



信达金融风险研究丛书

漫灌？ 滴灌！

中国信达资产管理公司 处置案例精选

主 编 田国立
副主编 王海军 曲和磊



经济科学出版社

信贷金融风险研究丛书

漫灌？滴灌！

中国信达资产管理公司处置案例精选

主 编 田国立

副主编 王海军 曲和磊

经济科学出版社



责任编辑：于 源

责任校对：杨晓莹

版式设计：代小卫

技术编辑：邱 天

漫灌？滴灌！

中国信达资产管理公司处置案例精选

主 编 田国立

副主编 王海军 曲和磊

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：[www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件：[esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京天宇星印刷厂印刷

德利装订厂装订

787×1092 16 开 21.5 印张 370000 字

2008 年 1 月第一版 2008 年 1 月第一次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 6843 - 4/F · 6096 定价：37.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

图书在版编目 (CIP) 数据

漫灌? 滴灌!: 中国信达资产管理公司处置案例精选/
田国立主编. —北京: 经济科学出版社, 2008. 1
(信达金融风险研究丛书)
ISBN 978 - 7 - 5058 - 6843 - 4

I. 漫… II. 田… III. 国有资产 - 资产管理 - 案例 - 中
国 IV. F123. 7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 000726 号

作者简介

田国立



中国信达资产管理公司总裁。1993年1月，任中国建设银行北京分行副行长。1994年4月，任中国建设银行总行营业部总经理。1997年7月，任中国建设银行行长助理，并作为主要负责人主持了当时中国被关闭的最大金融机构——中国农村信托投资公司的托管清算工作。1999年，作为主要负责人之一筹建中国首家金融资产管理公司——中国信达资产管理公司，并任副总裁。2002年，主持中国经济开发信托投资公司的托管清算，随后领导了辽宁证券、汉唐证券、华夏证券、北京证券等多家金融机构的托管、重组和清算工作。2004年，主持信达公司对中国银行、建设银行2787亿元不良资产投标并成功中标。2004年，担任中国信达资产管理公司总裁，同年赴哈佛大学肯尼迪政府学院完成高级研修。

转型是任何一个长期存在的企业都无法回避的问题，也是其生命周期的跨越。成功的企业转型是连续的，是企业顺应环境变化，充分发挥自身优势，抓住机遇，调整战略，变革组织，开拓业务的结果。

在资产处置过程中，信达公司不断创新，业务范围逐步扩大，从政策性资产处置到商业化收购业务，从资产处置到问题机构处置，从不良资产管理到证券、基金、保险等多种金融服务，发展成为以不良资产管理为特色的综合性金融服务公司。

《漫灌？滴灌！》编审委员会

主 编：田国立

副主编：王海军 曲和磊

编 委：唐圣玉 郅会梅 靳迎春
侯 青 李玉霞



序

伴随中国不良资产市场的发展，以及资产处置经验的积累，2005 年以来，中国信达资产管理公司金融风险研究中心先后出版了两本资产处置案例集——《沙子？金子！》、《枯树根？艺术品！》。呈现在读者面前的《漫灌？滴灌！》，是这套丛书的第三辑。

中国不良资产市场的形成始于金融资产管理公司的设立。八年来，信达公司综合运用国家赋予的各种手段，不断进行金融创新，在不良资产收购、管理和处置及对危机机构的风险处置等方面取得了积极成效。自 2004 年以来，国家在不良资产剥离方式、处置机构考核机制和业务范围等方面加大了市场化因素，中国不良资产市场由此取得了长足发展。专业化的机构、高效的交易产品、市场化的交易规则为中国不良资产市场增添了新的活力，也为提高中国经济和金融整体运作效率、防范和化解金融风险提供了有力保障。

2007 年初以来，美国次级住房抵押贷款危机开始显现，对世界经济和国际金融市场的影响正在扩大和加深。随着我国国际贸易依存度的提高和金融业的全面对外开放，近年来出现了国内外大宗商品价格和资本市场联动效应，剧烈的外部环境变化必将加大国内实体经济和金融行业的压力。未来一个时期，我国经济和金融仍将同时具有转型和新兴经济的特征，金融机构和国有企业真正实现自我约束、自我发展还需要一个过程，还会不断产生一定量的不良资产，经济波动、结构调整和国际金融冲击必然带来一定程度的金融风险。为此，需要建立有效化解金融风险的长效机制，通过资产管理公司的专业化运作，为经济、金融的改革发展保驾护航。

处置不良资产是一项复杂的社会系统工程，这不仅是因为它涉及数额巨大的资产、债务人以及复杂的债权债务关系，而且还因为不良资产处置从立项、尽职调查、估值定价、交易结构设计、处置方案审核，到方案执行、现金回

收、项目终结，都需要有一套科学严密的机制来保证，同时这些机制还要不断适应不良资产市场发展和变化的需要。因此，我在 2007 年初召开的信达公司工作会议上提出，在资产处置业务的指导思想和内部考核激励机制上，要由过去的“漫灌”转变为“滴灌”。这里借用了农业灌溉技术的概念。“漫灌”是一种传统的灌溉技术，具有操作简便的优点，但存在水资源利用效率低、土壤盐渍化等问题。“滴灌”是用滴头、孔口等灌水器将水均匀滴入农作物根区附近土壤，具有省水、灌水均匀、对土壤适应性强等优点，但需要一定的投资和管理技术。不良资产处置与此有许多相近之处，“漫灌”可以加快处置进度，“滴灌”则可以提高回收率。在资产管理公司成立初期，由于经验不足和市场环境的制约，主要采用了“漫灌”技术，通过资产处置回收现金与绩效挂钩的办法，调动员工积极性，加快了资产处置进度，但也存在对一些项目精雕细刻不够的问题。近几年来，不良资产处置市场发生了三个方面的显著变化：一是市场环境逐渐改善，尤其是资本市场回暖，为我们深度挖掘不良资产价值创造了条件。二是资产管理公司的处置经验逐步积累，专业能力不断提高，加上证券、保险、基金等多个业务平台的建立，资产处置手段更加丰富，使我们具备了对不良资产进行“精益化”处置的条件。三是随着不良资产存量逐渐减少，迫使我们必须牢固树立“资源稀缺”的观念，倍加珍惜现有的不良资产资源。在这个时候，如果继续沿用“漫灌”虽然可以实现短期收益，但很可能牺牲长远利益和全局利益。“滴灌”理当成为当前和今后处置不良资产的主导。作为处置不良资产的专业工作者，只有具备对国有资产高度负责的精神，才能产生对不良资产潜在价值不断求索的动力。从“漫灌”变为“滴灌”，不仅标志着不良资产处置理念、机制和技术的重大转变，而且标志着金融资产管理公司从业人员思想境界的提升。

在圆满完成政策性不良资产处置任务之后，信达公司正在进行商业化转型。在新的形势下，信达公司将继续胸怀服务社会的理想，坚守诚信为本的理念，在化解金融风险、维护金融体系稳定的过程中实现公司价值的最大化。通过“滴灌”的方式，把处置不良资产变为开发不良资产资源，把资产运营和资本运营、实体重组和金融运作有机结合起来，提高经济效益和社会效益。

本案例集收录了资产处置案例 30 个。这些案例客观真实地反映了几年来信达公司通过更新不良资产处置理念，综合运用多种处置手段，千方百计提高资产处置技术含量和回收率的具体实践。同时，本案例集还收录了一部分商业

化业务案例，从一个侧面反映了信达公司在商业化转型方面所进行的成功探索。这些案例无论对于理论研究还是对于实务操作，都具有一定的指导、借鉴意义。

中国信达资产管理公司总裁

A handwritten signature in black ink, appearing to be '王明' (Wang Ming), written in a cursive style.



前 言

2005 年底，信达公司提前一年完成国家下达的政策性资产处置现金回收任务。截至 2006 年底，信达公司累计处置政策性债权（不含政策性债转股及终止转股退出债权）2559 亿元，回收现金 630 亿元，现金回收率 24.60%，比国家下达的目标回收率高出 6.08 个百分点。从 2007 年开始，信达公司开始大规模转入商业化资产处置工作。

资产管理公司政策性不良资产是按账面价值收购的，因此政策性业务的目标是最大限度地减少损失。商业化业务则是要最大限度地实现利润，从收购开始就要考虑成本，要进行尽职调查和估值；在处置阶段，要把不良资产作为资源，通过资产和资本运作提升价值，通过与利益相关者的合作实现多赢。

2007 年，金融风险研究中心再次在全公司范围内收集资产管理案例，并最终选择了 30 篇来自信达公司前台部门、办事处整理的案例，汇编成册。与本丛书前两本案例集《沙子？金子！》、《枯树根？艺术品！》相比，《漫灌？滴灌！》更多地反映了信达公司在商业化业务方面的探索。

本案例集分为六篇：

——在小额债权篇，我们可以看到有的项目债权金额虽小，但通过坚强的毅力和过硬的专业能力，可以实现沙里淘金；

——在综合处置篇，我们可以感受项目的复杂，项目组权衡利弊、相机抉择的过程，以及最终成功处置的喜悦；

——在地方合作篇，我们可以体会项目组如何正确处理好中央与地方的关系，妥善解决历史问题与现实矛盾；

——在法律篇，我们可以体验项目处置的法律环境，以及项目组运用法律武器维护金融债权和国家利益的艰难；

——在重组篇，我们可以了解重组的技术含量，经历的时间，以及多赢的综合效益；

——在资产运作篇，我们可以认识项目组把握市场机遇的开拓精神，以及

漫灌？滴灌！

价值提升的过程。

“千家灌禾稻，满目江南田。”我们希望，通过资产处置案例的整理和交流，不仅能够提升不良资产行业的业务水平，同时也有助于中国金融风险防范和化解能力的提高。

金融风险研究中心编写组

2007年11月30日



目 录

小额债权篇

有理有节敢碰硬 依法执行获全胜

——北伦市米兰针织服装制造有限公司债权处置案例 3

坚守诚信服务理念 成功实现债权回收

——云南中宇化学工业有限责任公司债务重组案例 12

“海景房”的诱惑

——南港市糖业烟酒公司抵债资产拍卖案例 20

较 量

——燕山市凯达玻璃钢厂债权诉讼案例 29

放水养鱼 择机处置

——西京酒厂债务重组案例 39

法力不济 人力救济

——宁夏康华有限责任公司债权处置案例 45

综合处置篇

与政府互动 债权处置不再独舞

——兰城热电厂债权转让案例 55

用心谈判 细致工作 通过市场完成重组

——喀山铜冶炼厂债务重组案例 68

漫灌？滴灌！

多种手段并用 实现债权最大回收

——蜀都玻璃厂债权处置案例 75

切中要害搭建平台 通盘解决整体债务

——西部技术进出口公司债务重组案例 88

地方合作篇

百年民族品牌不流失的思考

——黄海中海实业有限公司债务重组案例 99

保牌过程中的角逐

——千江纸业股份有限公司债务重组案例 104

项目夭折空留包袱 政府收购构建共赢

——汴梁碳素厂债权转让案例 118

巧做砝码 审慎博弈

——工商银行可疑类贷款武陵资产包转让案例 131

亦虚亦实维护公司债权 斗智斗勇确保国家利益

——琼州恒大聚酯资产包处置案例 139

法律篇

划拨土地上的房产抵押登记效力问题

——枣庄市天鹅地毯总厂借款合同诉讼案例 151

抓住弱点坚持诉求 步步为营实现突破

——海峡广播电视网络有限公司债务重组案例 162

一女二嫁难维权 趋利避害求共赢

——华夏安达进出口公司诉讼案例 172

寻突破巧施处置策略 抓机遇重组担保债权

——浙江东海桔汁有限公司担保债务重组案例 180

执诚炼得信达剑 敢叫朽木化精品

——贵城玻璃厂破产追偿担保人案例 191

重组篇

成功引进战略投资者 尝试利用外资新途径

- 蚌埠热电厂中外合作债务重组案例 203

投资银行化解分歧 合资重组实现多赢

- 重庆水泥厂中外合资重组案例 217

以创新打造精品 用实力铸就辉煌

- 连云港港务局重组上市案例 228

积极把握市场机遇 不断提升股权价值

- 滨海钢管集团有限公司债转股及股权处置案例 251

资产运作篇

股权价值的发现和提升之旅

- 新疆维吾尔自治区西部天然气开发公司以股抵债案例 269

濒危债权的抢救

- 滨海市机电控股集团下属7家企业资产置换案例 278

精心培育 大树成荫

- 上海建京大厦租赁案例 284

抛荣辱精心运筹 抢先机天道酬勤

- 河北宝硕股份有限公司股权出售案例 294

树立资产经营理念 深挖破产项目价值

- 广东省开平涤纶企业集团公司债权处置案例 303

精心组织 果断决策 赢得先机

- 鹏城市商业银行债权资产包收购案例 315

- 后 记 328

小额债权篇

在信达公司接收的不良资产中，小额债权户数占90%以上，但金额却只占不到20%。由于小额债权金额小，远离大城市，许多是非主债权，有的还受到地方保护，管理和处置的投入产出效益较低，资产管理公司对此多采取打包等方式集中处置。对小额资产，如果只是进行粗放式的简单处置，虽然处置速度较快，但回收率通常会较低。如果对小额资产进行整理分类，从中筛选出具有价值提升潜力的项目集约处置，将会大大提高回收率。

- 米兰针织是一家空壳企业，担保人北伦市财政局是信达公司主张权利的唯一主体。项目组与北伦市政府真诚沟通却遭受冷遇，不得已诉诸法院，但因对方干预未果。在获知北伦市财政局持有交通银行股权后，项目组果断查封，并顶住压力拍卖，不仅回收现金711万元，而且就此拉近了信达公司与北伦市政府的距离。

- 在中宇公司项目中，信达公司接受建设银行委托债转股成为企业第三大股东，同时拥有债权1016万元。项目组在股东会和董事会建立“统一战线”，促成企业科学决策，并帮助解决实际问题，成为“最负责的股东”。在企业经营情况好转和建设银行即将终止委托管理债转股的情况下，项目组果断实施债务重组，现金回收率达到113%。

- 南港糖业烟酒公司抵债资产只是南港市一块四面不临路的10017平方米划拨仓库用地。剥离前交通银行对这块“飞地”进行了多次拍卖，但均以流拍告终。项目组在实地勘查后，策划“海景房”概念，创造竞争态势，不卖土地卖权益，最终经35轮竞价拍卖回收现金410万元。

- 燕山凯达项目接收的182万美元债权存在瑕疵，债务人随时可能破产。项目组只能向保证人主张权利，但保证人有着较大的政治影响，又是信达公司其他项目合作方。项目组在一审败诉、债务人破产的情况下，积极努力赢得二审胜诉，并且连续三次执行，迫使保证人和解并实现债务清偿。

- 西京酒厂是一家小型国有企业，由于搬迁、策略、管理等原因陷入困境。项目组在债务人私自转让抵押土地、地方法院拖案不办的情况下，转变思路，“放水养鱼”，并以对外转让债权施压促成债务重组，实现990万元债权本金全额回收。

- 康华公司因原剥离行诉讼胜诉后未在法定时间内申请强制执行而丧失执行时效。针对债权不受法律保护、债务企业主体已经消失的实际情况，项目组及时确权，旁敲侧击，步步紧逼债务企业法定代表人分两年三次偿还现金70万元，加上已处置质押物变现回收20万元，整个项目现金回收率达到65.7%。