



联系人

作者:

中诚信国际 结构融资一部

杨威 wyang@ccxi.com.cn

姚源致 yzyhao@ccxi.com.cn

刘祚亨 zhliu@ccxi.com.cn

中诚信国际 结构融资一部 评级总监

王立 lwang03@ccxi.com.cn

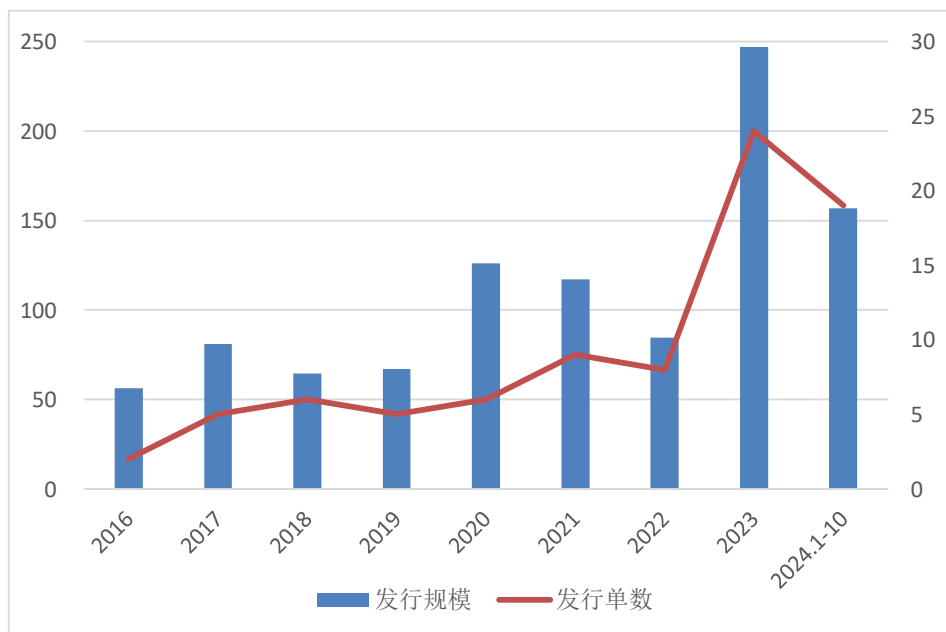
个人住房抵押贷款不良资产支持证券回收观察系列

(一)：累计回收率逐年下降，回收分布靠前



个人住房抵押贷款不良资产支持证券（以下简称“房贷 NPL”）是银行间资产证券化市场的重要组成部分。自 2016 年至 2024 年 10 月末，房贷 NPL 产品累计发行 84 单，累计发行规模 1,000.67 亿元。近年来，受房地产行业波动及房地产价格下行影响，商业银行个人住房抵押贷款资产质量持续承压，不良资产处置需求明显增长。作为商业银行重要的零售不良资产处置方式，近年来房贷 NPL 产品发行单数和规模明显增长。2023 年及 2024 年 1-10 月，分别有 8 家和 9 家发起机构发行 24 单和 19 单房贷 NPL 产品，发行规模分别为 246.95 亿元和 157.05 亿元。

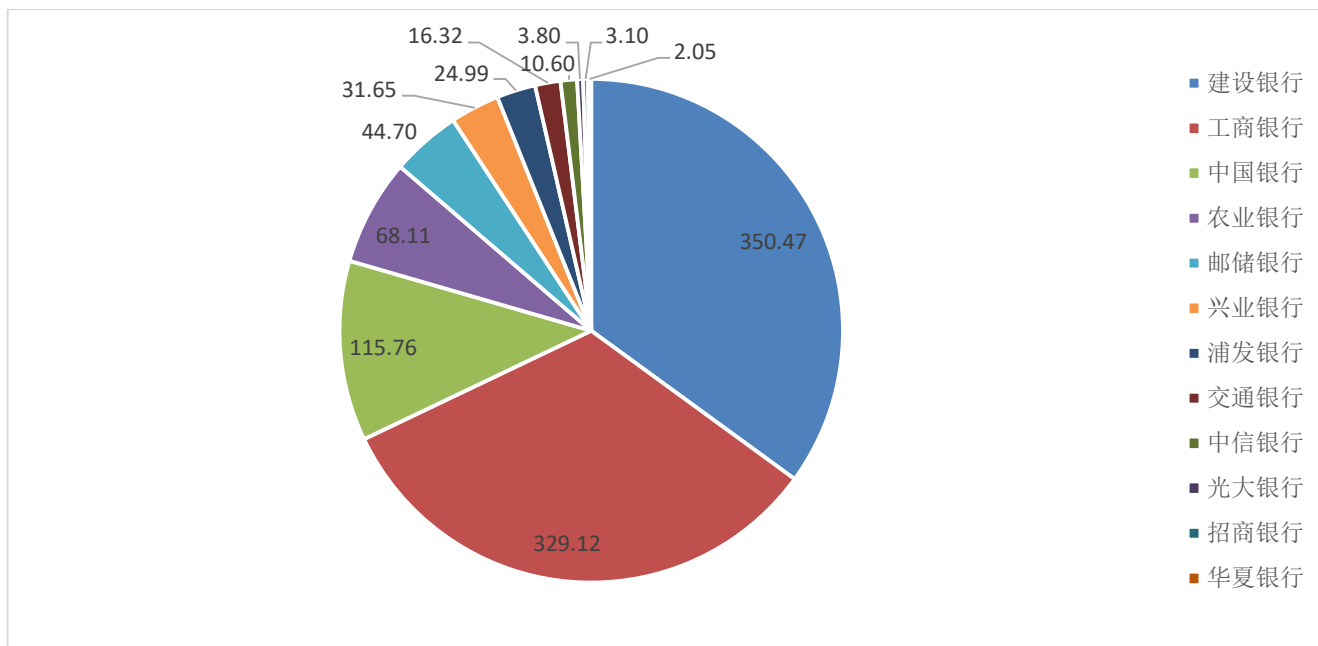
图1：房贷 NPL 产品发行情况（亿元、单）



资料来源：wind，中诚信国际整理

按发起机构来看，发行单数和规模排名靠前的发起机构主要是四大国有银行，即建设银行、工商银行、中国银行和农业银行。其中，建设银行和工商银行合计发行规模占比约为68%。

图2：截至 2024 年 10 月末各发起机构房贷 NPL 产品发行情况（亿元）



资料来源：wind，中诚信国际整理

商业银行将不良贷款信托给受托机构以后，受托机构通常委托发起机构作为资产服务机构负责不良贷款催收。催收方式上，证券化房贷不良资产与商业银行其他同类不良资产基本一致，即通过贷款经办机构客户经理与贷后催收人员进行催收。本文统计了到 2023 年末已发行的房贷 NPL 产品截至 2024 年 10 月末的逐期回收数据¹，观察房贷不良资产回收表现。

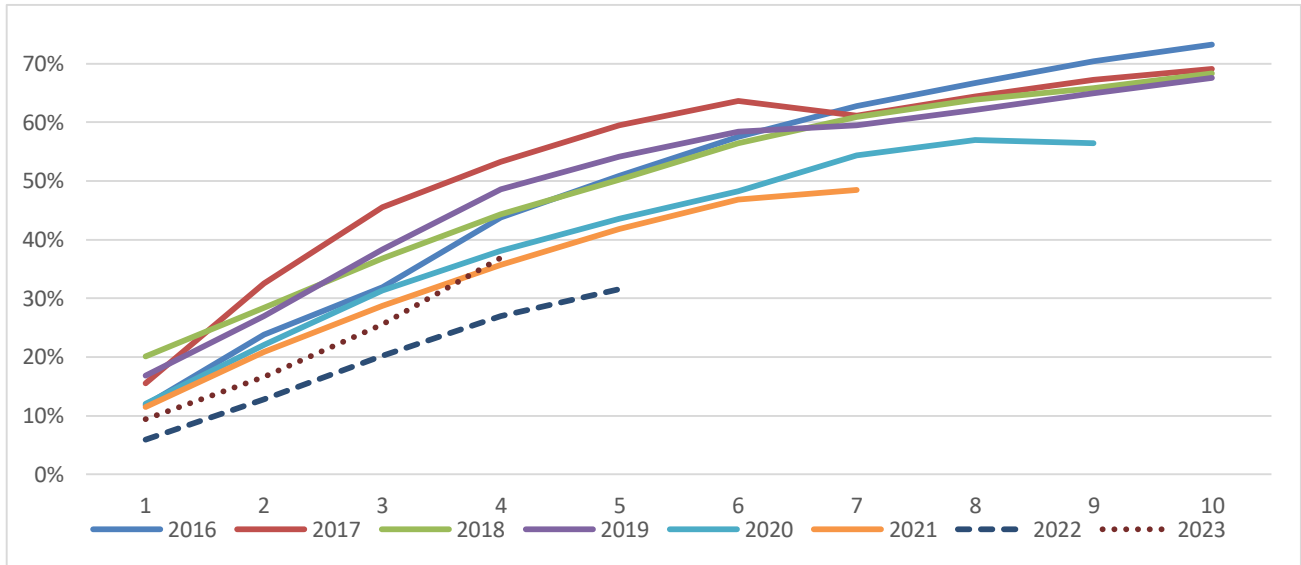
（1）房贷NPL产品累计回收率呈逐年下降的趋势，但2023年发行产品的回收情况有所好转，考虑到近两年发行产品存续期尚短，回收表现有待观察

从累计回收率²来看，2016 年至 2019 年发行的产品，整体回收率较高且较为相近；2020 年及 2021 年发行的产品，累计回收率明显低于之前年份，且近两期回收率增长趋缓，累计回收率曲线较早横盘；2022 年发行的产品累计回收率整体偏低，但 2023 年发行的产品已有所回升。考虑到近两年发行产品的表现期尚短，后续回收情况仍有待观察。

¹ 每半年为一期，需注意，（1）不同产品首个归集期时间跨度差异较大，本文未对首个归集期进行调整，（2）部分产品在优先级证券兑付完毕后调整为按季度披露回收数据，本文已调整为按半年统计；

² 回收率=回收金额/资产池初始本金金额。

图3：房贷 NPL 产品累计回收情况（按发行年份）



资料来源：产品受托报告，中诚信国际整理

具体来看，截至第 10 个回收期，2016 年发行产品的平均累计回收率最高，为 73%，2017 年至 2019 年发行产品的平均累计回收率相近，约为 68-69%。截至第 6 个回收期，2020 年及 2021 年发行产品的累计回收率在 47%-48% 之间，较之前年份发行产品同期累计回收率低约 10 个百分点，回收进度明显偏慢。截至第 4 个回收期，2020 年、2021 年及 2023 年发行产品的累计回收率相近，在 37% 左右，但 2022 年发行产品的累计回收率较低，仅为 27%。

表 1：房贷 NPL 产品累计回收情况（按回收期次）

发行年份	2 期	4 期	6 期	8 期	10 期
2016	24%	44%	58%	67%	73%
2017	33%	53%	64%	64%	69%
2018	28%	44%	56%	64%	68%
2019	27%	49%	58%	62%	68%
2020	22%	38%	48%	57%	
2021	21%	36%	47%		
2022	13%	27%			
2023	17%	37%			

资料来源：中诚信国际整理

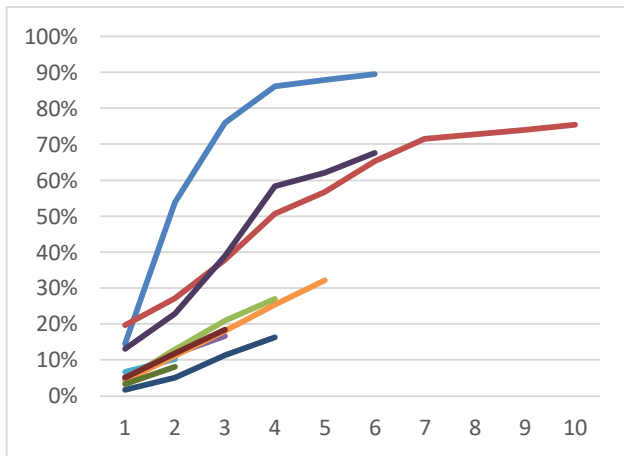
（2）受房产价格下跌、诉讼流程较长、流拍案例增多等因素影响，房贷不良资产清收进程明显放缓，近几年股份制银行房贷 NPL 产品累计回收率普遍低于国有大行

分发起机构类型来看，截至 2023 年末，国有大行共发行 55 单房贷 NPL 产品，股份制银行共发行 10 单房贷 NPL 产品。股份制银行发行单数较少且各家发行的产品累计回收率差异较

大。2019 年及之前，股份制银行发行产品的累计回收率普遍较高，2020 年以来发行的产品累计回收率则明显低于国有大行。

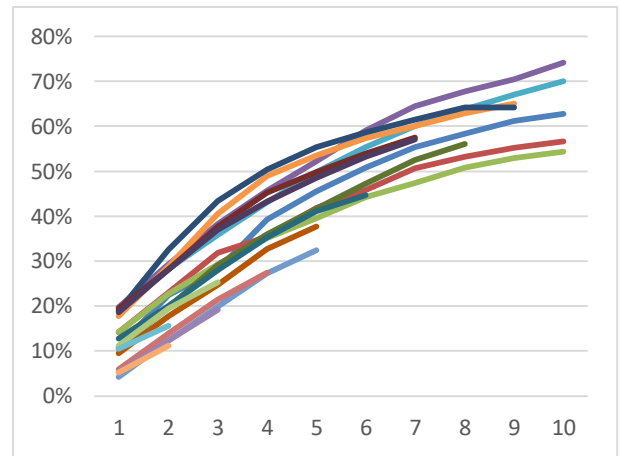
就同一家发起机构发行的产品而言，在地区分布、逾期时间、五级分类等资产池特征存在一定差异之外，催收方式基本一致，回收情况主要受区域房地产市场价格波动等因素影响较大。近年来，房贷不良资产清收回款进度明显放缓，一是房产价格下跌导致借款人处置意愿及配合度下降，二是司法诉讼数量不断增长，流程耗费时间更长，三是流拍案例增多，法拍房处置变现难度变大。

图4：股份制银行发行产品累计回收情况



资料来源：产品受托报告，中诚信国际整理

图5：某银行发行产品累计回收情况

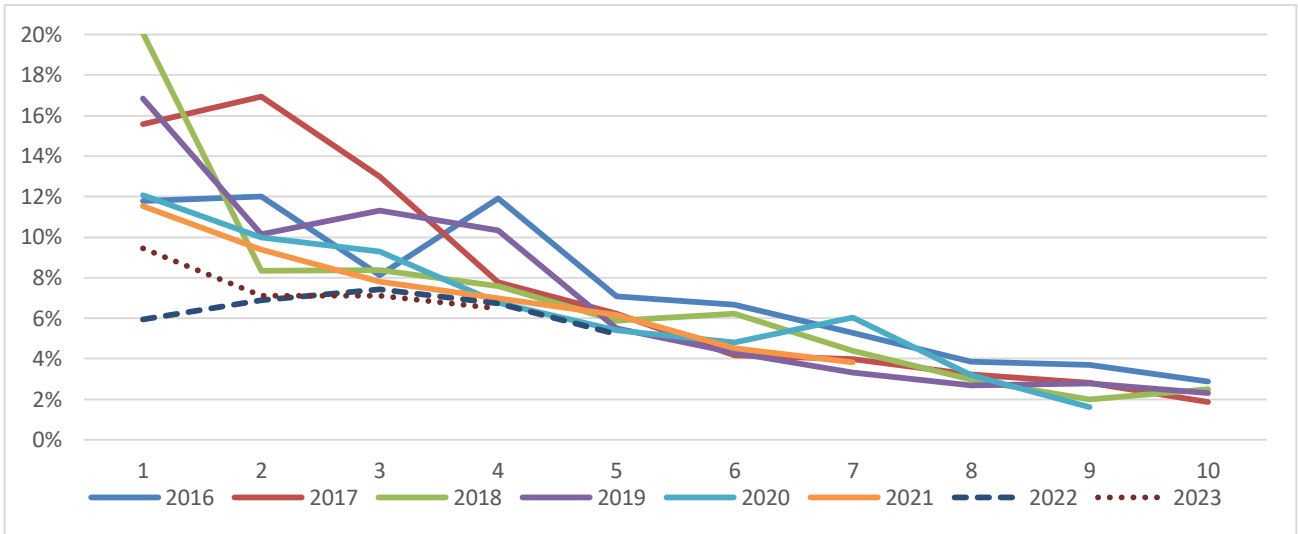


资料来源：产品受托报告，中诚信国际整理

（3）除首个归集期受归集时间长短影响外，房贷NPL产品单期回收率总体呈下降趋势，且随着存续时间的推移，不同年份发行的房贷NPL产品单期回收率逐渐收敛

从房贷 NPL 产品回收时间分布来看，随着产品存续时间推移，单期回收率总体呈下降趋势。不同年份发行的房贷 NPL 产品在早期的回收率差异较大，但随着产品存续时间的推移，后期的回收率逐渐收敛。首个归集期（产品封包日至第一个回收款归集日）的回收率受归集时间长短影响差异较大。房贷 NPL 产品的首个归集期最短仅为 1.6 个月，最长为 19.9 个月。

图6: 房贷 NPL 产品逐期回收情况（按发行年份）



资料来源：产品受托报告，中诚信国际整理

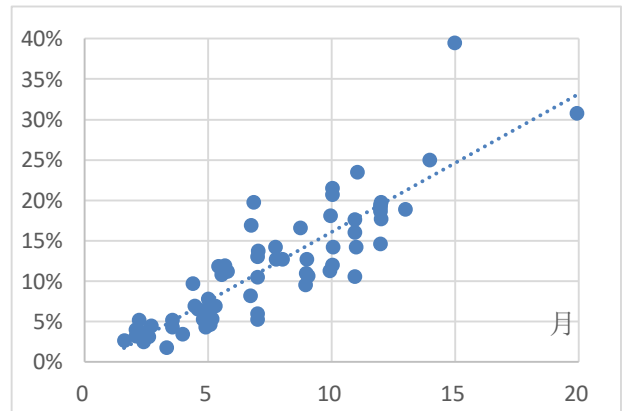
2020 年以来随着房贷 NPL 产品步入常态化发行，首个归集期长度总体呈下降趋势，目前已由最高的 10 个月左右下降至 6-7 个月。其原因一是发起机构及各参与方内部流程更为熟练，二是部分产品在发行后很快进行首次兑付，以减少封包期回款的资金沉淀。首个归集期的时间长短与当期回收率具有明显的相关性。平均来看，首个归集期每延长 1 个月，当期回收率大致会增加 1.5 个百分点。

表 2: 首个归集期的回收情况

发行年份	首个归集期（月）	平均回收率
2016	8.4	12%
2017	9.9	16%
2018	10.0	20%
2019	9.8	17%
2020	6.6	12%
2021	6.8	12%
2022	5.0	6%
2023	6.9	9%

资料来源：产品受托报告，中诚信国际整理

图7: 首个归集期长短与回收率相关性



资料来源：产品受托报告，中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街南
竹竿胡同 2 号银河 SOHO 5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT
RATING CO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhuganhutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng District, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>