

版本号：
cspy_ffmx_2024V1.0

生效日期：
2024年8月9日

联系人

李琳
lilin@cspengyuan.com

张瀚
zhangh@cspengyuan.com

唐春连
tangchl@cspengyuan.com

中证鹏元资信评估股份
有限公司

地址：深圳市深南大道
7008号阳光高尔夫大厦3
楼

电话：0755-82872897

网址：
www.cspengyuan.com

不良资产组合回收可能性评级方法和模型

目 录

一、概述	2
(一) 适用范围	2
(二) 制定或修订说明	2
(三) 关键假设	2
二、评级思路与评级框架	2
三、不良资产组合回收可能性分析	4
(一) 不良资产组合特征分析	4
(二) 不良资产组合估值模型	6
(三) 回收可能性分析模型	8
四、主要参与方分析	8
五、不良资产组合回收可能性评级等级符号及其定义	9
六、局限性与更新	9

一、概述

（一）适用范围

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”或“我们”）不良资产组合回收可能性评级方法和模型（以下简称“本评级方法模型”）的受评对象为不良资产组合，评价的是受评对象在预定回收期限内实现目标回收水平的可能性。其中，本评级方法模型所称的不良资产是指借款人未能按原定的贷款协议按时偿还贷款本息，或者已有迹象表明借款人可能不按照原定的贷款协议按时偿还贷款本息而被划入贷款五级分类中的次级、可疑和损失类的贷款。

（二）制定或修订说明

中证鹏元制定《不良资产组合回收可能性评级方法和模型》的目的是帮助不良资产交易相关参与机构了解不良资产组合在预定回收期限内实现目标回收水平的可能性。本评级方法和模型已经中证鹏元技术政策委员会审议通过。

鉴于本评级方法模型制定前未进行相关产品的评级，故本评级方法模型的生效不会对尚处于中证鹏元回收可能性等级有效期的受评对象的评级结果产生影响。

（三）关键假设

1. 假设宏观经济环境、金融市场环境及法律环境不会发生根本性变化，以及不会出现不可抗力的因素（如自然灾害、战争等）。
2. 假设经监管部门认定的专业机构能够勤勉尽责，所提供的信息数据是真实、准确和完整的。
3. 相关权利义务主体出具的相关承诺函真实、可靠。

二、评级思路与评级框架

中证鹏元采用定性与定量分析相结合的评级思路。在定性分析方面，中证鹏元通过获取资产转让方不良资产形成原因、不良发展趋势以及催收手段及催收效果的信息，并通过抽样调查来佐证相关评级资料的可靠性，判断不良资产组合回收率的变动趋势。在定量方

面，中证鹏元根据资产转让方的历史数据，结合不良资产组合的特征及预定回收期限，选取恰当的估值模型估计不良资产组合的回收金额。在此基础上，中证鹏元选取适当的回收可能性分析模型估计不良资产组合的回收可能性分布，继而得到模型指示性等级及对应的目标回收率。

通过上述过程得出的目标回收金额及对应回收率的可能性级别为受评对象参考等级，最终级别由评审委员会决定。

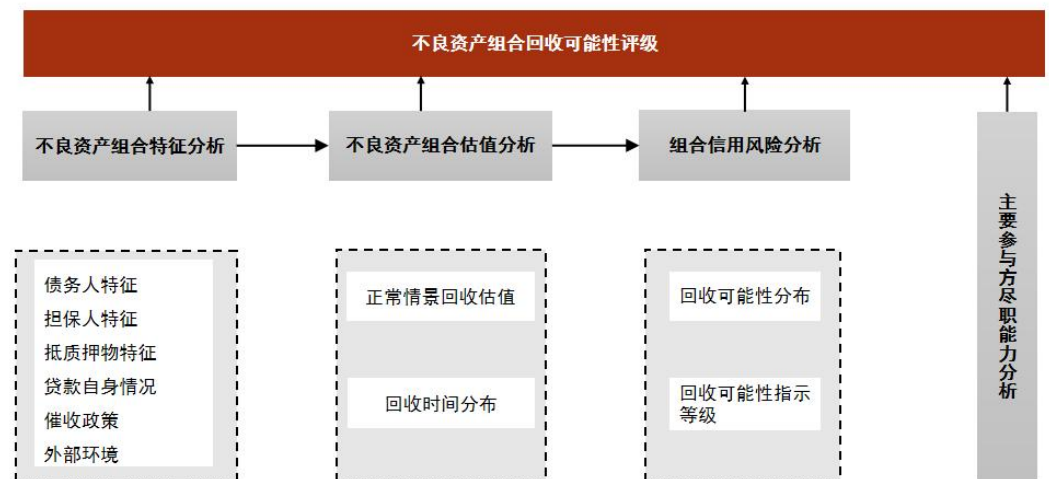
不良资产组合回收可能性评级方法和模型的评级框架包括五大部分：不良资产组合特征分析、不良资产组合估值分析、回收可能性分析、主要参与方分析、法律风险分析等。

1. 在进行不良资产组合特征分析时，与不良贷款的回收能力与抵押物的变现情况、债务人和保证人（如有）的还款能力和意愿等有很大关联。因此需就不良资产组合的债务人特征、保证人特征、抵质押物特征进行分析。此外贷款自身特点包括处置方式、处置障碍以及逾期期限也对回收有较大影响。

2. 在对不良资产组合特征分析的基础上，中证鹏元结合不良资产组合最可能的处置方案，以及历史数据的充分性和可预测性，选择适当的估值模型对不良资产组合进行估值，结合相关不良资产组合的行业参考值、同类资产历史回收情况以及专业经验确定不良资产组合回收可能性分布。

3. 主要参与方分析方面，中证鹏元重点关注资产转让方的履职能力对不良资产组合回收率的影响。

图 1 中证鹏元不良资产组合回收可能性评级框架



资料来源：中证鹏元整理

三、不良资产组合回收可能性分析

（一）不良资产组合特征分析

入池不良资产组合涉及的资产均为出现不同程度逾期且预计会产生损失的贷款，在预定时间内贷款的回收金额具有较大的不确定性。从不良资产回收来源来看，一般包括债务人自身回收，担保人提供回收、处置抵押物回收以及其他回收。同时，不良贷款回收还受宏观及行业环境、司法环境、催收环境、处置方式、逾期时间的影响。因此资产组合特征分析一般从债务人特征、担保人特征、抵质押物特征（包括抵质押物类型、当前状态、抵质押率情况、快速变现能力等）、贷款自身情况（包括处置状况、逾期时间等）、催收政策和外部环境（包括宏观经济、区域环境、司法环境等）等六个方面进行考察。

1. 债务人特征

重点分析债务人自身的偿债能力和偿债意愿。对于债务人为企业的，主要考察经营状态、股东背景、财务状况及对外债务等。债务人经营状态包括正常经营、勉强经营、停业或破产，股东背景包括国有或是民营，债务人财务状况及对外债务包括主要资产构成及抵质押情况、查封/冻结情况，债务总额及其偿付顺序。对于债务人为自然人的，主要考察债务人的年龄、职业、收入、家庭情况等。

2. 担保人特征

重点考察不良资产是否存在第三方保证担保、担保效力（包括担保方式、保证范围、保证金额及期限、诉讼时效）以及保证人的代偿能力。对于保证人的代偿能力分析和债务人偿债能力分析一致，主要分析保证人的资信状况和担保实力。

3. 抵质押物特征

如果不良贷款存在抵质押担保，需考察抵质押物的类型（货币资金、房屋及土地、应收账款及其他债权资产、股权、在建工程等）、目前的状态（是否被占用、成新度等）、抵质押率（是否存在第三方估值及对应的抵质押率）以及快速变现能力（流通性等）。

4. 贷款自身情况

贷款自身情况包括贷款的处置方式以及逾期时间。针对不良贷款回收率分析，需考察其最可能的处置方式。常用的处置方式包括清收、重组和转让等，每种方式的处置效果和时间都不尽相同，同时还需结合各种处置方式的交易对手方的付款能力确定最终可执行的处置方式。当处置涉及司法程序时，还需要考虑区域司法环境、债权有效性和诉讼时效等因素。不良债权执行难问题在司法实践较为突出，众多案件因债务人转移或隐匿可执行的

财产而被迫中止执行；而各地司法机关实际对不良债权的处理效率也因所处地区、市场环境、债务人诚信而不同，所以还需要结合诉讼阶段考察债权债务关系是否合法有效、诉讼时效是否届满等。

此外，回收率和回收时间与不良资产逾期时间之间也有一定相关性。一般来讲，不良资产逾期时间越长，不良资产被偿还的可能性越低。

除此之外，中证鹏元还根据不良资产组合的特征，按照重要性和完备性的原则，选取适当的资产进行逐笔核查，核查抽样资产的协议文件是否和资产清单相关字段载明的信息相一致。

5. 催收政策

由于不良贷款的回收受催收机构的催收能力和催收政策影响较大，因此考察催收机构的催收方案、催收频率、激励措施以及历史催收结果是评估不良贷款回收效果的重要方面。

6. 外部环境

主要考察宏观经济环境、所在区域的区域经济环境、所处行业发展状况和区域司法环境等方面。宏观经济环境影响所有参与方的经济行为，当宏观经济不景气时，市场需求疲软，不良资产处置难度加大。当不良资产对应债务人所属地区经济发达程度一般，往往容易出现大量同类企业或个人财务表现不良的情况，回收难度增加。此外，对于债务人为企业的，债务人所处行业对回收也有影响，如果行业本身处于收缩的阶段，则不利于债权回收。区域司法环境主要是考察司法机关对于不良资产的处理效率，包括立案、执行等方面。其他外部环境包括政府行政干预或者其他第三方介入情况等。

表 1 影响不良资产组合回收水平的主要因素

回收因素	主要因素	考察内容
债务人特征	经营状态	正常经营、勉强经营、停产、破产
	股东背景	国有、民营
	财务状况及对外债务	主要资产构成及抵质押情况、相关资产查封/冻结情况、债务总额及其偿付顺序（对于债务人为自然人的，主要考察其年龄、职业、收入、家庭情况）
担保人特征	保证有效性	保证方式、保证范围、保证金额、保证期限、诉讼时效
	经营状态	正常经营、勉强经营、停产、破产
	股东背景	国有、民营
	财务状况、对外债务	主要资产构成及抵质押情况、查封/冻结情况、债务总额及偿付顺序
	代偿意愿	借款人和保证人关系（母子公司、重要关联方、是否主要资产已经抵押给对应债务）、保证人代偿压力强弱（不代偿是否会受到较大的负面影响等）
抵质押物	抵质押担保有效性	抵押手续和合同完备性、权属的合法有效性，诉讼时效

特征	抵质押物受偿顺序	重复抵押情况、债权受偿地位和顺序
	抵质押物快速变现价值	抵质押物存续或灭失情况、评估价值、抵质押物的相关市场行情、处置成本、处置难易程度、当前状态
贷款自身情况	处置状况	最可能的处置方案（重组、转让、清收）、交易受对方付款能力
		处置阶段（司法诉讼进程）
	逾期时间	逾期时间长短、期间还款情况
催收政策	催收政策	相关催收方案、催收频率、激励措施
外部环境	宏观经济环境	宏观经济周期、GDP 增速
	地区经济	地区经济发展状况
	行业周期	行业扩张、稳定或萎缩状态
	司法环境及其他	借款人/保证人的司法环境、政府行政干预或者其他第三方介入等

资料来源：中证鹏元整理

（二）不良资产组合估值模型

资产转让方或相关催收机构提供的历史数据是资产组合回收估值的重要参考，因此对于较为分散的资产组合，如果存在较为充分的历史数据，则采用静态池统计推断法；对于较为分散的资产组合，如果资产间同质性较弱，则主要采取样本分析法，通过建立标准样本的方式，结合行业经验或者历史数据估计标准样本的回收金额和回收率，再考察受评对象和标准样本的差异，建立相应的估值模型；对于较为集中、特质性较大的不良资产组合，则主要采取逐笔分析法，结合行业经验或者历史数据，通过全面考察影响不良资产回收的影响因素，确定不良资产的回收金额。

1. 静态池统计推断法

静态池统计推断法的基本逻辑是静态池的表现是拟受评对象回收率的重要参考，根据静态池的历史表现将其回收率及其时间分布映射至受评对象。具体来说，首先根据静态池的基本特征，将静态池划分为若干子池，假定各子池的基础资产同质，测算静态池各子池加权平均回收率和回收的时间分布，然后对于资产池中每一笔资产，按照静态池子池的划分标准确定该笔资产所对应的静态池子池，在考虑到每笔资产不良账龄的基础上，确定该笔资产的回收率和回收的时间分布。

2. 样本分析法

样本分析法的基本思想和静态池统计推断法类似，认为历史数据是预测回收的重要依据，但入池资产存在一定的特质性，因此需要考虑入池资产和抽样资产的差异。

抽样资产必须满足重要性和代表性原则，也即抽样资产应能可能包含未偿本息余额较大的资产，同时抽样资产的特征必须能覆盖受评资产池的特征，并且尽可能多的集中于和

受评资产池特征类似的资产。在考虑上述抽样要求的前提下，我们认定标准样本需满足一定的特征（包括借款人、保证人、抵质押物、贷款自身），以住房抵押不良贷款为例，我们挑选的标准样本需满足：成为不良时间较近、该不良资产的回收率需满足合理水平、该笔资产存在回收的最晚时点早于其贷款到期日、抵押率在一定区间、抵押物面积在正常水平、正式抵押、抵押房屋类型为普通住宅。

在确定标准样本资产后，建立相应的回归模型，在建立回归模型后还会考虑标准样本是否涵盖极端表现的情况对模型进行修正。在此基础上，对受评资产池结合其具体特征进行外推，继而逐笔测算单笔不良资产的回收金额，加总得到整个资产池在正常情景下的回收估值。

对于回收时间，则结合入池资产最可能的处置方式、和债务人的协商结果、所处的司法阶段等因素对回收时间分布做出判断。

3. 逐笔分析法

逐笔分析法是通过对影响回收的六个方面（见表1）进行详细分析，按照“回收估值=借款人回收+保证人回收+抵押物回收+其他回收”的公式，逐笔分析每笔资产的特征，对每笔不良资产各个回收来源的可能性及其贡献大小进行逐一测算，综合得出每笔不良资产的预计回收金额，回收时间的获取与样本分析法一致。同时，我们还会结合地区历史处置情况、地区经济、行业发展、司法环境以及其他信息，对上述估值进行修正，获得每笔资产在正常情景下的回收估值和回收时间分布。

在上述估值分析过程中，如果借款人为企业的，

A. 借款人能正常经营的，需结合债权债务最可能的处置方式确定回收价值。

B. 借款人不能正常经营（含破产、停产以及维持基础经营）的，主要考虑借款人的可偿债资产以及清算价值。

C. 无法获取借款人偿债信息的，不考虑借款人回收。

对于存在第三方担保的，如果担保人为自然人的，由于对自然人的追偿程序复杂且实际追偿效果非常低，一般不考虑其能提供的回收。

如果担保人为企业的，

A. 如果保证人处于停产/破产状态或仅能维持基础经营，仅考虑保证人清算价值；

B. 如果保证人未违约但核心资产已抵押给入池资产，仅考虑抵质押物的处置价值以及保证人清算价值；

C. 如果保证人能正常经营，考虑保证人的经营情况及融资能力，结合其可偿债资产

单独估计保证人提供的回收金额。

在上述估值分析过程中，涉及抵质押物的，需评估抵质押物的市场价值。一般来说，如果抵质押物有评估值，需对评估值的公允性进行分析并在此基础上对评估价值进行调整，得到调整后的评估价值。如果抵质押物无评估值，需结合抵质押物的类型采用合理的估值方法进行估值。

针对抵质押物价值的重新评估，常用的评估方法主要有市场法、成本法、收益法等，市场法以市场上类似案例的可比价格为基准，适当调整得出抵质押物的评估价值，适用于市场交易活跃、可比案例较多的抵质押物；成本法通过现实重置成本扣除各种损耗价值后确定抵质押物的评估价值，适用于交易不活跃且不具有获利能力的抵质押物；收益法通过估算未来收益的现值确定抵质押物的评估价值，适用于具有获利能力的抵质押物。

在得到抵质押物的市场价值后，结合抵质押物的抵质押率以及快速变现能力得到抵质押物提供的回收水平。

（三）回收可能性分析模型

在不良资产组合估值分析的基础上，中证鹏元根据不良资产组合的特征选择合适的回收可能性分析模型来得出受评对象回收可能性分布。

通常情景下，中证鹏元选择 Beta 分布来模拟回收可能性分布。模拟时，我们结合不良资产组合估值模型得到的估值，结合行业经验或历史数据获得的波动程度作为该笔资产或该组资产或整个不良资产组合回收可能性分布标准差的参考。我们也会结合宏观环境、司法环境、催收环境、行业政策等因素与受评对象所处状态进行比对，对回收可能性分布的均值和标准差进行适当调整。对于某些特殊的不良资产组合，中证鹏元在模拟时还考虑了一定的相关性影响。

获得回收可能性分布后，根据中证鹏元十年期违约率矩阵，确定各回收可能性等级所对应的回收率区间，结合资产组合的回收率估值，最终确定该估值所对应的回收可能性等级。

四、主要参与方分析

主要参与方分析重点分析资产转让方，重点考察其运营管理能力、财务状况以及过往的尽职情况，从而评估资产转让方在交易过程中的尽职能力。

五、不良资产组合回收可能性评级等级符号及其定义

符号	定义
RR1	不良资产组合在预定回收期限内实现目标回收水平的可能性极高，受不利经济环境的影响极小。
RR2	不良资产组合在预定回收期限内实现目标回收水平的可能性较高，受不利经济环境的影响较小。
RR3	不良资产组合在预定回收期限内实现目标回收水平的可能性高，依赖于良好的经济环境。
RR4	不良资产组合在预定回收期限内实现目标回收水平的可能性非常依赖于有利的经济环境。

六、局限性与更新

1. 本评级方法与模型阐述了中证鹏元不良资产组合回收可能性评级思路、评级框架与分析要点。目前国内不良资产组合相关产品或交易的特征与适用的法律、政策环境仍可能持续变化，中证鹏元将及时跟进本评级方法模型的适用性并更新与完善。

2. 本评级方法与模型所进行的不良资产组合回收可能性评级是基于资产转让方截至报告日提供的资料和数据展开的，相关分析和结果在一定程度上受到资产转让方所提供资料和数据真实性、准确性和完整性的影响。

3. 本评级方法与模型阐述了对一般不良资产组合回收可能性评级时所考量的主要因素，相关因素并非都适用于每单产品，也并非涵盖每单产品中可能考量的所有相关因素。

4. 本评级方法与模型所采用的量化分析模型及其参数设置系在一定的假设条件下进行，真实情况与理论假设可能存在差异，且模型无法穷尽影响不良资产组合回收的全部因素，存在一定的模型风险。此外，模型使用的参数假设主要是基于历史数据，历史数据有限且可能未经历完整的经济周期，存在一定的局限性。

5. 评级结果由评审专家委员会集体讨论决定，评委的专家意见和讨论可能超出模型假设因素的考虑，最终评级结果可能与模型结果存在差异。

版权及声明

本文件的版权归中证鹏元资信评估股份有限公司所有。

未经中证鹏元资信评估股份有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何方法复制、修改和传播本文件。中证鹏元资信评估股份有限公司及其雇员不对使用本文件而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中证鹏元资信评估股份有限公司主要通过公司网站：www.cspengyuan.com 发布技术政策文件，并对所发布的技术政策文件拥有解释、修订、更新和废止等权利。