



疫情下特殊资产行业的机遇与挑战

第二届中国特殊资产 50 人论坛在上海举行

国家金融与发展实验室

2020 年 10 月 21 日

李传全

浙江省浙商资产管理有
限公司常务副总经理

李传全：践行地方 AMC 使命担当，履行区域风险防化责任

首先非常感谢主办方给浙商资产提供一个分享主题的机会，我围绕今天的主题跟大家谈几个观点。在此之前，还是简单介绍一下浙商资产，做一个小广告。浙商资产是目前接近 60 家的地方 AMC 之一，是浙江省第一家 AMC，也是首批五家地方 AMC 之一。到目前为止，我们的净资产在 140 亿元左右，总资产 500 多亿元。从 2013 年 8 月 6 日成立到现在为止，接近七年的时间，当初资本金大概是十亿元，到今天也算发展比较快。

作为地方 AMC，我们的使命就是区域风险化解，服务实体经济。我今天讨论的主题是作为地方 AMC 公司我们要不忘初心、牢记使命，要践行地方 AMC 的使命担当，履行区域风险的化解责任，这是我们的中心任务。

今天大会的主题是“疫情下的特殊资产的机遇与挑战”。我们一直以来有一个观点，中国不良资产行业已经形成，同时整个不良资产市场蓝海长期可期，大家对市场给予了非常长远的期待。这次疫情，就像整个不良资产市场逐渐形成过程中，又出

现了一个对整个经济发展的重大利空。这个重大利空对行业的未来发展趋势会产生一定的变化。我分享五个方面的观点：

第一，疫情下经济金融发展挑战剧增，特殊资产行业的作用越来越大。

这和整个行业在宏观金融中的定位相关，一直以来总是谈不良资产行业的“安全网”的作用。在整个经济循环中有了不良资产行业，有了 AMC，就使得我们金融经济的循环更加通畅，像一个城市一样，如果下水道不循环，垃圾不清理，整个城市会垃圾成山，最后导致城市的运转停滞。如果在未来整个市场规模越来越大，不良资产市场、特殊资产市场越来越大的情况下，地方 AMC、四大 AMC 以及民营资本，凡是市场的参与者都在维护整个国家的金融稳定，都在为经济发展更加通畅做贡献，特殊资产行业作用在整个金融体系和经济发展的运行系统中会变得越来越重要。

第二，可以预见市场的规模将越来越大，同时其特征表现是市场厚度越来越深，整个市场是在深化，市场区域化在扩大，甚至是全球化。

在疫情之前，我们判断由于中国经济结构正在转型，整个市场在较长时间内为行业的参与者提供了非常好的机遇。这次疫情的产生会加长、加深整个行业的发展，同时可能从区域性转化成全球性的大市场。包括发达国家的一些资本，像刚刚几位专家谈到橡树资本、KKR 等各大资本在中国市场，尤其是在参与不良资产市场方面越来越深，看到了中国不良资产的前景。我相信在疫情之后，这个市场信誉将会更强，同时这个市场在不断地扩大，中国市场也好，亚太地区市场也好，甚至发达国家市场也好，我想机会会越来越多。

第三，市场的竞争。

一方面随着市场规模的扩大，另外一方面市场（竞争）也在加剧。华融资产的胡总刚刚谈到这个事情，整个市场的规模在扩大，胡总的观点是价格会逐渐下降。从长期的角度来讲，我也同意这样一个观点，但是阶段性会导致我们所感受到的恰恰是价格在不断提升。短期来看，我们原来在浙江市场的占有率非常高，2017 年甚至达到 44%，而今年整个上半年到目前为止的统计不到 10%。至于市场价格，浙商研究院也做了行业指数，我们看到，对区域来讲，浙江省的不良资产价格的指数在向上攀升。

原因是多方位的，短期来看是四大 AMC 的强势回归，对市场竞争的加剧提供非常大的因素。同时整个市场的多元化处置渠道在拓宽，这也是一个重要的方式。刚刚胡总谈到在新形势下加大并购重组，其实原因一方面是本身的不良资产要深化处置，要加大并购充足。另外，也是基于传统不良资产的竞争是在加剧的。所谓“加剧”，就是“三打”这一块，“三打”这一块的通道实际上是在收窄。过去是银行单一通道走向市场，现在有了 AMC 等各种渠道，同时银行自身的保全机构也在不断加强。

我们看到，银保监会谈到今年全年不良资产处置达到三万多亿元，上半年是一万多亿元。刚刚财政部庞处长提到，这几年银行的出包在五千亿元左右。这五千亿元左右，剩下哪里去了？一定是通过各种渠道流出。所以传统的这一块应该说感受到竞争逐渐在加剧，我们判断整个市场的供应量在波动。前两天在北京召开地方 AMC 的专家委员会，我们当时提出一个非常好的课题，这个课题就是对未来市场的出包判断，认为今年年底到明年上半年是出包的集中爆发期。这个波动就是会使市场供应量阶段性地提升。但是从长期来看，多元化的处置方式、多元化的渠道、多元化的投资

主体进入，一定会带来传统项下的不良资产，尤其是一级市场的竞争不断加剧。一级市场会向二级市场传导，这要求我们更多地向下，从“围着银行转”变为“围着企业转”。从简单的清收、走司法程序，走向并购重组。从传统的贸易型的方式，走向提升价值、挖掘价值的方式。这是整个市场、整个处置方式不断深化的过程。竞争在加剧，导致整个市场的风险和挑战也在不断加剧。这就要求我们地方 AMC 以及各大参与主体要更加注意风险防控。这是一片蓝海，是一个逆周期向下的过程。如果从较长时间来讲，这个市场长期可期，但是并不意味着每个参与主体都能赚钱。逆周期向下的过程中大家做不良资产一定要高度注重风控，增强风险意识。我一直有一个观点，从我作为重要的参与主体来看，在这种形势下，要更加注重风险。

第四，面对强大的竞争和风险的加剧。

作为 AMC 公司，无论四大，还是地方 AMC，或是大量地方民营资本，都应该根据市场的发展进行一定的战略性调整。最近我们考虑“十四五”规划，2021 年该怎么做，如何在未来的几年中进行战略性的升级和业务升级。

所谓的“战略性升级”是一个大的变动，就是你的角色要发生转换。初次进入不良资产市场或者特殊资产市场的大体上都是以投资商的角色进行，大家都是带着钱进去了。作为地方 AMC 来讲也是投资商的角色进去。在未来，这个市场角色一定是多重的，包括两大重要的角色——投资商和服务商。阿里是一个最大的平台服务商，作为 AMC 来讲一定要打造好自己的能力，逐渐从投资商走向投资商与服务商并存的经营策略。我们浙商资产

也正努力朝这个方向走。整个行业包括专业的服务商、综合处置服务商、平台服务商，作为浙商资产来讲，我们整个方向是朝着综合服务商来行进。

“业务上的升级”，刚刚我们谈到的从“三打”到“三重”的深化。从围绕银行变为“围着企业转”。不良资产的问题归根到底还是企业的问题，银行只是一个过渡阶段。从“三打”到“三重”，确实是业务深化的过程。

贸易型向金融型的转变也是深化的过程。除了传统的清收，四大 AMC、地方 AMC 还做了大量的转让，但是某种意义上来讲，这不是金融，这是贸易，这是一个资产交易。如何从贸易型转向金融型，这是我们要面临的问题，我们也在朝这方向探索。市场也看到，浙商资产，包括我们的保理全资子公司，在银行间市场作为 ABN 的发起人发行了 250 亿元左右，浙商资产自身建立起资产池探索证券化。包括在上交所创新了第一单，目前也在进行的其他的证券化操作。我们上海全资子公司——上海金昊投资在做资产证券化次级投资，把资产出表进行结构化，实现收益和风险更好地匹配和对应，来赚取资产，这是更精细化的处置方式，业务升级是其中非常重要的一环。

同时，从单一性向多元化的方向迈进。不良资产不仅是 NPL，还有很多其他类型的资产。银保监会在出台个贷的试点，我们也在紧锣密鼓地应对。我们希望从单一性资产到多元化资产升级，这是我们业务升级所需要的。疫情向下，作为 AMC，作为资产管理公司，必须要进行相应的经营策略的升级。

第五，作为 AMC 的初心、使命，我们要不忘初心、牢记使命，要紧紧围绕主业来展开。

浙商资产利润供应 95%以上来自不良资产或者不良资产相关，我们紧紧围绕“加大区域风险的化解纾困”这样一个使命，践行使命。省内就是把投行和市场纾困作为我们的重点。我们省内一级市场只有 8%，所以我们要必须向下走。今天浙江省面临的情况也是其他省市未来面临的情况，所以必须转型。围绕自己的使命担当展开业务，这也是必须的。过去在浙商发展历史上，前三年围绕托管，后三年围绕上市公司的信用债风险化解，这几年伴随着支持地方政府的并购重组、纾困等等，规模做得还是相对比较大。只有这样长期责任至上，把公司做好，才能对得起这个行业，对得起政府监管部门对我们的期许。

时间的原因，我就简单谈这几个观点，再次感谢主办方，感谢大家！