

## 2021 年不良资产行业展望

步入 2021 年，经济增速换挡叠加宏观杠杆率回落，金融及实体领域债务风险正同步积聚形成共振隐患，不良资产生成端持续增厚；同时，资本市场蓬勃发展、行业市场加速放开，以及金融科技深度应用，不良资产处置创新加速，再次拉开不良资产行业发展大幕。本文在回顾 2020 年不良资产行业发展基础上，从不同角度分析 2021 年不良资产行业演进趋势，展望不良资产行业发展前景，研判行业未来前进方向。

### ⑤ 行业发展势能蓄积

全年 GDP 增速预计约为 8% 左右，不良资产风险加速积聚，行业发展势能蓄积。2021 年末，信贷、债券、资管及实体产业等多元化“大不良”资产总量预计接近 5.6 万亿，金融机构内生处置动力不断增强；不良资产在行业及地域维度的群聚性特征也将持续显现。

### ⑤ 节点压强显著增加

2021 年末商业银行（法人口径）不良贷款规模预计将接近 3.4 万亿元，利好政策出台加快金融不良处置；宏观去杠杆下 2021 年新增债券预计回落至 3.4 万亿元，年末地方政府债务存量规模或超过 29 万亿元，潜在债务风险大量积聚。部分民营

分析师：马文扬

执业证书号：S1490520080001

电话：010-85556474

邮箱：mawenyang@hrsec.com.cn

证券研究报告

资本乱象显现推高交叉传染风险，或成为不良资产又一高发领域。此外，产业重构释放不良行业发展机遇，将在行业头部集中领域、产业尾部淘汰领域，以及估值回归后的流动性困境领域中开辟展业空间。

### ⑤ 资本市场波澜壮阔

资本市场再度蓬勃发展有望为不良资产行业开辟新的掘金空间。未来信用债违约有望再创新高，或将成为不良资产行业又一重要战场；权益市场有望逐步向好，利好存量股质业务风险出清的同时，有助开辟新兴产业领域核心资产聚合优化，有望成为不良资产行业的新增利源。

### ⑤ 新技术新业态推动创新

外资 AMC 牌照申请有望迎来小高潮，带来全新技术与展业模式的同时，加快提升行业竞争格局。各类投行化模式正成为不良处置新模式的核心抓手；金融科技不断强化在不良资产行业应用的深度与广度，为未来展业开辟全新尝试和应用空间。

### ⑤ 风险提示

- 1、不良贷款规模高企的同时银行利润增速下滑，资产进一步承压；地产与政信下行，信托行业资产质量或进一步恶化；
- 2、金融与实体风险传导加速，宏观风险共振概率上升，或对经济转型升级效果形成掣肘；
- 3、去杠杆背景下地方政府债务承压明显，部分区域经济失速削弱债务去化能力，违约风险加速暴露。

## 目录

|                              |           |
|------------------------------|-----------|
| <b>一、行业发展势能蓄积，资产多元化格局显现</b>  | <b>5</b>  |
| 展望一：经济增速与杠杆率回落，不良风险加速积聚      | 5         |
| 展望二：“大不良”资产格局强化，处置动力持续增强     | 6         |
| 展望三：行业与区域分化持续，分布群聚性特征渐显      | 7         |
| <b>二、节点压强显著增加，重点领域化债需求强劲</b> | <b>9</b>  |
| 展望四：金融资产承压明显，政策利好推动不良去化      | 9         |
| 展望五：地方债务持续累积，区域经济增长成本高企      | 10        |
| 展望六：民营资本乱象显现，交叉传染风险日益突出      | 14        |
| 展望七：产业重构释放机遇，实体领域左侧价值显现      | 17        |
| <b>三、资本市场波澜壮阔，助推行业深度掘金</b>   | <b>18</b> |
| 展望八：债市风险加速释放，违约债券市场空间开启      | 18        |
| 展望九：权益资产价值回归，利好存量股质风险出清      | 20        |
| 展望十：权益市场增量扩容，助推核心资产聚合优化      | 21        |
| <b>四、外资主体不断扩容，科技推进行业创新</b>   | <b>23</b> |
| 展望十一：外资放开有望推动参与机构持续扩容        | 23        |
| 展望十二：探索多元化不良处置模式迈出新步伐        | 25        |
| <b>五、风险提示</b>                | <b>27</b> |

## 图表目录

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 图表 1: 2011Y-2020Y 不变价 GDP 及增速 (亿元/%)          | 5  |
| 图表 2: 2011Y-2020Y 社融规模及增速 (万亿/%)              | 5  |
| 图表 3: 2016Y-2020Y 商业银行不良贷款与不良率 (万亿/%)         | 7  |
| 图表 4: 2011Y-2020Y 工业企业应收账款 (万亿/%)             | 7  |
| 图表 5: 2015Y-2020Y 信托业风险项目及资产风险率 (亿元/个/%)      | 7  |
| 图表 6: 2016Y-2019Y 全国国企分行业不良资产率 (%)            | 8  |
| 图表 7: 2016Y-2020Y 地产行业违约债券 (只/亿元)             | 8  |
| 图表 8: 2011Y-2017Y 分行业银行不良贷款规模 (亿元)            | 9  |
| 图表 9: 2020Y 债券首次违约企业区域分布 (亿元)                 | 9  |
| 图表 10: 商业银行不良贷款余额与增速 (亿元/%)                   | 10 |
| 图表 11: 2019Y-2020Y 全国 32 省市地方债发行及增速 (亿元/%)    | 11 |
| 图表 12: 2018Y-2019Y 全国 32 省市地方政府债务率 (%)        | 12 |
| 图表 13: 2018Y-2019Y 全国 32 省市政府部门负债率及变动情况 (%)   | 12 |
| 图表 14: 2015Y-2020Y 地方债发行分类统计 (亿元)             | 12 |
| 图表 15: 2015Y-2020Y 32 省市城投债发行 (只/亿元, WIND 口径) | 13 |
| 图表 16: 部分民营资本集团控股/参股金融牌照统计                    | 15 |
| 图表 17: 2019Y 全国及地方国有企业各行业不良资产率 (%)            | 18 |
| 图表 18: 2014Y-2020Y 信用债发行情况 (只/亿元)             | 19 |
| 图表 19: 2015Y-2020Y 年违约债券数量及金额 (只/亿元)          | 19 |
| 图表 20: 2014Y-2019Y 全部 A 股质押股份数量及增速 (%/亿股)     | 21 |
| 图表 21: 2011Y-2020Y 全部 A 股募资数量及金额 (家/亿元)       | 22 |

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_17946](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17946)

