公布《江西省地方资产管理公司监管试行办法》(本节简称《试行办法》),明确建立风险管控为本的审慎监管框架,对银监会划定的地方AMC准入门槛进行了细化,包括但不限于地方AMC的股东资格、公司治理、高管任职、风险管控、资本充足性、财务稳健性、信息披露等。在地方AMC股东资格方面,《试行办法》规定,发起人应具有较强的可持续出资能力,发起时资产负债率不超过70%。主发起人持有的股份自地方AMC成立之日起5年内不得转让,其他股东持有的股份2年内不得转让。《办法》还规定,地方AMC的董事长、副董事长应具有大学本科以上学历,从事金融工作6年以

上，或从事相关经济工作 10 年以上，其中从事金融工作 3 年以上的要求；拟任地方 AMC 总经理应当具备本科以上学历，从事金融工作 8 年以上，或从事相关经济工作 12 年以上，其中从事金融工作 4 年以上。

在“合规经营”部分对地方 AMC 的多项风险管理制度进行了要求，如：地方 AMC 的资本充足率不得低于 12.5%（2015 年实施的《金融资产管理公司监管办法》办法明确，金融资产集团母公司资本充足率不得低于 12.5%。）；股东在公司发生流动性风险时，应及时采取追加资本金等合理方式给予流动性支持；地方 AMC 应当逐步建立与其风险状况相匹配的前瞻性的压力测试方案；应当建立与业务规模、性质、复杂程度和经营范围相适应的流动性风险管理体系；应当对整体的流动性风险状况进行监测分析；应当建立全面的集中度风险管理制度；应当建立与公司审慎管理相匹配的激励约束机制和稳健的薪酬制度，减少由不当激励约束安排引发的风险；地方 AMC 应当建立和完善信息披露制度，相关信息发生变更的，应在变更后 7 日内及时更新。

《试行办法》结合金融资产管理公司业务经营特点，设定适当的资本充足性监管标准，明确第二支柱监管要求和信息披露监管要求，强化监管部门的监督管理和市场约束作用。办法对金融资产管理公司集团内未受监管但具有投融资功能、杠杆率较高的非金融类子公司提出审慎监管要求，确保资本监管全覆盖。同时要求集团母公司及相关子公司结合资产公司实际选择适当的风险计量方法。

《试行办法》的出台有助于完善资产公司并表监管和资本监管规制体系，提高监管的针对性和有效性；有助于资产公司提高资本使用效率，进一步发挥不良资产主业优势，实现稳健可持续发展。

2.2 地方 AMC 与四大 AMC 的制度比较

相比于四大 AMC，地方 AMC 在各方面都有明显的差异。

最主要的是公司的机构定位不同。地方 AMC 虽然获得了银监会的设立批准，但是作为地方性的“准金融机构”，目前还未获得金融机构资质许可，也未取得除不良资产收购处置以外的其他任何金融牌照，无法开展金融方面的业务。而四大 AMC 则拥有金融机构牌照，且已经基本完成全牌照金控平台的转型。

在监管方面，由于省级政府并未针对地方 AMC 出台专门的监管文件（仅江西省出台监管文件），地方 AMC 受到的监管大多实际来自于地方金融办，以及在业务进行时受到相应部门的监管，而四大 AMC 则接受金融平台以及业务相关部门的全面监管。

在股权结构方面，地方 AMC 的股东呈现多元化形态，银行、四大 AMC、地方政府及其控股企业、地方龙头企业均出现在了地方 AMC 股东名单上。股权结构的多元化，可以解决地方 AMC 资金不足的问题，让公司在资本方面受到的

限制减小，能够通过多种方式筹措资金，同时增加地方影响力，但这也容易使得业务过程中产生目标不一致的分歧，不论是收购不良资产还是处置不良资产。四大 AMC 的股权结构相对简单，由财政部出资作为最大股东，资本金充足，不良资产目标明确，处置方式多样。

在资本金方面，地方 AMC 资本金相较四大 AMC 较为薄弱。57 家地方 AMC 平均注册资本为 26.92 亿元，而四大 AMC 平均注册资本 434.60 亿元，这主要是因为地方 AMC 和四大 AMC 成立时间、背景不同导致的。

在业务区域方面，地方 AMC 因为受到政策的部分限制，仅能在本区域内开展不良资产批量收购处置业务。现阶段，地方 AMC 要想批量获取其他区域不良资产，只能通过二级市场，由其他 AMC 转让获得，而四大 AMC 则可以在全国范围内开展不良资产收购业务。从市场情况来看，已有部分地方 AMC 根据实际情况，联合其他区域 AMC 共同成立联盟的方式开展跨区业务，未来区域限制的条款有望取消。

在处置方式上，2016 年 10 月银监会放宽了地方 AMC 的不良资产处置方式后（《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》银监办便函〔2016〕1738 号），地方 AMC 能够将不良资产跨区域对外转让。整体来说，地方 AMC 处置不良资产的方式相对单一。

表 2-1：地方 AMC 与四大 AMC 制度比较

对比指标	地方 AMC	四大 AMC
机构性质	特许从事金融不良资产批量处置业务的非金融机构	金融机构
监管模式	仅从事金融不良资产批量处置业务受相关监管部门监管	接受全面监管
股权结构	股权结构相对多元，民间资本进入地方 AMC	股权结构相对集中（财政部为最大股东）
资本金规模	相对较小，注册资本金限额为 10 亿元，不同公司差异较大	相对庞大，平均资本金 434.60 亿元
业务范围	地方 AMC 在批量获取不良资产的渠道上，被限定在本地市场，而其他区域不良资产则只能通过二级市场或从其他 AMC 转让获得	全国
处置方式	方式相对单一	多种方式

资料来源：公开资料整理

2.3 地方 AMC 的监管思路

目前出台了地方 AMC 监管意见的地区仅江西省。从《江西省地方资产管理公司监管试行办法》来看，江西省政府金融办是江西省地方 AMC 的对口监管机

构，监管内容主要从成立条件、发起人条件、业务范围、合规经营、监督管理等方面落实。针对目前 AMC 业务性质为金融业而公司性质为非金融机构的情况，江西省政府的解决方案是，省政府金融办作为地方 AMC 的监管机构，与当地银监部门建立协调机制，有效防范和处置地方 AMC 经营风险，并定期向银监会报送监管报告。

从地方 AMC 经营数据来看，此前出台的关于 AMC 的监管法规（包括《金融企业不良资产批量转让管理办法》、《银监会关于地方 AMC 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》、《银监会办公厅关于适当调整地方 AMC 有关政策的函》）均未提及资本充足率这项指标，但在江西省出台的监管办法中，首次提到“地方 AMC 的资本充足率不得低于 12.5%”，将地方 AMC 的监管从定性指导转向定量监管。未来，其他区域出台的监管文件有可能也会加入相应的指标考核，如资本充足率、杠杆率、不良资产占总资产比重等。

从目前的业务模式来看，地方 AMC 的监管主体除了最主要的省级政府金融工作办公室和银监会及派出机构以外，业务过程中还涉及到：人民银行（不良资产收购）、法院（不良资产处置）、国土资源部（不动产处置）、税务部门（公司经营）等。

从行业发展角度来看，地方 AMC 监管主体除现阶段日常业务会涉及到的上述监管部门外，未来全国层面有望出现类似“不良资产管理监督委员会/资产管理公司产业发展委员会”的机构，专门针对国内的不良资产行业和业内企业进行监管。随着近年来对资产管理行业的不断规范，目前监管政策框架正在逐步搭建，未来行业监管将更加注重细节监管，在业务规范与公司内部治理方面继续完善。

3.地方 AMC 的业务发展与市场格局

3.1 各地方 AMC 的发展及区域比较

3.1.1 各地方 AMC 业务规模与结构

（一）业务规模

与第一轮不良资产的形成不同，当前的不良资产不仅大量集中在国有企业，民营企业所占规模也在逐年攀升。同时，我国企业间接投融资比重较高和资产负债率较高的问题依然存在，企业大多采取加杠杆的方式获得较快的增长。截至 2016 年末，企业部门杠杆率高达 165%，实体部门经济负债总额达 176.8 万亿元。房地产企业杠杆率在近 10 年加速增长，2017 年增至 78.32%。在我国经济结构转型和供给侧改革的大背景下，经济增速放缓，企业盈利能力大幅度下降，资金回

笼的困难导致资金链出现断裂，形成大量的不良资产。

由于我国商业银行以贷款业务为主的运作模式还未完全转变，因此新形势下形成的不良资产便很自然地转移到了商业银行，而地方 AMC 在作为自身主营业务的商业银行不良资产处置中发挥着重要作用，收购和处置规模更是日益增长。从 2017 年各地方 AMC 不良资产收购规模统计数据来看，自 2012 年监管层允许地方 AMC 依法合规开展批量收购和处置不良资产以来，批量收购处置不良资产规模逐渐上升，加速不良处置效果日益明显。

表 3-1： 2017 年地方 AMC 不良资产收购规模（以 30 家为例，单位亿元）

地方 AMC	收购不良资产总额 (含本金、利息)	批量收购不良资产总额 (含本金、利息)
国厚金融资产管理股份有限公司	306.20	306.20
北京市国通资产管理有限责任公司	80.00	-
福建省闽投资产管理有限公司	75.90	75.73
甘肃资产管理有限公司	2.81	2.36
光大金瓯资产管理有限公司	129.72	125.65
广东粤财资产管理有限公司	211.04	211.04
广西金控资产管理有限公司	142.24	142.24
广州资产管理有限公司	93.41	84.82
海德资产管理有限公司	51.66	-
河北省资产管理有限公司	63.06	52.00
黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司	1.32	0
湖北天乾资产管理有限公司	51.19	30.35
湖北省资产管理有限公司	8.19	132.54
湖南省资产管理有限公司	25.02	20.69
华融晋商资产管理股份有限公司	33.54	24.76
江苏资产管理有限公司	165.07	130.36
江西省金融资产管理股份有限公司	175.66	165.79
辽宁省国有资产经营有限公司	18.49	18.49
内蒙古金融资产管理有限公司	7.73	6.62
宁夏顺亿资产管理有限公司	125.08	125.08
厦门资产管理有限公司	37.75	34.98
陕西金融资产管理股份有限公司	47.50	-
上海国有资产经营有限公司	50.36	37.41
上海睿银盛嘉资产管理有限公司	194.80	63.21
四川发展资产管理有限公司	58.8	81.50
天津滨海正信资产管理有限公司	39.35	0
天津津融资产管理有限公司	8.85	8.85
兴业资产管理股份有限公司	103.30	100.13
浙江省浙商资产管理有限公司	464.93	379.29
中原资产管理有限公司	126.92	6.3791

数据来源：银监会资料整理

从以上业务规模数据可以看出，地方 AMC 在不良资产收购规模上体现出明显的区域特性，经济总量越大的地区不良资产收购规模也越大。

在经济较为发达的东部沿海，如上海、江苏、浙江、广东、福建等省份和地区，不良资产收购规模普遍排名靠前。如上海睿银盛嘉资产管理有限公司和江苏资产管理有限公司在 2017 年收购不良资产总额（含本金、利息）分别达到 194.80 亿元和 165.07 亿元，均超过百亿规模。相比而言，北京市的不良率和不良贷款余额历来远低于全国水平，截至 2017 年 6 月末，北京市银行业不良贷款率仅为 0.37%，远低于全国银行业 1.74% 的平均水平。同时，由于北京市的银行业金融机构资产质量较好，多手段消化不良资产的能力较强，市场化剥离的批量不良资产包长期处于低位水平。数据显示，2017 年北京市国通资产管理有限责任公司未实际批量收购不良资产，从数据上也验证了北京市不良资产“供不应求”的区域特性。

从细分行业看，不良资产越集中的行业，其不良资产收购规模也越大。例如，制造业和批发零售业不良资产较为集中，两个行业较为发达的广东省和浙江省不良资产收购金额也名列前茅。从统计数据看，广东粤财资产管理有限公司和浙江省浙商资产管理有限公司在 2017 年批量收购不良资产总额（含本金、利息）分别达到 211.04 亿元和 379.29 亿元，二者均排在已公开数据中各家 AMC 的前 3 位。

长期来看，随着去产能、降杠杆、结构转型的推进，山西、吉林、黑龙江、河南等重工业、能源业比重较高的省份，承担着传统产业（钢铁、化工、有色、建材等）转型升级的较大压力，因此中部部分地区的不良资产在未来几年很可能继续上升。同理，东北地区部分省份（以黑龙江、吉林为代表的老牌工业基地）的产业结构也亟需调整，不良资产市场将快速扩张，而这也为上述区域的 AMC 带来了机遇。不良资产处置需求的上升，将推进地方 AMC 不良资产处置业务的发展，扩大不良资产处置业务的规模，充分发挥地方金融稳定器的职能，助力地方产业转型升级。

另外，从资本金角度看，各地方 AMC 的业务规模也和公司本身的注册资本以及资金实力有密切关系。银监会下发《中国银监会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》（45 号文）规定新成立的地方版 AMC 应符合注册资本最低限额为 10 亿元人民币，且为实缴资本。总体而言，注册资本越大，资金实力越雄厚的地方 AMC 营收能力越强。下表是 10 家地方 AMC 截至 2017 年的注册资本和营收情况。

表 3-2：截至 2017 年底 10 家地方 AMC 注册资本和营收情况（单位：亿元）

地方 AMC	注册资本	2017 年营业收入
--------	------	------------

山东省金融资产管理股份有限公司	101.10	16.09
江苏资产管理有限公司	50.00	25.84
中原资产管理有限公司	30.00	30.21
华融晋商资产管理股份有限公司	30.00	17.46
浙江省浙商资产管理有限公司	27.18	20.51
四川发展资产管理有限公司	30.00	4.77
厦门资产管理有限公司	16.00	0.84
福建省闽投资产管理有限公司	15.00	3.81
光大金瓯资产管理有限公司	10.00	1.00
湖南省资产管理有限公司	10.00	0.85

数据来源：银监会资料整理和天眼查网站公开数据

（二）业务结构

各 AMC 对不良资产的处置需要运用到多种手段，因此，开展相关业务辅佐不良资产的处置就显得尤为重要。但由于各地方 AMC 的定位不同，其所开展的主要业务也有所差异。例如有些地方 AMC 将自身定位为地方不良资产的“收集器”，因此主要以收购不良资产业务为主；而有些地方 AMC 则侧重于解决地方政府和国有企业的不良资产问题，在开展不良资产业务的同时还开展结构化业务；还有部分地方 AMC 以市场化的资金业务为主，将自身打造为地方综合金融服务平台。具体如下表所示：

表 3-3： 2017 年地方 AMC 业务结构（以 40 家为例）

地方 AMC	主营业务	目标和定位
国厚金融资产管理股份有限公司	以金融不良资产收购处置为主营业务，收购管理各类债权、股权、动产、不动产等形式的不良资产，通过债务追偿、债务重组、债转股、企业重整、资产证券化等多种处置方式，致力于在资产收购、处置、经营、管理等方面，为地方企业重组、产业整合、转型升级提供高质量、专业化的金融服务。	在“深耕安徽、布局全国、面向国际”发展战略的指引下，国厚资产以“化解区域金融风险，打造一流资管平台”为公司愿景；以“为金融机构解难、为地方政府解围、为中小企业解困”为公司使命和发展定位，不断做大做强不良资产主业，提升综合金融服务能力，积极防范化解地方金融风险，服务实体经济，努力打造成为以不良资产管理为特色的一流资管平台。
国通资产管理有限责任公司	公司经营范围：资产管理；投资及投资管理；投资咨询；企业管理咨询；财务顾问。形成“以不良资产业务为核心，以重组并购和资管服务为两翼”的“一体两翼”业务框架。	践行“踏实、创新、合法、增值”的核心价值观，秉持“社会效益为首，经济效益为本”的企业宗旨，综合运用收购兼并、整合重组、股权投资、合作开发等市场化手段，在资产管理、重组并购等领域形成独特的竞争优势，充分发挥北京市重要资产管理平台的职能，促进北京市金融环境的健康发展和实体经济

		济转型升级，维护地方金融系统的稳定，在行业内形成强大影响力，努力成为市内领先、全国知名的特色资产管理公司。
福建省闽投资资产管理有限公 司	主要从事省内金融企业不良资产的批量收购与处置业务，对金融、基础设施、高新技术产业、工业、制造业、服务业开展投资业务与管理业务、并从事资产管理相关的企业并购重组业务，以及投资管理咨询服务。	以科学收购和有效处置不良资产为手段，做大、做强、做新不良资产经营；以防范和化解区域性金融风险为宗旨，改善优化福建省金融生态环境和信用环境；以盘活存量资产，整合行业资源，推动产业升级为抓手，服务福建海西经济，打造具有核心竞争力的“大资管”平台。
甘肃资产管理 有限公司	主要从事省内金融机构不良资产的批量收购和受托经营，对不良资产进行管理、投资和处置；非金融机构不良资产得收购和处置业务；债务重组及企业重组业务、债权转股权业务、资产证券化业务；破产管理业务、企业托管与清算业务；对外投资及债券发行业务、商业融资服务、财富管理服务、基金受托管理业务、企业助贷业务及金融通道业务；财务、投资、法律、风险管理、资产及项目评估咨询与顾问服务等。	-
光大金瓯资产 管理有限公司	主要从事省内金融企业不良资产的批量转让业务（凭浙江省人民政府文件和有效资质经营）；资产管理；资产投资及资产管理相关的重组、兼并、投资管理咨询服务；企业管理、财务咨询及服务。	将公司打造成为治理完善、战略清晰、机制灵活、团队专业、业绩突出、文化和谐的全国性金融资产管理公司。
广东粤财资产 管理有限公司	主要从事资产收购、资产处置、资产经营、债权债务清理；为企业的重组及债务重组提供策划、咨询；投资、财务及法律咨询与顾问（不含证券、期货）等业务。	致力于从传统不良资产业务向泛资产管理业务模式转变，努力打造成为“行业领先、国内一流的资产管理公司”。
广西金控资产 管理有限公司	一是大力开展不良资产收购，二是利用传统处置手段和资产重组、委托处置等创新手段处置存量不良资产，三是构建跨区域跨平台合作网络，拓宽不良资产处置渠道。	把为广西金融企业服务作为立足点，力争发展成为全区性的、具有知名度和影响力的资产管理公司；随着国家政策的逐步落实，不断充实资产管理的内涵，扩大服务外延，成为一支在金融企业不良资产管理领域具有专业优势的金融服务主力军。
广州资产管理	参与省内金融企业不良资产的批量	以成为资产价值经营领域的行家、区域

<p>有限公司</p>	<p>转让业务（凭广东省人民政府金融工作办公室文件经营）。资产管理，资产投资及资产管理相关的重组、兼并、投资管理咨询服务，企业管理、财务咨询及服务。</p>	<p>金融风险化解的专家为公司愿景，致力于打造具有卓越不良资产运营和处置能力的专业化不良资产经营管理平台。</p>
<p>海德资产管理 有限公司</p>	<p>主要从事不良资产的收购与受托经营业务，对不良资产进行管理、投资和处置；资产置换、转让与销售业务；债务重组及企业重组业务；资产管理范围内的非融资性担保业务；投资、财务及法律咨询与顾问；项目评估业务。</p>	<p>成为化解风险、创造价值的金融服务专家，并致力于成为团队一流、管理一流、风控一流、效益一流的不良资产管理公司。坚持价值导向，近期讲效益，远期讲提升；坚持规范化运作，夯实基础管理；坚持市场化道路，提高经营业绩。</p>
<p>河北省资产管理 有限公司</p>	<p>资产管理、投资增信、中间业务、与资产管理和投资业务相关的房地产开发经营。</p>	<p>定位：深入学习贯彻党的十九大精神，落实省委省政府的决策部署，紧抓京津冀协同发展和雄安新区建设历史机遇，一手整合政府资源、一手紧握市场机会，牢固树立“投行思维、价值思维、资本思维”，加强主动资产管理和价值再造能力建设，坚持“市场化运作、专业化发展、差异化竞争”的经营方针，践行“优化金融生态，助力国企改革，服务实体经济，共筑经济强省”的企业使命，努力打造成为国内有竞争力的专业资产管理者和综合金融服务商。</p> <p>目标：力争通过3年左右时间，在重要领域和关键环节取得突破性成果。资产管理主业做大做强，区域金融生态逐步优化，产业投资引领产业转型升级，在国企改革中发挥重要作用，资本的力量逐步显现，能够通过资本市场化手段有效解决政府诉求；职业经理人改革试点成效显著，市场化管理机制和集团化管控模式逐步健全，党的领导核心和政治核心作用充分体现。到2020年，资产管理能力和综合资本金融服务功能有效发挥，在关系河北省经济发展的重大决策部署中发挥重要作用。</p>
<p>黑龙江省嘉实 龙昇金融资产 管理有限公司</p>	<p>主要从事金融企业不良资产的批量转让业务，金融机构与非金融机构不良资产的收购、受托经营和处置业务；托管重组与投行服务；基金管理业务；代理业务；投资业务；融通业务等。</p>	<p>-</p>
<p>湖北天乾资产</p>	<p>不良资产收购、并购重组、固定收</p>	<p>打造精干高效的管理和业务团队，完成</p>

管理有限公司	益投资、股权投资。	对湖北及周边省（区）金融及类金融机构的覆盖，力争未来三年（2018-2020年），实现不良资产收购及处置规模1000亿元，投融资业务资产规模达到500亿元，到2022年实现上述业务规模翻番，成长为中部地区领先、全国有影响力的综合性资产管理公司。
湖北省资产管理 有限公司	主要从事省内金融企业不良资产批量收购、处置业务；资产管理、资产投资及资产管理相关的兼并重组和投资管理咨询业务；企业管理咨询及服务；对外投资；财务、投资、法律及风险管理咨询和顾问服务。	紧紧围绕“打造省级不良资产收购处置平台，同时为企业提供多元化金融服务”的整体定位，完善传统业务模式，创新资产管理方式，一方面做大做强区域性不良资产的收购处置业务，为银行金融机构服务；另一方面，探索通过托管、债务重组、资产重组、并购重组等方式，为企业提供多元化金融服务。逐步形成“大金控”格局下的“大资管”载体，在全省经济发展中发挥“金融稳定器”、“资源优化器”、“经济助推器”的作用。
湖南省资产管理 有限公司	面向金融机构、地市政府、企业等提供金融不良资产收购与处置、非金不良资产收购处置与托管、破产管理业务、市场化债转股、资产证券化、私募基金管理等专业金融服务。	与地方政府、金融机构和各类企业搭建深度合作平台，以“金融不良资产收购与处置、地方债务处置、国有企业改革以及集团内部协同”为业务定位，为地方经济转型升级提供金融服务，致力成为极具业务特色和品牌影响力的省级资产管理公司。
华融晋商资产 管理股份有限 公司	主要从事不良资产处置业务、资产并购、企业重组、财务顾问服务、上市保荐、债券承销、资产证券化等业务。	有效防范和化解地方金融风险、为地方经济发展提供和发挥“安全网”、“稳定器”和“助推器”的作用。
江苏资产管理 有限公司	江苏省内金融不良资产的批量转让；从事企业资产的并购、重组（法律法规禁止的除外）；对外投资；受托资产管理；企业项目策划；企业上市、风险管理服务；受托管理私募股权投资基金，从事投资管理及相关咨询服务业务；企业破产清算服务。	以不良资产收购处置为基础，拓展不良资产收购处置业务延伸而来的并购重组、投资、资产管理、金融服务、顾问服务，成为具有良好不良资产整合运作能力与特色的地方金融资产管理公司。
江西省金融资 产管理股份有 限公司	不良资产收购及处置、投资业务、企业债务重组、金融顾问服务	战略定位：立足江西、聚焦资产、服务主流金融、服务实体经济；战略目标：成为国内一流的地方资产管理公司。
辽宁省国有资 产经营有限公 司	主要从事国有资本的投资运营及管理，包括资金运作、战略投资、股权管理、不良资产处理、企业托管	以股权经营、资金运作、战略投资、不良资产经营开发为主业支撑，以咨询服务、企业托管为辅助工具，逐渐形成公

	五大业务板块。	司融、投、管、退一体化资本运营及企业管理模式。
内蒙古金融资产管理有限公司	收购、受托经营金融机构和非金融机构不良资产，对不良资产进行管理、投资和处置，债权转股权；对外投资；资产管理；相关咨询服务业务。	建设成以不良资产管理为特色，以资本经营为主业的综合金融服务商和企业集团。
宁夏顺亿资产管理有限公司	不良资产商业化买断处置业务、结构化不良资产业务、主动管理类业务、基金管理类业务。	积极发挥地方金融资产资产管理公司在地方经济发展中的“金融稳定器和金融安全网”作用，帮助维护地方金融体系稳定运行，优化地方金融生态环境，助力地方金融市场健康发展。
厦门资产管理有限公司	金融资产管理（开展金融企业不良资产的批量收购、处置业务）； 资产管理（法律、法规另有规定的除外）； 兼营与主营业务有关的商业保理业务； 从事企业购并、投资、资产管理、产权转让相关的中介服务。	为有效隔离和化解区域性金融风险，加快两岸区域性金融中心建设，厦门资管围绕金融企业不良资产的批量收购、处置这一核心业务，开拓创新不良资产管理理念和方法，推进债务重组、追加投资、以资抵债、资产证券化等处置方式，在化解金融风险的同时，实现社会资源的优化再配置，为社会、股东和客户创造更大价值，在依法合规开展业务基础上，切实发挥地方金融业健康发展之“稳定器”作用。
陕西金融资产管理股份有限公司	金融企业不良资产的投资收购、受托管理、重组处置；各类金融资产的投资、收购、管理、经营、交易、处置；资金经营及资产重组；同业往来及商业融资；对外投资及资本管理等。	遵守法律、行政法规，以化解金融风险、提升资产价值、服务经济发展为目标，以不良资产经营为核心，以金融资产管理和综合金融服务为手段，提供综合化金融产品，开展多元化投资经营，进行全过程深度服务。
上海国有资产经营有限公司	主要从事实业投资、资本运作、资产收购、包装和出让、企业和资产托管、债务重组、产权经纪、房地产中介、财务顾问、投资咨询及与经营范围相关的咨询服务，与资产经营，资本运作业务相关的担保等业务。	积极介入金融企业不良资产批量收购处置业务领域的同时，以资产管理业务为基础，依托股东资源，利用市场资源和社会资本，推动国有资本流动，培育资本经营、资产管理、股权投资等业务竞争力，为上海国资国企改革贡献力量，为客户提供全方位、多层次的增值服务。
上海睿银盛嘉资产管理有限公司	根据对区域不良资产特点的深入研究和探索，公司以不良资产处置业务、并购重组业务、金融市场业务、投资银行业务、机构业务作为公司业务发展的主线。	把“企业债务重组金融专家”作为自己的目标定位，围绕着上海市政府调结构、促转型的战略部署，正在积极参与到地方企业债务重组与金融不良资产的处置中去，发挥 AMC 对地方经济的缓冲作用，并将充分利用体制的优势，争取最大的社会效应与企业效益。

<p>四川发展资产管理 有限公司</p>	<p>主要从事金融企业和非金融企业不良资产的收购和受托经营业务，对不良资产进行管理、投资和处置；资产置换、转让与销售业务；债务重组及企业重组业务；投资与资产管理业务；资产管理范围内的非融资性担保业务；投资、财务及法律咨询与顾问服务、以及项目评估业务。</p>	<p>基于“优化调整国有资本布局结构、重组整合问题企业、收购处置金融机构不良贷款”的总体定位，通过创新手段和市场化机制，协同、整合地方资源，发挥四川金融控股集团的综合金融优势，充分发挥资产管理公司国有资本的引领、托底周转、整体运作功能，有效防范和化解区域性金融风险，积极维护地方经济、金融的稳定；将公司建设成为四川金融控股集团的重要支撑板块，支持和推动四川发展建设成为国内一流、西部第一的大型现代金融控股集团，助推西部金融中心建设。</p>
<p>云南省资产管 理有限公司</p>	<p>牌照主业：主要包括不良资产收购处置业务及银行表内外合作业务。不良资产业务主要通过市场公开拍卖竞价方式收购银行或其他机构处置的不良资产包，通过处置不良资产获得收入。其他业务包括资产管理业务、供应链金融业务和农村金融服务平台业务。</p>	<p>坚持差异化发展战略，创新驱动，以不良资产经营为基础、综合金融服务为依托、资产管理和投资创新为利润增长点，实现业务板块均衡、协同发展；建立具有特色的差异化经营模式，通过完善公司治理、优化盈利模式、健全风控体系，成为业内领先的综合性地方资产管理公司。</p>
<p>浙江省浙商资 产管理有限公 司</p>	<p>主要从事省内金融企业不良资产的批量转让业务、资产管理和投资业务、以及资产管理相关的兼并重组业务、投资管理咨询服务、企业管理和财务咨询业务。</p>	<p>拥有多重金融服务能力的综合资产管理公司。</p>
<p>中原资产管 理有限公司</p>	<p>主要从事不良资产处置业务（包括金融机构和非金融机构的债务重组、股权投资、租赁、资产置换、委托处置、债权转股权、资产证券化等业务）；基金管理与投资业务；金融资产交易业务（包括为各类企业的金融资产及权益提供登记、信息发布、融资、咨询、交易及结算服务）；航空融资租赁业务；财富管理业务；商业保理服务等。</p>	<p>打造成为国内一流资产管理公司，成长为地方不良资产与特殊机遇投资机构中的领跑者；一流的产业金融服务商；省政府重大战略的推动者；财政政策金融化的实践者。</p>
<p>重庆渝康资 产经营管理有 限公司</p>	<p>各类资产的收购处置、受托经营、重组整合及相关的金融和中介服务。</p>	<p>作为供给侧结构性改革的“生力军”；优化国有资本布局的“助推器”；激发企业市场活力的“催化剂”。成为优化调整国有资本布局结构的助推平台，重组整合国有企业不良资产的运作平台，收购处置金融机构不良贷款的专业平台。</p>
<p>苏州资产管</p>	<p>资产收购、资产处置、资产经营、</p>	<p>着力助推地方经济转型升级，落实供给</p>

有限公司	经营投资、基金管理和破产管理等。	侧结构性改革任务,促进资源集约节约利用,优化区域金融生态环境,实现国有资产的保值增值。 企业目标:打造区域性优秀综合金融服务商。
山东省金融资产管理股份有限公司	坚持“合作创造价值”的经营理念,紧紧围绕以不良资产经营为核心,以扩大资产管理规模和发展特色投融资业务为两大板块的业务模式,积极开展各项业务经营活动。	凝心聚力,开拓进取,努力打造成为“地方不良资产经营的领先者,具有竞争优势的特色金融企业”,优化区域金融生态环境,促进山东金融体系稳定,助力山东新旧动能转换。
泰合资产管理有限公司	参与山东省境内金融企业不良资产批量转让业务,资产管理、资产投资,企业资产的重组、并购及项目融资,基金管理,投资管理咨询服务等。	-
青岛市资产管理有限责任公司	主要从事金融机构和非金融机构不良资产的收购和受托经营业务,并对不良资产进行管理、投资和处置;债权转股权业务,对股权资产进行管理、投资和处置;对外投资业务;资产证券化业务;商业融资业务;财务、投资、法律及风险管理咨询和顾问服务;资产及项目评估业务;破产管理、金融机构托管与清算业务等。	发挥“金融稳定器”作用,防范和化解区域金融风险,发挥“资源优化器”作用,助推青岛企业深化改革,全面提升青岛市金融业发展水平、支持当地实体经济发展。
华融昆仑青海资产管理股份有限公司	主要从事不良资产经营(收购、经营、管理和处置金融机构以及非金融机构的债权、股权以及实物不良资产);投资业务(股权投资、债权投资、证券投资、基金投资等业务);资产管理业务(与不良资产经营和投资业务相关的各类金融权益类,通过设立专项基金的方式引入资金投资资产或项目);托管重组业务;综合金融服务(与不良资产经营相关的各类企业股权融资、债权融资、租赁融资、结构化融资、债转股等投融资服务,及管理法律等咨询);资产证券化、债券发行;向金融机构进行商业融资等。	秉承规范经营,科学管理,诚实守信,开拓创新的理念,为客户提供全面的资产管理等金融服务,维护股东、委托人、受益人等利益相关者的合法权益,立足青海,服务青海,做好股东之间的业务协同,为员工、为股东、为青海、为社会创造价值,与股东产生协同效应。
天津津融资产管理有限公司	主要从事资产管理业务;财务、法律及风险管理咨询和顾问;资产及项目评估业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展	建设天津市不良金融资产处置平台,构筑产融结合特色鲜明的国有资产管理公司。

	经营活动)	
安徽省中安金融资产管理股份有限公司	以不良资产经营处置为主业，秉持“专业化、市场化、特色化、差异化”的发展模式，大力发展不良资产经营主业、适度发展资产管理和投资业务、有条件发展综合金融服务业务。	力争到2020年，打牢基础，提升能力，形成金控平台雏形，到2022年，树立品牌，引进战投，成为安徽省内具有重要影响力的金控平台和国内一流的地方资产管理公司。
晋阳资产管理股份有限公司	不良资产经营、资产管理、投融资服务等业务。	公司围绕山西省委省政府重大战略部署，致力于化解地方金融风险，优化金融生态环境，助力国企国资改革，服务实体经济，推动山西省经济转型发展。力争成为专业的资产经营管理者、优秀的金融特色服务商。
河南资产管理股份有限公司	主要从事债务重组、债转股、融资租赁、保理、供应链金融、资产证券化、投资投行、并购基金、产业资源整合、引入战略投资者等业务。	紧紧围绕省委省政府重要战略部署，按照省金融工作会、国企改革攻坚会等重要会议有关指示，精准定向，持续发力。在借鉴四大资产管理公司、优秀地方资产管理公司先进经验的基础上，以“大资管”、“大协同”、“大投行”为原则，综合运用资产收处、债务重组、债转股、并购重组、投资投行、资产证券化等手段，打造以资产管理为核心的省级综合金融服务平台，为河南省国企改革、产业转型升级、区域金融环境优化服务。
宁夏金融资产管理股份有限公司	重点开展六大业务板块：传统不良资产收购处置业务；投资投行业务；不良资产并购重组基金业务；资产托管业务；企业破产清算、管理人及债委会业务；金融租赁等代理业务。	为加快发展，宁夏金资制定了“五年三步走”战略发展规划，以四大国有资产管理公司为榜样和标杆，以建设西部一流品牌和竞争力的现代资产管理公司为目标，在管理上，做到制度健全、内控严密、运行高效；在经营上，做到稳步推进，健康发展；在特色上，以特殊资产经营、并购重组和第三方资产管理为主要方向，为金融机构、企业提供专业化、差异化、特色化的服务，做到主业突出、体现特色；在效益上，通过培育核心竞争优势，提升市场竞争力，创造显著的经济效益和社会效益，为区域金融稳定和地方经济发展保驾护航。
辽宁富安金融资产管理股份有限公司	收购、受托经营金融机构和非金融机构不良资产，对不良资产进行管理、投资和处置；债务重组及企业重组；债权转股权，对股权资产进行管理、投资和处置对外投资及管理；财务、投资、法律及风险管理	富安金融资产以“严谨、合作、创新、科技、执行、研发”为发展理念，致力于化解风险、智造财富。公司通过运用金融、法律、行政等综合手段，打造规范、卓越的资产管理平台，做行业内负责、安全的资产管理专家。

数据来源：银监会资料和公司官网信息整理

3.1.2 各地不良资产市场规模与结构

分区域来看，在全国范围内各地区银行总资产规模的快速扩张、部分重要行业杠杆率居高不下和经济转型时期实体经济企业盈利能力下降等众多因素的共同影响下，商业银行贷款资产质量不断下降，商业银行不良贷款余额总体上进入上升通道，且有持续趋势。我国七大地理区域——东北、华北、西南、华中、华南、华东和西北地区（由于数据因素，港澳台数据未计入且最新数据仅更新到2016年底）在2016年底商业银行不良贷款余额高达14233亿元，是2008年不良贷款余额的3.1倍。

华东地区的不良贷款余额始终占比最高，2016年底不良贷款余额为5841.10亿元，占比达全国总额的38.63%，这与华东地区在全国领先的经济总量规模和行业特点等因素密不可分。其中，制造业以及批发零售业相当发达的浙江省2016年底不良贷款余额为1568.1亿元，居全国第一；传统制造业大省——山东同样高达1321.1亿元，居全国第二。相比而言，华东地区的安徽省和江西省在不良贷款余额上数额较小。

华南地区不良贷款余额主要来自广东省，2016年底达到了1300.9亿元，占该地区不良贷款余额的82.3%，居全国第三。其作为中国进出口贸易第一大省（几乎占全国四分之一），2016年对外依存度（出口额/GDP）高达49.7%以上，因此受境外需求下降影响较大。2014-2016年，广东省出口总额连续3年出现负增长，对外贸易经济的下滑使得不良资产快速形成。同时，广东省作为制造业和批发零售业强省，受行业因素影响，也易于形成大量不良资产。

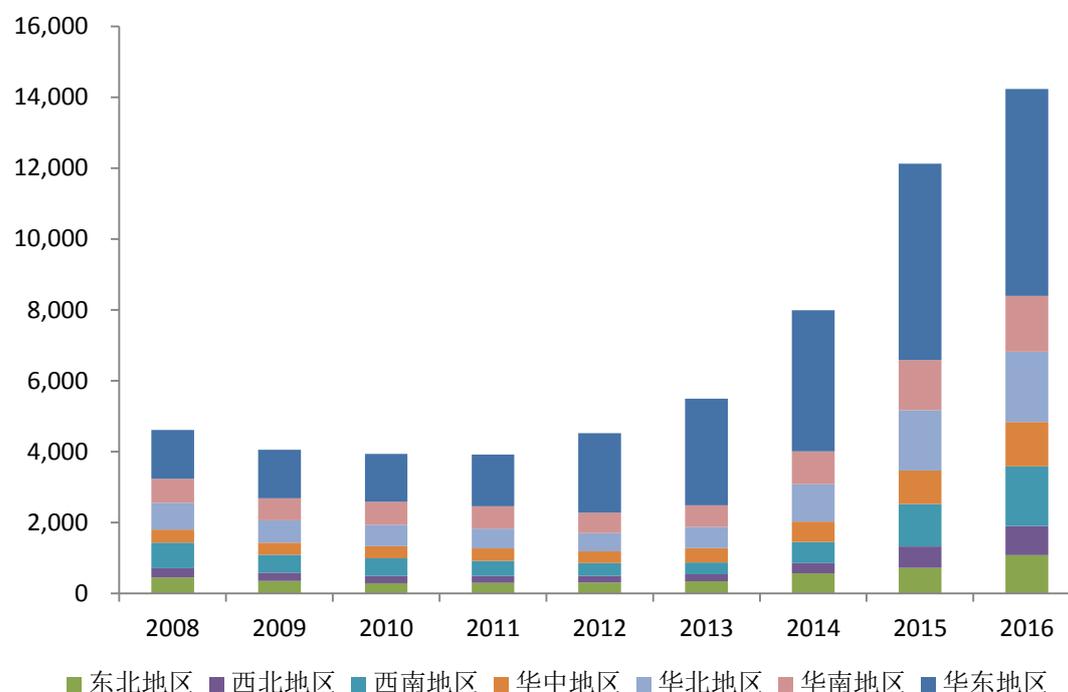
东北地区中的辽宁省的不良贷款余额在2016年底达到606.2亿元，在该区域居于首位。其作为东北老工业基地之一，承载了大量传统重工业、制造业，增长疲软，转型乏力，过剩产能较为严重。随着我国去产能、去库存、去杠杆的推进，导致该地区相关行业和产业的不良贷款快速攀升。相比而言，经济规模相对更小的黑龙江省和吉林省则拥有更少的不良贷款余额。

华北地区的不良贷款总额仅次于华东地区，位于全国七大区域的第二位，总额达到1986.6亿元，其中河北、内蒙古和山西三省最高，分别为502.2亿元、438.9亿元和409.5亿元。在供给侧结构性改革的大环境下，传统重工业基地，如钢铁重要基地河北以及传统能源大省山西省都面临着改革进入深水区带来的阵痛。近几年来，该地区企业经营环境的恶化以及供给端改革带来的竞争力变化都让企业不良资产大幅度生成和暴露。

华中地区、西北地区以及西南地区的不良贷款余额相对较少。整体来看，大

量不良贷款主要集中于东部沿海各省，且增长较为迅速；内陆地区不良贷款总体增长相对较为平缓，但部分省份近3年的增速仍然较为显著，其中四川省2017年底不良贷款数额最高，达到了763.9亿元。

图 3-1：全国分七大地区历年商业银行不良贷款余额（亿元）



数据来源：中国宏观经济数据库

3.1.3 各地方 AMC 业务资金来源

资本金来源

地方 AMC 的股权资金来源较为多样，除了地方政府财政出资，还可以通过混合所有制改革引入社会资本，扩充资本金实力，增强杠杆放大效力。例如海南海德实业股份有限公司取得西藏政府的授权，成为西藏地区的持牌 AMC。当然，从注册资本和股东构成上来看，大部分资本仍然由地方政府投入，其余的部分由社会资本或其他机构投入。例如上海地方 AMC 注册资本最高，达到了 55 亿元。同时，江苏、上海和广西地区的地方 AMC 注册资本也普遍较高，达到了 50 亿元甚至更高。其中，江苏、浙江、北京等地方 AMC 的注册资本完全由国有资产构成，由国资企业全资持有；而河南、湖北、江西、河北等地方 AMC 的注册资本则由国有资本和民营资本两部分构成。

值得注意的是，国厚金融资产管理股份有限公司、中原资产管理有限公司、内蒙古金融资产管理有限公司、华融昆仑青海资产管理股份有限公司、山西华融

晋商资产管理公司和宁夏金融资产管理有限公司的主要股东中包括了中国东方（子公司控股）、中国信达、中国华融或中国长城。不难发现，四大 AMC 也在积极地通过控股和参股地方 AMC 的方式，布局各地方区域不良资产市场。由于绝大多数地方 AMC 现阶段难以通过上市融资的方式获得资金，因此通过股东注入资本、发行公司债券和股权融资等方式筹集资金就显得尤为重要。而对于多数地方 AMC 来说，股东注入的资本是资金来源的大头，所以从股东结构上来看，许多地方 AMC 都采取的是多元控股的结构。与单一控股的地方 AMC 相比，多元化的股东结构不仅能帮助搭建自身的金融平台，更快捷地募集资金，减少搜寻成本。同时，复合的股东背景能在具体业务的开展、债券股权融资和未来的转型方面，提供一定的信息优势、隐性担保和更多的选择，进而提高地方 AMC 的资金使用效率和筹集能力。

其他营运资金来源

除了股权资金以外，地方 AMC 在具体项目运作时的营运资金目前仍主要来自自有资金、政策性银行及商业银行贷款，其次是集团授信、设立基金、债券融资、结构性融资等。部分地方 AMC 可以从集团借款，但占比较小。

除去股东注入的资金，商业银行对地方 AMC 发放的贷款是地方 AMC 日常运营资金中最重要的组成部分。江苏资产管理有限公司、山东省金融资产管理有限公司、四川发展资产管理有限公司、国厚金融资产管理有限公司和辽宁省国有资产经营有限公司等地方 AMC 在近几年的日常运营资金中，商业银行贷款所占比重均接近或者超过 50%。

另外，浙江省浙商资产管理有限公司和辽宁省国有资产经营有限公司通过在证券交易所挂牌发行公司债券获取资金，广西金控资产管理有限公司、四川发展资产管理有限公司和国厚金融资产管理有限公司则已通过开展结构化融资模式，筹集到可观的营运资金。

总体而言，地方 AMC 的融资渠道相对狭窄，因此对于现有的地方 AMC 具备可操作性的各类资金融通方式及其案例具备较大借鉴意义。

3.1.4 各地方 AMC 经营战略

从整体上来看，地方 AMC 围绕着不良资产处置这一基础业务开展了多种相关业务，通过设立基金、不良资产证券化、债转股和并购重组等方式对不良资产处置链进行挖掘，同时发展固定收益证券投资、财务投资、财富管理等多元化业务条线和搭建“互联网+资产处置”平台，探索新型业务模式。而从业务拓展上升到战略层面，各地方 AMC 也都在积极地整合当地资源，与地方政府、银行和其他金融机构寻求合作，并根据地缘特征和相关的股东背景，发掘区域内潜在的市场需求，开展“区域专属”业务，形成符合自身“DNA”的业务体系。部分地方 AMC

的经营战略如下表所示。

表 3-4：部分地方 AMC 的经营战略（以 33 家为例）

名称	经营战略
上海国有资产经营有限公司	重点打造“2+1”的业务布局，形成股权经营、金融不良资产经营和财务投资等三方面的主体业态，加快从单一的直投公司向直投与资管并行发展的多元化资产经营公司转型。
北京市大通资产管理有限责任公司	抓住中国经济结构转型过程中带来的机遇，结合北京市不良资产市场特征，依托国资公司强大的业务平台，全面布局不良资产业务；聚焦具有发展潜力但面临财务和经营问题的价值低估资产，以并购重组等市场化手段对其进行整合改造，开展孵化式战略投资以及财务性投资；将资产管理业务从实体经济拓展至金融市场，并积极拓展新的业务平台，发挥协同效应；大力发展以第三方资产管理服务为主的投行业务，并通过创新业务提升综合性资产管理服务层次，为客户提供投融资服务，提高中间收入比重，优化公司盈利结构；抓住新一轮国资国企改革机遇，在经济转型过程中为地方国企提供优质资产管理服务。
辽宁省国有资产经营有限公司	立足国企改革和国企监管模式创新，坚持“服务国企”和“自身发展”两条主线，定位“股权管理平台、资金运作平台、战略投资平台、不良资产经营平台、企业托管平台”五大平台，围绕聚集资本和资本运作两大主要任务，落实战略发展举措，把公司打造成类金融服务控股集团，成为国有资本运营管理公司中具有影响力的优秀企业。在聚集资本的基础上，围绕股权管理，提升融资能力，建成并运转“以股权管理为核心，资金运作为支撑，战略投资为纽带，不良资产经营为补充，企业托管为保障”的“五位一体”的国有资本运营平台体系，实现产权代表职能、产权管理职能、产权运作职能和服务职能。依托“五位一体”的实施与推进，助力经营性国有资产实现集中监管，国有资产保值增值责任全面落实，与辽宁省老工业基地的全面振兴产业升级、产业结构调整相衔接，为战略新兴产业的布局发挥国有资本的牵动力、影响力和带动力，实现国有资本配置效率显著提高，国有经济布局结构不断优化，在提升自主创新能力、保护资源环境、加快转型升级、履行社会责任中的引领和表率作用充分发挥。
广东粤财资产管理集团有限公司	集中力量进行业务创新和客户拓展，并将互联网模式融入主营业务之中，紧跟时代发展。积极开展商业化转型，落实“泛资产管理”理念，推行“三位一体商业模式”，全力打造粤财资产公司的专业特色和核心优势，着力提升“资产收购、资产处置、资产经营、财富管理”四大业务功能。
福建省闽投资产管理有限公司	依托不良资产经营处置，发挥资管公司的金融功能，从“多元化”向“全能化”迈进，形成“大资管”运作模式；通过资管服务、资产证券化、基金及其他模式，拓展业务空间；通过继续健全治理结构，清晰业务模式，完善风控体系，突出研究创新能力，显现较强的运营管理能力。

	力。
江苏资产管理有限 公司	江苏资产深耕细作公司主业，积极探索业务创新，着力化解地方不良金融风险，帮助企业走出困境，实现持续健康发展，有效助推全省产业转型升级。
广西金控资 产管理有限 公司	扎实做好盘活重整和投资经营基础业务，推动公司稳步提升；积极搭建“互联网+资产处置”平台，探索新型业务模式；多方对接拓宽融资渠道，提升企业综合实力。
浙江省浙 商资产管 理有限公 司	以不良资产业务为基础，以“银行不良资产收购处置、区域重危企业托管救助、引导优质产业重组转型”为己任，以差异性、特色化战略为起点，践行企业多重价值的经营者、区域金融风险的化解者、区域经济转型的推动者、区域信用环境的维护者的公司使命，努力成为一家具有社会责任感、国际视野的、综合金融服务能力的综合资产管理公司。
国厚金融 资产管 理股份有 限公司	国厚资产在“深耕安徽、布局全国、面向国际”发展战略的指引下，一是战略布局上以“深耕安徽”为战略核心，不断深化与省内各地市、区、县的合作，提升化解地方金融风险的能力，形成了覆盖全省的业务网络。同时不良资产的处置需要对接全国乃至国际优势资源，以提升公司资产处置能力和综合金融服务能力，国厚资产在做好“深耕安徽”战略的同时，与京、沪、深、港等一线城市和区域中心城市的知名机构合作，搭建起面向全国的不良资产处置产业链体系及投资银行业务平台，并积极探索引入境外资金处置我省地方不良资产；二是业务方向上围绕不良资产收购处置主营业务，深入拓展“不良资产+基金”、“不良资产+投行”等业务，大力推进地方重点企业的债务重组和债转股工作，帮助诸多困难企业摆脱困境，重新焕发生机。同时积极探索不良资产+金融科技，打造“不良资产+”生态圈。
山东省金 融资产管 理股份有 限公司	公司坚持“合作创造价值”的经营理念，紧紧围绕以不良资产经营为核心，以扩大资产管理规模和发展特色投融资业务为两大板块的业务模式，积极开展各项业务经营活动，凝心聚力，开拓进取，努力打造成为“地方不良资产经营的领先者，具有竞争优势的特色金融企业”，优化山东金融生态环境，助力山东省新旧动能转换。
四川发展 资产管 理有限公 司	坚持市场化引领下创新驱动的专业化发展方向，坚持以四川为中心、以市场为导向，建立全省覆盖的不良资产收购与化解体系，通过创新不良资产处置模式加速不良资产的清理与处置；帮助地方企业化解潜在风险，实现一流的运营管理能力和创利能力，成为政府满意、客户信赖、社会尊重、员工自豪、助推西部金融中心建设，打造省内第一、全国一流的地方AMC。
湖北省资 产管理有 限公司	坚持服务地方经济发展大局、坚守诚信为本的经营理念、铸造省内知名品牌。以客户为中心，以市场为导向，以效益为核心，实现公司业务协调发展和价值最大化；切实践行为地方化解金融风险，为客户提供综合

	<p>服务，为股东创造最大价值，为社会承担更大责任的经营宗旨。坚持做强、做精、做出特色。立足现有资源与能力，积极利用外部资源，面向市场，面向客户，实行差异化竞争策略，开展综合经营，为客户提供个性化、综合化的金融服务解决方案。坚持把创新作为发展动力。坚持市场化的发展方向，建立健全现代企业制度，特别是要把创新作为贯穿于发展全过程。坚持整体推进与重点突破相结合。在开展不良资产主业的同时，努力提升资产价值，充分应用“重组、并购、资产置换”等手段，“变废为宝”。创新和探索财务性股权投资业务，积极应用互联网加快资产处置变现，在重点业务和运营管控等方面取得突破。</p>
<p>内蒙古金融资产管理有限公司</p>	<p>深耕内蒙古，布局全国，走向世界，一业为主，多元发展。</p>
<p>中原资产管理有限公司</p>	<p>建立健全资金运营体系、财务会计管理体系、监控、评估和预警系统三大体系；创新构建激励约束机制、人力资源引进与退出机制和母子公司、事业部管控和分工协同机制三大机制；稳步推进不良资产收购处置板块、基金管理与投资板块、航空融资租赁板块、金融资产交易板块、商业保理板块等五大板块建设；努力完善客户支撑、融资渠道支撑、科技信息支撑等三大支撑；深入推进增设董（监）事会办公室、党群工作办公室，成立产品研发中心、财富管理中心，细分团队对接不同金融机构；优化风控模式；组建已筹划的基金和专业子公司等五项措施。</p>
<p>河北省资产管理有限公司</p>	<p>紧抓京津冀协同发展和雄安新区建设历史机遇，坚持“市场化运作、专业化发展、差异化竞争”的经营方针，一手整合政府资源、一手紧握市场机会，加强主动资产管理和价值再造能力建设，践行“优化金融生态，助力国企改革，服务实体经济，共筑经济强省”的企业使命，努力打造成为国内有竞争力的专业资产管理者和综合金融服务商。</p>
<p>江西省金融资产管理股份有限公司</p>	<p>江西省金融资产管理股份有限公司作为省人民政府批准、银监会备案的省内第一家地方金融资产管理公司，秉持立足江西，聚焦主业，服务主流金融、服务实体经济和地方发展的战略定位，以化危为机、化腐为良为使命，致力打造成为国内一流地方 AMC。</p>
<p>华融昆仑青海资产管理股份有限公司</p>	<p>立足青海、依托华融、辐射全国、合作发展。</p>
<p>光大金瓯资产管理有限公司</p>	<p>光大金瓯致力于实现发展目标，破解发展难题，厚植发展优势，牢固树立和贯彻落实“做透温州、做熟浙江、辐射全国，打造集团内实业产业链条，打通境内外资本运营通道”的发展战略理念。</p>

<p>厦门资产管理有限 公司</p>	<p>厦门资产管理公司专注不良资产收购和处置业务，并以此为基础，延伸现代金融，打造“控风险、创价值、拼能力、重市场”的综合性资产管理公司品牌。</p> <p>(一) 地域维度上，按照“立足厦门、辐射周边、延伸中心城市”的进度实现逐步扩张。</p> <p>(二) 在产品维度上，构建多层次的综合化资产管理业务组合。</p>
<p>青岛市资产管理有 限责任公 司</p>	<p>建立市场化、专业化经营管理团队，服务青岛市金融行业；深耕资金市场，破解中小企业融资难，服务实体经济；积极参与资本市场，引导产业升级；探索基金管理模式，化解区域金融风险。公司将积极布局其他金融行业，由易到难，从地方行政许可的类金融行业开始，逐步向拥有牌照的金融行业过渡，积极探索构建领先的专业化、市场化、多元化综合性金融服务商。</p>
<p>上海睿银 盛嘉资产 管理有限 公司</p>	<p>把“企业债务重组金融专家”作为自己的目标定位，围绕着上海市政府调结构、促转型的战略部署，正在积极参与到地方企业债务重组与金融不良资产的处置中去，发挥 AMC 对地方经济的缓冲作用，并将充分利用体制的优势，争取最大的社会效应与企业效益。</p>
<p>云南省资产 管理有 限公司</p>	<p>主要业务布局</p> <p>(1) 牌照主业——不良资产经营业务 批量不良资产处置；金融不良债权处置；非金融不良债权处置。</p> <p>(2) 投资与资产管理 优质债权投资；优质股权投资；定制化资产管理。</p> <p>(3) 资本市场与金融服务 资本市场投资；财务顾问服务；定制化受托管理；创新金融服务。</p>
<p>安徽省中 安金融资 产管理股 份有限公 司</p>	<p>公司发展分两步走，力争到 2020 年，打牢基础，提升能力，形成金控平台雏形，到 2022 年，树立品牌，引进战投，成为安徽省内具有重要影响力的金控平台和国内一流的地方 AMC。</p>
<p>湖北天乾 资产管理 有限公司</p>	<p>天乾资管将依托股东丰富的市场资源，不断完善法人治理结构与风险控制机制，打造精干高效的管理和业务团队，完成对湖北及周边省（区）金融及类金融机构的覆盖，力争未来三年（2018-2020 年），实现不良资产收购及处置规模 1000 亿元，投融资业务资产规模达到 500 亿元，到 2022 年实现上述业务规模翻番，成长为中部地区领先、全国有影响力的综合性资产管理公司。</p>
<p>湖南省资 产管理有 限公司</p>	<p>基于集团“精干主业、精耕实业”的发展方略，立足化解地方金融风险、服务实体经济发展的基本功能，湖南 AMC 未来将在集团整体战略框架下，以加大资产收购、整合地市资源、下沉业务重心、培育竞争能力为工作重点，实现主营业务突出、特色业务鲜明、资产规模倍增、实质风险可控，成为极具业务特色和品牌影响力的省级资产管理公司。</p>

宁夏顺亿资产管理 有限公司	作为宁夏回族自治区人民政府授权开展金融资产收购处置业务的地方人金融资产管理公司,公司将以“大资管”业务和“大投行”思维理念为核心,以不良资产收购、管理和处置为依托,积极通过融合多种金融功能提升资源配置和运用效率,为客户企业提供综合的金融服务。在客户选择方面,目前公司将重点营销有利于公司快速拓展业务、做大规模和利润的“差异化项目和业务”,包括处于经营困难但未来经营状况可期的困境企业;具有并购重组和债转股需求的上市公司;具有结构调整、体制改革需求的大型企业集团;有资产管理需要的地方金融机构和大中型房地产企业;有良好市场前景的大型民营企业等。
陕西金融资产管理 股份有限 公司	以化解金融风险、提升资产价值、服务经济发展为目标,以不良资产经营为核心,以金融资产管理和综合金融服务为手段,提供综合化金融产品,开展多元化投资经营,进行全过程深度服务。
苏州资产 管理有限 公司	主业做精、创新做实,深耕苏州、辐射全省。
重庆渝康 资产经营 管理有限 公司	聚焦开放战略,稳步推进改制引战重组上市发展工作;聚焦动力变革,大力实施创新驱动发展战略;聚焦效率变革,持续打造市场化经营管理机制,力争到 2020 年,将公司打造成为现代化、金融性、全国性、混合型、公众型、创新型的一流地方 AMC。
华融晋商 资产管理 股份有限 公司	借助作为主要股东的四大 AMC 之一——中国华融“品牌、资源、专业、牌照、网络”等“五大”优势,明确“差异化、特色化、专业化”的发展思路,充分依托不良资产经营管理专业经验,努力为山西经济转型升级、良性发展发挥作用。
广西广投 资产管理 有限公司	广投资管努力提高核心竞争力、为客户提供多元化、全生命周期的金融服务,致力于打造成为国内领先的地方性资产管理公司,为优化地方金融生态,盘活区域金融不良资产,增强地方金融企业抵御风险的能力,维护金融市场稳定做贡献。后期,广投资管还将同步设立配套 50 亿元的资产管理基金,通过基金与公司并行的结构,打造灵活的组织形式,快速地整合各类资源、扩大融资渠道,实现对区外的项目进行投资。展望未来,广投资管将凭借独特的政策和决策化管理优势,统筹各种资源,通过与国内外知名金融机构开展广泛合作,不断扩大资产规模,全力打造一个以不良资产经营为核心、向客户提供量身定制的金融解决方案及差异化的资产管理服务平台。发展成为立足广西,面向全国有影响力的一流资产管理公司。为缓释地方金融机构风险压力,维护金融体系稳定,促进行业发展,优化地方金融生态环境服务做出积极的贡献。
河南资产 管理有限 公司	河南资产致力于搭建以“不良资产类、资产经营类、投资投行类”三大业务体系为支撑的综合金融服务平台,形成多头并进、相互协同、相互支撑的业务模式。河南资产致力于从风险理念、风险管理、风险把控、风险决策和风险约束等方面,建立符合市场化定位的科学完整的风险防

	控体系。于未来 3-5 年,争取按照“做优做强---引战增资---整体上市”三大步,登陆资本市场,稳居国内同业第一方阵。
辽宁富安金融资产管理有限公司	富安金融资产立足辽宁,以“区域聚焦+精细化运作+差异化经营+全链条金融服务”为经营思路,以打造特色化、多元化服务方式的“精品资管”为发展战略。

资料来源:公开资料及问卷调查整理

通过对上表进行分析可以发现,地方 AMC 的经营策略虽各不相同,但大致可以分为以下三类:

一是走专业化的资产管理道路。在不良资产处置业务的基础上,开展投融资业务,基金管理业务和投行业务等,提升资产管理业务的综合实力。以浙江省浙商资产管理有限公司为例,浙商资产依托其核心的不良资产收购处置业务与资产经营的专业能力,开展了托管、清算和重组业务,并凭借政府和社会力量的支持,设立地方基金,为当地企业提供资金支持。浙商资产下属公司浙商企融于 2017 年 10 月在杭州市登记成立,浙商资产持股 40%,为控股股东。浙商企融是在国家大力推行供给侧结构性改革、大力处置“僵尸企业”的背景下成立的,主要业务包括:破产管理、预清算、预重整以及协助地方政府加速僵尸企业处置等工作。

二是根据区域潜在需求,打造地方专属业务。以重庆渝富资产经营管理集团有限公司为例,由于重庆海绵城市建设项目和主城区内污染企业搬迁的进行,渝富集团相应的开展了土地经营业务和城市建设业务,主要负责重庆主城污染搬迁企业、破产关停企业、退二进三企业土地收储工作和土地开发、基础设施建设及相关产业投资等。土地经营业务和城市建设业务的开展形成了一定的协同效应,将破产重组、不良资产处置、土地收购、土地开发与投资、基础设施建设等串联了起来,形成了一条完整的业务链条,在提升各业务运营效率的同时,提高了业务收益水平,满足了地方城市建设的需要。除此之外,山东金融资产管理股份有限公司对当地农信社的不良资产进行整体收购处置也是极具代表性的例子之一——农信社是山东省营业网点和从业人员最多、服务范围最广、资金规模最大的金融机构,为配合将农信社改制为农村商业银行,激发发展活力,山东金融资产管理股份有限公司对农信社的不良资产展开了收购,并形成了一套以信托方式解决的可行方案,助力当地农信社改革。

三是打造地方性金融平台,借助平台优势开展多元化业务结构,逐步开展多元金融服务类业务。以华融晋商资产管理股份有限公司为例,该地方 AMC 由山西省政府与中国华融联合组建。这使得该地方 AMC 既拥有中国华融的平台优势,又具有地方政府赋予的背景和地方资源上的优势。在多元化业务结构上,华融晋商资产管理公司考虑通过成立产业整合基金、重组并购基金等“引子基金”方式,

加大对新兴产业和市场竞争力强企业的扶持力度，对过剩产能和僵尸企业进行转移、整合和消化，同时并行发展对外投资、资产证券化、财务顾问服务、上市保荐和债券承销等业务。

3.2 地方 AMC 行业与四大 AMC 的差异化竞争格局

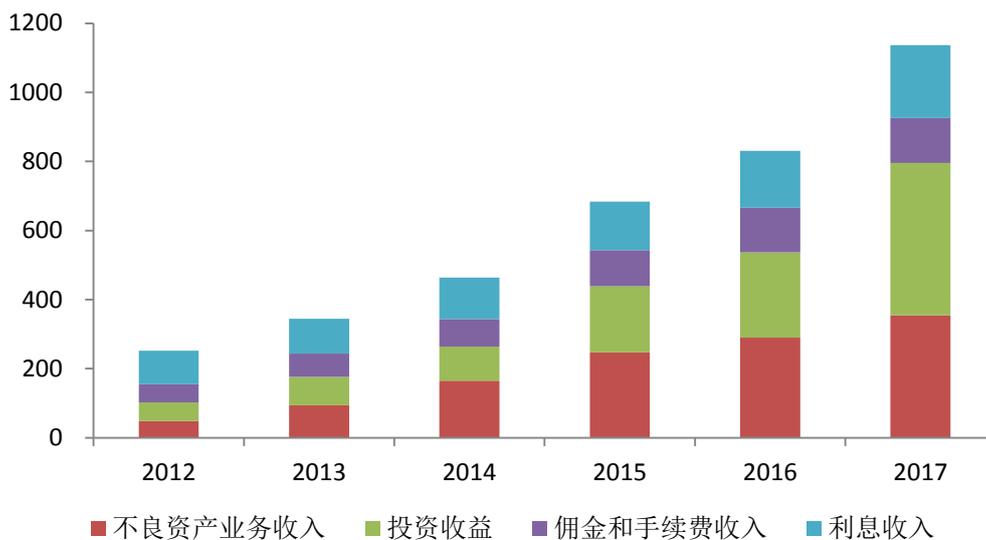
3.2.1 业务规模和结构

四大 AMC

四大 AMC 以不良资产处置为主业，发展投资和资产管理业务，提供综合金融服务。由于设立较早，且拥有众多牌照，四大 AMC 除了依靠传统不良资产业务之外，还通过众多子公司进行综合发展；而地方 AMC 的业务结构主要包括不良资产收购与处置（含真实买断与结构化业务）、债务重组业务以及针对地方政府的业务等。

四大 AMC 方面，以上市的中国华融和中国信达为代表。于 2015 年在香港交易所上市的中国华融资产管理股份有限公司在近几年的业务规模扩张迅速，业务结构向多元化深度转型。2015 年至 2017 年，中国华融的收入总额分别为：753.86 亿元、952.08 亿元和 1280.71 亿元。业务收入主要可以分为四大部分：一是不良资产业务收入（不良债权资产），二是投资和资产管理类业务收入——投资收益，三是金融服务业务收入——佣金和手续费收入，四是利息收入。其中不良资产业务收入在 2012-2016 年始终占比最高，在 2016 年度达到了 289.92 亿元，占比达 30.45%。然而，2017 年不良资产业务收入 354.15 亿元，占比降至 27.65%。另外，投资和资产管理类业务收入和金融服务业务收入也逐年攀升，尤其是投资收益近几年增长迅速。在 2017 年两者合计数额达到 572.19 亿元，占比达 44.68%，反映出目前作为四大 AMC 之一的中国华融在利用各类金融牌照开展资产管理和综合金融服务业务上已经取得巨大成绩，综合金融服务类业务收入已成为收入结构中相当重要的一部分。同时，借助庞大资产规模和雄厚的资金实力，中国华融在近几年的利息收入增长上同样相当稳健，2017 年年度利息收入达到 210.15 亿元，较 2012 年增长了 117%。下图是 2012 年-2017 年中国华融主要业务收入结构的时序图。

图 3-2：2012 年-2017 年中国华融主要业务收入结构时序图（单位：亿元）

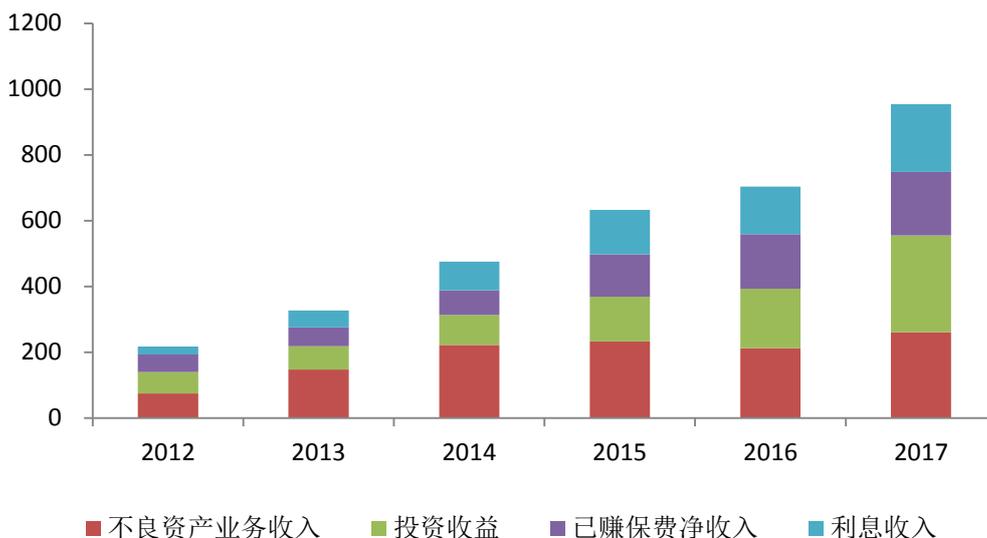


数据来源：中国华融年度报告

同样，于 2013 年在香港交易所上市的中国信达资产管理股份有限公司利用丰富的金融牌照和深厚的行业积累，推动业务模式多元化发展。

2015 年至 2017 年，中国信达的收入总额分别为：787.44 亿元、916.57 亿元和 1200.35 亿元，业务规模和增长速度与华融基本处于同等水平。业务收入主要可以分为四大部分：一是不良资产业务收入（不良债权资产），二是投资和资产管理类业务收入——投资收益，三是保险业务收入——保费收入，四是利息收入。尽管自 2012 年以来不良资产业务收入连续 5 年占比始终最高，但增速逐渐下滑，且 2016 年业务收入增速为-8.8%，首次出现负增长，足以说明不良资产处置在整个业务结构中已经不再发挥原有的支柱作用，2017 年不良资产业务收入为 260.39 亿元，占收入总额比重为 21.69%。另外，凭借信达证券、幸福人寿和信达财产保险等多家平台子公司开展的涵盖证券、保险、金融租赁等多元金融服务，其保费收入和投资收益逐年上涨，2017 年中国信达投资收益与已赚保费净收入合计高达 487.33 亿元，比不良资产业务收入（不良债权资产）多出 226.94 亿元。可见综合金融服务收入已成为中国信达收入结构的重要组成部分。同时，借助庞大资产规模和雄厚的资金实力，中国华融在近几年的利息收入增长上同样相当稳健，2017 年年度利息收入达到 206.41 亿元，较 2012 年增长了 728%。下图是 2012 年-2017 年中国信达主要业务收入结构的时序图。

图 3-3：2012 年-2017 年中国信达主要业务收入结构时序图（单位：亿元）



数据来源：中国信达年度报告

地方 AMC

在地方 AMC 方面，由于多数地方 AMC 成立时间不长，不良资产收购尚未大规模开展。但在已开展不良资产处置收购业务的地方 AMC 中，广东粤财资产管理有限公司、浙江省浙商资产管理有限公司和国厚金融资产管理股份有限公司等近十家地方 AMC 的年度业务规模已达到上百亿级。从业务收入构成来看，不良资产处置业务收入仍然是地方 AMC 的首要业务收入来源，资产管理和投资业务收入作为第二大收入来源，近年来发展较快。

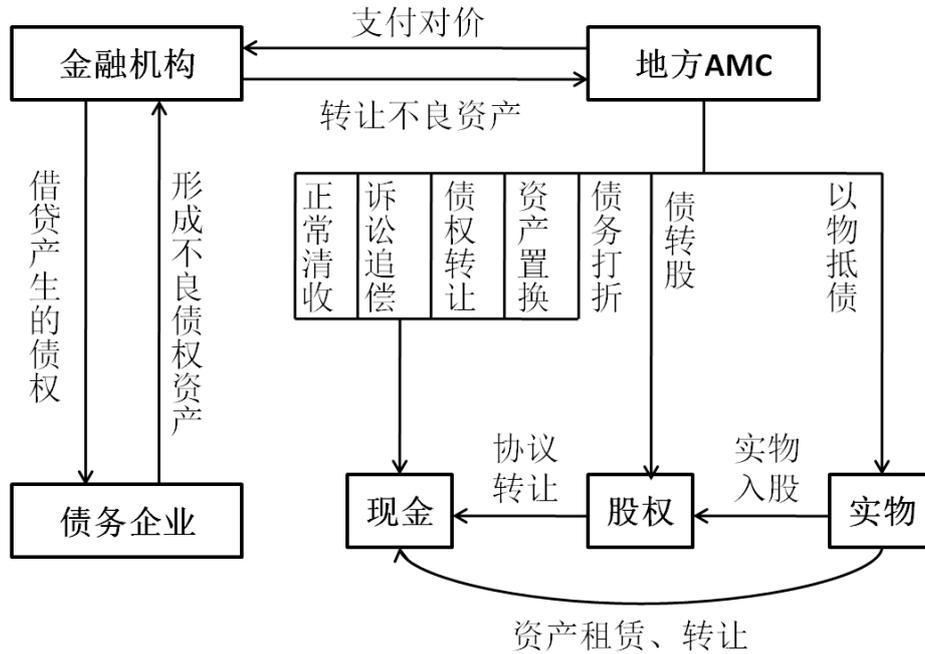
（一）传统类处置业务

传统类处置业务是指 AMC 直接继承原有的债权债务关系，收益主要来自于最终实际收回的现金流与债权收购成本之间的差额。传统类业务在收购时并没有确认处置方式及未来的现金流，因此处置的灵活性和弹性更大。实现收益的方式包括到期正常收回债务、诉讼追偿、债权转让和资产置换等（由于债务重组业务对地方 AMC 的特殊性，在后面面对债务重组单独分析）。该类业务的处置周期一般为 2-3 年。

从监管层面上看，根据财金 2012 年 6 号文和银监会 2013 年 45 号文，地方 AMC 购入的不良资产应采取债务重组的方式进行处置，不得对外转让，即：地方 AMC 在收购不良资产后，可以债权人身份与债务人达成协议或由法院作出裁定，采取以资抵债、债转股、债务打折等方式进行处置。

2016 年 10 月，为进一步发展不良资产市场，银监会向省级政府下发了《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，允许地方 AMC 收购的不良资产对外转让，对外转让的受让主体不受地域限制。因此，目前地方 AMC 的各类传统处置业务都已经受到监管层面的认可。

图 3-4：不良资产传统类处置业务流程图



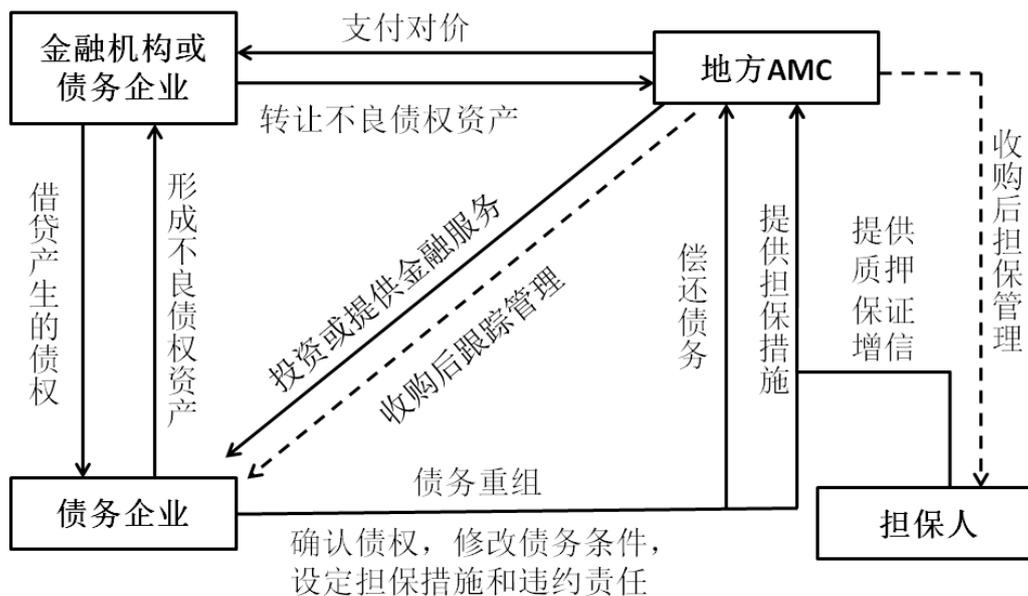
资料来源：根据公开资料整理

（二）债务重组

债务重组是指以资产清偿债务、将债务转化为资本（债转股）、修改其他债务条件以及以上三种方式的组合。根据财金 2012 年 6 号文和银监会 2013 年 45 号文，地方 AMC 购入的不良资产应采取债务重组的方式进行处置，这体现了监管层对地方 AMC 不良资产业务的监管初衷——不允许地方 AMC 将购入的不良资产再次对外转让，是为了防止其变成流转平台，避免利益输送。

重组类业务是指 AMC 在收购不良资产时就已经通过协商与原有债权人、债务人达成债务重组方案，因此未来的处置方式、现金流都相对可以确定。重组类业务的处置周期一般为 1-2 年，实现收益的重点就是重组方案的推进和现金流实际回收情况。

图 3-5：重组类业务流程图



资料来源：根据公开资料整理

以上为重组类业务流程图，地方 AMC 支付对价从金融机构获取不良债权资产，通过债转股等债务重组模式，对债务企业进行投资或提供相应的金融服务，或者进行收购直接取得控制权。

2016 年 10 月 10 日，国务院印发了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，正式提出市场化和法制化债转股，时隔 17 年启动了新一轮债转股。该指导意见鼓励金融资产管理公司、保险资产管理机构、国有资本投资运营公司等多种类型实施机构参与开展市场化债转股。作为实施机构中的重要组成部分，地方 AMC 将在本轮市场化债转股中发挥重要作用。由于本轮债转股处于我国经济三期叠加的新常态发展阶段，宏观经济增长将长期呈 L 型态势，导致资产价格重构压力增大，转股风险增加，对于近些年来才成立且缺乏大规模转股经验的地方 AMC，建立合理的转股企业筛选标准，拓宽融资渠道和完善交易模式显得十分重要。

以北京市国通资产管理公司为例，在筛选条件上该地方 AMC 着眼于三类企业进行本轮债转股：因债务违约而陷入流动性困境但基本面良好的企业；符合北京市产业定位但负债率较高的成长型企业；因行业周期性波动导致经营困难但有望逆转的企业。拥有优质条件、债权债务关系清楚规范等要素也是该地方 AMC 本轮债转股筛选标准的具体内容。

2018 年 1 月，发改委、一行三会等七部委发布《关于市场化银行债权转股权实施中有关具体政策问题的通知》（本节简称《通知》）。针对此轮市场化债转股实践过程中产生的难点、疑点，七部委下发的最新通知对其中重要事项进行了新的指导。《通知》提出的采用股债结合的综合方案降低企业杠杆、扩大实施

债转股机构范围、允许更多种类的融资工具实施市场化债转股等方面，都扩大了 AMC 的潜在市场，未来 AMC 获得资产包的途径变得更加广阔，不再限于银行不良资产的范畴。

目前不良业务处置收入占据主要比例是符合当前地方 AMC 的发展定位的。在业务利润方面，由于地方 AMC 的成立主要由地方政府主导，业务的开展需要考虑政府的具体诉求，因而地方 AMC 业务开展具有一定政策属性。但为了避免地方 AMC 的道德风险问题，避免其沦为地方政府转移逃避债务、转嫁风险的政策工具，需要市场化机制对其业务开展进行一定约束，这使得地方 AMC 的业务具有政策性和市场性双重属性。其次，在核心的不良资产业务上，四大 AMC 拥有的渠道、处置方式、金融牌照等方面的优势也增加了四大 AMC 的金融工具和业务范畴，提高了不良资产处置的创新力。而地方 AMC 方面多数是由省级资产管理或资产经营公司整合转化而来，具备处置银行等金融机构不良资产能力和经验的并不多，同时还要受到获取渠道、资产规模和处置方式等方面的限制，不良资产业务、其他业务拓展能力与四大 AMC 相比存在一定的差距。

与四大 AMC 相比，地方 AMC 也有其独特优势。因其兼顾政策性与市场性的特质，地方 AMC 能充分考虑地方政府和企业的诉求，采取合理的方式减少资产损失，整合优化地方产业。同时，地方 AMC 的区域专属业务和咨询业务也是其优势所在。前者具有较高的进入壁垒，其他机构想要开展类似业务难度较高且成本较大，尤其是地方基础设施建设项目及其配套的土地收购、土地规划等业务，需要与地方政府有较强的联系；而后者则是由于地方 AMC 与地方政府的天然联系，使得其具有地方资源的信息优势，能为当地的企业和机构提供更有针对性的建议和发展战略。随着地方 AMC 未来逐步向地方金融控股平台发展，其金融服务和投资管理能力有望增强，业务规模和收入结构也将随之变化。

3.2.2 不良资产来源

在 AMC 行业的上游不良资产来源中，总体规模已达万亿级，2016 年底仅仅是商业银行不良贷款规模已高达 1.7 万亿元，其中包括国有商业银行、股份制商业银行、城商行和农商行等，另外非银行金融机构、国有企业、民营企业等社会经济部门均是不良资产来源的其他组成部分。

四大 AMC 作为我国不良资产市场上的主要接收者，能在全一级市场上批量受让不良资产，并在二级市场转让不良资产。而地方 AMC 更多的是二级市场和区域内一级市场上受让不良资产。两者在资产获取渠道上基本一致，但有一些地方政府资源是指定由地方 AMC 完成的，两者在资产获取渠道上的差异主要有以下几个方面的原因：

一是公司规模和效率的原因。四大 AMC 的资产规模较大，在面对大额的不良资产时，能够产生规模效应，提高自身的资本利用率，但在处理体量较小且较

为分散的地方不良资产时，处置成本和搜寻成本都处于较高的水平，甚至对小额不良资产处置所获得的收益，有时难以覆盖获取不良资产所花费的成本，因此对于四大 AMC 来说，收购处置大额的不良资产更符合业务开展的需要。从地方 AMC 的角度来看，由于自身资产规模较小，缺少足够的资金来获取大额的不良资产包；即使获得了大额的不良资产，处置渠道和金融工具使用上的限制以及风控能力的相对不足将导致业务开展难度加大，效率较低。相比之下，地方 AMC 对于地方小额分散的不良资产处置效率更高，与自身规模也更为匹配。

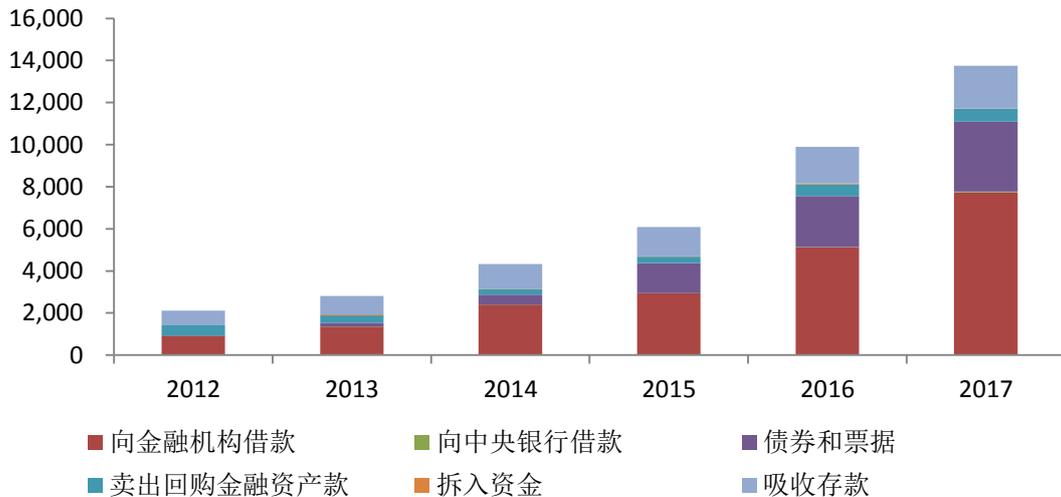
二是政策上的原因。四大 AMC 成立初期的主要目的，是为了处理四大行的不良贷款，这为四大 AMC 奠定了全国性业务经营的基础。而后期在完成了四大行的不良贷款处置目标后，四大 AMC 便开始了市场化的运营阶段，在全国范围内进行不良资产的处置和其他业务的开展。虽然地方 AMC 成立初期的政策目标同样也是处置不良资产，但此时不良资产的性质已经发生了改变。多数不良资产来自地方企业和区域性商业银行，属于四大 AMC 较难触及的市场，这也确定了地方 AMC 的业务性质是区域性的，其不良资产的获取渠道也更多限定在区域内部。如地方 AMC 可以凭借信息优势，通过与当地城商行建立“总对总”的不良业务合作关系以及同当地非金融企业建立紧密的不良处置业务关系，提高不良资产获取的便捷性。

三是业务模式上的原因。在四大 AMC 的业务模式中，不良资产处置业务占相对较大的比重，因此允许四大 AMC 在一级市场上收购不良资产能有效地减少不良资产的总量，避免资金空转现象。而地方 AMC 虽然也将不良资产处置业务作为其核心业务，但其业务属性具有较强的区域性质，即在区域内部盘活不良资产。同时，除了不良资产处置业务外，地方 AMC 还针对当地企业开展了如咨询类金融服务业务和股权投资业务等其他业务，这使得地方 AMC 在挖掘区域不良资产上更具交叉优势。因此，允许地方 AMC 在区域内部的一级市场上收购不良资产能充分发挥它对不良资产的发现功能。

3.2.3 资金来源

四大 AMC 的资金来源较为广泛，可以通过银行借款、同业市场拆借、发行金融债、吸收存款等多种渠道获取价格低廉的资金融资，具体以中国华融的融资来源为例。可以看出，向金融机构借款、利用债券和票据融资是中国华融最为主要的融资来源。截至 2017 年底，中国华融向金融机构借款余额为 7730.57 亿元，应付债券和票据余额为 3319.63 元，二者占比最高。另外，通过吸收存款融资方式也发展较快，2017 年底因吸收存款形成的负债金额达到 2023.50 亿元。相比而言，中国华融的同业市场融资和向央行借款的融资比例较小。整体来看，由于四大 AMC 拥有较为齐全的金融牌照，再结合深耕金融领域近 20 年的优势，融资渠道较为广泛，资金来源相对充足。

图 3-6：2012 年-2017 年中国华融融资来源时序图



数据来源：Choice 终端数据库

然而，受制于金融牌照等因素，地方 AMC 的融资渠道更加狭窄，融资成本也相对更高，融资难度明显更高。目前地方 AMC 除注册资本金外（地方性 AMC 允许民间资本入股），在不良资产处置方面的资金来源主要还是财政等自有资金，其次是银行贷款，债券发行、地方产业基金、结构化和证券化产品等仍然在尝试之中。如浙江省浙商资产管理有限公司和辽宁省国有资产经营有限公司通过在证券交易所挂牌发行公司债券获取资金，广西金控资产管理有限公司、四川发展资产管理有限公司和国厚金融资产管理股份有限公司开展过结构化融资模式，筹集到可观的运营资金。各类已经成功的融资案例对各家地方 AMC 的融资模式具有较大的借鉴意义。

3.2.4 经营战略

四大 AMC 与地方 AMC 在经营战略上存在着较大的差异。

在不良资产业务方面，四大 AMC 的主要优势在于较大的资产规模，多样化的不良资产处置手段和获取渠道。而且多年来的不良资产处置经验、制度建设和人才的积累，使得四大 AMC 在不良资产处置业务上一直处于领先地位。因此，四大 AMC 在不良资产业务上的经营策略是不断累积业务优势，积极盘活不良资产存量，创新不良资产的处置渠道，提升不良资产主业的市场化运作。而地方 AMC 的优势在于与区域经济和地方政府的天然联系和自身的国资背景，因此地方 AMC 的经营策略是避开四大 AMC 的优势领域，对地方资产规模较小、缺乏足值抵押品的企业和机构开展不良资产业务；同时搜寻四大 AMC 不良资产业务上的空缺，与其他金融机构合作处置不良资产，并充分考虑地方企业与政府诉求，

打造自身的品牌影响力。具体来看，地方 AMC 的经营战略可以概括为：

第一，成本领先战略。目前四大 AMC 也在开展不良资产一级市场的通道业务，但收费较高，如果地方 AMC 能提供更低的费率，促使四大 AMC 放弃通道业务，将迫使四大 AMC 仅能通过真实收购来维持或扩大规模 and 市场份额，为后续收购资产包时排除四大 AMC 的竞争打下基础，也将大幅提升地方 AMC 在行业的影响力和知名度。

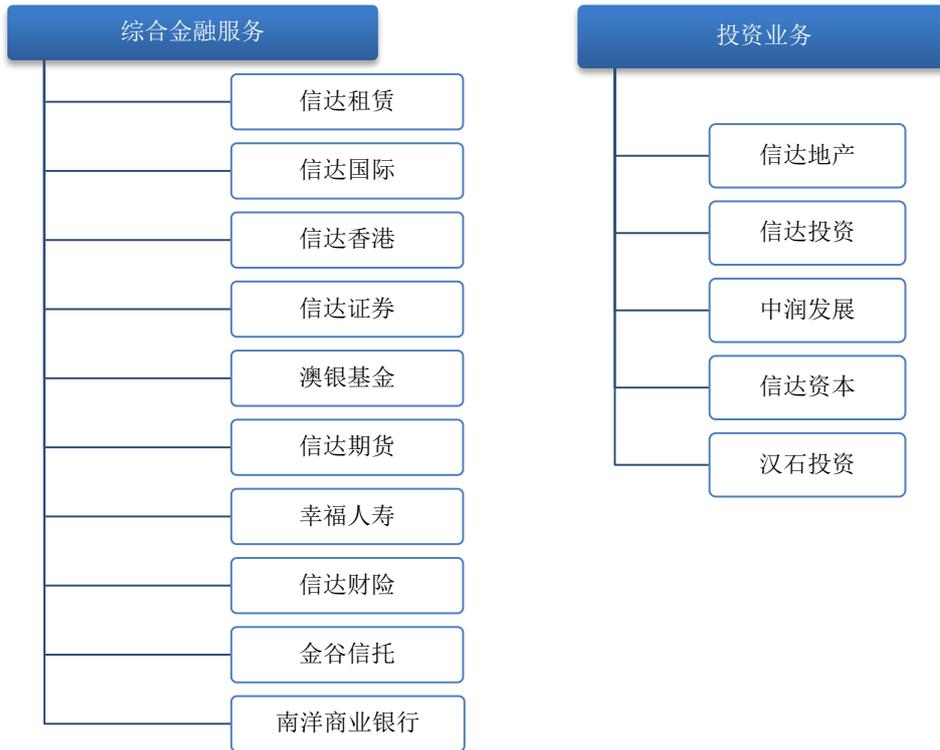
第二，稳健扩张战略。可通过无风险或低风险通道类业务及资产托管类业务扩大规模，通过风险可控的资产包的收购、清收及从中发现的并购和破产重组等业务实现合理利润，守住现金流的生命线和利润底线。

第三，一体化战略。通过为银行和四大 AMC 等金融机构服务，以及为其他未获一级市场准入的投资者提供通道服务，实现服务、尽调、收购和处置等业务的纵向一体化，牢牢把控不良资产源头并实现相对于其他不良资产投资者的信息不对称优势，在资产处置价格高的时候为收购者提供服务，在资产处置价格低时大胆收购获取低风险的合理收益。

第四，地方 AMC 普遍为地方政府控股或参股，在与地方政府控股或参股的地方金融机构以及非金融企业的合作中有着先天优势。同时，随着国家“三去一降一补”的深入，地方 AMC 在区域性“僵尸企业”清理、区域内国有企业改革、协助地方政府和企业“去杠杆”等方面可以发挥较大的作用。

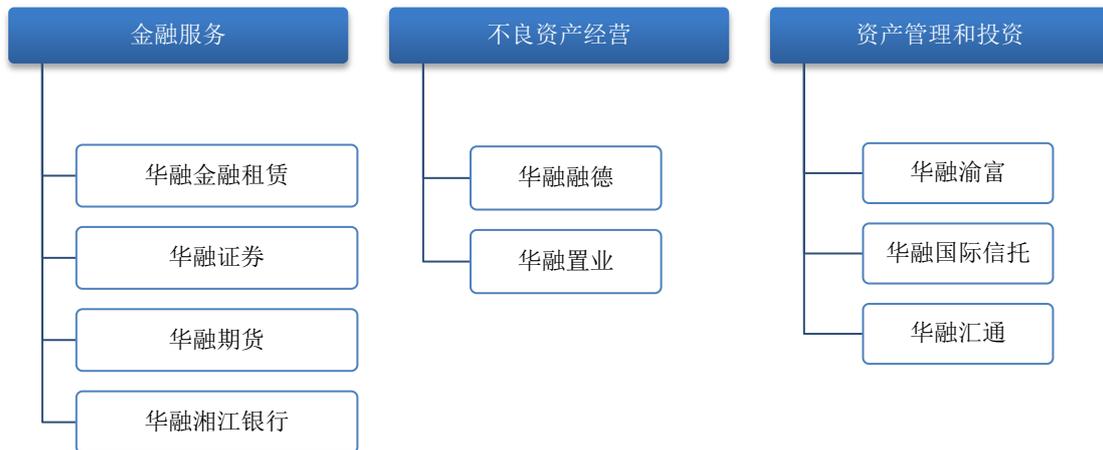
在其他业务方面，四大 AMC 的业务开展已深入到了不良资产链条的各个方面，同时依靠旗下的多元化金融服务平台，能向目标客户提供全面的资产管理服务，当前信达已拥有了全金融牌照，同时华融的租赁和资产管理业务也发展出了自身的特色（见下图）。地方 AMC 虽然也在开展多种类业务，但由于起步较晚，业务范围与四大 AMC 相比始终较小，其主要依靠的是股东所拥有的金融牌照。虽然如此，地方 AMC 的其他类型业务针对性更强，主要是从地方政府和企业的发展角度开展，具有较高的地缘性需求。未来地方 AMC 的发展战略应以收购处置不良资产为核心，积极延伸资产管理范围，拓展优质资产管理的类型和规模，进一步丰富不良资产处置工具，提升不良资产处置能力。同时，在省内建立起深耕的完整产业链，与全国其他地方性 AMC 以及各类金融机构建立起合作关系，积极对接资本市场。

图 3-7：信达 AMC 的全金融牌照



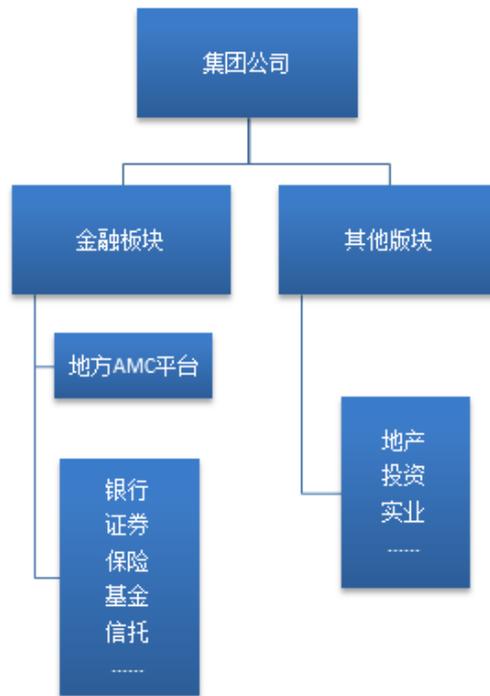
资料来源：公开资料整理

图 3-8：华融 AMC 多金融平台



资料来源：公开资料整理

图 3-9：地方 AMC 平台金融牌照



资料来源：公开资料整理

伴随着经济周期的更替，不良资产规模增速可能会逐步下降，同时不良资产行业竞争加剧，此时不良资产业务占 AMC 的总营业收入的比重将降低，四大 AMC 与地方 AMC 将面临战略转型的问题。四大 AMC 借助其雄厚的资金实力与多种类的金融牌照，已经逐步转型为综合性的金融服务平台。

相比之下，目前地方 AMC 短期内没有足够实力走与四大 AMC 相同的发展道路，大部分地方 AMC 仍依托不良资产经营处置作为核心业务，借助诸如资产证券化等金融创新模式快速发展，逐步拓展外源业务。同时，地方 AMC 还可以借助其国资背景，在新一轮的国企以及供给侧改革中发掘新的业务机会。另外，地方 AMC 在开展金融服务业务时应注重产融协同效应，提供与产业链或供应链配套的金融服务。因此，地方 AMC 未来短期内将转型成为地方性综合金融服务机构，为地方区域建设和金融发展保驾护航，而长期上来看，发展方向与四大 AMC 相似，也将转型为综合性的金融服务平台。

3.3 地方 AMC 与其他资管机构的竞争与合作

在不良资产市场上，主要的参与者有四大 AMC，地方 AMC 和未持牌 AMC，三者获得不良资产的能力依次递减。其中未持牌 AMC 与地方 AMC 存在较大的差别：在不良资产的获取渠道上，未持牌 AMC 只能通过二级市场获取，而在处置方式上，未持牌 AMC 只能从事 10 户以下的不良资产组包的转让，但其优点是市场化程度高，经营机制较为灵活。虽然三者之间存在着竞争关系，但它们依然能形成有效的合作。目前存在的合作方式主要有下面三种。

第一种合作方式是地方 AMC 与四大 AMC 的合作。

从主观角度上看，根据中国东方资产管理公司公开的一份 AMC 问卷结果，近七成的 AMC 行业供给方和需求方从业人员认为，未来四大 AMC 与地方 AMC 既有竞争，也有合作。从客观角度上看，地方 AMC 的加入使不良资产市场的参与主体更加多元化，提高了不良资产市场的竞争强度，有利于不良资产市场的进一步健全和发展、成熟和完善。事实上，地方 AMC 与四大 AMC 不仅仅是竞争关系，更存在着优势互补的合作关系，四大 AMC 在资金和业务经验方面有着明显的优势，但地方 AMC 在开拓地方行政区域内的不良资产上更胜一筹，两方面结合可以有效重组处置地方不良资产，化解金融风险。具体来看：

监管方面，目前四大 AMC 主要归央行和银监会管理，而地方 AMC 在成立之时基本由地方金融办公室（局）牵头，成立之后需要在银监会备案。目前缺乏一个明晰的业务监管框架，容易导致地方 AMC 在业务操作上形成监管真空。一方面，地方 AMC 应与银监会在当地的派出机构建立常态联系，这样有利于地方 AMC 在业务标准上与金融机构对接，为以后获取金融牌照打下坚实基础；另一方面，地方 AMC 也应重视与地方金融办公室（局）的沟通联系，地方金融办公室（局）是地方农村信用社、商业保理、融资租赁等地方非金融机构业务对象的对口管理部门，与其保持通畅的沟通，有助于对合作伙伴的深入了解。

不良资产处置方面，地方 AMC 在发起、设立或增资过程中，可积极与四大 AMC 展开合作，比如目前四大 AMC 均已控股或参股部分地方 AMC，加强合作机制建设，逐步布局区域不良资产市场。地方 AMC 可着重加强与四大 AMC 的交流与沟通，建立战略关系，畅通学习借鉴之路。通过借鉴四大 AMC 在不良资产处置技术与经验，参考其人才培养、产品创新、业务模式等方面的优势，有助于地方 AMC 积累先进经验，进而打造自身的核心竞争力。如中国长城资产管理公司在向中小企业提供综合金融服务和解决方案等方面具有特色，在中小企业数量较多且服务需求旺盛的地区，地方 AMC 可通过共同发起等多种途径与中国长城资产管理公司及其所在地办事处建立合作关系，更好满足当地企业在金融服务方面的需求。

业务发展方面，已成立的综合实力较强的地方 AMC，可通过与四大 AMC 总部直接建立战略关系的方式加强合作，平滑经济周期波动的影响，建立可持续的业务发展模式。由于地方 AMC 业务经营受区域经济周期影响较大，且不良资产处置手段与经验有限，与全国性、全牌照的四大 AMC 集团总部建立起战略合作关系，可以有效地将地方 AMC 自身有限的资源嫁接到四大 AMC 遍布全国的业务体系中，降低地方经济金融差异化发展下宏观经济周期对地方 AMC 业务的影响，在建立起稳定的业务品种和持续的业务经营模式的同时，不断增强地方 AMC 的市场影响力。

第二种合作方式是地方 AMC 与未持牌 AMC 的合作。地方 AMC 虽然较未

持牌 AMC 而言，更容易获得不良资产，但受限于处置方式。而未持牌 AMC 恰好在处置方式上更为灵活，能够优化不良资产的处置周期和处置收益，两者相互合作，取长补短，促进各自的发展。

而第三种合作模式可能是未来最重要的合作模式，即各地方 AMC 之间的横向合作，形成地方 AMC 合作联盟。例如于 2017 年 7 月成立的京津冀资产管理公司战略合作联盟。地方 AMC 的联合一方面可实现跨区域联合重组处置，解决异地重组处置的难题，另一方面各地方 AMC 可建立行业自律，形成常态联系机制，就业务开展经验进行交流，并可根据实际情况对发生较多的业务诉求进行整理，并诉诸政府部门，请求相应的政策支持。

此外，地方 AMC 还可以充分利用天津金交所、北京金交所等网络平台优势，加大与互联网金融的对接，在市场竞争中以创新培育比较优势。当前在商业银行公开出售不良债权项目增加的趋势下，一方面要重点加强与起步较早的天津金融资产交易所、北京金融资产交易所、山东金融资产交易中心、温州金融资产交易中心等区域性不良资产交易平台的合作，丰富不良资产处置手段，推动不良资产处置渠道多元化；另一方面，地方 AMC 要充分掌握地方经济金融的动态发展情况，制定有预见性的战略规划，把握不良资产增多带来的机遇和挑战，以创新思维和创新精神开创不良资产处置新模式。

3.4 地方 AMC 发展中的问题

3.4.1 金融牌照制约

现阶段国内需要审批的金融经营许可证主要包括银行、保险、信托、券商、金融租赁、期货、基金等 7 项，相关业务经营必须得到相应牌照后方可进行。而地方 AMC 目前只拥有资产管理的资质认可，没有获得金融牌照，债权资产收购后无法像四大 AMC 一样继续计息，极大地限制了地方 AMC 的收益。另一方面，金融牌照的制约也使得 AMC 在巩固本源业务后的业务拓展阶段受到限制。

在四大 AMC 转型全牌照金控平台的背景下，地方 AMC 依旧在努力获得地方 AMC 在各部门的认可度，这使得有实力的地方 AMC 无法继续保持高速发展，拓展业务方面受到严重限制。

3.4.2 地域限制

地方 AMC 受到不良资产处置手段、处置渠道、地域及行业发展时间较短等制约。虽然 2016 年 10 月银监会下发的《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》放宽了在区域 AMC 数量、处置手段、二级市场交易区域等方面的限制，

但现阶段依旧只能参与本省范围内的一级交易市场的不良资产收购。通过二级市场进行跨区域收购与转让，变相增加了成本，也增加了公司运营风险。

部分地区本身不良资产率较低，如北京市，不良资产市场规模不足以满足本地 AMC 的需求，考虑到实际情况，北京市国通资产管理有限责任公司、天津津融资产管理有限公司、河北省资产管理有限公司于 2017 年 7 月共同发起成立了“京津冀资产管理公司战略合作联盟”；部分地区内的 AMC 在处理不良资产时受到公司本身条件和当地不良资产环境的制约，无法大量收购处置地区内的不良资产，如甘肃省、黑龙江省等地。随着地方 AMC 发展速度的差异逐渐扩大，将会产生部分地区可购不良资产量少，而部分地区不良资产堆积的问题。

3.4.3 融资难度大

自地方 AMC 成立以来，其资金来源主要包括两部分，公司自有资本金以及商业银行贷款，虽然政策的放宽使得部分 AMC 能够尝试发行债券、进行结构性融资，少数地方 AMC 通过非公开发行公司债的方式进行融资，但规模始终不大。相比四大 AMC，地方 AMC 融资渠道依然狭窄。例如四大 AMC 能够发行金融债券、同业拆借市场融资、海外融资等，而地方 AMC 仍然主要通过银行贷款获得外部资金。同时，受限于金融牌照的空白，地方 AMC 无法在银行间市场获得短期融资，更无法从商业银行获得低成本的中长期贷款——地方 AMC 融资成本高企也是现阶段整体行业面临的问题，限制了不良资产收购处置规模，同时也增加了不良资产处置难度，不能让地方 AMC 很好地发挥防范化解系统性金融风险的作用。

因此，如何在通过多渠道、多方式筹集资金，增加营运资金来源的同时降低融资成本，推动业务发展和金融创新，合规高效地完成不良资产处置、防范区域金融风险的职能，是地方 AMC 未来还会继续面临的重要课题。

3.4.4 配套政策有待加强

在司法政策方面，现阶段有关地方 AMC 的政策较为分散，来自财政部、银监会等多个部门，且政策的效力层级偏低，未建立起完整且效力较强的政策体系，不利于地方 AMC 的不良资产业务经营与处置。同时，针对地方 AMC 的司法解释也始终没有出台，使得地方 AMC 在维权时面临的阻碍较大。

在税收政策方面，财政部、国家税务总局对四大 AMC 在收购、处置不良资产方面提供了税收政策倾斜，国家专门发布了财税〔2001〕10 号文、国税发〔2002〕94 号文、财税〔2003〕21 号文、财税〔2013〕56 号文等文件，给予四大 AMC 诸多有针对性的税收优惠政策，而对地方 AMC 还没有出台相应的支持政策。实际经营过程中，地方 AMC 对转让债权之外的清收收入按 6% 计算销项税，而主

要成本为贷款利息，可抵扣的进项税非常有限，导致多数地方 AMC 营改增后实际税负上升。

在机构定位方面，地方 AMC 的非金融类企业监管与资产管理公司的“类金融属性”存在一定矛盾，地方 AMC 围绕主营业务的一些投资活动受到了严格控制，部分公司在围绕其不良资产开展的业务性股权投资、物权股权持有、基金工具运用等方面都受到较多限制。如何对地方 AMC 进行精准的定位，需要有相应的政策进行指导。

3.4.5 市场竞争加剧

自地方 AMC 概念落地以来，行业已经经历了两年的发展期，而真正进入全面商业化竞争阶段则是从 2016 年 10 月颁布的《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》开始。监管部门放开了对省级 AMC 的数量限制，以及对地方 AMC 不良资产处置方式的限制，允许省级政府根据实际情况设定第二家地方 AMC，允许地方 AMC 以多种方式处置不良资产，允许将不良资产进行对外转让。

市场供需方面，不良资产供给侧在经历了过去的低价供给后，出售不良资产时变得审慎，部分地区的不良资产数量不断下降也使得市场供给减少；另一方面，文件的出台使得地方 AMC 市场竞争主体增加，让地方 AMC 数量从 30 余家增加到 2017 年底的 57 家，AMC 对不良资产包的需求大幅度增加。市场供需的变化，让不良资产的处置价格，从行业最开始的 3-4 折上涨到近期的 6 折左右，部分流动性较强的地区（如长三角地区）不良资产包价格已经上涨到 7-8 折甚至 9 折的情况，还有数量较大但额度较小的不良包通过原价出售。

不良资产处置方面，收购不良资产包成本的增加，降低了 AMC 的盈利空间，因此竞争加剧的背景下处置不良资产的能力愈发重要。对于 AMC 和产业链上的资管公司来说，依靠低价批量收包的价格赚取丰富利润及通道费用的时代已经过去，积极寻找因现金流问题而经营困难的优质企业、寻找有相应需求的交易对手方变得更加重要。拥有银行、四大 AMC 持股背景、与当地政府关系更密切的地方 AMC 才能在新一轮的行业竞争中取得先机。从另一个角度看，不良资产价格的上涨、利润空间的下降以及不良资产处置能力不足，有可能会导地方不良资产行业出现二次不良。

3.5 业务创新模式

一、依据债务类型巧妙设计债权人分组以提高重整计划通过概率，高效执行破产重整程序

破产重整是诸多地方 AMC 和地方政府介入困境企业的破产过程或债务重组

的有代表性的方式之一。对于暂时因现金流问题或资金链断裂陷入了资金困难的实体企业，往往尚未达到破产清算的最后一步，这时地方 AMC 就多会深度调研困境企业的重整潜力，挖掘优质资产，利用自身的专业能力和重组经验介入破产重整程序之中，经过重组之后向新企业引进战略投资者或者拆分上市等方式最后实现退出。

地方 AMC 对困难企业的破产管理和重整方案成功与否，很大程度上取决于初期破产重整方案设计是否合理以及有限时间内重整程序的执行力是否高效。依据债务类型巧妙设计债权人分组并优化重整方案，一方面可以提高重整计划在债权人分组表决中顺利通过的的概率，另一方面还为后续高效执行破产重整程序打下坚实基础。

以江苏资产管理有限公司对无锡尚德破产的重整项目为例，我们可以看出上述两个因素的重要性。由于陷入债务困境的无锡尚德是一家外商独资企业，因此其债权人不仅包括大量的境内债权人，还有债权金额较高的境外债权人，而且不同债权人的债权组成形式不尽相同，比如金额、期限、担保方式等，这必然会对重整方案的顺利实施形成阻碍。同时，债权人的复杂性也会降低重整计划草案进行分组表决时的通过率，从而导致重整计划被搁浅。在重整计划中，为了有效解决该问题，提高重整效率，江苏资管在债权人分组问题上，根据债务类型和偿还方式的不同进行了巧妙的设计，从而提高了不同债权人分组对重整计划草案表决的通过率。其次，在重整计划生效后，引入的战略投资者又通过合理的资本运作，如期支付了收购资金，高效率完成企业并购。

二、创新资金引入和退出方式，设立私募产业基金进行专项债务重组

债务重组的传统处置方式一般以资产清偿债务、将债务转化为资本、修改其他债务条件以及这三种方式的组合等。由地方 AMC 和地方融资平台公司合作设立私募基金，用于专项债务重组中的股权和债权投资的创新方式具有较大的借鉴意义，一方面整合了地方政府和当地 AMC 的金融资源，另一方面通过私募产业基金有效帮助当地重要企业及时走出困境，完成改造升级。

以国厚金融资产管理有限公司对安徽 M 公司的债务重组为例。2015 年 X 公司的破产，直接导致当地产业链中存在互保关系的企业面临着债务危机和就业稳定问题，M 公司的债务问题尤其严重。国厚资产与当地政府根据尽调结果，最终确定通过司法途径解决 M 公司债务问题，并由国厚资产子公司与当地政府下属城投公司合作共同募集成立私募产业基金，成功引入资金用于专项债务重组，为 M 公司注入新鲜血液。在新公司成立之后，经各方谈判最终确定以进场竞价交易的方式确定新公司的战略投资者，私募基金实现顺利退出。

三、引入第三方机构创新市场化债转股模式，杜绝“名股实债”

2016 年 10 月，国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，时

隔 17 年启动新一轮债转股，明确了银行通过向实施机构转让债权、由实施机构将债权转为对象企业股权的方式实现市场化债转股。相比而言，本轮更加强调市场化。虽然本轮债转股参与主体较多，包含 AMC、保险资管、国有资本投资运营公司、银行附属机构等，但 AMC 凭借在不良资产处置领域的经验积累，在债转股方面仍然是最有经验和竞争力的机构，在多样化处置过程中，地方 AMC 可以通过借助第三方机构的力量参与其中。通过借助第三方的力量，地方 AMC 解决了自身资金规模有限的问题，同时还能够依靠其他金融机构的经验与专业能力，更好地发挥自身在不良资产业务中的专业优势。

以陕西金融资产管理股份有限公司对陕煤集团的市场化债转股案例为参照，可以借鉴其借助第三方机构的参与合作，顺利实施对困难企业进行市场化债转股的创新模式。在该项目中，债务企业陕煤集团和地方 AMC 陕西金资采取市场化原则，通过与第三方银行（北京银行西安分行）合作，共同专项设立债转股合资公司，使得陕西金资与陕煤集团签署 400 亿元债转股合作协议首期 100 亿元项目得以顺利实施。项目操作思维突破“先收购债权，再转为股权”的传统方式，选择先对陕煤集团旗下子公司实施增资扩股，向企业提供权益性资金支持，再将资金用于偿还企业债务。一方面锁定了债务企业旗下的优质资产，杜绝了“名股实债”问题，另一方面提高了操作效率，降低了交易成本。

四、将“房产抵押贷款”理念引入产业融资模式，开辟实体经济融资新渠道，深化地区产融结合

地方 AMC 作为地方性准金融机构，不仅可以发挥区域性“金融稳定器”的作用，还可以大力探索其他金融服务方式，既可以助力地方经济产融结合更加深化，又为自身开拓了多元业务模式和收益来源。地方 AMC 可以积极介入到传统实体产业和金融资源的对接渠道中去，利用自身在不良资产处置方面的经验优势，打造可持续的产融结合新平台，开辟实体经济融资新渠道。如将“房产抵押贷款”理念引入资金周转周期较长的林业融资模式中，能够化解金融机构对林业贷款业务的投资风险，打破传统模式，开辟实体经济融资新渠道，深化地区产融结合。

以福建省闽投资产管理有限公司参与的三明林业金融服务案例为参考，地方 AMC 在金融服务上扮演了“风险分散家”和“绿色银行家”的新角色。在该案例中，闽投资管、商业银行和林储公司（专业服务机构）达成了三方合作协议，建立了合作伙伴关系。该模式将我国“房产按揭贷款”的理念引进了林业融资，在全国范围内首创了 10-30 年的林权按揭贷款新品种，开启了地方 AMC、银行、林储公司、评估机构、保险公司“五位一体”的林权抵押贷款新模式。地方 AMC 的介入，为林业与金融的互通搭建了可持续合作的新平台，通过提供可靠的未来不良债权收购保障，打通了林权资产融通流转的通道，完善了林权抵押贷款的补偿机制。同时，充足的金融资源将森林资源盘活为可流动资产，山地林地摇身变成支持三农发展的“绿色银行”。

五、地方 AMC 与政府融资平台进行基金化合作，助力产业结构转型升级

与地方政府资源整合，介入不良资产处置，是地方 AMC 的差异化优势所在，地方 AMC 可积极探索与地方政府平台公司进行基金化合作，达到了降低融资成本，搭建创新平台优化资源配置，整合资源优势形成市场合力和助力地区产业结构转型升级的效果。通过地方 AMC 与地方政府双方共同建立的市场化运作模式，有效引入外部资金，形成对资金的财力放大效应，发挥高效的经济作用。

以四川发展资产管理有限公司与眉山发展基金化合作暨金象化工债务流动性支持项目为例。2015 年 7 月，四川发展资产管理有限公司与眉山当地政府综合性投融资公司——眉山发展（控股）有限责任公司达成合作意向，共同发起设立了眉山川发产业投资管理有限公司，并以此开展基金化、市场化合作。双方共同搭建了基金化平台，利用基金结构化的模式帮助四川眉山化工行业的龙头企业——四川金象赛瑞化工股份有限公司渡过财务难关，挺过行业低谷，避免了短期内项目贷款接连到期、企业生产资金无以为继的严重后果。

六、盘活存量资产新工具，不良资产证券化业务前景广阔

2005 年，央行、银监会颁布实施了《信贷资产证券化试点工作管理办法》，并开始不良资产证券化试点，曾推出四支不良资产支持证券（及证券化信托）。从试点经验来看，这四支不良资产支持证券全部顺利兑付，未表现出任何风险和危机。后来，受美国次贷危机的影响，我国暂时停止了不良资产证券化。

2016 年，在经济增速下行，部分企业运行困难增加，资金链趋紧的背景下，2016 年 3 月监管部门批准 6 家银行重启不良资产证券化试点，基础资产包括工商企业贷款、信用卡消费贷款、小微企业贷款等。2017 年，不良资产证券化试点范围进一步扩大，国开行、中信、光大、民生、兴业等银行入围试点名单，总发行额度为 500 亿元。

一方面，不良资产支持证券，尤其是其中的次级档证券属于典型的高风险、高收益产品，对投资者本身的风险偏好、风险承受能力、投资能力均有很高的要求。通常情况下次级档投资人只有具备丰富的处置经验，理解不良资产回收逻辑，同时深度参与项目尽调，对底层资产有清晰认识的情况下，才能对证券进行客观、合理定价，也才有可能参与次级档投资。随着不良资产证券化产品的发行，四大 AMC、地方 AMC 和部分私募基金都积极地参与到了各不良资产证券化产品的次级档投资中。

另一方面，资产证券化要求基础资产能够产生稳定的现金流，这也对地方 AMC 不良资产的处置能力、现金流管理能力和流动性风险控制能力提出较高的要求。将不同时点、不同行业、不同规模的不良资产打包组成不良资产池，并采用匹配手段平滑回收未来预期现金流，将有可能成为一种重要的业务模式。

目前我国对公类不良贷款约占总不良贷款余额约九成，随着供给侧改革的落

地，去杠杆进程的推进，消化与盘活不良资产仍是促进金融机构支持实体经济发展的重点工作之一。地方 AMC 可充分把握不良资产证券化这一创新融资模式的飞速发展和自身在不良资产处置上积累的经验、人才优势，充当不良资产证券化业务模式中的收购人、发起人、发行人、管理人、投资人（次级）、增信人等多个角色，全程参与不良资产化解。总体来讲，不良资产证券化业务的前景十分广阔。

4.地方 AMC 的战略定位选择

在不良资产上游资产包价格整体上扬、中下游处置端和投资端格局分化加剧、不良资产行业竞争明显增强、监管政策日趋加强和整体经济增长率换挡减速等众多因素的影响下，地方 AMC 发展路径在复杂而多变的内外部环境中既有机遇，更有挑战。地方 AMC 需要把握国家策略导向和地方区域发展实际，结合自身的特性，确定整体战略层面以及各主要业务层面的发展定位和具体举措，才能实现企业的战略目标和其特殊的经济职能，达到地方 AMC 自身同社会、政府和其他金融机构的共赢局面。

从业务性质角度来看，地方 AMC 一般面临着有以下两个战略选项：

一是聚焦本源业务——不良资产业务。该战略将传统的不良资产收购和处置业务作为自身最为专注的业务模式和核心竞争力。

二是开拓外源业务——以不良资产业务为基础，多元化发展。该战略要求在不良资产业务的基础上，布局和耕耘盈利性好、自身擅长的非金融服务类业务，如结合地方产业特点和发展战略的投资业务；同时发展符合自身禀赋条件的金融服务类业务，如增信服务、财务咨询、财富管理咨询等。

4.1 聚焦本源业务——不良资产业务

将自身的战略定位聚焦本源——不良资产业务的经营模式比较容易布局建设，稳定性和盈利性相对较弱，受经济波动和地方发展水平的制约较大。对于在成立初期，业务积累处于成长期的地方 AMC，该战略或许不失为一个相当不错的选择。通过专注于不良资产主业，一方面不断提升自身的专业优势，沉淀业务经验，打造核心竞争力，为后续进一步发展打下坚实基础；另一方面也完成化解地方区域性金融风险，助力地方经济去杠杆的进程推进，履行自身的社会职能。

以下我们从不良资产收购业务、不良资产处置业务和不良资产业务的可持续性三方面来探讨目前地方 AMC 本源业务的模式和现状。

4.1.1 不良资产收购业务

目前，商业银行的不良资产余额仍处于高位，2016 年底仅仅是商业银行不良贷款规模已高达 1.71 万亿元，其中包括国有银行、股份制银行、城商行和农商行等，另外非银行金融机构和实体经济部门等均可能聚集体量可观的不良资产存量。另外，截至 2017 年 6 月末，关注类贷款余额达 3.4 万亿元，仍处于历史高位，且未来有可能转变为不良贷款，为整个行业的上游收购端供给足够的增量。

在不良资产行业上游收购端，地方 AMC 一方面拥有地方区域优势，可以凭借对于地方国企、地方政府和地方行业资源的信息优势和经验积累，在监管规定框架内，充分获取地方不良资产资源。另一方面，可以结合产融结合等思路，借助不良资产收购处置业务模式创新，完成地方 AMC 在不良资产收购链条前端的特色化、差异化转型。

从收购资产包规模来看，地方 AMC 可采取“小包策略”。“小包”一般具备总体规模小、包内企业规模小且对应债权普遍缺乏足值抵押物等特点。通过聚焦小包业务，地方 AMC 可充分展现不良资产处置实力，建立品牌优势，形成差异化竞争优势。同时，对于不良资产大包也保持密切关注，伺机借助多种融资渠道或者联合其他 AMC 开展收购和处置。

从资产包所含企业的属性特征来看，地方 AMC 可聚焦于地方重要国有企业的不良资产。地方 AMC 对当地国资国企情况较为熟悉，且在与地方各政府部门之间的沟通协调上具备渠道优势，收购之后的整合工作可以充分发挥其整合地方产业经济方面的能力，借助相应地方国资平台，发挥协同效应，帮助企业走出困境，优化地方经济结构，提升其在区域经济的竞争力。

4.1.2 不良资产处置业务

近几年随着金融创新和不良资产业务市场化手段的不断丰富，不良资产处置模式也愈发多样，处置能力强弱愈发重要。总结起来，处置手段主要分为传统类处置业务（如诉讼追偿、资产置换等）、债务重组（如债转股方式）和不良资产证券化等。

传统类处置业务在收购时并没有确认处置方式及未来的现金流，因此处置的灵活性和弹性更大。实现收益的方式包括到期正常收回债务、诉讼追偿、债权转让和资产置换等。该类处置业务的处置周期一般为 2-3 年，目前地方 AMC 的各类传统处置业务都已经受到监管层面的认可。

债务重组是指以资产清偿债务、将债务转化为资本（债转股）、修改其他债务条件以及以上三种方式的组合。财金 2012 年 6 号文和银监会 2013 年 45 号文，

地方 AMC 购入的不良资产应采取债务重组的方式进行处置，这体现了监管层的对地方 AMC 不良资产业务的监管初衷——不允许地方 AMC 将购入的不良资产再次对外转让，是为了防止其变成流转平台，避免利益输送。

开展重组类业务，AMC 在收购不良资产时就已经通过协商与原有债权人、债务人达成债务重组方案，因此未来的处置方式、现金流都相对可以确定。重组类业务的处置周期一般为 1-2 年，实现收益的重点就是重组方案的推进和现金流实际回收情况。重组类业务的不良资产供应方主要为非金融类企业，且因为未来处置方式与现金流相对确定、绝大部分有担保机构提供担保因此收购成本相对较高。凭借债转股的处置模式，债务企业的价值得以重新挖掘，也有利于减少原债权人即银行的损失。

2016 年 10 月 10 日，国务院印发了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，正式提出市场化和法制化债转股，时隔 17 年启动了新一轮债转股。该指导意见“鼓励金融资产管理公司、保险资产管理机构、国有资本投资运营公司等多种类型实施机构参与开展市场化债转股”。作为实施机构中的重要组成部分，可以预见地方 AMC 将在本轮市场化债转股中发挥重要作用。

作为不良资产处置业务其中一类的不良资产证券化业务的内容已在本文 3.5 小节中详细介绍，在此处不再赘述。

4.1.3 不良资产业务的可持续性

不良资产收购市场总体规模处于高位的局面和日益多样化的处置手段有助于地方 AMC 持续专注打造以不良资产业务为核心的聚焦业务模式，但仍有不少主客观因素制约着第一类战略模式——聚焦核心业务模式的持续发展。

一方面，“等量级”对手数量逐渐增多，市场竞争加剧。2016 年以来，银监会先后批复了数个批次的地方 AMC，持牌地方 AMC 数量不断增加，截至 2017 年底，国内持牌地方 AMC 达到了 57 家。在不考虑银行系 AMC 情况下，4+2 的格局已基本全面形成。除持牌机构外，还有大量非持牌 AMC 进入到不良市场中，如不少民营 AMC 借助与业务链中游服务商的合作，使不良资产行业竞争加剧，尤其不良资产来源的竞争压力随着卖方占优格局的形成而逐渐深化。

另一方面，随着行业的发展，不良市场中上游供给消化能力不断增强，不良资产处置效率逐步提高。首先，监管层明确推进不良资产加速处置，从长远角度来看，这也让相对单一的不良资产收购处置业务的长久可持续性受到怀疑。2016 年，监管层为进一步发展不良资产市场，银监会向省级政府下发了《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，文件中“允许地方 AMC 收购的不良资产对外转让，对外转让的受让主体不受地域限制。”这一“松绑”有助于地方 AMC

在经营不良资产主业时拥有更多选择，对于迅速化解区域性债务风险，加速地方不良资产处置也起到了一定程度的正向作用。其次，银监会于 2018 年下发了《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，明确拨备覆盖率监管要求由 150% 调整为 120%-150%。该政策下，商业银行很可能真实披露更多的不良资产，加之资本市场流动性受紧缩型调控政策影响，未来一段时间内新增的不良贷款规模应该相当可观，双重作用下，不良资产业务在短期内的加速处置会更加明显。

4.2 开拓外源业务——以不良资产业务为基础，多元化发展

在聚焦本源的基础上，地方 AMC 同样可以考虑开拓金融服务类和非金融服务类的多元化业务。在该战略框架之下，地方 AMC 不仅需要做好本源业务，还需布局和耕耘与地方产业特点相关的非金融服务类业务，如结合地方产业特点和发展战略的投资业务；同时发展符合自身禀赋的增信服务、财务咨询、财富管理咨询等金融服务类业务。

非金融服务类业务

非金融服务类业务主要指地方 AMC 能够实际操作的投资类业务。在此类业务上，地方 AMC 应立足自身禀赋和业务经验，逐步建立投行化思维，利用灵活多变的业务模式发掘地方产业和地方企业的投资价值潜力。

第一、地方 AMC 开展投资业务时不仅需要将盈利作为重要目标，同时也应积极与地方产业战略挂钩，发挥政策引导作用和市场带动作用，为当地主导战略性新兴产业的发展提供支持。因此，地方 AMC 在选定投资行业和投资目标之时，应结合当地产业结构转型大方向，充分考虑当地产业体系的实际发展状况，在政府的引导之下，及时了解和跟进省内招商引资政策动向，聚焦地方重点扶持的战略新兴行业及成长性行业。

第二、在基金类业务上，地方 AMC 在政策许可的范围内，可拓展经营方式和经营范围，联合地方政府、社会资本发起设立债转股专项基金、产业重整基金、特殊资产基金等。同时，从事金融投资业务对实体企业进行投资也是不错的选择。具体操作上应根据产业基金的主题灵活选择 LP（即有限合伙人/出资人）或 GP（即普通合伙人/基金管理人），与外部创投领域的领先 GP（即普通合伙人/基金管理人）建立合作，逐渐积累基金业务实际操作经验。如能成功借助“外脑”，那么将显著提升地方 AMC 的股权投资业务在当地乃至全国的知名度，为业务的进一步扩张奠定坚实基础。

金融服务类业务

在具体细分业务上，地方 AMC 不仅可以对债务企业提供有关投融资服务；也可以利用自身在金融领域的经验优势，为当地各类型企业提供多样化的咨询服务；更可以借助行业资源为客户提供多样化的中介类金融服务。对各 AMC 而

言，资产管理主业是基础，是资产公司的优势所在；而以综合经营为目标的其他金融服务则可以提高公司的市场竞争能力，提高综合收益。

以增信类业务为例，有的地方 AMC 为了帮助中小企业融资，为银行向中小企业发放的贷款或债券提供远期收购承诺或提供担保。对于银行而言，第三方机构地方 AMC 的介入打消了银行对中小企信用风险和还贷意愿的顾虑，疏通了融资来源；对于中小企业来讲，通过与专业机构地方 AMC 合作，解决了自身和银行之间的信息不对称问题，拓宽了自身的融资渠道；对于地方 AMC 而言，通过发挥自身在不良资产市场的专业能力，为传统融资方式提供新型增信服务，解决了产融结合难题，也拓宽了自身的业务收入来源。

地方 AMC 在开展金融服务业务时，应特别注重业务间的融融协同、产融协同效应，围绕产业链形成业务互通，加强组合效应。例如，开展不良业务时可积极寻找融资租赁/金融租赁的切入机会；银行业务则可为不良业务提供资产，并为其他金融业态提供资金来源和客户资源。由于四大 AMC 在综合金融服务方面已具备了一定的核心竞争力，地方 AMC 也应注重与其合作，一方面能够提升自身的品牌价值，另一方面还可以更好地开展产品和服务创新，打造符合地方特点的盈利模式。

尽管相比四大 AMC，在牌照获取、金融服务范围等方面地方 AMC 目前均处于劣势，但诸如福建省闽投资产管理有限公司、北京市国通资产管理有限责任公司和四川发展资产管理有限公司等多家地方 AMC 已经开展了相关金融服务类业务，并取得了较好的效果。

4.3 不同性质的地方 AMC 发展路径选择

目前，由于地方 AMC 的发起设立多由政府主导，由地方财政出资，在股权性质上大多数为国有独资公司或国有控股公司，少数为民营控股公司。对于不同股权性质的地方 AMC，未来的发展路径可能会有所差异。

从法律角度上看，我国在国有资产的监督、管理、处置、评估等方面都有相关的法律法规，因此不同性质的地方 AMC 也受到不同法律约束和规范。

一是企业国有资产的监督管理体制。国务院和地方各级人民政府依法代表国家对国家出资企业履行出资人职责。其中，国家出资企业包括国有独资企业、国有独资公司、国有控股公司和国有参股公司。目前在已经设立的地方 AMC 中，绝大多数都应在国有资产的监督管理体制下运营。

二是国家出资企业管理者的选择和考核。对于国有独资公司，应当由履行出资人职责的机构任免董事长、副董事长、董事、监事会主席和监事。对于国有控股公司和国有参股公司，由履行出资人职责的机构向股东会提出董事和监事的人选。对于国有独资的地方 AMC，高管层人选均由地方政府或地方政府授权的国

资委或者财政部门来任命，地方政府具有绝对的人事任免和经营决策控制权。对于国有控股或国有参股的地方 AMC，地方政府及其授权部门的控制权则相对更弱。

三是对重大事项的管理。重要的国有独资公司在进行重大投资、转让重大财产或者合并、分立、改制等情况下，需由地方政府或其授权部门批准后作出决定。重要的国有控股公司在需要合并、分立、改制时，也需由地方政府或其授权部门做出批准。国有参股公司则不受上述限制。因此，对于国有独资或者国有控股的地方 AMC，在进行重大事项决策时，都可能需要由地方政府批准。

四是企业增资。根据规定，国有资产监督管理机构负责审核国家出资企业的增资行为。其中，因出资致使国家不再拥有所出资企业控股权的，须由国有资产监督管理机构报本级人民政府批准。因此，对于国有独资地方 AMC 或者国有控股地方 AMC，若需要通过增资的方式扩大业务规模，特别是当增资额度较大导致国有资本失去控股权时，须受到地方政府及其授权部门的监督管理。

五是混合所有制改革。2015 年《关于深化国有企业改革的指导意见》提出“主业处于关系国家安全，国民经济命脉的重要行业和关键领域，主要承担重大专项任务的商业类国有企业，要保持国有资本控股地位，支持非国有资本参股。主业处于充分竞争行业和领域的商业类国有企业，原则上都要实行公司制股份制改革，充分运用整体上市等方式，积极引入其他国有企业资本或各类非国有资本实现股权多元化，国有资本可以绝对控股、相对控股、也可以参股。”可见，在混合所有制改革大背景之下，地方 AMC 在企业改制以及优化股权结构上，都有顺势而为更上一层的机会。

通过以下具有较大借鉴意义的地方 AMC 发展路径案例，我们可以对不同性质的地方 AMC 的公司发展路径选择有更为实际的了解。

路径选择案例一：重庆渝康资产经营管理有限公司（国有独资）

2016 年 7 月，重庆市对该市国有资产管理平台渝富集团进行优化重组，将重庆渝富资产经营管理集团有限公司的资产重组和债务重组功能剥离给新成立的重庆渝康资产经营管理有限公司，自身转型为专司股权投资的国有资本运营公司。重庆市则形成了渝富、渝康两大平台分工协作，资本运营、资产管理“双轮驱动”格局。

重庆渝康资产经营管理有限公司在成立后发挥资产管理专业优势，通过资产重组、股权合作、资产置换、无偿划转、战略联盟、联合开发等方式优化资源配置，将资源向优势企业和主业企业集中，减少了行业内无序竞争和同质化经营。

作为地方政府主导的国有独资地方 AMC，重庆渝富资产经营管理集团有限公司率先将资产管理和资本运营两大业务模式分离形成独立的业务模块，实现渝富集团、渝康资管两大平台“双轮驱动”的发展路径。这一发展路径值得在业务

发展阶段、战略定位和组织架构上相似的其他各家地方 AMC 去参考和借鉴。

路径选择案例二：江西省金融资产管理股份有限公司（国有控股）

江西省金融资产管理股份有限公司的发展路径——选择以不良资产收购为契机，以不良资产经营为重点，适度发展财务性投融资和中间业务，逐步介入战略性投融资和创新业务；培养队伍，积累经验，培植财力，拓宽市场，创新经营模式，完善体制机制，实现可持续发展。可见，该江西省地方 AMC 的发展路径规划基本类似于“一体两翼”战略，即不良业务是核心主业，金融服务类中间业务和投融资业务是发展两翼，一方面服从于职能定位，坚持不良资产收购处置的业务战略定位；另一方面通过逐步拓展多元化业务模式，提高利润空间，丰富盈利手段。

2017 年 10 月 25 日，江西省金融办公布《江西省地方资产管理公司监管试行办法》（本节简称《试行办法》），明确建立风险管控为本的审慎监管框架，对银监会划定的地方 AMC 准入门槛进行了细化，包括但不限于地方 AMC 的股东资格、公司治理、高管任职要求、风险管控、资本充足性、财务稳健性、信息披露等。在监管层的指导之下，江西省金融资产管理股份有限公司进一步完善公司治理结构、提高风控能力和加快稳健发展。

2018 年 1 月，在该地方 AMC 的牵头下，江西兴渝资产管理有限公司在江西省新余市正式成立，主营不良资产收购处置、重组和债转股等业务，由江西省金融资产管理股份有限公司持股 51%。子公司的成立，为江西金资的不良资产业务的范围从省会到地级市县进行全覆盖打下了更好的基础，也能更好地发挥子公司属地优势，为地级市、县区的困境资产和债务企业重整提供了便利。

路径选择案例三：海德资产管理有限公司（民营控股）

海德资产管理有限公司成立于 2016 年，注册地点在西藏拉萨，由上市公司海南海德实业股份有限公司（以下称海德股份）出资设立，是我国目前唯一一家作为上市平台子公司的持牌民营 AMC。2016 年 8 月，海德股份通过获取西藏地方 AMC 牌照，自筹资金 10 亿元，完成对资管公司注册资本的实缴出资，也成为国内唯一一家拥有 AMC 牌照的民营上市公司。由于是民营控股性质的公司，公司运作机制较为灵活，在资金来源以及项目资源等方面具有独特优势。

此前，海德股份主营业务为房地产开发，随着房地产行业进入调整期，海德股份预计房地产行业前景具有重大不确定性风险，谋求业务转型，逐年减少地产业务项目，并将转型重点放在不良资产管理行业并提前布局。目前，海德资产管理有限公司以不良处置、债务重组和市场化债转股为主营业务。

5.地方 AMC 的社会责任

随着近几年来银行不良贷款规模的攀升，地方债务的逐渐增加以及企业杠杆率尤其是国有企业和房地产企业杠杆率的居高不下，国家相继批复试点地方 AMC。相比四大 AMC，地方 AMC 作为资管行业的新兴正规军扮演着供给侧结构性改革的生力军、金融风险过滤网、优化国有资产的助推器和资源整合粘合剂等功能角色。

因而，地方 AMC 自诞生起，就肩负着一定的社会责任，我们认为，地方 AMC 的社会责任可总结为以下三点：一是防范系统性金融风险，助力经济去杠杆；二是服务实体经济，助推产业结构转型升级；三是创新金融发展方式，提高金融市场效率。

5.1 防范系统性金融风险，助力经济去杠杆

2017 年 7 月，全国金融工作会议召开，习近平总书记发表重要讲话时指出：“防止发生系统性金融风险是金融工作的永恒主题。要把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，科学防范，早识别、早预警、早发现、早处置，着力防范化解重点领域风险，着力完善金融安全防线和风险应急处置机制。要推动经济去杠杆，坚定执行稳健的货币政策，处理好稳增长、调结构、控总量的关系。”

2017 年 12 月，中央经济工作会议提出，“促进多层次资本市场健康发展，更好为实体经济服务，守住不发生系统性金融风险的底线。”同时强调：“打好防范化解重大风险攻坚战，重点是防控金融风险，要服务于供给侧结构性改革这条主线，促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环，做好重点领域风险防范和处置，坚决打击违法违规金融活动，加强薄弱环节监管制度建设。”

2018 年 3 月，在十三届全国人大一次会议开幕会上，国务院总理李克强作政府工作报告，提出“坚决打好三大攻坚战。要围绕完成年度攻坚任务，明确各方责任，强化政策保障，把各项工作做实做好。”三大攻坚战之一即为“防范重大风险”，而金融风险防范是其中最重要的主题。

近年来，我国各地政府为促进本地经济发展、改善城市基础设施而加大了投资力度，在地方财政资金不足的情况下，各地政府均以土地财政、发行政府债券等方式作为筹措资金的主要手段，许多地方政府的债务急剧上升。目前，我国政府部门杠杆率保持在高位，2016 年政府总体债务余额 27.33 万亿元，负债率 36.7%，地方政府债务余额 15.32 万亿元，债务率 80.5%，且隐性债务快速扩张，包括隐性债务的政府部门总杠杆率已达 58%，若再加上未被统计的隐性担保连带债务，该数字或已超国际标准。

同时，地方银行和企业在学习的过程中也形成了大量不良资产，总量上看，不良资产规模也非常庞大。截至 2017 年末，商业银行不良贷款余额高达 1.71 万亿元，尚未列入不良贷款的关注类贷款余额更是达到 3.4 万亿元。整体来看，在新时代转型背景下，我国整体经济杠杆率保持高位并持续增长，金融体系脆弱性不断加剧的问题广受关注。目前，我国经济杠杆缺乏周期性的自我修复功能，而且体现在不同经济部门间传递转移。地方 AMC 作为具有重要金融功能的资产管理 and 风险处置平台，为防范系统性金融风险，助力经济去杠杆发挥着重要作用。

面对数量巨大的地方银行和非金融企业产生的不良资产，四大 AMC 显然不能满足各地区盘活资产的需求。由于地方不良资产（除去地方政府债务不良）规模较小且较为分散，资产质量较差等特性，四大 AMC 处置整合的成本较高，难以发挥规模经济优势，因此处置地方不良资产的动力相对较弱。而地方 AMC 成立的主要动机之一就是化解地方不断恶化的资产质量问题，从某种程度上来看，地方 AMC 的成立，为地方政府处置和化解更多的金融风险做好了铺垫。从全国层面上看，各地方 AMC 对所在区域的金融风险化解形成了合力，从而在一定程度上有效化解了系统性风险，也缓解了企业杠杆率居高不下的局面。

另外，由于大多数金融行业的经营活动都有着显著的顺周期属性，其与实体经济之间的正向关系往往会扩大经济周期的波动程度，并引发经济共振和系统性风险，对实体经济造成危害。不良资产业务的周期性呈现购入端为逆周期、处置端为顺周期的特点。在收购端，当经济周期下行时，银行不良压力相对变大，不良资产供给相应增多，因此在不良资产一级市场需求不变时，AMC 收购成本会降低，收购数量增加，一级市场交易量扩容，和经济下行走势正好相反，呈现逆周期性；而在处置端，当经济周期下行时，由于信用风险增大，市场价格下降，二级市场中的投资者或中间服务商等交易对手对不良资产的需求减弱，在供给不变的情况下，AMC 处置不良资产的价格会降低，因此二级市场交易量缩水，和经济下行走势相同，呈现顺周期性。通常，不良资产收购端的逆周期性能够帮助金融机构在经济下行时期及时剥离不良资产，改善资产质量和恢复自身信誉，起到逆周期调节作用。而其处置端的顺周期性能够在经济上行时期优化债务企业的融资负债结构，降低杠杆率，促进企业健康平稳发展。

5.2 服务实体经济，助推产业结构转型升级

2017 年 7 月召开的全国金融工作会议将“服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务”作为金融工作的最核心工作，同时强调“金融是实体经济的血脉，为实体经济服务是金融的天职，是金融的宗旨。”

目前我国对公类不良贷款约占总不良贷款余额 90% 左右，随着供给侧改革的落地，去杠杆进程的推进，消化与盘活不良资产是促进金融机构支持实体经济发展的重点工作之一。由于地方 AMC 的成立多由政府主导，由地方财政出资，大

多数为国有独资或国有控股，对于地方经济运行、产业结构和国有企业资产状况更为了解，具有信息优势，使得地方 AMC 在具体的不良资产业务操作时，不会完全以盈利性为导向，能满足地方政府的政策需要，从产业整合的高度对不良资产进行整合和剥离，优化地方产业的资源配置，提升产能转换效率。

地方 AMC 可以依靠专业优势和平台资源，有力推动区域经济产业结构优化升级，对如节能环保产业、信息技术产业、高端制造业和新能源产业等战略性新兴产业的重组整合等提供专业化、个性化的“一站式”金融服务，对目标资产进行优化整合、价值提升，最大限度提升社会资源配置的系统性、科学性和有效性，加速产业整合进度，帮助困境企业走出债务危机，实现地方产业结构的优化升级，落实金融对实体经济的支持，真正实现金融“脱虚向实，回归本源”。

地方 AMC 在当地政府的领导下，可以充分发挥区域内国企改革重要操作平台的作用，尤其是在战略性新兴产业领域、城市营运领域的资本化运作上发挥重要作用，主要途径体现在利用债务重组、土地重组、资产重组和战略投资等手段助力市场化改革转型。地方 AMC 进行的不良资产批量收购和处置，能有效盘活企业困境资产，降低企业重组成本，有效拓展重要企业的发展空间，维护当地实体经济发展环境的稳定。

5.3 创新金融发展方式，提高金融市场效率

地方 AMC 在近几年的快速发展中，在不良资产批量收购和处置、债务企业破产重整、市场化债转股、资管公司功能拓展、业务平台驱动模式以及与第三方机构的多元合作等方面都进行了大量的创新实践，展现了丰富的业务模式，为地方政府和实体企业设计了特色化和专业化的解决方案，降低了不良资产处置的社会成本，逐步深化了金融体系的层次，有效提高了金融市场的效率。

以企业债务重组为例，地方 AMC 可以在对陷入债务困境的企业重整中创新方案设计，提高破产程序执行效率。地方 AMC 对困难企业的破产管理和重整方案成功与否，很大程度上取决于初期破产重整方案设计是否合理以及有限时间内重整程序的执行力是否高效。比如，引入第三方机构的市场化债转股创新模式中，地方 AMC 通过借助第三方的力量，不但解决了自身资金规模有限的问题，同时还能够依靠其他金融机构的经验与专业能力，更好地发挥自身在不良资产业务中的专业优势。该类创新模式可以多元化债转股市场主体，放大资金规模效应，优化匹配各方专业能力，从而提高了金融市场的整体效率。

作为地方性准金融机构，地方 AMC 还可以大力探索其他金融服务方式，一方面为自身开拓多元业务模式和收益来源，另一方面又可以助力地方经济产融结合更加深化发展。地方 AMC 可以积极介入到传统实体产业和金融资源的对接渠道中去，利用自身在不良资产处置方面的经验优势，打造可持续的产融结合新平台，开辟实体经济融资新渠道，丰富金融市场的层次体系，从而提高金融市场和

实体经济的对接效率。

6.地方 AMC 代表性案例分析

虽然地方 AMC 的平均成立时间并不长，但也出现了许多代表性案例，以下我们分别以江苏资管、国厚资产、北京国通、陕西金资、福建闽投资管、山东金融资产、四川发展资管和浙商资产等 8 家地方 AMC 的业务案例为例进行分析。

6.1 江苏资产管理有限公司

6.1.1 案例分析

BL 项目债务重组

案例背景

BL 项目为无锡一家实体企业开发的商住综合项目，项目公司无锡 TS 置业有限公司（以下简称“TS 置业”）成立于 2008 年 5 月，是一家具有二级开发资质的房地产开发企业。TS 置业开发的无锡 BL 项目，位于无锡市惠山区，总投资 9 亿元，总占地面积 45 万 m²，分 A、B、C 三个地块开发，其中商业面积 17 万 m²，至 2015 年 4 月招商签约率已达 85%，租金收入预计可达 6800 万元，原计划 2015 年 7 月正式开业。因项目公司实际控制人旗下实体板块资金需求紧张，无法向 BL 项目提供后续资金，项目负债超过 7 亿元。在寻求了多方多种方案实施未果的情况下，BL 项目面临银行贷款到期无法偿还，项目工程款无法按时支付，现场停工，整个项目面临烂尾的风险。在当地政府、主要债权银行的牵头下，江苏资产在对 BL 项目及实体企业自身经营和运营情况进行全面审计和摸底的情况下，认为 BL 项目本身基本面较好，风险可控，项目操作具有一定的经济效益和社会效益。故在地方政府的主导下，江苏资产牵头对 BL 项目进行输血性债务重组。

债务重组实施方案

1、全面审计摸底

BL 项目发起后，江苏资产组织第三方机构联合对 BL 项目及实体板块进行了全面深入的摸底，充分了解项目本身的资产负债情况及实体板块的运营情况，综合评估项目开展的可行性。

通过摸底，项目组发现若干问题：第一，实体板块负债严重，存在资不抵债的情况，经营停滞；第二，实体板块与地产板块牵连较多，属于典型的民营企业

模式，各类企业资金往来错综复杂；第三，地产板块区位较好、定位精准，有发展后劲，但项目公司存在股权质押，B、C地块主要资产抵押，对外负债严重等较多问题。鉴于此，江苏资产创新设计，提出了单独对BL项目进行隔离性输血的重组方案，得到了地方政府、主要债权人、项目方的高度认可。

2、创新债务重组

2015年3至4月，在充分尽调的基础上，由市、区政府牵头召开关于化解BL项目信贷风险会议，一是明确江苏资产与第一大债权银行开展战略合作，对BL项目进行债务重组；二是江苏资产通过债务重组等多重方式，解决BL广场项目亟需资金的问题，加强对资金使用的监管，确保资金使用安全规范，同时提供其他一揽子管理和服务方案；三是地区政府和项目所在街道积极履行属地政府职责，配合支持重组工作。

2015年4月，江苏资产与项目公司签订《债务重组框架协议书》，明确债务重组模式、短期流动性支持的规模、融资期限、利率、发放方式，一揽子服务及管理方案等，开始实施重组。

资金方案第一期重组资金发放条件为：

- (1) 由江苏资产认可的评估机构对A地块价值进行评估；
- (2) 将C地块土地使用权及在建工程的第二顺位抵押给江苏资产或江苏资产指定的第三方；
- (3) 将股权全部质押给江苏资产，且在出现风险时，江苏资产有权以双方约定的价格受让标的企业股权；
- (4) 项目公司以应收的拆迁款为江苏资产提供担保；
- (5) 由项目方实际控制人为江苏资产的债权提供连带责任担保；
- (6) 实际控制人书面承诺不得对外转让、赠予任何超过人民币10万元以上的财产；
- (7) BL项目物业的相关收益款需专户储存，由江苏资产监管，除用于BL项目开发建设外，需优先偿还江苏资产债权；
- (8) 改组TS置业董事会，由江苏资产和地方政府实际参与董事会运作。

第二期重组资金发放条件为：

- (1) 有关会议纪要的事宜得到落实；
- (2) A地块完成土地证办理，并将土地第一顺位抵押给江苏资产；
- (3) 第一期融资的所确定的担保、监管措施同样适用。

在上述条件逐步落实后，江苏资产分别于 2015 年 4 月和 5 月通过信托公司向项目公司发放贷款 1.3 亿元和 0.7 亿元，共计 2 亿元。

3、深度介入监管

江苏资产参与该项目后，对项目进行了深度监管：一是会同地方政府对实业和地产板块进行全程跟踪，关注整个项目的动向，确保实体板块不影响地产板块；二是做好项目公司的管理和监督，会同地方政府改组项目公司董事会，实际控制项目公司运营管理；三是对项目资金进行深度监管，确保项目资金正常往来，不出现体外循环。

江苏资产向项目公司注资后，通过改组董事会及设立资金监管账户，把控 TS 置业资金出入。根据约定，TS 置业在新建与销售房屋过程中，需通过江苏资产向信托公司申请办理相应抵质押、解质押手续。江苏资产实际把握了 TS 置业项目的建造、销售及租赁运营进展。

4、全方位深度服务

江苏资产在主导推进 BL 项目重组的全过程，一直在充分利用自身的优势和资源帮助 BL 项目提供有效的支持。主要表现在几个方面：

一是利用与地方政府的紧密关系快速推动项目实施。江苏资产与项目当地政府在之前已经建立了紧密的业务联系，重组经验得到了地方政府的充分认可。如在 A 地块的转让方面，江苏资产与地方政府进行了多次沟通，最终获得了地方政府的认可，降低了众多条件，帮助项目方顺利获得 A 地块产证。

二是利用与中介机构的关系，为项目寻找有经验的中介机构，快速获得尽调数据。该项目重组过程中，江苏资产联络了会计师事务所、律师事务所、资产评估事务所等众多中介机构资源。

三是利用与金融机构的关系，为项目资金的周转提供及时的服务，提高资金利用效率。

四是利用自身在资产管理方面的专业优势，创新设计最佳方案，实现各方利益最大化，保障项目的快速有效实施。本次重组过程中江苏资产特别在各方关系协调、重组资金提供模式、项目决策机构管理、项目资金监管等方面提出了独到的方案。

5、成功退出

在江苏资产的全力支持和专业化深度管理下，BL 项目资金瓶颈得到缓解，银行贷款违约风险降低。2015 年 10 月 23 日 BL 广场商业综合体成功开业运营；2016 年乘着无锡房地产市场的东风，项目公司顺利操作了其剩余住宅部分的销售，获得了丰厚收益。

2016年4月，TS置业提前归还1亿元本金；2017年1月，TS置业提前归还剩余本金。2017年2月，江苏资产指令信托公司办理股权及在建工程的解质押工作，完成项目扫尾。至此，该项目顺利结束，TS置业重获新生。

6.1.2 经验总结

BL项目债务重组经验总结：

（一）地方政府市场化引导

在该项目操作过程中，地方政府全力支持、全程引导，主要包括几个方面：一是地方政府基于对项目方的充分了解，通过加强对项目方的监管和引导，促使项目方积极配合推进项目重组；二是积极引导相关部门及债权人推进项目的重组，协调各方关系，协同合作；三是积极推动项目A地块土地的转让程序，确保江苏资产在推进项目过程中将风险降至最低。地方政府的积极推动，为整个项目的重组提供了有力支持，确保了重组的顺利实施。

（二）江苏资产创新重组方案

江苏资产充分利用自身优势，全力组织各方推动项目的实施，主要包括几个方面：一是协调中介机构对项目方进行全面审计和调查，充分了解项目情况，为后期项目重组的实施打下坚实基础；二是成立专项工作组，组织实施BL项目的对接，全面掌握项目进度，快速高效组织实施，确保在银行债权到期之前实施重组；三是创新重组方案，建立含“咨询+资金+管理+监管+服务”的全方位主动管理型重组方案，充分调动各方积极性和专业优势，为项目的快速有效实施保驾护航。

（三）主要债权人全力配合

该项目主要债权人包括银行及工程建设方，两方均积极配合江苏资产实施重组。特别是第一大债权银行——某上市城商行在项目开发贷款即将到期之际，主动联系地方政府和江苏资产推进项目重组，并向江苏资产提供了重组的项目资金。债权人的配合，不仅促进项目重组的实施，也确保了债权不出现逾期和损失，实现了自身利益最大化。此外第一大债权银行还获得信贷提供的额外收益，超预期实现了互利共赢。

6.2 国厚金融资产管理股份有限公司

6.2.1 案例分析

M公司债务重组

案例背景

2015年4月22日，安徽省某市国家级经济技术开发区PCB产业园内重要招商引资企业M公司因资不抵债，被债权人向该市中级人民法院对其提出破产清算申请，并由该市中级人民法院受理、指定管理人对该企业组织进行破产清算。该公司系PCB产业园区最早引进的一批企业，与M公司等该园区内的PCB产业链上下游企业之间存在互保问题。因X公司的破产问题导致该市PCB产业园区内PCB产业链上的上下游企业均出现了债务危机，尤其是M公司。

为应对X公司破产导致的担保链上企业面临的债务危机及解决当地人员稳定就业问题，该市经开区政府针对如何化解担保债务危机问题组织地方资产管理公司国厚资产和银行、担保公司、企业、律师事务所等多方进行商讨，根据该市经开区政府要求，国厚资产对该担保链上涉及的M公司进行尽调并提出解决方案。

经初步尽调，M公司资产总价值3.16亿元，涉及到银行、担保公司以及供应商等近十家债权人，为了平衡此次债务重组过程中各方的利益诉求，作为专业的金融资产管理公司，国厚资产积极协助当地政府设计解决方案，严格按照各方讨论决定的方案履行职责和义务。重组投资后续经营过程中，积极改组、改造公司的决策和管理机制，规范公司的法人治理结构，让公司不断走上正轨，获得新的发展。

债务重组思路及方案概述

根据国厚资产的尽职调查结果，发现M公司本身除互保引发的资金链断裂问题外，并不存在其他问题，且该企业在互保问题爆发前，一直在开展香港H股上市准备工作，公司治理结构等均符合现代公司治理要求，且该公司下游客户稳定，若能够解决债务危机，该公司能够正常运转并扭亏为盈。根据上述尽调情况，国厚资产与该市经开区政府积极讨论协商，最终确定通过司法途径解决M公司债务问题，并由国厚资产下属控股基金管理公司与当地政府下属城投公司——铜陵大江投资控股有限公司合作共同募集成立私募基金（下称“私募基金”），专门用于向M公司股权及债权投资，为M公司注入血液，保证该公司正常经营，解决相关人员就业问题，维护了地方经济健康稳定发展。具体方案概述如下：

（一）该市经开区政府及国厚资产与M公司全部债权人召开会议，沟通确定M公司的债务重组思路及方案，M公司债权人均全部同意。因M公司全部资产均已抵押于债权人，建议由全部债权人向M公司住所地有管辖权的人民法院提起诉讼，诉讼了结后由人民法院对M公司的全部资产进行司法拍卖。

（二）因考虑未来私募基金投资入股M公司后，拟对该公司进行资本运作，并考虑部分供应商的诉求，最终确定由私募基金、M公司管理层（除原股东外）以及部分供应商共同出资成立新公司，并由该公司以司法竞拍的方式承接原M公司的全部资产。

（三）新公司由私募基金控股，控股股东进行市场化招聘重新组建新公司的管理层并向新公司委派董事、监事及法定代表人。M公司原企业的全部职工重新入职新公司，由新管理层对公司进行运营管理。新公司以资产向银行进行融资

并由控股股东向新公司注入部分流动资金，保证新公司日常经营运转。国厚资产协助当地政府积极引入战略投资者，将私募基金持有的新公司股份部分或全部转让给战略投资人。

重组效果及退出方式

在国厚资产主导下，2016年7月21日，新公司召开了第一次股东会、一届一次董事会和一届一次监事会会议，审议通过了公司经营管理相关议案，并选举了公司董事长、监事会主席，重塑决策监督管理机制。2016年9月因铜箔市场价格上涨，覆铜板价格上涨10%，新公司抓住这次10年不遇的发展机遇，增加自助订单，提高利润率，并由私募基金向新公司追加债权投资3000万元。为激励新公司员工冲刺完成销售目标，私募基金召集各股东方召开股东会审议通过2016年员工奖励考核管理办法。2016年9-12月，新公司销售板材127.98万张，占全年销量的40%；实现销售收入6305万元、产值1.85亿，分别占全年的55%、38%，新公司超预期实现了扭亏为盈任务目标。

自新公司成立之日起，国厚资产与该市经开区管委会及新公司其他股东共同商讨新公司的资本市场规划目标并寻求私募基金的退出路径。国厚资产牵头相关方多次与浙江华正新材料股份有限公司、江西盛祥电子材料股份有限公司（新三板挂牌：833836）、深圳飞尚集团、芜湖楚江新材（002171）、武汉联恒信、山东金宝公司等进行沟通，力争按照既定方案于2017年引入战略投资者，实现私募基金持有新公司股权的安全退出，确保新公司有活力的持续运营，保证国有资产的保值增值。综合考虑新公司运营、私募基金退出、新公司小股东利益及地方政府的诉求等。经多轮谈判，最终各方确定以进场竞价交易的方式确定新公司的战略投资者。

2017年5月，私募基金对外发出其持有的新公司股权转让的告知函并同时委托资产评估机构和会计师事务所以2017年4月30日为基准日对新公司进行资产评估和报表审计。2017年8月，山东金宝公司成功受让私募基金持有新公司的全部股权。

6.2.2 经验总结

M公司债务重组的成功具有以下意义：

M公司债务重组工作的成功，及时化解了担保链债务危机，有效防范了风险蔓延，使企业获得新的发展，并实现扭亏为盈，为促进当地经济健康稳定发展，助力产业转型升级发挥了重要作用，赢得了铜陵市政府的高度评价及各界的广泛认可。在公司治理上，完善其法人治理结构，采用新的管理方式提升了企业的内部管理能力。另外，员工人数在原来基础上增加一百人，促进了就业，并逐步引进和培养优秀人才确保管理团队的稳定，以提升技术和科研水平。

原M公司作为战略新兴新材料的领军企业，核心竞争力在于其拥有高素质

的、国际化的技术研发团队和产品研发能力。重整后，新公司以此为基础，以原有主要管理人员为核心管理团队，并逐步以市场化的形式，继续引进和培养优秀人才管理团队。同时继续沿用 M 公司的无形资产和客户资源，并结合战略投资者山东金宝的技术团队和技术优势，强化对印刷电路板材料及产品可靠性的研究。如今新公司所有新产品的质量标准均远高于国际行业标准，强化了新公司品牌的定位，即专业精、品质高、服务优，不参与任何以牺牲产品质量为代价的行业恶性竞争、恶性降价，力主用高品质、高稳定性的产品赢得市场，并加速产品的改良和创新，针对不同市场迅速完成不同产品配置，继续保持技术和研发在行业内的优势。

从业务操作层面上看，主要有以下几点经验可以借鉴：

（一）同当地政府积极协商合作，合理设计解决方案

2015 年安徽省某市 X 公司的破产，直接导致当地产业链上下游存在互保关系的企业面临着债务危机和职工就业稳定问题，M 公司的债务问题尤其严重。在本地政府的积极组织和多方商讨下，国厚资产作为其中重要一方担任起尽调职责。经过尽职调查和债务重组初步设计，国厚资产与当地充分协商讨论，最终确定了合理的解决方案，为后续的重组程序以及公司改组奠定了基础。

（二）创新资金引入和退出方式，设立私募基金进行专项债务重组

国厚资产与当地政府根据尽调结果，最终确定通过司法途径解决 M 公司债务问题，并由国厚资产子公司与当地下属城投公司合作共同募集成立私募基金，成功引入资金用于专项债务重组，为 M 公司注入新鲜血液。在新公司成立之后，经各方谈判最终确定以进场竞价交易的方式确定新公司的战略投资者，私募基金实现顺利退出。

（三）利用市场化手段引进管理团队，提升重整后企业核心竞争力

重整之后，新公司以原有主要管理人员为核心管理团队，并逐步以市场化的形式，继续引进和培养优秀人才管理团队。同时继续沿用 M 公司的无形资产和客户资源，提升研究能力和技术优势，增强了新公司作为战略新兴新材料行业领军企业的核心竞争力。

6.3 北京市国通资产管理有限责任公司

6.3.1 案例分析

AHY 医院建设案例

案例背景

M 公司成立于 2003 年，地处北京经济技术开发区，是由北京市属国企发起设立的中外合资企业，主要研发、生产、制造太阳能电池芯片及模板、太阳能电池应用模块件、太阳能电池应用组合系列产品、太阳能供电发电系统设备等产品。由于外方出资不到位，合作关系终结，致使企业始终未能正常开展生产经营活动，土地、厂房、设备一直处于闲置状态。截至 2010 年底，M 公司负债达 4300 余万元，面临着非常大的经营困难。

作为北京市国有资产经营有限责任公司（以下简称国资公司）的全资子公司和北京市专业的资产管理与处置平台，国通公司在了解到企业情况后，充分发挥“政府支持、市场化运作”的经营优势，结合项目基础条件，整合国际国内资源，成功实现了从工业项目向国际化医院的重大重组转型，有效盘活了低洼资产，妥善解决了企业的历史遗留问题和经营包袱。

案例操作

第一，达成重组协议。

基于对企业的全方位调研，M 公司在开发区核心区所拥有的宝贵土地资源成为重组的核心资产。同时，国通公司结合企业安置员工、盘活资产、解决债务、履行程序的实际需求，设计了承债式股权收购方案，获得其母公司的认可，进而双方达成重组意向，并在履行国有资产转让程序后，签署重组协议。

第二，重新定位发展方向。

结合项目的地理位置、规划条件及周边环境，国通公司从养老、医疗器械产业园、医院等方向进行了深入而系统的产业研究与项目匹配。基于对政策、市场及母公司战略发展方向的研究以及近百位专家、十余场论证会的成果，国通公司将项目转型方向定位为“建设一所国有资本引导投资的、国际标准的、面向中高端的营利性三级妇儿专科医院”。

第三，资源整合，提升价值。

在政策手续方面，国通公司充分利用母公司的政府资源背景和优势，在最短的时间内获得北京市政府对项目的大力支持，实现关键手续办理的突破。在国际医疗资源整合方面，仅花费三个月时间即促成了与连续十三年排名美国儿童医院之首的费城儿童医院的长期合作，为此，费城市还将签约日——2012 年 11 月 18 日定为“费城国际儿童健康促进日”。在国内医疗资源整合方面，与首都儿科研究所、北京妇产医院达成合作协议——两家医院长期派出梯队专家人才在 AYH 医院多点执业，并持续培养 AYH 的医疗队伍。

第四，移交母公司下属专业企业，实现增值退出。

国通公司在医疗产业领域先行先试的成功经验，为母公司的健康服务产业的布局开拓奠定了良好基础。2013 年下半年，国资公司正式组建首都医疗集团，全面参与首都医改。其后，国通公司将 AYH 医院移交给首都医疗集团进行后续更为专业的医疗管理与运营，并同步实现了增值退出。

6.3.2 经验总结

（一）发挥资产管理公司专业优势，解决国有企业难题，盘活资产资源

在国有企业遇到发展瓶颈，需要借助外力重组盘活的时候，国通公司发挥专业优势，勇于担当，积极推动，以企业接受的合理方案和高效的执行力，在最短的时间内完成重组，在盘活资产的同时为国有企业注入了新的活力，妥善解决了历史遗留问题。

（二）挖掘价值洼地，重新定位转型，整合资源注入

敏锐地发现市场中被价值低估的资源，又能够准确定位转型方向，同时整合新的发展所必须的优质资源，这些都集中体现了国通公司作为专业化资产管理公司的优质的综合能力，也是项目重组成功的关键。

（三）突破政策瓶颈，满足市场需求，实现价值增值后及时退出

国通公司依托工业项目基础突破各项审批瓶颈，使得 AYH 医院成为北京市获得批准设置的级别最高的营利性专科医院、获得批准设置的首家儿科和妇产科综合的三级妇儿医院、获得批准设置的执业范围最广且诊疗科目最全的妇儿专科医院。同时，AYH 医院于 2014 年底正式投入运营，也迎合了国家“一对夫妻生育两个孩子”政策的出台，及时地弥补市场空缺，满足社会激增需求，获得政府高度认可。此外，国通公司并未沉浸于对成功创建医院的满足，而是权衡自身优势，结合集团发展需要，选择及时增值退出，完成资金的良性周转。

6.4 陕西金融资产管理股份有限公司

6.4.1 案例分析

市场化债转股案例——陕煤集团

案例介绍

陕煤集团是陕西省属特大型能源化工企业和我国煤炭行业的龙头企业，拥有较强的资源优势、区位优势、技术优势和政策支持优势，虽因行业周期性波动，面临流动性吃紧、负债率较高的暂时性压力，但竞争优势明显，业绩弹性充足，符合“两个重点、三个禁止、四个鼓励”要求，属于市场化债转股重点支持对象。2016 年 12 月 28 日，陕西金资与陕煤集团签署 400 亿元债转股合作协议，2017 年 1 月 20 日，首期 100 亿元以榆北矿业为标的的项目成功落实。这是陕西和全国非银行实施机构实施的首单市场化债转股项目，同时也是全国地方 AMC 实施的首单市场化债转股项目。5 月 16 日第二期 50 亿元以黄陵矿业为标的的项目落地。两单业务为陕煤集团提供 150 亿元股权融资可降低杠杆率约 3.5 个百分点。400 亿元债转股框架协议全部实施完可降低陕煤集团杠杆率约 10 个百分点，明显提升外部评级和商业银行评级。

操作方式

2016年12月28日，陕西金融资产管理股份有限公司、陕西煤业化工集团有限责任公司和北京银行股份有限公司西安分行在西安签署市场化债转股合作协议，标志着陕西金资第一单、也是陕西省第一个市场化债转股项目正式落地。

按照三方签署的协议内容，将由陕西金资成立基金管理公司，陕煤化集团与陕西金资各出资10亿元，北京银行西安分行出资80亿元，联合成立债转股合资公司，按照市场化、法治化原则，对陕煤化集团全资子公司陕西陕煤榆北煤业有限公司进行债转股，从而降低企业资金负债率，支持企业进行产业整合，助推国企改革。

传统上，债转股一般采取“先收购债权，再转为股权”的操作方式，谈判成本高、估值定价难等问题突出。本市场化债转股项目采取逆向思维、反向操作，先选取陕煤集团下属子公司实施增资扩股，向企业提供权益性资金支持，再用于偿还商业银行债务，降低了沟通成本，提高了操作效率。同时，通过建立资金监管账户，实行封闭管理，确保债转股资金专款专用。

另外，本项目以股权投资思维的风控模式，通过深度尽职调查，锁定陕煤集团下属榆北矿业、黄陵矿业等具有确定性升值潜力和盈利能力的优质资产，覆盖投资风险，为项目未来以市场化方式退出提供保障，从根本上杜绝了“名股实债”问题。

案例成效

陕西金资与陕煤集团成功开展的首单市场化债转股得到各方面的充分认可，发挥了良好的示范效应。陕西金资以主导方身份参与地方国有大型企业市场化债转股，有力促进了资金、项目、优势平台相结合，是推进企业去杠杆、降低债务率的有益探索。

国家发改委主要负责人在国新办新闻发布会上对陕西金资探索市场化债转股予以充分肯定；国务院调研组、国家发改委、人民银行、银监会、证监会、国务院发展研究中心等部委先后6专题调研。项目提升了其他金融机构实施债转股的信心和意愿，带动陕西市场化债转股签约1800亿元，已实施454亿元，市场化债转股融资规模占全国总规模的一半左右。同时成功发行全国首单债转股专项债，利率创同类债券新低，受到国家发改委肯定；被中债登授予全国唯一的“创新企业债发行人”奖。

6.4.2 经验总结

（一）创新交易模式，提高操作效率

本项目中，债务企业陕煤集团和地方AMC陕西金融资产管理股份有限公司采取市场化原则，通过与第三方银行合作，共同专项设立债转股合资公司，使得陕西金资与陕煤集团签署400亿元债转股合作协议首期项目得以顺利实施。项目

操作思维突破“先收购债权，再转为股权”的传统方式，选择先对陕煤集团下属子公司实施增资扩股，向企业提供权益性资金支持，再将进场资金用于偿还企业债务，降低了交易成本，提高了操作效率。

（二）锁定优质资产，杜绝名股实债

本项目通过深度调研锁定陕煤集团下属子公司的优质资产，利用投行化思维分散投资风险，为资金的市场化退出提供了保障。一方面通过市场化债转股模式深度挖掘出榆北矿业、黄陵矿业等具有确定性升值潜力和盈利能力的优质资产；另一方面，也通过合规的权益性投资杜绝了“名股实债”问题，实现了多方的合作共赢。

6.5 福建省闽投资产管理有限公司

6.5.1 案例分析

三明林业金融服务案例

案例背景

福建素有“八山一水一分田”之称，是全国南方重点集体林区，森林覆盖率达 65.95%，位居全国第一，林业改革对于这样的林业大省而言，举足轻重。而在福建省，林业改革的步伐又以全省重点林区、全国唯一的集体林区改革试验区和海峡两岸现代林业合作试验区的三明市走在前列。三明市地处福建省西北部，全市土地总面积 3444.6 万亩，其中林业用地 2849.5 万亩，占土地总面积的 82.5%；现有森林面积 2645.5 万亩、森林覆盖率达 76.8%，全市人均林地面积 12.7 亩，是全省人均水平的 2.5 倍。

2003 年 5 月，三明市自作为国家林业局确定的全国集体林区林业产权制度改革试点以来，率先进行了完善登记、明晰权利、规范流转机制等重大林权改革举措，并于 2004 年率先在全国发放了林权证抵押贷款，但受困于林业资产价值确认难、作为抵押物风险因素多、处置难等特性，银行在发放贷款时，始终对林权贷款缺乏风险分散和补偿机制而心有餘悸，直接导致林业与日俱增的资金需求与信贷有效供给不足的矛盾逐渐凸显。同时，成林时间较长和融资期限较短产生的期限错配问题，也成为了林业借助金融快速发展的一大障碍。自 2004 年到 2014 年，10 年期间三明全市发放林权抵押贷款累计总额仅 75.7 亿元，贷款余额 31.8 亿元，其中林业小额贷款 15.2 亿元，真正以林权为抵押物的贷款余额仅为 16.6 亿元，林权作为抵押物的金融价值仅仅发挥了约 2%。2014 年底，福建省闽投资产管理有限公司（以下简称：闽投资管公司）通过探索和发展新型业务模式，为全面推动三明市林权深化改革，促进三明市金融支林、金融强林开辟了新的道路。

案例操作

地方资产管理公司、银行、专业服务机构达成三方合作协议，建立合作伙伴关系。2014年，在三明市市委、市政府倡导和扶持下，三明中闽林权收储有限公司（以下简称“林储公司”）正式成立，负责为林企、林农、林业经营组织提供办理林权抵押贷款、林权收购、林权流转服务、林权托管、林业咨询等一站式服务。经三明市政府、银行、闽投资管公司、林储公司等多方数次沟通、探讨、研究，一个富有创意且具备可复制性的操作模式——我国“房地产按揭贷款”的理念引进了林业，在全国范围内首创了10-30年的林权按揭贷款新品种，开启了地方资产管理公司、银行、林储公司、评估机构、保险公司“五位一体”的林权抵押贷款新模式。闽投资管公司、林储公司分别与兴业银行三明分行、邮政储蓄银行三明市分行签署了三方合作协议，对林权抵押贷款业务流程及各方在该模式下的权利义务进行了明确。

合作各方共同严把贷前审查关，降低风险系数。银行将有贷款需求的林业经营组织或林农介绍至林储公司，由林储公司与银行客户经理共同调查贷款申请人资信情况、前往林权资产现场进行实地勘察，对客户拟抵押的林权资产的基本情况如林地所处的位置、林木质量，林农对林木维护管理情况等初步调查后筛选出优质客户。

林储公司受理业务后，会同评估公司从各自业务角度出发，审查并核实贷款申请人申请资料的真实性、抵押林权资产的权属合法性及抵押物价值等情况，向银行提出贷款建议。银行在参考林储公司贷款建议的同时按照贷款审批相关要求，对贷款申请人进行二次筛选。经银行审批同意贷款的项目，由林储公司统一办理林权抵押登记、委托公证、林权资产保险、林权托管。

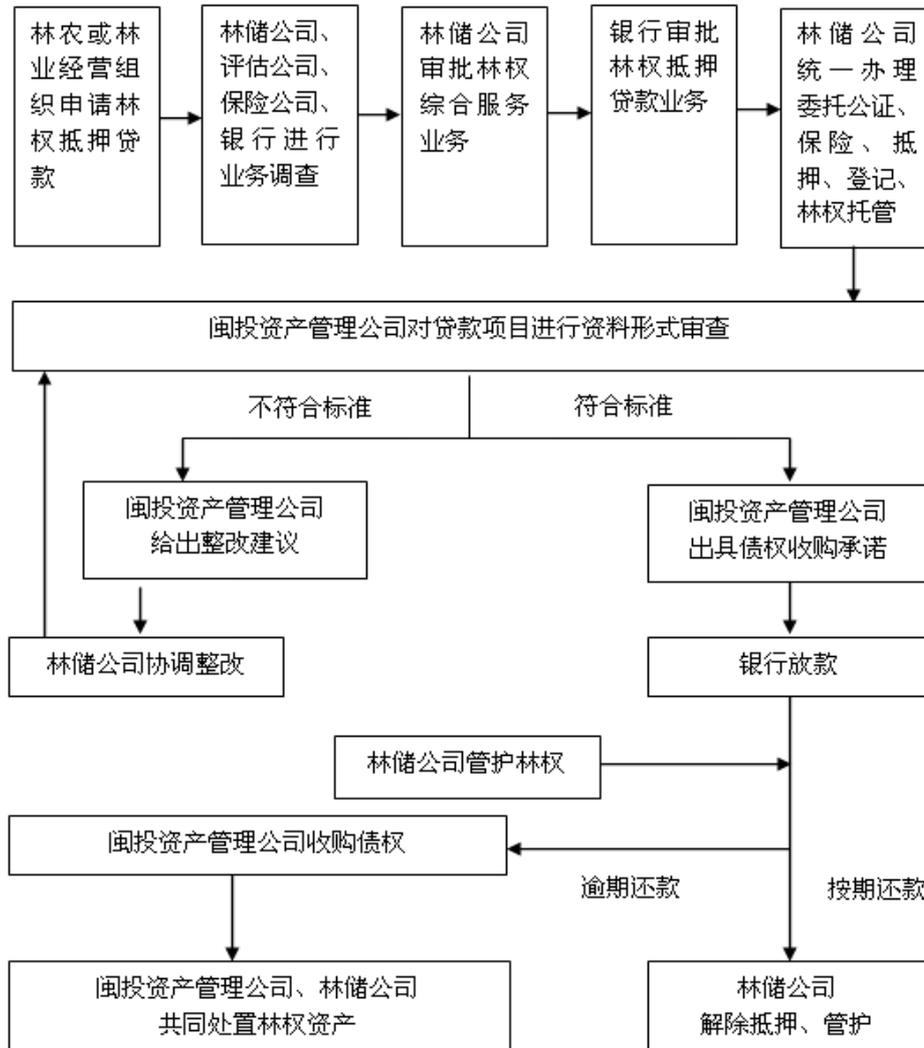
闽投资管公司负责银行放款前的最后一道审核，闽投资管公司从不良资产收购的专业角度出发，对银行信贷合同、合同主体资格文件、抵押权人授权林储公司处置林权资产的委托公证材料、抵押权合法设立的资料、保险单等林权贷款全套材料进行全面审查，不符合相关规定或存在风险点的，则将相关问题及风险控制节点与银行、林储公司、林权监管机构进行沟通，给出整改建议；符合相关规定的即向银行出具债权收购承诺函，银行方即可发放贷款。

银行、专业服务机构做好贷后管理、地方资产管理公司收购不良资产，确保项目发展可持续。银行做好监督，对授信林业经营组织或林农的资金使用、还款情况，抵押物中林木资产砍、间伐及销售情况等有序监督，健全林权贷后监督管理；同时，林储公司深入贷后跟踪检查，对授信林业经营组织或林农的经营情况、抵押林木的生长、管护以及变化情况，跟踪管理及时防范，防止林木被非法采伐、盗伐，完善林权贷后跟踪管理。

授信林业经营组织或林农如按时履行义务还清借款和付清利息的，林储公司协助其办理解除抵押、解除管护等手续。授信林业经营组织或林农到期如未按贷

款合同约定履行还本付息义务逾期 90 天以上的，则银行向闽投资管公司提出债权收购申请。闽投资管公司经审查符合收购条件的，与银行签订协议收购不良资产，与林储公司根据林业经营组织或林农的公证授权委托书处置林权资产。

图 6-1：三明林权金融服务业务流程图



数据来源：根据闽投资管公司提供资料整理

6.5.2 经验总结

（一）搭建新平台，畅通传统林业与现代金融业的互通渠道

闽投资管公司的介入，成功打消了银行的顾虑。在这种新型的业务模式中，闽投资管为林业与金融的互通搭建了可持续合作的新平台，通过提供可靠的债权收购保障，打通了林权资产融通流转的通道，实际上是完善了林权抵押贷款的补偿机制。一方面消除了银行因林权贷款出现不良时难以处置的顾虑；另一方面，解决了林权抵押贷款进入不良后的处置障碍，充分体现了闽投资管依靠自身平台

产生的经济和社会效应。以 2015 年为例，闽投资管公司累计为三明市 3.6 亿元的林权抵押贷款提供服务，惠及 49 户林农。

（二）转变新思路，多层次多角度防控金融风险

按惯例，资产管理公司收购银行不良资产是在贷款后期发生不良后才进行收购，前端完全由银行主导。在三明林权抵押贷款中，闽投资管转变新思路，打破传统收购模式，从贷款审批阶段就开始积极参与项目，充分发挥作为资产管理公司在风险防控方面专业化的优势，从不良资产收购角度出发，提出专业化的风险防范建议。例如，林权抵押贷款项目抵押合同草拟签署方为银行，抵押登记的办理方为林储公司，实践操作过程中出现了抵押登记与抵押合同不一致的情形，导致银行抵押权可能受损的风险。但银行风控部门仅在贷款审批时对贷款合同条款进行风险把控，无法对后续抵押登记情况进行跟踪，抵押登记出现问题时，银行信贷人员受专业能力的限制亦难以发现，事后贷款出现逾期后却难以补救。闽投资管在后端审核过程中及时发现并反馈问题，使得林储公司协调银行、抵押人配合整改，将风险有效化解在放款前。另一方面，闽投资管直接参与林权抵押贷款项目贷前调查、贷款合同的签署，贷款发放到贷后管理监督的全过程，实现了林权抵押贷款金融风险双防控的机制，规避了资产管理公司在传统的不良债权收购过程中对资产状况的了解不完全或银行方出售不良资产信息披露不充分带来的信息不对称风险。

（三）打开新局面，创造传统产业与现代产业，实业与金融业的繁荣共生

在闽投资管介入前，因林权流转困难，林农有资产却难融资；银行林权抵押担保的不良债权无人收购，有资金却难放贷；资金无法注入林业，林业有潜力却难发展。闽投资管进入林业产业链后，三明市政府、三明市林业相关部门、金融业相关单位在三明地区创建了以银行为动力、以闽投资管公司为媒介，以林权收储公司为后盾的金融业大力支持林业实体经济的良好典范。将“房地产按揭贷款”的理念有效引进林权按揭贷款，在全国范围内首创了 10-30 年的林权按揭贷款，有效地解决了林权抵押贷款期限仅为 1-3 年，与林业生产周期严重不匹配的难题。以杉木林为例，从幼苗到成木并达到较好的经济收益一般要 25 年左右，林农通过以林权资产作为抵押向银行申请 25-30 年的按揭贷款，然后采取每月还本付息的方式进行还款，不仅减轻了林农前期的还款压力，而且随着还款时间的推移，森林资产价值不断上升，加上林下作物的综合经营利用，林权资产价值越来越高，林农贷款违约的可能性就越越来越小，林权抵押贷款的违约风险随着林农还款时间的递增呈反向递减。对银行而言，大大降低放贷风险；对林农而言，可集中精力专注发展生产。打破了“难融资、难放贷、难发展”的三大难题，打开了金融资金资源注入林业的开关，将森林资源盘活为可流动资产，山地林地摇身变成支持三农发展的“绿色银行”，真正贯彻了“绿水青山就是金山银山”的理念，提高了林业资产的流动性和收益性。

6.6 山东省金融资产管理股份有限公司

6.6.1 案例分析

淄博起凤建工破产重整

案例背景

前些年，互联互保成为山东省内企业解决融资问题的重要手段；近年来，受经济下滑影响，担保圈内部分企业出现经营困难，逐渐形成火烧连营趋势。山东金融资产联合政府力量，积极参与省内担保圈风险化解。

以山东起凤建工股份有限公司为例，该公司位于中国建筑之乡淄博市桓台县，为当地知名建工支柱产业。2013年以来，受上海钢贸企业资金链断裂影响，起凤建工累计为担保企业代偿及向担保企业借出大量资金，加之受淄博三林集团担保圈债务风险波及，银行抽贷，导致企业资金链断裂，经营陷入困境。而该企业具有建筑工程施工总承包一级资质，钢结构工程专业承包一级资质、建筑装饰装修工程专业承包一级资质，在业内非常具有竞争力。

案例操作

为化解起凤建工债务风险，在淄博市、区两级政府的指引下，山东金融资产充分发挥专业优势和专业能力，针对性提出“集中打包收购银行不良债权—设立母子企业重组发展基金—申请破产重整—盘活有效资产—破产清算割断担保链”的分步实施方案。公司依托不良债权收购手段，通过司法等方式，利用企业重组专项基金帮助企业开展破产重整。企业近8亿元的对外担保成功解除，整体债务水平由近15亿元压降至3亿元，企业债务负担大大减轻，得以轻装上阵、再焕生机。

案例成效

通过此次破产重整，保留了起凤建工企业的工程资质，最大限度地帮助企业实现近期解危、远期解困，现企业已经恢复正常经营。下一步企业将形成纵向延伸、横向联合的能力，形成更具竞争优势的特色产业集群，以更好地服务于我省基础设施建设。

6.6.2 经验总结

本项目中，山东金融资产本着“地方政府主导，公司专业服务，融资渠道开放，确保试点成功”的原则，在淄博市、区两级政府的指引下，充分发挥公司专业优势，对受担保圈代偿牵连的有价值企业，依法进行债务重组、担保置换和破产重整，解除对外担保，实现债务瘦身，让企业轻装上阵。从而，达到“大圈化小圈、长链化短链”的目的，并让有价值企业破茧重生，为以后在省内开展“破

圈断链”工作提供借鉴。

“集中打包收购银行不良债权—设立母子企业重组发展基金—申请破产重整—盘活有效资产—破产清算割断担保链”的业务模式在本案例中充分发挥了重整作用，使得困境企业实现成功重组改革，恢复了正常经营，为企业后续依托工程资质持续发展奠定了良好基础。

6.7 四川发展资产管理有限公司

6.7.1 案例分析

四川 W 公司资金支持项目

项目背景

自上世纪 80 年试行推广产业园区的建设模式，多年来该模式获得快速发展，不少沿海地区通过新建产业园区的形式，已经成为了全球中心，于是各地纷纷加速推广，经济的快速发展也掩盖了其中近乎不合理扩张所带来的矛盾。近年在国家经济调结构、降杠杆、直接融资渠道收紧的大背景下，赖以生存的房地产业、制造业也步入困境，因此原先推动产业园区发展的因素已然发生变化，不但传统产业园区遭遇发展瓶颈在所难免，新兴产业园区的发展也遭受到了打击，产业园区建设和推广模式亟待革新。

在此环境下，为维护地方经济稳定，帮助地方企业排忧解难，川发资管充分利用国资平台扶持地方企业，积极与四川省内各级地方政府沟通交流，深入了解当地企业发展现状，助力地方经济发展，维护社会稳定，四川 W 债务重组项目就是其中代表之一。

四川 W 公司债务重组项目系我司作为四川省内唯一地方资产管理公司，向资金链濒临断裂企业进行精准输血扶持的重点项目。该项目位于四川省仁寿县西南 IT 基地及电子商务产业园，总规划面积 1412 亩，囊括了电子商务产业园区，IT 信息产业总部、学校、医院及住宅等多种产业，为商务部、财政部重点扶持国家首批电子商务进农村综合示范试点项目，同时属于四川省重大战略性新兴产业项目。项目的顺利实施不仅对该产业园区，甚至对仁寿县的经济健康与民生发展有着重要支撑作用。在经济下滑的背景下，2016 年项目出现了严重的债务问题，随时存在项目烂尾风险，为政府带来巨大的维稳压力。川发资管积极与当地政府、企业对接，从债务重组入手，与各债权人、施工方艰难谈判，形成了整体项目方案，最终解决了企业债务问题，维护了社会稳定，帮助企业渡过了危机。

案例简介

该项目成功的关键在于有效地解决了项目历史遗留问题、控制二次风险的发

生、维护社会稳定、盘活企业资产，为此川发资管业务组设计了如下解决方案：

(1) 项目要素

主要条款	主要内容
借款人	四川W公司
方式	债务重组
规模	2.6亿元
管理亮点	<ol style="list-style-type: none"> 1、工程角度：主动引入监理单位进行全流程管控，包括工程进度、工程质量、成本审核等方面的管理和考核； 2、资金角度：严格进行资金收、支双向监管，包括但不限于销售收入及时归集、费用支出的计划管理、支付方式严格限定、相关单据管理等； 3、还款来源锁定监管：根据市场变化情况，在保证风控措施不减弱的前提下，根据市场变化情况，动态调整销售任务考核指标、资金归集比例等； 4、其他：包括但不限于抵押物动态监管、融资方印鉴监管、融资方对外涉及资金往来的重要事务管理等，在放权于企业正常经营的情况下，参与企业重大决策。

资料来源：四川发展资产管理有限公司提供资料

(2) 项目风控要点

目标一致，地方政府强力支持。仁寿县人民政府把解决拖欠农民工工资问题作为教育实践活动的重点整改事项来抓，牵头解决落实拖欠农民工工资问题，力争实现“三个确保”（确保农民工工资不发生新的拖欠，确保不发生因欠薪引发重大群体性事件，确保不发生因欠薪引发死伤恶性事件）。川发资管通过与政府各有关部门积极沟通，在整理债务解决方案中，从新增融资中专门划出民工工资，在政府监督下现场完成了农民工工资的发放，解决了项目民生问题，化解了群体性事件发生的风险，为项目后续建设的迅速推进奠定了坚实的基础。由于川发资管与政府都以盘活项目为最终目标，因此双方保持了高度的一致性，使得重组方案在政府的支持与协调下顺利进行。

统一步伐，防止二次风险的发生。民间债务问题往往成为决定项目生死的关键因素，川发资管通过详细的尽职调查，将W项目的民间债务进行了分类。同时协调地方政府及企业，耗费大量时间和精力与各债权人逐一谈判，摸清了项目现状、面临的困难及资产未来空间，最终在各方努力与理解下，通过延期、降息、免除违约责任等重组方式，达成各项谅解合作，避免了二次风险事件的发生。

盘活存量，解决资金困局。盘活存量资产是化解W项目风险的最有效手段。

川发资管通过为项目提供增量建设资金，使得项目在较短的时间内全面复工，有效挽回了社会形象，项目烂尾的风险得到广泛遏制，对盘活存量资产也起到了积极作用。同时川发资管介入项目管理，对项目进行了全面地托管，并引入第三方中介机构对项目全流程管理，通过收支动态监管、建设进度、成本控制、建筑质量、管理决策等手段全面介入项目管理，实现了项目的全流程封闭管理，避免了资金挪用和项目完工风险的发生，帮助项目良性发展。

案例成果

通过实施以上措施，W项目从川发资管介入前接近烂尾的工程蜕变为仁寿县的示范工程，项目基本面发生了根本性的变化，取得了突出的成果。

保障国有资本的安全退出。川发资管自2017年1月介入W项目，项目销售情况得到了根本改善，不仅月均销售面积名列仁寿县房地产市场前列，销售均价从2800元/平米上涨到5500元/平米，项目现金流得到了极大改善。截止2018年2月，该开发项目累计实现销售额4.32亿元，实际销售回款达到3.15亿元，我司顺利完成其中1.4亿元债务的安全回收。同时，川发资管还积极帮助项目寻找承做按揭、经营性物业贷的金融机构，重新打通了项目的再融资渠道，为国有资本的安全退出提供了有效保障。

推动了地方经济的发展。W项目重组方案的顺利实施，有效化解了债务危机，维护了社会稳定，发挥了川发资管作为地方金融稳定器的积极作用。不仅如此，以W项目为契机，川发资管还积极推动了股东单位四川发展（控股）有限责任公司与四川自贸区（天府新区）仁寿县人民政府的全方位战略合作。目前双方已就W项目二期开发650亩、仁寿县基础设施建设等多方面达成了合作意向，涉及产业投资、房地产开发、城市基础设施建设、电商物流及供应链金融等多个产业，为企业发展转型、产业扩张垫定了良好的基础。随着后续合作的深入，将对当地经济发展做出新的重大贡献，真正实现乡村振兴，搞活地方特色经济。

6.7.2 经验总结

W债务重组项目作为川发资管介入项目中难度较大的项目，其在复杂类项目的方案设计上具有较高的可借鉴性。通过封闭的项目管理，提升了项目的综合管理能力，锻炼了队伍，为公司以后的业务发展奠定了良好的基础。回顾项目历程，具有以下几点启示：

（一）对区域发展的精准判断。2016年，我国经济进入周期性下行通道，实体经济受到较大影响，并波及四川省内各地市州。各地市州新兴产业园区在本轮经济下滑周期中也受到了较大影响，发展势头明显延缓。川发资管结合项目所处区位的城市规划和产业发展布局情况后，综合评定W项目所属的仁寿县，地处全国19个国家级新区之一的天府新区，是成都市南拓战略推进的主战场之一，

无论从城市功能定位、经济发展增速、人口基数、政策支持还是产业活力等方面，都具有较大的发展空间，未来产业集群效应及高端人才引进，将有效带动项目所在地整体经济的复苏及房地产市场的良性发展；同时，综合考虑项目的整体定位、交通状况和区域人口聚集度、商业配套情况及未来发展潜力等因素，认为该项目一期作为产业发展规划区内集主题专业市场、公寓为一体的综合性配套项目，在区域产业的发展带动下，其商业具有区域性引领作用，项目具有明显的价值提升空间。

(二) 方案设计上严密合理。该项目前期尽调充分，风控措施设计严密并具有可操作性，重点解决了民间借贷、社会稳定、市场口碑等核心问题，为项目后期的良性运转奠定了坚实的基础。

(三) 地方政府的支持鼓励。川发资管通过解决仁寿县政府的难题，得到了地方政府对 W 项目的大力支持。仁寿县政府在项目实施中不仅敦促企业积极配合我司落实条件，还专门要求当地各有关部门配合做好解决拖欠农民工工资问题，积极构建和谐劳动关系，为恢复项目形象、树立良好口碑起到了极其关键的作用。

川发资管作为省级地方资产管理公司，始终秉承“为地方企业排忧解难，为地方经济保驾护航”的发展遵旨，不忘初心。通过实施 W 债务重组项目，践行了地方 AMC 的社会责任，实现了“政府满意，企业脱困，民工受益”的三赢局面。

6.8 浙江省浙商资产管理有限公司

6.8.1 案例分析

N 市某房地产共益债投资项目

浙商资产，以护航地方经济、防化区域风险为宗旨，以资产收购为切入点，通过并购重组、债转股、共益债、基金投资等形式激活不良资产，救助危困企业，维护地方稳定，成功实施了多个代表性项目。具体案例如：在受到 N 市政府、破产管理人的邀请，在做好尽职调查与风险控制的基础上，通过破产重整引进共益债投资的形式，重新盘活 N 市某房地产项目，得到了市政府、管理人等的高度认可。目前项目整体已经达到结项状态，购房户、施工单位、债权人、普通债权人等的焦虑心态得到解除，成功协助化解风险、维护社会稳定，充分体现了公司社会价值。

案例背景

2017 年 4 月，N 市人民法院裁定 Y 房地产开发公司破产重整，2017 年 7 月召开第一次债权人大会。破产裁定时，Y 公司项下的某房地产项目债权金额 13.9

亿元，其中抵押债权 4.8 亿元，其他优先债权（工程债权）3 亿元，涉及债权人达到 124 户，另外有购房债权人 315 人，涉及面极广。

Y 公司的房地产项目毗邻市政府北面，总建筑面积 35.7 万 m²（其中地下车库 6.54 万 m²），地上计容面积 29 万 m²，其中住宅建筑面积 12.74 万 m²，其余 16.44 万 m² 以商业办公为主及其他公共配套用房，是当地的重要形象项目。由于投资方的资金实力、管理能力、市场形势等制约，导致项目出现无法正常运营、交房延期、拖欠民工工资等问题，民工、购房户上访不断，成为政府的重点救困难题。

重整措施

Y 公司进入破产程序后，浙商资产积极介入重整，支持项目重建。通过对 Y 公司的房地产项目相关情况的研究、分析和梳理，浙商资产综合判断认为本项目地理位置优越，当地经济较为发达、购买力较强；产品中的住宅部分基本定位为刚需，商业部分定位也较为合理；在项目现金流上，住宅销售实现后就能基本实现后期投资的回收。基于此，浙商资产决定采用“共益债投资+经营管理单位联动”的模式对项目进行重整。

在浙商资产强有力的资本、信用、组织背景下，在当地政府的领导下，浙商资产于 2017 年 10 月 16 日启动 4 亿元规模的共益债投资，项目于 10 月 18 日举行复工仪式，重整后的经营由浙商资产推荐的第三方专业公司负责。截至 2018 年 3 月，项目重整后推出开盘的住宅和原有预约的住宅实现合同销售 80% 以上，预计可以于 2018 年 10 月完成 95% 以上的所有住宅销售；同时计划于 2018 年 6 月左右启动商业销售和招租运作，为 N 市打造标志性的商业中心，预计于 2018 年 7 月实现第一期竣工交房，于 2019 年实现剩余竣工交房。

6.8.2 经验总结

在破产程序中，共益债务是指为债权人的共同利益所负担的债务。在破产重整中，通过市场化手段筹集共益债务资金以支持破产重整顺利推进的创新方式并不多见。浙商资产通过积极调研，深入了解实际情况，挖掘了项目潜力。通过深度参与破产企业重整和资产处置等工作，浙商资产发挥了地方 AMC 的专业优势和投行化思维，对当地困境企业进行了及时救助，成功盘活困境资产，化解了区域性金融风险，维护了社会稳定，实现了经济效益与社会效益的双赢。

浙商资产通过创新业务模式，主导并成功实施了 N 市某房地产共益债投资项目。本项目作为浙商资产落地的多项以资产重整为手段的投资银行项目之一，是共益债工具在不良资产处置领域中的有益运用，具有较大的借鉴意义。

7.地方 AMC 发展展望

7.1 地方 AMC 发展困境

我国地方 AMC 的集中成立有其重要的历史背景和使命。地方 AMC 在同地方政府保持紧密关系、熟悉当地情况、协调处置地区产业群、提升产能过剩资产质量、化解地方债务风险、降低经济杠杆率、助力产业结构转型升级等方面具有一定优势，将给四大 AMC 带来分流市场份额、提高收购竞价水平、压缩利润空间等方面的挑战。

目前地方 AMC 发展势头迅猛，数量与业务规模呈现较快增长，但在经营管理、投融资等重大事项中仍存在诸多问题。由于大部分地区的地方 AMC 尚处在起步阶段或发展初期，并未披露太多运营、监管信息。根据对多家地方 AMC 的调研，我们总结了当前地方 AMC 可能存在的问题，主要体现在以下几个方面。

一是缺乏金融牌照，运营受多维制约。现阶段国内需要审批的金融经营许可证主要包括银行、保险、信托、证券等，相关业务经营必须得到相应牌照后方可进行。而地方 AMC 目前只拥有资产管理的资质认可，没有获得金融牌照，融资渠道、业务拓展和业务收益均受到限制。

二是融资难度大，融资渠道不够畅通。目前地方 AMC 除注册资本金外，运营资金来源主要还是银行贷款等，债券发行、地方产业基金、结构化和证券化产品等在初步尝试之中。融资难、融资贵、担保难，共同推高了地方 AMC 融资规模和融资成本，限制了不良资产收购处置规模。

三是部分地方 AMC 受地域限制，不良资产来源空间小。现阶段地方 AMC 依旧只能参与本省范围内的一级交易市场的不良资产收购，部分地区本身不良率较低，不良资产市场不能满足本地 AMC 的需求。随着各地方 AMC 发展差异逐渐扩大，将会产生部分地区可购不良资产量少，而部分地区不良资产堆积的不平衡现象。

四是司法、税收等配套政策有待加强。在司法政策方面，现阶段有关地方 AMC 的政策较为分散，来自财政部、银监会等多个部门，且政策的效力层级偏低，未建立起完整且效力较强的政策体系。在税收政策方面，财政部、税务部门对于地方 AMC 还没有相应的支持政策。

五是监管体系不完善，经营行为亟需规范。四大 AMC 是银监会直接监管的非银行金融机构，其外部监管体系相对完善。而对于地方 AMC，目前只明确了由财政部和银监会对其资产收购工作进行监督和管理，尚未建立完善的监督管理办法，也未明确具体监管措施，由于监管未能及时跟进，加之市场竞争激烈，一

些地方 AMC 存在业务不规范现象。

7.2 政策建议与发展展望

7.2.1 政策建议

第一，建议监管层适时发放金融牌照。金融牌照的缺失制约了地方 AMC 的发展壮大，建议监管层出台相关政策，发放牌照，加强监管，使地方 AMC 在融资渠道、信用评级、债券发行、银行授信等方面均能获得更大的支持。尽快在制度层面上对地方 AMC 的法律地位、监管方式予以确认，避免因各地司法环境、监管政策的差异对业务开展造成困扰。

第二，完善监管框架，明确法律定位，实现公平竞争。地方 AMC 本身具有一定的特殊性，针对其特性可建立中央和地方双层监管体制，重点监管业务合规性和风险控制等。建议明确地方 AMC 的法律定位，特别是明确地方 AMC 在资产处置方面的法律诉讼地位，适用金融不良债权相关司法解释。同时，积极推动地方 AMC 享受与四大 AMC 相同的政策，营造公平竞争的行业环境。

第三，支持地方 AMC 扩大融资渠道。在地方 AMC 的运营资金融资过程中，资金来源渠道狭窄，成本相对较高。部分地方监管机构明令禁止银行与地方 AMC 开展同业借款业务，使地方 AMC 资金来源渠道严重受限。建议引导金融机构与地方 AMC 开展同业合作，并支持地方 AMC 发行公司债、金融债等。建议引导鼓励地方政府参与地方 AMC 发起设立的不良资产管理基金、并购重组基金及其他特殊机会投资基金。

第四，提升资产整合运作能力，健全信息化体系建设。不良资产处置行业的市场环境正在发生变化，传统的低买高卖资产包模式，盈利空间有限，且资金占用成本较高，建议地方 AMC 未来着重关注资产价值提升，加强资产整合运作能力，在处置端建立核心竞争力。目前地方 AMC 的后台运行和管理较为欠缺，建议构建以资产管理系统为核心的信息化体系，包括客户管理、合同管理、资产评估、收购、处置审批管理等，在此基础上推进智能化的时效预警管理及数据库管理等信息系统。

第五，建立地方 AMC 合作联盟。为了高效化解地方不良资产，盘活困境企业，需要各地方 AMC 之间加强横向合作，形成常态化的联系机制。因此建立地方 AMC 合作联盟可壮大地方 AMC 的行业影响力，利用规模效应，提升整体竞争力。例如北京市国通资产管理有限责任公司联合天津津融资产管理有限公司和河北省资产管理有限公司，牵头组建了京津冀地方资产管理公司战略合作联盟，共同参与到区域内规模较大的不良资产处置项目中来，实现跨区域联合重组处置，合力化解区域金融风险，也促进了该地区的行业自律。同时，地方 AMC 与四大

AMC 也应建立优势互补的合作关系，将地方 AMC 在地方资源协调的优势和四大 AMC 的资金和业务经验优势有效结合。

第六，建立“互联网+不良资产处置”平台。目前“互联网+不良资产处置”主要侧重在 P2P、消费、普惠金融等领域，以处置平台、网络拍卖、资产处置 O2O、催收 O2O、信息搜索为主，尚未实现真正的跨地域资产处置互联。“互联网+不良资产处置”可以减少信息不对称，降低交流互动成本，优化市场资源匹配。建议下一步地方 AMC 可考虑联合发起设立区域性不良资产处置信息平台 and 互联网交易平台，形成多层次的不良资产交易市场，实现信息共享，从而解决跨区域和异地资产处置问题。

7.2.2 不良资产处置市场趋势

我国经济已同时步入增长换挡期，结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期，“三期叠加”效应逐步显现，实体经济持续累积了巨大的偿债压力，金融体系风险日趋严重。在全国范围内，各地区银行总资产规模的快速扩张、部分重要行业杠杆率居高不下和经济转型时期实体经济企业盈利能力下降等众多因素的共同影响下，商业银行贷款资产质量不断下降，商业银行不良贷款余额总体上进入上升通道，且有持续趋势。

从不良贷款特征看，“高危”领域多集中于小微企业、批发零售业、高耗能和产能过剩等制造行业，同时，受大宗商品价格下跌影响的相关行业也位列其中。不良处置方面，不良资产的质量有所下降，处置难度有所加大；不良资产市场供求关系发生新变化，价格分歧造成部分银行不良资产积压。

“三去一补一降”效应逐渐显现，不良资产规模增长有持续动力。近年来，伴随着企业盈利水平的下降，非金融企业的应收账款规模迅速增加，诸如钢铁、煤炭等重工业产能严重过剩，回款周期不断延长，应收账款拖欠和坏账风险加大，企业周转资金紧张。随着供给侧改革实施，去产能持续推进，这些僵尸企业的不良资产将显性化，银行坏账等不良资产将交由 AMC 负责处理，以便于银行恢复正常的融资功能，为实体经济输血。

地方政府债务降杠杆也为地方性 AMC 提供发展机遇。2008 年以来，地方政府债务经历爆发式增长，规模持续居于高位，截至 2017 年末，我国政府债务余额为 29.95 万亿元，其中中央财政国债余额 13.48 万亿元，地方政府债务余额 16.47 万亿元。中央经济工作会议要求有效化解地方政府债务风险，实现降杠杆。据报道，目前我国政府债务的红线是债务率不得超过 100%，依此标准，部分省份已经越过了红线，处于高风险之中。为化解地方政府债务风险，剥离不良资产，地方性 AMC 将承担重要使命。

近几年随着金融创新和不良资产业务市场化手段的不断丰富，不良资产处置

模式也愈发多样，处置能力强弱在竞争中愈发重要。总结起来，处置手段主要分为传统类处置业务（如诉讼追偿、资产置换等）、债务重组（如债转股方式）和不良资产证券化等。目前，除了已经获得银监会设立批准的地方 AMC 以外，还有大量非持牌 AMC 通过与上游持牌 AMC、中游服务商的合作，进入到不良资产处置市场中，使得竞争主体更加多元化。

从机遇看，监管政策层面将很可能进一步鼓励银行加快不良资产处置，提升 AMC 在化解不良资产中的作用，这对整个行业是利好，尤其地方和民营 AMC 更为受益。具体而言，政策将从继续拓宽 AMC 业务范围（非金融企业不良资产收购）、拓宽融资渠道、降低不良资产业务在风险资本计提中的风险权重、放宽准入等方面提升 AMC 化解不良资产的能力，这对做大做强整个行业有着重要意义。同时，由于地方和民营 AMC 的业务限制最多，可能会更为受益这一系列政策。目前，地方 AMC 没有获得收购非金融机构不良业务的资格，也不能通过发行金融债券等方式进行债务融资，政策的推出无疑有利于解决地方 AMC 的这些问题。

从挑战看，不良资产处置手段的拓宽，将减少银行向 AMC 批量转让不良资产的意愿，从而降低 AMC 的业务量和议价能力。具体而言，尽管债转股、资产证券化等在短期内规模有限，但是至少给银行提供了处置不良资产可供选择的途径。且从长远来看，国际经验表明资产证券化方式可以达到不良资产处置的 20% 左右，因此未来银行通过资产证券化方式处置不良贷款的空间很大。同时，政策不断加大银行自主核销不良贷款的力度，对于银行来说也是重要的手段。总之，这系列政策将减少银行通过批量市场转让不良资产的比例，对于 AMC 的业务量和议价能力来说都是不利影响。

2016 年以来，银监会先后批复了数个批次的地方 AMC，持牌地方 AMC 数量不断增加，截至 2017 年底持牌地方 AMC 达到了 57 家，“4+2+N”的格局已基本全面形成，浙江、山东、广东少数几个省，已经是“4+3+N”的格局。在过去的 2017 年，不良资产市场竞争关系较往年更加激烈，一方面来自于政策的放开导致的市场竞争主体增加，以及因此带来的不良资产价格增加；另一方面来自于行业发展带来的投机者增加，进一步推高了不良资产的价格水平。上游收购价格的总体攀升，势必要求地方 AMC 在不良资产处置市场上应具备更强的竞争能力。总体而言，不良资产管理行业的卖方占优格局已逐步发展成型。

7.2.3 我国 AMC 行业发展趋势

目前，在公司数量、业务规模和业务模式创新等方面，AMC 行业都取得了长足发展。未来，随着商业银行处置不良贷款的规模不断增加，债转股、不良资产 ABS 等业务的持续发展，AMC 的发展空间将会不断拓展。此外，因不良资产经营的业务周期普遍较长，投资成本相对较高，对 AMC 的流动性管理和融资能

力提出更高要求。

对 AMC 而言，为了更好地履行化解金融风险、盘活存量资产的社会责任，只有从社会资源最优配置角度，融合多种金融功能收购处置不良资产，才能通过提升资源配置和运用效率，在服务国家经济结构调整中实现企业自身的价值。对于各家 AMC 而言，资产管理主业是基础，是资产公司的优势所在；而以综合经营为目标的其他金融服务则可以提高公司的市场竞争能力，提高综合收益。

在四大 AMC 方面，在向综合性金融服务集团转型后，四大 AMC 都在通过重组、收购补齐主要金融牌照。四大 AMC 将发挥其雄厚的资金实力及多年积累的专业优势，持续扩大资产规模、强化盈利能力，使其综合性业务经营更加精细化、系统化。在不良资产市场的角色上，未来四大 AMC 很可能继续以不良资产收购为主，提升协同能力和资源整合能力，夯实自身在不良资产市场中的地位，成为市场中最具有话语权的核心企业。

在地方 AMC 方面，其与四大 AMC 的错位发展格局已经形成并将持续。地方 AMC 将依托其在当地与政府联系紧密，对当地经济环境、实体企业的信息优势，利用发挥不良资产批量收购牌照，业务规模将有望继续快速发展。地方 AMC 的发展使得不良资产市场的参与主体更加多元化，促进了不良资产市场的进一步健全和成熟。地方 AMC 未来也将有望按照四大 AMC 的综合化发展路径，开展投资类和金融服务类业务，拓展多元化业务经营模式。

在非持牌 AMC 和银行系 AMC 方面，不少民营 AMC 重点发展管理类业务，打造不良资产集成服务商，同时借助与业务链中的其他金融机构的合作，参与不良资产市场竞争。银行系 AMC 则将依托母公司的客户资源与业务优势，在债转股业务方面不断发展，其债转股业务规模将持续扩大，盈利能力将会逐渐展现。非持牌 AMC 和银行系 AMC 的进入，让不良资产行业竞争加剧，尤其不良资产来源的竞争压力随着卖方占优格局的形成而逐渐深化。

从监管政策方面来看，随着近年来对资产管理行业的不断规范，目前部分监管政策框架已经开始搭建，未来行业监管将更加注重细节监管。2017 年 12 月 29 日，为加强对 AMC 的资本监管，弥补制度短板，提升监管效能，引导资产公司进一步聚焦不良资产主业，服务实体经济和供给侧结构性改革，规范多元化经营，银监会发布了《金融资产管理公司资本管理办法（试行）》，该《资本办法》目前面向四大 AMC 进行规范，从资本充足率入手，制订了 AMC 的公司风险控制标准，于 2018 年 1 月 1 日开始正式实施。该办法后续是否会延伸涵盖至各地方 AMC 或者各地方政府是否会参考该办法制定辖区内地方 AMC 资本管理办法，都值得拭目以待。随着监管的跟进和完善，各 AMC 在业务规范与公司内部治理方面也将随之不断加强。另一方面，随着 AMC 数量的不断增加，行业内对业务资源与人才的竞争将更为激烈，行业竞争将向多个维度不断深化。

7.2.4 地方 AMC 发展展望

截至 2017 年底，据公开资料显示，我国已经批准成立了 57 家地方 AMC，10 个省级行政区至少已有两家地方 AMC，而广东、福建、浙江、山东等省份则均已成立 3 家。根据现有公开资料，地方 AMC 在 2017 年年末的总资产已经超过 4000 亿元，净资产超过 1500 亿元。在不考虑银行系债转股 AMC 情况下，“4+2+N”的格局已基本全面形成，浙江、山东、广东少数几个省，已经形成“4+3+N”的格局。一方面，地方 AMC 的发展为化解金融风险，助推产业结构转型发挥着重要作用；另一方面，地方 AMC 作为行业“新型军”，既冲击着四大 AMC 的垄断地位，也面临着愈发激烈的市场竞争压力。

市场竞争加剧，不同主体之间的高效合作愈发重要。四大 AMC、地方 AMC、未持牌 AMC 的共存，使得不良资产市场的竞争日益激烈，同时也让不良资产市场更加完善和成熟。总体而言，不良资产管理市场中四大 AMC 占据核心地位，地方 AMC 谋求错位发展，未持牌 AMC 弥补市场空缺的宏观格局正在逐步形成。虽然不同市场主体之间存在着竞争关系，但在有限的市场份额中，有效的合作显得更加重要，也更容易促成共赢。例如各地方 AMC 之间可以加强横向合作，形成常态化的联系机制，通过建立地方 AMC 合作联盟等合作关系提升规模效应，形成行业合力，提升整体竞争力。

优质资产锁定能力和不良资产处置能力成为地方 AMC 的制胜关键。地方 AMC 的不良资产处置业务作为不良资产业务链的中端环节，模式上较为多样化，近几年随着金融创新和不良资产业务市场化手段的不断丰富，不良资产处置模式也愈发多样，处置能力强弱愈发重要。由于收购不良资产包成本的增加，地方 AMC 盈利空间受到压缩。地方 AMC 依靠低价批量收包，高价处置以赚取丰厚利润和通道费用的时代已经过去，如何通过积极寻找因现金流问题或资金链断裂而陷入暂时经营困难的优质企业并高效地处置不良资产成为地方 AMC 制胜的关键。

拓展外源性业务成为地方 AMC 提升综合能力的重要手段。目前，地方 AMC 形成了以不良资产收购和处置、并购和债务重组为主要业务类型的经营模式。在不良资产上游资产包价格整体上扬、中下游处置端和投资端格局分化加剧、不良资产行业竞争明显增强、监管政策日趋加强和整体经济增长率换挡减速等众多因素的影响下，许多地方 AMC 在做大做强本源业务——不良资产业务的基础之上，开始拓展投资类和金融服务类的外源性业务。与自身“DNA”合理匹配的外源性业务可更加充分地挖掘地方 AMC 的业务潜力，更能提升盈利空间，增强其综合能力，达到地方 AMC 自身同社会、政府和其他金融机构的共赢局面。

8.各家地方 AMC 公司介绍

在本章，我们根据调研反馈资料对各家地方 AMC 进行较为详细的介绍，介绍内容涵盖公司基本情况、公司治理结构、公司目标及定位、公司经营战略等部分，介绍顺序按照地方 AMC 成立时间的先后顺序排列。²

8.1 上海国有资产经营有限公司

一、公司基本情况

上海国有资产经营有限公司注册资本 55 亿元，是 1999 年 10 月经上海市人民政府批准成立的国有独资有限责任公司，为上海国际集团有限公司全资子公司。截至 12 月 31 日，公司合并资产总额 877.44 亿元，所有者权益 543.96 亿元，考核口径利润总额达到 16.36 亿元、较预算增长 131.62%，净资产收益率 17.16%，资产证券化率保持 84.92% 的较高水平。

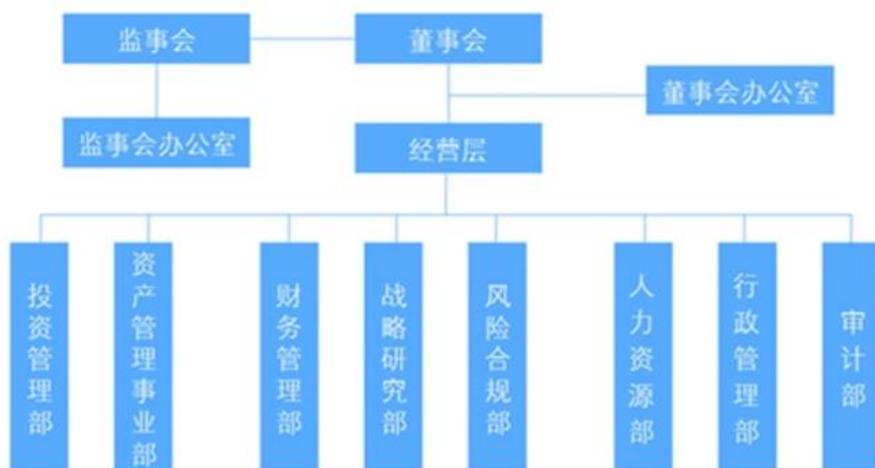
在主营业务方面，主要从事实业投资、资本运作、资产收购、包装和出让、企业和资产托管、债务重组、产权经纪、房地产中介、财务顾问、投资咨询及与经营范围相关的咨询服务，与资产经营，资本运作业务相关的担保等业务。

二、公司治理结构

公司现任董事长周磊，监事长蒋明，总经理陈航标。公司设立了董事会、董事会办公室、监事会和监事会办公室共同管理经营层，经营层下设投资管理部、资产管理事业部、财务管理部、战略研究部、风险合规部、人力资源部、行政管理部和审计部等职能部门。

图 8-1：上海国有资产经营有限公司组织架构图

² 此处纳入统计但未反馈调研资料的持牌地方 AMC 公司，包括：海南联合资产管理有限公司、天津津融投资服务集团有限公司、吉林省金融资产管理有限公司、吉林省吉盛资产管理有限公司、泰合资产管理有限公司、中原豫北资产管理有限公司、贵州省资产管理股份有限公司、黑龙江国投穗甬资产管理有限公司、河北金融资产管理股份有限公司、甘肃长达金融资产管理股份有限公司、新疆金投资产管理股份有限公司、陕西省国有资产经营有限公司，共计 12 家。



资料来源：上海国有资产经营有限公司官网

三、公司目标及定位

积极介入金融企业不良资产批量收购处置业务领域的同时，以资产管理业务为基础，依托股东资源，利用市场资源和社会资本，推动国有资本流动，培育资本经营、资产管理、股权投资等业务竞争力，为上海国资国企改革贡献力量，为客户提供全方位、多层次的增值服务。

四、公司经营战略

重点打造“2+1”的业务布局，形成股权经营、金融不良资产经营和财务投资等三方面的主体业态，加快从单一的直投公司向直投与资管并行发展的多元化资产经营公司转型。

8.2 北京市国通资产管理有限责任公司

一、公司基本情况

北京市国通资产管理有限责任公司成立于2005年2月，是经市国资委批准，由北京市国有资产经营有限责任公司（以下简称北京国资公司）全额出资的北京市重要资产管理平台。2014年，经北京市人民政府授权、银监会备案，国通公司成为北京市唯一可开展金融不良资产批量收购和处置业务的地方AMC。

自成为北京市地方AMC后，国通公司系统梳理业务框架，逐步形成了“以不良资产处置业务为核心，重组并购业务和资管服务业务为两翼”的“一体两翼”业务体系。在不良资产业务方面，抓住国内经济结构转型过程中带来的不良资产规模扩容机遇，积极进入一级市场，全面布局不良资产业务；在重组并购业务方面，聚焦具有发展潜力但面临财务和经营问题的价值低估资产，以并购重组、债

转股等市场化手段对其进行整合改造，开展孵化式战略投资和财务性投资；在资管服务方面，大力发展以第三方资产管理服务为主的投行、咨询业务，提高中间收入比重，优化公司盈利结构。

截至 2017 年 12 月 31 日，公司注册资本 10 亿元，总资产 35.5 亿元，职工人数 44 人。2017 年 7 月，国通公司联合天津津融资产管理有限公司和河北省资产管理有限公司，牵头组建了京津冀地方资产管理公司战略合作联盟。自公司成立以来，逐步形成了“以不良资产处置业务为核心，重组并购业务和资管服务业务为两翼”的“一体两翼”业务体系。

二、公司目标及定位

践行“踏实、创新、合法、增值”的核心价值观，秉持“社会效益为首，经济效益为本”的企业宗旨，综合运用收购兼并、整合重组、股权投资、合作开发等市场化手段，在资产管理、重组并购等领域形成独特的竞争优势，充分发挥北京市重要资产管理平台的职能，促进北京市金融环境的健康发展和实体经济转型升级，维护地方金融系统的稳定，在行业内形成强大影响力，努力成为市内领先、全国知名的特色资产管理公司。

三、公司经营战略

以获取地方 AMC 业务资质为契机，在金融行业从严监管的背景下稳中求进，全方位布局不良资产领域，大力发展重组并购业务和资产管理服务业务，不断完善盈利模式。

抓住中国经济结构转型过程中带来的机遇，结合北京市不良资产市场特征，依托公司强大的业务平台，全面布局不良资产业务。

聚焦具有发展潜力但面临财务和经营问题的价值低估资产，以并购重组等市场化手段对其进行整合改造，开展重组并购业务。

将资产管理业务范围从金融市场拓展至实体经济，充分利用资本市场的力量，积极拓展新的业务与融资平台，发挥协同效应。

大力发展以第三方资产管理服务为主的投行业务，并通过创新业务提升服务层次，为客户提供综合性资产管理服务。

抓住京津冀协同发展、非首都功能疏解、供给侧结构性改革和新一轮国资国企改革等机遇，不断拓展业务渠道，形成跨区域、多层次的战略合作网络，在经济转型过程中提供优质资管服务。

8.3 辽宁省国有资产经营有限公司

一、公司基本情况

辽宁省国有资产经营有限公司组建于 2006 年 3 月，是省国资委出资设立的国有独资公司，公司主要业务包括国有资本运营、国有资产经营与管理、股权投资、企业托管、不良资产经营等。2014 年 11 月，经省政府授权，公司成为第二批在银监会备案的地方 AMC，在省内批量收购处置金融机构不良资产。公司董事长孙宝伟，总经理陈跃刚，监事长丁景昌，自取得 AMC 牌照以来董事长、总经理、监事长无变动情况。

截至 2017 年末，公司本部总资产为 50.22 亿元，总负债为 19.10 亿元，净资产为 31.12 亿元，净资产收益率为 4.26%。营业收入为 8.53 亿元，利润总额为 1.33 亿元。

主要从事国有资本的投资运营及管理，包括资金运作、战略投资、股权管理、不良资产处理、企业托管五大业务板块。

二、公司目标及定位

以股权经营、资金运作、战略投资、不良资产经营开发为主业支撑，以咨询服务、企业托管为辅助工具，逐渐形成公司融、投、管、退一体化资本运营及企业管理模式。服务全省国资系统企业，服务全省战略发展，带动区域国资发展；聚合同国有资本，放大国有资本，调整国有资本布局，实现国有资本保值增值，提高国有经济竞争力；以资本运营的手段，推动国企整合重组、转型上市，推动产业结构调整升级等，完善新兴产业战略投资布局等，发展成为辽宁省国资委直属的大型、综合资本运营平台。计划于 2020 年底，实现公司总资产和营业收入均达到 1000 亿元。同时实现不少于 10 家企业新三板上市、不少于 3 家企业主板上市或增发，不少于 20 家准上市企业在几个市场排队；完成至少 8-10 家战略新兴企业的孵化。使所属企业资产证券化率 50% 以上；完成充分竞争企业股权多元化的改革目标，股权多元化企业户数比重超 80%。

三、公司经营战略

立足国企改革和国企监管模式创新，坚持“服务国企”和“自身发展”两条主线，定位“股权管理平台、资金运作平台、战略投资平台、不良资产经营平台、企业托管平台”五大平台，围绕聚集资本和资本运作两大主要任务，落实战略发展举措，把公司打造成类金融服务控股集团，成为国有资本运营管理公司中具有影响力的优秀企业。在聚集资本的基础上，围绕股权管理，提升融资能力，建成并运转“以股权管理为核心，资金运作为支撑，战略投资为纽带，不良资产经营为补充，企业托管为保障”的“五位一体”的国有资本运营平台体系，实现产权代表职能、产权管理职能、产权运作职能和服务职能。依托“五位一体”的实施与推进，助力经营性国有资产实现集中监管，国有资产保值增值责任全面落实，与辽宁省老工业基地的全面振兴产业升级、产业结构调整相衔接，为战略新兴产业的布局发挥国有资本的牵动力、影响力和带动力，实现国有资本配置效率显著提高，国有经济布局结构不断优化，在提升自主创新能力、保护资源环境、加快转型升级、

履行社会责任中的引领和表率作用充分发挥。

8.4 广东粤财资产管理有限公司

一、公司基本情况

广东粤财资产管理有限公司（以下简称“粤财资产公司”）经广东省人民政府第十届 99 次常务会议审议批准，于 2006 年 9 月 14 日注册成立，现注册资本人民币 30 亿元，是广东省人民政府授权经营单位---广东粤财投资控股有限公司的全资子公司。2014 年，经广东省人民政府批准，并获中国银行业监督管理委员会核准成为广东省具备商业银行不良资产管理资质的省级资产管理公司。

粤财资产公司现有员工 87 人，自成立以来通过政府功能配置和市场化经营，先后管理和处置了广东发展银行、恩平农信社、广东农商行等地方金融机构以及工农中建等驻粤金融机构剥离的不良资产，截至 2017 年 12 月，公司累计业务规模达 1,355 亿元，有效地化解了金融机构和地方金融风险，促进了地方经济发展。

目前，粤财资产公司主要从事资产收购、资产处置、资产经营、债权债务清理；为企业的重组及债务重组提供策划、咨询；投资、财务及法律咨询与顾问（不含证券、期货）等业务。

二、公司治理结构

2017 年，公司董事长为莫敏秋，总经理为魏丽，监事长为许丽琼，副总经理分别为黄龙、程永东。组织架构图如下：

图 8-2：广东粤财资产管理有限公司组织架构图



资料来源：广东粤财资产官网

三、公司目标及定位

致力于从传统不良资产业务向泛资产管理业务模式转变，努力打造成为“行业领先、国内一流的资产管理公司”。

四、公司经营战略

集中力量进行业务创新和客户拓展，并将互联网模式融入主营业务之中，紧跟时代发展。积极开展商业化转型，落实“泛资产管理”理念，推行“三位一体商业模式”，全力打造粤财资产公司的专业特色和核心优势，着力提升“资产收购、资产处置、资产经营、财富管理”四大业务功能。

8.5 福建省闽投资产管理有限公司

一、公司基本情况

福建省闽投资产管理有限公司（以下简称“闽投资管公司”）是福建省省级地方金融资产管理公司，系经中国银监会于2014年11月公开核准发布资质。公司为福建省投资开发集团有限责任公司旗下全资子公司，注册资本15亿元人民币，致力于防范和化解区域性金融风险。

闽投资管公司的经营范围为：开展福建省范围内金融企业不良资产的批量收购、处置业务；对金融、基础设施、高新技术产业、工业、制造业、服务业的投资与管理；资产管理相关的企业并购、重组；投资管理咨询服务。

截至 2017 年 12 月末，闽投资管公司资产总额 20.30 亿元，负债总额 5.06 万元，所有者权益 15.24 亿元。公司自成立以来，与工商银行、农业银行、交通银行等金融企业缔结友好合作关系。2017 年累计收购不良资产包 18 个，覆盖区域主要为泉州及宁德地区，债权总额本息合计 75.73 亿元，涉及企业 120 户，市场占有率在 20% 左右。

二、公司治理结构

截至 2017 年 12 月末，公司共有员工 43 人，其中经营班子 5 人，下设七个部门，分别为综合管理部、战略发展部、风险管理部、资金财务部、业务一部、业务二部和创新投资部，公司暂未设立分公司或子公司。2017 年度董事和高管均无变化，监事会主席在 2017 年 5 月由蒋洪斌同志变更为李树源同志。

三、公司目标及定位

以科学收购和有效处置不良资产为手段，做大、做强、做新不良资产经营；以防范和化解区域性金融风险为宗旨，改善优化福建省金融生态环境和信用环境；以盘活存量资产，整合行业资源，推动产业升级为抓手，服务福建海西经济，打造具有核心竞争力的“大资管”平台。

四、公司经营战略

依托不良资产经营处置，发挥资管公司的金融功能，从“多元化”向“全能化”迈进，形成“大资管”运作模式；通过资管服务、资产证券化、基金及其他模式，拓展业务空间；通过继续健全治理结构，清晰业务模式，完善风控体系，突出研究创新能力，显现较强的运营管理能力。

8.6 江苏资产管理有限公司

一、公司基本情况

江苏资产管理有限公司成立于 2013 年 5 月 16 日，2014 年 7 月通过银监会首批地方 AMC 备案审核。公司注册资本 50 亿元，控股股东无锡市国联发展（集团）有限公司。截至 2017 年底，公司总资产 151.73 亿元、总负债 96.45 亿元、资产负债率 63.57%。

公司经营范围包括：江苏省内金融不良资产的批量转让；从事企业资产的并购、重组（法律法规禁止的除外）；对外投资；受托资产管理；企业项目策划；企业上市、风险管理服务；受托管理私募股权投资基金，从事投资管理及相关咨询服务业务；企业破产清算服务。

二、公司治理结构

公司成立后，建立了完善的公司法人治理结构。公司股东会是公司的最高权

力机构，并设置了董事会（作为日常决策机构）及监事会（作为监督机构）。

按照前、中、后台进行部门设置和分工，目前，公司共有 8 个部门，其中前台部门 4 个：特殊资产部、资本运营部、战略投资部和合作运营部；中后台职能部门 4 个：业务管理部、法律合规部（风险管理部）、财务会计部和综合管理部。截至 2017 年末，公司在册员工 67 人，拥有高级会计师、注册会计师、注册税务师、律师等专业资格 20 余人。

三、公司目标及定位

以不良资产收购处置为基础，拓展不良资产收购处置业务延伸而来的并购重组、投资、资产管理、金融服务、顾问服务，成为具有良好不良资产整合运作能力与特色的地方金融资产资产管理公司。

四、公司经营战略

江苏资产深耕细作公司主业，积极探索业务创新，着力化解地方不良金融风险，帮助企业走出困境，实现持续健康发展，有效助推全省产业转型升级。

以“化解不良金融资产风险，维护和优化金融生态环境”为宗旨开展不良资产业务，与多家银行及地方政府签署了战略合作协议。在全省范围内，先后与国有商业银行、全国股份制银行、地方性商业银行、信托公司、担保公司等多家金融机构开展业务合作。成立以来，共与近 60 家金融机构开展合作，累计已剥离省内不良资产约 760 亿元。

为更好的服务重点区域经济发展，促进产业结构转型，进一步发挥公司主业的竞争力。公司通过与各级地方政府国有平台合作，以设立合资公司、基金、办事处等多种形式进行布点，扎根当地市场，联合各平台发挥资源优势，在持续做好主业的同时，加强战略合作，拓宽业务领域，创新业务模式，抢抓机遇，做优做强。截至目前，合作对象已涵盖省内金融大部分金融机构，业务范围已扩张至全省 13 个地级市，完成了省内业务全覆盖。

积极搭建基金合作平台，创新基金合作新模式，进一步提高江苏资产市场影响力、满足市场竞争需要。至 2017 年末，在宜兴、丹阳、无锡惠山区、滨湖区与政府指定企业设立了 4 个政府主导类基金；与不良资产经营能力较为突出的两家社会机构设立了 2 个不良资产专项处置基金，专门用于不良资产收购与处置，基金注册总规模达 71 亿元。

8.7 广西金控资产管理有限公司

一、公司基本情况

广西金控资产管理有限公司（以下简称“公司”）于 2013 年 6 月由母公司广

西金融投资集团有限公司发起设立，2015年7月获中国银监会核准并公布成为全国第三批地方资产管理公司。公司注册资本100亿元人民币，实缴资本40亿元人民币。截至2017年底，公司总资产为129.92亿元，营业收入2.7亿元，实现利润1.37亿元。

主营业务介绍：一是积极对区内不良资产开展收购工作，有效缓释、降低广西区域金融风险压力，树立起了地方AMC的专业品牌形象。二是采取直接诉讼、资产转让等传统手段及资产重组、委托处置等创新手段对存量不良资产进行化解清收，取得了良好收效。三是大力构建“4+1”、“跨区域”、“跨平台”合作网络，目前已与区内外包括银行、国有及地方AMC等27家机构建立战略合作关系，并将33个项目挂北部湾产交所预招商，整合多方资源拓宽不良资产处置渠道。四是多方对接拓宽融资渠道，融入资金做大做强业务规模，公司已通过名股实债、授信贷款、直接债务融资工具等多种方式累计融入资金57.74亿元，并与多家金融机构开展创新合作，扩大了收购规模和降低了收购成本。

二、公司治理结构

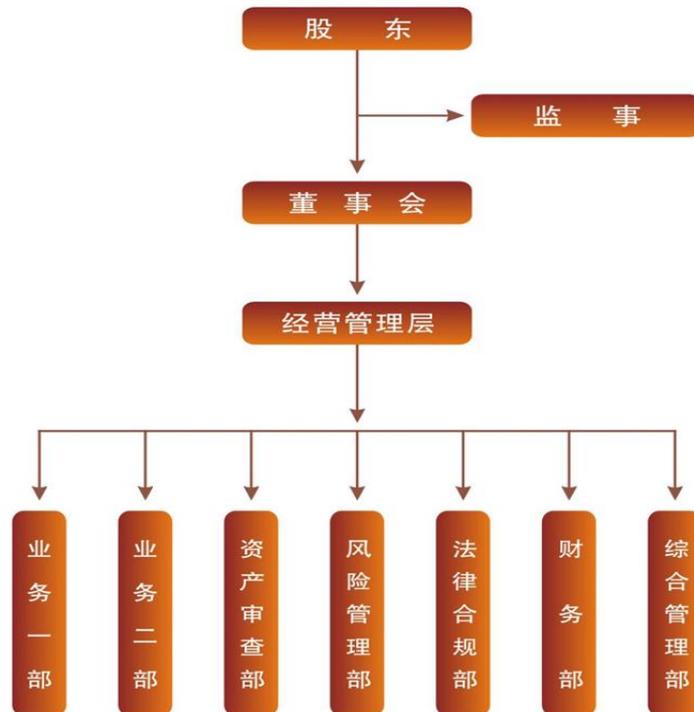
（一）决策机制

公司设立资产管理审查委员会（简称“审委会”）作为资产收购和处置业务的审批决策机构。审委会成员由公司董事会成员、分管副总及各部门负责人组成。审委会对业务部门提交的资产收购或处置业务进行开会审批表决。审委会下设资产审查部，负责审委会日常工作。审委会会议规则为无记名投票，三分之二以上投票通过，其中主任委员对表决同意的方案有一票否决权但无一票赞成权。被否决的业务可有条件提交审委会复议，已过会的业务由于现实状况改变则应上报审委会进行变更或者限期报备资产审查部。

（二）完善治理结构，规范内控管理

公司根据现代公司治理的要求设置董事会和监事。公司治理结构运作规范，管理成效明显。制定和印发实施了包括《广西金控资产管理有限公司资产收购管理办法》、《广西金控资产管理有限公司资产处置管理办法》等多项管理制度，通过加强制度建设、规范业务流程，实现了以制度管人、制度管事，具有完善的内部控制和风险管理制

图 8-3：广西金控资产管理有限公司组织架构图



资料来源：广西金控资产管理有限公司提供

三、公司目标及定位

作为广西壮族自治区级资产管理公司，公司立足为广西金融企业服务。未来，将凭借独特的政策优势，通过多种渠道增加自身资金实力，不断扩大资产处置规模，发展成为全区性的、具有知名度和影响力的资产管理公司；随着国家政策的逐步落实，不断充实资产管理的服务内涵，扩大服务外延，成为一支在金融企业不良资产管理领域具有专业优势的金融服务主力军。

8.8 浙江省浙商资产管理有限公司

一、公司基本情况

浙江省浙商资产管理有限公司成立于 2013 年 8 月，是由浙江省政府批准设立、银监会核准公布的国内首批五家专业处置和经营不良资产的地方 AMC 之一，注册资本 27.18 亿元，由浙江省国际贸易集团有限公司全资控股，系国有控股企业。截至 2017 年底，浙商资产资产总额 306 亿元，净资产 54 亿元，2017 年实现利润 7 亿元。浙商资产以“资产价值经营专家、区域风险化解专家、社会尊敬的行业领袖”为发展愿景，秉承“责任于心，专业至上”的核心价值观，坚持“公信、创新、稳健、共赢”的经营理念。

浙商资产主要从事省内金融企业不良资产的批量转让业务、资产管理和投资业务、以及资产管理相关的兼并重组业务、投资管理咨询服务、企业管理和财务

咨询业务。

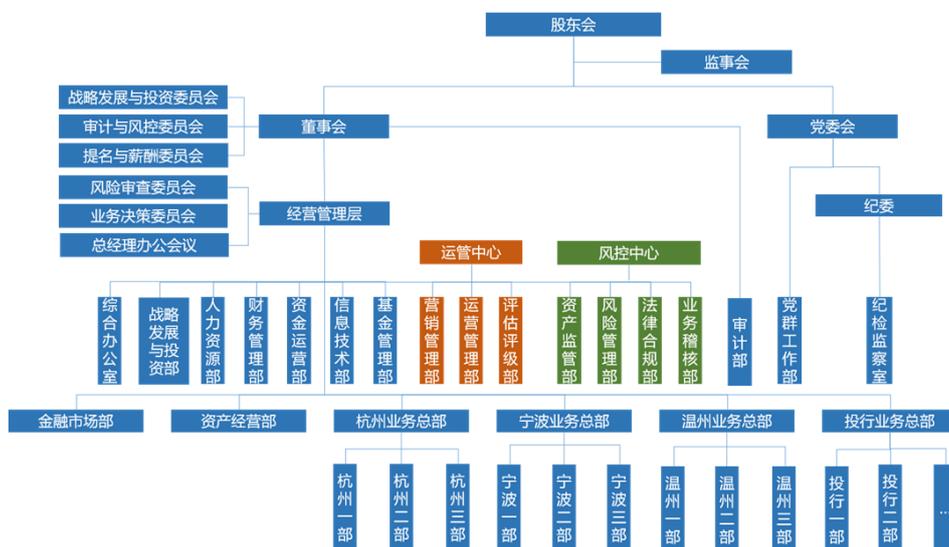
浙商资产以“化解区域风险，服务实体经济”为己任，深耕不良资产处置与经营主业，积极推动与省内各地市及县级政府合作，与台州、绍兴、义乌、萧山、湖州、金华等6个地方政府合资或独资组建和设立地方AMC，同时在杭州、温州、宁波设有三大区域业务总部，实现浙江省全省布局。成立以来，累计收购不良资产债权本金规模超过1400亿元；主导或推动了11家集团公司托管，涉及企业债务达282亿元；配合滨江区、萧山区等政府部门，通过和解、转让等方式累计完成对振邦水电等40多家企业风险化解工作，涉及债权本金规模金超60亿元。

二、公司治理结构

浙商资产根据《公司法》、《公司章程》及相关制度规章的规定，公司治理结构由股东、董事会、党委会、监事会和经理层五部分组成，其中经理层下设业务审核委员会、总经理办公会议及风险审查委员会。根据不同事项的类型和风险级别，建立了分级授权体系，明确各决策机构的职能与分工。经过四年多的发展，形成了一套较为完善的组织架构体系，拥有中后台部门超过15个，前台业务团队近20支，成员公司共10家，详见下图：

图 8-4：浙江省浙商资产管理有限公司组织架构图（上）和子公司体系图（下）

浙商资产组织架构图。



浙商资产子公司体系图



资料来源：浙江省浙商资产管理有限公司官网

三、公司目标及定位

浙商资产的公司目标致力于打造“拥有多重金融服务能力的综合资产管理公司。”

四、公司经营战略

浙商资产以“资产价值经营专家、区域风险化解专家、社会尊敬的行业领袖”为发展愿景，秉承“责任于心，专业至上”的核心价值观，坚持“公信、创新、稳健、共赢”的经营理念。共设置了三个阶段的发展目标，第一阶段发展目标是以不良资产收购处置为核心，逐步建立行业领先的地方不良资产处置平台；第二阶段发展目标是以不良资产收购处置为基础，发展成为行业领先、具有一定金融服务能力的资产管理平台；第三阶段目标是以不良资产收购处置为基础，以资产管理为核心，逐步发展成为全国一流、具备多重金融服务能力的综合资产管理平台。目前浙商资产正处于战略规划的第二阶段目标。

浙商资产的战略发展以“三围、四圈、五类型”为总体思路。“三围”即围绕银行、地方政府、重点企业开展不良资产业务；四圈（1+N+F+C）即建立由股东核心圈、“1+N”资管平台圈、“1+F”市场化基金圈、“1+C”合作伙伴圈构成的金融生态圈；“五类型”即以不良资产收购处置为基础，基金管理、资产经营、投行服务及融通服务并进，五大业务类型联动发展，实现向客户提供多样化服务。

五、公司风采展示

图 8-5：浙江省浙商资产管理有限公司风采展示



资料来源：浙江省浙商资产管理有限公司提供

8.9 国厚金融资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

国厚金融资产管理股份有限公司（简称“国厚资产”）是经安徽省人民政府批准设立，并经国家财政部备案和中国银监会核准公布的国内首批具有金融不良资产批量收购处置业务资质的省级金融资产管理公司。国厚资产成立于2014年4月，由中国东方资产全资子公司上海东兴投资控股发展有限公司牵头发起，联合省内外优势资源企业共同设立，目前注册资本为人民币25亿元。北京文投、中国保利和昊翔资本作为战略投资者以旗下平台公司入股。公司主体长期信用等级被大公国际、联合资信评定为AA+，评级展望为稳定。

国厚资产以金融不良资产收购处置为主营业务，收购管理各类债权、股权、动产、不动产等形式的不良资产，通过债务追偿、债务重组、债转股、企业重整、资产证券化等多种处置方式，致力于在资产收购、处置、经营、管理等方面，为地方企业重组、产业整合、转型升级提供高质量、专业化的金融服务。截至2017年12月31日，公司累计收购处置不良资产560余亿元，涉及工农中建数十家银行和近千家企业；参与管理各类不良资产基金、产业基金等近100支，规模达1200亿元。

二、公司治理结构

国厚资产按照现代企业制度要求，建立了股东会、董事会、监事会、高级管理层——“三会一层”有效运行的法人治理结构；设立了董事会各专门委员会，各

委员会分工明确，职责清晰，从而保证董事会议事规范有序，发挥有效职能；在高级管理层设立了各类决策委员会，保证经营管理工作能够根据授权科学、高效的开展工作；公司股东会、董事会、监事会和高级管理层相互独立、相互制衡，履职尽责，确保公司运营管理的规范、科学、高效。截至 2017 年 12 月底，公司在册员工 200 余人。其中，本科以上学历员工占比 95%，硕士博士占比近 50%，持有注册会计师、评估师、律师资格等专业证书和高级职称的员工占比超过 30%。

三、公司目标及定位

以“化解区域金融风险，打造一流资管平台”为愿景；以“为金融机构解难、为地方政府解围、为中小企业解困”为特色定位，不断夯实管理基础，打造专业团队，进一步发挥在地方经济发展中的“金融稳定器和安全网”作用，为优化地方金融生态金，助力金融市场发展做出应有的贡献。

四、公司经营战略

国厚资产在“深耕安徽、布局全国、面向国际”发展战略的指引下，一是战略布局上以“深耕安徽”为战略核心，不断深化与省内各地市、区、县的合作，提升化解地方金融风险的能力，扎根服务全省，已在省内与地方政府联合设立了 20 余家资产管理公司。同时不良资产的处置需要对接全国乃至国际优势资源，以提升公司资产处置能力和综合金融服务能力，国厚资产在做好“深耕安徽”战略的同时，与京、沪、深、港等一线城市和区域中心城市的知名机构合作，搭建起面向全国的不良资产处置产业链体系及投资投行业务平台；积极探索引入境外资金处置我省地方不良资产；二是业务方向上围绕不良资产收购处置主营业务，深入拓展不良资产+基金、不良资产+投行并探索不良资产+金融科技，打造“不良资产+”生态链。

五、公司风采展示

图 8-6：国厚金融资产管理股份有限公司风采展示



资料来源：国厚金融资产管理股份有限公司提供

8.10 山东省金融资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

山东省金融资产管理股份有限公司（简称“山东金融资产”）成立于 2014 年 12 月，注册资本 101.1 亿元，注册地为山东济南。山东金融资产是由山东省人民政府批准设立的省级资产管理公司，经中国银监会公布具备省内金融企业不良资产批量经营资质。山东金融资产是目前全国资本实力最强的地方 AMC，拥有“AAA”级主体信用评级。

近年来，公司坚持聚焦不良资产经营主业，遏制金融机构不良率上升态势，充分发挥金融稳定器的作用，创新担保圈风险化解模式，切实履行稳定全省金融生态环境责任担当。截至 2017 年底，公司总资产为 347 亿元，资产管理规模近 700 亿元。公司是国有控股企业，主要控股股东有山东省鲁信投资控股集团有限公司占股 30.86%、山东省财政厅占股 9.89%、济南财金投资有限公司 9.89%、山东省社会保障基金理事会占股 4.95%、山东省国际信托股份有限公司占股 4.95%。

山东金融资产围绕不良资产经营主业，积极扩大资产管理规模和发展特色投融资业务为两大板块，全力推动各项业务经营活动，优化区域金融生态环境，促进山东金融体系稳定，助力山东新旧动能转换。公司努力发挥属地优势，基金化运作，扩大资产管理规模，搭建不良资产合作经营平台，化解区域担保圈风险，破圈解链，推动特殊房地产去库存，探索特色投融资业务发展路径，不断提升自身运营管理能力。

二、公司治理结构

山东金融资产按照建立现代企业制度的目标，健全并持续完善公司的法人治理结构。公司股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡，各层次在各自的职责、权限范围内，各司其职，各负其责，确保了公司的规范运作，保证了公司持续、独立和稳定的经营。

1.董事会：山东金融资产设董事会，董事会设有 11 名董事，其中包括 2 名独立董事。董事会向股东大会负责。董事会下设战略委员会、风险管理与关联交易审查委员会、审计与监督委员会、提名与薪酬管理委员会等四个专门委员会，经营过程中董事会可根据实际需要对专门委员会进行适当调整。

2.监事会：山东金融资产设监事会，由 5 名监事组成，其中非职工监事 3 名，由股东大会选举产生；职工监事 2 名，由职工大会、职工代表大会或其他民主方式选举产生。

3.经营管理层：山东金融资产设总经理 1 名，设副总经理、风控总监和财务总监。公司总经理及其他高级管理人员经任资格审查合格后由董事会聘任或解聘。

三、公司目标及定位

公司以“成为地方不良资产经营的领先者，具有竞争优势的特色金融企业”为愿景，以“合作创造价值”为经营理念，以“为地方化解金融风险，为客户提供差异化资管服务，为股东创造可持续资本回报，为员工构建共同发展平台”为使命。

四、公司经营战略

山东金融资产坚持“一个核心，两大板块”业务发展模式，即以不良资产经营为主业，以特色投融资和资产管理为两大板块，三个板块“你中有我，我中有你”，交互融合发展，搭建泛资产管理业务新格局。

（一）坚定不移聚焦不良资产主业

公司始终坚定不良资产经营主业地位，针对金融和非金融类不良资产，坚持差异化经营模式，创新处置思路，履行化解地方金融风险职责。同时，以不良资产经营为契机，利用基金管理平台，发展来自政府、金融机构和非金机构等各类客户资产受托及托管业务；在不良资产经营业务开展和风险项目中，培育战略性大客户，通过危机救助、债务重组、资产整合及并购等手段，挖掘具有投融资价值的机遇，帮助企业转型升级，走出困境，做大做强。

（二）推进合资平台公司设立

为加快业务网络布局，推进业务下沉，公司深化与地方政府合作优势，进一步发挥资本杠杆性作用和纽带作用，建立完善风险隔离墙、风险缓冲机制。公司持续探索与地市区县级政府设立合资平台公司，力争在每个地市都设立不良资产

处置平台或基金，应对当前竞争格局。

（三）做大受托资产管理规模

山东金融资产努力扩大资产管理规模，打造专业受托资产管理服务商，在国内产生重大影响。一是提升鲁信资本专业能力，加强核心竞争力培育，建设高素质人才队伍，不断提升品牌影响力。二是借助鲁信资本平台，在企业重组发展基金、房地产重整基金、金融资产投资基金、私募股权投资基金、国企改革发展基金、产业发展基金以及资本市场并购基金等各类基金全面落地开花，实现规模目标。

（四）深耕省内地方资源

国有商业银行和全国股份制银行是现阶段银行金融机构不良资产供给端主力军。自身实际不良率较高，但受制于短期业绩考核、拨备不足等因素制约，地方城商行、农商行、租赁、担保、小贷等机构不良资产公开出包相对较少，与公司合作多以商定固收模式为主。公司在前期合作基础上，深耕地方资源，主导与地方法人金融机构构建总对总合作关系，在资产端、资金端、投行业务和资本端实现全方位合作，确立先发优势。

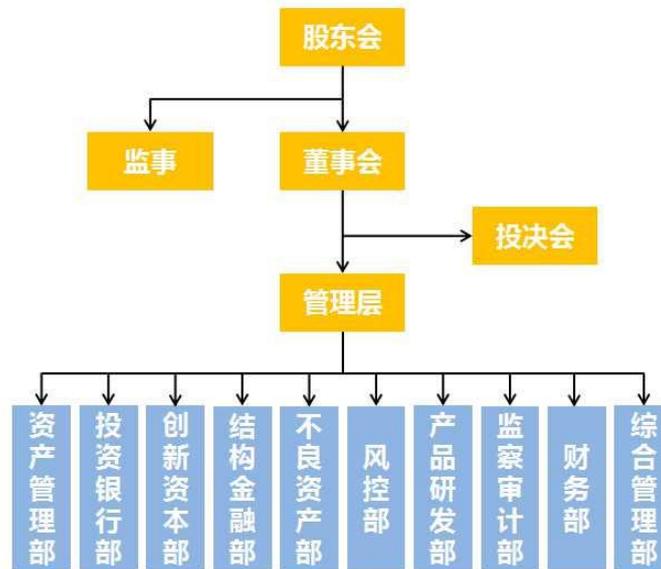
8.11 四川发展资产管理有限公司

一、公司基本情况

四川发展资产管理有限公司是四川金融控股集团下属企业，联合四川省国有资产经营投资管理有限责任公司和四川富润企业重组投资有限责任公司成立的省级地方 AMC。公司注册资本金 30 亿元人民币，主要从事收购、受托经营金融企业与非金融企业的不良资产；对不良资产进行管理、投资和处置；资产置换、转让与销售；债务重组及企业重组；投资与资产管理；资产管理范围内的非融资性担保；投资、财务及法律咨询与顾问；项目评估。2015 年 7 月 27 日，四川省人民政府授权四川发展资产管理有限公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务。2015 年 11 月 20 日，银监会公布四川发展资产管理有限公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质。

二、公司治理结构

图 8-7：四川发展资产管理有限公司组织架构图



资料来源：四川发展资产管理有限公司官网

三、公司目标及定位

作为四川省级地方 AMC，川发资管清晰地定位于维护地方金融稳定、支持地方经济健康发展，其在不良资产管理、企业重整、兼并重组、债务重组、综合性金融服务等方面有着专业优势和资源渠道，一直高度关注地方政府性债务难题破解、地方重点产业发展、重大项目建设等地方经济发展情况，并积极推动与地方政府的合作，相关工作的开展得到了省委省政府和金融办、银监局等管理部门的高度重视和大力支持。同时，为帮助地方政府解决资金瓶颈，扶持当地企业发展，维护地方金融稳定，川发资管希望整合各方资源，与各级地方政府及其平台公司以“管理公司+基金”的模式，为地方引入增量资金，专注于当地政府性债务结构改善、银行不良资产收购，以及重点领域、重大项目和重点企业的综合性金融服务等业务，助力地方政府通过市场化手段破解地方债难题，实现经济转型、升级，实现为地区金融解压、为地方政府解围、为金融机构解难、为中小企业解困的目标。

在四川金控集团整体发展战略框架之下，公司的战略定位是：基于“优化调整国有资本布局结构、重组整合问题企业、收购处置金融机构不良贷款”的总体定位，通过创新手段和市场化机制，协同、整合地方资源，发挥四川金控集团的综合金融优势，充分发挥资产管理公司国有资本的引领、托底周转、整体运作功能，有效防范和化解区域性金融风险，积极维护地方经济、金融的稳定；将公司

建设成为四川金控集团的重要支撑板块，支持和推动四川金控集团建设成为国内一流、西部第一的大型现代金融控股集团，助推西部金融中心建设。

四、公司经营战略

坚持市场化引领下创新驱动的专业化发展方向，坚持以四川为中心、以市场为导向，建立全省覆盖的不良资产收购与化解体系，通过创新不良资产处置模式加速不良资产的清理与处置；帮助地方企业化解潜在风险，实现一流的运营管理能力 and 创利能力，成为政府满意、客户信赖、社会尊重、员工自豪、助推西部金融中心建设的省内第一、全国一流的地方 AMC。

五、公司风采展示

图 8-8：四川发展资产管理有限公司风采展示



资料来源：四川发展资产管理有限公司提供

8.12 湖北省资产管理有限公司

一、公司基本情况

2014 年 6 月 3 日，湖北省人民政府下发《关于同意设立湖北省资产管理有限公司的批复》（鄂政函〔2014〕88 号），同意设立湖北省资产管理有限公司（以下称“湖北资管”或“公司”）。2015 年 3 月 9 日，湖北省人民政府向中国银监会、

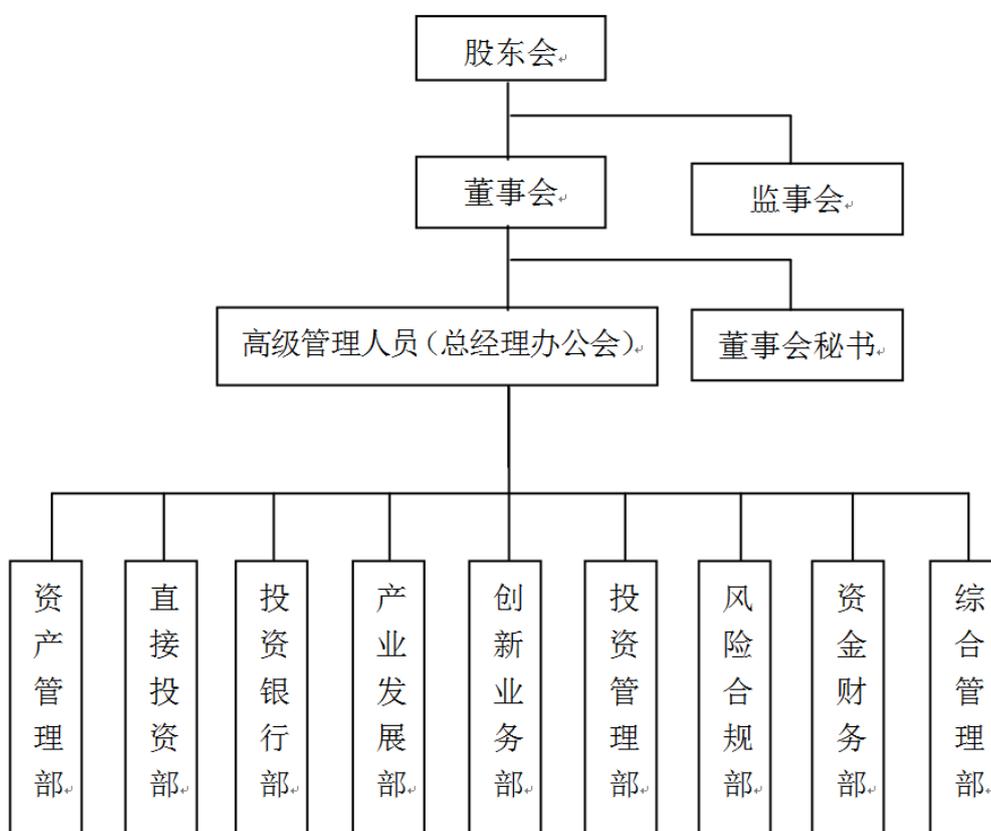
财政部致函《湖北省人民政府关于湖北省资产管理有限公司备案的函》（鄂政函〔2015〕45号），请求对公司进行备案。2015年7月10日，银监会公布《中国银监会办公厅关于公布山东、湖北、宁夏、吉林、广西等五省（区）地方资产管理公司名单的通知》（银监办便函〔2015〕927号），批准湖北省资产管理有限公司参与不良资产批量转让工作。

主要从事省内金融企业不良资产批量收购、处置业务；资产管理、资产投资及资产管理相关的兼并重组和投资管理咨询业务；企业管理咨询及服务；对外投资；财务、投资、法律及风险管理咨询和顾问服务。

截至2017年底，公司注册资本金30亿元、总资产52.34亿元。国有股份占比64%。公司股权结构为：湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司占比45%；义乌商卓创智投资中心（有限合伙）占比22.667%；武汉市都市产业投资发展有限责任公司占比19%；华闻传媒投资集团股份有限公司占比10%；利和集团有限公司占比3.333%。

二、公司治理结构

图 8-9：湖北省资产管理有限公司组织架构图



资料来源：湖北省资产管理有限公司提供

三、公司目标及定位

紧紧围绕“打造省级不良资产收购处置平台，同时为企业提供多元化金融服务”的整体定位，完善传统业务模式，创新资产管理方式，一方面做大做强区域性不良资产的收购处置业务，为银行金融机构服务；另一方面，探索通过托管、债务重组、资产重组、并购重组等方式，为企业提供多元化金融服务。逐步形成“大金控”格局下的“大资管”载体，在全省经济发展中发挥“金融稳定器”、“资源优化器”、“经济助推器”的作用。

四、公司经营战略

（一）不良资产经营业务：依托股东资源，充分发挥本地优势，做好湖北省内各银行资产包的收购和处置工作，不断创新经营和处置模式，按照“一企一策”原则制定风险处置计划，加快不良资产处置，切实防范和化解好区域性金融风险。推动成立基于不良资产的投资基金，积极参与全国不良资产经营处置市场竞争。

（二）企业并购重组业务：聚焦湖北省内的大型重组项目，积极争取政策支持，引进战略投资，结合相关产业与资本市场发展，努力盘活资产，促进本地实体经济转型发展，实现投资收益。

（三）资产管理业务：引入机构资金进行全国一、二线城市不良资产投资，着力提升资产总体质量，市场化运作不良资产投资和产业发展基金，结合公司管理募集能力和公司细分领域品牌，进一步做大资产管理规模。

（四）金融服务、投资顾问等业务：根据股东战略布局及业务需求，结合股东资源，为客户及区域经济提供较为全面的金融服务；通过专业服务获取投资顾问费等中间业务收益等。

8.13 宁夏顺亿资产管理有限公司

一、公司基本情况

宁夏顺亿资产管理有限公司（以下简称“顺亿资产”）成立于2015年4月22日，是宁夏回族自治区人民政府批准并经中国银监会备案核准具备开展金融资产批量收购处置业务的省级民营金融资产管理公司。公司注册资本102亿元，实收资本57亿元，全部以货币方式出资。公司2017年主体长期信用评级为AA+。

主要业务类型为：（一）不良资产商业化买断处置业务、（二）结构化不良资产业务、（三）主动管理类业务、（四）基金管理类业务。

二、公司治理结构

（一）公司组织架构

公司目前设有办公室、人力资源部、资金财务部、风险管理部、监察审计部 5 个中后台服务支撑部门和 8 个业务经营部门，在上海设有资金运营中心，在全国重点区域和主要城市设有 6 大运营中心。截至 2018 年 3 月 19 日，顺亿资产员工人数为 43 人，41 人具有大专及以上学历，占在职员工总数的 95%；9 人具有研究生及以上学历，占在职员工总数的 21%。公司现有人员所学专业紧密对口本职工作，其中金融学/经济学相关专业人员 13 人、工商管理相关专业 4 人、财务管理/会计专业 8 人、法律专业 4 人、人力资源管理专业 1 人。原银行、信托、证券、资管等知名金融企业工作人员占到 80% 以上。

（二）公司治理结构

公司按照《公司法》、《金融企业不良资产批量转让管理办法》等有关法律、法规和规范性文件的要求，建立健全了法人治理结构，形成了股东会、董事会、监事和高级管理层组成的公司治理架构，规范公司经营决策和日常运行机制。公司制定了股东会、董事会和高级管理层各自的议事规则、工作程序及监事职责，形成了决策、执行、监督的职责权限分工和相互制衡的内部运行机制。目前，公司正在组建监事会。公司最高权力机构为股东会，董事会和监事对股东会负责，分别履行决策、管理和监督职能。

公司暂未设监事会，设有监事 1 名。公司高级管理层包括总裁 1 名、执行总裁 1 名，副总裁 5 名，风险总监 1 名（由副总裁兼任）。公司总裁、副总裁及其他高级管理人员根据董事长的授权，实行分工负责制。

（三）主要管理层人员情况

公司高管团队主要来自不同金融机构的资深专业人员，对金融市场、资本市场、资产管理市场、全面风险管理体系的运行机理有着深刻的理解，精通专业、熟谙规则、富有创新思维和运作经验，同时，与监管机构和市场相关机构维持着广泛和良好的合作关系。

（四）公司内控管理

公司根据《企业内部控制评价指引》等有关规定，制定了《宁夏顺亿资产管理有限公司内部控制评价（试行）办法》、《不良资产处置委员会工作制度》、《投资与投行业务决策委员会工作规则》、《宁夏顺亿资产管理有限公司信用业务操作流程》、《宁夏顺亿资产管理有限公司投资业务核保管理办法》等相关办法和制度，并不断加强内部控制体系建设、实施和运行结果的调查、测试、分析和评估工作。

监察审计部是公司内部控制评价的组织实施工作的主要部门，旨在预防和发现内部控制存在的设计缺陷和运行缺陷。监察审计部定期开展稽核监控和检查，并且向公司领导提交稽核报告，发现公司在日常经营中存在的潜在问题并督促解决；负责组织公司例行财务审计、项目审计、管理审计等工作，并监督检查审计结果的执行情况；负责对公司负责人及各部门的主要负责人、项目负责人进行经

济责任审计；配合外部审计和监管部门完成必要的工作。

三、公司目标及定位

积极发挥地方金融资产管理公司在地方经济发展中的“金融稳定器和金融安全网”作用，帮助维护地方金融体系稳定运行，优化地方金融生态环境，助力地方金融市场健康发展。

四、公司经营战略

公司作为宁夏回族自治区人民政府授权开展金融资产收购处置业务的地方法人金融资产管理公司，公司将以“大资管”业务和“大投行”思维理念为核心，以不良资产收购、管理和处置为依托，积极通过融合多种金融功能提升资源配置和运用效率，为客户企业提供综合的金融服务。在客户选择方面，目前公司将重点营销有利于公司快速拓展业务、做大规模和利润的“差异化项目和业务”，包括处于经营困难但未来经营状况可期的困境企业；具有并购重组和债转股需求的上市公司；具有结构调整、体制改革需求的大型企业集团；有资产管理需要的地方金融机构和大中型房地产企业；有良好市场前景的大型民营企业等。

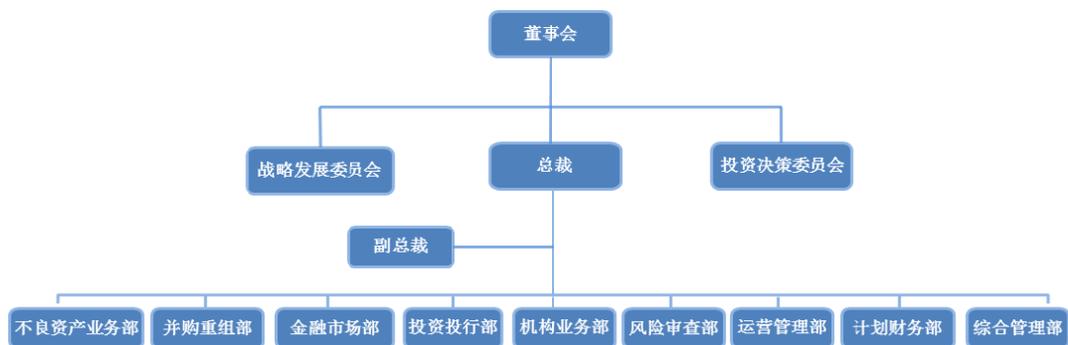
8.14 上海睿银盛嘉资产管理有限公司

一、公司基本情况

上海睿银盛嘉资产管理有限公司是经上海市人民政府批准设立的,并于 2016 年 11 月 7 日获得中国银监会核准,具有从事地方金融不良资产一级批发处置业务资格的专业金融机构。作为地方国资及国有企业联合发起设立,经营层进行市场化管理的混合所有制地方 AMC, 公司注册资本 20 亿元人民币,总资产 42 亿元人民币。公司主要股东为上海市嘉定区国有资产经营(集团)有限公司(占股 10%)、北大荒粮食集团有限公司(占股 9.9%)、睿银控股集团有限公司(占股 9.8%)。在对区域不良资产特点的深入研究和探索的基础上,公司将不良资产处置业务、并购重组业务、金融市场业务、投资投行业务、机构业务作为公司业务发展的主线。

二、公司治理结构

图 8-10: 上海睿银盛嘉资产管理有限公司组织架构图



资料来源：上海睿银盛嘉资产管理有限公司官网

三、公司目标及定位

公司把“企业债务重组金融专家”作为自己的目标定位，围绕着上海市政府调结构、促转型的战略部署，积极参与到地方企业债务重组与金融不良资产的处置，发挥 AMC 对地方经济的缓冲作用，并将充分利用体制的优势，争取最大的社会效应与企业效益。

四、公司经营战略

截至 2017 年末，公司共设立了 29 家合伙子公司。在上海区域范围内已经做到了区一级的子公司全覆盖。公司致力于依托上海、面向长三角、辐射全国，打造开放、包容、高效、规范、多赢的，以金融不良资产与企业债务重组为核心的另类资产投资、交易、服务平台；致力于在服务好地方经济的同时，逐步提高影响力，成为全国不良资产处置行业的排头兵，打造不良资产行业瞩目的上海版地方 AMC “新名片”。

五、公司风采展示

图 8-11：上海睿银盛嘉资产管理有限公司风采展示



资料来源：上海睿银盛嘉资产管理有限公司提供

8.15 内蒙古金融资产管理有限公司

一、公司基本情况

内蒙古金融资产管理有限公司成立于 2015 年 8 月 7 日，是自治区人民政府批准授权经营域内金融企业不良资产的地方金融资产管理公司，是银监会备案公布的第 17 家地方 AMC。

公司注册资本金 26.3 亿元，分别由自治区财政厅、各盟市财政局及内蒙古水务投资（集团）有限公司等 16 家股东单位共同出资。公司经营范围是：收购、受托经营金融机构和非金融机构不良资产，对不良资产进行管理、投资和处置，债权转股权；对外投资；资产管理及相关咨询服务业务。

公司内设综合管理部、党群工作部、战略发展部、财务管理部、法律合规部、风险管理部、审计专员办公室、资产经营部、资本市场部和投资银行部，共 10 个部门。

二、公司治理结构

按照现代企业治理结构来设计组建，规范设立了股东会、党委会、董事会、监事会和经理层，建立了有效制衡的公司法人治理结构和灵活高效的市场化运营机制。党委会是公司的领导核心和政治核心，是董事会、经理层决策重大问题的前置程序；董事会依法行使重大决策、选人用人、薪酬分配等权利，下设战略发展委员会、薪酬与提名委员会、风险管理与审计委员会；经营层设经营决策委员会，负责审议决策公司的各项经营业务。

三、公司经营战略

按照自治区人民政府要求，公司坚持“一业为主，多种经营”的方针，努力建设成以不良资产管理为特色、以资本经营为主业的综合金融服务商和企业集团。

8.16 中原资产管理有限公司

一、公司基本情况

中原资产管理有限公司（以下简称“中原资产”）是2015年8月经银监会备案、省政府批准的、由省财政厅发起设立的地方资产管理公司。公司隶属于河南省政府，按省管骨干企业管理，省财政厅代表省政府履行出资人职责，省政府金融办履行行业监管职责，是化解区域金融风险维护地方金融稳定、贯彻落实省委省政府重大战略部署和推动全省金融深化发展的重要平台。在银监会和河南银监局的支持和指导下，中原资产取得了较好的经营发展成效。截止到2017年底，公司注册资本金30亿元，总资产759亿元，是国有控股混合所有制企业。省财政厅20%，河南省农业综合开发公司15%，郑州发展投资集团有限公司15%，百瑞信托有限责任公司10%，中国信达投资有限公司3.33%，中原豫资投资控股集团有限公司6.67%，深圳华强资产管理集团有限责任公司15%（非国有资本），重庆康达环保产业（集团）有限责任公司15%（非国有资本）。

二、主营业务

三大业务板块：不良资产经营业务为主体，另类资产管理与综合金融服务为两翼。

九大业务体系：不良资产收购与处置；股权投资；基金管理；投资银行；融资租赁；商业保理；金融资产交易；财富管理；产融结合投融资。

三、经营战略

短期内，以不良资产经营和另类投资为“双轮驱动”，逐步培育综合金融服务体系，打造具有全国重要影响力的另类资产管理集团；

中长期内，逐步搭建起以不良资产经营为“主体”，以另类资产管理和综合金融服务为“两翼”的多元化业务体系，打造国内领先、具有一定国际影响力的大型金融控股集团。

四、治理结构

中原资产把建立现代企业法人治理结构作为重中之重，通过完善机制建设和加强对标学习不断探索优化公司治理结构。公司设立四会一层的治理结构，董事会设9名成员，监事会3名成员，党委会5名党委委员，经营层设总裁、常务副总裁、副总裁、总裁助理、董事会秘书合计6人。

五、企业文化

公司围绕打造国内一流资产管理公司的战略目标，立足维护区域金融稳定、服务实体经济发展和助推省委省政府重大战略实施的定位，树立起了“业务为王，创新为魂，人才为基，廉洁为本”的经营理念，着力营造“创造价值、勇于担当、阳光分享”的企业文化。

六、激励机制

一是以职业经理人试点为抓手，重点调动经营层高管的积极性成效初显。中原资产是我省职业经理人试点单位之一，公司总裁、副总裁、总裁助理、董事会秘书纳入职业经理人范围。在试点工作中，公司重点加强对职业经理人考核机制建设工作，建立起“双向考核”模式，将财务指标考核和职业经理人履职尽责情况考核相结合，同时探索开展了民主评议工作，确保职业经理人在公司经营管理中“不错位、不缺位”。

二是中层管理人员选聘机制逐步完善。坚持党管干部原则，中层正职和子公司领导班子具体人选均由党委会集体研究把关；坚持公开公正，公司招聘一律通过媒体和公司网站，面向社会公开发布招聘公告，经过规范的初选、笔试、面试、背景调查、“三长”面谈、体检等程序，不断完善中层管理人员的选聘机制。

三是聘请专业咨询机构，建立人力资源和薪酬管理体系。按照公司战略规划与业务布局，中原资产聘请德勤咨询公司系统梳理母子公司岗位及职业发展、人才引进、薪酬、激励、绩效等人力资源管理流程，并搭建基础管理体系。

七、公司风采展示

图 8-12：中原资产管理有限公司风采展示



资料来源：中原资产管理有限公司提供

8.17 青岛市资产管理有限责任公司

一、公司基本情况

青岛市资产管理有限责任公司于 2015 年 9 月 9 日经青岛市政府（青政字〔2015〕90 号）批准，由青岛国际投资有限公司发起设立，公司注册成立于 2015 年 9 月 21 日，注册资本金为 10 亿元。2016 年 2 月 22 日，市资管公司正式获中国银监会公告核准，具备了批量收购、处置金融机构不良资产业务资质，成为全国第一家市级 AMC（资产管理公司）。

目前，公司主要从事金融机构和非金融机构不良资产的收购和受托经营业务，并对不良资产进行管理、投资和处置；债权转股权业务，对股权资产进行管理、投资和处置；对外投资业务；资产证券化业务；商业融资业务；财务、投资、法律及风险管理咨询和顾问服务；资产及项目评估业务；破产管理、金融机构托管与清算业务等。

二、公司目标及定位

发挥“金融稳定器”作用，防范和化解区域金融风险，发挥“资源优化器”作用，助推青岛企业深化改革，全面提升青岛市金融业发展水平、支持当地实体经济发展。

三、公司经营战略

建立市场化、专业化经营管理团队，服务青岛市金融行业；深耕资金市场，破解中小企业融资难，服务实体经济；积极参与资本市场，引导产业升级；探索基金管理模式，化解区域金融风险。公司将积极布局其他金融行业，由易到难，从地方行政许可的类金融行业开始，逐步向拥有牌照的金融行业过渡，积极探索构建领先的专业化、市场化、多元化综合性金融服务商。

8.18 河北省资产管理有限公司

一、公司基本情况

河北省资产管理有限公司成立于 2015 年 11 月，是经河北省人民政府批准设立、河北省国资委监管、中国银监会授权的河北省第一家具有批量收购、处置金融不良资产资格的地方 AMC，为国有控股混合所有制企业。

河北省资产管理有限公司自成立以来，在省委省政府和省国资委的正确领导和大力支持下，公司法人治理结构逐步完善，资产管理、综合金融服务业务扎实开展，经营业绩稳步提升，职业经理人改革取得突破性进展，学习型组织建设扎实推进，发展战略规划科学制定，党的建设全面加强，混合所有制优势初步显现。

在化解地方金融风险，优化河北金融生态，促进区域经济健康发展进程中发挥了独特作用。

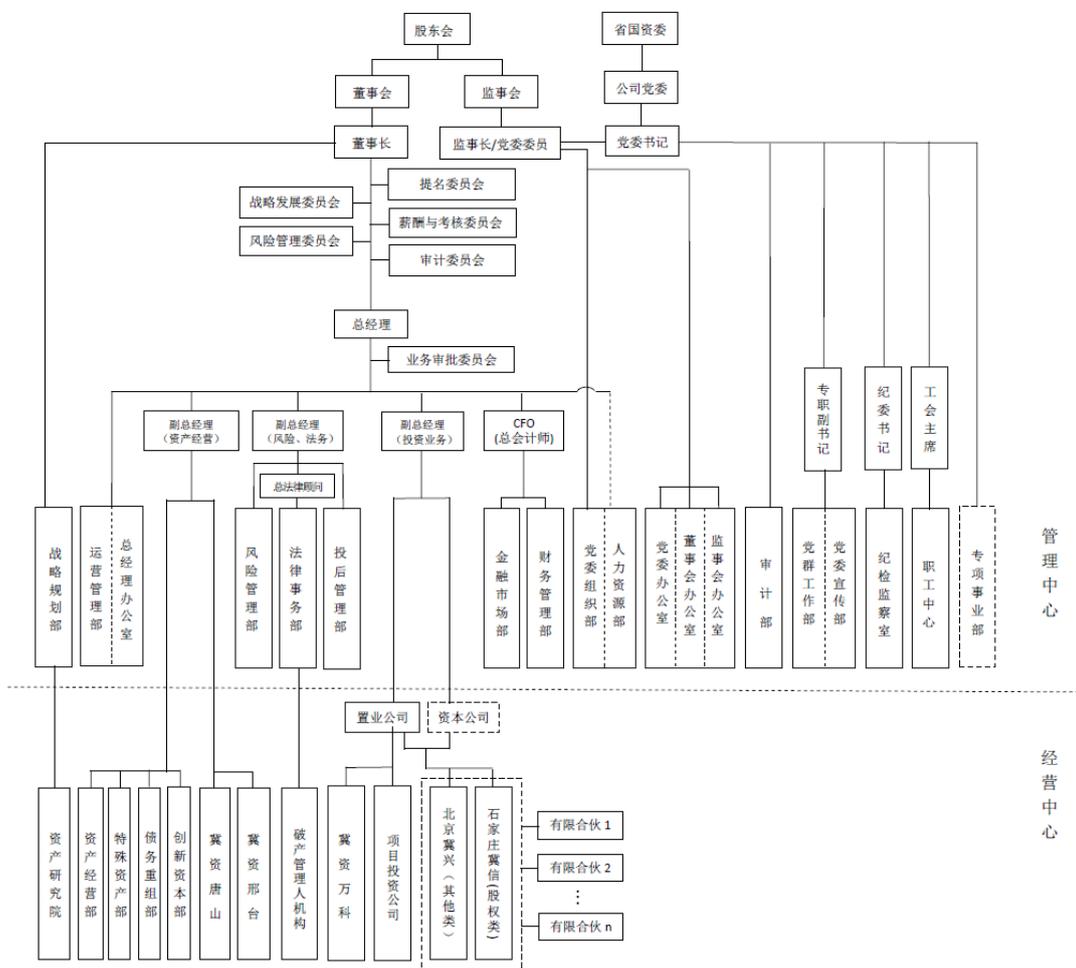
公司经营主业为：资产管理、投资增信、中间业务、与资产管理和投资业务相关的房地产开发经营。

公司在创业期形成了不良资产管理类业务与投资类业务“双轮驱动”的业务方向。一是坚持不良资产经营管理作为公司核心业务。积极对接金融机构、资产管理同业、委属企业、地市政府及地方平台公司等优质资源，积极寻找战略合作机会，充分发挥公司的“牌照优势、决策优势、地缘人缘优势”，持续提升了综合竞争力。二是科学规划投资业务板块发展路线。投资业务是公司初创期重要利润保障，公司以“大客户战略”为业务发展方向，深入研究高价值、差异化业务模式，在债权收购化解企业资金流动性风险，设立结构化基金支持政府涉房涉地项目风险化解等方面取得了长足发展。随着能力建设的不断加强、信贷思维向资本思维的转换，公司主业突出，重点区域联动，多业务版块协同发展的经营模式逐步形成。

在区域布局方面，河北资产与唐山市政府合作成立了“冀资唐山资产管理有限公司”；下一步将与邢台市、沧州市等地政府联合设立合资公司；在业务板块布局方面，一是为实现资产管理及投资业务中涉及房地产资源的价值提升以及专业化管理，成立了“冀资河北置业有限公司”，置业公司于2017年11月与石家庄万科合资成立冀资万科房地产开发有限公司；二是为更好发挥公司金融属性作用，破解融资方式单一的被动局面，有效引入社会资本，成立了“河北冀资资本管理有限公司”，下属股权类基金管理公司和其他类基金管理公司已分别在石家庄和北京注册成立。

二、公司治理结构

图 8-13：河北省资产管理有限公司组织架构图



资料来源：河北省资产管理有限公司提供

三、公司目标及定位

定位：深入学习贯彻党的十九大精神，落实省委省政府的决策部署，紧抓京津冀协同发展和雄安新区建设历史机遇，一手整合政府资源、一手紧握市场机会，牢固树立“投行思维、价值思维、资本思维”，加强主动资产管理和价值再造能力建设，坚持“市场化运作、专业化发展、差异化竞争”的经营方针，践行“优化金融生态，助力国企改革，服务实体经济，共筑经济强省”的企业使命，努力打造成为国内有竞争力的专业资产管理者和综合金融服务商。

发展目标：力争通过3年左右时间，在重要领域和关键环节取得突破性成果。资产管理主业做大做强，区域金融生态逐步优化，产业投资引领产业转型升级，在国企改革中发挥重要作用，资本的力量逐步显现，能够通过资本市场化手段有效解决政府诉求；职业经理人改革试点成效显著，市场化管理机制和集团化管控

模式逐步健全，党的领导核心和政治核心作用充分体现。到 2020 年，资产管理能力和综合资本金融服务功能有效发挥，在关系河北省经济发展的重大决策部署中发挥重要作用。

四、公司经营战略

围绕公司发展战略规划，以主动资产管理能力建设作为工作重点，以国企改革、产业转型升级为业务目标，以资源对接平台布局为依托，打造学习型组织，充分发挥省国资委一级监管企业职能，推动公司高质量发展。重点做好以下几方面工作：

1.优化金融生态。作为地方资产管理公司，积极承担防范化解区域系统性金融风险的责任。一是做大做强做精不良资产业务，立足不良资产资源，打破传统的资管业务模式和简单获取利差的盈利方式，以投行思维、资本思维和价值思维，发掘不良资产价值，创新不良资产管理方式，不断提升交易中的服务和创新价值；二是以省委、省政府关注的重点金融风险为业务契机，把风险项目重组、问题金融机构托管、不良资产化解与河北增量经济的发展结合起来，以增量化解存量，在发展中解决风险问题。

2.助力国企改革。充分发挥资产管理和综合金融服务功能，积极参与国企瘦身健体及混合所有制改革开展，通过股权运作、价值管理、有序进退，促进国有资本合理流动，成为国有资本市场化运作、优化布局结构、降低资本成本及杠杆、推动供给侧改革的专业平台与帮扶困难企业、处置不良和低效无效资产、僵尸企业出清、解决历史遗留问题的操作平台。

3.服务实体经济。要牢牢把握金融与实体经济间关系的本质，主动适应经济发展新常态，积极贯彻党的十九大报告中强调的金融业发展回归本源、服务实体经济的定位，把握产业结构调整升级、京津冀一体化和雄安新区建设、冬奥会等战略机遇带来的投资机会，重点关注企业搬迁、旧城改造、城镇化建设等领域及河北省政府确定的十大战略新兴产业，打造产业、资本、城市三位一体的商业模式，以资本促进产业，以产业振兴城市，与河北省经济发展同频共振。

4.共筑经济强省。立足区域经济发展，整合政府资源，紧握市场机会，通过资本和金融的力量架起合作共赢的桥梁。一是积极整合金融资源，对接京津冀、雄安新区建设中的多层次、多元化金融需求，打造综合金融服务平台，深度开发和服务优质客户，有效发挥公司资产管理和综合金融服务功能，服务供给侧结构性改革，推动区域产业不断升级。二是坚持资本运作思维，积极打造上市平台，实现自身的产融互动，以拓宽资本渠道，降低融资成本，提升公司行业品牌影响力。三是通过与地市政府开展多种合作，集多方力量服务经济强省建设。用好用足北京优质资源，吸引高端人才，提高公司竞争力。与雄安新区的金融需求和基础建设紧密对接，制定个性化产品结构和运作方式，助力打造高质量雄安。

8.19 光大金瓯资产管理有限公司

一、公司基本情况

(一) 股东情况。光大金瓯资产管理有限公司是中国光大集团股份公司、中国光大投资管理有限责任公司与温州市政府下属的温州市金融投资集团有限公司、温州市工业投资集团有限公司共同出资设立的金融资产管理公司。

(二) 公司目前设立一家子公司与两家分公司，分别为宁波金瓯资产管理有限公司、光大金瓯资产管理有限公司浙江分公司及光大金瓯资产管理有限公司宁波分公司。公司目前已经有业务运营团队十余个，业务覆盖浙江全省，并辐射至北京、安徽等地。

二、公司目标及定位

公司将依托光大集团金融全牌照以及渠道优势，以不良资产管理业务为基础，以开展牌照类业务为契机，发挥在不良资产管特许经营资质价值，积极开展金融不良资产一级市场业务，通过业务协同对接金融与实体，为客户提供提供多元化金融服务业务和解决方案，化解地方金融风险，维护金融系统稳定。

公司将努力实现三年成长为全国一流的地方资产管理公司，五年成长为“管理为主、自营为辅”的全国性不良资产集成服务商，具备境内外上市条件的战略发展目标。打造光大集团不良资产运营专业化平台，为光大集团实业板块培育、储备优质战略投资项目。

三、公司经营战略

通过光大集团金融板块业务协同对接金融和实体：在不良资产经营业务的基础上，构建完善以债权及实物资产收购与处置为主体，托管清算为辅的业务体系。通过金融创新业务加强集团内各金融单元合作，打通资金与实业项目之间的通道，为客户提供多元化金融服务业务和解决方案，打造知名资产管理公司业务品牌。

8.20 湖南省资产管理有限公司

一、公司基本情况

湖南省资产管理有限公司于 2015 年 12 月在长沙注册成立，是湖南省内目前唯一取得中国银监会核准公布的具备金融不良资产批量收购处置业务资质的省级 AMC。

公司系湖南唯一省级金融控股集团——湖南财信金融控股集团有限公司的全资子公司。目前已全资设立私募基金管理平台——湖南南华含弘投资管理有限公司，并与娄底、湘潭、衡阳、邵阳、怀化等地市政府合作设立 5 家控股地市级

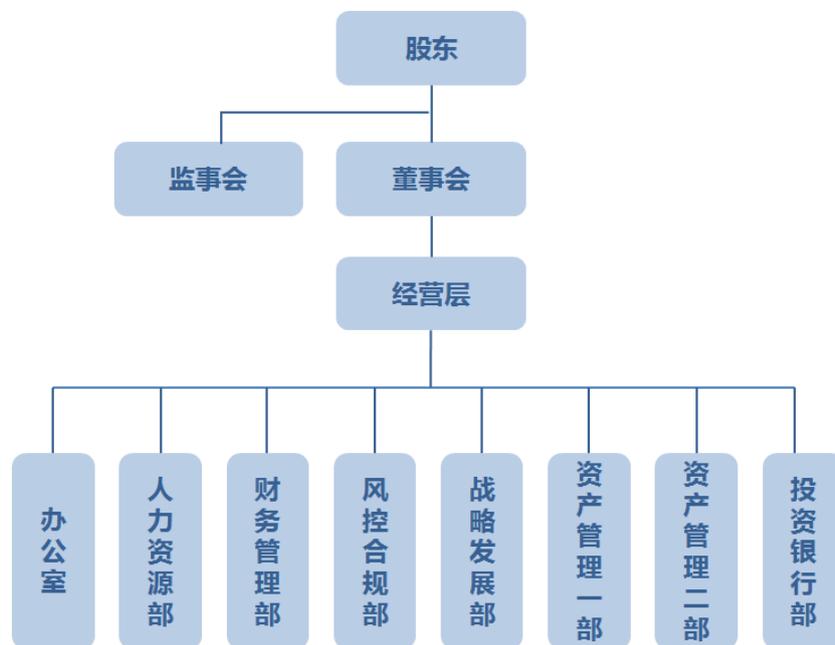
资产管理公司。截至 2017 年底，公司注册资本 10 亿元，总资产 52 亿元，管理资产规模 59 亿元。

公司于 2017 年 5 月批入围湖南省高级人民法院破产管理人名单，成为全国首家入围人民法院破产管理人名单的地方 AMC。

二、公司治理结构

公司建立了“三会一层”相互制衡的现代企业治理机制，初步形成了比较全面的内部管理体系和授权管控指引。公司现设有 8 个部门，初步形成了前中后台相互分离的组织结构。

图 8-14：湖南省资产管理有限公司组织架构图



资料来源：湖南省资产管理有限公司提供

三、公司目标及定位

公司致力于发挥“盘活金融机构不良资产、优化地方政府债务结构、服务国有企业改革重组、促进实体经济转型升级”的专业优势，努力担当地方经济发展中“金融运行缓冲器和调节器”的社会职能，面向金融机构、地市政府、企业等提供金融不良资产收购与处置、非金不良资产收购处置与托管、破产管理、市场化债转股、资产证券化、私募基金管理等专业金融服务。

四、公司经营战略

基于集团“精干主业、精耕实业”的发展方略，立足化解地方金融风险、服务实体经济发展的基本功能，湖南 AMC 未来将在集团整体战略框架下，以加大资产收购、整合地市资源、下沉业务重心、培育竞争能力为工作重点，实现主营

业务突出、特色业务鲜明、资产规模倍增、实质风险可控，成为极具业务特色和品牌影响力的省级资产管理公司。

五、公司风采展示

图 8-15：湖南省资产管理有限公司风采展示



资料来源：湖南省资产管理有限公司提供

8.21 厦门资产管理有限公司

一、公司基本情况

厦门资产管理有限公司成立于 2015 年 12 月。截至 2017 年 12 月底，公司注册资本金 16 亿元、总资产 23.68 亿元，属国有控股企业，股东及持股比例分别为：厦门金圆金控投资股份有限公司占股 62.5%、厦门国贸金融控股有限公司占股 37.5%。

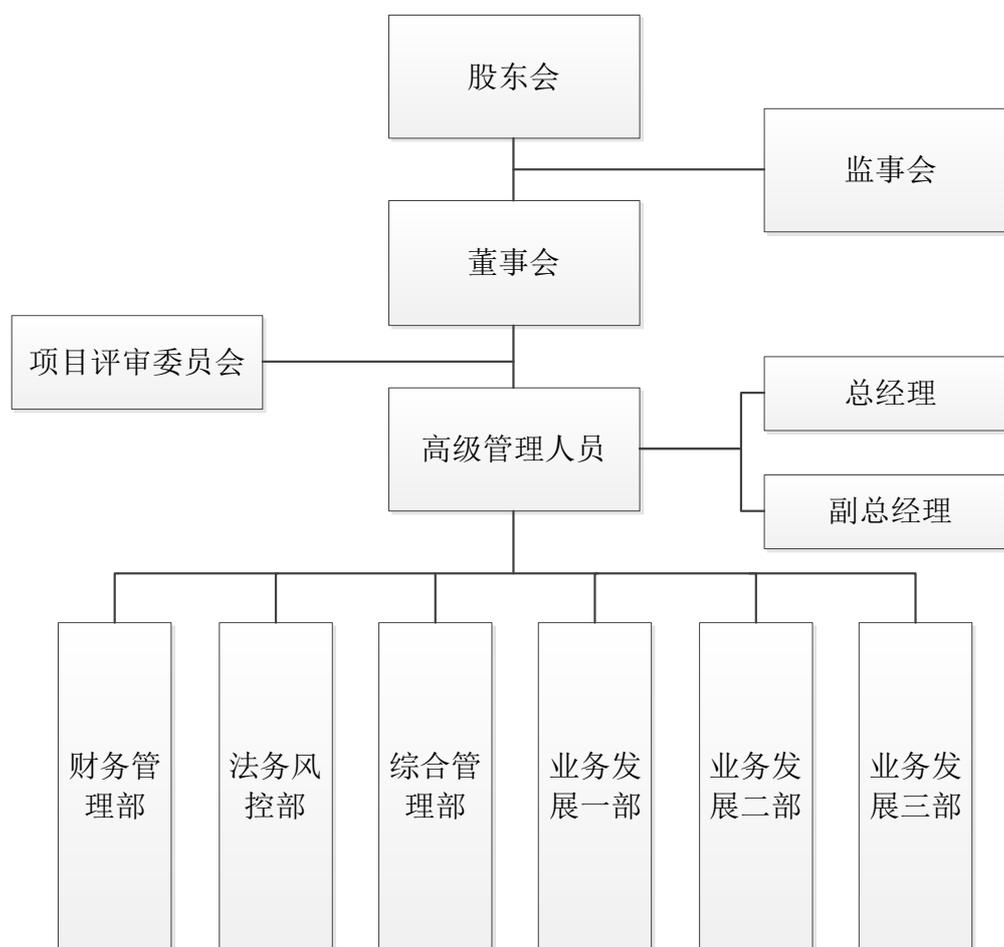
主营业务：

- (一) 金融资产管理（开展金融企业不良资产的批量收购、处置业务）；
- (二) 资产管理（法律、法规另有规定的除外）；
- (三) 兼营与主营业务有关的商业保理业务；
- (四) 从事企业购并、投资、资产管理、产权转让相关的中介服务。

二、公司治理结构

股东会为公司最高权力机构，现由厦门金圆金控股份有限公司、厦门国贸金融控股有限公司组成。公司常设机构包括董事会（5人）、监事会（3人）、项目评审委员会（5人）、总经理（副总经理）以及六个内设部门。

图 8-16：厦门资产管理有限公司组织架构图



资料来源：厦门资产管理有限公司提供

三、公司目标及定位

为有效隔离和化解区域性金融风险，加快两岸区域性金融中心建设，厦门资管围绕金融企业不良资产的批量收购、处置这一核心业务，开拓创新不良资产经营理念和方法，推进债务重组、追加投资、以资抵债、资产证券化等处置方式，在化解金融风险的同时，实现社会资源的优化再配置，为社会、股东和客户创造更大价值，在依法合规开展业务基础上，切实发挥地方金融业健康发展之“稳定器”作用。

四、公司经营战略

厦门资产管理公司专注不良资产收购和处置业务，并以此为基础，延伸现代

金融，打造“控风险、创价值、拼能力、重市场”的综合性资产管理公司品牌。

（一）地域维度上，按照“立足厦门、辐射周边、延伸中心城市”的进度实现逐步扩张。

1.“立足厦门”——践行建设两岸金融中心、化解区域金融风险、服务地方经济发展之根本使命。

2.“辐射周边”——发挥专业优势，服务实体经济，为区域经济发展创造健康稳定的金融环境。

3.“延伸中心城市”——以上海、深圳和浙江等金融创新活跃、资本市场发达地区为重点，以合资、合作方式积极对接行业内领先的金融机构、民营资本，更新经营理念、紧跟市场脉搏，最大限度提升与发挥公司综合资产管理能力。

（二）在产品维度上，构建多层次的综合化资产管理业务组合。

“金融企业不良资产收购与处置”——通过不良资产收购业务的持续开展，尤其是买断持有型业务的深度开发，挖掘超额收益来源、培育高水平经营团队、提升公司核心竞争力，在以资产处置实现当期收益的同时，为公司长远发展挖掘和储备资源。

“联动地方政府化解区域性金融风险”——依托集团国企背景，联动地方政府，为规模大、波及广、影响深的区域性金融风险化解提供专业服务与资金支持，同时积极为股东其它业务板块发掘新的利润增长点。

“综合类资产管理业务”——遵循行业发展规律，围绕不良资产经营核心业务，向客户提供综合化的资产管理服务，为股东创造经济价值。

8.22 华融晋商资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

2015年9月，中国华融与山西省委、省政府达成战略合作意向，决定共同出资组建地方AMC。2016年2月18日，公司正式揭牌开业。10月8日，中国银监会办公厅印发《中国银监会办公厅关于印发湖南省、山西省、西藏自治区地方资产管理公司名单的通知》（银监办便函〔2016〕1692号），我公司正式获得银监会地方AMC备案。

截至2017年末，公司共设有13个部门，其中业务部门7个，中后台部门6个，包括综合管理部、计划财务部、资金运营部、业务审查部、法律事务部（与风险管理部合署办公）、审计部，未设立分公司、子公司。公司正式编制员工共有103名，平均年龄32.1岁，硕士以上学历占比43.1%，拥有注册会计师、注册评估师、注册税务师、律师等专业资格的人才占比达到80%以上。

公司主营业务为：1.不良资产的收购处置；2.问题企业重组、问题企业家再生；3、债权转股权，对股权资产进行管理、投资和处置；4、对外投资，买卖有价证券，资产证券化业务、发行债券等。

二、公司目标及定位

有效防范和化解地方金融风险、为地方经济发展提供和发挥“安全网”、“稳定器”和“助推器”的作用。

三、公司经营战略

借助作为主要股东的四大 AMC 之一——中国华融“品牌、资源、专业、牌照、网络”等“五大”优势，明确“差异化、特色化、专业化”的发展思路，充分依托不良资产经营管理专业经验，努力为山西经济转型升级、良性发展发挥作用。

8.23 江西省金融资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

江西省金融资产管理股份有限公司成立于 2016 年 2 月。截至 2017 年底，公司注册资本金 13 亿元、总资产 85.14 亿元，是国有控股企业，控股股东有江西省金融控股集团有限公司占股 30%、兴铁资本投资管理公司占股 23%、南昌百树教育集团占股 21%、江西中投电力设备有限公司占股 15%、江西光明投资有限公司占股 11%。

主营业务：

（一）不良资产收购及处置：商业化收购不良资产，根据市场原则收购金融企业或非金融企业出让的债权、物权、股权等不良资产，并对收购的不良资产进行管理、经营和处置，最终实现资产回收。

（二）投资业务：债权类投资、股权类投资、夹层投资和资产投资。总体投资策略是，结合国际国内大环境及行业发展趋势，围绕公司中心工作和战略布局，围绕不良资产收购处置业务，坚持市场化经营取向，以利润为中心，在依法合规、风险可控、有利可图的总体原则下，以债权类固定收益投资业务为主，二级市场定向增发投资为辅，兼顾战略性投资和私募股权投资，同时积极开展以不良资产为载体的追加投资、兼并重组、资本运作等创新业务。

（三）企业债务重组：通过转债、债务重组和业务整合、增加直接投资、推动企业间并购重组等方式，让问题企业焕发新生，充当资源配置的调节器。

（四）金融顾问服务：与银行、信托、证券、保险、租赁、融资担保、征信等金融及服务机构协同运作，为企业提供综合金融服务。

二、公司治理结构

公司按照市场化运作、自主经营、独立核算、自负盈亏、自担风险、自我约束。根据现代企业制度要求和《公司法》，建立了规范的公司治理结构，建立和制定了股东大会、董事会、监事会和经营管理层的“三会一层”工作机制和议事规则。

三、公司目标及定位

战略定位：立足江西、聚焦资产、服务主流金融、服务实体经济；

战略目标：成为国内一流的地方 AMC。

四、公司经营战略

江西省金融资产管理股份有限公司作为省人民政府批准、银监会备案的省内第一家地方金融资产管理公司，秉持立足江西，聚焦主业，服务主流金融、服务实体经济和地方发展的战略定位，以化危为机、化羸为良为使命，致力打造成为国内一流地方 AMC。

五、公司风采展示

图 8-17：江西省金融资产管理股份有限公司风采展示



资料来源：江西省金融资产管理股份有限公司提供

8.24 甘肃资产管理有限公司

一、公司基本情况

甘肃资产管理有限公司成立于 2016 年 8 月，是甘肃省人民政府批准设立，并经银监会备案的甘肃第一家地方 AMC，由甘肃省国有资产投资集团有限公司发起组建，注册资金 20 亿元。自公司成立以来，实现了从点到面，从无到有的“加速起步”与“跨越发展”，获得了省政府及主管部门的肯定，并荣获 2016 年度甘肃省省长金融奖。

主要从事省内金融机构不良资产的批量收购和受托经营，对不良资产进行管理、投资和处置；非金融机构不良资产得收购和处置业务；债务重组及企业重组业务、债权转股业务、资产证券化业务；破产管理业务、企业托管与清算业务；对外投资及债券发行业务、商业融资服务、财富管理服务、基金受托管理业务、企业助贷业务及金融通道业务；财务、投资、法律、风险管理、资产及项目评估咨询与顾问服务等。主要业务模式是参与不良资产处置、债务重组。在不良资产处置工作中，甘肃资产管理公司不以简单回收为单一目标，而是通过对债务企业分类，分别按照债务重组、诉讼追偿、择机处置等多种方式进行处置。

二、公司目标及定位

成为甘肃省不良资产处置平台，助推企业转型升级的平台，金融服务平台，危重企业托管、僵尸企业出清的通道，化解地方金融风险，增强地方金融机构实力，服务地方经济发展。

8.25 天津津融资产管理有限公司

一、公司基本情况

天津津融资产管理有限公司（以下简称公司）系由天津津融投资服务集团有限公司于 2016 年 4 月 25 日出资组建的法人独资有限责任公司，注册资本 10 亿元人民币。公司经天津市人民政府批准，并于 2016 年 12 月 23 日获中国银监会《关于天津市地方资产管理公司变更有关事项的通知》（银监办便函〔2016〕2229 号）审核备案，取得天津市范围内开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质，主要从事资产管理业务；财务、法律及风险管理咨询和顾问；资产及项目评估业务等。

公司自成立至今，以最短时间完成了公司组织架构搭建、规章制度建设及市场化人才队伍引进等一系列工作，并且面对市场和政策环境的变化，严控风险，勇于创新，紧紧围绕“定战略、强基础、引人才、上规模、促混改、创特色”的方针推动各项工作，取得了良好的经济效益和社会效益。

二、公司治理结构

公司设立了董事会、监事会和经营管理层，确立了董监高之间各司其职，相互支持，相互制衡的制度安排，通过修订完善公司章程，加强党的领导，强化激励约束机制，完善信息报告等工作举措，确保企业科学决策，有效监督，高效执行，初步建立起既符合现代企业制度要求，又具有地方 AMC 特色的公司治理模式。公司将于 2018 年二季度完成增资混改工作，注册资本由 10 亿元增至 30 亿元，引入东方资产、远东租赁、星河集团等国内知名企业作为战略投资者。届时，公司的法人治理将形成股东会、董事会、监事会和经营管理层权责清晰，职责明确，决策科学和执行高效的新局面。

三、公司经营战略

公司以“树品牌、控风险、推发展”为原则，围绕地方 AMC 社会责任和经济责任的核心，着力于服务供给侧改革，服务国有企业改革，服务防范和化解地方金融风险，深耕金融不良资产收购处置、国有企业问题资产盘活和非公低效资产处置等领域，打造资金融通、资产管理和资本运作三位一体的经营体系，充分发挥地方金融稳定器、经济助推器和企业服务器的作用，为社会和股东创造价值。

8.26 苏州资产管理有限公司

一、公司基本情况

苏州资产管理有限公司成立于 2016 年 5 月 23 日。截至 2017 年底，公司注册资本 20 亿元、总资产 37 亿元，是全资国有企业，主要股东有苏州市人民政府国有资产监督管理委员会占股 22.50%、东吴证券股份有限公司占股 20.00%、中国东方资产管理股份有限公司占股 10%。

主营业务：

资产收购：根据市场原则，通过公开市场或协议转让方式，开展金融或非金融机构不良资产收购；进行项目重组并购、追加投资，委托代理，资产受托管理，扩充管理资产规模。

资产处置：以实现资产价值为目的，对受托资产或收购资产进行管理及处置。处置方式包括：催收、委托清收、债务重组、资产转让、以资抵债、诉讼执行等。

资产经营：凭借公司在资金、金融产品创新能力、资信等级等方面优势，为企业进行投融资项目策划、风险管理、提供投融资服务、设立或管理投资基金、建立资产池，拓宽资产业务融资渠道，提升公司资金实力和行业竞争力，实现客户和公司的互利双赢。

金融投资：依据发展战略，遵循价值规律，通过金融资产投资、资产证券化、

收购兼并等，聚合外部优质互补资源，发挥公司独特作用，实现价值嬗变。

特殊机会投资：通过债权、股权等方式对不良资产经营过程中存在价值提升空间的资产和存在短期流动性问题的困境企业进行投资，改善企业资本结构及经营状况。

基金管理：联合地方政府及社会资本发起设立特殊机会投资基金、债转股专项基金、产业并购基金或其他类型基金，以资本运作和管理提升等手段，整合各方资源。

破产管理：发挥地方 AMC 地缘优势，结合金融产品、法律规则，整合中介资源，培育各类困境企业救助机制，履行破产管理人职能，做好有特色的地方破产管理人。

二、公司治理结构

公司初步构建股东会、董事会、监事会、经理层为主体的“三会一层”治理结构，并根据业务经营发展需要设置业务决策委员会、中介机构委员会、大额采购委员会等专业委员会。党委设置组织宣传部，公司设置综合管理部、财务管理部、风险管理部、审计监察部、业务一部、业务二部、创新投资部等 7 个部门。

三、公司目标及定位

企业使命：着力助推地方经济转型升级，落实供给侧结构性改革任务，促进资源集约节约利用，优化区域金融生态环境，实现国有资产的保值增值

企业目标：打造区域性优秀综合金融服务商

四、公司经营战略

主业做精、创新做实，深耕苏州、辐射全省

8.27 黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司

一、公司基本情况

黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司，2015 年 12 月 30 日由黑龙江省政府批准成立，2016 年 6 月 13 日取得工商营业执照，2016 年 11 月 7 日获中国银监会审核公布具备金融不良资产批量收购处置业务资质，2016 年 12 月 19 日在黑龙江省政府金融管理办公室支持下挂牌运营。

嘉实龙昇金融资产管理有限公司是黑龙江首家获银监会审核备案的省级地方 AMC，实缴注册资本金 10 亿元。公司经营范围包括省内金融企业不良资产的批量转让，收购、处置、管理、受托经营省内金融机构与非金融机构不良资产；托管重组与投行服务；以及基金管理、投资、融通、代理等。

黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司 5 个股东分别是，嘉实资本管理有限公司、中晟合银资产管理（北京）有限公司、黑龙江文化产业投资控股集团有限公司、嘉创投资管理有限公司、深圳市尚瑞投资发展有限公司，持股比例分别为 50%、20%、10%、10%、10%。

二、公司治理结构

嘉实龙昇公司治理架构为“三会一层”，公司股东会、董事会和监事会均按照公司章程和相关议事规则的要求独立运作。

嘉实龙昇公司的最高权利机构是股东会，负责管理和表决公司重大事宜。

嘉实龙昇董事会主要履行战略决策和监督的角色。

嘉实龙昇监事会主要职责是对公司财务、风险管理和内部控制的监督，在人员方面是对董事和高管人员的履职情况进行监督。

嘉实龙昇管理层主要职责是履行董事会的决策，并负责公司日常的运营管理。

三、公司目标及定位

与金融机构联手，整合区域目标资产，推动产业结构升级，提升资源配置水平，加速产业融合发展，优化黑龙江金融环境，化解区域金融风险。

8.28 华融昆仑青海资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

华融昆仑青海资产管理股份有限公司于 2016 年 6 月挂牌成立，注册资本 10 亿元，主营业务为：不良资产经营（收购、经营、管理和处置金融机构以及非金融机构的债权、股权以及实物不良资产，受托管理金融机构以及非金融机构的债权、股权以及实物不良资产）；投资业务（股权投资、债权投资、证券投资、基金投资等业务）；资产管理业务（与不良资产经营和投资业务相关的各类金融权益类、金融物资类资产管理业务，通过设立专项基金的方式引入资金投资资产或项目）；托管重组业务；综合金融服务（与不良资产经营相关的各类企业股权融资、债权融资、租赁融资、结构化融资、债权转股权等投融资服务及财务顾问、投资咨询、管理咨询服务，为境内外投资收购不良资产提供专业尽职调查、法律咨询、法律分析论证等服务，开展担保业务和投资银行等大资产管理业务和资产增值服务）；资产证券化、发行债券；向金融机构进行商业融资；监管机构批准的其他业务。

二、公司目标及定位

秉承规范经营，科学管理，诚实守信，开拓创新的理念，为客户提供全面的

资产管理等金融服务，维护股东、委托人、受益人等利益相关者的合法权益，立足青海，服务青海，做好股东之间的业务协同，为员工、为股东、为青海、为社会创造价值，与股东产生协同效应。

三、公司经营战略

立足青海、依托华融、辐射全国、合作发展。

8.29 重庆渝康资产经营管理有限公司

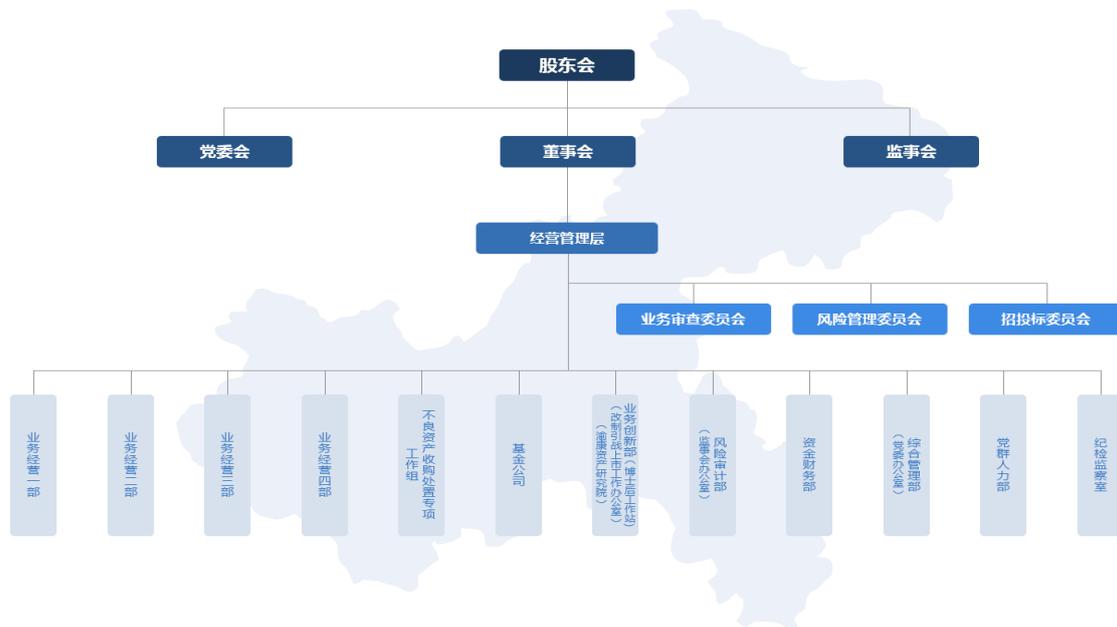
一、公司基本情况

重庆渝康资产经营管理有限公司是重庆市委、市政府立足全面深化改革需要，策划设立的推进全市供给侧结构性改革、国资国企改革、金融改革的市场化专业平台，成立于2016年7月1日。2016年9月，经财政部备案、中国银监会核准，公司成为重庆市第一家地方金融AMC。截至2017年底，重庆渝康资产经营管理有限公司注册资本金50亿元，总资产136亿。公司为重庆市属国有重点企业，国有全资公司，股东为重庆渝富集团、重庆地产集团、重庆城投集团、重庆市水务公司，各持股25%。

二、公司治理结构

重庆渝康资产经营管理有限公司按照《公司法》等有关法律、法规和规范性文件的要求，建立健全了党委会、董事会、股东会、监事会、经营管理层“四会一层”，各司其职、各负其责、协调运转、有效制衡的公司治理机制。

图 8-18：重庆渝康资产经营管理有限公司组织架构图



资料来源：重庆渝康资产经营管理有限公司官网

三、公司目标及定位

作为供给侧结构性改革的“生力军”；优化国有资本布局的“助推器”；激发企业市场活力的“催化剂”。成为优化调整国有资本布局结构的助推平台，重组整合国有企业不良资产的运作平台，收购处置金融机构不良贷款的专业平台。

四、公司经营战略

聚焦开放战略，稳步推进改制引战重组上市发展工作；聚焦动力变革，大力实施创新驱动发展战略；聚焦效率变革，持续打造市场化经营管理机制，力争到2020年，将公司打造成为现代化、金融性、全国性、混合型、公众型、创新型的一流地方资产管理公司。

8.30 海德资产管理有限公司

一、公司基本情况

海德资产管理有限公司在2016年10月获取银监会批准，取得地方AMC资质，获西藏人民政府批复同意，成为西藏地区首家地方AMC。公司主要从事不良资产的收购与受托经营业务，对不良资产进行管理、投资和处置；资产置换、转让与销售业务；债务重组及企业重组业务；资产管理范围内的非融资性担保业务；投资、财务及法律咨询与顾问；项目评估业务。

二、公司目标及定位

成为化解风险、创造价值的金融服务专家，并致力于成为团队一流、管理一流、风控一流、效益一流的不良资产管理公司。坚持价值导向，近期讲效益，远期讲提升；坚持规范化运作，夯实基础管理；坚持市场化道路，提高经营业绩。

8.31 陕西金融资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

陕西金融资产管理股份有限公司于2016年8月成立，是经陕西省人民政府批准设立并经财政部、银监会备案的地方法人金融资产管理公司。注册资本45亿元人民币，直属陕西省政府管理，由省金融办负责业务指导和日常监管。公司实行混合所有制和市场化经营机制，陕西省国资委为实际控制人。

陕西金资主营业务包括不良资产经营管理业务、市场化债转股、股权投资与产业基金业务、国企改革与并购重组业务、PPP项目基金与融资业务等方面。截至2017年末管理各类资产271亿元，化解潜在风险资产198亿元，收购不良贷款43亿元，占到同期陕西省不良贷款市场份额三分之一，当年实现处置不良资产2.35亿元。全年签订市场化债转股协议700亿元，落地150亿元，示范带动陕西

落地市场化债转股规模占全国一半左右。在全国地方 AMC 中，率先获得中诚信等权威机构双 AAA 信用评级，成功发行全国首单债转股专项债，利率创同类债券新低，受到国家发改委肯定；被中债登授予全国唯一的“创新企业债发行人”奖。

截至 2017 年 12 月 31 日，公司总资产 76.2 亿元，资产管理规模 271 亿元。公司董事会 7 名董事成员，监事会有 4 名监事成员，经营层有 5 名高管人员。公司本部在册人员 68 名，平均年龄 33 岁，硕士以上学历 59 名，持有律师、注册会计师、保荐代表人、特许金融分析师等执业资格人员 21 名。

二、公司治理结构

公司按照现代经营体系建立党委以及“三会一层”的治理结构；公司内设特殊资产经营部，投行一部、二部，资管一部、二部五个业务部门；资金财务部、风险合规部两个中台部门；综合发展部、党群工作部以及纪检监察室（战略规划部、稽核审计部、董事会办公室、监事会办公室）等三个后台部门。公司下设陕西省国有资产经营有限公司、陕西金资基金管理公司、榆林金融资产管理公司，陕西投融资担保有限责任公司四个子公司平台。

三、公司目标及定位

陕西省 2017、2018 年连续两年的省政府工作报告均明确提出“加快把陕西金资建成防范化解金融风险、服务实体经济发展的综合金融服务平台”，陕西金资按照省政府要求，确定瞄准一流金融资产管理公司，建设综合性金融服务平台的战略定位，积极发挥防范化解金融风险，服务实体经济发展的作用。公司立足市场需求和自身优势，持续探索“不良资产处置、问题资产化解、优质资产经营”的全资产管理模式，服务金融机构、地方政府、优质企业三类客户，努力建设新时代“防范化解金融风险、服务实体经济发展的综合金融服务平台”。

四、公司经营战略

以化解金融风险、提升资产价值、服务经济发展为目标，以不良资产经营为核心，以金融资产管理和综合金融服务为手段，提供综合化金融产品，开展多元化投资经营，进行全过程深度服务。

8.32 广西广投资产管理有限公司

一、公司基本情况

广西广投资产管理有限公司（以下简称“广投资管”或“公司”）是经中国银监会和广西壮族自治区人民政府批准设立的广西具有金融不良资产批量收购处置业务资质的省级地方资产管理公司。广投资管由中国五百强企业广西投资集团牵头发起，联合实力雄厚的上市公司共同设立，公司实缴注册资本人民币 10

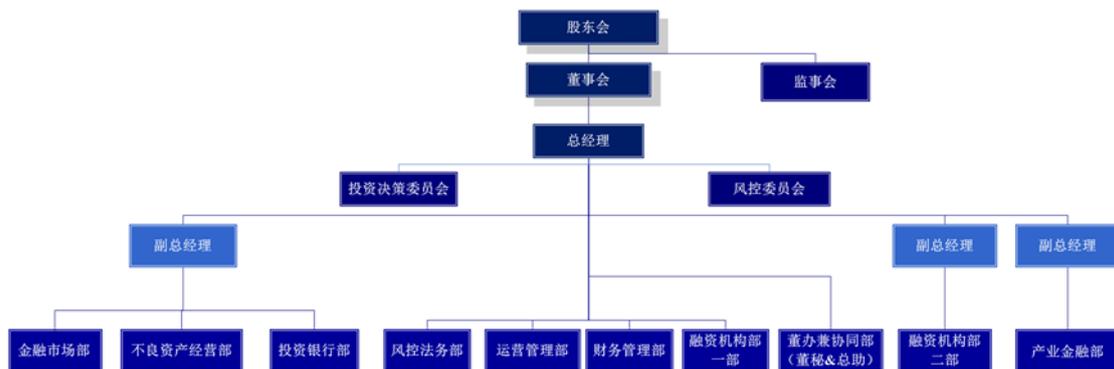
亿元。

公司于 2016 年 10 月 21 日正式成立，于 2017 年 4 月 25 日获批地方资产管理公司牌照，成为广西区内第二家自治区级资产管理公司。主要经营范围为开展金融企业不良资产批量转让、处置业务，资产管理，企业并购及债务重组服务，从事非证券类股权投资及咨询，财务咨询、投资咨询、法律咨询及风险管理咨询。

二、公司治理结构

公司严格遵守法律、法规及规范性文件的要求，依法合规运作，始终致力维护和提升公司良好的社会形象。公司根据《公司法》等法律法规以及监管规定，形成了股东大会、董事会、监事会、管理层之间分权制衡、各司其职的公司治理结构，确保了公司的规范运作。公司股东大会、董事会、监事会的会议召集召开程序、表决程序合法有效，公司信息披露真实、准确、及时、完整，投资者关系管理高效务实，公司治理科学、严谨、规范。

图 8-19：广西广投资产管理有限公司组织架构图



资料来源：广西广投资产管理有限公司提供

三、公司目标及定位

广投资管是经广西壮族自治区人民政府批准设立的广西第二家具有金融不良资产管理批量收购处置业务资质的资产管理公司，该经营牌照的稀缺性价值凸显。同时，公司由拥有 3A 信用评级的广西投资集团有限公司牵头发起设立，在广西本土具有一定的资源优势。而广投资管的股东之一广投金控拥有金融“全牌照”的优势，能够发挥金融组合的协同效应，在当前金融局势下有助于放大公司的资产管理功能。

此外，公司采用上海、南宁双总部的设置，不仅能够汇聚一线城市的金融行业精英，及时把握前沿市场资源及行业动态，还能背靠广西的资源便利，保证业务量的稳定增长，有利于降低不良资产处置的协调成本，提高资产处置效率和效益。

公司还拥有专业化的资本市场运作团队，大部分员工拥有欧洲、北美以及国内知名高校经济、金融、法律和管理学硕士或博士学位。在公司业务运营中培养了一批精通不良资产处置、投融资业务的专业从业人员。公司团队融合了国际化视野和本土化的资本操作经验，能够为银行与企业等机构客户提供一流的金融市场服务。

四、公司经营战略

广投资管努力提高核心竞争力、为客户提供多元化、全生命周期的金融服务，致力于打造成为国内领先的地方性资产管理公司，为优化地方金融生态，盘活区域金融不良资产，增强地方金融企业抵御风险的能力，维护金融市场稳定做贡献。后期，广投资管还将同步设立配套 50 亿元的资产管理基金，通过基金与公司并行的结构，打造灵活的组织形式，快速地整合各类资源、扩大融资渠道，实现对区外的项目进行投资。

展望未来，广投资管将凭借独特的政策和决策化管理优势，统筹各种资源，通过与国内外知名金融机构开展广泛合作，不断扩大资产规模，全力打造一个以不良资产经营为核心、向客户提供量身定制的金融解决方案及差异化的资产管理服务平台。发展成为立足广西，面向全国有影响力的一流资产管理公司。为缓释地方金融机构风险压力，维护金融体系稳定，促进行业发展，优化地方金融生态环境服务做出积极的贡献。

8.33 天津滨海正信资产管理有限公司

一、公司基本情况

天津滨海正信资产管理有限公司(以下简称滨海正信)是经天津市人民政府批准设立，并由中国银行业监督管理委员会核准公布的、具有金融企业不良资产批量收购处置业务资质的金融资产管理公司。公司于 2016 年 11 月注册于天津滨海新区中心商务区，实缴注册资本为 10 亿元人民币。

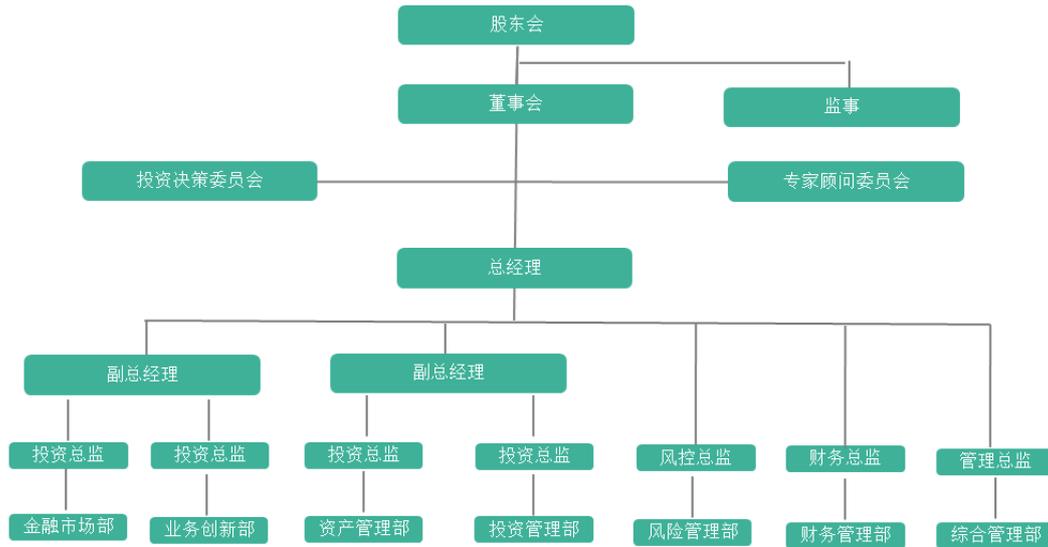
目前，我国正处在整体经济转型、产业结构调整时期，产能过剩、债务高企等结构性问题所带来的金融行业不良资产问题愈加凸显。滨海正信将把重点放在金融对实体经济的服务上，配合供给侧结构性改革以及“三去一降一补”的政策方针，着眼盘活金融企业不良资产，并积极参与金融体制改革创新。

滨海正信以不良资产收购处置、并购重组、投资投行三大业务为核心，业务涵盖金融不良资产批量收购处置、非金融债权收购重组、地方国有企业改制、商业银行债转股、不良资产 ABS、资产并购重组基金设立及管理，为金融债权和企业债务重整搭建整合、交易、处置综合服务平台。

二、公司治理结构

公司自成立以来，建立了完善的法人治理结构。公司治理结构由股东会、董事会、监事及经营层组成。股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构；董事会对股东会负责，成员共计 7 人，设董事长 1 人；公司设立监事 1 人，股东会、董事会、监事以法律规定和《公司章程》规定行使职权。董事会选聘总经理 1 人，负责执行和贯彻公司经营管理方针。

图 8-20：天津滨海正信资产管理有限公司组织架构图



资料来源：天津滨海正信资产管理有限公司提供

三、公司经营战略

发挥地方资产管理公司防范化解金融风险的作用，努力构建“资产管理+投资投行”双轮驱动的发展模式，促进社会经济与金融的良性互动，助力金融市场发展，开创地方金融生态健康发展的共赢局面。

8.34 湖北天乾资产管理有限公司

一、公司基本情况

湖北天乾资产管理有限公司成立于 2016 年 12 月 12 日，注册资金 20 亿元人民币，于 2017 年 4 月 25 日获得中国银监会批准（银监办便函〔2017〕702 号），参与地方金融企业不良资产批量转让，是湖北省第二家地方 AMC。公司经营范围：在湖北省内开展金融企业不良资产批量转让、处置业务；其他企业资产收购与处置；受托资产管理和处置；企业股权投资、债权投资、资产并购与重组；私募投资基金管理业务；财务、投资、企业管理及咨询业务等。

业务板块：

(一) 不良资产收购。主要收购、处置湖北省内金融机构以及各类类金融机构的不良贷款。

(二) 并购重组。针对流动性暂时出现问题，有发展潜力的企业，通过收购协议向原债权人收购债权，同时与债务人及其关联方达成重组协议，确定重组方式；重组方式主要有债务重组、资产整合和企业重组。

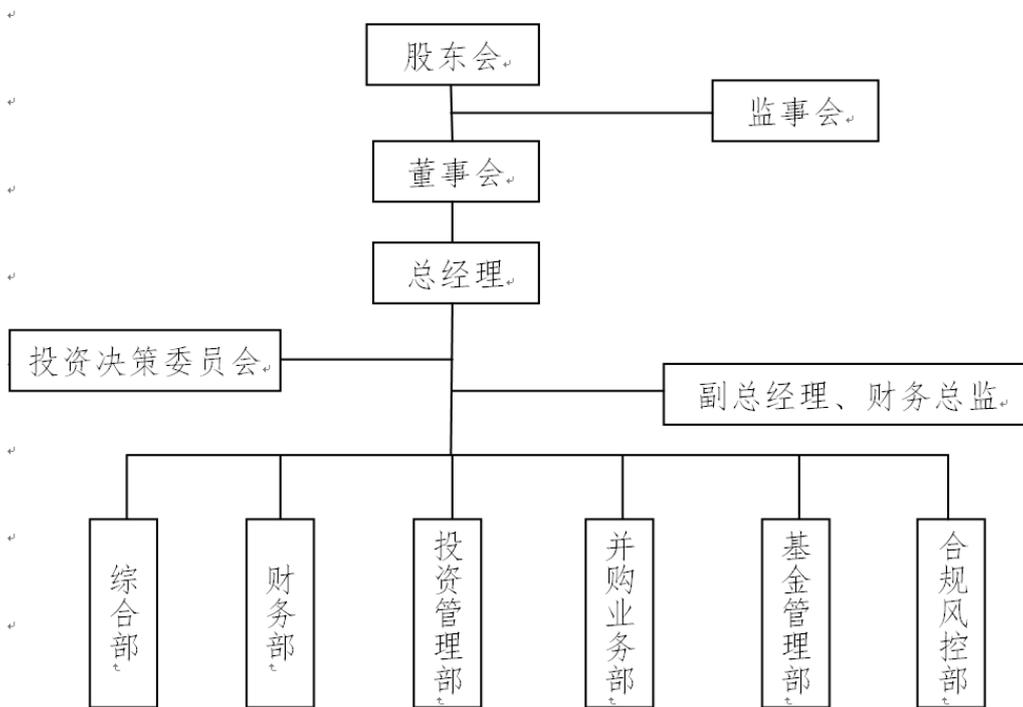
(三) 固定收益投资。通过基金、信托等投资工具投资于标的企业，到期收回本金并获取投资收益。主要通过独立第三方设立信托计划、有限合伙企业、专项资产管理计划等方式向融资方提供资金。

(四) 股权投资。以自有资金投资非上市企业股权、上市公司股权和其它权益。

二、公司治理结构

按照公司法及公司章程，结合发展战略定位，公司建立了健全的公司治理构架，制定了完善的内部控制和 risk 管理制度。管理层由总经理、副总经理及业务总监组成。设立投资决策委员会，由公司管理层担任委员，主要负责决策公司的投融资项目。目前，正式员工人数 35 人。组织结构如下：

图 8-21：湖北天乾资产管理有限公司组织架构图



资料来源：湖北天乾资产管理有限公司提供

三、公司目标及定位

天乾资管将依托股东丰富的市场资源，不断完善法人治理结构与风险控制机制，打造精干高效的管理和业务团队，完成对湖北及周边省（区）金融及类金融机构的覆盖，力争未来三年（2018-2020年），实现不良资产收购及处置规模1000亿元，投融资业务资产规模达到500亿元，到2022年实现上述业务规模翻番，成长为中部地区领先、全国有影响力的综合性资产管理公司。

8.35 云南省资产管理有限公司

一、公司基本情况

云南省资产管理有限公司是2016年12月经云南省人民政府批准，由云南省投资控股集团有限公司（简称“云投集团”）独家发起设立的省级地方AMC。2017年4月25日，经银监会批准成为云南省内唯一一家具有批量收购、处置金融不良资产资格的地方AMC。目前公司注册资本20亿元人民币。

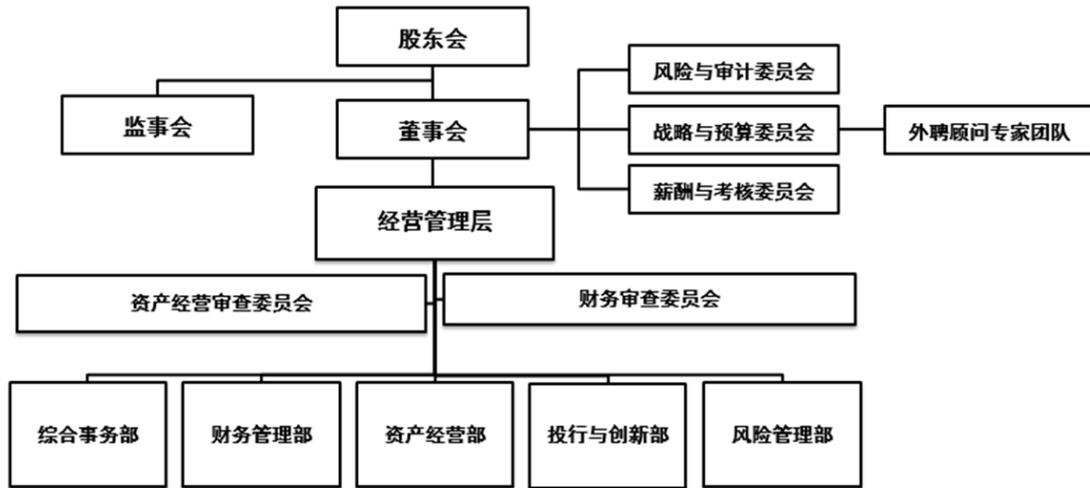
公司经营范围为：不良资产收购和处置；资产经营管理；受托管理资产；经济咨询与服务。

二、公司治理结构

公司依据《公司法》组建，是云南省投资控股集团有限公司成立的全资子公司，董事会为决策层，经营班子为执行层，监事会为监督层。形成以董事会、监事会、经营班子为主，战略与预算委员会、风险与审计委员会、薪酬与考核委员会相互配合，有效制衡的公司治理组织机构。

借鉴四大资产管理公司及其他省市同类公司的机构设置，并结合云南省实际情况，初期计划设置五个职能部门：综合事务部、财务管理部、资产经营部、投行与创新部、风险管理部。其中：资产经营部、投行与创新部属于前台业务经营类部门；风险管理部属于中台业务综合类部门；综合事务部、财务管理部属于后台支持保障类部门。具体组织机构如下图：

图 8-22：云南省资产管理有限公司组织架构图



资料来源：云南省资产管理有限公司提供

三、公司经营战略

（一）定位

坚持差异化发展战略，创新驱动，以不良资产经营为基础、综合金融服务为依托、资产管理和投资创新为利润增长点，实现业务板块均衡、协同发展；建立具有特色的差异化经营模式，通过完善公司治理、优化盈利模式、健全风控体系，成为业内领先的综合性地方资产管理公司。

（二）主要业务布局

（1）牌照主业——不良资产经营业务

批量不良资产处置；金融不良债权处置；非金融不良债权处置。

（2）投资与资产管理

优质债权投资；优质股权投资；定制化资产管理。

（3）资本市场与金融服务

资本市场投资；财务顾问服务；定制化受托管理；创新金融服务。

8.36 宁波金融资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

宁波金融资产管理股份有限公司成立于 2017 年 2 月，主要股东有：宁波市金融控股有限公司、中国东方资产全资子公司邦信资产、昆仑信托有限责任公司

以及宁波开发投资集团有限公司。

经营范围：参与宁波市范围内金融企业不良资产的批量收购处置业务（凭宁波市人民政府文件经营）。资产管理，项目投资，投资管理，资产管理相关的重组、兼并、投资管理咨询服务，财务咨询，投资咨询（除金融期货）及企业管理咨询，法律咨询服务（不含诉讼代理）。

二、公司治理结构

公司建立“三层一会”现代企业治理架构，并逐步形成“董事会战略决策、高管层执行落实、监事会独立监督”的公司治理机制，构建起“决策科学、执行有力、监督有效、运转规范”的法人治理结构。

公司董事会下设战略发展与审计委员会、风险管理委员会、提名与薪酬委员会等三个专门委员会，协助董事会履行职责，向董事会提供专业意见或就专业事项进行决策；高级管理层下设经营决策委员会、中介机构选聘委员会、财务审查委员会等三个委员会，协助高级管理层履行职责，有效提升决策的科学性。

三、公司经营战略

公司按照“不良资产+投资投行”“双轮驱动”业务发展战略，紧紧围绕“服务于区域金融风险化解，服务于困境企业帮助扶持，服务于实体经济转型升级”的历史使命，咬住不良资产主业不放松，履行和承担社会责任，积极参与辖内金融机构不良资产的批量处置，同时，在风险可控的前提下，适当参与财务性投资业务，为股东创造价值。

1、深耕不良资产，多种方式拓展不良业务

公司将不良资产业务作为公司的主营业务，积极对接辖内地方政府、金融机构和法院，获取不良和困境企业信息，以债委会观察员身份，积极参与地方金融风险化解，减轻辖内金融机构不良压力：一是加强与宁波辖内各金融机构的合作，积极参与金融机构不良资产包竞拍；二是探索建立不良资产处置新机制，通过委托处置、商业化收购、不良资产特殊基金、合作设立资产管理子公司等多种模式，帮助属地加快不良资产处置进程；三是积极创新试水不良资产二级市场，形成可复制、可推广的模板；四是积极推动非金不良业务，盘活企业间的债权债务。

2、创新帮扶机制，化解企业经营困境

公司积极对接各区县（市）政府相关部门，介入当地低效、困境企业帮扶工作，组合采用资金输入、债务重整等多种方式，为帮困项目量身定制化解方案：一是积极对接破产重组企业，推动破产重整；二是有效盘活存量不良资产，推动企业资产合理开发，提升企业资产运行质量；三是高效化解重点企业困难和风险；四是公司积极与各区县（市）政府开展合作模式的探讨研究，通过组建特殊产业基金等方式为化解当地低效能企业的困境提供专业金融服务。

3、围绕上市公司，助推经济产业升级

在牢牢抓住不良资产主业不放松的同时，公司积极对接宁波大市范围内的上市公司和行业龙头，深度了解需求，依靠自身专业优势，结合宁波地方经济发展特点和产业结构，提供综合金融服务，一方面帮助、促进上市公司做大做强，推动宁波传统产业结构升级，另一方面通过与上市公司合作获取业务机会。

8.37 兴业资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

兴业资产管理股份有限公司（以下简称“兴业资管”），是经福建省人民政府批准成立的福建省地方 AMC。成立于 2017 年 2 月 20 日，注册地为福建省福州市，4 月 25 日取得中国银行业监督管理委员会备案通过文件。

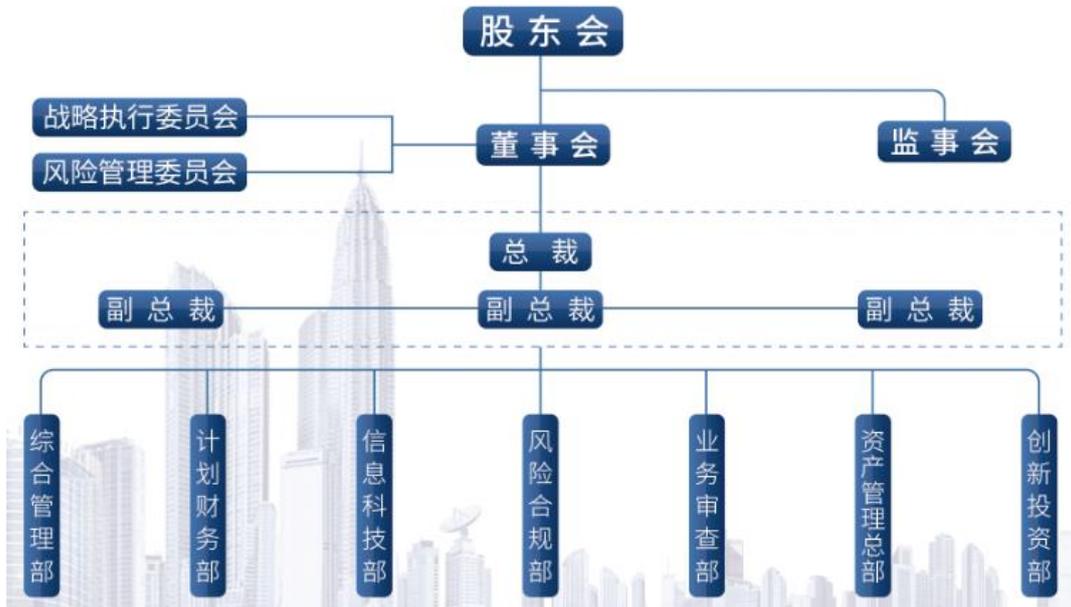
公司不良资产业务模式主要为向金融机构和非金融机构收购不良资产。公司不良资产的处置方式主要是通过自身及与地方国企、金融机构合作，多策并举，通过转让、催收、诉讼等方式进行。公司经营范围包括：投资与资产管理；参与省内金融机构不良资产的批量收购、转让和处置业务；收购、转让和处置非金融机构不良资产；债务重组及企业重组；债权转股权，对股权资产进行管理、投资和处置；破产管理；资产证券化业务；企业托管和清算业务；买卖有价证券；同业往来及向金融机构进行商业融资；受托管理各类基金；财务、投资、风险管理、资产及项目评估咨询和顾问；省政府授权和批准的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2017 年末，公司资产总额 96.10 亿元，负债 65.72 亿元，所有者权益 30.38 亿元。

二、公司治理结构

公司秉承银行集团的优秀文化基因，敏于思而重于行，不断建立健全公司法人治理架构，完善内部控制和风险管理体系。公司设有股东大会、董事会及其专门委员会、监事会和经营管理层，形成了有效制约、协调发展的现代法人治理结构。目前公司拥有综合管理部、计划财务部、信息科技部、风险合规部、业务审查部、资产管理总部和创新投资部等七个内设部门，搭建起前中后台有效分离、各部门协调配合的运营架构体系。

图 8-23：兴业资产管理股份有限公司组织架构图



资料来源：兴业资产管理股份有限公司官网

三、公司经营战略

兴业资管公司以建设“国内一流的特殊资产综合服务提供商”为发展目标，以服务金融企业盘活不良资产、促进金融服务实体经济为使命，充分发挥地方 AMC 防范化解风险的功能，依托股东集团化经营优势，创新灵活高效的收购处置手段，助力金融机构不良资产处置及区域金融风险化解。

8.38 晋阳资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

晋阳资产管理股份有限公司（以下简称“公司”），成立于 2017 年 3 月 30 日，注册资本 30 亿元人民币，注册地址位于山西转型综改示范区内，是山西省人民政府批准设立的地方性国有资产管理公司，专注于不良资产经营、资产管理、投融资服务等业务。

公司股东综合实力雄厚，实际控制人山西省国有资本投资运营有限公司，注册资本 500 亿元，总资产超 2 万亿元，旗下拥有 26 家一级子公司（含 17 家上市公司），是山西省唯一的集金融、能源、化工、建筑、水务、交通、酒业、文旅、装备制造、大数据等多领域于一体的省属国有资本投资运营平台。

公司组建了一支管理理念先进、专业素质过硬、风险控制审慎、资本运营经验丰富的高效团队。业务骨干均选拔于银行、证券、信托、基金、资产管理等金

融各界优秀人才，70%以上员工具备硕士及以上学历，过半员工具备注册会计师、律师及其他专业资格。

二、公司治理结构

公司按照现代法人治理结构要求，建立了党组织及“三会一层”的治理架构，并设有战略与投资管理委员会、提名薪酬与预算委员会、审计与风险管理委员会等专门委员会。经营层下设综合管理部、财务金融部、风控合规部、审计部、业务一部至四部等八个职能部门。构建起了适应公司发展的业务运营体系、风险管理体系、财务管理体系、合规监察体系。

三、公司目标及定位

公司围绕山西省委省政府重大战略部署，致力于化解地方金融风险，优化金融生态环境，助力国企国资改革，服务实体经济，推动山西省经济转型发展。力争成为专业的资产经营管理者、优秀的金融特色服务商。

公司围绕不良资产经营主业，收购金融不良资产，发掘不良资产价值，通过接收培育、市场化债转股、债务重组、破产重整等方式处置不良资产，有效化解金融机构风险资产，防范金融风险；围绕省委省政府提出的建设资源型经济转型发展示范区、打造能源革命排头兵、构建内陆地区对外开放新高地进行资金融通、资源整合、资本运作，着力支持实体经济发展；围绕国企国资改革，发挥资产管理公司专业化优势，通过市场化方式，收购处置国有企业低效无效资产，打通国有资本退出通道，帮助国有企业减负、脱困发展。

8.39 深圳市招商平安资产管理有限责任公司

一、公司基本情况

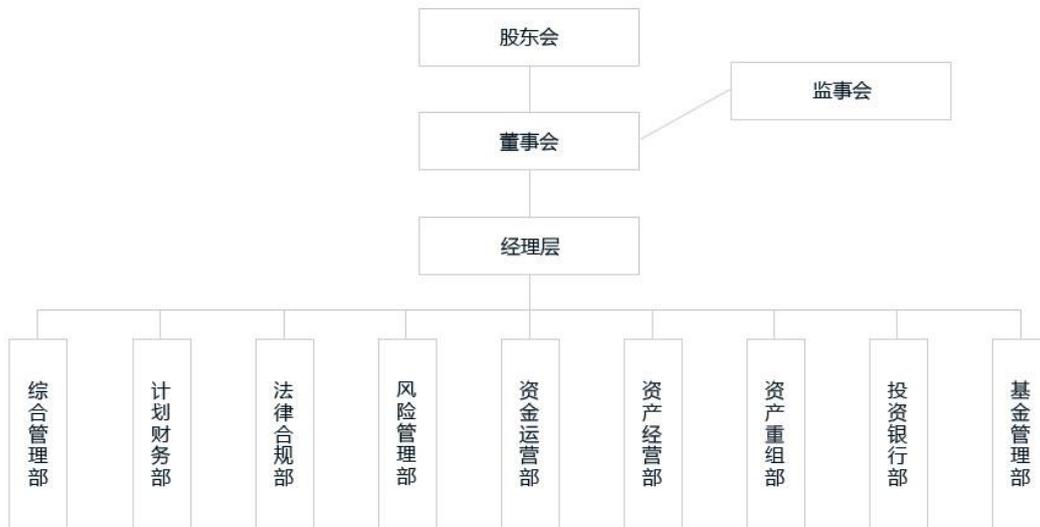
深圳市招商平安资产管理有限责任公司成立于2017年3月10日，是深圳市首家具有金融企业不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司。公司注册资本30亿元，由招商局集团有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司、深圳市投资控股有限公司和中证信用增进股份有限公司共同组建。

公司由招商局集团控股经营，业务范围包括：不良资产收购处置管理、另类资产管理、投资管理、投资银行、资产证券化、债务重组、资产重组、企业重整、并购重组、私募基金、财务顾问等。

公司以市场为导向，以客户为中心，以创新为引领，立足珠三角、面向全中国，为目标客户提供专业化差异化综合金融服务。

二、公司治理结构

图 8-24：深圳市招商平安资产管理有限责任公司组织架构图



资料来源：深圳市招商平安资产管理有限责任公司官网

三、公司经营战略

招商平安资产依托强大的股东背景和优质客户资源，以及资本、人才、机制优势，坚持实施“大资管、专投行、大客户、深协同”发展战略，以市场为导向，以创新为引领，遵循产业发展周期和行业发展趋势，以最合适的方式对基础资产进行投资、培育、重组和处置，实现资产价值最大化。

招商平安资产努力成为四个服务商：一是充分发挥公司在不良资产管理方面的专业优势，努力做另类资产管理领先服务商；二是积极参与银行不良资产批量收购处置，协助银行解决流动性管理、资产管理、债转股等业务，做金融机构功能服务商；三是积极利用新型金融机构的灵活性特征，在银行、证券、保险等金融机构无法为企业提供服务时，扩大金融机构产业链服务，为实体经济提供投融资金融服务，做差异化非标金融服务商；四是积极响应国家号召，创新业务模式和产品模式，参与国企去杠杆降成本活动，推进产业结构调整，做供给侧结构性改革金融服务商。

8.40 重庆富城资产管理有限公司

一、公司基本情况

为推进供给侧结构性改革、优化资源配置、培育经济增长新动力，2012年2月，财政部与银监会联合下发《金融企业不良贷款批量转让管理办法》允许设立一家省级地方AMC。

2016年10月，银监会下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，

允许省级人民政府有条件 增设一家地方 AMC。

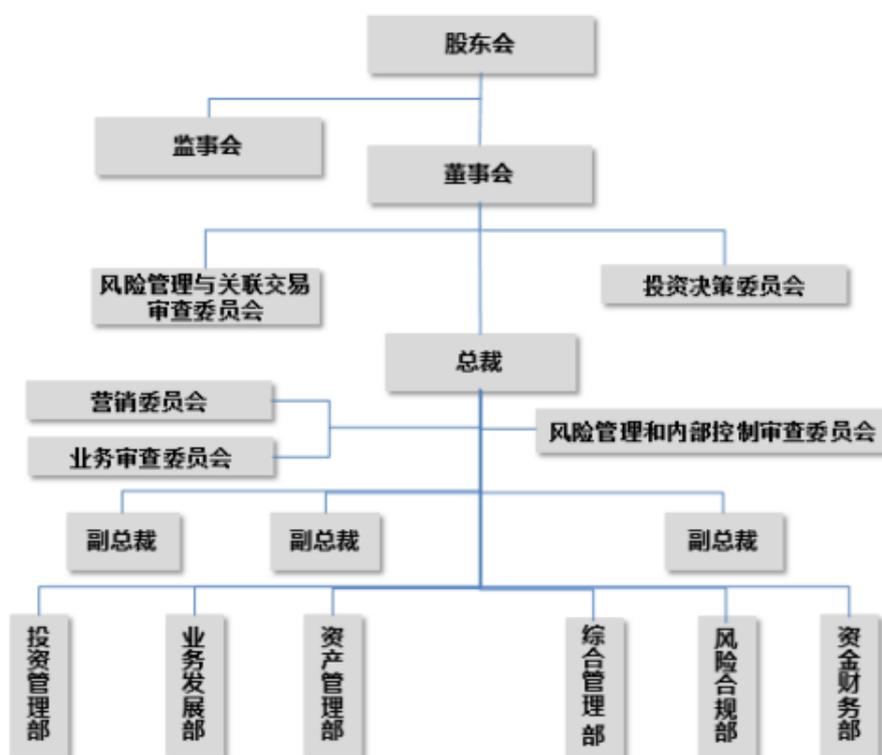
公司为响应银监会鼓励民营资本参与地方 AMC 组建的政策，充分发挥民营资本贴近市场，机制灵活的特点，同时吸纳国有企业稳健、规范、重视社会责任的优势，在股权设置上以民营资本为主导，吸收国有资本参与，独具特色，由麦启投资（上海）有限公司、重庆协信科技有限公司、重庆金融资产交易所有限责任公司、重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司共同发起设立。

主营业务：资产经营业务；固定收益类产品投资业务；权益类投资业务；受托资产管理业务；咨询顾问业务；表外增信业务；金融组合业务；市内金融企业不良资产的批量收购；收购、受托经营金融机构不良资产；收购、受托经营非金融机构不良资产；对不良资产进行管理和处置；对股权资产进行管理和处置；投资及投后管理；财务、投资、法律及风险管理咨询和顾问。

二、公司治理结构

基于现代企业制度和公司治理需要，建立了规范、高效、协调的组织结构。

图 8-25：重庆富城资产管理有限公司组织架构图



资料来源：重庆富城资产管理有限公司官网

三、公司目标及定位

公司将立足重庆、辐射西部、面向全国、放眼世界，服务地方和国家经济社会发展，以金融资产收购、处置为重点，以大资产管理为发展方向，以服务实

体经济、新兴产业为特色，实现公司资产质量、规模、效益协调发展，努力成为国内一流的规范化、专业化、特色化的金融资产管理公司。

8.41 广州资产管理有限公司

一、公司基本情况

广州资产管理有限公司自 2017 年 4 月 24 日注册成立，主要参与省内金融企业不良资产的批量转让业务（凭广东省人民政府金融工作办公室文件经营）。资产管理，资产投资及资产管理相关的重组、兼并、投资管理咨询服务，企业管理、财务咨询及服务。

2017 年公司实现营业收入 7064 万元，净利润 5125 万元。截至 2017 年 12 月，公司累计参与广东区域 14 个资产包收购，收购不良资产债权总额 93.4 亿元，实际投入资金 48.97 亿元。

二、公司治理结构

根据公司治理有关要求，公司设股东会、董事会、监事会、战略发展委员会、提名与薪酬委员会、风险与资本管理委员会、审计委员会等。其中，董事会成员五人，分别来自广州资产四大股东单位。

三、公司经营战略

一是聚焦不良资产主业，自成立以来已取得重大突破；二是不良资产收购前端和重组后端协同发力，成效明显；三是不良资产处置长中短期期限相结合。

8.42 安徽省中安金融资产管理股份有限公司

一、公司基本情况

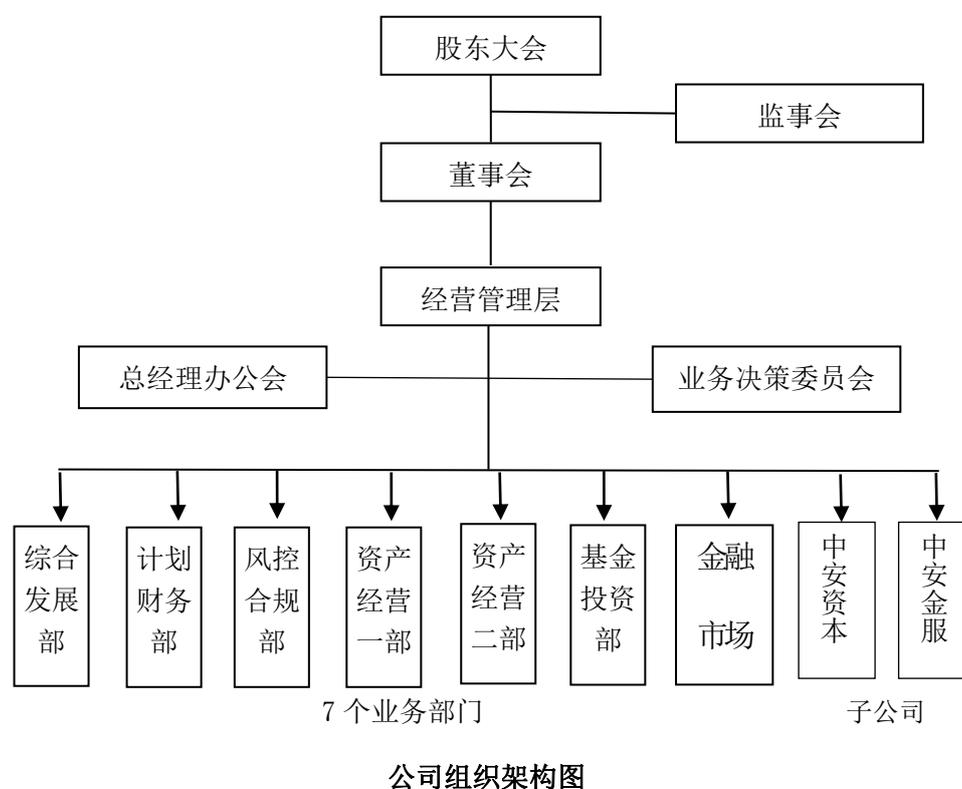
安徽省中安金融资产管理股份有限公司（以下简称“中安金融资产管理公司”）成立于 2017 年 6 月 26 日，是根据银监会《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738 号），经安徽省人民政府批准设立的安徽省首家国有控股地方金融资产管理公司。2018 年 1 月 2 日，中国银监会发布银监办便函〔2018〕18 号通知，中安金融资产管理公司正式获批金融企业不良资产批量处置业务资质，成为安徽首家国有控股地方金融资产管理公司。

公司注册资本 40 亿元，其中安徽省投资集团持股 77.5%；中润经济发展公司持股 12.5%；安徽新力金融持股 10%。三家股东单位属国家或地方大型国有企业，国资背景雄厚。

二、公司治理结构

按照《公司法》等法律法规的规定，公司建立和完善了公司法人治理结构。

图 8-26：安徽省中安金融资产管理股份有限公司组织架构图



资料来源：安徽省中安金融资产管理股份有限公司提供

（一）股东大会

股东大会是公司的最高权利机构，它由全体股东组成，对公司重大事项进行决策，有权选任和解除董事，并对公司的经营管理有广泛的决定权。

（二）董事会

公司董事会由 5 名董事组成，其中安徽省投资集团控股有限公司委派 3 名，中润经济发展有限责任公司委派 1 名，安徽新力金融股份有限公司委派 1 名。董事长由安徽省投资集团控股有限公司推荐担任，经董事会以全体董事的过半数选举后任命。

（三）监事会

公司监事会由 3 名监事组成，其中安徽省投资集团控股有限公司委派 1 名，中润经济发展有限责任公司委派 1 名，职工监事 1 名。监事长由安徽省投资集团控股有限公司推荐，经监事会以全体监事的过半数选举后任命。

（四）业务决策委员会

业务决策委员会设委员 7 名，委员由公司高级管理人员和部门负责人组成。5 名以上委员出席方可举行业务决策委员会会议，投资决策须经到会委员三分之二以上通过。委员会设主任委员 1 名，主任委员具有一票否决权。

（五）经营管理层

经营管理层包括总经理、副总经理、董事会秘书、总经理助理、财务总监等，根据合适岗位合适人选，精简配备。公司经营管理团队中，总理由中国信达资产管理股份有限公司推荐人员担任，其他高管由股东方推荐和市场化招聘人员组成。着力打造市场化、专业化的经营管理团队。

（六）党组织

公司设立了党总支，将党组织研究讨论作为董事会、经理层决策重大问题的前置程序。按照“一岗双责”要求，党总支书记由公司主要领导担任。

三、公司目标及定位

公司自成立以来，践行服务实体经济、服务供给侧改革、维护供给侧改革、维护区域金融稳定、助力安徽经济转型升级的使命，以不良资产经营处置为主业，秉持“专业化、市场化、特色化、差异化”的发展模式，大力发展不良资产经营主业、适度发展资产管理和投资业务、有条件发展综合金融服务业务。

面向未来，公司发展分两步走，力争到 2020 年，打牢基础，提升能力，形成金控平台雏形，到 2022 年，树立品牌，引进战投，成为安徽省内具有重要影响力的金控平台和国内一流的地方 AMC。

8.43 河南资产管理有限公司

一、公司基本情况

河南资产管理有限公司（简称“河南资产”）成立于 2017 年 8 月，注册资本 50 亿元，注册地为河南郑州。河南资产是由河南省人民政府批准成立的省级资产管理公司，按照“股权多元化、机制市场化”要求，组成了由央企、金融机构、上市公司、民营龙头企业等组成的股东结构，具体有河南投资集团有限公司、国投资产管理有限公司、大河传媒投资有限公司、中原证券股份有限公司、中原信托有限公司、建业住宅集团（中国）有限公司等。

河南资产经中国银监会公布具备省内金融企业不良资产批量经营资质，主体长期信用评级为 AAA 级，主要从事债务重组、债转股、融资租赁、保理、供应链金融、资产证券化、投资投行、并购基金、产业资源整合、引入战略投资者等业务。自成立以来，河南资产服务国企改革，抓住市场化债转股契机，联席发起河南省第一只债转股基金，积极配合省政府推进农信社改制进程，服务省内上市

公司做优做强，取得了较好的成绩。

二、公司治理结构

河南资产建立了三会一层现代法人治理结构，不设行政级别，股东方不委派人员，按照市场化方式独立运作，所有高管由董事会成员和业内专家进行市场化选聘。公司股东会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡，各层次在各自的职责、权限范围内，各司其职，各负其责，确保了公司的规范运作，保证公司持续、独立和稳定的经营。

1.董事会：河南资产设董事会，董事会设有 1 名专职董事长，共计 8 名董事，董事会向股东会负责。

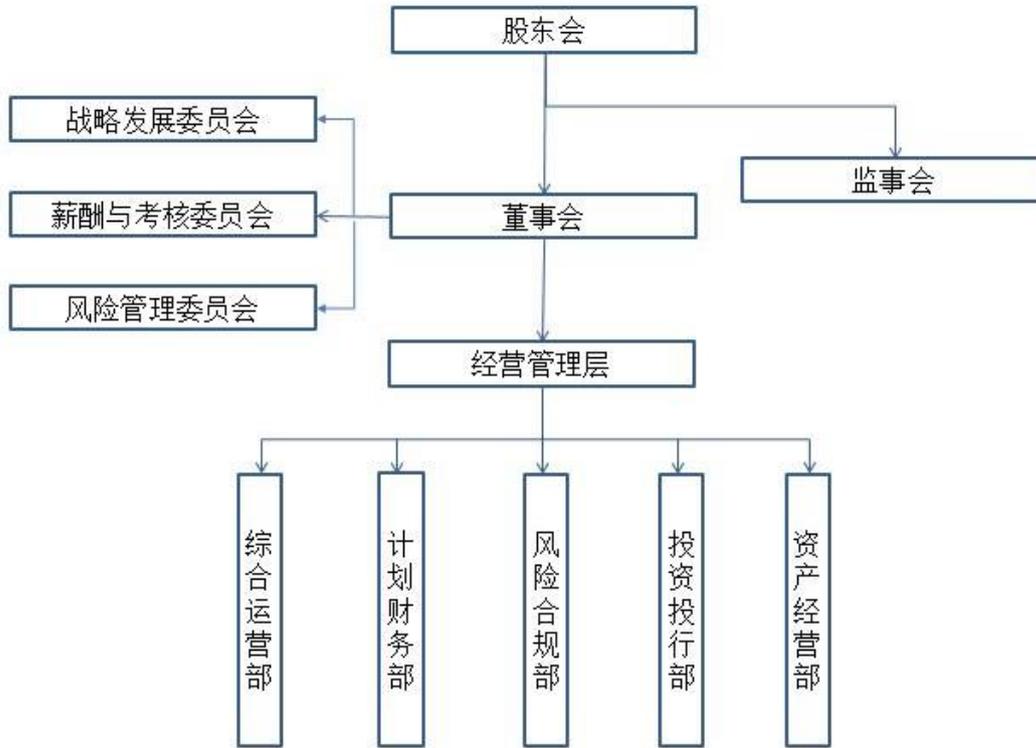
2.监事会：河南资产设监事会，由 5 名监事组成，其中非职工监事 3 名，职工监事 2 名，由职工大会选举产生。

3.经营管理层：河南资产设总裁 1 名，设副总裁、投资总监和风险总监。

4.经营团队：组建充分市场化的经营管理团队，录用比例超过 1：20，硕士以上学历占比近 70%，前台业务人员占比超过 60%，员工平均年龄 34 岁，一线人员平均从业经历超过 6 年，全部来自四大资产管理公司、银行、证券、信托、基金、投资机构和四大会计师事务所等，分别有注册会计师、特许金融分析师、注册金融风险管理师、律师、基金和证券等从业资格，业务素质较高，实战经验丰富。

按照《公司法》等法律法规的规定，公司建立和完善了公司法人治理结构。

图 8-27：河南资产管理有限公司组织架构图



资料来源：河南资产管理有限公司提供

三、公司目标及定位

河南资产将紧紧围绕省委省政府重要战略部署，按照省金融工作会、国企改革攻坚会等重要会议有关指示，精准定向，持续发力。在借鉴四大资产管理公司、优秀地方资产管理公司先进经验的基础上，以“大资管”、“大协同”、“大投行”为原则，综合运用资产收处、债务重组、债转股、并购重组、投资投行、资产证券化等手段，打造以资产管理为核心的省级综合金融服务平台，为河南省国企改革、产业转型升级、区域金融环境优化服务。

四、公司经营战略

河南资产致力于搭建以“不良资产类、资产经营类、投资投行类”三大业务体系为支撑的综合金融服务平台，形成多头并进、相互协同、相互支撑的业务模式。河南资产致力于从风险理念、风险管理、风险把控、风险决策和风险约束等方面，建立符合市场化定位的科学完整的风险防控体系。于未来 3-5 年，争取按照“做优做强---引战增资---整体上市”三大步，登陆资本市场，稳居国内同业第一方阵。

8.44 宁夏金融资产管理有限公司

一、公司基本情况

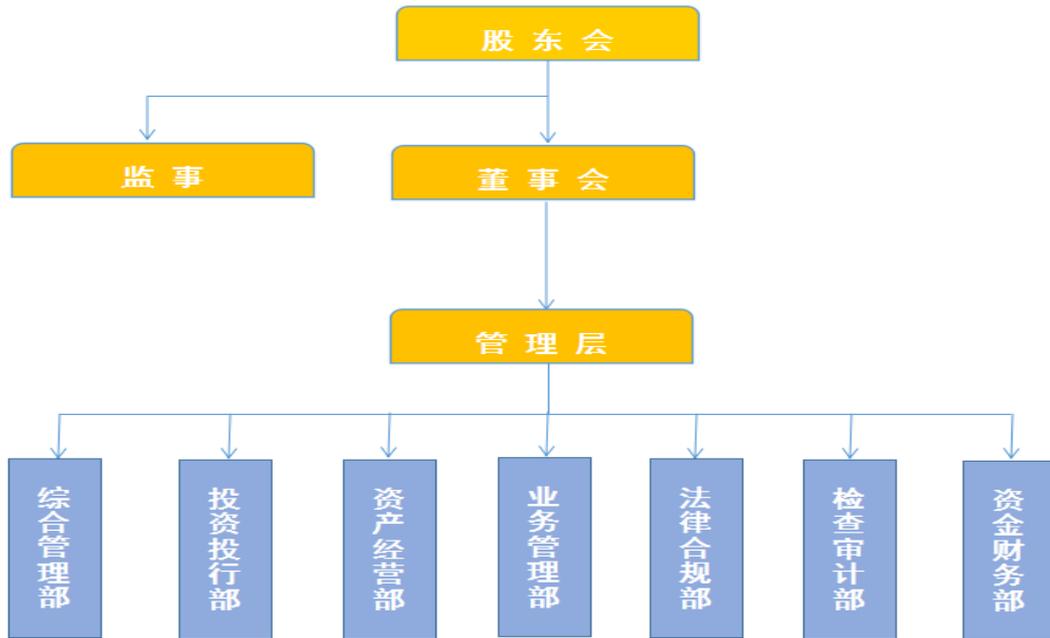
宁夏金融资产管理有限公司（简称宁夏金资）经宁夏回族自治区人民政府批准设立，于2017年8月18日成立，注册资本10亿元，由宁夏国有资产投资控股集团有限公司、长城国融投资管理有限公司、宁夏旅游资本管理有限公司、中铁资本有限公司共同发起设立。是经中国银监会核准的具有不良资产批量收购处置业务资质的金融资产管理公司。公司内设综合管理部、投资投行部、资产经营部、业务管理部、法律合规部、监察审计部、资金财务部7个职能部门。现有人员27名，平均年龄37岁，其中，博士生1名、硕士研究生8名，拥有注册会计师资格证1名、国家法律职业资格证书2名，其他员工大部分毕业于211和985工程院校。

公司重点开展六大业务板块：传统不良资产收购处置业务；投资投行业务；不良资产并购重组基金业务；资产托管业务；企业破产清算、管理人及债委会业务；金融租赁等代理业务。

二、公司治理结构

宁夏金资按照现代企业制度要求，建立了股东会、董事会、监事会和管理层组成的“三会一层”公司治理架构的法人治理结构。按照“双向进入、交叉任职”的要求，坚持董事长与党委书记“一肩挑”，建立健全了与法人治理结构相匹配的党委决策机制。对事关企业改革发展的重大决策，党委提前研究提出意见，董事会依法定程序决策。公司董事会和监事对股东会负责，分别履行决策、管理和监督职能。“三会”相互独立、相互制衡，履职尽责，确保公司管理规范科学高效运营。

图 8-28：宁夏金融资产管理有限公司组织架构图



资料来源：宁夏金融资产管理有限公司提供

三、公司目标及定位

宁夏金资以“化解金融风险、提升资产价值、服务地方经济、创造社会财富”为使命，紧紧锁定金融机构、实体经济、社会大众三大服务对象，通过资产收购处置、资产受托管理、综合融资服务、股权投资经营、顾问咨询服务等业务板块，当好金融改革的助推器、风险化解的新抓手、国企改革减压阀、民企转型的催化剂、结构调整的生力军，努力将公司建成资本充足、产权清晰、制度健全、机制到位、内控严密、服务优良、运行高效的现代化金融资产管理公司，以做精、做优、做强为目标，不断优化公司治理结构和内部组织架构，培育核心竞争优势。

为加快发展，宁夏金资制定了“五年三步走”战略发展规划，以四大国有资产管理公司为榜样和标杆，以建设西部一流品牌和竞争力的现代资产管理公司为目标，在管理上，做到制度健全、内控严密、运行高效；在经营上，做到稳步推进，健康发展；在特色上，以特殊资产经营、并购重组和第三方资产管理为主要方向，为金融机构、企业提供专业化、差异化、特色化的服务，做到主业突出、体现特色；在效益上，通过培育核心竞争优势，提升市场竞争力，创造显著的经济效益和社会效益，为区域金融稳定和地方经济发展保驾护航。

8.45 辽宁富安金融资产管理有限公司

一、公司基本情况

辽宁富安金融资产管理有限公司(以下简称“富安金融资产”),是辽宁省第二家地方 AMC。富安金融资产于 2017 年 3 月 24 日由辽宁省人民政府批准设立、2017 年 7 月 4 日由辽宁省人民政府金融工作办公室批复开业,2018 年 1 月 2 日获中国银行业监督管理委员会核准公布(银监办便函〔2018〕18 号)批量接收金融机构不良资产。

富安金融资产由瀚华金控股份有限公司、沈阳恒信国有资产经营集团有限公司等企业共同发起设立,注册资本 10 亿元。公司经营范围:收购、受托经营金融机构和非金融机构不良资产,对不良资产进行管理、投资和处置;债务重组及企业重组;债权转股权,对股权资产进行管理、投资和处置对外投资及管理;财务、投资、法律及风险管理咨询和顾问业务。

二、公司治理结构

富安金融资产根据《公司法》和现代企业制度要求,建立了规范的法人治理结构和完善的组织架构。公司设股东大会、董事会及监事会。董事会下设战略发展委员会、风险管理委员会、审计委员会、关联交易控制委员会、提名与薪酬委员会。公司内设资产业务管理部、风险管理部、金融市场部、资金财务部、综合管理部和人力资源部。

三、公司目标及定位

富安金融资产以“严谨、合作、创新、科技、执行、研发”为发展理念,致力于化解风险、智造财富。公司通过运用金融、法律、行政等综合手段,打造规范、卓越的资产管理平台,做行业内负责、安全的资产管理专家。

四、公司经营战略

富安金融资产立足辽宁,以“区域聚焦+精细化运作+差异化经营+全链条金融服务”为经营思路,以打造特色化、多元化服务方式的“精品资管”为发展战略。以客户为中心,深耕细作,致力于为不良资产提供债权活化、股权投管、并购重组及财务顾问等一站式全链条金融服务,以此获得长期、稳定、多元化的综合收益。以“错位竞争、产融互动、资源联动”为差异化定位,重点服务地方金融及类金融机构的不良资产,与现存国有资产公司形成互补发展格局,为防范、化解区域性金融风险积极贡献力量。