

# 中原信托有限公司增资扩股项目 可行性研究报告

河南中原高速公路股份有限公司

二〇一六年六月

# 目 录

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 一、项目概述.....                | 4  |
| 二、信托行业分析与预测.....           | 6  |
| (一) 行业发展概述.....            | 6  |
| (二) 行业发展现状.....            | 7  |
| (三) 行业竞争格局.....            | 14 |
| (四) 行业发展空间.....            | 18 |
| 三、中原信托基本情况.....            | 22 |
| (一) 中原信托简介.....            | 22 |
| (二) 中原信托历史沿革.....          | 23 |
| (三) 中原信托股权结构和主要股东情况.....   | 25 |
| (四) 组织结构和内部管理机构.....       | 26 |
| 四、中原信托业务经营分析.....          | 31 |
| (一) 信托业务.....              | 31 |
| (二) 自营业务.....              | 32 |
| (三) 行业地位和竞争优势.....         | 33 |
| (四) 财务数据分析.....            | 35 |
| 五、中原信托增资扩股背景及必要性分析.....    | 38 |
| (一) 信托行业快速发展，理财市场潜力巨大..... | 38 |
| 六、中原信托增资扩股方案.....          | 40 |
| (一) 增资总体目标.....            | 40 |
| (二) 增资扩股原则.....            | 40 |
| (三) 股价和募集资金的使用方向.....      | 41 |
| (四) 资本金募集计划.....           | 42 |
| (五) 拟新增股东情况.....           | 43 |
| (六) 增资后董事、监事名额分配.....      | 44 |
| (七) 增资扩股期间新老股东权益划分.....    | 45 |
| (八) 增资扩股后的效益和发展展望.....     | 46 |
| (九) 具体实施及工作安排.....         | 47 |
| (十) 其他事项.....              | 48 |
| 七、中原高速增资中原信托的可行性.....      | 48 |
| 八、中原信托财务数据预测和公司价值估值.....   | 48 |
| (一) 利润表预测.....             | 50 |
| (二) 投资回报预测.....            | 54 |
| (三) 收益法估值.....             | 54 |
| (四) 市场法估值.....             | 56 |
| (五) 小结.....                | 57 |
| 九、中原高速参股中原信托方案及需履行的程序..... | 57 |

|                         |    |
|-------------------------|----|
| (一) 公司本次增资中原信托方案.....   | 57 |
| (二) 需履行程序.....          | 58 |
| 十、投资的风险分析.....          | 59 |
| (一) 风险分析.....           | 59 |
| (二) 风险控制措施.....         | 61 |
| 十一、本次投资的必要性和对公司的影响..... | 64 |
| 十二、结论.....              | 64 |
| 十三、特别提示.....            | 65 |
| 十四、备查目录.....            | 65 |

## 一、项目概述

### 1、项目背景

近年来，随着我国经济发展、社会财富增加和居民收入水平的提高，国内金融理财市场的空间和潜力迅速扩大，以财富管理、资产管理为主业的信托业呈现快速发展的势头，2012年末国内信托业管理的信托财产规模达到7.47万亿元，超过保险行业，成为仅次于银行业的第二大金融部门。2015年末达到16.30万亿元，三年时间又增长超2倍。

在行业大发展的背景下，中原信托有限公司（简称“中原信托”）积极实施“合作、转型、走出去”发展战略，大力发展信托主业，不断优化业务结构，严防死守风险底线，实现了持续、健康、快速发展。2003年-2015年末，中原信托累计交付到期信托财产2876亿元，分配信托收益403亿元，信托资产不良率为零。

2、随着中原信托业务的不断发展，资本约束问题逐渐突出。为进一步优化股权结构，完善法人治理，增强资本实力，满足信托业务持续发展的需要，同时增强中原信托的行业竞争力，提升支持中原经济区建设的能力，中原信托拟启动新一轮增资扩股计划。本次计划增资11.5亿股，将注册资本由25亿元增至36.5亿元，使净资产达到60亿元以上，推动信托业务的快速健康发展。

3、根据河南中达信资产评估有限公司提供的《中原信托有限公司拟增资扩股所涉及的该公司股东全部权益评估报告》（豫中达信评

报字(2016)第 016 号), 以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日, 基于中原信托的经营状况以及其未来改善预期和市场对中原信托的估值水平, 通过收益法对中原信托的股权价值进行分析, 中原信托每股账面净资产为 1.6810 元, 股东权益评估值为每股 2.4975 元。本次增资价格计划以 2015 年末股东权益评估值减去 2015 年利润分配方案确定的分红 3.2 亿元对应价值后的差额除以注册资本确定, 即每股 2.3074 元, 保留两位小数取整后确定增资价格为每股 2.31 元。

4、河南中原高速公路股份有限公司(简称“公司”或“中原高速”)作为中原信托第二大股东(持股比例 33.28%)参与本次增资扩股, 符合公司多元化经营战略, 将继续扩展公司金融业务板块的发展, 获得投资收益, 增强公司盈利能力, 稳定公司新的利润增长点, 促进公司可持续发展。

5、根据公司与中原信托前期协商结果, 公司本次参股中原信托的具体方案如下: 认购价格: 2.31 元/股; 认购数量: 33,277.9 万股股份, 本次出资后, 公司所持股权占增资扩股后中原信托总股本的 31.91032%, 仍为中原信托第二大股东; 认购资金: 公司实际出资为人民币 76,871.949 万元; 资金来源: 公司本次认购资金来源于公司自有资金。

6、中原高速本次增资扩股中原信托, 股东资格尚需报国家监管部门最终核准。

## 二、信托行业分析与预测

### （一）行业发展概述

20 世纪 70 年代末 ,中国信托业伴随着改革开放的发展大潮在全国迅速兴起。1979 年 10 月 ,中国国际信托投资公司在北京成立 ,标志着中国信托业的正式起航。2002 年之前由于信托业发展的环境、功能定位和运行机制等尚不成熟 ,行业并未形成以信托业务为主的成熟模式。2001 年我国颁布实施《信托法》, 2002 年出台《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托业务管理办法》, 为信托公司规范发展创造了制度环境。1999-2002 年监管部门组织全行业重新登记 ,最终不到 60 家信托公司获准换发金融许可证 ,开始规范开展信托业务。2007 年银监会颁布新版《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托计划管理办法》, 我国信托业走上加速发展轨道 ,成长为名副其实的四大金融支柱之一。

2002 年以后 ,陆续有部分原遗留问题信托公司完成问题处置、达到重新登记标准 ,获得监管部门批准换发金融许可证。截至 2015 年末正常经营的信托公司为 68 家。

根据《信托公司管理办法》规定 ,信托公司的主要业务是信托业务、固有业务和其他业务。

信托业务是指信托公司以营业和收取报酬为目的 ,以受托人身份承诺信托和处理信托事务的经营行为。信托公司可经营的信托业务包括 :资金信托、动产信托、不动产信托、有价证券信托、其他财产或

财产权信托等。目前，财产信托业务在中国发展缓慢，资金信托业务占据主要地位。2012 年信托公司全行业的营业收入中，信托业务收入占总收入的比重达 78%。

固有业务是指信托公司运用资本金开展的业务。根据《信托公司管理办法》，信托公司固有业务项下可以开展存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资等业务。投资业务限定为金融类公司股权投资、金融产品投资和自用固定资产投资。信托公司以固有财产进行实业投资，需获得“以固有资产从事股权投资业务资格”。

其他业务主要包括三类：第一类是投资基金业务：作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；第二类是投行业务：经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等中介业务；受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；第三类是中间业务：居间业务、咨询、资信调查等业务、代保管及保管箱业务等。

## （二）行业发展现状

得益于宏观经济的快速增长和居民财富的不断累积，最近几年我国信托业蓬勃发展。

### 1、信托资产

截至 2015 年 12 月末，68 家信托公司管理的信托资产规模为 16.30 万亿元，相比 2014 年 12 月末 13.98 万亿元，同比增长 16.60%；信托业自此跨入“16 万亿元时代”，进一步巩固了信托业作为我国第二大金融业态的地位。

从季度环比增速来看，2014 年 4 个季度环比增速分别是 1 季度

7.52%、2 季度 6.40%、3 季度 3.77%和 4 季度 7.95%；2015 年 4 个季度环比增速分别是 1 季度 3.08%、2 季度 10.13%、3 季度-1.58%和 4 季度 4.35%，第 4 季度扭转了 3 季度负增长率，显示了行业恢复增长的积极信号。



图：2011 年 Q1-2015Q4 各季度信托资产及其同比增速（数据来源：中国信托业协会）

从信托财产的运用领域来讲，信托公司以其“多方式运用、跨市场配置”的灵活经营体制，能根据政策和市场的变化，适时调整信托财产的配置领域。2015 年末数据显示，14.69 万亿元资金信托依然投向五大领域，只是信托投向占比发生显著变化。资金信托投向依次是：工商企业（22.51%）、证券市场（20.35%）、金融机构（17.93%）、基础产业（17.89%）、房地产业（8.76%）。

一是工商企业。工商企业是资金信托的第一大配置领域。就流向工商企业的信托资金规模来说，2015 年末为 3.31 万亿元，比 2014 年的 3.13 亿元增长 5.75%，比 2013 年的 2.90 亿元增长 14.14%。2013 年后，工商企业占比出现了下滑倾向，2013-2015 年占比分别



为 28.14%、24.03%、22.51%。工商企业占比下降的主要原因是总需求疲软，在供给大于需求的经济形势下，企业有盈利的投资机会相对较少，信托公司将资金投向工商企业变得十分谨慎，必然减少流向工商企业的资金数。

二是证券投资。2015 年证券投资超越金融机构和基础产业成为资金信托的第二大配置领域，规模为 2.99 万亿元，同比增长 61.62%，2015 年末规模占比为 20.35%，高于 2014 年末的 14.18%。从细分结构来看，债券投资规模为 1.55 万亿元，较 2014 年末的 1.16 万亿元增长 33.62%；2015 年末占比是 10.55%，高于 2014 年末的 8.86%，债券占比超过股票。2015 年末投向股票的资金信托为 1.11 万亿元，较 2014 年末的 0.55 万亿元增长 101.82%；投向股票的信托资金占比为 7.56%，比 2014 年末的 4.23%多 3.33 个百分点。就资金配置增长率来说，2015 年流向基金的信托资金规模为 3296.52 亿元，同比增长 131.40%，增幅名列前茅，占比为 2.24%，比 2014 年末的 1.09%占比多了一倍以上。

三是金融机构。自 2013 年以来，金融机构一直是第三大信托资金配置领域。2015 年末，资金信托对金融机构的投资规模为 2.63 万亿元，同比增长 15.86%，环比 2015 年 3 季度末增长 10.97%；资金占比为 17.93%，比 2014 年 4 季度末的 17.39%略高。

四是基础产业。2015 年末，资金信托对基础产业的投资规模为 2.63 万亿元，较 2014 年的 2.77 万亿元同比下降 5.05%，较 2013 年的 2.60 万亿元增长 1.15%。2015 年末规模占比为 17.89%，比 2014

年 4 季度末的 21.24%减少了 3.35 个百分点。基础产业长期来是第二大信托资金配置领域，但规模占比一直呈下降趋势，2015 年末下降到第四位，排在金融机构之后，与经济下行社会需求不足有一定关系。

随着证券市场进入冷静思考期和中央政府支持实体经济政策力度的提高，基础设施建设项目和有实际市场需求的工商企业仍将是信托资产的重要配置，这两大领域仍然是 2016 年信托资金运用的重点。

五是房地产业。房地产业是资金信托配置的第五大领域。2015 年末的信托资金规模为 1.29 万亿元，同比下降 1.53%，与 2015 年 3 季度末的 1.29 万亿元持平。2015 年末资金占比为 8.76%，比 2014 年末的 10.04%减少 1.28 个百分点。

## 2、固有资产

2015 年末，固有资产规模达到 4623.28 亿元，较 2014 年末的 3586.02 亿元同比增长 28.93%，较 2015 年 3 季度末环比增长 10.66%。固有资产类别体现了信托公司根据经济运行新特点带来的盈利机会及时调整资产配置。就资产类别而言，投资类资产一直是固有资产的主要形式，2015 年 4 个季度投资类资产情况：1 季度 2576.50 亿元，占比 70.20%；2 季度 2961.18 亿元，占比 71.15%；3 季度 2935.71 亿元，占比 70.27%；4 季度 3265.35 亿元，占比 70.63%，规模较 2014 年末 2388.72 亿元同比增长 36.70%，较 2015 年 3 季度末环比增长 11.23%。贷款类资产经历了较大幅度下挫，2015 年末规模为 349.36 亿元，同比下降 7.77%，较 3 季度末环比下降 8.49%。2015 年末，货币类资产规模达到 725.60 亿元，较 2014 年末的 526.63

亿元同比增长 37.78%，较 2015 年 3 季度末的 545.45 亿元环比增长 33.03%。2015 年货币类资产增长快速，其占固有资产比率从 2014 年的 14.69% 上升到 15.69%，正好为一个百分点。



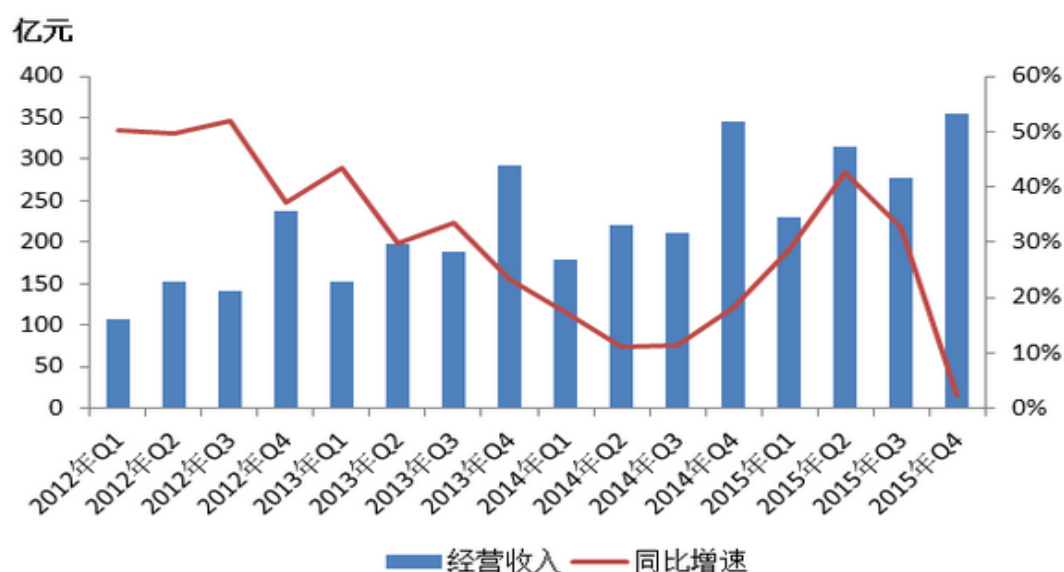
图：2011 年 Q1-2015Q4 各季度固有资产及其同比增速（数据来源：中国信托业协会）

### 3、经营业绩

2015 年末，信托业的所有者权益为 3818.69 亿元，比 2014 年同期的 3196.22 亿元增长 19.48%。在信托公司增资扩股潮的推动下，信托公司实收资本继续保持了上升趋势，2013 年末和 2014 年末分别为 1116.55 亿元和 1386.52 亿元，2015 年末则达到 1652.51 亿元，同比增长 19.18%。尽管 2011-2013 年信托业实收资本占所有者权益的比例呈现下降趋势，从 2011 年末的 53.38% 下降为 2013 年末的 43.70%，而 2014 年和 2015 年则稳定在 43.38% 和 43.27%。

2015 年末，信托业实现营业收入 1176.06 亿元，较 2014 年末的 954.95 亿元同比增长 23.15%，较 2015 年 3 季度环比增长 27.27%。相较 2014 年 14.70% 的同比增速，2015 年经营业绩表现良好。2015

年 4 个季度信托业营业收入的同比增长率分别是 1 季度 28.72%、2 季度 42.68%、3 季度 32.54%和 4 季度 2.19%。从细分来看，2015 年末利息收入为 59.44 亿元，较 2014 年末同比下降 5.35%，同期的利息占比从 6.58%下降为 5.05%。2015 年末投资收益为 376.11 亿元，较 2014 年末同比增长 83.99%；同期的投资收益占比从 21.41% 上升为 31.98%。



图：2012 年 Q1-2015Q4 各季度经营收入及其同比增速（数据来源：中国信托业协会）

信托业利润保持了增长势头。2015 年末信托业实现利润 750.59 亿元，较 2014 年末的 642.30 亿元增长 16.86%。2015 年 4 个季度的利润分别是 1 季度 169.31 亿元、2 季度 222.55 亿元、3 季度 156.85 亿元、4 季度 201.88 亿元，4 季度较 3 季度环比增长 28.71%。人均利润是衡量行业盈利水平的主要指标，2014 年末人均利润为 301 万元，2015 年末则上升到 320 万元，同比增长 6.31%。



图：2012 年 Q1-2015Q4 各季度利润总额及其同比增速（数据来源：中国信托业协会）

总体上来看，信托行业呈现出资产规模和报酬水平双双增长的良好发展态势。促成行业大发展的因素主要有以下几个方面：

### （1）宏观经济增长和社会财富累积夯实发展基础

改革开放以来中国经济的高速增长带动国民财富迅速积累，居民对投资理财的需求迅速增加；财富积累厚度决定了信托行业的规模和发展速度。我国经过 30 多年的高速发展，已经积淀了深厚的社会财富，形成了巨大的信托需求和信托市场。另外，由信贷驱动投资拉动的经济增长，也促成我国实体经济对资金的巨额需求，从而为我国信托业的发展提供了坚实的基础。

### （2）金融脱媒催化规模爆发

在金融抑制的情况下，一方面，由于利率管制造成居民存款收益率低下，而信托产品收益更接近真实市场利率水平。因此在追求资产收益率和财富多元化配置的需要下，居民部门金融资产配置从银行存

款转移至证券、信托、保险等其他金融产品；另一方面，在信贷配给和利率二元制下，企业绕开银行而从其他金融中介融资资金。在金融脱媒化下，我国投融资体系逐步呈现出融资结构和投资渠道多元化的特征，在这个过程中，由于信托行业所独具的“多方式运用”和“跨市场配置”的优势而占据了市场竞争优势，促成自身的快速发展，其代表作即为银信合作产品。

### （3）灵活的投资方式保证创新活力

信托公司拥有灵活的经营方式，具有信托财产“多元化运用”和信托资产“跨市场配置”的优势。在这个制度模式下，相比其它各类金融机构，我国信托公司的投资范围最为广、投资方式最为灵活、金融创新功能最强：

首先，在资金运用手段上，投资的模式包括债权模式、股权模式以及介于二者之间的夹层模式；信托资产的配置，不但包含集中交易性金融市场上的标准化金融工具，也涵盖非集中交易性金融市场的非标准化的金融理财产品；除了投资之外，运用手段囊括兼并收购、财务顾问、投融资撮合等方式。其次，其投资范围可以跨越货币市场、资本市场和实业投资领域。再次，其激励和产品设计灵活，可以根据投资者的具体需求设计有针对性的激励机制和金融产品。正是信托业独有的制度安排，赋予了信托业足够灵活的手段和工具，形成了支撑信托业近年来快速发展的特有信托细分市场。

## （三）行业竞争格局

### 1、泛资产管理背景下金融同业竞争加剧

自前些年兴起而在 2012 年蓬勃发展的监管“新政”,在政策上赋予其他金融机构在资产管理领域更加宽松的环境,增强了其在客户门槛、业务准入、监管标准、分支机构设立、业务创新等方面的监管优势,使得证券、基金和保险等金融子行业对信托公司在资产管理领域构成竞争,将可能分流信托公司现有的客户,削弱信托公司的综合信托业务专营权,信托公司以“多元化运用”和“跨市场配置”的竞争优势遭遇其它金融机构的正面竞争。

同时,由于信托业基础设施建设的滞后,使其在营销网络、客户资源积累、专业人才储备、管理的信息化程度、社会声誉等方面不具有明显优势,其它金融机构的竞争将导致其对信托公司原有业务模式的“替代效应”和“挤出效应”不断扩大。在新政后的“泛资产管理时代”,信托公司传统业务面临挑战。

## 2、信托公司具有自身独特竞争优势

目前虽然其他资产管理机构借监管“新政”获得了从事类信托关系的资产管理业务的机会,但由于监管规章并无法突破法律层面上金融业“分业经营、分业管理”的制度安排,使得银行、证券、基金和保险等机构的类信托业务并不属于真正法律意义上的信托业务。信托业独有的制度优势仍有继续发挥的广阔空间,并将使信托公司在未来相当长时间内保持相对竞争优势。

### (1) 信托关系的独特性

依据现代信托制度的基本法理理念和我国《信托法》的规定,信托关系是由委托人、受托人和受益人三方面的权利和义务构成,围绕

着信托财产的转移、管理和信托利益的分配而形成的。由此现代信托关系具有以下特点：所有权和受益权相分离、信托财产独立性、信托存在连续性、信托目的自由性、信托责任的有限性。

### (2) 金融功能的独特性

依据现代金融功能观理论,从各金融机构关于财富管理的功能来看,信托机构具有除“清算、支付结算”外其他6项基本功能,银行独具“清算、支付结算”功能,但不具备分割股份、解决激励机制和资产隔离功能。证券不能实现资产隔离功能,其“清算、支付结算”功能则尚待完善。基金同样不能解决激励机制问题,也不具有资产隔离功能。保险仅具有风险管理和提供价格信息功能。因此,从金融功能角度看,信托的功能最全面,在财富管理领域占据竞争高点。

### (3) 信托业务的独特性

依据现代信托关系的五大特点,与其它金融机构的类信托业务相比,信托制度除了具有投资和融资的业务外,还具有以下独特的信托业务,而这些业务是其它金融机构所欠缺的。具体如下表:

|      |  |
|------|--|
| 民事信托 | 与国外信托业务以民事信托为主不同,目前我国信托业较少开展民事信托业务,未来随着我国居民财富的快速积累和理财观念的成熟,以“隔代信托”和“累积信托”为特点的财产传承功能以及为特定的家庭成员提供财务保障的保障功能,将极大地开拓我国信托业的经营空间。 |
| 风险管理 | 由于信托财产具有独立性,因此,信托也被广泛运用于各种交易的风险管理,成为一种新的风险管理工具,发挥风险管理功能。利用信托财产独立性特点,信托还被广泛用作担保的一种替代形式,用来管理交易风险,确保交易安全。                     |
| 社会公益 | 信托设计一直在社会公益促进方面扮演着极其重要的角色。未来随着审批手续的改革和配套税收优惠措施的建立,以及相关制度的健全,信托在我国公益事业的发展中将扮演越来越重要的角色。                                      |
| 公司治理 | 为了保护小股东的利益和建立有效的激励体系,信托制度适应公司治理的需要,也被普遍应用于公司治理的完善。比如可以设置中小股东的“表决权信托”,以及建立管理层持股和员工持股的信托制度。                                  |



资料来源：国海证券

#### (4) 业务链的完整性

完整的信托业务链包括上层信托关系的构造，以及下层信托财产的运用。从上层信托关系上来看，按受益人分类，信托业务包括自益信托、他益信托和公益信托；按信托事项性质分类，可分为商事信托和民事信托；按信托目的来看，可分为融资信托、投资信托和事务信托；按信托关系建立的方式，又可分为任意信托、推定信托和法定信托。从下层信托财产运用来看，按受托资产的来源，则可分为资金信托、动产或不动产信托、有价证券信托、其他财产或财产权信托，另外还可按运用方式和资金投向分。

从整条业务链来看，银行、证券、基金和保险等其他资产管理机构对信托的竞争领域主要集中下层信托财产的运用，在信托的上层关系即委托人的“目的自由性”上竞争力较低，比如它们并不能从事他益信托和公益信托、民事信托和事务信托。

#### (5) 创新潜力与弹性空间兼具

信托在执行财产移转和财产管理的功能时，具有巨大的弹性空间，这是其他具有资产管理功能的机构所不具备的。

第一，由于信托具有设立方式多样化和财产运用多元化的特征，大大拓展了信托的适用空间，不论是动产还是不动产，物权还是债权，有形资产或无形资产，都可以作为信托财产交付信托，而其他的财产管理方式大多对交付管理的财产的类型或性质有所限定。第二，由于信托目的具有自由化功能，信托业务的实际边界由此呈现出极其多样性和灵活性，只要不违背法律的强制性规定和社会公共利益和公共秩

序的要求，委托人可以为各种各样目的而创设信托。因此，由于信托同时具有设立方式多样性、信托财产多元化、信托目的自由化等特征，从而为金融创新提供了深厚的土壤，这种制度优势是目前其他资产管理机构所不具有的。

### 3、同业合作成为资产管理行业的大趋势

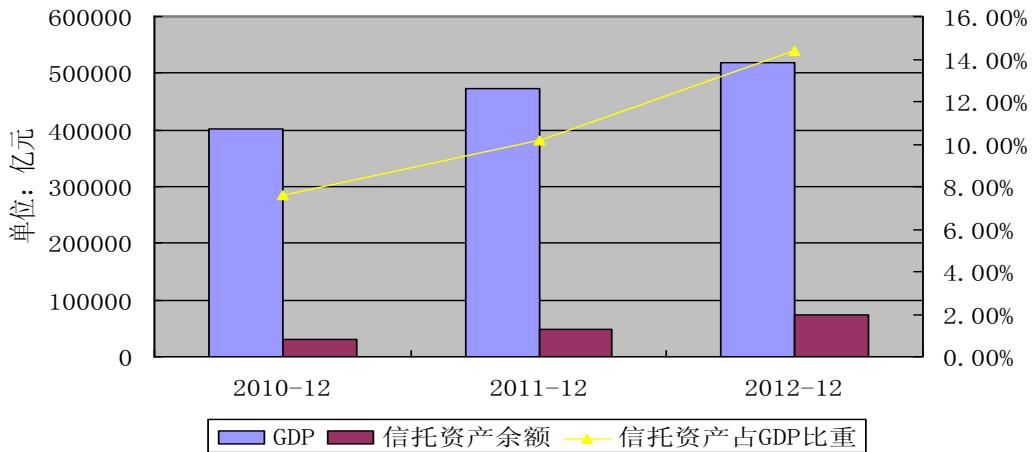
本轮资产管理“新政”，虽然赋予其他金融机构以经营更多的类信托公业务，使得信托公司面临竞争压力，但同时也放开了其他同业机构投资信托公司信托产品的限制，从而为信托业与其他金融同业共同开展业务提供了机遇和空间。从历史来看，2005 年银监会出台《商业银行个人理财业务管理暂行办法》，商业银行正式进军理财市场，使得理财市场进一步深化，通过银信合作，信托公司取得跨越式发展。如同当年的银信理财合作业务一样，在泛资产管理时代信托业通过与其他金融同业机构的竞争合作关系，将可能推动信托业再上新台阶。

## （四）行业发展空间

### 1、信托资产扩张潜力大

一般用信托深度来衡量一国信托业的发展程度，信托深度使用信托资产与国内生产总值之比来衡量。与信托业较为成熟的国家相比，我国信托资产在 GDP 中所占比例依然偏低。2012 年我国信托业的信托资产占 GDP 比例仅为 14.39%，而美国和日本在 2008 年就已达到 187%和 154%。

中国信托深度

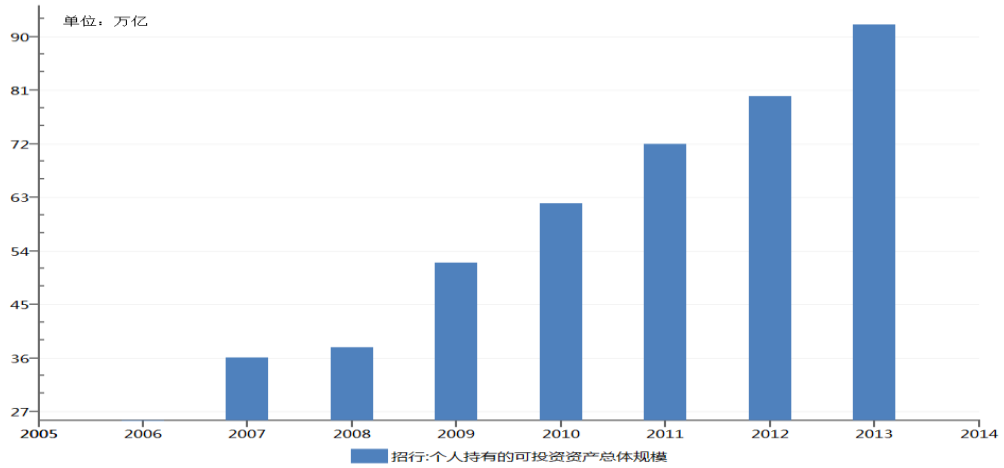


## 2、财富管理需求增长迅速

国外信托业发展经验表明，驱动信托资产增长的动力主要在于两个因素：一是国民经济增长带来的财富效应，二是高净值客户对信托功能的需求。随着 30 多年来我国经济的高速增长，个人收入的持续增加，为信托行业的发展壮大提供了广阔的市场空间。在此过程中，借助制度优势、功能优势和多元化的投资方式，我国信托业在财富管理领域有着广阔的发展前景。

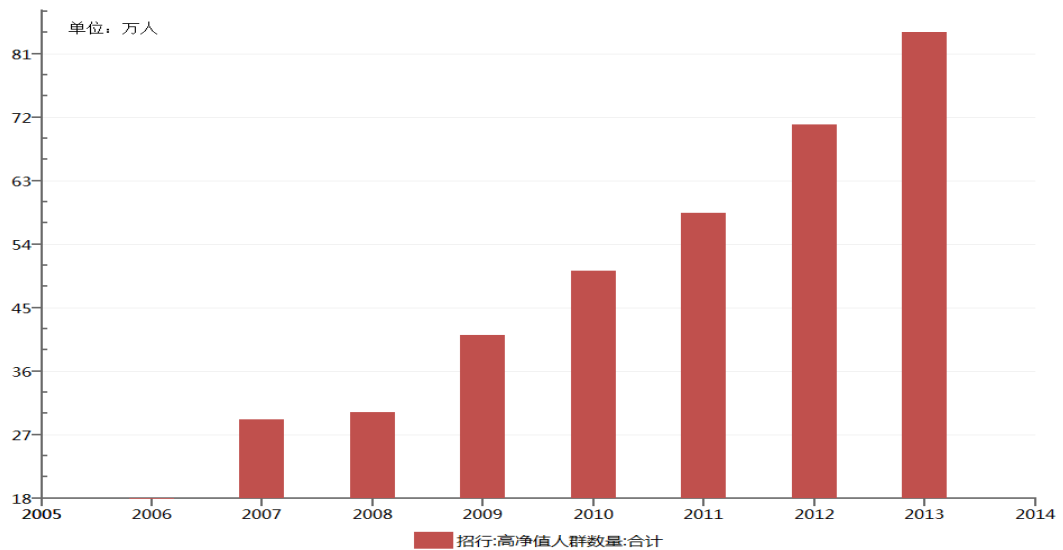
从财富总量上来看，根据招行私人财富报告，2013 年我国个人持有的可投资资产总体规模达到 92 万亿，高净值人群数量合计 84 万人，其中高净值人群持有可投资资产规模 27 万亿，人均持有可投资资产 3180 万元。这些最高端的客户将会成为财富管理的潜在目标客户，将为其发展提供庞大的市场基础。同时，随着人口增长刘易斯拐点的到来，老龄化趋势也将推动财富传承的需求。

个人持有的可投资资产总体规模



数据来源:Wind资讯

高净值人群数量



数据来源:Wind资讯

### 3、经济转型带来新机遇

为了解决经济运行中的深层次矛盾，进一步拓展未来发展空间，增强经济发展的长期动力，调整经济结构、促使经济转型就成为未来相当长时期内我国经济工作的主要任务。在推动经济转型的过程中，城镇化已经被政府视为作为扩大内需的长效机制和最大的潜力，推动城镇化发展的基建投资将带来巨额的资金需求，信托仍然有望成为其中重要的资金渠道，这将对我国信托资产的增长提供广阔的空间。

截至 2010 年 ,我国的城镇化率为 47.5% ,假设保持现有的速度 ,预计到 2015 年城市化率将提高到 53.5% ,城镇固定资产投资将从 2010 年的 24 万亿元增加到 2015 年的 73 万亿元,复合增速达 20.2%。

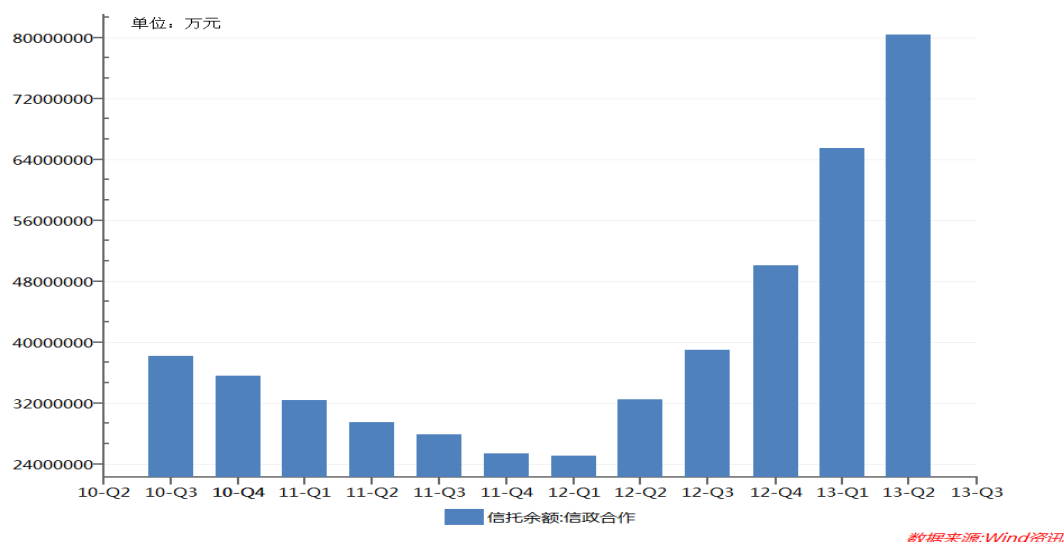
**表:城市化建设对城镇固定资产投资的拉动作用**

| 年度   | 城镇化率<br>(%) | 城市化增长率<br>(%) | 拉动投资增长<br>(%) | 城镇固定资产投资 (亿元) |
|------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| 2010 | 47.5        | 2.1           | 3.5           | 242624        |
| 2011 | 48.8        | 2.3           | 3.8           | 296001        |
| 2012 | 49.9        | 2.3           | 3.9           | 364081        |
| 2013 | 51.1        | 2.4           | 4.4           | 453281        |
| 2014 | 52.3        | 2.4           | 4.5           | 571134        |
| 2015 | 53.5        | 2.3           | 4.7           | 731052        |

数据来源: 国海证券研究所

截至 2013 年 6 月底 ,信政合作的信托余额 8041.88 亿元 ,比年初 5015.5 亿元增加 59.2% ,比 2010 年底的 3563.27 亿元增加 125.69%。由此看来 ,虽然监管部门不断出台针对地方政府信托融资的控制措施 ,但是基础设施建设本身巨大的融资需求依然是信托公司重要的业务增长点。

### 信政合作信托余额



#### 4、银行脱媒仍将持续

根据我国经济发展十二五规划和金融发展十二五规划，我国融资结构从以间接融资为主转变为以直接融资为主是未来发展的趋势。银行信贷在规模和投放上依然会受到政策限制，而作为直接融资方式之一，信托业面临良好的发展机遇。例如信托公司通过发行信托计划募集资金，为企业提供债权融资就是一种直接融资行为。预计未来一段时间内，我国仍将处于信贷管控状态，在完成利率市场化之前，由于资金真实利率大幅高于基准贷款利率，同时信托公司在融资方式和机制上具有很强的灵活性，信托融资仍将成为替代银行信贷的主要力量之一。

### 三、中原信托基本情况

#### (一) 中原信托简介

1985年8月，中原信托有限公司在河南郑州成立，为省政府全

资金融企业。2002 年末中原信托完成重新登记，改制为有限责任公司，换发金融许可证，开始开展规范的信托业务。公司基本信息如下：

设立时间：1985 年 8 月 8 日

公司中文名称：中原信托有限公司

中文简称：中原信托

英文名称：Zhongyuan Trust Co., Ltd.

机构性质：国有控股

业务范围：资金信托；动产信托；不动产信托；有价证券信托；其他财产或财产权信托；作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；办理居间、咨询、资信调查等业务；代保管及保管箱业务；以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产；以固有财产为他人提供担保；从事同业拆借；法律法规规定或中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。

法定代表人：黄日珉

注册地址：中国·河南省郑州市商务外环路 24 号

金融机构法人许可证号：K0042H241010002

## （二）中原信托历史沿革

中原信托于 1985 年 8 月经河南省人民政府和中国人民银行批准成立。

2002 年 10 月中国人民银行《关于中原信托投资公司重新登记有关事项的批复》( 银复[2002]285 号 ) 批准中原信托重新登记 , 并改制为有限责任公司 , 成为专门从事信托业务的信托金融机构。

2007 年 10 月中国银监会《关于中原信托投资有限公司变更公司名称和业务范围的批复》( 银监复[2007]468 号 ) 批准中原信托变更名称为现名 , 并核准了新的业务范围 , 换发了《中华人民共和国金融许可证》。

2008 年 5 月中国银监会 《关于批准中原信托有限公司增加注册资本及变更股权的批复》( 银监复[2008]164 号 ) 批准中原信托增资扩股 , 注册资本由 59,227.20 万元增加到 120,200.00 万元 ( 其中外汇 1,500.00 万美元 )。

2008 年 8 月中国银监会《关于中原信托有限公司特定目的信托受托机构资格的批复》( 银监复[2008]349 号 ) 核准中原信托特定目的信托受托机构资格。

2010 年 10 月中原信托获得固有资产从事股权投资业务资格。

2012 年 6 月中国银监会河南监管局《河南银监局关于同意中原信托有限公司增加注册资本的批复》( 豫银监[2012]221 号 ) 和《河南省财政厅关于中原信托有限公司增加注册资本的批复》( 豫财金[2012]28 号 ) 批准中原信托由未分配利润转增注册资本 , 注册资本由 12.02 亿元增加到 15 亿元。

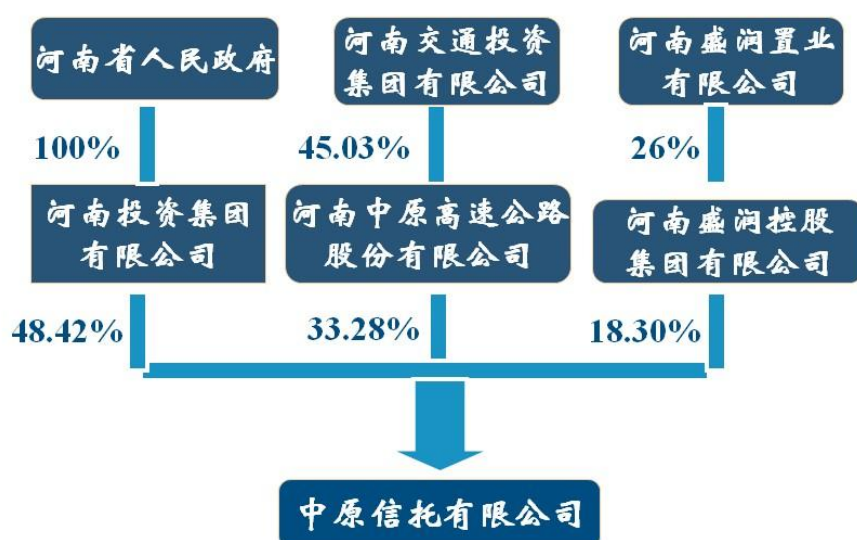
2014 年 12 月 2 日河南银监局《关于同意中原信托有限公司增加注册资本的批复》( 豫银监复〔2014〕526 号 ) 批准中原信托由未分



配利润转增注册资本，注册资本由 15 亿元增加到 25 亿元。

### （三）中原信托股权结构和主要股东情况

截至 2016 年 6 月，中原信托总股本为 25 亿元，共有三家股东，其中第一大股东河南投资集团有限公司出资占比 48.42%。



#### 各股东情况：

| 股东名称           | 持股比例   | 法定代表人 | 注册资本         | 注册地址                | 主要经营业务及主要财务情况   |
|----------------|--------|-------|--------------|---------------------|---|
| 河南投资集团有限公司★    | 48.42% | 朱连昌   | 1,200,000 万元 | 河南省郑州市农业路东 41 号投资大厦 | 投资管理、建设项目的投资、建设项目所需工业生产资料和机械设备、投资项目分得的产品原材料的销售（国家专项规定的除外）；酒店管理；物业管理；房屋租赁。2015 年末公司总资产 1151.6 亿元，所有者权益 370.7 亿元。 |
| 河南中原高速公路股份有限公司 | 33.28% | 金雷    | 224,737 万元   | 郑州市郑东新区民生路 1 号      | 高等级公路、大型和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。2015 年末公司总资产 425.2 亿元，所有者权益 121.4 亿元。                                       |
| 河南盛润控股集团有限公司   | 18.30% | 李喜朋   | 85,000 万元    | 郑州市金水路 219 号        | 实业投资及投资管理服务（国家专项规定的除外）；信息技术咨询服务；企业策划管理。2015 年末公司总资产 232.36 亿元，所有者权益 30.5 亿元。                                    |

## （四）组织结构和内部管理机构

### 1、组织结构



公司内设 21 个部门。职能部门 10 个，包括董事会办公室(总裁办公室)、党委办公室、纪检监察室、风险管理部、法律事务与合规管理部、内部审计部、研究发展部、人力资源部、计划财务部和行政事务部。业务部门 11 个，包括：信托业务 1—9 部、财富管理中心和固有业务部。董事会办公室、风险管理部和内部审计部隶属于董事会，其他部门隶属于高级经营层。

信托业务部门负责信托项目的开发和管理。其中：信托业务四部设在上海，负责开发和管理长三角区域为主的信托项目。信托业务五部设在北京，负责开发和管理华北区域为主的信托项目。信托业务七部设在广州，负责开发和管理华南区域为主的信托项目。信托业务八部设在成都，负责开发和管理西南区域为主的信托项目。信托理财服

务中心负责信托产品的销售和客户服务工作。固有业务部负责固有资金的运用和项目管理，包括贷款、金融股权投资、金融产品投资等。

## 2、公司治理

按照金融企业的特点和现代企业制度的要求，公司建立了以党委会、股东会、董事会、监事会和高级经营层为主体的法人治理结构，实施了党委会、股东会、董事会、监事会工作制度和高级经营层会议制度，明确了党委会、股东会、董事会、监事会、高级经营层以及股东、董事、监事、高管人员的职责、决策权限、议事规则、决策程序和方法等，形成了有效的制衡。

### (1) 股东会

股东会是中原信托的最高权力机构，各股东按出资比例行使表决权。目前中原信托大股东是河南省投资集团，持股比例 48.42%，股权过分集中，股东结构不尽合理。预计本次增资将引进新的投资者，股东会结构将有效改善。

### (2) 董事会

目前中原信托董事会成员共 11 名，其中股东方董事 6 名、独立董事 3 名、总裁职务董事 1 名、职工董事 1 名。

中原信托董事会成员的基本情况：

| 姓名  | 职务  | 性别 | 年龄 | 选任日期    | 所推举的股东名称   | 该股东持股比例 | 简要履历   |
|-----|-----|----|----|---------|------------|---------|--|
| 黄日珉 | 董事长 | 男  | 58 | 2015.12 | 河南投资集团有限公司 | 48.42%  | 历任河南省计划委员会投资处主任科员，中原信托有限公司国际业务部经理、副总经理、总经理、董事长，现任中原信托有限公司董事长     |
| 段安  | 董事  | 男  | 57 | 2015.12 | 河南投资集团有限公司 | 48.42%  | 历任郑州航空工业管理学院教师，省财政厅债务处处长，省经济技术开发公司党委书记，河南投资集团副总经理、党委委员，河南省文化产业投资 |

|     |    |   |    |         |                |        |  |
|-----|----|---|----|---------|----------------|--------|--|
|     |    |   |    |         |                |        | 有限责任公司董事长，现任河南投资集团有限公司副总经理   |
| 曹宗远 | 董事 | 男 | 49 | 2015.12 | 河南投资集团有限公司     | 48.42% | 历任河南省财政厅财务开发公司信贷管理员，河南省经济技术开发公司信贷部副经理、主任、总经理助理、副总经理，河南投资集团有限公司资产管理八部主任，许平南高速公路有限责任公司总经理，河南投资集团有限公司资产管理二部主任，现任河南投资集团有限公司资产管理一部主任  |
| 顾光印 | 董事 | 男 | 59 | 2015.12 | 河南中原高速公路股份有限公司 | 33.28% | 历任河南省交通厅人事处主任科员，河南交通建设投资公司副总经理，河南高速公路发展有限责任公司党委副书记，河南高速房地产开发有限公司董事长，现任河南中原高速公路股份有限公司党委书记、董事，河南高速房地产开发有限公司董事                      |
| 何运福 | 董事 | 男 | 41 | 2015.12 | 河南中原高速公路股份有限公司 | 33.28% | 历任河南财政证券公司职员、河南中原高速公路股份有限公司投资部副经理、河南中原高速公路股份有限公司郑州分公司副总经理、河南中原高速公路股份有限公司投资发展部副经理、河南中原高速公路股份有限公司董事会秘书处主任，现任河南中原高速公路股份有限公司投资发展部总经理 |
| 李喜朋 | 董事 | 男 | 52 | 2015.12 | 河南盛润控股集团有限公司   | 18.30% | 历任河南省煤矿供应公司、河南省煤炭厅供应处科员、河南省豫盛石化公司经理，现任河南盛润控股集团有限公司董事长  |
| 崔泽军 | 董事 | 男 | 51 | 2015.12 | 职务董事           |        | 历任郑州粮食学院教师、中原信托有限公司财务部经理、副总经理、总经理，现任中原信托有限公司总裁   |
| 范战谋 | 董事 | 男 | 42 | 2015.12 | 职工董事           |        | 历任中原信托有限公司人力资源部职员、资产管理部职员、投资银行部经理、信托业务一部经理，现任中原信托有限公司总裁办公室主任   |

### 独立董事：

| 姓名  | 所在单位及职务            | 性别 | 年龄 | 所推举的股东名称 | 该股东持股比例 | 简要履历  |
|-----|--------------------|----|----|----------|---------|---|
| 于萍  | 北京市大成律师事务所郑州分所高级律师 | 女  | 50 | —        | —       | 北京大成（郑州）律师事务所律师，合伙人，高级律师，法学硕士。河南省公司证券专业委员会副主任委员，河南省金融保险专业委员会委员，河南省招商引资法律服务团成员，具有上市公司独立董事任职资格和金融机构高级管理人员任职资格 |
| 徐长生 | 华中科技大学教授           | 男  | 52 | —        | —       | 华中科技大学经济学院博士生导师，经济学院教授，兼任教育部经济学教学指导委员会委员，中华外国经济学研究会理事暨经济学会分会副会长。曾任德国杜伊斯堡大学客座教授，并在美国哈佛大学做高级访问学者              |

### 董事会各下设委员会职责：

| 董事会下属委员会名称   | 职 责   | 组成人员姓名 | 职 务           |
|--------------|---|--------|---------------|
| 风险控制与合规管理委员会 | 对公司发展战略和运营模式进行风险与合规性评价；对公司制度体系进行风险与合规性评价；对新业务和重大项目的风险与合规性进行事前评估和事后评价；对公司资产风险状况进行评价；处置重大风险；董事会交办的事项；经营班子提交审议的事项。 | 黄曰珉    | 董事长 主任委员      |
|              |   | 于 萍    | 独立董事          |
|              |   | 崔泽军    | 董事 总裁         |
|              |   | 姬宏俊    | 副总裁           |
|              |   | 薛怀宇    | 副总裁           |
|              |   | 李信凤    | 副总裁           |
|              |   | 赵 阳    | 副总裁           |
|              |   | 蒋万祥    | 总裁助理          |
|              |   | 魏 磊    | 风险管理部总经理      |
|              |   | 刘永营    | 法律事务与合规管理部总经理 |
| 信托委员会        | 对公司在履行受托人职责、维护受益人利益等方面进行监督、审核，审批可能危及受益人利益的重大关联交易，审批对非正常清算信托计划拟采取的措施或方案。   | 于 萍    | 独立董事 主任委员     |
|              |   | 曹宗远    | 董 事           |
|              |   | 顾光印    | 董 事           |
|              |   | 李喜朋    | 董 事           |
|              |   | 崔泽军    | 董事 总裁         |
| 审计委员会        | 审议公司年度内部审计计划，提议聘请或更换外部审计机构，监督公司内部审计制度的实施，负责内部审计与外部审计之间的沟通，监督和审核公司的财务信息，监督和审核公司的信息披露，审查公司内控制度有效性，审计重大关联交易。       | 于 萍    | 独立董事 主任委员     |
|              |   | 段 安    | 董 事           |
|              |   | 何运福    | 董 事           |
|              |   | 李喜朋    | 董 事           |
|              |   | 崔泽军    | 董事 总裁         |
| 薪酬委员会        | 审议确定公司薪酬相关制度以及负责人年薪发放标准和发放办法。   | 于 萍    | 独立董事 主任委员     |
|              |   | 段 安    | 董 事           |
|              |   | 顾光印    | 董 事           |
|              |   | 李喜朋    | 董 事           |
|              |   | 徐长生    | 独立董事          |

### (3)监事会

监事会是中原信托监督机构，负责对董事会及高级管理层进行监督；中原信托监事会共有监事5名，三家股东各派出一名，公司职工监事2名，设有监事会主席1名，由第二大股东提名的监事担任。

中原信托监事会成员的基本情况如下表：

| 姓名  | 职务    | 性别 | 年龄 | 选任日期    | 所推举的股东名称       | 该股东持股比例 | 简要履历  |
|-----|-------|----|----|---------|----------------|---------|---|
| 马沉重 | 监事会主席 | 男  | 48 | 2015.12 | 河南中原高速公路股份有限公司 | 33.28%  | 历任河南省公路工程处副处长兼总工程师，河南驻马店至信阳高速公路管理公司副总工程师、副总经理，路鑫项目公司董事长、总经理，河南高速公路发展责任有限公司商丘分公司副书记、经理，河南高速发展有限责任公司郑州分公司经理、党委副书记，现任河南中原高速公路股份有限公司董事、总经理、党委委员 |
| 易华  | 监事    | 男  | 35 | 2015.12 | 河南投资集团有限公司     | 48.42%  | 历任中国建设银行常州培训中心业务副经理、业务经理，河南投资集团有限公司资产二部业务经理，现任河南投资集团人力资源部业务经理   |
| 林洁  | 监事    | 女  | 54 | 2015.12 | 河南盛润控股集团有限公司   | 18.30%  | 历任郑州列车段财务科会计，河南省盛润置业有限公司财务部经理，现任河南盛润控股集团有限公司财务总监  |
| 魏磊  | 职工监事  | 男  | 41 | 2015.12 | —              | —       | 曾任河南农业大学讲师，现任中原信托有限公司风险管理部总经理   |
| 杨志勇 | 职工监事  | 男  | 45 | 2015.12 | —              | —       | 曾在河南省计划经济委员会经济研究所、中原信托有限公司计划财务部、内部审计部工作，历任中原信托有限公司计划财务部副经理、内部审计部副经理，现任中原信托有限公司内部审计部总经理  |

### 3、中原信托员工情况

#### (1) 高级经营层人员

| 姓名  | 职务  | 性别 | 年龄 | 选任日期    | 金融从业年限 | 学历    | 专业    | 简要履历   |
|-----|-----|----|----|---------|--------|-------|-------|--|
| 崔泽军 | 总裁  | 男  | 51 | 2015.12 | 24     | 博士研究生 | 西方经济学 | 历任郑州粮食学院教师、中原信托有限公司财务部经理、副总经理、总经理，现任中原信托有限公司总裁                                     |
| 姬宏俊 | 副总裁 | 男  | 52 | 2015.12 | 18     | 硕士研究生 | 工商管理  | 历任河南省计经委财金处、外经处副主任科员、主任科员，投资处、财金处副处长，国家开发银行河南省分行客户一处副处长、中原信托有限公司副总经理，现任中原信托有限公司副总裁 |
| 薛怀宇 | 副总裁 | 男  | 47 | 2015.12 | 26     | 博士研究生 | 西方经济学 | 历任人行河南省分行货币信贷处副科长、人行郑州中心支行非银处信托科科长、中原信托有限公司副总经理，现任中原信托有限公司副总裁                      |
| 李信凤 | 副总裁 | 女  | 50 | 2015.12 | 28     | 硕士研究生 | 工商管理  | 历任中原信托有限公司金融部、财务部经理、总裁助理，现任中原信托有限公司副总裁兼总会计师  |

|     |     |   |    |         |    |           |      |  |
|-----|-----|---|----|---------|----|-----------|------|--|
| 赵 阳 | 副总裁 | 男 | 44 | 2015.12 | 21 | 硕士<br>研究生 | 工商管理 | 历任中保信期货经纪有限公司郑州期货业务部总经理、中原信托有限公司证券营业部总经理、信托市场部经理、信托业务管理总部副总经理、信托综合部经理、风险管理部经理、总裁助理，现任中原信托有限公司副总裁 |
|-----|-----|---|----|---------|----|-----------|------|--|

## (2) 员工情况

| 项 目   |             | 报告期年度 |       | 上年度 |       |
|-------|-------------|-------|-------|-----|-------|
| 在职员工数 |             | 210   |       | 194 |       |
|       |             | 人数    | 比例    | 人数  | 比例    |
| 年龄分布  | 20 以下       | 0     | 0     | 0   | 0     |
|       | 20—29       | 68    | 32.4% | 68  | 35.1% |
|       | 30—39       | 81    | 38.6% | 65  | 33.5% |
|       | 40 以上       | 61    | 29.0% | 61  | 31.4% |
| 学历分布  | 博 士         | 5     | 2.4%  | 5   | 2.6%  |
|       | 硕 士         | 134   | 63.8% | 122 | 62.8% |
|       | 本 科         | 53    | 25.2% | 45  | 23.2% |
|       | 专 科         | 15    | 7.2%  | 17  | 8.8%  |
|       | 其 他         | 3     | 1.4%  | 5   | 2.6%  |
| 岗位分布  | 董事、监事及其高管人员 | 13    | 6.2%  | 14  | 7.2%  |
|       | 自营业务人员      | 10    | 4.8%  | 12  | 6.2%  |
|       | 信托业务人员      | 139   | 66.2% | 125 | 64.4% |
|       | 其他人员        | 48    | 22.8% | 43  | 22.2% |

## 四、中原信托业务经营分析

### (一) 信托业务

#### 1、信托业务总规模及其财产来源分布情况

截至 2015 年 12 月 31 日，中原信托信托业务总规模为 12648857 万元，其中：集合资金信托 6217345 万元，单一资金信托 5776384 万元，财产权信托 655127 万元。

#### 2、信托财产运用与分布表

截至 2015 年 12 月 31 日，中原信托存续信托项目的信托财产运

用与分布情况如下：

| 资产运用       | 金额（万元）        | 占比（%）  | 资产分布 | 金额（万元）        | 占比（%）  |
|------------|---------------|--------|------|---------------|--------|
| 货币资金       | 104,451.59    | 0.83   | 基础产业 | 1,711,527.89  | 13.53  |
| 贷款及应收账款    | 5,801,550.57  | 45.87  | 房地产业 | 2,772,639.41  | 21.92  |
| 交易性金融资产投资  | 13,125.21     | 0.10   | 证券市场 | 14,125.22     | 0.11   |
| 可供出售金融资产投资 | 1,328,990.00  | 10.51  | 实业   | 2,880,655.50  | 22.77  |
| 持有至到期投资    | 0.00          | 0.00   | 金融机构 | 1,501,409.62  | 11.87  |
| 长期股权投资     | 1,797,907.18  | 14.21  | 其他   | 3,768,499.40  | 29.80  |
| 其他         | 3,602,832.49  | 28.48  |      |               |        |
| 资产总计       | 12,648,857.04 | 100.00 | 资产总计 | 12,648,857.04 | 100.00 |

## （二）自营业务

### 1、自营业务概况

截至 2015 年 12 月 31 日，固有资产规模 51.31 亿元，其中货币资金 7.91 亿元，占比 15.42%；贷款及应收款 4.39 亿元，占比 8.55%；可供出售金融资产投资 27.71 亿元，占比 54%；长期股权投资 9.52 亿元，占比 18.56%；其他资产 1.78 亿元，占比 3.47%。

### 2、固有业务收入结构

中原信托固有业务收入主要分为贷款利息收入、金融股权分红、金融产品投资收益及证券市场投资收益等，公司近三年固有收入情况

如下：

单位：万元

|           | 2013    | 当年公司<br>收入占比<br>(%) | 2014    | 当年公司<br>收入占比<br>(%) | 2015     | 当年公<br>司收入<br>占比(%) |
|-----------|---------|---------------------|---------|---------------------|----------|---------------------|
| 利息收入      | 7718.32 | 7.98                | 7973.49 | 4.43                | 5907.67  | 3.24                |
| 投资收益      | 6880.57 | 7.12                | 9752.46 | 23.56               | 36143.63 | 19.80               |
| 其中：股权投资收益 | 1387.06 | 1.43                | 8945.99 | 21.61               | 19874.79 | 10.89               |
| 公允价值变动损益  | 0       | 0                   | -1076.5 | -2.60               | 0        | 0                   |



|        |         |      |         |      |          |      |
|--------|---------|------|---------|------|----------|------|
| 其他投资收益 | 5493.51 | 5.68 | 1882.97 | 4.55 | 16268.84 | 8.91 |
|--------|---------|------|---------|------|----------|------|

中原信托在保证流动性的前提下，提高资金的收益率，通过调整收入结构，落实长期金融股权投资战略，积极主动地开展债券投资、金融理财产品等业务；降低投资风险，减少证券投资波动对经营业绩的影响。未来逐步形成以信托业务为主导，优质金融股权投资与财务性投资相结合的业务模式，形成较为稳定的盈利模式。

### （三）行业地位和竞争优势

#### 1、中原信托在信托行业中的位置

2004 年中原信托在国内首推投资于信托收益权的 TOT 产品系列；2005 年发行的郑东新区热电厂信托计划规模达到 6 亿元，保持多年区域内单个信托计划规模最大的记录；2006 年推出我国中西部地区首个公路建设信托计划；2007 年应邀参与中国银监会“中国房地产投资信托 ( REITs ) 发展研究”课题研究，成果获得监管部门高度肯定；2008 年成为中西部地区首家获得中国银监会核准“特定目的信托受托机构”资格的信托公司；2009 年获得债券主承销商资格；2010 年获得以固有资产从事股权投资业务资格。2015 年中原信托的信托报酬率 1.15%，高于行业 ( 0.53% ) 平均水平 0.62%；资本利润率 21.31%，达到行业较好水平。自 2002 年末完成重新登记开展信托业务至 2015 年 11 月末，累计管理信托财产 3835 亿元，按时足额交付到期信托财产 2589 亿元，累计向客户分配信托收益 384 亿元，实现自主开发类产品信托本金、收益兑付率 100%，风险管控能力达到

行业先进水平。

## 2、中原信托的竞争优势

### (1)良好的区位优势

中原信托位于中原经济区核心省份河南省的省会，将不断受益于经济快速发展。河南省的经济总量列全国第五，在中部地区六省中排名第一。中原信托总部位于郑州，未来在区域内城市基础设施建设、城镇化、重点产业转型升级、产业园区建设、中小企业发展、交通能源建设等领域将会有大量业务机会。

### (2)形成了较为成熟的业务经营模式

从2002年中原信托重新登记十几年来，业务持续稳健增长。公司经过不断的经营积累和创新发展的，目前信托业务已经形成了较为成熟的多个产品条线，如安益系列的基础设施信托，宏业系列的房地产信托，宏利系列的股权质押信托等信托产品。同时，固有业务也形成了以优质金融股权为基础、以固定收益产品为重要配置的资产格局。公司资产规模和净资产稳步增长，持续盈利能力强，发展态势良好。

### (3)完善的风险控制体系

风险控制是信托公司综合能力的重要组成部分，中原信托贯彻落实监管部门的各项监管要求，不断加强合规和风险管理体系建设，管控风险、合规运营能力有效提升。从强化全员合规和风险文化做起，中原信托建立了系统、全面的内控制度体系，健全了高效运转的合规与风险管理组织体系，实现了规范的操作流程，合规与风险管理覆盖了决策、执行、监督、反馈的各个环节。中原信托的合规文化和风

险管控能力所带来的核心竞争优势正日益显现。

#### (4)跨区域经营推动业绩持续增长

从 2009 年开始，中原信托实施了“合作、转型、走出去”的发展战略，先后设立了北京业务部、上海业务部、广州业务部、成都业务部四个异地部门，有效扩大了中原信托的业务辐射范围及深度，信托规模快速增长，结构进一步优化。2015 年中原信托实现信托业务收入 140003 万元，同比增加 25651 万元，增长 22%；信托业务收入占总收入的比重达到 76%。新增主动管理类信托规模 323 亿元，占新增信托规模的 52%。

### (四) 财务数据分析

#### 1、资产负债表

|                | 2013/12/31       | 2014/12/31       | 2015/12/31       | 2016/6/30        |
|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 货币资金           | 13976.13         | 42192.01         | 79091.84         | 67109.40         |
| 交易性金融资产        | 0.00             | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 买入返售金融资产       | 0.00             | 19990.60         | 0.00             | 0.00             |
| 应收账款           | 9436.52          | 16700.73         | 10904.36         | 4664.66          |
| 应收利息           | 381.24           | 137.32           | 82.74            | 0.00             |
| 其他应收款          | 10071.32         | 12075.48         | 18606.02         | 27075.00         |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>33865.22</b>  | <b>91096.14</b>  | <b>108684.96</b> | <b>98849.06</b>  |
| 发放贷款及垫款        | 49130.00         | 29300.00         | 14300.00         | 55300.00         |
| 可供出售金融资产       | 70083.05         | 152576.71        | 277055.25        | 214985.56        |
| 持有至到期投资        | 0.00             | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 长期股权投资         | 78964.22         | 83611.00         | 95240.76         | 104284.20        |
| 投资性房地产         | 2611.74          | 2473.89          | 2336.04          | 2267.12          |
| 固定资产           | 10454.96         | 10023.63         | 9470.38          | 9242.39          |
| 无形资产           | 5246.71          | 5071.50          | 5218.58          | 5119.37          |
| 在建工程           | 0.00             | 21.80            | 21.80            | 48.56            |
| 递延所得税资产        | 0.00             | 2.7              | 80.62            | 139.06           |
| 抵债资产           | 1912.33          | 798.76           | 575.39           | 477.23           |
| 其他非流动资产        | 36.76            | 95.87            | 97.41            | 73.28            |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>218439.76</b> | <b>283975.87</b> | <b>404396.22</b> | <b>391936.77</b> |

|                |                  |                  |                  |                  |
|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 资产总计           | 252304.98        | 375072.01        | 513081.18        | 490785.84        |
| 应付职工薪酬         | 2299.95          | 5666.78          | 10131.84         | 10201.88         |
| 应交税费           | 10866.65         | 13926.06         | 16752.07         | 8362.26          |
| 其他应付款          | 1925.39          | 9852.42          | 65942.45         | 5608.23          |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>15091.99</b>  | <b>29445.26</b>  | <b>92826.35</b>  | <b>24172.38</b>  |
| <b>负债合计</b>    | <b>15091.99</b>  | <b>29445.26</b>  | <b>92826.35</b>  | <b>24172.38</b>  |
| 实收资本           | 150000.00        | 250000.00        | 250000.00        | 250000.00        |
| 资本公积           | 0.25             | 0.25             | -2031.84         | -2031.84         |
| 其他综合收益         | 0.00             | -195.26          | -531.98          | -707.30          |
| 盈余公积           | 18106.76         | 28980.25         | 36694.97         | 36694.97         |
| 一般风险准备         | 9276.58          | 14713.32         | 18570.68         | 18570.68         |
| 未分配利润          | 59829.40         | 52128.20         | 117552.99        | 164086.94        |
| <b>所有者权益合计</b> | <b>237212.99</b> | <b>345626.75</b> | <b>420254.83</b> | <b>466613.46</b> |
| 资产总计           | 252304.98        | 375072.01        | 513081.18        | 490785.84        |

注：2016年6月份报表数据尚未审计。

从资产规模和资本实力来看，中原信托 2013-2015 年资产总额分别为 252304.98 万元、375072.01 万元、513081.18 万元，年复合增长率 26.7%，所有者权益总额分别为 237212.99 万元、345626.75 万元、420254.83 万元，年复合增长率 20.9%。中原信托近三年保持快速增长，实力持续增强。

从资产结构上看，货币资金比例依次为 5.54%、11.25%、15.42%，2011 公司 2013 年-2015 年间货币资金比例不断提高。这主要是因为 2013 年以来经济下行给信托项目带来风险的压力加大，对流动性提出了更高要求，中原信托采取预防性策略，主动提高了货币资金比例。2013-2015 年间长期股权投资比例由 31.30%降低到 18.56%，这主要是因为 2013 年前中原信托集中对优质金融股权投资进行投资，完成了金融股权投资的阶段性战略布局，随着中原信托资本实力的持续增厚，长期股权投资配置周期相对较长，2015 年底比例相对降低。2016 年 2 月中原信托又新增了洛银租赁 1.76 亿元股权投资。

总体上看，中原信托的资产总额和资本实力在不断增强，资产结构进一步改善，资产状况良好。

## 2、利润表

|                     | 2013年    | 2014年     | 2015年     | 2016/6/30 |
|---------------------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 一. 营业收入             | 96117.94 | 138658.84 | 180631.50 | 72708.83  |
| 利息净收入               | 7718.32  | 7973.49   | 4164.59   | 827.25    |
| 手续费及佣金净收入           | 81297.02 | 114351.56 | 140003.32 | 52742.76  |
| 投资收益(损失以“-”号填列)     | 6880.57  | 15977.57  | 36143.63  | 18979.09  |
| 公允价值变动收益(损失以“-”号填列) | 0.00     | 0.00      | 0.00      | 0.00      |
| 汇兑收益(损失以“-”号填列)     | -0.80    | 0.09      | 0.54      | 0.00      |
| 其他业务收入              | 312.83   | 356.12    | 319.42    | 159.73    |
| 二. 营业支出             | 22705.41 | 32991.92  | 70893.84  | 13350.36  |
| 营业税金及附加             | 5276.91  | 7310.78   | 9090.84   | 2206.34   |
| 业务及管理费              | 18136.66 | 25617.10  | 23391.16  | 11075.10  |
| 资产减值损失              | -882.00  | -76.52    | 38274.00  | 0.00      |
| 其他业务成本              | 173.85   | 140.56    | 137.85    | 68.92     |
| 三. 营业利润(亏损以“-”号填列)  | 73212.53 | 105666.92 | 109737.66 | 59358.46  |
| 四. 利润总额(亏损以“-”号填列)  | 73585.32 | 106257.47 | 109601.46 | 59446.11  |
| 五. 净利润(净亏损以“-”号填列)  | 55773.92 | 80696.69  | 77147.26  | 46533.95  |

注：2016年6月份报表数据尚未审计。

中原信托2013年、2014年、2015年分别实现净利润55773.92万元、80696.69万元、77147.26万元，盈利能力较强。

从盈利结构上看，中原信托的营业收入主要由信托业务产生的手续费及佣金收入、投资收益和利息收入构成，2013-2015年中原信托手续费及佣金收入在营业收入中占比较高，比例依次为85%、82%、76%，信托主业地位显著；由于中原信托前期布局的长期股权投资成效已经显现，投资收益比重在不断提高，近三年投资收益在营业收入中的比重依次为7%、12%、20%。

## 五、中原信托增资扩股背景及必要性分析

### （一）信托行业快速发展，理财市场潜力巨大

近年来，随着我国经济发展、社会财富增加和居民收入水平的提高，国内金融理财市场的空间和潜力迅速扩大，以财富管理、资产管理为主业的信托业呈现快速发展的势头：

1、信托行业大发展的背景为中原信托的发展提供难得的历史机遇。2007年，银监会对《信托公司管理办法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》进行了系统修订，进一步明确了信托公司“受人之托、代人理财”的定位。2008年以来，中国信托业的信托资产规模几乎每年以约一万亿元的增长不断刷新纪录。到2015年底，信信托业跨入“16万亿元时代”，稳坐金融行业第二把交椅。行业的发展能够吸引更多的人才和潜在客户，完善的科学定位和监管也使信托公司的经营更加规范。

2、独特的区位优势能够为中原信托的发展带来更多业务机会。2012年11月，国务院批复中原经济区规划，同时，郑州航空港综合经济实验区也于2013年3月7日正式被国务院批复，上升为首个国家战略的航空港经济实验区。中原信托总部位于郑州，未来在区域内城市基础设施建设、城镇化、重点产业转型升级、产业园区建设、中小企业发展、交通能源建设等领域将会有大量业务机会。

## （二）中原信托的持续发展迫切需要新增资本的支持

中原信托近三年发展速度很快，2013 年-2015 年，中原信托分别实现营业收入 9.6 亿元、13.9 亿元和 18.1 亿元，实现利润总额 7.4 亿元、10.6 亿元和 10.9 亿元，实现人均净利润 370 万元、464 万元和 388 万元，资本利润率分别达到 26.92%、29.98%和 21.31%，业务增速、人均利润、净资产收益率等经营指标达到中部地区信托公司较好水平。快速的发展为公司积累了基础和实力，形成了较强的竞争能力。在信托主业快速发展的同时，资本金不足成为困扰中原信托发展的主要问题：

### 1、资本规模偏小

据统计，2015 年末国内 68 家信托公司平均净资产 56.16 亿元，我公司 42.03 亿元，仅为行业平均水平的 75%，在中原信托多项经营指标已达到行业中上水平的同时，净资产规模一直低于行业均值，无法支撑中原信托业绩持续增长。近年来中国银监会强调信托公司有多少资本做多少信托业务，并在信托公司年度监管评级以及中国信托业协会实行的信托公司行业评级中对信托公司资本实力给予了一定的分值。2015 年以来，国内信托公司纷纷启动增资工作，行业净资产平均水平仍在增长。由于中原信托净资产偏低，对这两个评级的影响较大，拉低了评级得分，进而影响中原信托声誉和业务拓展。

### 2、股权结构有待优化

中原信托现有股权结构相对集中，不符合中国银监会监管导向，需通过增资扩股引入新股东，在增强资本实力的同时实现股权结构的

均衡和优化。

## 六、中原信托增资扩股方案

根据中原信托 2015 年股东会第六次会议通过的增资扩股总体方案,中原信托按照相关制度要求开展了增资扩股方案报批、清产核资、财务审计、资产评估等工作,具体进展情况如下:

1、2016 年 1 月 19 日已取得《省政府国资委关于中原信托有限公司增资扩股总体方案的批复》(豫国资企改〔2016〕1 号),省政府国资委原则同意中原信托增资扩股总体方案。

2、已取得省政府国资委《关于中原信托有限公司聘请资产评估机构的意见》并抽签选中河南中达信资产评估公司承担清产核资和资产评估工作。

3、河南中达信资产评估公司已基本完成清产核资、和资产评估工作,评估基准日为 2015 年 12 月 31 日,评估结果经各股东协商无异议后,2016 年 6 月 30 日已经国资委备案。

### (一) 增资总体目标

注册资本由 25 亿元增至 36.5 亿元,净资产不低于 60 亿元,引入新股东,进一步改善股权结构。

### (二) 增资扩股原则

1、保持中原信托省属国有控股地位不变;



2、保持河南投资集团有限公司(以下简称“河南投资集团”)第一大股东地位及河南中原高速公路股份有限公司(以下简称“河南中原高速”)第二大股东地位不变;

3、新股东需符合监管部门规定的信托公司股东资格;

4、按照国家相关法律法规、政策规定和公司章程的要求规范开展增资扩股工作。

### (三) 股价和募集资金的使用方向

#### 1、增资价格

根据河南中达信资产评估有限公司提供的《中原信托有限公司拟增资扩股所涉及的该公司股东全部权益评估报告》(豫中达信评报字(2016)第016号),以2015年12月31日为评估基准日,基于中原信托的经营状况以及其未来改善预期和市场对中原信托的估值水平,通过收益法对中原信托的股权价值进行分析,中原信托每股账面净资产为1.6810元,股东权益评估值为每股2.4975元。本次增资价格计划以2015年末股东权益评估值减去2015年利润分配方案确定的分红3.2亿元对应价值后的差额除以注册资本确定,即每股2.3074元,保留两位小数取整后确定增资价格为每股2.31元。

#### 2、募集资金的使用方向

中原信托本次增资11.5亿股,募集资金共计26.565亿元,按增资价为每股2.31元,则其中1元计入实收资本,1.31元计入资本公积。

本轮增资募集资金 26.565 亿元用途安排如下：

(1) 金融股权投资：包括参与已投资金融机构的增资，以及投资新的经营稳健、成长性良好、符合国家金融产业发展导向的金融机构，预计募集资金在金融股权投资方面的配置约 8 亿元；

(2) 发放贷款、融资租赁、拆放等：预计募集资金用于发放贷款、融资租赁、拆放等的配置约 10 亿元；

(3) 金融产品投资：考虑到流动性要求和对信托业务的支持，募集资金还将配置于债券、证券二级市场、定向增发、信托产品等品种，预计配置额度不低于约 5 亿元；

(4) 补充头寸：预计募集资金用于补充头寸 3.565 亿元。

#### (四) 资本金募集计划

中原信托通过本次增资扩股，拟按 2.31 元/股的价格新募集股份 115,000 万股，合计募集资金 265,650 万元。其中，河南投资集团有限公司出资金额 111848.583 万元，认购 48419.30 万股；河南中原高速公路股份有限公司出资金额 76871.949 万元，认购 33277.9 万股；河南省豫粮粮食集团有限公司出资金额 76929.468 万元，认购 33302.8 万股。河南盛润控股集团有限公司不认购。

#### 增资前后股东方股权比例变动情况

单位：万股、人民币万元

| 股东     | 增资前出资额(万元) | 增资前出资比例(%) | 本次出资额(万元) | 增资后累计出资额(万元) | 增资后出资比例(%) |
|--------|------------|------------|-----------|--------------|------------|
| 河南投资集团 | 121048.25  | 48.4193    | 48419.30  | 169467.55    | 46.42947   |
| 河南中原高速 | 83194.75   | 33.2779    | 33277.90  | 116472.65    | 31.91032   |
| 河南盛润控股 | 45757.00   | 18.3028    | 0         | 45757.00     | 12.53616   |

|        |        |     |          |          |         |
|--------|--------|-----|----------|----------|---------|
| 豫粮粮食集团 | 0      | 0   | 33302.80 | 33302.80 | 9.12405 |
| 合计     | 250000 | 100 | 115000   | 365000   | 100     |

## （五）拟新增股东情况

### 1、基本情况

名称：河南省豫粮粮食集团有限公司

法定代表人：张培贤

设立日期：2010年11月8日

统一社会信用代码：914100005651086170

住所：郑州市郑东新区众旺路19号A号楼6楼601号

注册资本：壹拾亿元整

企业类型：有限责任公司

经营范围：粮食收购。饲料、粮油机械、农副产品销售；自营和代理各类商品和技术的进出口(国家限定经营权或禁止进出口的商品及技术除外)；大豆种植；农业技术开发与推广；酒店管理；物流配套服务；信息服务；实业投资。

资质：粮油仓储设备200万吨，粮油食品加工能力120万吨，拥有“爱厨”植物油、“世通”豆制品、“粒粒珍”种子等省内知名品牌。

### 2、历史沿革

豫粮集团是由原省直机关所属企业脱钩改制的20多家国有粮食企业通过资产重组整合而成的国有大型粮食企业集团。公司注册资金10亿元，总资产52亿元，净资产16亿元，业务范围涉及粮油购销、仓储管理、粮油食品加工、饲料加工、优质粮油基地建设、粮油产品

进出口贸易、期货经营、物流配送、房地产、餐饮和酒店管理等多个领域。

### 3、财务状况

截至 2015 年 12 月 31 日，豫粮集团资产总额为 492445 万元，负债总额为 323938 万元，净资产为 168507 万元。2015 年实现营业收入 180023 万元，净利润 521 万元。

### 4、股权结构

省管企业河南省国有资产控股运营有限公司(以下简称河南国控集团)是豫粮集团的出资人，持有豫粮集团 100%的股权。

中原信托引入河南国控集团全资子公司为公司股东，主要基于以下考虑：一是河南国控集团支持中原信托持续、稳健发展，与公司的经营理念和行业发展导向一致；二是河南国控集团为省管国有企业，其下属的豫粮集团又是我省粮食核心区战略发展的大型骨干企业，股权层面的合作有利于下一步双方在业务发展上实现协同效应；三是河南国控集团及豫粮集团承诺履行信托公司股东各项义务，豫粮集团满足中国银监会对信托公司出资人的各项资格条件。

## (六) 增资后董事、监事名额分配

### 1、董事会名额分配建议

《公司法》规定，有限责任公司董事会由 3-13 人组成；两个以上国有企业或两个以上的其他国有投资主体投资设立的有限公司，董事会成员中应当有职工代表。银监会《信托公司治理指引》规定，信

托公司董事会中独立董事人数不低于董事会成员总数的四分之一。根据法律法规的规定和增资后股东各方的持股比例情况，建议董事会由 12 名董事组成，其中：投资集团委派 3 名董事（含董事长名额 1 人），中原高速委派 2 名董事，盛润集团和新股东各委派 1 名董事，总裁职务董事 1 名，职工董事 1 名，独立董事 3 名。

## 2、监事会名额分配建议

《公司法》规定，有限责任公司监事会成员不得少于 3 人，监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表比例不得低于三分之一。根据法律法规的规定和增资后股东各方的持股比例情况，建议监事会由 6 名监事组成，其中投资集团委派 1 名监事，中原高速委派 1 名监事，盛润集团和新股东各委派 1 名监事，职工监事 2 名。监事会主席由中原高速委派的监事担任。

## （七）增资扩股期间新老股东权益划分

1、评估基准日前形成的滚存未分配利润处理办法。向老股东分配利润 3.2 亿元，其余留存利润由增资后的新老股东按照持股比例共享。

2、评估基准日至增资资金缴款截止日期间形成的利润处理办法。根据《国务院国有资产监督管理委员会关于进一步规范国有企业改制工作实施意见>的通知》（国办发[2005]60 号）关于“国有控股企业实施改制，自企业资产评估基准日到改制后工商变更登记期间的净资产变化，应由改制前企业的各产权持有单位协商处理”的规定，在增资

完成后 90 日内对评估基准日至增资资金缴款截止日期间的财务状况进行审计，因盈利或亏损而导致的净资产增减变化由老股东按照股权比例享有或分担。

3、增资资金缴款截止日后实现的盈利由新老股东按照持股比例共享。

#### （八）增资扩股后的效益和发展展望

##### 1、股权结构进一步均衡和优化

增资扩股完成后，老股东股权比例降低，股权结构进一步均衡，有利于法人治理机制的完善；新股东带来新的管理理念和业务资源，有助于公司提升核心竞争力，扩大市场份额。

##### 2、资本实力显著增强

增资扩股完成后，中原信托注册资本达到 36.5 亿元，净资产达到 60 亿元以上，净资产有望超过行业均值，资本实力显著增强。

##### 3、经营业绩增长空间提升

资本实力的增强将提升公司应对市场风险和转型发展的能力，有助于业绩稳步增长。假设 2016 年中期完成增资扩股，在信托行业发展政策和环境不发生重大变化的前提下，公司信托业务规模有望在 2019 年达到 1447 亿元。到 2019 年，预计当年实现营业收入 21.51 亿元，实现净利润 12.71 亿元，是 2015 年 7.71 亿元净利润的 1.65 倍，达到行业较好水平。

#### 2017-2019 年经济效益预测表

金额单位：人民币万元

|      | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 171063 | 190871 | 215067 |
| 利润总额 | 124563 | 145552 | 165092 |
| 净利润  | 95057  | 112255 | 127127 |

#### 4、有助于建立内生资本补充机制

增资扩股完成后，净利润会随着经营业绩的增长持续提升，为利用年度利润补充净资本创造了条件。今后中原信托可根据实际需要，以部分净利润增补资本，形成内生资本补充机制，解除股东持续出资压力。

#### （九）具体实施及工作安排

预计 2016 年 7 月底或 8 月初完成增资扩股全部审批手续，争取在 2016 年 8 月末之前完成增资扩股工作。这期间的�主要工作有：

- 1、河南中信达资产评估公司分别出具《清产核资审计报告》和《资产评估报告》，报省政府国资委审核确认；
- 2、中原信托股东会审议通过《增资扩股实施方案》，报省政府国资委审核确认；
- 3、各股东方履行参与本次增资扩股的内部决策和外部审批备案手续，签署《投资协议》；
- 4、中原信托制作《关于增资扩股及股权比例变更的请示》全套文件，报河南省银监局初审，报银监会审批；
- 5、现金出资方式将增资款汇入中原信托指定账户；
- 6、完成章程修订、验资、工商变更登记、公告等手续。

## （十）其他事项

1、投资人以人民币货币资金形式投资入股，且拟入股资金必须是合法的自有资金。

2、若有投资人股东资格未获核准，则其在中原信托当次入股的权利自然取消。

## 七、中原高速增资中原信托的可行性

根据中国银行业监督管理委员会《非银行金融机构行政许可事项实施办法》(中国银行业监督管理委员会令 2007 年第 13 号规定条件)，除“年终分配后，净资产不低于资产总额的 30% (合并会计报表口径)不符合外 (公司 2014、2015 年净资产占全部资产的比例分别为 19.9%、25.61%)，其余各项条件均符合。

本次参与中原信托增资扩股，公司股东资格尚需报中国银监会进行审核。

根据该实施办法规定：“单个出资人及其关联方投资入股信托公司不得超过 2 家，其中绝对控股不得超过 1 家”，监管部门掌握的原则是“一控或两参”，根据公司股东资格符合性条件，目前公司最多只能是“两参或一控”。

## 八、中原信托财务数据预测和公司价值估值

根据中原信托当前的业务发展情况和发展策略，预计未来 5 年中



原信托将处于高水平稳定发展阶段，主要依据有：

其一、信托行业大发展的背景为中原信托的发展提供难得的历史机遇。2007年，银监会对《信托公司管理办法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》进行了系统修订，进一步明确了信托公司“受人之托、代人理财”的定位。2008年以来，中国信托业的信托资产规模几乎每年以约一万亿元的增长不断刷新纪录。到2015年底，信託业跨入“16万亿元时代”，稳坐金融行业第二把交椅。行业的发展能够吸引更多的人才和潜在客户，完善的科学定位和监管也使信托公司的经营更加规范。

其二、独特的区位优势能够为中原信托的发展带来更多业务机会。2012年11月，国务院批复中原经济区规划，同时，郑州航空港综合经济实验区也于2013年3月7日正式被国务院批复，上升为首个国家战略的航空港经济实验区。中原信托总部位于郑州，未来在区域内城市基础设施建设、城镇化、重点产业转型升级、产业园区建设、中小企业发展、交通能源建设等领域将会有大量业务机会。

其三、公司近三年发展速度很快，2013年-2015年，中原信托分别实现营业收入9.6亿元、13.9亿元和18.1亿元，实现利润总额7.4亿元、10.6亿元和10.9亿元，实现人均净利润370万元、464万元和388万元，资本利润率分别达到26.92%、29.98%和21.31%，业务增速、人均利润、净资产收益率等经营指标达到中部地区信托公司较好水平。快速的发展为公司积累了基础和实力，形成了较强的竞争能力。

其四、本次增资扩股之后，公司股权结构进一步优化，监管评级将有所提升，未来业务机会将得到进一步拓展。

其五、2009年以后中原信托确立了“合作、转型、走出去”的发展战略，并逐步设立分支机构，业务触角延伸到了全国各地，业务范围有效打开。根据金融机构行业经验看，随着异地业务的拓展，公司资产规模将快速增长，公司未来几年增长速度有望维持较高水平。

参照上述分析，我们假定中原信托未来5年将处于高水平稳定发展阶段，其特征是管理资产规模稳步增长，盈利能力不断提升。5年之后，即从2022年开始，公司可以根据实际情况实施进一步增资扩股或者选择维持届时发展情况。在上述假设条件下，本报告尝试对中原信托的股权投资价值分析如下。

## （一）利润表预测

### 1、利润表预测

中原信托的经营包括信托业务和固有业务两部分，从收入结构讲主要包括信托业务产生的手续费收入以及固有业务产生的利息收入、长期股权投资收益、金融产品投资收益、证券投资收益等。

首先，该计算基于以下假设：

假设1、未来五年经济运行形势、信托行业监管政策、信托市场环境等基本稳定，不发生重大变化。

假设2、本次增资扩股按照既定方案顺利进行，即本次增资扩股募集资金不低于26亿元，2016年7月完成增资扩股；

假设 3、详细预测期 n=3,即 2017 年-2019 年为详细预测期,2020 年及以后为永续增长期。

### (1) 信托业务预测

#### a. 信托资产规模预测

截至 2015 年 12 月 31 日,中原信托信托业务总规模为 1264.88 亿元,其中:集合资金信托 621.73 亿元,单一资金信托 577.64 亿元,财产权信托 65.51 亿元。2015 年下半年以来,随着中国经济进入新常态国民经济呈“L”型增长,在世界经济下行和我国“供给侧结构性改革”的大背景下,整体信托行业从粗放型数量扩张进一步向内涵式高质量发展转变,信托资产规模增速理性回归。考虑到宏观经济形势、资产荒、利率市场化等因素,稳妥起见,假设中原信托 2016 年信托规模为 1250 亿元,之后年度信托业务规模按 5%增长测算。按照目前的信托业务结构,2016-2019 年公司信托业务规模预测如下表:

|         | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       |
|---------|------------|------------|------------|------------|
| 信托业务规模  | 12,500,000 | 13,125,000 | 13,781,250 | 14,470,313 |
| 信托规模增长率 | 5%         | 5%         | 5%         | 5%         |

#### b. 信托收入预测

根据上述业务规模增长预测及利率市场化等因素,预计 2016-2019 年信托业务手续费收入如下:

|           | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 信托手续费收入   | 115,500 | 129,360 | 144,883 | 159,372 |
| 信托业务收入增长率 |         | 12%     | 12%     | 10%     |

### (2) 固有业务收入预测

经过近几年持续的结构调整,截至 2015 年底中原信托固有业务形成了以长期金融股权投资和固定收益类资产为基础配置的资产格

局。固有收入的预测按照未来资产配置计划进行。

中原信托经营过程中，由于固定资产、保障基金、信托垫款等会占用净资产，但并不产生收益，因此这部分成为固化资产，对未来固化资产预测如下表：

单位：万元

|      | 2016   | 2017    | 2018   | 2019   |
|------|--------|---------|--------|--------|
| 固定资产 | 16,206 | 30,606  | 29,339 | 28,739 |
| 应收款项 | 20,500 | 20,500  | 20,500 | 20,500 |
| 抵债资产 | 796    | 796     | 796    | 796    |
| 无形资产 | 4,974  | 4,729   | 4,484  | 4,239  |
| 其他资产 | 47,530 | 46,476  | 37,476 | 38,476 |
| 合计   | 90,006 | 103,107 | 92,595 | 92,750 |

注：其他资产包括保障基金、信托垫款。

对于增资扩股募集的资金，计划主要在金融股权投资、贷款、理财产品、债券等资产类别上进行配置，未来固有资产配置格局预测如下表：

|      | 股权投资余额  | 贷款      | 理财产品    | 其他可运用资产<br>(债券、头寸等) | 固化资产    |
|------|---------|---------|---------|---------------------|---------|
| 2016 | 148,610 | 95,000  | 100,000 | 266,384             | 90,006  |
| 2017 | 158,701 | 150,000 | 250,000 | 98,193              | 103,107 |
| 2018 | 179,296 | 170,000 | 290,000 | 98,109              | 92,595  |
| 2019 | 210,420 | 210,000 | 310,000 | 86,829              | 92,750  |

股权投资分红根据现有股权项目分别预计，贷款利息率2017-2019年按9%、9%、10%预计，理财收益率2017-2019年按7%、7%、8%预计；其他可运用资产率2017-2019年按3.5%、3.5%、4%预计，则固有业务收入预测如下：

单位：万

元

|      | 股权投资收益 | 利息收入   | 理财投资收益 | 其他收入  | 固有业务收入合计 |
|------|--------|--------|--------|-------|----------|
| 2016 | 15,750 | 7,076  | 6,500  | 8,990 | 38,316   |
| 2017 | 16,538 | 13,500 | 17,500 | 3,437 | 50,974   |
| 2018 | 17,364 | 15,300 | 20,300 | 3,434 | 56,398   |

|      |        |        |        |       |        |
|------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 2019 | 18,233 | 21,000 | 24,800 | 3,473 | 67,506 |
|------|--------|--------|--------|-------|--------|

### (3) 利润表预测

#### a. 中原信托收入构成

中原信托总收入主要构成为固有业务收入、信托业务收入、增值税销项税三部分。总收入=固有业务收入+信托业务收入-增值税销项税，其中增值税销项税是指营改增后公司需要缴纳的增值税。

#### b. 中原信托支出构成

中原信托总支出主要构成为流转税附加、营业费用及其他支出、资产减值损失三部分。其中流转税附加是指营改增后公司需要缴纳增值税的附加税费，营业费用及其他支出是指业务、管理费等费用。

为便于计算，假定中原信托 2016 年成本收入比率为 21.55%，之后年度总的成本收入比按 1% 下降，公司总支出=总收入\*成本收入比+资产减值损失，营业费用及其他支出=总支出-营业税金及附加-资产减值损失，预计 2016-2019 年公司资产减值损失分别为 13000 万元、10000 万元、5000 万元、5000 万元。

#### c. 利润表预测

中原信托所得税税率为 25%，结合上面对总收入和总成本的预测，可以得出 2017 年-2019 年利润表预测结果如下：

表:中原信托利润表预测

| 项目        | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 总收入       | 147,806 | 171,063 | 190,871 | 215,067 |
| 其中：固有业务收入 | 38,316  | 50,974  | 56,398  | 67,506  |
| 信托业务收入    | 115,500 | 129,360 | 144,883 | 159,372 |
| 增值税销项税    | 6,010   | 9,272   | 10,410  | 11,810  |
| 总支出       | 44,856  | 46,500  | 45,319  | 49,976  |
| 其中：流转税附加  | 2,743   | 1,113   | 1,249   | 1,417   |

|           |         |         |         |         |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业费用及其他支出 | 29,113  | 35,387  | 39,070  | 43,558  |
| 资产减值      | 13,000  | 10,000  | 5,000   | 5,000   |
| 利润总额      | 102,950 | 124,563 | 145,552 | 165,092 |
| 所得税       | 25,463  | 29,506  | 33,297  | 37,965  |
| 净利润       | 77,487  | 95,057  | 112,255 | 127,127 |
| 成本收入比率    | 21.55%  | 21.34%  | 21.12%  | 20.91%  |

## (二) 投资回报预测

增资扩股后三年投资回报率的预测结果如下：

| 项 目 | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| 净利润 | 77,487  | 95,057  | 112,255 | 127,127 |
| 股本  | 365,000 | 365,000 | 365,000 | 365,000 |

三年综合投资回报率为： $(9.5057+11.2255+12.7127) / 36.5 / 2.31 = 39.7\%$ 。

## (三) 收益法估值

本次对中原信托股权进行估值，采用现金流量折现法中的两阶段模型，股权价值=详细预测期股权现金流量现值+后续期价值的现值，具体公式：

$$\text{股权价值} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{NP_t}{(1+i)^t} + \frac{NP_{n+1}}{i-g} * \frac{1}{(1+i)^n}$$

其中 t 代表年数，NP<sub>t</sub> 为第 t 年的股权现金净流量（即股权分红），i 为折现率，即股权资本成本，g 为后续期股权现金流量固定增长率，n 为详细预测期。在本次预测中 n=3。

### 1、折现率的确定

由于同行业上市公司数量太少，无法取得信托公司足够的风险溢价样本值，因此无法通过资本资产定价模型  $Re = Rf + \beta \times [E(Rm) - Rf] +$

$\Delta$ 来计算折现率(其中  $R_f$  是无风险收益率,  $\beta$ 是风险系数,  $E(R_m)-R_f$  为市场风险溢价,  $\Delta$ 为公司特定风险调整系数)。

对预测的股权现金流量进行折现,需要用公司的股权资本成本,我们选择信托行业的平均净资产收益率作为折现率。近5年信托行业平均净资产收益率水平大体处于14%-22%之间,随着信托业改革转型,未来净资产收益率水平会有所下降,为了方面计算,我们取14.5%作为公司的股权资本成本。

## 2、永续增长率

由于信托行业增长与GDP增长密切相关,根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》,我国2015-2020年GDP平均增速6.5%,预计到2021年以后会出现进一步下降。我们假设2020年以后信托公司永续增长率6%。

## 3、股权价值计算

### (1) 预测期现值

把2017年-2019年每期的股权现金流量折现到2016年末并加总,得到预测期中原信托股权现金流量折现值为182717万元,见下表:

| 项 目       | 2016    | 2017   | 2018   | 2019   |
|-----------|---------|--------|--------|--------|
| 股权现金净流量   |         | 65,864 | 80,798 | 95,417 |
| 折现率       |         | 14.50% | 14.50% | 14.50% |
| 复利现值系数    |         | 0.8734 | 0.7628 | 0.6662 |
| 现金流量折现    |         | 57,523 | 61,630 | 63,564 |
| 预测期现值(万元) | 182,717 |        |        |        |

### (2) 永续期现值

根据确定的永续增长率,可以计算出永续增长期第一期(即2017

年)中原信托的各项财务指标如下:

$$\text{永续增长期股权现金流量折现值} = \frac{NP_{n+1}}{i-g} * \frac{1}{(1+i)^n}, \text{其中:}$$

$NP_{n+1}=101142$  万元,  $i=14.5\%$ ,  $g=6\%$ ,  $n=3$ ,代入公式得到永续增长期股权现金流量折现值为 792677 万元。

### (3) 股权价值计算

根据 1、2 中测算出来的详细预测期股权价值和永续增长期股权价值可以计算出 2016 年末完成增资扩股后中原信托股权总价值 =182717 万元+792677 万元=975394 万元,每股价值=975394 万元/365000 万股=2.67 元/股。

### (四) 市场法估值

由于信托公司的未来经营受宏观经济、货币政策、财政政策和行业监管制度等的影响很大,考虑到当前上市的信托公司股价中已经包括了市场对未来的预期,参照同类上市公司的估值水平对中原信托的股权进行估值可以把未来外部的影响因素都考虑进去。

#### 1、上市公司的选取

可比公司的选择参照以下条件:国内 A 股上市公司、股票交易活跃、与中原信托有限公司处于同一行业。目前上市公司中有两家信托公司上市,分别是安信信托(SH600816)、陕国投 A (SZ000563)。陕国投 A、安信信托与中原信托同属于信托行业,在业务经营、资产规模、盈利水平等方面较为接近,是可比性最强的标的公司。我们选择安信信托、陕国投作为市场法估值的参照标准。



## 2、缺少流动性折扣的计算

由于上市公司比较法中的可比企业是公开市场上正常交易的上市公司，因此在对可比上市公司价值比率进行修正的基础上确定被评估非上市流通企业的价值时，应考虑流动性对价值的影响。根据 IPO 暂停之前新股的发行价与上市后 90 个交易日的均价之间的差异，本报告将流动性折价取值 20%。

通过计算，安信信托和陕国投市净率分别为 5.3、2.5，得出中原信托适用 PB 为 3.9, 2016 年 5 月底中原信托每股净资产 1.76 元/股，考虑流动性折价，中原信托每股价值=1.76\*3.9\* ( 1-20% ) =5.49 元/股。

### (五) 小结

综上所述，中原信托股权价值评估结果如下：

| 估值方法 | 估值结果     |
|------|----------|
| 收益法  | 2.67 元/股 |
| 市场法  | 5.49 元/股 |

## 九、中原高速参股中原信托方案及需履行的程序

### (一) 公司本次增资中原信托方案

根据中原信托本次增资扩股条件和银监会有关规定，公司本次参与中原信托增资扩股拟定方案如下：

- 1、认购价格：2.31 元/股；
- 2、认购数量：33277.9 万股，入股完成后持股比例 31.91032%
- 3、认购资金：人民币 76871.949 万元。
- 4、资金来源：公司自有资金。

## （二）需履行程序

### 1、中原信托增资扩股须向银监部门履行的具体程序

（1）河南中信达资产评估公司分别出具《清产核资审计报告》和《资产评估报告》，报省政府国资委审核确认；

（2）中原信托股东会审议通过《增资扩股实施方案》，报省政府国资委审核确认；

（3）各股东方履行参与本次增资扩股的内部决策和外部审批备案手续，签署《投资协议》；

（4）中原信托制作《关于增资扩股及股权比例变更的请示》全套文件，报河南省银监局初审，报银监会审批；

（5）现金出资方式将增资款汇入中原信托指定账户；

（6）完成章程修订、验资、工商变更登记、公告等手续。

### 2、中原高速需履行的程序

（1）根据有关规定，本次中原高速投资参与中原信托增资扩股报河南省国资委批准。

（2）中原高速召开公司董事会，并与中原信托签订投资入股协议书并出资。

(3) 中原高速向中原信托提供股东资格审核材料，报河南银监局核准。

(4) 中原信托根据相关监管部门的审批，变更注册资本、修改公司章程等，中原高速作为股东参与该行的管理。

## 十、投资的风险分析

### (一) 风险分析

中原信托通过经营信托业务和固有业务来取得收益。信托业务方面，中原信托受人之托、代人理财，通过发行单一信托产品和集合资金信托计划行使受托人职责，从而获取手续费及佣金；固有业务方面，中原信托通过投资金融股权、贷款、债券买卖、配置信托产品等取得收益。下面，针对参与中原信托持续经营所面临的主要风险进行相关的描述和分析。

#### 1、信用风险

信用风险是指由于客户违约或信用下降而造成损失的可能性和收益的不确定性，是信托中原信托经营中的面临的主要风险。融资类业务的信用风险最集中。

#### 2、市场风险

市场风险是指未来市场价格(利率、汇率、股票价格和商品价格)的不确定性对企业实现其既定目标的不利影响。市场风险可以分为利率风险、汇率风险、股票价格风险和商品价格风险等。市场风险对房

地产融资类信托、中原信托自有资金证券投资等领域较为集中。

### 3、流动性风险

流动性风险是指中原信托在一定的时间内不能以合理的成本筹集资金，或者无力为负债的减少和资产的增加提供资金，而造成损失或破产的可能性。

### 4、操作风险

中原信托可能面临的操作风险主要是执行风险、流程风险、信息风险、人员风险等。

### 5、法律风险

法律风险是指中原信托业务不符合法律法规要求而带来损失的风险。

### 6、声誉风险

声誉风险是指由于经营、管理及其他行为或外部事件导致利益相关方对中原信托负面评价的风险。

### 7、行业竞争风险

越来越多的机构希望在国内资产管理市场的成长中分享成果，对优质项目、资金、渠道、人才等的竞争将愈发激烈。

### 8、创新风险

在快速发展变化的信托市场中，不创新将难以适应市场需求；超前创新又可能造成资源浪费甚至组织机构的动荡等不利影响。

## （二）风险控制措施

### 1、信用风险

首先，中原信托实行贷款总量控制，在规定中原信托现阶段信用风险承担限额与管理策略的基础上，细化和明确部分主要业务的风险管理措施和业务控制规模，从总量及其分布上降低和分散信用风险；其次，严格项目审查和审批流程，审慎决策和经营，强化项目担保措施，每笔业务均要经过业务部门认真调研和评估、风险与合规管理部门的初步评审、主管领导审批、项目审查委员会审核及中原信托总裁审批等五道调研和审批程序后，才能付诸实施，从源头上控制信用风险；再次，强化事中尽职管理，密切关注国家宏观调控政策影响及交易对手的经营情况和各项财务指标等关键风险因素变化，从管理上降低信用风险发生概率；最后，制定风险处置预案，明确问题项目管理程序、损失准备政策等，及时化解信用风险，降低损失程度。

### 2、市场风险管理

中原信托对市场风险实行限额管理，根据业务性质、规模、复杂程度及中原信托风险承受能力设定并定期审查和更新限额，调整市场风险管理策略，将固有资金证券投资业务的比重控制在与中原信托投资管理、承担风险能力相适应的水平；关注国家货币政策变化，确保受益人预期收益和中原信托信托报酬的实现；强化日常风险监控与报告制度的执行，确保市场风险报告与处置流程通畅，确保高级管理层能够及时监控中原信托市场风险状况。

### 3、流动性风险管理

中原信托应通过广泛收集国内外金融机构流动性风险失控导致危机的案例、行业平均指标或先进指标，收集本中原信托负债、或有负债、现金流、应收账款、盈利能力、偿债能力等重要信息，及时了解可能存在的风险隐患和资产流动性，防范流动性风险。

#### 4、操作风险管理

中原信托主要采取以下措施强化操作风险管理：一是根据信托新规的要求，进一步修订和完善内控制度体系；二是在各部门设立风险与合规管理岗位，强化业务一线的风险与合规管理，完善风险管理组织体系；三是细化业务操作流程，进一步明确了岗位职责和操作规范；四是加强业务流程的信息化管理，引入证券投资和风险管理系统，实现了证券交易的自动化，并能对操作风险进行有效防范，提升了风险防控能力和执行效力；五是完善中原信托治理，强化制衡机制，防范可能来自股东或高管人员的操作风险；六是继续加强员工培训，增强员工的责任意识和道德水准，坚持轮岗和内部审计制度等；七是强化各类法律文本的规范化、标准化建设。

#### 5、法律风险管理

中原信托制订了合规及法律风险承担限额，并通过加强员工信托新规、新中原信托法、物权法和新会计准则等有关法律法规、专业技能的培训，提高员工法律防范意识和风险管理能力；为有效防范新业务法律风险，中原信托在开展新业务前，均要求相关部门认真研究法律法规有关规定，制定详细的管理制度和操作流程，并适时召开风险控制与合规管理委员会专题会议，研究制定新业务风险管理政策，明

确风险防范措施，指导和规范了中原信托各类新业务的开展。重新登记以来，中原信托从未收到客户或其他主体提出的投诉、法律诉讼。

## 6、声誉风险管理

中原信托在各类业务风险评估中，始终将声誉风险作为风险评价的指标之一，并通过加强员工职业道德教育和中原信托文化教育，增强员工的工作责任心和团队意识，维护中原信托信誉，防范声誉风险。

## 7、行业竞争风险管理

面对市场竞争，中原信托将采取以下策略审慎应对：一是加强经济金融形势和行业发展研究，提高趋势把握能力；二是加大推进业务转型和结构优化的力度，培育以主动管理为基本特征的核心竞争力，研发推出符合市场需求、特点鲜明、具有长期发展潜力的理财产品和服务；三是稳步推进全国化布局，深度开发重点区域市场，扩大市场份额；四是加强与各类金融机构、企业集团等大客户的紧密合作，发挥信托功能，提供持续的全面信托金融服务；五是建设强大的产品营销体系，通过完善团队、机制、渠道、手段、系统等方面，全面提升营销能力，带动业务发展；六是加强企业文化建设，优化激励约束机制，为员工提供良好的职业发展环境。

## 8、创新风险管理

完善创新研究机制，加强组织建设，保持一支理论基础扎实、业务实践丰富、研究能力突出的创新研究团队；采取实用型为主的研究策略，集中力量破解业务发展中面临的实际问题；采取跟随型研究策略，紧盯行业研发动态，选取有望形成成熟产品和服务的研究方向及

时介入，对成果进行试验验证，完善后在全中原信托范围加以复制、推广。

## 十一、本次投资的必要性和对公司的影响

1、目前，我国国民经济持续稳定发展，金融行业作为国民经济的重要支柱行业，具有广阔的发展前景，考虑到信托业的长期向好，中原信托的成长性和未来扩张潜力，公司参与中原信托本次增资扩股，稳固公司金融业务板块，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。

2、根据中原信托盈利预测，该项目的投资可有效弥补公司未来可能面临的亏损带来的不利影响。

3、公司作为中原信托的老股东，参加本次中原信托增资扩股有利于增加新进股东的投资信心和促进中原信托未来的发展。

## 十二、结论

1、中原信托目前发展势头良好，但是即将面临净资本约束，本次增资扩股可以有效打开其未来发展空间，同时也能优化股东结构，扩大中原信托业务范围。

2、中国信托业受益于中国理财市场的发展，最近几年一直保持良好的势头，管理资产规模不断提高，盈利水平逐步增强，未来发展空间依然巨大。



3、中原信托是河南省本土仅有的两家信托公司之一，在中部地区具有良好的竞争优势，经营状况良好，盈利能力显著，本次增资扩股之后，后续发展速度将会进一步加快。

4、通过资产法和收益法对中原信托的股权价值进行分析，中原信托的股权价值分别为 1.9535 元/股和 2.4975 元/股，本次增资价格预计在 2.31 元/股，参与本次增资将会获得良好的投资回报。

综上所述，建议公司以 2.31 元/股的价格出资 76871.949 万元，认购 33277.9 万股，入股完成后持股比例 31.91032%，继续保持中原信托第二大股东地位。

### 十三、特别提示

公司作为中原信托原股东，本次新增认购股份的股东资格尚需报国家监管部门最终核准。

### 十四、备查目录

- 1、《中原信托营业执照（25 亿）》
- 2、《中原信托 2013—2015 年财务审计报告》
- 3、《中原信托增资扩股总体方案》
- 4、《省政府国资委关于中原信托有限公司增资扩股总体方案的批复》（豫国资企改〔2016〕1 号）
- 5、《中原信托有限公司拟增资扩股所涉及的该公司股东全部权益

评估报告》( 豫中达信评报字(2016)第 016 号 )

河南中原高速公路股份有限公司

二〇一六年六月三十日