



上海金融与发展实验室
SHANGHAI INSTITUTE FOR FINANCE & DEVELOPMENT

金融与发展要报

「 2021 年第 13 期 」

上海金融与发展实验室编

2021 年 07 月 02 日

► 编者按:我国商业银行不良贷款比例持续下降,这点在特殊资产的标的量和成交量上得到了反映。资产金融拍卖成交额同比和环比均明显下降。成交价下降可能是由于标的资产的原值整体下降,新增特殊资产的体量下降。而成交量的持续下降可能是由于特殊资产的标的量下降。债权类资产的拍卖成交率有所提高,成交折扣率持续上升,表明在经济呈现出复苏势头时,债权类资产需求在上升,特殊资产需求方期待乘势获得超额收益。如果中国经济可以延续复苏的势头,银行不良贷款比例继续下降,预计特殊资产市场的供求关系可能有所改善,特殊资产的需求将持续上升,新增供给有望减少。成交量和成交额可能难现经济下行时期的规模,但是资产的成交折扣率有可能进一步上升。如果需求恢复不振,外需也遭遇变数,特殊资产市场的供给量将出现反弹。

2021 第一季度特殊资产行业运行

——不良贷款处置试点启动，市场潜力进一步显现

曾刚¹ 栾稀²

一、特殊资产行业运行环境

（一）当前宏观经济形势及展望

2021 年一季度，我国 GDP 同比增速达 18.3%，供给恢复的速度快于需求恢复的速度。从两年平均增速来看，工业增长速度已恢复至疫情前，而三大需求中，仅出口受益于外需改善和出口份额上升，增速远超过疫情前同期，消费、投资的两年平均增速均远不及疫情前水平。在国际大宗商品大涨、输入性通胀压力上升的背景下，我国因中下游制造业供给弹性较大，通胀由上游向下游传导层层削弱，整体通胀保持在较低水平。

预计二三季度，我国宏观经济仍将维持供大于求的局面，大宗商品快速上涨可能挤压制造业利润。全球经济提速，外需将继续支撑总需求。全球供需失衡加剧，原材料大宗商品价格将继续上涨，上游产业和原材料加工产业利润有望保持高增长，而中下游制造业利润空间将被挤压。

预计美联储明确释放货币政策转向预计将在三季度后，暂时无需担心货币政策收紧。我国经济尚未完全恢复至疫情前，通胀按照环比价计算刚刚回归至疫情前，经济运行中仍有不确定性和不稳定性存在，宏观政策尤其是货币政策更需稳字当头，保持对经济恢复的必要的支持力度。货币政策或许不会仅因通胀上行而做出价格上的调整。

（二）银行不良率变化

一季度，我国商业银行问题贷款比例下降。除损失类贷款比例略有上升外，商业银行不良贷款比例、次级贷款比例、可疑类贷款比例、损失类贷款比例均有所下降。主要银行中，国有商业银行、股份制商业银行不良贷款比例均下降，城市商业银行不良贷款

¹ 上海金融与发展实验室主任 国家金融与发展实验室副主任

² 国家金融与发展实验室特殊资产研究中心研究员

比例上升，农村商业银行不良贷款比例持续下降。农村商业银行不良贷款处置压力依然很大。

如果中国经济可以延续复苏的势头，银行不良贷款比例继续下降，预计特殊资产市场的供求关系可能有所改善，特殊资产的需求将持续上升，新增供给有望减少，此前处置的特殊资产可能会有一部分获得超额收益。

（三）政策加大不良贷款出清力度

2020年以来，监管层大力推动商业银行加快不良资产处置，全年共核销坏账超过3万亿元。为进一步便利金融不良资产处置，2021年1月，中国银保监会下发《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》（银保监办便函〔2021〕26号）（以下简称“通知”），批复同意试点开展单户对公不良贷款转让和个人不良贷款批量转让。万亿级市场开闸，我国不良资产行业市场化改革迈出新的关键一步。

除放宽不良贷款转让范围外，监管部门也在加快不良资产处置行业的基础设施建设。《通知》明确要求在银行业信贷资产登记流转中心（以下简称“银登中心”）试点开展银行单户对公不良贷款转让和个人不良贷款批量转让工作。1月13日，银登中心正式发布《银行业信贷资产登记流转中心不良贷款转让业务规则（试行）》及相关配套细则，在业务流程、公开竞价、信息披露、风险管理等方面对不良贷款转让试点业务提出了具体要求。

2021年1月，中国银河资产管理有限责任公司在北京举行开业仪式，这是二十年来首次获得批复设立的第五家全国性资产公司。

二、金融资产

（一）整体成交情况

资产金融拍卖成交额同比和环比均明显下降。2021年一季度，资产金融拍卖总成交额为103.25亿元，环比下降65.82%，同比下降18.58%。资产金融拍卖成交额的下降源于**成交数量和成交价格环比双双下降**。虽然资产金融拍卖的平均成交价波动有一

定的季节性，但 2021 年一季度资产金融拍卖平均成交价较往年大幅下降，不足 2020 年一季度的一半。

（二）各省市成交情况

从交易总量上看，资产金融拍卖的市场格局没有太大变化，成交量排名全国前十六的省市依次为山东、广东、浙江、四川、辽宁、江苏、湖北、广西、江西、天津、陕西、宁夏、安徽、河南、福建、重庆，上述省市的成交量之和占全国总成交量的 89.74%。

从增量上看，2021 年一季度，大部分省市资产金融拍卖的交易量均较上一季度明显减少。成交数量位于前列的省份中，除了山东和辽宁分别环比上升 23.64%、39.02% 以外，广东环比下降 56.66%，浙江环比下降 46.39%。

从资产金融拍卖标的存量数据上看，2021 年一季度，四川、山东、广西、广东、辽宁的资产金融拍卖存量标的数量排在全国前五位。

从增量上看，绝大多数省市的资产金融拍卖标的数量明显减少。2021 年一季度，贵州、安徽、江苏、福建、云南、甘肃、新疆、青海等省市的资产金融拍卖存量标的数量降幅超过 70%。这与银行不良贷款比例持续下降是吻合的。

2021 年一季度，资产金融拍卖的成交率与 2020 年四季度基本一致。2021 年一季度，共 5 个省份的成交率超过了 50%，全国共 18 个省市的成交率超过了 20%。除了新疆和甘肃外，可以看出资产金融拍卖成交率靠前的省份均为民营经济发达的省份。

（三）各类资产金融拍卖成交情况

各类资产的标的数量和成交数量均较 2020 年四季度减少。2021 年一季度，债权资产和商业用房依然是最主要的资产金融拍卖标的资产，但均较 2019 年一季度分别下降 37.44%和 21.58%。而其他资产种类在一季度的标的数量均不足 300 件，也较 2019 年四季度明显减少。从成交数量上看，债权类资产的成交量最高，其他资产的成交量均不高。

1. 债权资产

除山东外，多数省份债权资产交易量和标的量双降。债权资产拍卖依然主要集中在山东、浙江、江苏、广东等东部和南部沿海地区，这四个省份的交易总量和标的总量约占全国总量的 60%。但除山东外，主要省份产金融类债权资产的交易数量与标的数量均环比小幅下降。

从成交率上看，**债权类资产的拍卖成交率有所提高**。2021 年一季度，共有 7 个省份的债权资产成交率超过 60%，这一数量较 2020 年四季度持平。债权类资产的成交率是资产金融拍卖的各类产品中整体最可观的。

2. 住宅用房

一季度的资产金融拍卖住宅用房标的存量和成交量较为低迷，成交率差异较大。2021 年一季度，广西的成交量位列第一，四川的标的量排在第一。住宅用房（资产金融类）的成交率最高的浙江省其成交率也仅有 58%，与四季度相比有所下降，其一季度标的数量也很低，仅有 12 套。

3. 商业用房

资产金融拍卖中，主要省份商业用房标的存量总体下降，但部分省份有所上升，但**成交量依然偏低**。2021 年一季度，成交量排名前五位的依次是四川、广东、江西、广西、江苏；四川、广西、辽宁、宁夏、江西的标的数量较多。2021 年一季度，仅有 12 个省份商业用房的成交率超过了 10%，受经济下行压力较大以及商业用房本身存在一定交易限制的影响，商业用房的成交率一直偏低。

4. 机动车

机动车交易的成交量和标的量较为有限，2020 年四季度大幅下降。2021 年一季度，机动车成交量较 2020 年四季度下降 33%左右，标的量与 2020 年四季度下降 60%。

5. 工业用房

当前用于资产金融拍卖的工业用房交易量和标的量均较低，进一步分析的价值有限，不做详细分析。

（四）溢价率和平均折价率

2021年一季度，机动车、工业用房、商业用房、住宅用房、债权资产交易的平均溢价率分别为64%、7%、36%、31%、33%，除工业用房和机动车外其他资产平均溢价率较上一季度有明显的上升，商业用房平均溢价率连续多月上涨，首次超过30%。机动车溢价率明显较高，房产类的平均溢价率较低。

2021年一季度，住宅用房、商业用房、债权和机动车的平均成交价比估值分别为241%、48%、143%、108%。其中，住宅用房出现平均成交价明显高于估值的情况，债权资产的平均成交价也略高于估值，而商业用房的平均成交价均明显低于估值。与上一季度相比较，除了住宅用房的成交价/估值明显高于上季度外，其他资产的成交价/估值变动不大。其中，商业用房的平均成交价比估值较四季度下降、机动车和债权的平均成交价比估值与上季度基本持平。

（五）债权资产成交折扣率

2021年一季度，债权资产平均成交折扣率为67.0%，较上季度有所增长。从趋势上看，债权资产平均成交折扣率已经连续七个季度上涨，再次创造历史最高值。如果经济持续复苏，债权资产的平均折扣率仍有上升空间。

三、总结

如果中国经济可以延续复苏的势头，银行不良贷款比例继续下降，预计特殊资产市场的供求关系可能有所改善，特殊资产的需求将持续上升，新增供给有望减少。从总量上看，成交量和成交额可能难现经济下行时期的规模，但是资产的成交折扣率有可能进一步上升。但如果需求恢复不振，外需也遭遇变数，特殊资产市场的供给量将出现反弹。