

AMC 能否成为房企脱险的最强辅助？

朱一鸣、汪慧

2022年6月

AMC 能否成为房企脱险的最强辅助？

为加快风险出清，在政策鼓励下，AMC（资产管理公司）正加速进入房企解危纾困行列。AMC 的主要优势在于不良资产处置，并且拥有丰富的房地产项目经验。目前市场低迷态势延续，出险企业名单也在拉长，房企间的收并购却停滞难前，AMC 无疑被寄予了厚望。但 AMC 能否担此重任，更好地参与到债务风险化解、资产盘活当中都有待进一步观望。

一、在政策引导下，AMC 参与范围与深度在不断拓展

自 2021 年 12 月，为化解房企债务风险、加速行业出清，监管部门密集发声鼓励收并购。今年以来，由于房企间收并购进程缓慢、政策效果不如预期，风险资产仍在叠加，监管层将目光转向处置不良资产更为专业化的金融机构 AMC。在政策引导下，目前已有中国信达、中国华融、长城资产等参与到房企救助中，主要呈现出两大特征：

一是，AMC 救助阵营在不断壮大，除了全国性 AMC，各地方 AMC 也将加速入局。从市场动作来看，全国性 AMC 作为主力军，已通过签署协议、设立基金等形式对接多家出险房企。各地方 AMC 也将加速入局，6 月 7 日，浙江省房地产业协会与浙商资产达成合作协议，共同发起设立“并购重整合伙企业（有限合伙）”，并初步成立了 100 亿规模的“并购重组专项资金”，后续将用于房地产企业的解危纾困。此外，广东提出探索驻粤金融资产管理公司和地方金融资产管理公司参与高风险房企资产处置新模式，河南周口市也将与河南省资产管理有限公司在问题楼盘化解等方面开展战略合作。

二是，参与程度更深，以往 AMC 主要从银行、非银行金融机构收购房企债权等不良资产，此次入局将更多直接对接房企，不仅仅局限于金融中介服务，且合作形式和内容多元。此前，长城资产与招商蛇口、佳兆业达成战略合作，以佳兆业核心城市的城市更新项目为基础，设立三方合作平台共同开发，这种“AMC+央企+出险房企”模式也被市场所认可。

表：近期 AMC 参与房地产纾困动态

时间	AMC 机构	内容
6 月 7 日	浙商资产	与浙江省房地产业协会初步成立了 100 亿规模的“并购重组专项资金”，后续将用于房地产企业的解危纾困
6 月 1 日	中国信达	与佳源国际签署了合作备忘录，在盘活存量资产、优化资源配置、流动性改善、企业纾困等方面向佳源国际提供专业支持
5 月 9 日	中国华融	与中南建设签署战略合作协议，将在项目并购、资产盘活等方面与中南建设展开合作，相关支持项目总规模不超过 50 亿元

4月15日	中国信达	与陕建地产签署合作备忘录,共同设立总规模不超过100亿元的并购重整基金,积极围绕危困房企并购开展合作
4月2日	长城资产	与招商蛇口、佳兆业在深圳签署战略合作协议,约定以佳兆业在深圳、广州、东莞、佛山等粤港澳大湾区的城市更新为基础,设立三方合作平台共同开发。除此以外,各方还将推动存量商住开发、商业综合体,以及文旅、邮轮等层面的合作。

信息来源:CRIC整理

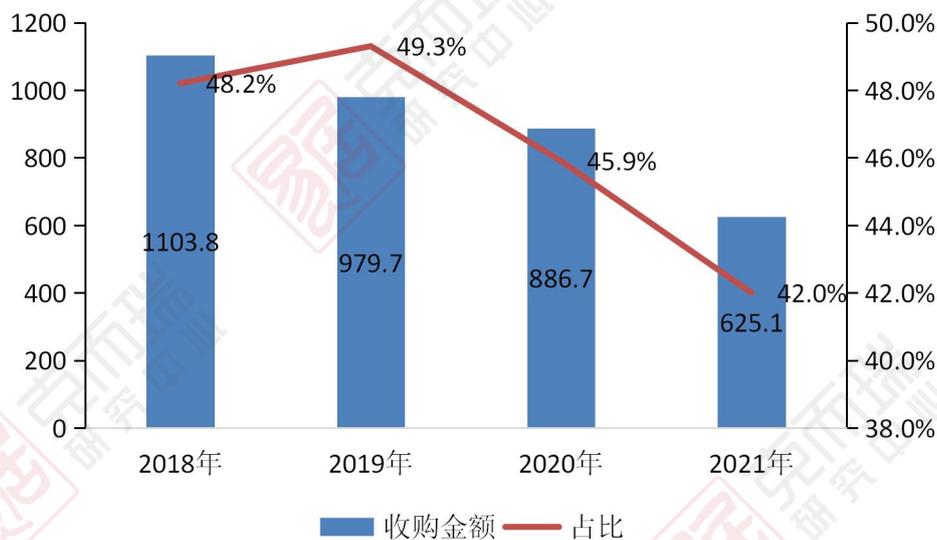
二、AMC 入局释放利好信号,但项目落实仍有待观望

作为专业不良资产处置机构,AMC入局显然利好于房地产行业资产盘活、流动性改善与债务风险化解。同时不良资产处置需求的增加,也给AMC带来了更多的业务机遇。但从目前的合作进度来看,大多都停留在协议阶段,落地到项目估计仍需要一段时间。具体可从以下两点解释:

一方面,目前AMC对接的主要都是出险房企,债务债权问题和资产质量都需要更为全面、精细的尽调,同时考虑到资金安全和效益问题,选择哪些项目进行合作以及操作细节,也需要经历比较漫长和复杂的博弈过程。

另一方面,市场风险积聚,AMC的涉房业务面临挑战,因此出手也会更加谨慎。从两家全国性上市AMC财报来看,2021年地产板块业务均有所压缩,风险偏好下降。2021年,中国信达收购重组类不良资产中房地产业收购金额占625.1亿元,同比下降29.5%,占比从45.9%降至42.0%。中国华融收购重组类不良债权业务中,房地产业资产总额由2020年末1883.5亿元降至1440.9亿元,占比也从51.7%降至46.3%,且子公司华融融德由于部分地产客户经营及财务情况恶化,履约能力下降,最终净亏损6.6亿元。此外,华融也公开表示公司存量涉房业务仍承受一定压力。短期来看,AMC纾困房企仍存在较多不确定性,合作探索期项目落地进程或不如预期。

图：2018-2021 年中国房地产业不良资产收购规模与占比（亿元）



数据来源：企业年报、CRIC

三、“AMC+房企”未来或将成为常态

在纾困房企的目标下，中短期内出险房企的不良资产将是 AMC 收购的重点，但市场仍将秉持“优质不良资产”为先的准则，出险房企拥有核心区域的高价值资产也是 AMC 率先选择合作的对象，资产质量不佳、债务债权复杂的出险房企仍将被动，同时这也将进一步反映房企的底色。

中长期来看，对于房企来说高效、高质开发运营仍是应对市场风险、稳定经营的一剂良药，“AMC+出险房企”模式可进一步延伸至非出险房企，寻求更长远合作，不仅有利于推动房地产行业向高质量发展转型，同时也将为 AMC 带来新的增长级。AMC 要区别于信托、保险、基金等金融机构，资产运营是一大突破口。在存量时代下，城市更新、投资物业等方向存在巨大的价值空间，为双方加深合作提供了契机。

总结：目前在政策支持下，全国性 AMC 和地方 AMC 都在加速介入房地产行业，成为加快风险出清又一抓手，尤其对于出险房企来说，释放出了积极信号。但由于出险房企资产参差不齐、债务债权问题复杂等，合作进程仍较为缓慢，大多都停留在协议阶段。整体来说，“AMC+出险房企”模式效果仍有待进一步观望，在出路摸索期，行业仍要以自救为主，借助债务展期、出售资产等常规手段挺过艰难期。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居·克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。