

详解辽宁 AMC 收购盛京银行 1837 亿元

资产 技术性出表钱从何来

这一“潜在问题资产”大规模技术型出表的处置模式能否被复制？

本轮辽宁中小银行风险处置的首个案例落地。

2023 年 9 月 27 日晚间，盛京银行（02066.HK）发布公告称，拟出售减值前本息账面价值约人民币 1837 亿元的信贷资产，包括本金约 1544 亿元、对应的应收利息约 293 亿元，减值准备金支出约 77 亿元。购买方为辽宁资产管理有限公司（下称“辽宁资产”），交易对价约为 1760 亿元，将以辽宁资产向盛京银行定向发行专项票据的方式支付。

据此推算，盛京银行将这些占到银行总资产约 17% 的“潜在问题资产”仅仅减值 4% 就卖给了辽宁资产，加上利息后的交易价格比本金还要多 14%。

辽宁资产是地方 AMC，成立于 2021 年 6 月，注册资本 10 亿元，是辽宁金融控股集团的全资子公司。而辽宁金控集团只有一个大股东，就是辽宁省财政厅，注册资本 200 亿元，成立于 2019 年 12 月。

一位接近这一交易的知情人士分析，盛京银行本次资产出售是在地方政府的指导下，希望借鉴国内银行改革经验，通过有计划、有准备的改革举措，可以达到压降不良贷款率、优化资产结构、提升资产质量的目标，有利于该行轻装上阵、减负前行。

有银行业资深人士把这看成是“辽宁省政府在向盛京银行输血”，显示了地方政府主动有所作为、想解决问题的诚意。“这项交易实质上帮助盛京银行剥离了‘潜在不良资产，而且可能只是新股东沈阳市政府支持盛京银行的第一步，未来不排除还会有帮助盛京银行补充资本等一系列措施。”

盛京银行是辽宁本地最大的商业银行，资产规模过万亿元，2017年在港交所上市。从两年前的恒大集团爆雷开始，盛京银行经历坏账暴露、更换股东、管理层换血等一系列的风险处置过程，回到了辽宁省政府的掌控之下。此次近1800亿元的资产转让，意味着盛京银行将原问题股东恒大的遗留问题基本处理完毕，在地方银行化险改革之路上再进一步。

9月28日，就在资产出售公告发布的第二天下午，联合资信发布了关于盛京银行“重大资产出售事项的关注公告”，上调主体评级，最新给予盛京银行主体长期信用等级为AA+，存续期内经联合资信评

级的“22 盛京银行二级资本债 01”信用等级为 AA，评级展望为稳定。联合资信认为，上述重大资产出售事项的完成将有助于盛京银行改善资产质量、优化资产结构，财务表现将有所提升，该事项亦体现了相关政府部门对于盛京银行业务发展及风险处置过程中的大力支持。

据了解，这项交易看似突然，但得到了辽宁省委乃至中央的大力支持。一位资深人士指出，辽宁资产定向发行专项票据的做法，应得到了有关部门的特批。

行业资深人士分析，盛京银行在公告方案的时点选择上颇费心思。9月 28 日晚，恒大公告许家印被采取强制措施。“辽宁省想办法抢在这一消息前一天公布资产处置方案，就是希望盛京银行就此撇清和恒大的关系。”

9月 28 日，盛京银行股价收盘 5.60 港元，比上一个交易日跌 2%，长期交易量寥寥。

也有业内人士对这一交易直言“有些看不懂”：这些出表资产数量巨大，在后续会不会由买方反委托给盛京银行处置？辽宁资产此番并非用现金支付，而是以向盛京银行发行定向专票的形式打了一张 15 年后还本的“欠条”，那么相关资产每年的清收收入是否够付息？15

年后是否需要一次性还本？巨额资金又将从哪里来？辽宁还有不少问题银行需要解困，盛京银行的这种特资处置模式，是否会在其他地方中小银行化险中得到复制？是否会超出辽宁省的债务负担能力？

I. 技术性出表

从此番交易详情来看，这次出售资产的安排可谓“技术性出表”。

根据双方签订的资产出售协议，盛京银行有条件同意出售且辽宁资产有条件同意购买所出售资产，即盛京银行持有的若干资产所组成的资产包。资产包本息账面价值 1837 亿元，其中本金 1544 亿元，本金对应的应收利息 293 亿元。其中，71.60% 是贷款，28.40% 是“投资及其他资产”，如资产管理计划、企业债券及存放同业款项。所出售资产截至 2021 年末、2022 年末财政年度的未经审计税前利润分别约为 70.30 亿元、51.77 亿元，税后净利润分别约为 52.73 亿元、38.82 亿元。

一位接近盛京银行的业内人士解释，本次盛京银行出售的资产，“并非银行账面上的不良资产，也不是单独某一户的贷款或投资，是很多户的，这些资产主要由于收益率不高、期限不符合盛京银行偏好、所处行业属于夕阳产业等原因，所以要出售”。

据了解，本次盛京银行出售的资产，主要是“潜在问题资产”，即还没有到列入“不良类”阶段的“关注类”、甚至“正常类”资产。根据2023年半年报：盛京银行的不良贷款率3.17%，不良贷款额196.53亿元；关注贷款率2.4%，关注贷款额150.22亿元，“不良+关注”合计仅346.74亿元。由于目前不少出险房企的贷款在商业银行还未划入不良资产，“估计这批资产里面，不少是与盛京银行前大股东恒大相关的。”有市场人士分析。

1837亿元潜在问题资产占到盛京银行总资产10951.65亿元的16.77%。此前，就有业内人士认为盛京银行的实际不良率约20%。“这次资产剥离后，盛京银行的不良资产数据应该就比较干净了，未来应该不再需要大额减值了。”

根据资产出售协议，所出售资产的本金及利息账面余额合计约为1837亿元（扣除减值准备金前）；其中，本金账面余额约为1544亿元（扣除减值准备金前）。辽宁资产就资产出售事项应付予盛京银行的代价约为1760亿元。

公告披露，1760亿元的代价是由以下因素来确定：一是所出售资产的本金与利息账面余额；二是所出售资产于潜在收购方中的适销性；三是资产出售事项及专项票据事项对盛京银行的整体财务影响；四是资产出售事项完成后资本充足率须符合监管要求。公告还提到，资产

出售后，导致盛京银行产生总体未经审核减值准备金支出约 77 亿元。

以此推算，交易价格 1760 亿元正是本息价值 1837 亿元扣除减值准备金 77 亿元后的价格，相当于对应本息价值的减值率仅有 4%，1760 亿元交易金额对应 1544 亿元本金的折扣率为 114%。这甚至比部分国有大行对公房地产贷款的不良率还要低。“既然是‘潜在问题资产’，说明已经出现了风险苗头，利息能否收回，乃至后续本金能收回几成都存在不确定性。从以往 AMC 市场化收购银行不良资产的情况看，一般是按本金打折收购，比如打五折甚至更低。”一位资深人士分析，“这次交易价格比本金还要高，至少证明辽宁省政府对盛京银行的支持力度吧。”

对于这种特资处置模式是真假出表的疑虑，有行业资深人士解释，盛京银行此次的特殊资产处置模式，得到了相关部门的反复论证，符合反复强调的“要真实出表、要合规”的监管精神，是“技术性出表”。

对于这些资产后续买方会不会又反委托给盛京银行处置的疑问，相关人士则未做明确结论，只是强调接盘方辽宁资产是完全独立的第三方，至于后续他们具体怎么处理、怎么盘活，都是辽宁资产的事了。接下来如果恒大等房企陆续进入债务处置阶段，成立债委会，相关债权需要进行债权申报，就都由辽宁资产出面，而与盛京银行无关了。

II. 钱从哪里来

地方 AMC 参与中小银行化险已有先例。2019 年，山东资产管理公司以近 800 亿元半价收购了恒丰银行本息合计 1483 亿的不良资产，资金来源是向中央银行专项借款，以坏账清帐收入、未来的分红、股权转让、财政收入等偿还；另外 600 多亿损失，则以引资中央汇金公司 600 亿元、山东三家国资筹资 360 亿元入股来弥补；另外中央汇金公司有 300 亿持股，山东约定三年后回购，以确保山东对恒丰银行的控股权。但此次辽宁资产的资金来源和结构有所不同，目前重组进程还在进行中，披露信息也不完整。

根据公告，辽宁资产就资产出售事项应付予盛京银行的 1760 亿元的代价，将以辽宁资产（或其指定方）向盛京银行定向发行专项票据的方式支付。专项票据的发行人是辽宁资产，本金金额约 1760 亿元。辽宁资产应于到期日一次性偿还本金。专项票据初始期限为 15 年，可以提前还款。辽宁资产须按 2.25% 的年利率向盛京银行支付利息，并且利息应每年支付。

“专项票据本金及利息是资产出售的募集资金，将优化盛京银行资产结构，并能提升盛京银行资产质量、降低资本占用并据此提升资本充足率。”公告称。

一位资深人士解释，这相当于辽宁资产现在手头并无现金来支付购买，而是给盛京银行打了张 1760 亿元的长期欠条，按每年 2.25% 付息，15 年后还本；而盛京银行拿着这张专项票据，等同于现金，可以用来弥补亏损、充实资本。这种专项票据，以往只有央行才能发行，此次是首度授权给地方 AMC。

中央银行专项票据是指中国人民银行向深化农村信用社改革的试点省（市）的农村信用社（含农村商业银行、农村合作银行）定向发行的、用于置换不良贷款和历年挂账亏损的债券。当年央行专项票据期限为两年，最长可以延长到四年，年利率 1.89%（由中央银行向农村信用社支付利息），按年付息，不能流通、转让和质押。

辽宁资产这次以定向专票形式打了欠条，但未公布未来的还款方案。

对于未来辽宁资产如何筹集资金兑现定向专票，有接近盛京银行人士表示，“盛京银行对此并不担心。辽宁资产是国有独资企业，在东三省实力雄厚，盛京银行对辽宁资产有信心。”

对于这种定向专项票据的支付方式，行业资深人士分析，“首先，必须要考虑到辽宁地区的现实背景。当前，辽宁地区的经济发展与城投化债、中小银行化险、房地产化险，紧密相连。此次辽宁资产用专票购买盛京银行资产的方案，已经是各方亮出家底和底牌后最具诚意的

方案了。第二，盛京银行本次出售资产，只是盛京银行改革化险一揽子方案中的一个措施，将和其他举措一同发挥更大的协同作用。”

辽宁资产如何用 15 年时间来筹集兑付专票的 1760 亿元？有知情人士分析，“这些资产自身有一定清收收入，另外短期看，不排除辽宁省或沈阳市地方政府会以安排发行专项债，甚至以缩减行政开支等勒紧裤腰带、砸锅卖铁的方式想办法筹钱。长期看，地方金融稳定与地方经济发展相辅相成，盛京银行化险改革是在支持地方经济发展，假以时日，如果盛京银行与地方经济都能走出困境，问题就能迎刃而解。”

III. 中小银行化险新探索

盛京银行在公告中表示，资产出售事项可改善盛京银行资产质量，进一步优化资产结构；预期盛京银行资本充足率有所提高，并能降低不良贷款率，有效提高抗风险能力，从而进一步促进盛京银行可持续高质量发展。

自 2016 年以后，恒大集团成为盛京银行的第一大股东，直到 2021 年恒大债务危机爆发，恒大逐步减持盛京银行股权以套现还债。2021 年 9 月，沈阳市属国有企业通过两次增持盛京银行股份，完成了该行与恒大集团股权关系的彻底剥离，并顺利实现国有资本控股。截至 2023 年 6 月末，沈阳盛京金控投资集团为第一大股东，持股 20.79%；

沈阳市国资委合计持股 26.24%；国资总持股占比 37.52%。

2023 年 4 月以来，盛京银行在地方政府支持下，按照公司治理程序，组建新的管理团队，已实现董、监、高主要管理人员平稳更替。一位了解盛京银行的行业人士介绍，“现在，盛京银行在治理结构上回归了党的领导。在组织部门领导下，前一阵银行党委班子刚完成换届，新一届党委班子共有 9 名成员；除了董事长、行长、监事长，还设有专职副书记 1 名，狠抓党建工作；分管零售、对公、金融市场的高管也在党委班子内。班子成员老中青三代，除了新来的领导，也有盛京银行老同事。”

盛京银行 2023 年半年报显示，截至 6 月末，该行资产总额仍保持万亿元以上，为 10951.65 亿元，较年初增长 1.18%，其中发放贷款和垫款总额 6203 亿元，较年初增长 1.1%。上半年，该行实现营业收入 71.44 亿元，同比下降 11.6%；实现净利润 7.90 亿元，同比下降 18.1%。资产质量方面，该行 6 月末不良贷款率为 3.17%，较上年末下降 0.05 个百分点；拨备覆盖率 142.90%，较年初增长 2.60 个百分点；资本充足率 12.40%，一级资本充足率 10.88%，核心一级资本充足率 9.19%。

然而，辽宁亟待化险与改革的中小银行不仅是盛京银行一家。辽宁是全国拥有城商行数量最多的省份，全国共有 125 家，辽宁就独占 14

家。其中，盛京银行、锦州银行（00416.HK）以及已经被纳入东方资产AMC旗下的大连银行，在辽宁14家城商行中资产规模排前三，风险也比较大，此前都曾因风险处置重组过一轮。目前这三家银行资产规模合计近2.5万亿元，仍然面临新一轮化险改革。

2023年5月中旬，国家金融监督管理总局（下称“金监总局”）局长李云泽甫一上任，辽宁省委书记、省人大常委会主任郝鹏，辽宁省委副书记、省长李乐成火速来京拜会，商讨辽宁几家中小银行的风险处置问题。这是4月13日李乐成来京拜会原银保监会主席郭树清后，一个月内第二次到访同一部委。不难看出，两次密集拜会释放出强力信号——辽宁中小银行的风险处置情况复杂、时间紧迫。

本次盛京银行的化险处置已落地，但锦州银行目前仍迟迟不发财报，大连银行还没有上市，此外还有受“忠旺系”祸害的如辽宁农商银行等一批地方中小银行还在等待风险处置。值得关注的是，其他问题银行的化险模式，是否也会复制或参考此次盛京银行的做法？