# 组建河南资产管理有限公司 可行性研究报告

2017年5月

# 目 录

前	言		1
—	、不良	!资产管理行业发展历史及发展现状	2
	(-)	行业特征	2
	( <u> </u>	国际行业经验	3
	(三)	我国行业发展状况	5
	(四)	行业监管现状	.2
=	、组建	₿必要性及可行性1	.3
	(-)	必要性1	.3
	( <u>_</u> )	政策可行性1	.5
	(三)	市场需求1	.6
	(三)	主发起人优势1	.7
三	、组建	t方案及筹建工作进展1	.9
	(-)	组建方案1	.9
	$(\Box)$	发起人基本情况2	2
	(三)	筹建工作进展2	:8
四	、公司	]发展战略及运营思路3	0
	(-)	发展目标3	0
		发展战略3	
		运营思路3	
	(四)	业务开展3	8
五	、投资	· 效益分析4	-2
	( <b>—</b> )	牌照价值测算4	.2
	$( \underline{-} )$	短中期内效益测算4	4
六	、风险	҈分析及对策4	8
	<b>(-</b> )	主要风险4	8
	$(\underline{-})$	风险控制4	.9
七	、结论		0

# 前 言

近几年,随着我国经济步入"新常态",金融机构不良资产逐渐暴露,成为影响金融市场稳定的重要因素。为优化地方金融生态环境,2012年,财政部和银监会联合下发文件,允许各省成立一家地方资产管理公司(以下简称 AMC),批量收购本省金融不良资产。随后,各省地方 AMC 相继成立,成为金融市场的重要组成部分,有效发挥了"金融稳定器"作用。2016年,经济下行压力及金融市场风险继续增加,供给侧结构性改革任务艰巨,在此情况下,银监会发文,允许确有必要的省份增设一家地方 AMC。我省抓住政策机遇,由河南投资集团有限公司(以下简称河南投资集团)作为主发起人,成立河南省地方AMC,作为省级资产运营平台,推进区域性金融风险化解和国有企业改革。

河南省地方 AMC 暂定名称为"河南资产管理有限公司" (以下简称河南 AMC),注册资本 50 亿元,注册地位于郑州, 公司性质为有限责任公司。河南投资集团作为主发起人,河南 中原高速公路股份有限公司作为主发起人之一,引入央企、金 融机构、上市公司、行业龙头企业作为共同发起人,按照股权 多元化、机制市场化原则,以新设方式组建。 根据市场分析及运营测算,河南 AMC 成立前三年,净资产收益率 (ROE)可达到 8%。成立第四年至第六年,净资产收益率可达到 13.35%,具有良好的经济效益。

#### 一、不良资产管理行业发展历史及发展现状

#### (一) 行业特征

不良资产管理行业具有以下典型特征:

属于金融产业链的重要组成部分。从 20 世纪后期美国银行业危机、欧洲金融危机、亚洲金融危机等来看,银行不良资产比率过高均是危机的主导性因素之一。金融机构和实体企业是金融不良资产"硬币的正反面",一荣俱荣,一损俱损,不良资产行业,尤其是金融不良资产管理行业的健康发展是我国金融市场稳定的关键因素。

属于强周期性行业。不良资产与宏观经济密切相关,宏观经济下行期,实体经济困难,银行等金融机构不良贷款增加,AMC 容易以较低的折扣率获取大量不良资产,因此,不良资产供给呈现逆周期性;宏观经济上升期,实体经济逐步恢复,前期部分不良贷款随之逐渐好转,AMC 所收购的不良资产价值增值,利润得到兑现,因此,不良资产价值实现呈现顺周期性。

**属于资金和技术密集型行业。**一方面,不良资产管理行业资金的占用规模较大,占用期限较长,投资周期回收期长,因此,需要强大的融资能力和资金运作能力;另一方面,不良资

产运作难度大,专业性强,尤其是在不良资产盘活处置过程中,需要有强大的金融服务能力和资源整合能力。

行业准入门槛较高。目前国我国金融不良资产一级市场仍处于相对的垄断状态,除四大 AMC 和地方 AMC 之外,其他企业不允许直接参与金融不良资产的批量收购,因此,政策管制给不良资产管理行业带来了较高的行业壁垒。自 2012 年放开地方 AMC 后,银监会对地方 AMC 的监管政策不断调整,目前尚处于探索阶段,在客观上为地方 AMC 的发展提供了野蛮生长的空间。

#### (二) 国际行业经验

银行体系的不良资产是全球范围内的一个普遍性问题,历史上多个国家和地区都不同程度的遭遇过不良资产过度积累带来的银行业危机。20世纪80年代以来,伴随着金融创新的深化发展以及国际资本流动的日益加速,许多国家的银行业出现了巨额不良资产,直接威胁到金融体系的稳定和安全。如何有效处置不良资产并提高处置收益成了摆在各国政府、金融监管机构和商业银行面前的重大难题。

美国经验。过去 30 年,美国进行过两次大规模银行不良资产处置,分别是 1989 至 1994 年的储贷危机期间和 2008 至 2013 年的次贷危机期间。主要处置方式有以下几种: 一是成立重组托管公司,用来接收倒闭储贷机构的不良资产,并通过与私营部门组建合资公司、资产证券化、公开拍卖、委托处置等多种方式,进行系统性的银行业不良资产重组。二是成立公私

合营基金,通过公共资金推动市场私人资金开展多方联合收购,利用市场力量对金融系统的大规模坏账进行剥离。三是推行"好银行—坏银行"模式。即将不良资产从母体银行的资产负债中划给新设立的子银行"坏账银行","坏账银行"专门管理和处置不良资产。储贷危机期间,梅隆银行、纽约化学银行以及第一洲际银行借助此模式成功地稳定了局势。2010年1月,花旗集团一分为二,拆分为花旗公司和花旗控股公司,前者负责经营花旗集团在全球范围内的优质商业银行业务,而后者主要负责处理花旗集团8200亿美元的不良资产。

日本经验。上世纪 90 年代以来,日本陷入金融风险和危机不断的困境中,1996 年底,20 家主要银行中,16 家银行赤字飘红,这 20 家主要银行的总资产占全国银行业总资产的 74%。日本处置不良资产大致可分为两个阶段:第一阶段是 1992 年至1996 年对经济泡沫破灭后不良资产的处置,这个阶段,日本政府基本上采取了零敲碎打的拖延态度来处理不良资产,出台的措施有限,也没有取得明显成效;第二阶段是 1996 年桥本金融大爆炸后的处置,这一阶段日本政府在舆论的批评和在野党的督促下,逐渐坚定了彻底清理金融不良资产的信心。其处置方式主要有以下几种:一是根据不同情况建立金融重整管理人、过渡国营继承银行及特别国营管理银行,上述机构主要负责接收、管理问题金融机构,调查原因,追究责任,处置资产。二是允许存款保险公司委托整理回收机构购买被管理金融机构、

过渡性国营管理银行、特别国营管理银行以及一般金融机构的不良债权。三是批准成立特殊目的公司、债权管理回收机构和共同债权收购机构,购买、处置金融不良资产。

**韩国经验**。韩国主要通过资产管理公司处置不良资产,韩国资产管理公司成立于 1962 年,是韩国专营不良资产的唯一国有公司。1997 年,受东南亚金融危机影响,韩国对韩国资产管理公司进行了重组,注册资本金为 2000 亿韩元。公司的主要职责是:一是不良资产管理基金的管理与运用;二是收购与处置金融机构不良资产;三是重整收购问题企业或者通过处置不良资产帮助企业重整;四是国有资产充公资产的管理。

德国经验。德国处置银行业不良资产的方式主要有三种:一是成立"坏账银行"。2009年,德国出台了"坏账银行"计划,允许银行把不良资产从资产负债表中剥离出去,把账面上的不良资产转移至单独的坏账银行,而这些"坏账银行"则由政府的金融稳定基金出资作保。二是银行可以将不良资产打折组合出售给金融投资者,包括对冲基金、投资基金等。三是成立特殊机构集中处置,如德国第二大私有银行集团德累斯登银行于2002年成立了专门的重组机构(IRU),捆绑处理不良贷款、准不良贷款以及其他非核心资产。

# (三) 我国行业发展状况

借鉴美国、日本、欧洲的不良资产处置经验,我国最早成立了东方、华融、信达、长城四大 AMC,来化解四大国有银行不

良贷款,不良资产管理行业逐步形成。2012 年后,银监会放开地方 AMC 成立门槛,目前,已有 29 个省份成立了地方 AMC。纵观整个不良资产管理行业竞争格局,四大 AMC 占主导优势,地方 AMC 作为行业的新生力量,在未来将会有更多发展空间,进一步促进行业的发展。此外,民营 AMC 也在近几年不断成长,但受政策限制,有效竞争力相对较弱。以下以四大 AMC 和地方AMC 为主,介绍我国不良资产行业发展状况。

#### 1. 四大 AMC 成立背景及发展状况

我国四大 AMC 的发展大致经历了以下三个阶段:

政策性业务阶段(1999 年-2004 年)。20 世纪末由于我国 从计划经济向市场经济转型,金融体系形成了大量不良资产, 截至 1999 年,我国国有商业银行的不良贷款占比超过了 25%,四大国有商业银行从技术层面上看已经资不抵债。在借鉴 美国、韩国等国际经验的基础上,国务院于 1999 年先后特批 设立中国信达资产管理公司、中国东方资产管理公司、中国长 城资产管理公司和中国华融资产管理公司等四大资产管理公司,由财政部为四家金融资产管理公司分别注资 100 亿,按照 账面价格对口收购、管理和处理中国建设银行、中国银行、中 国农业银行、中国工商银行剥离的 1.4 万亿元不良资产。这一 时期,四大不良资产管理公司土资产的价格确定方式还是对公司业绩的考核上都表现出较为明显 的政策服务导向,具体而言四大资产管理公司主要通过发行金 融债券等方式募集资金、按照账面原值收购不良资产以及四大 AMC 根据财政部规定的回收率和费用率为考核参考。

商业化转型阶段(2004 年-2012 年)。四大资产管理公司 经历了 2000 年和 2004 年两次针对国有商业银行不良资产大规模剥离的任务后,2004 年 4 月,国务院批准金融资产管理 公司开展三项商业化业务:商业化收购不良资产、委托清算、利用资本金对抵债资产进行投资。三项业务的批准打开了金融资产管理公司迈向市场化、商业化的大门,使其从最初的涉足商业化不良资产处置,到银行、证券、保险等多个金融服务领域,实现了业务的多元化。其中华融率先尝试构建综合性金融服务平台,开始涉足金融租赁、证券、保险、基金、信托等领域。四大 AMC 完成股份制改革,意味着四大 AMC 不仅业务上进行了商业化转型,在体制上也基本完成了市场化改革。

全面商业化阶段(2012 年至今)。2012 年以来,四大资产管理公司市场化、多元化经营模式日趋成熟,并呈现出差异化发展的趋势。2012 年 4 月,信达引入社保基金、瑞银、中信资本、渣打银行四家战略性投资者,并于 2013 年在香港上市。2014 年 8 月,华融获得中国人寿、美国华平集团、高盛集团、复星国际等八家战略投资者投资,并于 2015 年 10 月在香港上市。此外,截至目前,除港澳台之外,我国已有 29 个省份成立了地方资产管理公司。我国不良资产行业处于全面商业化发展的重要阶段。

#### 2. 地方 AMC 成立背景

金融不良资产爆发。我国经济步入"新常态"和"三期叠 加"后,经济增速放缓,企业盈利水平下降,部分企业面临负 债率偏高、应收账款周转率偏低的困境。尤其是进入 2012 年以 来,亏损的工业企业数量逐年攀升,根据国家统计局统计,工 业企业应收账款净额从 2000 年的 1.48 万亿增长至 2015 年的 11.72 万亿,企业因资金回流问题而产生的风险敞口逐年加大。 实体经济低迷直接导致银行不良贷款激增,截止 2016 年末,我 国商业银行不良贷款余额达 1.51 万亿,不良贷款率 1.74%,不 良贷款余额连续 22 个季度持续上升。此外,前期经济政策也是 影响不良资产市场容量的重要因素。自中国加入 WTO 以来, 外 需增长迅速,以制造业为主的出口导向型行业获得了突飞猛进 的发展。国际金融危机爆发后,我国外贸出口增速放缓,政策 本应调整产能,适度放缓扩张速度,但政府最终通过信贷扩 张、提高企业负债率延缓了调整产能的进程。

推进全面深化改革。十八大以来,我国开始推进全面深化改革,经济结构调整有序进行,同时也面临诸多困境。"十三五"期间的重大改革战略是供给侧结构性改革,促进我国经济发展模式转化、结构调整、产业升级。地方 AMC 的成立是落实"三去一降一补"任务,推进供给侧结构性改革的重要举措。

银监会允许各省成立地方 AMC。在不良资产规模迅速扩张、 系统性风险持续积累和供给侧结构性改革的大背景下,四大 AMC 由于受资源和区域限制,以及自身的业务转型,对地方金融不良资产处置的覆盖面不足,难以有效满足地方金融企业不良资产的处置需求,因此,国家于 2012、2016 年分别出台政策,允许各省成立一家或两家地方 AMC。

#### 3. 地方 AMC 组建情况

我国地方 AMC 组建情况。目前,全国地方 AMC 已 42 家,除新疆及港澳台之外,全国其他省份均已成立地方 AMC。地方 AMC 中,除安徽、吉林(第一家)、宁夏、西藏之外,其余均为国有资本控股。地方 AMC 注册资本最高 102 亿,最低 10 亿。

各省增设地方 AMC 情况。目前,已有上海、山东、浙江、福建、江苏、吉林、安徽、广东、重庆 9 省(市)增设了本省(市)第二家地方 AMC。已增设的第二家地方 AMC中,山东省、上海市、浙江省、江苏省、福建省的地方 AMC 已获银监会核准备案,取得了批量收购金融不良资产业务资质。山东省增设地方 AMC 为青岛市资产管理有限责任公司,注册资本 10 亿,青岛市国资委全资控股; 江苏省增设地方 AMC 为苏州资产管理有限公司,注册资本 12 亿,股东共 12 个,主要为昆山市创业控股有限公司,东吴证券股份有限公司,苏州国际发展集团有限公司,常熟市发展投资有限公司等; 浙江省增设地方 AMC 为光大金瓯资产管理有限公司,位于温州市,注册资本 10 亿,股权结构为中国光大投资管理有限责任公司 35%,温州市金融投资集团有限公司 35%,温州市工业投资集团有限公司 10%,中国光大集

团股份公司 20%; 上海市增设地方 AMC 为上海睿银盛嘉资产管理有限公司,注册资本 10 亿,股权结构为:上海市嘉定区国有资产经营(集团)有限公司 20%,上海国安环境开发集团有限公司19%,上海威都实业发展有限公司18%,中企融信(北京)投资有限公司16%,上海希宝实业有限公司12%,上海睿银金融服务有限公司15%;福建省增设地方 AMC 为厦门资产管理有限公司,注册资本10亿,厦门金圆投资集团有限公司全资控股。

# 4. 地方 AMC 的职能定位

根据地方 AMC 成立背景, 其职能定位是:

金融市场的"稳定器"。地方 AMC 通过批量收购地方金融 机构不良资产,化解金融机构风险,稳定金融市场秩序,优化 金融生态环境。

国企改革的"助推器"。地方 AMC 能以市场化方式承接整合国企重组、改革等剥离的非主业资产、抵消无效资产,对经营性国有资产集中管理和优化组合,从根本上增强国有经济活力、控制力、影响力和抗风险能力。

资源整合的"粘合剂"。地方 AMC 能推动区域经济产业结构优化升级,对战略性新兴产业的重组整合提供专业化、个性化的"一站式"金融服务,对目标资产进行优化整合、价值提升,最大限度提升社会资源配置的系统性、科学性和有效性,加速产业整合进度,落实对实际经济的支持。

供给侧改革的"生力军"。地方 AMC 通过收购金融企业的不良资产,缓解银行不良贷款压力;通过收购非金融机构不良资产,盘活企业的存量资产,并帮助产能过剩行业进行结构性改革;对于停产停业、连年亏损、资不抵债的"僵尸企业",通过拍卖、变卖、破产清算等方式处置,发挥市场经济"清道夫"的作用。

# 5. 地方 AMC 与四大 AMC 发展现状比较

地方 AMC 与四大 AMC 相比, 所处的发展阶段不同, 发展现 状有较大差异:

业务结构不同。四大 AMC 已成立并运营近 20 年,经过商业化转型,目前均已发展为金融控股集团,形成了较完备的金融体系,呈现出金融多元化发展路径。地方 AMC 多数于近几年新建成立,业务主要以不良资产收购处置和投资业务为主,业务结构比较单一。

资金实力存在较大差距。四大 AMC 资本金平均约为 200 亿元,目前总资产平均在万亿以上,华融、信达已在香港上市,长城和东方目前已完成股改,拟于近年上市。地方 AMC 资本金平均约 20 亿元,资金实力与四大 AMC 存在较大差距。

项目运作能力不同。地方 AMC 多数成立时间较短,相比之下,四大 AMC 拥有多年的业务经验和专业团队,在尽职调查、不良资产估值定价、资产价值提升和处置手段等方面具有较为明显的优势。

本土资源不同。地方 AMC 与当地政府、金融机构及贷款企业关系密切,具有信息渠道通畅、本土资源丰富等优势,这也是四大 AMC 积极参股地方 AMC 的主要原因。

#### (四)行业监管现状

# 1. 地方 AMC 与四大 AMC 的监管差异

监管模式存在本质差别。地方 AMC 不能申请金融许可证,不属于金融机构,这就导致了地方 AMC 和四大 AMC 的监管模式存在本质差别,即地方 AMC 仅就从事金融不良资产批量处置业务接收监管部门的业务监管,而四大 AMC 则是接受全面的机构监管。

对业务范围的监管存在差异。四大 AMC 可参与全国范围内 金融机构不良资产批量收购,地方 AMC 只能参与本省范围内批 量收购。

# 2. 地方 AMC 适用行业法规

目前,针对地方 AMC 的监管法规主要包括以下三个:

《金融企业不良资产批量转让管理办法》。2012 年 2 月, 财政部、银监会印发《金融企业不良资产批量转让管理办法》 (财金【2012】6 号),允许各省、自治区、直辖市人民政府设立或授权一家地方资产管理公司参与本省(自治区、直辖市) 范围内的不良资产批量转让工作。文件对地方 AMC 成立条件、不良资产转让范围、转让程序、转让管理等进行了明确约定。 《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》。2013年,银监会下发《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》(银监发【2013】45号),对财金【2012】6号文件进行了补充,鼓励设立地方 AMC,明确指出鼓励民营资本参股,并明晰了地方 AMC 的准入门槛。

《中国银行业监督管理委员会办公厅关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》。2016年,银监办发文,放宽《金融企业不良资产批量转让管理办法》(财金[2012]6号)第三条第二款关于各省级人民政府原则上可设立一家地方资产管理公司的限制,允许确有意愿的省级人民政府增设一家地方资产管理公司。同时,放宽了《金融企业不良资产批量转让管理办法》(财金【2012】6号)第三条关于地方资产管理公司收购的不良资产不得对外转让,只能进行债务重组的限制,允许以债务重组、对外转让等方式处置不良资产,对外转让的受让主体不受地域限制。

#### 二、组建必要性及可行性

# (一) 必要性

金融市场需要。近几年,金融不良资产加速暴露,根据河南省银监局发布的《2016年河南省银行业运行数据》,截止2016年末,河南省省银行业不良贷款余额1065.5亿元,不良贷

款率 2.87%, 迫切需要增设一家地方 AMC, 加大金融不良资产处置力度, 进一步优化金融生态环境。

**实体经济需要。**地方 AMC 的服务对象之一为存在经营困难的实体企业,通过为企业提供流动性支持,为企业提供定制化的风险解决方案,参与企业债务重组和资产重组,改善企业经营状况,帮助企业走出困境。我省成立地方 AMC,是金融支持实体经济发展的重要举措。

国企改革需要。在我省以"三煤一钢"为代表的国有企业 改革攻坚战中,去产能企业并购重组、去杠杆企业债转股、 "僵尸企业"破产重整等,大量不良资产将成为改革拖累点, 需搭建有实力的省级资产运作平台进行专业化管理,提升资产 价值,拓宽融资渠道和资产处置渠道,有效隔离风险。重庆渝 富资产经营管理集团有限公司的成功经验值得我省学习借鉴, 该公司参与了重钢环保搬迁、特钢破产、化医 MDI 等重大项目 运作,积极推动了 ST 长运、ST 重实、ST 东源重组及重庆银 行、重庆农商行重组上市等,在重庆市国企改革中发挥了显著 作用。2016年11月25日,翁杰明常务副省长在投资集团调研 期间提出,投资集团要尽快组建资产管理公司,与旗下的金 融、类金融、优质资产及多元化的产业体系协同运作,可以在 更大程度上发挥省级资产管理平台作用,更好地为我省"三煤 一钢"等重点国有企业脱困转型作出贡献。

产业升级需要。利用不良资产市场逆周期特点,深入挖掘经济下行期的各种潜在机会,通过股权融资、资产重组、兼并收购、资本市场运作等投资投行手段,促进经济结构调整,助推产业优化升级。长城资产管理公司立足不良资产市场 17 年,累计开发并购重组项目 150 多个,未来将发起设立机器人、医药、高端装备制造、环保等行业并购基金,每年将投入大量资金开展并购重组相关业务,正在成为我国产业升级的重要推动力量。

#### (二)政策可行性

政策允许。2016 年,《中国银监会关于地方资产管理公司 开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关 问题的通知》(银监办便函【2016】1738 号)文件下发后,各 省、自治区、直辖市取得了增设一家地方 AMC 的政策支持。根 据该文件,我省允许增设一家地方 AMC。

条件符合。根据《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》(银监发【2013】45号),新设地方 AMC 应满足以下条件:

- (1) 注册资本最低限额为十亿元人民币, 且为实缴资本;
- (2)有具备任职专业知识和业务工作经验的董事、高级管理人员及适宜于从事金融企业不良资产批量收购、处置业务的专业团队;

(3) 具有健全的公司治理、完善的内部控制和风险管理制度。

我省增设的地方 AMC 能够满足上述要求。

#### (三) 市场需求

# 1. 宏观环境分析

河南是中国重要的经济大省,国内生产总值稳居中国前 5 位、中西部首位。未来几年,河南将迎来历史性发展机遇,2016 年,在中原经济区、粮食生产核心区、郑州航空港经济综合实验区三大国家战略基础上,跨境电子商务综合试验区、中国(河南)自贸区、国家大数据综合试验区、中部崛起规划、中原城市群规划等国家部署在河南省的战略规划、战略平台相继获批,战略组合叠加效应显著增强,河南省加快发展的平台更加广阔。尤其是中原城市群成为我国第 7 个国家级城市群,郑州明确了国家中心城市的定位,对河南省的发展将产生深远影响。

河南省国家战略落地将释放大量政策红利,河南省的腾飞 将为河南 AMC 的发展提供历史性发展机遇。

#### 2. 市场机会分析

金融不良资产市场供给充足。根据银监局公布的数据,截至 2016 年末,河南省省银行业不良贷款余额 1065.5 亿元,不良贷款率 2.87%,并在继续增长,河南 AMC 不良资产收购处置市场巨大;非银行金融机构方面,"类信贷"业务规模快速增

长,未来可能面临流动性需求,成为潜在的不良资产供应渠道。截至2015年9月末,信托资产规模为15.62万亿元,不良率为0.69%。

非金融机构不良资产市场潜力巨大。非金融机构不良资产逐渐成为资产管理公司的重要业务来源。随着经济转型,在部分行业淘汰、整合、转型和升级的过程中,部分企业应收账款规模持续上升,非金融企业对于资产和债务重组的需求将显著提升。截止 2015 年中期,中国信达与中国华融的不良债权资产中,来自非金融机构的比例均超过 50%。

全面深化改革将催生大量业务机会。"十三五"以来,河南省全面深化改革的步伐逐渐加快。国企改革中的并购重组、农信社改制中的不良处置、城镇化建设中的平台融资、新兴产业的股权投资等,为河南 AMC 业务开展提供了大量机会。重庆渝富集团是重庆市的资产管理平台和国企改革平台,在重庆市国企改革过程中,该公司净资产从 2004 年成立时的 10 亿元增长至 2015 年底的 838 亿元,年均增长率超过 40%,对河南 AMC 发展具有良好的借鉴意义。

#### (三) 主发起人优势

河南投资集团作为项目主发起人,具有以下优势:

资金优势。河南投资集团具有国内最高的 AAA 级信用评级, 惠誉 A-的国际评级, 通过在香港设立中原资本国际控股公司, 在上海自贸区设立外商融资租赁公司, 疏通了海外融资和

资金回流通道;参与发起设立各类基金 15 只,总规模 240 亿元,已组建千亿级 PPP 产业基金,拟组建千亿级产业投资基金,撬动和管理社会资本能力稳步增强。河南投资集团能够较好地保证地方 AMC 资金需求,使其更好服务于我省国企改革和经济发展。

人才优势。2006年以来,河南投资集团累计出资 55 亿元,多批次收购了信达、东方、长城、中原信托、中原证券、中原银行及产权交易所等金融和非金融机构约 232 亿元不良资产,通过资产置换、打捆处置、以增量盘活存量等方式,回收现金30 亿元,同时置换了 20 万亩国有农林场、89 平方公里 5A 级景区、7 平方公里丹江水库库区半岛、96 套城市住宅及近千亩工业(商业)用地,此外尚有 32 亿元还款协议有待履行。河南投资集团有较强的不良资产运作能力,锻炼了一支高素质人才队伍,这是地方 AMC 的核心竞争力,能够保证其不断提高运营能力和可持续发展能力。

资本运作优势。河南投资集团控股同力股份、豫能控股、安彩高科、中原证券四家上市公司,成功运作了春都保壳、同力水泥资产置换、豫能控股增发、安彩高科定向增发并引入战投等重大项目,资产证券化率从集团成立时的 10%提高到 55%,上市公司总市值最高增长四倍。随着集团从"管资产"向"管资本"转变,未来将进一步加大资本运作力度。河南投资集团

能够为地方 AMC 提供成熟的资本运作平台,加快资产流动,提升资产价值。

协同优势。河南投资集团坚持产融结合发展路径,经过多年积累,已形成银行、证券、信托、基金、担保等较完整的金融体系和能源、交通、建材、基础设施等多元化的产业体系,并与中信集团、招商局集团、平安集团、长城、华融、信达、东方等大型企业集团建立了密切的业务合作和战略合作关系。组建地方 AMC 后,能够以项目为基础,建立"大协同"机制,有效提升地方 AMC 为实体企业提供金融综合服务和运营管理服务的能力,进一步促进我省产业升级。

#### 三、组建方案及筹建工作进展

#### (一) 组建方案

#### 1. 名称、注册资本

公司名称:河南资产管理有限公司(以工商局最终核准名称为准)

公司性质:有限责任公司

注册资本: 50 亿元人民币

注册地: 郑州

#### 2. 组建原则

股权多元化。国有资本相对控股, 吸收社会资本, 实行混合所有制。

机制市场化。建立市场化选人用人、绩效考核、激励约束 及投资项目运作机制。

#### 3. 组建方式

新设方式组建,河南投资集团有限公司作为主发起人,引入大河传媒投资有限公司、国投资产管理公司、河南中原高速公路股份有限公司、中原信托有限公司、中原证券股份有限公司、河南颐城控股有限公司、建业住宅集团(中国)有限公司、河南省农村信用社联合社共同出资发起设立。实际股权比例以工商注册为准。

#### 4. 业务范围

- (1) 不良资产收购、管理和处置;
- (2)投资及资产管理;
- (3) 私募基金管理;
- (4) 股权托管管理, 受托资产管理;
- (5) 企业破产、清算等管理服务;
- (6)参与兼并、收购、重组;
- (7)投资、法律及风险管理咨询和顾问(不含证券、期货)
  - (8) 法律法规允许开展的其他业务。

## 6. 治理结构

按照《公司法》和公司章程,设立股东会、董事会和监事会。按照国企改革要求,规范董事会建设,加强监事会监督。

董事会依法行使重大决策、选人用人、薪酬分配等权利。董事会下设战略发展委员会、薪酬与考核委员会、风险管理委员会,为董事会重大决策提供意见建议。强化董事责任,实行一人一票表决制度,董事对董事会决议承担责任。董事长为公司法人代表,与总裁分设。充分保障监事会的合法权利,把监事会对董事会和经营班子的监督落到实处,发挥职工监事的作用,科学评价监事履职情况。

公司设总裁一名,副总裁若干名。按照国企改革要求,建立职业经理人制度,经理层人员不比照行政级别进行管理,只区分正副职,实行任期制和契约化管理。按照党管干部与完善公司法人治理结构相结合、组织选拔与市场化选聘相结合的原则,建立经理层人员的选任机制。总裁由董事会聘任或解聘,对董事会负责,按章程规定行使职权。副总裁由总裁提名,董事会聘任或解聘。建立市场化的激励约束机制,经理人员绩效年薪与年度业绩考核结构挂钩。

按照国企改革要求,建立市场化用工制度,实行岗位管理和劳动合同管理。建立以岗位工资为基础的绩效工资制度。

按照《中国共产党章程》及国企改革要求设立党的组织,工会等其他群团组织按照国家有关法律、法规及章程规定设置。

设立综合运营部、计划财务部、风险合规部、投资投行部和资产经营部五个部门,按照精干高效原则配备人员。

建立完善的内控体系,严控风险。

#### (二) 发起人基本情况

河南投资集团有限公司。河南投资集团有限公司是河南省政府批准设立,经营省政府授权范围内国有资产的国有独资公司,是省政府的投融资主体。集团成立于 2007 年 10 月,注册资金 120 亿元人民币。集团发展总体思路是紧紧围绕省委省政府加快中原经济区建设的战略部署,以增强投融资能力为主线,以产业资本和金融资本协调发展为两翼,以提升资产规模、资产质量和效益为重点,以项目谋划、资金运作、资产经营、资本运营为手段,创新经营机制,加快资产流动,拓展融资空间,不断增强为省政府办大事的能力,为全省经济社会发展做出新贡献。截至 2016 年年底,合并总资产 1215 亿元,净资产 448 亿元,管理资产 5000 亿元,是国内主体评级 AAA 企业,投资领域涉及金融、基础设施、基础产业、大健康等多个行业板块,拥有境内外四家上市公司。

大河传媒投资有限公司。大河传媒投资有限公司(以下简称大河投资)系河南日报报业集团旗下专事投资业务的全资子公司,注册资本金 4 亿元。作为河南日报报业集团资本运营平台,大河投资立足中原,以投资管理和资产管理两大核心业务为基础,依托和整合报业集团品牌、资本、媒体优势,围绕文化产业主链条,形成股权投资、债权投资、资产管理、实业投资与经营等四大业务平台,投资领域涉及文化传媒、能源、战

略性新兴产业和金融等行业。公司旗下能源服务平台河南大河加油站管理公司与中石油河南分公司、天伦燃气集团建立合作伙伴关系,在传统能源和清洁能源领域进行深层次合作。大河投资以"成为国内文化传媒行业最具影响力的投资机构"为愿景,凭借严谨、科学、高效的投资管理体系、风险防控体系和专业化、职业化、精细化的精英团队,为合作企业提供优质的金融及增值服务,促进企业创新与成长,最终实现社会、企业和投资者多方共赢。

**国投资产管理公司。**国投资产管理公司(以下简称国投资 产)是国家开发投资公司专门从事资产管理业务的全资子公 司,是国家开发投资公司金融服务业板块的重要组成部分和结 构调整的平台。公司由国投创兴资产管理公司和国投创益资产 管理公司于 2002 年 9 月合并而成,公司注册资本 6.5 亿元人民 币,在职职工人数 42 人。公司作为国家开发投资公司专门从事 资产管理业务的全资子公司,主要服务于国家开发投资公司的 资产结构调整优化,通过对不良资产和非主业资产进行集中处 置,加速变现,减少损失,有效地支持了国家开发投资公司主 业,在国家开发投资公司资产结构持续优化方面发挥了积极作 用。十多年来,公司通过采取多种综合手段,累计处置资产 132 余亿元, 处置项目 1200 余个。国投资产在总部核定的范围内管 理和处置资产,从事下列业务活动:追偿债务;对资产进行重 组、规范和管理,对企业阶段性持股,依法进行任何形式的股 权转让变现;处置与销售抵偿债务和投资的物资;不良资产处置的创意、策划、实施及相关信息服务;总部批准的其他业务活动。

河南中原高速公路股份有限公司。河南中原高速公路股份 有限公司(以下简称中原高速)成立于 2000 年 12 月, 是经河 南省人民政府批准, 由河南高速公路发展有限责任公司、华建 交通经济开发中心、河南省高速公路实业开发公司、河南省交 通规划勘察设计院以及河南公路港务局等五家法人单位,共同 发起设立的股份有限公司。2003年8月8日,中原高速在上海 证券交易所上市交易,为目前河南省交通行业唯一一家上市公 司。作为河南省高速公路建设在资本市场的长期融资窗口、资 本运作载体以及优良公路资产的经营管理者,中原高速成立以 来,按照市场经济和建立现代企业制度的要求,以及国家产业 政策和公路发展规划,坚持以高等级公路、大型及特大型独立 桥梁等交通基础设施项目投资、经营管理和维护为主营业务, 以提供高效、优质服务,创造良好的经济效益和社会效益,维 护全体股东的利益为中心,不断完善公司法人治理结构,规范 运作,科学管理、实现了稳定、快速的发展。

中原信托投资有限公司。中原信托投资有限公司(以下简称中原信托)成立于 1985 年,注册资本 36.5 亿元,是中国银行业监督管理委员会核准的国有控股信托金融机构。近年来,中原信托依托规范的法人治理机制、健全的风险管理体系、合

规经营、务实发展的文化理念以及专业化信托投融资研发团队,成功开发了系列信托金融产品,为机构和高净值客户提供了贴近需求的资产管理和财富增值服务。截至 2016 年末,累计管理信托财产 4919 亿元,按时足额交付到期信托财产 3589 亿元,累计向客户分配信托收益 485 亿元,保持自主开发类信托理财产品到期本金兑付和预期收益实现率 100%的优良记录。 全部到期信托项目均实现信托目的。2016 年年底,中原信托完成增资扩股,注册资本金从 25 亿元增至 36.5 亿元,增长 46%;增资完成后净资产超过 70 亿元,注册资本已进入信托公司注册资本前 1/3 梯队,资本实力、股东实力都有明显提升,股权结构进一步优化,风险抵御能力得到显著增强,各项业务的创新发展将更加顺畅。

中原证券股份有限公司。中原证券股份有限公司(以下简称中原证券)是在河南省注册的唯一一家法人证券公司。成立14年来,中原证券紧紧围绕服务实体经济,不断转型创新,走出了一条由小到大、由弱渐强的发展之路。特别是2012年以来,公司发展提速,先后实现了香港上市、香港增发和A股上市,已步入持续健康快速增长的轨道,稳居全国证券公司第一方阵,成为"金融豫军"的代表性企业之一。因贡献突出,公司2014、2015年度连续两年受到河南省委、省政府通报嘉奖;在2015年和2016年证监会组织的证券公司分类评价中,公司连续两年被评为A类券商。从2017年开始,中原证券将乘A股

上市的东风,着眼深耕实体经济,开始向"投资导向、投行跟进、证券经纪等基础业务为重要保障"的现代经营模式全面转型,在更好服务实体经济的基础上,朝着建设现代化、国际化大型金融控股集团的战略目标不断前行。

**河南颐城控股有限公司。**河南颐城控股有限公司(以下简 称颐城控股)于2016年2月17日成立,注册资本金人民币12 亿元,是河南投资集团有限公司下属五大子公司之一,定位是 城市生活服务商, 暨投资集团健康生活板块。公司主要任务, 一是推动集团地产、旅游、农林场等转型发展,提升专业化管 理水平,二是发掘娱乐、教育、医疗、养老等新型产业的优质 项目,寻找新的产业支撑。截止 2015 年底,公司总资产 57 亿 元,净资产 13 亿元。颐城控股下设 17 家控股及参股子公司, 主要项目范围为: 一是地产类项目, 颐城控股具有二级房地产 开发资质,主要是住宅地产、商业地产和工业地产,涉及一级 土地开发、城中村改造、棚户区开发等新型城镇化项目; 二是 健康类项目, 主要是医院、养老养生、旅游项目, 涉及医院改 制、智慧医疗、高端养老、旅游产业化等项目; 三是农业类项 目,主要是农林场管理,涉及现代农业、一二三产融合、农业 观光等项目; 四是教育类项目, 主要是学校、培训项目, 涉及 教育管理、产业园区开发等项目; 五是其他重点产业项目。

**建业住宅集团(中国)有限公司**。建业住宅集团(中国) 有限公司(以下简称建业集团)成立于 1992 年,由建业地产股 份有限公司董事局主席胡葆森先生创建。公司于 2008 年 6 月 6 日在香港联合交易所有限公司("联交所")主板上市(股票 编号: 832. HK), 具有中国房地产开发企业一级资质。公司定 位为中原城市进程和社会全面进步的推动者, 扎根河南 24 年, 为河南城镇化进程的推进做出了重要贡献。与此同时,公司整 合相关物业、教育、酒店、足球、商业、绿色基地等资源、构 建"私人订制"式大服务体系,于2015年6月开启由城市综合 开发企业向城市居民新型生活方式服务企业的转型。目前,公 司已进入河南的 18 个地级城市和 23 个县级城市。截至 2015 年 12 月 31 日,公司开发项目累计竣工建筑面积约 1671 万平方 米,拥有在建项目共 56 个,在建总建筑面积约 472 万平方米, 土地储备建筑面积约 1863 万平方米, 其中权益建筑面积约 1551 万平方米。在国税和地税纳税排名中双双位居河南省房地产行 业榜首,系唯一入评河南省国地税纳税总额前十的房地产企 业。公司获评 2016 中国房地产开发企业 500 强第 28 位,并连 续八年位居区域运营十强第一名,蝉联中国房地产上市公司经 营绩效五强。

河南省农村信用社联合社。河南省农村信用社联合社(以下简称省农信联社)是经河南省政府同意,并经中国人民银行批准设立的具有独立法人资格的地方性金融机构。省农信联社成立于 2005 年,在省政府领导下,负责行使对全省农村商业银行、农村信用社的管理、指导、协调、服务职能。河南省农村

信用社共有 139 家基层法人机构,是河南省存贷规模最大的银行业金融机构,银监局比照商业银行对各个基层法人机构进行监管。作为股东方,省农信联社将会为河南资产管理公司提供强有力的业务支持。如,河南省农信社仍有近千亿元不良资产需要处置;如,河南省政府要求于 2017 年底前完成所有农信社改制,目前仍有 80 家尚未完成,其中资产质量最高的三家农信社尚仍未完成改制。待资产管理公司成立后,可以利用股东资源,积极参与农信社不良资产处置和农信社改制等业务。省农信联社已于 2017 年 1 月 3 日会同河南省银监局前往银监会沟通,出资不存在障碍,且省农信联社作为股东参与地方 AMC 组建为全国首创。

#### (三) 筹建工作进展

**筹建准备工作基本完成。**2016年12月,河南投资集团通过省发改委向省政府呈报了河南 AMC 组建方案。为加快批筹工作进展,河南投资集团多次向省发改委、省政府金融办、省银监局、省国资委、省财政厅等上级部门汇报沟通,争取支持;本着为资产管理公司融资、融商、融智原则,调查走访了央企、上市公司、地方政府、金融机构和民营龙头企业等二十余家单位,经反复筛选,初步确定了发起人股东,意向出资额超过50亿元;《公司章程》、《出资人协议》及第一次"三会"议案已征求各股东方意见。目前,公司筹建准备工作基本完成,省政府批复后即可进行工商注册登记。

运营准备工作阶段完成。赴重庆渝富集团、渝康公司、广东粤财、长城资管、国开行、浙商资产等单位调研学习,在吸收消化对方先进理念、市场化机制和经验基础上,结合我省实际及资产管理公司自身特点,初步提出了公司治理体系、管理运营架构、部门职责、基本规章制度和核心业务流程,基本能够满足公司初创期运营管理需要。

机制建设重点推进。河南投资集团高度重视河南 AMC 市场 化机制建设,深入研究了四大 AMC、优秀民营企业及金融机构好 的做法和经验。目前,结合公司职能定位及发展需要,研究拟 订了人才素质标准,初步模拟了前、中、后台人员考核及薪酬 激励方案。未来,公司将在薪酬制度、选人用人、考核、激励 约束、项目开发储备等方面大力推进市场化机制建设。

项目储备工作有序开展。已与 16 家银行沟通衔接授信事宜,累计取得了 1200 多亿元意向授信额,为河南 AMC 组建后发挥杠杆作用,提升资金运作能力打下良好基础;与国开行、建行、中信、农信社、长城资管、招商财富、国开投、深创投、建业集团等超过 20 家金融、类金融、投资机构及实体企业沟通衔接战略合作、业务合作事宜。目前,已在"三煤一钢"国企改革、农信社改制、不良资产收购、资本市场运作、新兴城镇化建设等领域谋划储备了一批项目资源。确保公司组建后项目即可落地。

#### 四、公司发展战略及运营思路

#### (一) 发展目标

#### 1. 职能定位

河南 AMC 是区域金融生态系统的重要组成部分,是省级资产运营平台,是落实省委省政府战略意图的重要工具,三个核心职能为:

稳定金融生态环境职能。河南 AMC 是河南省具有批量收购金融机构不良资产业务资质的地方性 AMC,公司通过收购处置金融机构不良资产,化解金融机构风险,进一步稳定区域金融生态环境。

优化国资布局结构职能。河南 AMC 是推进供给侧结构性改革,重组整合国有企业不良资产,优化调整我省国有资本布局结构的助推平台。公司将积极为以"三煤一钢"为主的国有企业不良债权收购处置、银行债转股、债务重组,以及我省国有及国有控股金融企业批量转让不良资产提供专业化服务。

激发经济市场活力职能。河南 AMC 通过市场化途径为各类 经济市场主体提供差异化、特色化、金融化、定制化资产管理 综合解决方案,促进实体经济发展,提高资源配置的效率,激 发经济市场活力。

公司将严格按照现代企业制度建立科学完善的治理结构,不设置行政级别,采用市场化方式独立运作,不断增强市场竞争力和服务省委省政府战略意图的执行力。

# 2. 发展目标

河南 AMC 依托省政府战略平台和河南投资集团等的股东背景,坚持市场化、专业化、特色化发展路径,为金融机构、国有企业及社会企业提供一站式、订制化的风险解决方案和金融综合服务。以市场化方式整合资源,不断优化国有资本布局,提升企业价值,服务经济社会发展。最终成长为资产规模过千亿,在不良资产领域具有较强影响力和竞争力、特色鲜明的金融综合服务集团及优秀的投行机构。

第一阶段(1-3 年内)。以传统的不良资产经营管理为核心,扩大客户资源、完善业务模式、培养专业团队,打造成为在河南地区具有较强竞争优势、在中部地区具有一定影响力的不良资产综合服务机构。

**第二阶段(3-5 年内)。**以不良资产运营为基础,搭建完整的金融服务平台体系,提升综合化金融服务对利润的贡献度,加快全国网络布局,积极开拓,大胆创新,探索差异化发展路径,打造中部地区不良资产领域的知名品牌。

第三阶段(5-10 年内)。坚持大协同、大金融、大投行理念,提升资源整合能力,发展成为资产规模过千亿,在国内不良资产领域具有较强影响力和竞争力、特色鲜明的金融综合服务集团及优秀的投行机构。

# (二) 发展战略

# 1. 宏观谋势

密切结合经济和行业发展大势。资产管理行业是强周期行业,河南 AMC 成立后,将密切关注经济发展、行业发展宏观形势,提升形势研判能力,准确把握市场机会,经济下行期储备资源,经济上行阶段实现价值,提高抗风险能力和穿越经济周期能力。

密切结合省政府发展战略。河南 AMC 是省级资产运营平台,也是省委省政府的战略平台,与四大 AMC 相比,具有明显的本土化优势,这是公司发展的核心竞争力之一。公司发展战略应与我省经济发展大局保持同步互动,主动对接我省多项国家战略、国企改革、供给侧结构性改革及经济结构调整,借时、借势、借力,寻找机会、挖掘价值,谋划长远发展。

#### 2. 中观谋局

河南 AMC 的发展需要坚持"四大"战略,培养核心竞争力。

大协同战略。河南投资集团等股东背景是河南 AMC 发展的核心竞争力之一,能够在资金资源、业务拓展、人才技术、资本市场等方面提供全方位支持,河南 AMC 将与河南投资集团等股东方形成全方位协同,将股东的资源优势发挥到最大化。

大金融战略。河南 AMC 在盘活处置不良资产和救助困难企业过程中,需要综合运用多种金融手段和金融工具,因此,金融综合服务能力是公司需要提升的核心竞争力之一。公司将与河南投资集团系统内外金融机构建立战略性合作关系,以项目

为基础,通过市场化方式搭建金融综合服务平台,提升金融综合服务能力。

大投行战略。面对新常态下不良资产处置行业的新变化,河南 AMC 仅以不良资产处置为主业已经难以适应形势发展需要,发展大投行业务是必然趋势,主要包括并购重组、并购策划、托管清算、财务顾问、咨询服务、企业资信评级等。大投行战略是树立公司行业品牌、实现高利润回报的有效途径。

大平台战略。"大平台战略"是河南 AMC 大协同战略、大投行战略和大金融战略的支撑。目前,四大 AMC 及大型综合性资产管理公司普遍采用大平台战略实现自身快速发展壮大。河南 AMC 成立后,应根据业务发展需要,在 3-5 年内搭建较为完善的平台公司,如基金公司、股权投资公司、融资租赁公司等,有序开拓市场、防控风险。

# 3. 微观谋术

在微观经营层面,河南 AMC 需要重点把握以下几个方面:

建立现代化的公司治理结构。现代企业制度的核心是公司治理结构,河南 AMC 需要坚持多元化的产权结构,在此基础上建立有效制衡的公司治理结构。明确"三会一层"职权划分,提高董事会、经营层决策的独立性、灵活性、科学性和决策效率;在坚持党管干部原则的前提下,推进公司去行政化,实现干部职位能上能下、员工能进能出;完善绩效考核办法,实现薪酬与业绩挂钩,能高能低。

建立高度的市场化运作机制。翁杰明常务副省长很重视河南 AMC 的组建和发展,在不同场合多次强调,河南 AMC 要严格按照现代企业制度运行,建立高度的市场化机制,不设置行政级别。因此,河南 AMC 在选人用人、薪酬考核、投资决策等方面要坚持市场化导向,尤其在关系政策性业务时,不能当"接盘侠"、"老好人"、"慈善家"。

建立科学高效的决策机制。河南 AMC 作为完全竞争的市场主体,投资机会、不良资产盘活处置机会等往往稍纵即逝,需要建立科学高效的决策机制,在控制风险的前提下,最大限度提高决策效率,赢得市场先机。

#### (三) 运营思路

河南 AMC 的运营思路整体体现在,一是内外部资源的充分 利用和整合;二是提升运营能力,培养核心竞争力。

# 1. 利用整合政府和政策资源

河南 AMC 作为市场化运作的省级资产运营平台,政府资源 优势优势突出,公司成立后,要经营好政府和政策资源,将任 务转化为业务,将责任转化为机遇,为公司发展提供有效支 撑。

**发挥政策优势,协调好多方利益关系。**尤其在化解金融风险、维护社会稳定、确保国有资产保值增值等多重目标时,公司需要发挥政策优势,处理好多方利益冲突,为公司发展保驾护航。

深入挖掘我省深化改革期各种潜在业务资源。未来几年,河南省将进入经济结构调整和城镇化建设关键期,2017年全省重点项目投资量为 1.5 万亿,带来大量投资机会。目前,全省国企总资产 2.4 万亿,省管 28 家企业总资产超万亿,控股上市公司 14 家,金融债务余额超过 5000 亿元,在企业债务重组,资本运作方面,具有较大的运作空间。

争取参与政策制定,申请政策优惠。近几年,省、市、区均在不断出台各种财政、税收、补贴等优惠政策,扶持优势产业发展,河南 AMC 作为省级资产运营平台,将加大沟通协调力度,积极参与政策制定,争取各种优惠政策。比如市场化债转股是河南省国有企业降杠杆,推进供给侧改革的重要举措,2017 年全省将有 2-3 个项目落地,省发改委正在出台相关配套政策,河南 AMC 作为重要的实施机构,应积极申请参与政策制定。

### 2. 利用整合河南投资集团资源

用好信用资金资本优势。资产管理行业是资金密集型行业,资金资本实力弱是很多地方 AMC 发展的制约因素。河南投资集团与各银行等金融机构建立了良好的合作关系,疏通了海外融资和资金回流通道,成立了两支千亿基金,为河南 AMC 融资奠定了坚实的基础。目前,已有十余家银行向河南 AMC 提供融资意向函,总金额超过 1000 亿元,公司成立后,可选择若干

资源优势突出、机制灵活的银行签订战略合作协议,开展深度合作。

用好对外战略合作资源优势。河南投资集团主要控股企业 25 家,参股企业(不含基金)66 家,上下游企业超过万家,与 18 个地市政府、平安集团、中信集团、招商局集团等大型央企及金融机构建立了良好的合作关系,形成了庞大的客户群。河南 AMC 成立后,可以通过各种方式进行资源整合,为公司融资、融商、融智。

用好基金群的项目开发优势。河南投资集团参与组建基金管理公司 5 家,参与投资和管理的基金 18 只,投资企业超过 80 家,是我省仅有的两家财政受托资金管理机构之一,目前受托出资基金 8 只。河南投资集团的基金群具有强大的项目开发优势,如与光大集团共同设立的光大金控产业基金,目前已设立子基金 8 只,完成投资 17 亿元,投资了中国银联、信威通信、国开新能源等七个优质项目,储备了蚂蚁金服、爱奇艺、长江文化等项目 80 多个,为河南 AMC 业务开拓提供了巨大的潜在机会。

用好资本市场资源优势。河南投资集团控股同力股份、豫能控股、安彩高科、中原证券四家上市公司,可以成为河南 AMC 资产进退流转的平台;河南投资集团成功运作了春都保壳、同力水泥资产置换、豫能控股增发、安彩高科定向增发并引入战投等重大项目,资本运作能力在河南省内始终处于领先水平,

获得了省政府充分肯定,目前,河南投资集团正在利用四家上市公司加大资本运作力度,用好壳资源,做大市值,河南 AMC 成立后,可借助河南投资集团资本市场资源优势开拓投行业务,寻找投资机会,获取资本市场投资收益。

### 3. 与四大 AMC 开展差异化竞争

整体分析,河南 AMC 与四大 AMC 形成差异化竞争格局,所依靠的核心因素在于,一是本土化优势,二是地缘优势,三是信息优势,四是政府优势。具体要在以下方面提升市场竞争力:

在市场细分方面形成差异化。河南 AMC 在发展初期,尤其需要避开四大 AMC 的优势领域,寻找四大 AMC 在不良资产业务的空缺,在细分市场形成差异化竞争。比如,可通过无风险或低风险通道类业务及资产托管业务扩大规模; 利用本土化信息资源优势,在不良资产收购和处置中发现并购重组机会; 以成本领先战略来维持或扩大市场规模和市场份额,提升影响力和知名度。

在业务结构方面形成差异化。与四大 AMC 相比,河南 AMC 的优势在于其兼顾政策性与市场性的特质,能够充分考虑地方政府和企业诉求,采取合理的方式减少资产损失,整合优化地方产业。因此,河南 AMC 要加强与政府的沟通衔接,积极争取区域专属业务,如地方基础设施建设项目及其配套的土地收购、土地规划业务等。

在资产来源方面形成差异化。在河南不良资产市场上,四大 AMC 和河南 AMC 在资产获取渠道上基本一致,但有些政府项目是指定给河南 AMC 落实的,比如,国有企业改革项目、区域金融机构不良资产处置、省委省政府招商引资项目等。因此,河南 AMC 应在类似项目中抢占先机,变政策性任务为业务,变责任为机遇。

在与地市政府合作方面形成差异化。河南 AMC 在与 18 个地市政府合作方面,具有得天独厚的优势。公司可通过合作设立平台机构、共同发起设立基金等多种方式与地市政府合作,在业务拓展方面,应积极关注与地市政府相关项目,通过以增量盘活存量、战略合作等方式促进双方达成共赢。

#### (四)业务开展

地方 AMC 不同于证券、信托、银行等专业型金融机构,且地方 AMC 处于政策窗口期,受到监管约束较小,因此,具有业务范围宽泛,综合性强等特点。根据河南 AMC 职能定位及发展战略,公司业务主要为:

#### 1. 成立初期可开展业务

金融不良资产业务。指金融机构不良资产收购和处置业务, 这是公司的主营业务类型。不良资产盘活处置手段主要有, 债务追偿、资产转让、以物抵债、债务重组、资产置换、资产拍卖、破产清算等。

非金融不良资产业务。非金融机构不良资产业务简称"非金业务",主要指企业形成的商业债权、低于初始获取价格的土地使用权、收费权、企业被拖欠的各种货款、工程款等。国家统计局数据显示,2015年,全国及河南规模以上工业企业应收账款分别达到11.45万亿元和5016.26亿元,为AMC非金业务提供了巨大空间。

**托管业务**。主要包括受政府部门委托管理国有企业;受银行等金融机构委托,对股权、房产等银行无法长期持有、处置变现难的抵押物进行管理和处置;受客户委托,在银行、信托等金融机构中寻找符合客户需求的不良资产或抵押物资产等。

不良资产通道业务。主要包括帮助金融机构不良资产出表及非金融机构化解债务风险。目前,农信社、城商行、商业银行等改制重组中处置不良资产需求量很大。

固定收益类投资。主要包括债权投资、债转股、股权投资及理财产品投资。公司可成立基金公司、股权投资公司等平台公司,针对不同客户需求,开展相应的投资业务。河南 AMC 成立初期,将重点开发三类客户:一是河南投资集团系统实体企业;二是河南投资集团产业上下游企业;三是中原银行、焦作银行、平顶山银行等银行股东及上市公司股东;四是河南投资集团金融全牌照的客户资源。

**投行业务。**主要指并购重组业务。对于有资源有前景的债务主体,通过破产重整、债务重组、股权重组、资产重组及引

入战略投资者等多种方式,帮助企业化解风险并提升内在价值;以资产管理公司为平台,在不良资产市场中寻找并购重组机会,开发储备优质项目资源,降低并购成本。

资本市场业务。河南 AMC 成立后,可在资本市场重点开展以下三类业务:一是参与上市公司增发。与各家合作券商开展合作,掌握全国范围内的定增市场信息资源,筛选好优质项目。二是债务重组业务。通过债转股、资产剥离等方式,帮助经营困难的企业降低财务费用,提升盈利能力,进一步对接上市公司实现证券化。

金融综合服务。以市场化方式,协同集团系统内外金融机构和金融产品,为客户提供融资服务、综合金融解决方案、投资理财服务、资产证券化服务等。

咨询服务业务。借助河南投资集团的人才、经验、产业、 上市公司平台等资源优势,为客户提供重组方案、融资方案等 专业咨询顾问服务,并通过寻找投资方、提供金融辅助服务等 方式,协助客户渡过难关;提供经营管理、财务顾问、行业研 究等方面的咨询服务;为客户破产清算提供政策、法规、财务 等方面的咨询服务;提供资产出售或收购的买方(或卖方)尽 职调查或定价服务等。

### 2. 短中期可拓展业务

私募基金管理业务。成立基金管理公司,重点围绕新型城镇化建设、健康养老、能源环保等我省"10+8"战略性新兴产业,开展股权投资、基金管理等业务。

融资租赁业务。利用河南自贸区政策,成立融资租赁公司,从事融资租赁业务,包括购买租赁财产、租赁财产的残值 处理及维修、租赁交易咨询和担保等。

**财富管理业务**。针对高净值客户群体,提供现金、信用、保险、投资组合等一系列的金融服务,将客户的资产、负债、流动性进行管理,帮助客户达到降低风险、实现财富增值的目的。包括:现金储蓄及管理、债务管理、个人风险管理、保险计划、投资组合管理、退休计划及遗产安排等。

互联网金融业务。依托大数据和云计算在开放的互联网平台上形成功能化金融业态及其服务体系,包括网络借贷平台、网络投资平台、手机 APP 理财、第三方支付平台,以及大数据金融等。

海外业务。随着汇率市场化、人民币资本项目开放、人民币入篮、亚投行、一带一路、自贸区建设等,人民币国际化进程逐步加快,我国正在构建开放型经济新体制;美国加息,人民币贬值,正在促使中国成为资本输出大国。河南 AMC 的发展需要开放型思维、国际化战略。

### 3. 未来需争取的业务资质

争取金融许可证。根据目前监管态势,银监会未来或将参照四大资产管理公司监管模式,为部分经营较好的地方资产管理公司颁发"金融许可证",将其列入非银行金融机构。河南AMC 应积极争取金融许可证,将业务资质转变为金融牌照,这将是公司未来发展的核心竞争力之一。

**争取低成本资金获取方式。**河南 AMC 获取金融牌照后,可获得央行再贷款、同业拆借、发行金融债券等业务资质,进而打通低成本融资渠道。

争取资产管理牌照。即独立发行资管计划。2014年,银监会下发的《关于大力推进资产管理行业创新发展的若干意见(征求意见稿)》提出,要放宽准入,构建开放、包容、多元的资产管理体系,鼓励各类金融机构和专业人士在符合条件前提下申请资产管理牌照。其实质是开展与信托公司同质化业务。

### 五、投资效益分析

#### (一) 牌照价值测算

#### 1. 测算方法

地方 AMC 的牌照价值源于政策赋予的金融不良资产收购专项业务资质,所在省份的不良资产规模和市场份额决定了地方 AMC 的业务潜力,也决定了该省份地方 AMC 的牌照价值。

基于上述考虑,河南 AMC 测算方法为:按照河南 AMC 收购的市场上每年出售不良资产规模的处置收益,进行折现来测算牌照价值。

#### 2. 假设条件

测算河南 AMC 的牌照价值主要基于以下假设条件:

供给假设。地方 AMC 批量收购金融不良资产业务资质无时间限制,因此其牌照价值是未来无限期收益的折现值。但考虑到金融不良资产市场具有周期性,未来无限期的收益难以准确估算,因此,以 2016 年底河南省银行业不良贷款余额,及 2016 年贷款余额增长率为基础测算每年新增不良的数量,并假设银行只会处置其中 30%的份额,测算时点为 2016 年 12 月 31 日。

市场份额假设。市场份额取决于河南 AMC 与其他 5 家 AMC 的竞争态势,包括股东资源、融资能力、运作处置能力等。考虑到河南 AMC 为新成立公司,开拓市场需要一定时间,因此,假设公司所占市场份额为"四大 AMC+两家地方 AMC" 市场格局下的平均值,约为 16.00%。

运营能力假设。业务能力决定收入水平,假设河南 AMC 能够将当年所占市场份额内的全部不良贷款于三年内(若 2016 年收购不良,即 2019 年底之前)全部处置变现,处置收益率为100%;银监会要求 AMC 的资本充足率不低于 12.5%,因此,假设河南 AMC 的杠杆倍数为 8。

#### 3. 牌照价值测算

在上述假设条件下,根据不良资产市场的平均估算情况,测算河南 AMC 牌照价值大约为 30.76 亿元。测算过程如下表:

河南 AMC 牌照价值测算表

项  目	数值
ツ ロ	数 恒
2016年底不良贷款余额(亿元)	37125. 4
2016年底不良率 (%)	2.87%
年新增不良资产市场份额(亿元)	159.89
河南 AMC 所占市场份额	16.00%
河南 AMC 年均不良资产处置上限(亿元)	8. 44
购入价格折扣估算	35%
河南 AMC 杠杆倍数	8
融资金额(亿元)	2. 59
自有资本(亿元)	0. 37
处置收益率	100%
融资成本率	6%
营业收入(亿元)	2. 95
财务费用(亿元)	0.16
成本收入比	2 0%
营业费用(亿元)	0.56
税前利润(亿元)	2. 24
有效税率	25%
净利润(亿元)	1.68
处置周期(年)	3
折现率 (按照银行利率)	4.75%
年均利润现值	1.46
牌照价值(现值)	30. 76

# (二) 短中期内效益测算

### 1. 测算方法

主要采用杜邦分析法测算经营效益,以净资产收益率 (ROE)为核心指标,通过财务指标的内在联系,系统性、综合性分析河南 AMC 的盈利水平和股东回报水平。

### 2. 测算依据

资产负债测算依据。第 1-3 年,公司平均净资产为注册资本 50 亿元,资产负债率不高于 70%,杠杆倍数为 3.2 倍; 第 4-6 年,不考虑增资扩股,根据公司净利润及股东分红情况,测算平均净资产增长至 60 亿元。考虑到基金公司等平台公司建设,资产负债率控制 80%以内,杠杆率为 5 倍。

收入成本测算依据。根据公司拟开展业务、各项业务资金分配及收益率,测算总收入指标;根据四大 AMC 及相关企业经营情况,测算公司融资成本为 6%,经营支出(不含利息和减值准备)占总资产比重为 2%,资产减值准备占总资产比重为 3%。

#### 3. 短中期效益测算

按照上述方法测算,河南 AMC 前三年平均每年利润总额为5.3 亿元,净利润为4亿元,总资产收益率(ROA)为2.53%,净资产收益率(ROE)为8%;第四年至第六年,平均每年利润总额为10.6 亿元,净利润为8亿元,总资产收益率(ROA)为2.67%,净资产收益率(ROE)为13.35%。测算过程如下表:

河南 AMC 短中期效益测算

		第 1-3 年		第 4-6 年	
	指标	占 平 均 总 资 的比	绝 对 值 ( 元 元 倍)	占 资 治 资 的比	绝 对 值 (
资产负债测算	平均总资产(亿元)	100%	160	100.00%	300
	平均总负债(亿元)	68.75%	110	80.00%	240
	平均净资产(亿元)	31.25%	50	20.00%	60
效益	总收入	12.50%	20	13.36%	40.08
	利息支出	4.13%	6.6	4.80%	14.4
	扣除利息支出后的总收入	8.38%	13.4	8.56%	25.68
	经营支出(不含利息支出和 减值损失)	2.00%	3. 2	2.00%	6
	减值前经营利润	6. 38%	10.2	6.56%	19.68
	资产减值损失	3.00%	4.8	3.00%	9
	税前利润	3. 38%	5. 4	3.56%	10.68
	净利润	2.53%	4	2.67%	8
	总资产收益率 (ROA)	2.53%	/	2.67%	/
	平均资产/平均所有者权益 (杠杆倍数)	3. 2	3. 2	5	5
	净资产收益率(ROE)	8%	/	13. 35%	/
成本测算	利息支出占平均负债比/资 金成本	6.00%	6.6	6.00%	14. 4
	扣除利息支出后经营支出占 总收入比/经营成本	16.00%	3. 2	14.97%	6

## 4. 河南 AMC 与四大 AMC 指标比较

根据华融、信达披露年报数据,两家公司不良资产业务占经营收入的 50%以上,在不良资产管理业务中,历史上平均近三年净资产收益率(ROE)分别达到 21.8%和 20.8%。主要指标如下表:

河南 AMC 与四大 AMC 指标比较表

	华融		信达		河南 AMC 测算	
	2012-	2015 年	2012-	2015 年	成立前	第 4-6
	2014 平均	1季度	2014 平均	1季度	三年	年
总资产收益 率(ROA)	3.6%	2.8%	3. 5%	2.7%	2.53%	2.67%
净资产收益 率(ROE)	21.8%	17%	20.8%	18.2%	8%	13.35%
融资成本	4.5%	5.5%	4.2%	2.7%	6%	6%
杠杆倍数	6. 1	6	5.9	7. 2	3. 2	5

经分析,四大 AMC 高 ROE 主要归因于以下因素:

- (1) 市场因素。银行剥离不良资产的压力较大,且不良资产行业的垄断性使四大 AMC 所占有的市场份额较高。
- (2)资金因素。四大 AMC 依托财政部的信用背书,能够获取多渠道(同业、银行贷款、债券发行等)、长期限、低成本的资金,这是四大 AMC 的核心竞争力。
- (3) 杠杆倍数。银监会要求四大 AMC 的资本充足率不低于12.5%,四大 AMC 最低资本按照风险加权资产(含表外)的12.5%计算,资产权重主要根据风险程度和主业关联度等因素确定,华融和信达的不良资产管理业务杠杆率基本上在6-7倍。
- (4) 运作能力。经过的多年积累,四大 AMC 在尽职调查、不良资产估值定价、处置手段等方面具有丰富的经验,资产价值提升能力突出。

#### 六、风险分析及对策

#### (一) 主要风险

#### 1. 外部风险

政策风险。首先体现在地方 AMC 目前尚处于监管窗口期,有些政策尚未明朗,将带来一定的风险,如,诉讼时效的维护方式没有明确与四大 AMC 是否一致,在诉讼阶段将会存在不确定性;对于非金业务,地方 AMC 是否受到四大 AMC 相关政策的限制,也存在一定不确定性;等等。除此之外,政策风险还体现在,地方 AMC 在政策方面获得的支持不够,造成与四大 AMC 之间的不公平竞争。如,四大 AMC 在申请资产保全、受让有抵押担保债权等方面,地方 AMC 还无法比照四大 AMC 政策,大大增加了诉讼的难度和成本,为公司业务开展带来了潜在风险。

市场风险。首先体现在本轮不良资产质量所带来的风险,与上轮不良资产相比,本轮不良资产的明显特点是资产质量比较差,面临淘汰的传统产业和企业占有较大比重,因此,地方AMC 处置难度和处置收益都存在较大不确定性,对企业的运作能力提出了更高要求;此外,随着不良资产市场逐步放开,市场竞争日渐激烈,近几年,投资银行、PE 机构等市场化程度较高的金融机构及民营机构,直接或间接进入不良资产经营管理领域的现象增加,竞争压力逐步加大。

#### 2. 内部风险

经营风险。不良资产管理行业对运作经验、运作技术均有较高的要求,因此,多数地方 AMC 存在一定的经营风险。最常见的经营风险,一是对市场判断不准确,造成决策失误,引起经营亏损;二是在技术层面存在的风险,如,尽职调查做得不到位,造成不良资产收购价格偏高,引起处置困难甚至亏损。

**财务风险。**不良资产包价格多数在数亿元以上,且处置需要较长周期,对融资能力和资金运作能力有较高的要求,因此,多数地方 AMC 存在一定的资金风险。如资金周转困难,或者资金链断裂等。

#### (二) 风险控制

### 1. 密切跟踪政策变化

未来几年,随着地方 AMC 迅速扩容,银监会等监管机构对地方 AMC 或将出台大量监管政策。河南 AMC 需要与金融办、银监局相关部门保持密切沟通联系,跟踪政策变化,调整战略方向,为公司发展赢得先机。

#### 2. 提高市场研判能力

近几年,全面深化改革正在步入深水区,宏观形势、行业态势、市场供需变化迅速,公司应加强宏观形势研究,提高市场研判能力,及时调整发展方向和经营思路,先知先觉,下先手棋。

### 3. 强化战略引领作用

准确把握战略定位,坚持主业发展,是公司防控风险的重要方式。公司战略应具有持续性和连贯性,使公司发展处于良性稳定状态。应将公司战略贯穿于日常经营的各个方面,打造积极向上的企业文化,营造干事创业的工作氛围,使员工深入理解公司发展战略和发展目标,并愿意为之努力。

#### 4. 搭建完善的风控体系

建立多层次的风险控制与保障措施,形成职责明确、授权得当、控制严密、监督充分的风险管理运行机制。包括建立完善的制度体系和业务流程,建立有效的风险预警体系,关键环节、关键岗位风险防范措施到位,做到事前防范、事中控制、事后检查,道道明晰,控制有力。

#### 七、结论

通过以上研究分析,组建河南 AMC 是省委省政府的战略举措,是优化区域金融生态环境、推进国企改革、促进产业升级的重要手段,对河南省金融、经济市场发展具有重要意义。监管政策方面,以河南投资集团为主发起人,按照股权多元化、机制市场化原则组建河南 AMC 政策允许、条件符合。经济效益方面,基于目前良好的宏观环境和市场机会,河南 AMC 通过与河南投资集团等股东方的有效协同,能够为股东创造良好的经济效益。因此,组建河南 AMC 具有必要性及可行性,公司参与筹建资产管理公司,符合公司多元化经营战略,增强公司盈利能力,有利于促进公司可持续发展。。