

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

2025 年上半年 地方资产管理公司行业分析

联合资信 金融评级



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



国内宏观经济波动带来整体不良资产化解需求增加，为不良资产管理行业提供了较大发展空间。

AMC（Asset Management Companies）即资产管理公司，特指专业承接、处置不良资产的资产管理公司，其业务还可以由此延伸到投资、资产管理、信托、租赁、银行、投行等领域。联合资信将主要从事不良资产经营业务的机构均视为不良资产管理公司范畴。

根据不良资产的流向，可以将不良资产管理的产业链大体分为上游不良资产来源、中游接收处置以及下游投资三个环节，不良资产管理公司在产业链中发挥不良资产接收和处置的作用，是产业链中游最主要的参与者。

不良资产的上游来源主要包括银行、非银金融机构、非金融机构（企业）以及财政不良资产。银行不良资产主要是不良贷款，这是不良资产的传统来源，也是最主要的来源。随着近年国内宏观经济低位运行和结构调整深化，国内商业银行不良贷款规模持续攀升，风险化解需求增加；根据国家金融监管机构（原银监会、原银保监会、现国家金融监督管理总局，下同）数据，2022—2024年末，我国商业银行不良贷款余额较上年末增速分别为4.77%、8.24%和1.66%，不良贷款率分别为1.63%、1.59%和1.50%；截至2024年末，我国商业银行不良贷款余额增至3.28万亿元；截至2025年3月末，商业银行不良贷款余额较上年末增长4.80%至3.44万亿元，不良贷款率为1.51%。非银金融机构主要包括信托、金融租赁、证券等，近年非银金融机构的类信贷业务规模快速增长，为不良资产管理行业的发展提供了较大空间。非金融机构不良资产主要是企业形成的各类坏账，如企业被拖欠的各种货款、工程款等，其总体规模庞大，但分布非常分散，其中规模以上企业是非金融机构不良资产的主要来源，非金融机构不良资产的质量一般低于金融机构，其不良资产的处置以债务重组为主；近年来非金融机构应收账款规模大幅攀升，回收周期延长，逐步沉淀形成的坏账导致其资产处置及债务重组的需求日益高涨。国家统计局数据显示，2022—2024年末，我国规模以上工业企业应收账款较上年末增速分别为12.3%、7.6%和8.6%；截至2024年末，规模以上工业企业应收账款26.06万亿元。

中游的不良资产管理公司在接收不良资产后进行经营、处置并从中获取收益，不良资产本身的不良属性意味着更大的固有风险和更高的经营专业性要求。不良资产供给的逆周期性和不良资产处置的顺周期性叠加，意味着 AMC 业务模式的一般逻辑是在经济下行时期布局资产、经济上升时期处置资产，这决定了其业务周期很长、盈利体现很慢且处置回收的不确定性很大，因此不良资产经营处置的专业能力是衡量 AMC 核心竞争力的重要标准。同时 AMC 自身对经济周期的把控和应对显得更加重要，预期之外的经济周期单边延长或变化会加大其经营风险并带来较大资金压力。

下游投资者是不良资产的最终购买方，主要包括各类投资机构、工商企业及个人

等；下游投资者通过购买、协议受让、参加法院拍卖等获得不良资产，发挥自身的专业优势，对债权、股权及实物等不良资产进行最终消化处置并实现投资回报。

地方 AMC 是不良资产管理行业多元化市场格局中的重要一员，2021 年以来主体数量基本稳定，以国有背景为主，业务发展受区域环境影响较大。

我国不良资产管理市场已形成“全国性AMC+地方AMC+银行系AIC+其他AMC”的多元化市场格局，即原中国华融资产管理股份有限公司（现已更名为中国中信金融资产股份有限公司）、中国长城资产管理股份有限公司、中国东方资产管理股份有限公司、中国信达资产管理股份有限公司（前述4家合称“四大AMC”）及中国银河资产管理有限责任公司（2020年获批）共5家全国性金融资产公司（简称“金融AMC”），经国家金融监管机构认可并公布名单的可从事金融企业不良资产批量收购处置业务的地方资产管理公司（以下可简称“地方AMC”），银行设立的主要开展债转股业务的金融资产投资公司（即“AIC”），以及其他众多未获得国家金融监管机构认可并公布名单的内资或外资不良资产管理公司（以下简称“非持牌AMC”）。以下主要讨论地方AMC。

地方 AMC 是经省级政府批准设立或授权经营，从事不良资产收购、管理和处置的地方金融组织，其从事金融机构不良资产批量收购处置业务须经国家金融监管机构认可并公布名单。从 2014 年原银监会公布首批地方 AMC 名单开始，经过十余年的发展，地方 AMC 已经从一个边缘小众行业发展成为区域金融安全网的重要一环，在化解区域金融风险、服务实体经济等方面做出了很大贡献，发挥着区域经济、金融稳定器的作用。地方 AMC 机构数量经过了 2014—2018 年的快速扩容，2019 年以来进入整体适度增长、着重内部优化和转型的新阶段，2021 年以来行业机构数量基本稳定。截至 2025 年 6 月末，经国家金融监管机构认可并公布名单的地方 AMC 共 59 家，较上年末未发生变化。分区域来看，广东有 4 家地方 AMC，浙江、山东、福建、辽宁各有 3 家，吉林、陕西、河北、贵州、云南、青海、黑龙江、新疆、西藏各只有 1 家，其余省份均已设立了 2 家地方 AMC。从企业性质来看，地方 AMC 以国资背景为主，国有控股的地方 AMC 数量为 46 家（占比 77.97%），民营地方 AMC 有 12 家，外资控股的地方 AMC 有 1 家。

地方 AMC 业务发展与区域内不良资产规模和质量之间存在较高的相关性，同时区域经济和金融环境、区域法制和政策环境、区域机制配套等对其影响较大。按照不良贷款余额排序，省内商业银行不良贷款规模靠前的广东省有 4 家地方 AMC，省内商业银行不良贷款规模处于全国前 1/3 的山东、浙江、辽宁都相继成立了第三家地方 AMC；云南、吉林、贵州、陕西、青海、新疆、西藏等只设立了 1 家地方 AMC 的省级行政区，其域内商业银行不良资产规模排名也位于全国后 1/3；值得关注的是，河

北省的不良资产规模相对较大(排名全国前 1/3),但至今只有 1 家持牌的地方 AMC。

2019 年以来,地方 AMC 行业保持“中央+地方”的双监管格局和“严监管+鼓励展业”的政策基调;2023 年,行业的中央监管机构变更为国家金融监督管理总局;2025 年 7 月,行业首部基本制度发布,建立起全国统一的监管体系,行业正式迈入全面从严监管的规范发展新阶段。

监管主体方面,行业早期的监管较少、监管主体不明确;直到2016年,原银监会相关政策首次提出各省级人民政府(含计划单列市)履行地方AMC的主体监管责任,银监会和财政部加强行业指导和监督,初步建立了央地结合的监管思想。2019年7月,原银保监会发布《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》(银保监办发〔2019〕153号,以下简称“153号文”),正式建立“中央+地方”双监管格局,明确了由原银保监会负责制定地方AMC的监管规则,各省(区、市)人民政府履行监管责任,各地方金融监管部门具体负责对本区域地方AMC的日常监管,包括机构设置、变更、终止、风险防范和处置等。2023年5月,国家金融监督管理总局(以下简称“金监局”)在原银保监会的基础上组建完成,并于2025年7月发布《地方资产管理公司监督管理暂行办法》(金规〔2025〕16号,以下简称“新规”),强调省级地方金融管理机构对本地区地方AMC的监督管理和风险处置“负总责”,地方AMC的“设立、终止等重大事项统一由省级地方金融管理机构负责,不得下放”,但可授权省级以下承担监管职能的机构开展非现场监管、现场检查、违法违规行为查处等监管工作;金监局负责制定地方AMC监管规则,对省级地方金融管理机构进行业务指导和监督。新规的发布进一步延续和深化了“中央+地方”的双监管格局,未来中央和地方有望进一步加强监管协同,推动行业监管更加规范有效。

监管政策方面,2019年以前,地方AMC行业整体处于发展初期,监管环境相对宽松。2019年“153号文”发布后,行业监管趋严,引导地方AMC回归主业,对一些高风险甚至违规经营行为等乱象进行纠偏,并鼓励和引导地方AMC充分发挥化解区域风险职能。2025年新规是行业首部专门监管办法和纲领性文件,其颁布实施彻底终结了监管规则多头分散且“碎片化”的时代,正式构建起全国统一的监管框架,对行业长期规范发展产生全面而深远的影响。新规从顶层设计层面对地方AMC的业务全链条、投融资等方面进行全面规范,要求全方位加强内控和风险管理,并针对主业投放占比、融资杠杆和风险管理新增6个量化监管指标,为监管机构提供了有效的监测抓手,也明确了地方AMC管理自身风险的重要标准。从监管思路来看,新规与“153号文”一脉相承;新规与《金融AMC办法》在可收购资产范围、处置方式、收购和处置总要求等方面的规定基本一致,同时,结合地方AMC与金融AMC的定位差异,新规针对性明确了地方AMC的属地定位、防范化解区域性风险的职能目标等要求,并在

业务范围、不得收购的资产范围、处置转让要求等方面作出差异化规定。

表 2019 年以来地方 AMC 行业主要政策

时间	政策概要
2019 年 7 月	原银保监会印发《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》（银保监办发〔2019〕153 号），主要从地方监管部门严把市场准入和退出关口、地方 AMC 回归本源和主业、压实监管责任、治理市场乱象、鼓励政策支持等五方面明确了加强地方 AMC 监督管理和行业稳健发展的要求。
2021 年 1 月	原银保监会办公厅发布《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》，正式批准单户对公不良贷款转让和个人不良贷款批量转让业务试点，且地方 AMC 批量受让个人不良贷款不受区域限制，这进一步拓展了不良资产管理公司的业务范围，但本次试点的个人不良贷款仅限信用类贷款，个人抵质押类贷款不在试点范围。2022 年 12 月，原银保监会办公厅《关于开展第二批不良贷款转让试点工作的通知》扩大了参与试点银行的范围。
2021 年 4 月	原银保监会发布《关于推进信托公司与专业机构合作处置风险资产的通知》，正式同意信托公司与中国信托业保障基金有限责任公司、金融 AMC 和地方 AMC 等专业机构合作处置信托公司固有不良资产和信托风险资产。
2022 年 6 月	原银保监会发布《关于引导金融资产管理公司聚焦主业积极参与中小金融机构改革化险的指导意见》（以下简称“62 号文”），大幅拓宽了 AMC 对金融资产的收购范围，关注类贷款首次纳入不良资产转让范围，并鼓励资产管理公司接受金融监管部门、地方政府的委托，通过提供市场化估值定价、方案设计、顾问咨询等技术支持，履行受托管理职责，以轻资产方式积极参与化解地方中小金融机构风险；鼓励 AMC 参与高风险中小金融机构兼并重组工作；在不良资产真实、洁净出表前提下，资产管理公司可采取反委托相关金融机构的方式进行处置；并鼓励银行加大对资产管理公司的融资支持。
2022 年 11 月	央行、原银保监会印发《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（银发〔2022〕254 号），鼓励及支持金融 AMC 及地方 AMC 参与房地产风险处置。2023 年 7 月，该政策被延期至 2024 年 12 月 31 日。2024 年 9 月，该政策被再次延期至 2026 年 12 月 31 日。
2023 年 11 月	金监局发布《国家金融监督管理总局职能配置、内设机构和人员编制规定》，提出由金监局内设的打击非法金融活动局负责拟定包括地方资产管理公司在内的地方金融组织的监管制度，并指导监督地方金融监管部门相关业务工作。
2024 年 11 月	金监局发布《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》（金规〔2024〕17 号，以下简称“《金融 AMC 办法》”），全面规范不良资产业务，强调金融 AMC 聚焦主责主业、规范业务流程、强化风险防控和提高综合化服务水平，扩展了可收购金融不良资产范围，细化了可收购非金融不良资产标准，明确禁止向债务人及其利益相关方转让资产；在处置转让中，对国有和民营受让主体一视同仁，除规定的例外情形外，未经公开转让处置程序，不得协议转让资产。本政策出台有利于引导金融 AMC 立足不良资产主责主业，提高收购、管理、处置核心专业能力，同时也对地方 AMC 的业务发展有较大指导意义。
2025 年 7 月	金监局发布《地方资产管理公司监督管理暂行办法》（金规〔2025〕16 号），在延续现有政策监管思路的基础上，从规范经营行为、引导服务当地、加强风险管控、防范风险传导等多个维度对地方 AMC 提出全方位的规范要求，要求“原则上不得投资设立子公司”（SPV 除外），提出了 6 个量化监管指标（包括近三年年均收购金融不良资产投资额占新增投资额的比重不低于 30%、融资余额不超过净资产的 3 倍、优质流动资产不低于未来 30 天内的净资金流出、单一客户投融资余额不超过自身净资产的 10%、单一集团客户投融资余额不超过自身净资产的 15%、全部关联方债权余额不超过自身净资产的 50%），明确 5 种主体退出情形，设置最长 3 年的过渡期，对地方 AMC 行业健康、有序的发展和后续监管执法提供了制度保障。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

近年来，地方 AMC 在市场供给、处置方式及融资渠道等方面呈现多元化的发展趋势，但行业内部分化现象明显。

随着地方 AMC 行业不断深化发展，行业在市场供给、处置方式、融资渠道等方面

均呈现多元化的发展趋势。市场供给方面，随着经济社会风险情况的变化和市场需求的增长，整个不良资产管理行业不断拓展和创新业务范围，个人不良贷款、非银金融机构（信托公司、证券公司、公募基金、保险资管公司等）不良资产、地方金融组织（融资租赁、小贷公司、融资担保公司等）不良资产，以及价值明显贬损的信用债、理财产品、资管产品等资产业务已经从零星试水到多点推开，再到新规予以“正名”，不良资产市场的供给主体和资产类型逐步多元化，未来市场供给规模也有望快速扩大。处置方式方面，为了适应日新月异的市场行情以及不断上升的资产处置难度，以“投行化”思维为代表的深度加工型处置方式因其具有市场竞争力越来越受到地方AMC的青睐，“投行化”处置以实质性重组为核心，综合运用并购重组、资产重组、破产重整、债转股、重组基金、资产证券化等处置方式，灵活调动上市公司壳资源、行业龙头、金融机构、下游服务商等各类资源，进而帮助问题企业恢复生产经营或促进转型升级；综合运用多种手段深度提升不良资产价值和处置质效，这不仅是不良资产管理行业未来发展的重要趋势，也是地方AMC保持自身竞争力的关键手段。融资方面，地方AMC相比全国性AMC的融资难、融资贵问题近年有所好转，在资本市场发行过债券的主体数量有所增加，发债品种日趋丰富；新规明确了地方AMC的3种可行融资渠道（金融机构贷款、向股东借款、发行债券等）和4种禁止渠道，并划定了融资杠杆要求（融资余额不得超过其净资产的3倍）；规范融资行为的要求下，除信用债以外，随着地方AMC资产质量提升、处置能力增强和可选入池资产的增加，未来地方AMC在资产证券化方面有较大拓展空间。

同时，地方AMC行业内部逐步分化趋势明显。一是国企、民企发展分化明显。民营地方AMC受自身资质较弱、经营不善等因素影响，加之自身在资本实力、融资能力和股东支持等方面的天然劣势，近年陆续出现经营困境，风险加速暴露、盈利压力凸显，部分民营地方AMC出现债券违约或展期，多家地方AMC出现股东退出的情况。2025年新规提出了股东投资地方AMC最多“两参或一控”且需承诺承担资本补充和流动性支持等股东特别义务的要求，预计民营资本将加速退出。与此同时，国有地方AMC则因其化解区域金融风险的政策性价值提高而不断获得地方政府的大力扶持，国有地方AMC和地方政府的捆绑加深，地方政府对属地国有地方AMC支持意愿整体较高且近年来呈增强趋势。二是地方AMC发展和盈利能力的区域分化较为明显。地方AMC的属地化定位决定了其具有较为明显的区域属性，其发展受区域环境、地方政府支持等因素的直接影响，且易受区域性风险的波及，近年来不同区域的地方AMC发展路径和盈利能力呈现逐步分化的现象，位于经济较好地区的地方AMC盈利能力普遍较强，而经济实力偏弱省份的地方AMC则业务空间有限、面临较大盈利压力，叠加新规提出的跨省禁业和金融不良业务不低于30%的要求，进一步加剧业务困境和盈利压力。三是行业竞争格局加速分化。在行业回归主业的过程中，多家企业转型效果

明显，但也存在部分企业或因高度“房地产依赖”而加速暴露经营风险，或因早期业务发展不审慎叠加经济下行期处置难，而存在较大规模的“历史包袱”，最终不得不面临资产周转很慢、资金成本压力较大、回归转型推进难的困境。业务转型进度不一加剧了行业竞争格局分化，行业形成“金字塔”结构，头部5家地方AMC总资产规模占行业40%以上，而尾部机构濒临边缘化，在新规的多项要求下，受限于区域禀赋、股东资源、自身实力等因素难以完成整改的机构，将面临牌照整合或清退的问题。

未来，地方AMC仍将保持属地经营定位，行业牌照仍有适度扩容的可能并延续内部整合趋势；在行业全面回归主业的趋势下，地方AMC面临较大市场需求和政策支持等较好发展机遇，但也存在市场竞争激烈、盈利压力加剧、转型压力大、行业内部分化、民企风险暴露等诸多挑战。

市场主体方面，新规进一步强化了地方AMC属地经营的定位，要求其“立足本地，在所在省级行政区域内开展业务，原则上不得跨区域经营”，并明确跨省展业“以转让方、债务人或者资产所在地为标准判断”。由于部分地区已设立了3家及以上地方AMC，加上金融AMC和众多非持牌AMC，区域市场基本达到完全竞争态势；但目前仅有1家地方AMC的区域，未来仍有牌照适度扩容的可能。同时，在行业新增牌照收紧和内部深化转型的背景下，随着吉林省金融资产管理有限公司2020年被法院裁定解散、黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司2024年主动注销，以及近年行业内股权转让事件频发、民营地方AMC风险加速暴露、市场化资金加速退出、政策性资金支持增强等趋势，叠加新规全面监管的合规整改压力，预计行业内部的牌照整合和转让仍将继续。

近年来，行业监管不断完善，四大AMC股权陆续从财政部划出，开始加速瘦身并聚焦主业发展；地方AMC新规亦要求回归主业、合规经营、防范风险、高质量发展，金监局的统一监管和制度的完善为开展不良资产业务创造了良好的政策环境。经济复苏周期下的市场形势需要不良资产管理公司发挥更大作用，地产纾困、中小金融机构改革化险、国资国企深化改革、2024年11月“6+4”万亿元化债计划等都带来不良资产处置的新机遇，监管部门也鼓励不良资产管理公司积极参与金融和非金融领域、地方融资平台、房地产行业等各类风险化解工作，积极参与金融风险早期纠正机制建设，为地方AMC提供了较大的展业空间。

但在业务机遇增长的同时，地方AMC发展仍面临较大挑战。首先，四大AMC持续推行不良资产主业“下沉”策略，不断参与到地方中小银行改革化险、布局个贷不良资产业务等原来以地方AMC为主的业务领域中，地方AMC面临更大的竞争压力。其次，在行业初期粗放增长阶段，很多地方AMC都不同程度经历了经济上行期收购、下行期处置，从而带来经营风险放大的过程；近年经济下行周期内，不良资产处置质

效较低，加之受到房地产风险和地方政府隐性债务问题的波及，过往积累的风险加速释放，但当前经济复苏尚需时间修复，行业普遍面临不良资产处置难、资产流动性差、资产质量下降，以及由此带来的盈利压力加大的问题。第三，新规提出了一些新的硬性监管标准，地方AMC面临的监管合规压力大幅增加，跨省禁业和近三年年均收购金融不良资产投资额不低于新增投资额30%的业务要求倒逼行业资源配置向不良资产主业和属地资源倾斜，3年过渡期内的业务重塑与合规成本将引发行业阵痛。第四，新规下，以深耕属地和聚集主业的高质量发展为目标进行转型升级是地方AMC的唯一出路，但行业内部仍存在业务转型创新中专业能力难以支撑的压力，不良资产估值难、专业人才稀缺等行业长期以来的痛点仍然存在，部分地方AMC仍未能构建起符合自身特色且行之有效的不良资产处置体系和估值体系。

综合来看，地方AMC行业从粗放发展逐步向精算风险转型，回归主业的主导思想未改，行业整体专业化程度不断提升，但“马太效应”将持续显现。同时，在全国统一的监管框架下，调整并完善业务布局、建立自身核心竞争力、差异化竞争优势及更好地服务当地，将成为地方AMC未来发展的重中之重。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

相关研究

[【专项研究】《地方资产管理公司监督管理暂行办法》解读及对行业信用水平的影响分析](#)

[【行业研究】2024 年地方 AMC 回顾与展望系列之发债回顾——信用风险水平稳定短期偿债压力较大](#)

[【行业研究】2024 年地方 AMC 回顾与展望系列之行业运行——规模趋稳杠杆降 利润收窄分化显](#)

[【行业研究】2024 年地方 AMC 回顾与展望系列之 2025 年展望——使命担当化风险业务重塑存挑战](#)

[【专项研究】银行重组浪潮下地方资产管理公司的经营变化](#)

[【专项研究】回归主业背景下，地方资产管理公司的多模式发展研究](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。