

## 第五大AMC获批 橡树资本落户

## 中外资逐鹿3万亿不良资产

本报记者 王力凝 北京报道

全国四大AMC(资产管理公司)鏖战不良资产江湖20年之后,新的“玩家”即将入局。

3月16日,中国银保监会官网发布的批文显示,同意建投中信资产管理有限责任公司(以下简称“建投中

信资产”)转型为金融资产资产管理公司,并更名为中国银河资产管理有限责任公司(以下简称“银河资产”)。

这是自1999年四大AMC成立之后,金融监管部门首度批复成立全国性AMC。

《中国经营报》记者注意到,不久前建投中信资产召开专题会议,

认为本次疫情对国内多个行业产生了冲击,公司要抓住时机布局AMC主业,关注上市公司纾困、违约债券和政府及行业基金共建等方面的业务机会。

值得关注的是,AMC业务的开放同样是中美贸易协定中的一项重要内容。一个月前,全球知名投

资产管理公司橡树资本(Oaktree Capital)全资子公司—Oaktree(北京)投资管理有限公司已在北京完成工商注册,这标志着首家外资AMC落户中国。

随着AMC牌照的放开,中国不良资产行业的格局正在悄悄发生变化。

## 银河资产成第五家全国性AMC

建投中信资产要在6个月内完成转型工作,转型工作完成后,向银保监会提出开业申请。

建投中信资产的成立,起源于原老牌券商华夏证券的破产重组。2005年,中信证券和中国建银投资有限责任公司联合对华夏证券进行重组,出资成立了中信建投(601066.SH)受让了原华夏证券证券业务资产,而非证券类业务资产则由建投中信资产承接。

如今的中信建投早已成为国内券商龙头,而不久之后,建投中信资产也将更名为“银河资产”,成为第五家全国性AMC。这是继1999年,信达资产、东方资产、长城资产、华融资产四大全国性金融资产资产管理公司成立之后,监管部门首

次批复成立的全国性AMC。

按照中国银保监会的要求,建投中信资产在转型期间不得从事金融业务活动,要在6个月内完成转型工作,依法审核股东资格、办理转型事宜。转型工作完成后,向银保监会提出开业申请。

天眼查的数据显示,现在建投中信资产的注册资本为19亿元,其中中央汇金持股70%,中信证券持有剩余的30%。

2015年5月7日,中央汇金将其持有的建投中信资产委托给中国银河金融控股有限责任公司进行管理。如今,建投中信资产的董事

长由中国银河金融控股有限责任公司董事长李梅兼任。

对于公司转型的后续规划,本报记者就相关问题发函至建投中信资产,截至发稿前未能得到回复。

本报记者了解到,对于转型成为金融资产资产管理公司,建投中信资产早已在筹备之中。

2019年1月,建投中信资产在面向社会公开招聘的简介中提到,公司承接的政策性处置任务已接近尾声,公司将转型发展,打造成一家在全国范围内开展业务、具有核心竞争力的专业化金融资产资产管理公司。

2019年7月,建投中信资产的总经理游春带队去信达资产进行交流,主要调研了金融资产资产管理公司的业务架构、财务制度建设等内容。

2019年底,李梅在新年贺词中提到,建投中信资产转型为全国性第五家金融资产资产管理公司进展顺利。

对于即将更名后的银河资产,3月17日下午,银保监会首席风险官肖远企表示,第五大AMC仍归银保监会非银部监管,高管任职资格需要银保监会核准,其业务和四大AMC类似,没有行业限制,允许其在全国范围内设立分支机构。

## 疫情提升不良资产业务需求

瑞银预计中国2020年银行业的不良资产规模约为3.45万亿元,如果在较为严峻的情况下,可能会有5万亿以上的不良资产生成。

第五家全国性AMC获批的时机,恰逢全球抗击新冠肺炎疫情之时。企业经营困难产生的不良资产,对于AMC而言则是“资源错配”的资产。

近期,广东省疫情防控律师服务团执行与不良资产处置法律服务小组撰文指出,2019年,在新经济周期产业升级转型及金融去杠杆、房地产投资监管趋严的背景之下,国内市场累积的不良资产规模已经有所增加。受此次疫情影响,2020年上半年因为政策管控

限制的原因,银行等金融机构会对逾期贷款困难企业引而不发,出包量会相对较少;而2020年下半年不良资产的市场规模或将较大幅度增加,价格有可能进一步走低,值得投资者制订收购计划。

3月17日,瑞银投资研究部大中华金融行业研究主管颜涓在电话会议中称,预计中国2020年银行业的不良资产规模约为3.45万亿元,不良资产比例可能在2%以上。如果在较为严峻的情况下,可能会有5万亿元以上的不良资产生成。

对于即将成为第五家全国性AMC的建投中信资产,也已经意识到了其中的机遇。

2月10日,建投中信资产召开了“新冠肺炎疫情形势下公司经营专题会议”,预测本次新冠肺炎疫情可能比2003年SARS疫情对社会经济活动造成的不利影响更大,对多个行业产生了冲击。不良资产管理行业或在逆经济周期条件下,对国家恢复经济发展将起到重要作用。

建投中信资产称,公司将抓住

时机布局AMC主业,关注上市公司纾困、违约债券和政府及行业基金共建等方面的业务机会。

2月底,建投中信资产和北京金控旗下北京资产管理有限公司、北京市海淀区国资委,合作发起设立预计总规模100亿元的纾困基金,将为发展前景良好但面临暂时困难的民营科创企业提供流动性支持,主要通过阶段性持股、债转股、过桥融资等方式。另外,通过并购重组、资源整合、升级产业等方式提升企业竞争力。

## 汽车消费新时代:融资租赁下沉拓市场

文/李欣晟

据中国汽车工业协会数据,2019年1-11月,国内汽车产销分别完成2303.8万辆和2311万辆,

## 汽车消费模式换挡

汽车融资租赁是一种新型的大额分期购车方式,其通过引入出租服务中所有权和使用权分离的特性,租赁结束后将所有权转移给承租人的现代营销方式,可以理解为“先租后买”。由于该模式首付降低,可以根据需要在“租”和“买”之间灵活选择,购车资金难度大大降低。

业内共识在于,传统汽车销售渠道主要集中于二线城市,4S店在下沉城市的布局较少,如何释放下沉城市以及农村的消费力,是车市回暖的关键所在。

近年来,随着汽车消费金融市

产销量同比分别下降9%和9.1%,并预计2020年中国车市仍将延续疲软态势。另据国家统计局2月末数据显示,2019年,汽车制造业营业收入80846.7亿元,同比上年

下降1.8%;利润总额5086.8亿元,同比下降15.9%。

国内汽车增长动能减弱,倒逼市场寻找新的增量引擎。如何通过模式创新挖掘尚未被开发的购

场需求爆发,入局者不断涌现,形成了厂商系、经销商系、互联网系、专业租赁系等同场竞技的格局。据壹壹租赁智库不完全统计,截至目前,有20个汽车厂商旗下设立共计26家融资租赁公司。

在此之中,一些具有数字化线下汽车经销网络的新兴创业公司,由于具备连接线上线下的渠道生态,亦受到互联网巨头的青睐。

大搜车旗下“弹个车”平台负责人魏南衡透露:在2016年接受了蚂蚁金服投资后,公司开始探索汽车金融相关的产品和服务,并在当年年底推出融资租赁产品“弹个车”。

市场数据对于融资租赁市场空间亦较为乐观。根据艾瑞咨询发布的《2019年中国汽车融资租赁行业研究报告》,2018年我国汽车融资租赁的市场规模约为2255亿元,预计未来三年的复合增速为20%左右;预计到2021年,汽车金融市场规模将达23217亿元,汽车融资租赁市场规模将达3897亿元。

值得注意的是,融资租赁模式灵活性更高、准入门槛更低,大大降低了长尾人群的购车门槛和金融便利性,具备普惠金融的特征,也成为金融服务下沉市场的重要工具。

业内人士认为,三四线城市年

轻人是汽车融资租赁服务的主要目标群体,他们希望通过购车改善生活品质,由于贷款资质材料手续复杂等原因,正常情况很难从银行贷款买车,因此他们会通过汽车融资租赁买车。

据魏南衡介绍,以弹个车的业务为例,在三四五线城市,汽车融资租赁可以给予消费者更多购车选择,同时还为社会创造了更多就业机会。“在山东潍坊,我们有一家社区店给聋哑人提供了就业的机会,让他们能够通过直播的形式把车卖给全国其他聋哑人,让更多聋哑人能够享受汽车金融服务。”

据悉,自2016年底以来,弹个车在三年多时间内已服务40多万用户,其中20多万用户已完成产权转移,获得了车辆产权,其余用户在合同执行期内。这也说明,弹个车汽车融资租赁实际上就是购车,用户只要按照合同约定支付费用,就能完成购车全流程,融资租赁不是租车。

## 融资租赁本质是购车

据了解,汽车融资租赁是一种新兴的购车方式,行业内大多采用“租代购”的模式,或者被称为“先租后买”。弹个车汽车融资租赁模式为“1+3”,首年是租赁期,租赁期届满后进入购车期。租赁期内用户享有车辆使用权,按照合同支付月付租金正常用车。租赁期结束后,用户支付尾款就能获得车辆的所有权,完成买车全流程。如果不愿支付尾款,用户可以选择分期付款,行业内一般是3年36期,用户只要按照合同按期支付费用,合同履行完毕依然能获得车辆所有权。

“‘先租后买,1成首付弹个车’,它的广告宣传语、手机APP、用户签署的协议、店内展示的招贴画等,均清晰显示弹个车就是一种新兴的购车方式。而且,用户只要按期支付费用,租赁期到期后基本上都能通过分期审核。如果不能通过,弹个车还提供有续租服务,续租

期结束后还是能获得车辆所有权。”弹个车相关负责人称。至于用户逾期后的拖车问题,弹个车称,只有在用户发生违约逾期还款、多项违章长期未处理这类危险驾驶等违约行为后,经弹个车工作人员多次通过短信、电话等方式提醒处理后,客户仍然没有履约行为,弹个车才会依据合同约定启动收车。

“当时没有仔细看合同”,也是一些用户投诉的槽点。浙江丰国律师事务所合伙人胡美玉认为,消费者要重视《融资租赁合同》的具体条款以及法律效力。作为具有法律上正常民事行为能力人,在签署电子合同后,即需要履行相关约定,后期逾期阶段很难用“未看清”等理由进行抗辩。

据悉,自2016年底以来,弹个车在三年多时间内已服务40多万用户,其中20多万用户已完成产权转移,获得了车辆产权,其余用户在合同执行期内。这也说明,弹个车汽车融资租赁实际上就是购车,用户只要按照合同约定支付费用,就能完成购车全流程,融资租赁不是租车。

## 牌照开放 中外资全面竞争

不良资产行业面临的,是一个面向外资开放的全新竞争格局。

本报记者查询发现,建投中信资产旗下的公司包括华证资产管理有限责任公司88.76%的股权,另外还持有北大医药、宁沪高速和上海环境三家A股上市公司的股权,持股比例都很小,均未超过1%。

这样的体量,和早已经发展为多牌照四家全国性AMC相比,完全不可同日而语。

以信达资产为例,其业务涵盖银行、证券、期货、信托、保险、金融租赁等多个领域,全资控股南阳商业银行、信达期货、信达资产,另外,金谷国际信托、信达证券、信达金融租赁的持股比例超过90%,还控股了幸福人寿保险和信达财产保险。

2018年以来,在“回归主业”的监管要求下,已经发展为金控集团的四大AMC开始回归不良资产主业。

长期以来,中国的不良资产业务格局主要是“4+2+N”以及银行机构,其中4是指信达资产、东方资产、长城资产、华融资产四大全国性金融资产资产管理公司,2是每个省按照规定最多可设立两家地方AMC,N是各地的未持牌的资产管理公司和省政府批准的地方AMC。

川财证券研究所所长陈雳

在最新的研究报告中提到,当前四大全国性AMC稳站龙头,在不良资产的市场份额仍在90%以上。

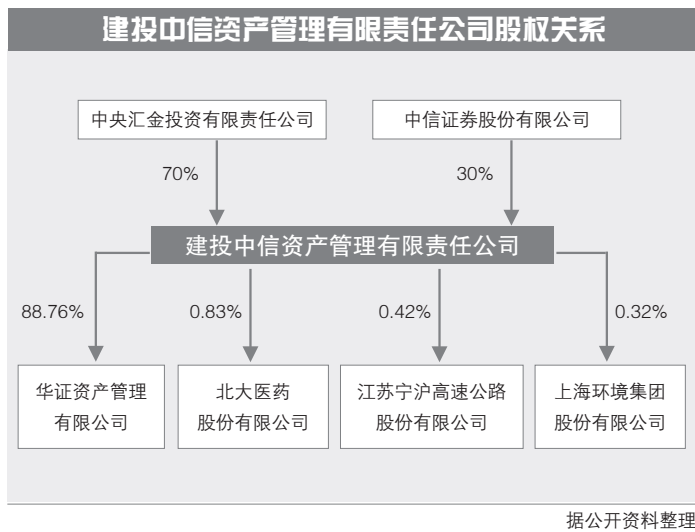
随着银河资产的入局,不良资产行业又将发生怎样的变局?不得不提的是,银河资产面临的,还是一个面向外资开放的全新竞争格局。

在1月签订的中美贸易协定中提到,“双方认识到不良债务服务部门的互利机会,并将共同努力促进该部门的进一步机会”,其中中国将向美国企业发送资产管理公司许可证,可以在省级直接从中资银行获取不良贷款,美国也将允许中国企业在美国从事不良资产业务。

2月17日,全球知名投资管理公司橡树资本(Oaktree Capital)全资子公司—Oaktree(北京)投资管理有限公司已在北京完成工商注册,这标志着首家外资AMC落户中国。此前,橡树资本在我国不良资产投资领域的投资总额已超65亿美元。

外资的开放这还只是开始。

3月17日,肖远企也表示,中国的市场很大,很多的资产也需要培养和挖掘潜能,预计今后外资和合资的金融资产资产管理公司会陆续落地。



## 数字化、体系化突围

根据大搜车旗下汽车行业数据综合服务平台“大搜车智云”发布的2020年1月《乘用车市场零售量分析报告》显示,一二和三线城市乘用车销量受行业下行影响较大,销量大幅下降,市场需求正在向四五线城市渗透。报告同时指出,在235个四五线城市中,单城平均销量仅为23197台,约为一二线城市291569台的十分之一左右,未来汽车零售企业需要更灵活的渠道方式打进四五线城市。

在模式换挡和市场转移的趋势下,下沉市场的汽车融资租赁业务成为兵家必争之地。与此同时,国内汽车融资租赁市场竞争激烈,市场集中度提升,如何在竞争中突围,并控制下沉市场风险,需要在规模、模式和技术上构建壁垒。

“我们从2018年就开始在大力发展下沉市场,2019年渠道已经覆盖了全国325个地级市,以及2000多个区县,到2019年年底,三线以下城市的销量已经占到总销量的50%以上,这也是我们在整个新车市场下行的大环境下能够快速增长的重要原因。”魏南衡表示。

据了解,目前弹个车和线下合作商已经共同组建国内汽车新零售网络——落地超过5000家,覆盖31个省份、325个市以及2079个区县的社区店,形成线上线下协同的一体化销售服务体系。自2016年底成立以来,弹个车在三年时间内已服务40多万用户,其中20多万

用户已完成产权转移。

进入下沉市场意味着更大蓝海,但深入长尾人群意味着需要面对更大风险。近年来,随着各类汽车融资租赁平台兴起,逾期等风险事件层出不穷,对风控的把握则是融资租赁业务可持续发展的底盘。

据魏南衡介绍,在风控层面,其策略来自于线上和线下的优势互补。与股东方蚂蚁金服在风控上的长期合作,成为其开拓下沉市场银行“白户”群体的重要优势。“这部分人群可能没有信用卡,但他们都会用淘宝和支付宝,通过这些多维数据我们很容易识别客户的风险情况。此外,弹个车分布在县域一级的渠道网络也可以为线下风控审核提供支撑。”

开拓下沉市场,在营销策略上也需要根据区域特点、客群特点进行调整。据魏南衡透露,2019年4月份就发现了直播卖车这个场景,并在7月份的时候推出了一个叫“弹播人”的项目,培养社区店销售通过直播的形式去线上获客和完成销售,到11月份一个月我们通过直播就卖掉了200多辆车。这也促使公司与传统主机品牌加强了在直播品牌营销和销售上的探索力度,和各大直播平台商业化方面的投入。

在他看来,特殊时期带来的短暂影响,可能会导致一二线城市的升级换代的需求减弱,但是三线城市以下下沉市场的客户出行安全的需求增强,购车需求会被进一步的激发。