

收益率超15% 地方AMC非主营业务信用风险初现

本报记者 樊红敏 北京报道

近日,市场消息称,某地方AMC董事长在2022年度工作会议上自曝公司目前面临着巨大风险敞口,并将其原因归结为未充分聚焦主业,AMC牌照未得到充分利用。

实际上,此前地方AMC存量非主营业务信用风险早已引起业内关注,地方AMC开展的类

“管中窥豹”

某机构高管的讲话在圈子不大的资管行业引起了较大反响。

记者注意到,根据上述市场流传的消息,2月14日,某地方AMC召开2022年度工作会议,公司董事长在总结讲话中透露了几条重要信息。一是发展滞后。作为全省国有企业中唯一有AMC资质和与四大央企资管同时期的资产管理公司,在同批资产管理公司已步入千亿体量时代,公司却还在原地打转。二是直言风险敞口及原因。据介绍,公司目前面临巨大风险敞口。究其原因一是没有充分聚焦主业,AMC牌照没得到充分利用。三是要求回归主业。下一步要充分聚焦主业,最大程度发挥AMC牌照的作用,在不良资产处置上做精做优做强。

上述讲话在圈子不大的资管行业引起了较大反响。因为该董事长提到的三点恰恰是地方AMC乃至整个资管行业的通病,业内纷纷猜测究竟是哪家资管公司董事长敢直陈痛点。

本报记者注意到,2月14日,海南联合资产管理有限公司(以下简称“海南联合资产”)召开了2022年度工作会议。根据海南联合资产官网信息,该公司前身为海南联合资产管理公司,系海

信贷业务,尤其是地产类相关业务踩雷的案例并不鲜见。

《中国经营报》记者注意到,在监管持续加码以及非主营业务信用风险上升的背景下,地方AMC回归主业意识明显增强。多家地方AMC在2022年年度工作会议上提到,要“深耕主业”“回归主业”,有的甚至将2022年定位为“主业主责强化年”。

南省人民政府依据《国务院办公厅关于印发处置海南省积压房地产补充方案的通知》(国办发[2002]60号)文件,于2003年7月出资设立的国有独资资产管理公司,与国家四大资产管理公司成立时间最为接近。

就上述市场消息中公司是否为海南联合资产以及其他相关问题,记者致电、致函海南联合资产方面,截至发稿暂未获得回应。

海南联合资产官网信息显示,公司业务分为投资与资产管理、金融服务、房地产开发与酒店经营几大块。其中,“投资与资产管理”主要对应不良资产处置业务;“金融服务”业务主要指其旗下的海南省中小企业信用担保有限公司、海口联合小额贷款有限公司以及私募基金公司海南中投联合投资管理有限公司等。房地产开发与酒店经营方面则“管理酒店一家、二级房地产开发资质企业两家、四级资质企业一家;成功完成文澜阁、文博府A区、枫丹白露、滨江绿都、滨海丽景等50万平方米的开发;另有文博府B区等约近10万平方米的房地产项目在建”。

赚得“盆满钵溢”的地产业务成最大风险点

在主业不良资产回收压力同时增加的情况下,较为依赖投资业务,且资产质量不高的地方AMC面临的压力将更大。

实际上,此前,地方AMC非主营业务的信用风险已被关注。

记者梳理发现,2021年踩雷房地产风险项目的机构中,除了银行、信托等金融机构外,地方资管公司的身影也多次闪现其中。

在信用评级机构联合资信看来,随着宏观经济下行压力加大和市场上信用风险上升,金融类资产质量普遍承压,部分地方资产管理公司的固定收益类投资业务因单笔规模较大、集中度较高、前期风控不严等原因,投资资产已经爆发了一定的信用风险事件,在主业不良资产回收压力也同时增加的情况下,较为依赖投资业务,且资产质量不高的地方AMC面临的压力将更大。

中信建投证券分析师曾羽、高

庆勇亦认为,部分地方AMC资金大量流入房地产企业、城投平台等重点去杠杆主体,或受违约潮波及。除收购非金融类不良债权外,地方AMC资金也可通过设立私募基金、投资相关信托产品等方式投向房地产业,收益率可达15%以上。当前,房地产企业、城投平台等主体在监管趋严的情况下融资渠道收紧,叠加负面舆情发酵,房地产税预期加重观望情绪等因素影响,地产债违约频发,大量投资上述企业或项目的地方AMC踩雷风险增大。

记者梳理发现,仅在2021年一年内就有多家地方资管公司信用评级被下调或列入观察名单。其中,中原资产管理有限公司被列入可能降级观察名单(现评级展望调回稳定),原因主要是盈利水平下

内外合力促回归

在监管持续收紧的同时,地方资管也在主动思考回归主业。

监管持续加码,再加上经济下行不良资产规模扩大,自身存量非主营业务信用风险暴露等因素均在迫使AMC加速回归主业。

本报记者梳理发现,2021年地方AMC监管政策持续收紧,其中,“回归主业”是监管的核心要求之一。

如,2021年8月初,中国银保监会就《监督管理办法》向社会公开征求意见。

2021年9月初,中央审计署各地办事处曾派出审计组,进驻20多家地方AMC,开启首轮针对地方AMC业务合规、主业经营及公司治理等方面的审计工作。

2021年12月10日,银保监会党委书记、主席郭树清曾主持召开

党委会议并传达学习中央经济工作会议精神。会上,关于持续深化金融供给侧结构性改革部分工作,提及要“强化资产管理公司不良资产处置的核心功能”。

记者梳理发现,多家地方AMC在2022年度工作会议上均强调了要“深耕主业”“聚焦主业”“强化主业属性”,陕西金融资产管理有限公司(以下简称“陕西金资”)2022年度工作会议上更是将“主业主责强化年”。

“要主动应变,强化主业主责。强化底线思维,顺应监管要求,敬畏市场,敬畏风险,全力以赴做大金融不良,守正创新做优‘大不良’,提升主业核心竞争力,助力



地方AMC机构开始回归主业。

本报资料室图

滑以及外部信用环境变化对其信用状况产生不利影响。华融晋商资产管理股份有限公司级别被下调,原因主要是资产质量恶化。盈利水平大幅下滑以及资本实力显著下降。辽宁省国有资产经营有限公司评级展望被调整为负面,原因主要是其子公司辽宁时代万恒控股集团有限公司持续亏损且发生债务违约。

“大部分地方AMC对债权资

产中的不良资产计提减值比例不足5%,四大AMC例如长城资产和信达资产对不良资产的减值计提力度大于地方AMC,然而四大AMC无论从不良处置经验、不良资产获取渠道和风险把控能力等方面均优于地方AMC,可见地方AMC的减值计提力度较低,对风险资产的覆盖程度较差,资产质量仍有一定向下迁徙的风险。”中债资信相关文章提到。

打好打赢防范化解金融风险攻坚战。”陕西金资2022年度工作会议提到。

兴业资产管理有限公司(以下简称“兴业资管”)2022年工作会议上也提到,要强化资产公司主业属性和集团功能型子公司定位,紧密围绕福建省发展重点及兴业银行集团战略……

数据显示,2021年兴业资管累计实现各类业务投放108亿元,其中特资经营主业投放占比超七成;截至2021年末公司特殊资产余额154亿元,占总资产比重超过65%。

海南联合资产官网显示,“2022年年度工作会议对公司发展提出三点要求,一是要充分聚焦主

业,全面提升市场竞争力,努力打造海南乃至全国举足轻重的资产处置公司。二是要建立健全风险防控体系和机制……”

记者注意到,2021年,海南联合资产陆续退出了所持海南华琨置业有限公司、海南省信息产业投资有限公司、海南省人力资源市场有限公司、海南省文化经济发展有限公司等多家非主营业务公司股份。

“其实地方AMC也在专注于主业,至少我去参加行业论坛的时候,大家也都是这个观点,因为监督管理办法好像快出台了。”某地方AMC业务人员此前曾向记者透露。

城投“洗牌”加速

本报记者 石健 北京报道

城投平台的转型仍在加速。进入2022年,多家城投平台的存量债券已经为零,亟待强化自身的“造血”能力。

Wind显示,存量债券金额为零的城投平台发行人共计453家,占Wind口径全部发债城投平台数量(3479家)的13.02%。其中,数量最多的是AA级城投平台发行人,数量达到了214家,占比近半数。有业内人士告诉《中国经营报》记者,“AA级城投平台开展非标业务时,机构基本都会要求其有发债经历。一旦为零,就可能无法开展非标业务。”

也有业内人士认为,“存量债券为零,也可能平台正在申报新债券,或进行资产重组等。不过,对城投平台也是一个信号,要注重自身的融资结构,适当拓宽融资渠道,才能保障自身的‘造血’功能。”

缓释风险

自2009年至今,共有3430家城投发行过债券,有401家城投在《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(以下简称“43号文”)发布后退出了债券市场。其中,城投平台退出债券市场的时间主要集中在2018年至2021年,2018年共有149家城投平台退出了债券市场,此后两年间退出数量逐渐减少,直至2021年又再度上升。

事实上,除了部分城投平台退出发行人外,部分地区的城投债发行也开始收紧。有业内人士告诉记者,北方某三个省市要求,发公司债一律只能借新还旧,上述省份的AA级城投平台在发行小公募债券时,需要有AAA级城投平台进行担保。高风险地区,不新增区县发行主体,只允许借新还旧,逐步压降。

Wind统计显示,存量债券金

额为零的城投平台发行人,涉及的主体信用评级涵盖无评级、A-、A+、AA-、AA、AA+和AAA等所有级别。存量债券金额为零的城投平台发行人中,注册资本超过100亿元的有18家,其中注册资本和实收资本最高的平台达到938.80亿元。

另Wind显示,存量债券金额为零的城投平台发行人累计发行债券金额为1万亿元,累计发行债券只数为1376只。累计债券发行金额超过100亿元的发行人为13家,累计发行债券金额最多平台达1019.3亿元,已经发行62只债券。

值得注意的是,存量债券为零最多的是AA级城投平台发行人,数量达到了214家,占比近半数。

Wind数据统计显示,截

至2022年2月,城投债存量为13.24万亿元,涉及债券17780只。而今年到期的城投债将有3968只债券,到期量2.97万亿元。对此,有业内人士认为,“2022年开始,城投平台都会陆续迎来偿债高峰,对于存量为零的城投平台来说,其自身的偿付压力也较大。”

除了偿债压力外,当提及城投平台存量债券为零对自身的影响时,一位业内人士告诉记者,“如果是平台主动退出的,导致存量债券为零,而此前尚未发行过债券,那么可能会影响非标业

发债“洗牌”

就城投平台自身而言,的确存在退出发行人的情况。对此,有城投平台负责人告诉记者,“这与日趋严格的监管政策有关系,2021年,监管发布窗口指导意见,按照区域风险划分了‘红橙黄绿’等级,经过将近一年的时间,已经有部分资质较弱的城投‘出局’。”

不过,从业内普遍反应来看,政策更早可以延续到43号文的发布。43号文明确规定,剥离融资平台政府融资职能,融资平台不得新增政府债务。而在2021年4月,国务院发布的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》(国发[2021]5号)明确提出,清理规范地方融资平台,剥离其政府融资职能,对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。这也标志着城投发债正在迎来新一轮政策收紧。

Wind显示,2019年以来曾发行债券的3430家城投主体,发现其中有401家在43号文发布之后退出了债券市场。其中有90家虽然自身已无存量债,但其母公司尚有存量债,而另外311家城投则是彻底退出了债券市场。

对于退出原因,记者注意到,一方面原因与城投的整合有关。2017年以来,多地发布城投转型文件,其

务的发行。”

不过,也有业内人士认为,“对于高风险地区的城投债,新增发债主体减少,可以通过企业重组的形式过滤风险,这类地区的平台不发行债券不一定会影响平台发展,相反可以缓释一定的风险,风险降低了,平台的债务债权可以寻找新的主体去继承。”

近日,国家发改委发文表示,地方政府投融资平台是各地方开展投资建设活动的重要主体,也是地方基础设施和公共服务等公共领域盘活存量资产、资源和资本的

重要载体。同时,该文也提到了平台融资的渠道问题,其中特别提到了发行ABS和公募REITs,“统筹基础设施存量和增量,鼓励融资平台推进存量资产证券化(ABS)、引入权益型不动产投资信托(REITs)基金,审慎运用政府和社会资本合作(PPP)模式,盘活存量资产,降低资产负债率,扩大投融资来源,提高存量资产的运营效率。支持融资平台加强与银行、基金、信托等金融资本合作,通过市场化方式推进债务重组,降低债务资金成本,优化债务期限”。

中转型的一种方式就是通过整合地方平台做大做强区域城投平台。一位来自AA级的区级城投平台负责人告诉记者,“AA级发债一直较难,尤其是AA级发债需要AAA级平台担保之后,发债难度进一步加大。所以,在市县两级城投整合开始后,很多城投改为城发集团,有母公司大平台主抓融资,旗下被整合的小平台则主要负责业务公司,不再承担融资的责任,这样也减轻了AA级平台的融资负担。”

此外,岳读债市国收团队认为,部分城投平台退出也与信用环境分化有关。分析认为,部分弱资质主体面临发行成本上升压力。随着投资者整体风险偏好的降低,中高等级、短中期是主流的配置行为。部分弱资质主体的发行难度上升,AA利差也处于历史上较高的分位数。即使能通过余额包销或结构化等方式发行成功,综合融资成本也可能较高。成本压力下,部分主体寻求替代的融资渠道,随着存量债的逐渐到期,退出了债券市场。

值得注意的是,2018年开始的地方隐性债务核查中,有一部分城投债务被认定为“地方政府隐性债务”,纳入了政府债务管理的范畴。财政系统也多次通过市场化置换等途径,帮助城投平台进行债务化解,避免因经济下行与融资压力造成的城投债务风险。不过,在采访评级公司时,一位评级机构负责人告诉记者,“开展评级业务,尤其是债券评级,我们首先更看重的是当地的财政状况,如果一般公共预算低于50亿元,是不能够发行债券的。”现实中,确有因为地方政府财力较弱,导致城投平台退出发行人序列。如北方某省一县区,2020年一般公共预算收入仅为6.89亿元,政府性基金收入3.3亿元,地方政府债务余额为29.54亿元,区域经济实力较差且债务负担较重。区域内共有两家城投平台,受限于区域经济压力,较难获得资本市场的认可,目前均已彻底退出债券市场。另外,在采访中,记者还了解到,如受到信用负面事件影响,部分主体因债务违约舆情或未履行对外担保义务导致市场认可度降低,也会影响其债券市场融资。同时,随着发行要求提高,近年来,城投债发行政策边际收紧,对主体所处区域、自身资质、募用途等方面进行了一定约束。发行要求的不断提高,也是部分主体退出债券市场的原因之一。

新闻记者证人员名单公示

根据国家新闻出版署关于开展2021年度新闻记者证核验工作的通知(国新出发电[2022]3号)、《新闻记者证管理办法》、《关于期刊申领新闻记者证的有关要求》等相关要求,我单位已对相关采编人员的资格进行严格审核,现将我单位通过年度核验新闻记者证人员和拟领取新闻记者证人员名单进行公示,公示期2022年2月26日~3月4日。监督电话为:010-83138953,88890050。

通过年度核验新闻记者证人员:

《中国经营报》: 谭伦 孙丽朝 刘旺 倪兆中 罗辑 谭志娟 夏欣 张荣旺 张辉 孟庆伟 王立鹏 索寒雪 李乐 厉林 韩曦晨 朱耘 汪静 杜丽娟 童海华 朱紫云 郝成 李正豪 屈丽丽 何莎莎 杨井鑫 张家振 李媛 郭建科 石英婧 王金龙 曹学平 李立党 张漫游 李静 李晖 程维 董曙光 秦玉芳 刘颂辉 封莉 蒋政 王登海 陈嘉玲 陈佳岚 王柯瑾 李哲 郑利鹏 张靖超 李志坤 赵毅 夏展翔 郭婧婷 秦泉 陈茂利 李甜 易妍君 陈晶晶 余燕明 陈家运 孙吉正 樊红敏 黄永旭 郑瑜 颜世龙 裴昱 吴可仲 曹驰 郭少丹 陈靖斌 黎慧玲 路炳阳 伍月明 阎俏如 吴婧 石健

《商学院》:石丹 王倩

《家族企业》:杨品文

拟领取新闻记者证人员:

《中国经营报》: 李为民 李昆昆 晏国文 刘颖 吴静 尹丽梅 陈燕南 张硕 夏治斌 郝亚娟 慈玉鹏 蒋牧云 任威 张英英 许礼清 郭阳琛 方超 陈雪波 茹阳阳 万笑天 陈溢波 陈婷 庄灵辉 郭梦仪 钟楚涵 高沛通 于海霞 詹方歌 宋琪 曲忠芳 郑丹 张锦 段楚婷 蒋翰林 吴清 黄琳 盛兰 杨菲 苏浩 崔文静 张悦 黎竹 阎娜 顾梦轩 李玉洋 陈杨 杨让晨 于典 许心怡 张孙明烁

《商学院》:胡嘉琦 吕笑颜 沈思涵 赵建琳 刘青青 李婷 张浩然 闫佳佳 袁佳

《家族企业》:文婧 郑晓芳