



湖岸一号 投资季度报告

截至 2017 年 3 月 31 日



北京市东城区东长安街 1 号东方广场东方经贸城
东二办公室 18 层 10-12 室 100738
联系人: 邓燕彬

Email: pauline.deng@lakeshore-capital.cn

电话: +86 10 85141933



湖岸一号成立于2016年9月，共募集资金20.01亿元（优先级15亿元，夹层3.75亿元，劣后级1.25亿元，管理人100万元）。目前处于投资期。

截至2017年3月31日，湖岸一号共投资三个不良贷款资产包和一个资产包配资项目：江苏华融包（购买价5.41亿元）、河北信达包（购买价2.16亿元）、天津农行包（购买价0.34亿元）和浙江信达配资项目（配资额0.51亿元）。3月28日，我方已从工行拍下石家庄工行包，目前在走通道流程。近期关注的投资项目列表请见附件不良资产项目投资进度。

不良贷款资产包

	投资日期	购买价 (亿)	原始本金 (亿)	OPB%	IRR预期	回报倍数预期
江苏华融包	2016年10月	5.41	18.99	28%	20.5% ~ 35.8%	1.5x ~ 1.8x
河北信达包	2016年11月	2.16	10.77	20%	20.0% ~ 28.0%	1.4x ~ 1.7x
天津农行包	2016年12月	0.34	2.1	16%	21.4% ~ 37.6%	1.4x ~ 1.8x
石家庄工行包	2017年3月	1.1	2.8	38%	18.6% ~ 30.4%	1.4x ~ 1.7x

资产包配资项目

	投资日期	购买价(千万)	保证金(千万)	配资(千万)	IRR预期	回报倍数预期
浙江信达包	2017年3月	8515	3406	5109	10.0% ~ 23.3%	1.1x ~ 1.6x

现金流回收预期



1. 背景介绍

- 该批不良资产贷款发放时间集中在2012-2014年三年期间。
- 该资产包为江苏华融分别从工商银行（31户，2015年3月2日）、农业银行（12户，2015年11月2日）、平安银行（14户，2016年1月11日）、中信银行（10户，2015年8月27日）收购的债权打包向外转让。华融此次将整包拆分为二个小包分别转让，分别是：
 - 1) 一包：无锡市宝钻钢铁贸易有限公司等19户债权，本金合计551,207,473.18元；
 - 2) 二包：南通润扬钢铁制品有限公司等48户债权，本金合计1,347,521,661.63元；
- 此债权转让项目的资产主要分布在江苏省内，具体为南京市、苏州市、无锡市、常州市、扬州市、泰州市、徐州市、南通市、镇江市、江阴市、盐城市等；少量抵质押物位置位于江苏省外（上海市有两套住宅抵押）。

2. 资产包概况

原贷款银行	工商银行、农业银行、平安银行、中信银行	原始本金	1,898,729,134.81
通道资产管理公司	中国华融资产管理有限公司	原始利息	162,798,778.00
购买成本	541,000,000.00	预期IRR	20.5% ~ 35.8%
OPB	28%	预期回报率	1.5X ~ 1.8X

该资产包共79户债务人**。债务人按本金大小和担保方式划分如下：



** 该包过会时共67户，上会定价5.5亿元。后常州叶创金属一户抵押物回收500万元。后徐州国丰商贸有限公司一户华融已处置，回收700万元。关于这一户，经与华融协商，收购价款减少400万元。此外，华融再补充13户保证类贷款，本金合计106490628.06元，作价300万元（该定价略低于市场价格）。最终户数为：67-1（徐州国丰商贸）+13=79户。最终定价为：5.5亿元减去500万元（叶创金属）再减去400万元（国丰商贸）为5.41亿元。

3. 投资亮点及主要风险

- 1) 该资产包内几乎全部抵押物均位于江苏省境内地区，地区经济活跃，资产价格在经历经济低谷后会有回升，所有抵押物均为首押，接近三分之一为首封，届时将对提高资产变现价格、缩短变现时间有足够的拉动作用，包含抵押物和担保价值在内的债项保守值远高于投资本金，投资本金及一定的收益基本无风险。
- 2) 无锡飞洋织造制衣有限公司、江苏元通高新科技有限公司等债务人已经表达了明确的回购意向。这些债务有望在半年至一年内收回投资并产生收益，确保资产包的现金流。
- 3) 有11户债务人的抵押物被其他债权人首封。虽然江苏高院已经出具了指导意见，但在实际操作过程中有可能遇到地方法院执行不力的影响。
- 4) 尽管江苏地区的经济开始稳定、复苏，但市场的信心恢复，特别是传统行业的复苏需要时间。目前法院拍卖价格相对处于低位，我们拟采用一个抵押物市场营销团队，推动抵押物价值有效实现。

4. 资产包近况

已与杭州胡巴资产管理有限公司签署处置服务协议。江苏华融一包购买价1.75亿元，已于2016年9月底付清。二包购买价3.66亿元，已于2017年1月6日付清。两包的交割工作已于2017年1月16日完成。两包处置工作于2016年11月开始，截止2017年3月已回收2566万元。近期，无锡飞洋织造制衣有限公司和江苏元通高新科技有限公司两户正在洽谈中，预计回收金额6100万元左右，有可能4月初交保证金。预计2017年6月底前共回收7000万元。

5. 资产包处置回收预期

根据内部模型估算，数字将根据后续资产评估情况有所调整。



河北信达包



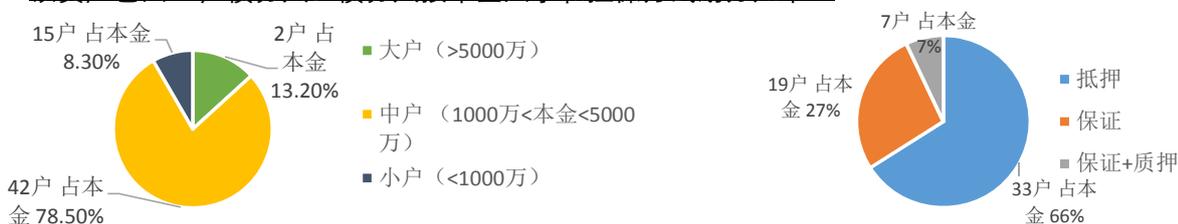
1. 背景介绍

- 该批不良资产贷款发放时间集中在2013-2014年期间。
- 该资产包为中国信达资产管理股份有限公司河北分公司的存量包，信达于2015年底收购，是信达河北分公司的增量资产包。
- 此债权转让项目标的资产主要分布在河北省石家庄市（10户）、唐山市（14户）、廊坊市（2户）、邢台市（5户）、张家口市（5户）、秦皇岛市（2户）、邯郸市（16户）、保定市（2户）、沧州市（3户）。

2. 资产包概况

原贷款银行	建设银行、工商银行、农业银行、 中信银行	原始本金	1,077,180,358.00
通道资产管理公司	中国信达资产管理股份有限公司河北分公司	原始利息	357,375,081.00
购买成本	216,432,000.00	预期IRR	20.0% ~ 28%
OPB	20%	预期回报率	1.4X ~ 1.7X

该资产包共59户债务人。债务人按本金大小和担保方式划分如下：



3. 投资亮点及主要风险

- 1) 受国家京津冀一体化的规划影响，未来河北地区发展形势和经济状况会有明显改善，从宏观层面看，现在河北市场属于价值洼地，资产价值有向上走的可能性。该资产包含抵押物和担保价值在内的债项保守值为远高于投资本金，投资本金及一定的收益基本无风险。
- 2) 部分债务人有回购意愿，预计通过协商可以就债务的解决达成和解，快速回现；部分抵押物租赁方有意承接，预计进入司法拍卖后，会参与抵押物竞买。
- 3) 受宏观经济影响，工业厂房和土地部分的变现时间有可能延长，但考虑到我们对于工业用地和厂房的估值远低于市场价，我们需积极招商寻找到合适的经营者收购这些厂房。
- 4) 本包项目分散在河北省的9个地级市，从京津冀一体化中得到的收益和影响也有所不同，各个地级市的经济水平本身也存在差异。从司法拍卖的情况看，目前法院拍卖价格相对处于低位，我们将推动抵押物和债权营销，在合适价格上快速回收。

4. 资产包近况

12月底与河北瀛冀金融服务外包有限公司签署了处置服务合同，分别对25户和34户签署了合同。现在这两部分合同已经合并。服务商已对全部59户完成尽调并出具了尽调报告和意见书。正常的处置工作正在进行中，目前服务商主要在做一些户的诉讼主体变更；同时，河北鑫达镀锌彩板有限公司这户，已经和多个意向购买人接洽，目前报价为6500万一次付清，会继续跟进。

5. 资产包处置回收预期

根据内部模型估算，数字将根据后续资产评估情况有所调整。

** 根据最新的处置方案和当前经济环境，预计该资产包的IRR为24.3%，回报倍数为1.44倍。

回收进度符合预期



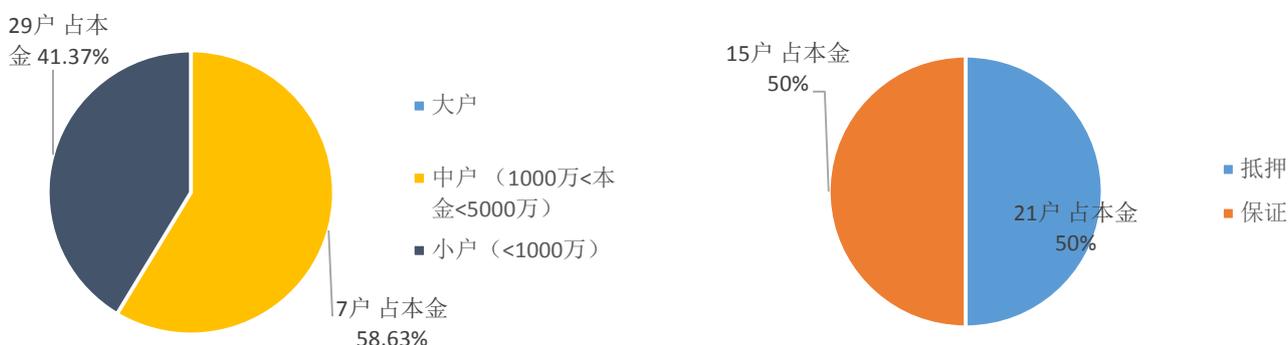
1. 背景介绍

- 该资产包为农行2008年上市之前剥离给财政部、随后财政部反委托给农行进行处置的资产包。
- 该批不良资产贷款的发放时间集中在2000-2005年期间，贷款的利息已经超过了本金数。
- 此债权转让项目标的资产主要分布在天津地区。

2. 资产包概况

原贷款银行	农业银行	原始本金	209,519,785.46
通道资产管理公司	中国东方资产管理公司天津分公司	原始利息	318,684,662.49
购买成本	33,780,000.00	预期IRR	21.4% ~ 37.6%
OPB	16%	预期回报率	1.4X ~ 1.8X

该资产包共36户债务人，其中33户债权、3户抵债资产。债务人按本金大小和担保方式划分如下：



3. 投资亮点及主要风险

- 1) 该资产包安全边际高、收益空间较大
 - 该资产包全部抵押物位于天津市，固定资产价格一直稳步上升，所以抵押物价格有保障。
 - 绝大多数案件已经进入执行阶段，不会因为诉讼周期长而增加回收的不确定性。
 - 抵押物价值远远覆盖抵押物预计回收同时有大量利息可能回收。
 - 在本包中有上市公司及强保证人担保债权三笔，如果处置方法得当，可以带来超额回收。
- 2) 部分债权预期回现较快
- 3) 首封个人住宅由于参与分配债权的增加导致回收低于预期。首封企业财产由于企业进入破产程序导致回收低于预期。
- 4) 个别债务人在当地有一定的背景关系，从而导致抵押物清场困难增加的风险。

4. 资产包近况

已在3月31日完成挂牌转让。正在和东方天津分公司签订债权转让协议。

5. 资产包处置回收预期

根据内部模型估算，数字将根据后续资产评估情况有所调整。



浙江信达包（配资）



1. 背景介绍

- 陈氏购买人以8515万元的价格在淘宝拍卖上竞得该资产包，包内含4户资产
- 陈方协议以买价的40%作为保证金，由我方出面收购包内四户资产，再给予其一定时间回购
- 包内四户不良资产贷款发放时间集中在2011-2014年期间
- 四户都是永康地区的资产，都有抵押物，抵押物都是永康地区的房地产

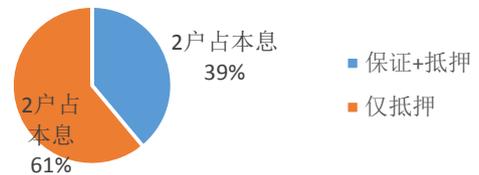
2. 资产包概况

原贷款银行	工行、中信银行	原始本金	82,514,280.00
通道资产管理公司	中国信达资产管理股份有限公司浙江省分公司	原始利息	47,980,506.00
购买成本	85,150,000.00	预期IRR	10.0% ~ 23.3%
<i>保证金</i>	<i>34,060,000.00</i>	预期回报率	1.1x ~ 1.6x
<i>我方配资</i>	<i>51,090,000.00</i>		

配资详情：

利率	12%
宽限期及违约之后利率	14%
违约金比例	30%
付款周期	每季度

包内有4户债务人，按担保方式分类如下：



3. 投资亮点及主要风险

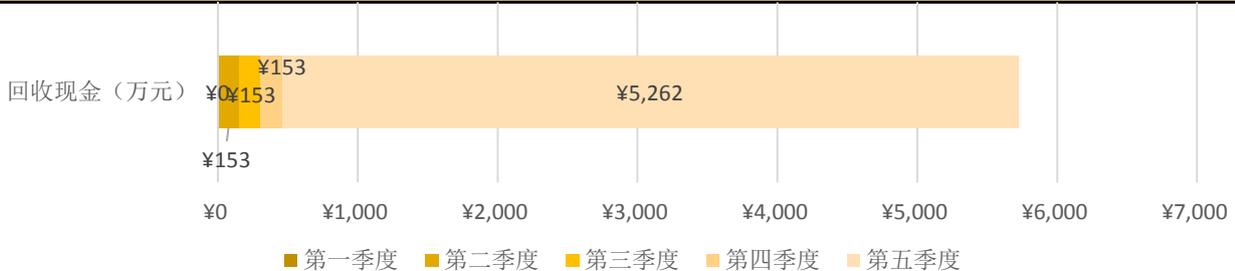
- 1) 该四户资产抵押物充足，真实买家愿意预先支付40%的保证金，我们收购该资产后即可转出，通过分期付款方式，降低处置风险，虽然收益一般，但能够保障我方资金安全
- 2) 主要风险是抵押物预计价值较高，实际处置存在一定的不确定性
- 3) 在资产包价格居高不下的区域，我们尝试以配资这一新的业务模式开拓市场

4. 资产包近况

陈方通过金华合财达资产管理有限公司与我方签署协议，其提供买价的40%作为保证金（包括陈方1380万元保证金直接支付信达），由我方出面收购该四户资产，再给予其一定时间回购，在此期间占用我方资金成本按照年化12%收取利息。相关手续已经完成。此四户资产的法律、工商档案、房产及现场勘察尽职调查，并连同抵押物的静态估值，我们委托了浙江胡巴资产管理有限公司协助进行。我们也对抵押物做了现场尽调，就资产诉讼情况进行核实。

5. 资产包处置回收预期

根据内部模型估算，数字将根据后续资产评估情况有所调整。



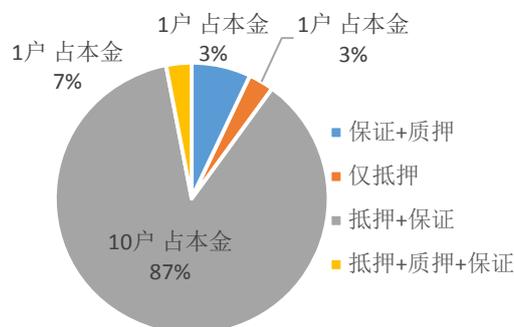
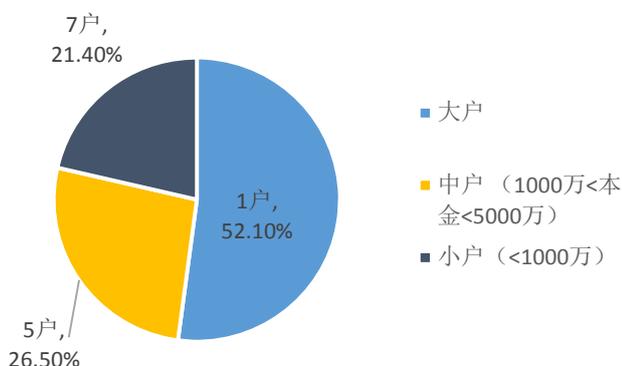
1. 背景介绍

- 该资产包为中国工商银行河北省分行的2017年001号包
- 该批不良资产贷款发放时间集中在2015-2016年间
- 该标的资产全部分布在河北石家庄市区及下辖县

2. 资产包概况

原贷款银行	中国工商银行	原始本金	284,713,467.00
通道资产管理公司	中国华融资产管理股份有限公司河北分公司	原始利息	15,924,979.00
购买成本	107,450,863.00	预期IRR	18.6% ~ 30.4%
OPB	38%	预期回报率	1.4X ~ 1.7X

该资产包共13户债务人。债务人按本金大小和担保方式划分如下：



3. 投资亮点及主要风险

- 1) 该资产包全部抵押物均位于河北省石家庄市，受国家京津冀一体化的规划影响，未来地区发展形势和经济状况会有明显改善，从宏观层面看，石家庄市整体发展向好，资产价值有向上走的可能性。该资产包含抵押物和担保价值在内的债项保守值为人民币152,496,249元，远高于投资本金，投资本金及一定的收益基本无风险。
- 2) 部分债务人有回购意愿，预计通过协商可以就债务的解决达成和解，快速回现；部分抵押物租赁方有意承接，预计进入司法拍卖后，会参与抵押物竞买。整体而言，整包大部分资产流动性相对较强，预期回现较快。
- 3) 若宏观经济不能好转的话，对于工业厂房和土地部分的变现时间有可能会延长，但考虑到我们对于工业用地和厂房的估值远低于市场价，我们需积极招商寻找到合适的经营者收购这些厂房。

4. 资产包近况

债权转让流程中。

5. 资产包处置回收预期

根据内部模型估算，数字将根据后续资产评估情况有所调整。



不良资产项目投资进度

(截至2017年4月5日)

人民币：百万



#	项目代码	本金	预计购买价	项目开始关注时间
1	A1-HB-17Q1-1	247	84	Feb-17
2	A1-HB-17Q1-2	611	116	Feb-17
3	A1-SN-17Q2	871	348	Mar-17
4	B1-SN-17Q2	30	11	Mar-17
5	B3-SN-17Q2	202	121	Mar-17
6	B1-HUN-17Q2	1,310	524	Mar-17
7	A1-SD-17Q1-1	895	269	Mar-17
8	B2-FJ-17Q2	358	90	Mar-17
9	B2-HN-17Q2	631	183	Mar-17
10	B1-SC-17Q2	160	93	Mar-17
11	B1-FJ-17Q2	386	154	Mar-17
12	A1-SH-17Q1-1	172	30	Mar-17
13	A1-SH-17Q1-2	1,204	190	Mar-17
14	A1-AH-17Q1	1,550	543	Mar-17
15	B1-GD-17Q1	1,346	950	Feb-17
16	A1-GX-17Q1-2	1,624	450	Jun-17
17	A1-GD-17Q1-4	2,198	650	Apr-17
		13,795	4,805	

A1	四大资产管理公司
A2	其他资产管理公司
B1	四大国有银行及交通银行
B2	国内股份制商业银行
B3	区域性商业银行
B4	城市商业银行

GD	广东
GX	广西
AH	安徽
SH	上海
SD	山东
SN	陕西
HB	河北
HUN	湖南
HN	河南
FJ	福建
SC	四川
SN	陕西

处置收入明细 (江苏华融包)

资产编号	债务人	购买价分摊	处置收入	
2	无锡市宝钻钢铁贸易有限公司	¥10,587,852.58	¥5,364,249.00	##
12	盐城市金祥桩基工程有限公司	¥2,388,255.33	¥50,000.00	##
24	徐州长运木业有限公司	¥397,960.23	¥1,000,000.00	
25	丰县前导计算机网络工程有限公司	¥2,981,592.15	¥4,000,000.00	
27	南京恒顺达船务有限公司	¥976,146.07		
28	南京苏开贸易有限公司	¥719,455.80	¥7,100,000.00	
30	南京万臣服饰发展有限公司	¥159,931.62		
52	泰州四菱铜业有限公司	¥258,654.75	¥8,150,000.00	
54	江苏华仑燃气有限公司	¥4,322,295.17		
合计			¥25,664,249.00	

##尚未处置完毕，处置收入不是最终值。

处置日期	处置明细	处置收入
2016/12/5	处置收入 (JSHR-B18 徐州长运木业有限公司)	300,000.00
2016/12/20	处置收入 (JSHR-B18 徐州长运木业有限公司)	700,000.00
2016/12/22	处置收入 (JSHR-B22 南京苏开贸易有限公司 JSHR-B21 南京恒顺达船务有限公司)	500,000.00
2016/12/30	处置收入 (JSHR-B22 南京苏开贸易有限公司 JSHR-B21 南京恒顺达船务有限公司)	500,000.00
2017/1/12	处置收入 (意向金) (JSHR-A9 泰州四菱铜业有限公司 JSHR-南京万臣服饰发展有限公司 JSHR-B23 江苏华仑燃气有限公司)	500,000.00
2017/1/18	处置收入 (意向金) (JSHR-A9 泰州四菱铜业有限公司 JSHR-南京万臣服饰发展有限公司 JSHR-B24 江苏华仑燃气有限公司)	2,400,000.00
2017/1/18	处置收入 (意向金) (JSHR-A9 泰州四菱铜业有限公司 JSHR-南京万臣服饰发展有限公司 JSHR-B25 江苏华仑燃气有限公司)	2,200,000.00
2017/1/19	处置收入 (意向金) (JSHR-A9 泰州四菱铜业有限公司 JSHR-南京万臣服饰发展有限公司 JSHR-B26 江苏华仑燃气有限公司)	1,550,000.00
2017/1/19	处置收入 (意向金) (JSHR-A9 泰州四菱铜业有限公司 JSHR-南京万臣服饰发展有限公司 JSHR-B27 江苏华仑燃气有限公司)	1,500,000.00
2017/1/22	处置收入 (JSHR-A01 无锡市宝钻钢铁贸易有限公司)	5,364,249.00
2017/1/22	处置收入 (JSHR-B22 南京苏开贸易有限公司 JSHR-B21 南京恒顺达船务有限公司)	500,000.00
2017/2/6	处置收入 (JSHR-B22 南京苏开贸易有限公司 JSHR-B21 南京恒顺达船务有限公司)	500,000.00
2017/2/20	处置收入 (JSHR-B19 丰县前导计算机网络工程有限公司)	2,900,000.00
2017/2/20	处置收入 (JSHR-B19 丰县前导计算机网络工程有限公司)	1,000,000.00
2017/2/22	处置收入 (JSHR-B19 丰县前导计算机网络工程有限公司)	100,000.00
2017/2/24	处置收入 (JSHR-B22 南京苏开贸易有限公司 JSHR-B21 南京恒顺达船务有限公司)	1,000,000.00
2017/3/2	处置收入 (JSHR-B22 南京苏开贸易有限公司 JSHR-B21 南京恒顺达船务有限公司)	1,100,000.00
2017/3/3	处置收入 (JSHR-B22 南京苏开贸易有限公司 JSHR-B21 南京恒顺达船务有限公司)	2,000,000.00
2017/3/7	处置收入 (JSHR-B22 南京苏开贸易有限公司 JSHR-B21 南京恒顺达船务有限公司)	1,000,000.00
2017/3/21	处置收入 (JSHR-B09 盐城市金祥桩基工程有限公司)	50,000.00