

中国建投研究丛书·报告系列
JIC Institute of Investment Research Books • Report

中国信托行业 研究报告 (2017)

中建投信托研究中心 / 编著

**ANNUAL REPORT ON THE DEVELOPMENT OF
CHINA'S TRUST INDUSTRY (2017)**



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

中国建投研究丛书·报告系列
JIC Institute of Investment Research Books·Report

中国信托行业 研究报告 (2017)

中建投信托研究中心 / 编著

**ANNUAL REPORT ON THE DEVELOPMENT OF
CHINA'S TRUST INDUSTRY (2017)**



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目 (CIP) 数据

中国信托行业研究报告. 2017 / 中建投信托研究中心
编著. -- 北京: 社会科学文献出版社, 2017. 9

(中国建投研究丛书. 报告系列)

ISBN 978 - 7 - 5201 - 1279 - 6

I. ①中… II. ①中… III. ①信托业 - 研究报告 - 中
国 - 2017 IV. ①F832. 49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 204647 号

中国建投研究丛书·报告系列 中国信托行业研究报告 (2017)

编 著 / 中建投信托研究中心

出 版 人 / 谢寿光

项目统筹 / 王婧怡 许秀江

责任编辑 / 王婧怡 刘宇轩

出 版 / 社会科学文献出版社·经济与管理分社 (010) 59367226

地址: 北京市北三环中路甲 29 号院华龙大厦 邮编: 100029

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

发 行 / 市场营销中心 (010) 59367081 59367018

印 装 / 三河市尚艺印装有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 24. 875 插 页: 0. 625 字 数: 327 千字

版 次 / 2017 年 9 月第 1 版 2017 年 9 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5201 - 1279 - 6

定 价 / 98. 00 元

本书如有印装质量问题, 请与读者服务中心 (010 - 59367028) 联系

 版权所有 翻印必究

中建投信托研究丛书编委会

主 任 王文津

副主任 刘 屹

委 员 (按姓氏拼音字母排序)

蔡婉婷 陈 梓 葛 枫 郭慧子 何 珊

黄婷儿 黄伟斌 李合怡 林 凡 聂雅雯

邱 放 唐彦斌 谢雪凯 应汇康 袁 路

曾 层 张妍玫

总 序

一千多年前，维京海盗抢掠的足迹遍及整个欧洲。南临红海，西到北美，东至巴格达，所到之处无不让人闻风丧胆，所经之地无不血流成河。这个在欧洲大陆肆虐整整三个世纪的悍匪民族却在公元 1100 年偃旗息鼓，过起了恬然安定的和平生活。个中缘由一直在为后人猜测、追寻，对历史的敬畏与求索从未间断。2007 年，维京一个山洞出土大笔财富，其中有当时俄罗斯、伊拉克、伊朗、印度、埃及等国的多种货币，货币发行时间相差半年，“维京之谜”似因这考古圈的重大发现而略窥一斑——他们的财富经营方式改变了，由掠夺走向交换；他们懂得了市场，学会了贸易，学会了资金的融通与衍生——而资金的融通与衍生改变了一个民族的文明。

投资，并非现代社会的属性；借贷早在公元前 1200 ~ 公元前 500 年的古代奴隶社会帝国的建立时期便已出现。从十字军东征到维京海盗从良，从宋代的交子到曾以高利贷为生的犹太人，从郁金香泡沫带给荷兰的痛殇到南海泡沫树立英国政府的诚信丰碑，历史撰写着金融发展的巨篇。随着现代科学的进步，资金的融通与衍生逐渐成为一国发展乃至世界发展的重要线索。这些事件背后的规律与启示、经验与教训值得孜孜探究与不辍研习，为个人、企业乃至国家的发展提供历久弥新的助力。

所幸更有一批乐于思考、心怀热忱的求知之士勤力于经济、金融、投资、管理等领域的研究。于经典理论，心怀敬畏，不惧求索；于实践探索，尊重规律，图求创新。此思索不停的精神、实践不息的勇气当为勉励，实践与思索的成果更应为有识之士批判借鉴、互勉共享。

调与金石谐，思逐风云上。《中国建投研究丛书》是中国建银投资有限责任公司组织内外部专家在瞻顾历史与瞻望未来的进程中，深入地体察和研究市场发展及经济、金融之本性、趋向和后果，结合自己的职业活

动，精制而成。《丛书》企望提供对现代经济管理与金融投资多角度的认知、借鉴与参考。如果能够引起读者的兴趣，进而收获思想的启迪，即是编者的荣幸。

是为序。

张睦伦

2012 年 8 月

编辑说明

中国建银投资有限责任公司（以下简称“集团”）是一家综合性投资集团，投资覆盖金融服务、先进制造、文化消费及信息技术等领域，横跨多层次资本市场及境内外区域。集团下设的投资研究院（以下简称“建投研究院”）重点围绕国内外宏观经济发展趋势、新兴产业投资领域，组织开展理论与应用研究，促进学术交流，培养专业人才，提供优秀的研究成果，为投资研究和经济社会发展贡献才智。

《中国建投研究丛书》（简称《丛书》）收录建投研究院组织内外部专家的重要研究成果，根据系列化、规范化和品牌化运营的原则，按照研究成果的方向、定位、内容和形式等将《丛书》分为报告系列、论文系列、专著系列和案例系列。报告系列为行业年度综合性出版物，汇集集团各层次的研究团队对相关行业和领域发展态势的分析和预测，对外发表年度观点。论文系列为建投研究院组织业界知名专家围绕备受市场关注的热点或主题展开深度探讨，强调前沿性、专业性和理论性。专著系列为内外部专家针对某些细分行业或领域进行体系化的深度研究，强调系统性、思想性和市场深度。案例系列为建投研究院对国内外投资领域的案例的分析、总结和提炼，强调创新性和实用性。希望通过《丛书》的编写和出版，为政府相关部门、企业、研究机构以及社会各界读者提供参考。

本研究丛书仅代表作者本人或研究团队的独立观点，不代表中国建投集团的商业立场。文中不妥及错漏之处，欢迎广大读者批评指正。

前言

《中国信托行业研究报告》至今已连续出版了五年。这一系列丛书不仅梳理和积累了中建投信托研究中心和中建投信托博士后工作站的研究成果，也积淀了我们多年来深入理解政策变化、紧密跟随市场方向、潜心分析行业变革的心得。我们希望通过坚持不懈的努力形成一个连贯而丰富的行业画像。

2016 年的中国经济进入增速放缓的新常态，对增长动能转换和结构性改革提出了更迫切的要求。在金融领域，防范系统性风险成为重中之重。因而在监管的过程中，各金融子行业进一步向规范化、专业化努力。转型和升级是金融各子行业在 2016 年共同探寻的话题。在此背景下，2016 年信托行业的规模较 2015 年实现了进一步的发展，整体资产规模迈入 20 万亿元大关。尽管整体发展稳步增长，行业内部在规模、收入、利润等方面的分化均有所加剧，竞争格局亦处于形成的关键时期。信托行业自身的灵活性给予信托公司更大的多元展业空间，因而各信托公司在规模与效率、自身禀赋、增长方式、创新业务选择等方面的差异，正逐步而深入地决定着各自的发展路径以及行业谱系。信托行业告别了懵懂的发展初期，进入重新认识自己、定位自己的探索期。

本书通过行业研究、业务研究和专题研究三个维度探究行业在 2016 年的发展进程。第一部分“行业研究”是对信托行业全年发展状况的系统性研究。先以“行业发展综述”对信托行业在 2016 年的发展与分化进行整体性描绘；再分别从固有业务、风险管理、人力资源以及对外长期股权投资四个角度对信托行业进行更为完整和细致的刻画。第二部分“业务研究”则从不同业务类型出发，分别进行更为深入具体的分析。由于信托公司具有十分多元灵活的业务覆盖范围，因而我们不仅选取了信托传统业务

中的政府平台、房地产范畴，同时也选取了标品信托、股权信托以及消费信托等创新业务领域进行研究。第三部分“专题研究”则以更为精细的切入点，对信托业务相关的监管、信息技术、风险管控以及法律合规等领域进行专业解读。

中建投信托研究中心和中建投信托博士后工作站作为专业的信托行业研究团队，将中国信托行业研究报告系列丛书的编写与出版作为重点工作之一。我们诚挚地希望该书同研究中心定期发布的系列报告一起，成为同行交流的平台和读者认识信托行业的媒介。中建投信托愿与各方同仁一起为信托行业的发展贡献力量与智慧，共同见证中国信托行业从发展到成熟的精彩历程！

中建投信托研究丛书编委会

2017 年 7 月

目 录

第一部分 行业研究

2016 年信托行业发展综述	郭慧子 / 003
2016 年信托公司固有业务研究报告	何 珊 / 041
2016 年信托公司风险管理研究报告	聂雅雯 / 065
2016 年信托行业人力资源报告	曾 层 / 085
信托公司长期股权投资及混业经营分析	葛 枫 / 099

第二部分 业务研究

财政失衡背景下的中国信托业发展	葛 枫 / 119
货币边际收紧背景下的房地产行业整合新局面	郭慧子 应汇康 / 133
地产基金及信托公司参与模式探讨	李合怡 陈 梓 / 147
股票投资信托的发展模式与路径探索	黄伟斌 / 175
信托公司搭建 FOF 基金实例研究	林 凡 应汇康 / 197
立足消费升级开展信托业务	黄婷儿 / 223

第三部分 专题研究

消费信贷业务信息系统建设研究 邱 放 / 255

资产管理行业的统一监管初探 袁 路 / 277

畅想信托的金融科技革命 唐彦斌 / 297

将来债权资产证券化的风险及其防范研究 蔡婉婷 / 319

《同意销（预）售函》的法律风险研究

——基于最高院一则案例的启示 谢雪凯 / 335

银行业金融机构消费者权益保护问题成因探讨及相关建议

..... 张妍玫 / 349

中英文摘要

中文摘要 / 361

英文摘要 / 369

第一部分 行业研究

2016 年信托行业发展综述 / 003

2016 年信托公司固有业务研究报告 / 041

2016 年信托公司风险管理研究报告 / 065

2016 年信托行业人力资源报告 / 085

信托公司长期股权投资及混业经营分析 / 099

2016 年信托行业发展综述

郭慧子

一、2016 年信托行业发展外部环境

(一) 经济增长持续放缓，结构性改革继续深化

2016 年我国经济增速中枢继续下行，四个季度的经济增速分别为 6.7%、6.7%、6.7%、6.8%，全年平均为 6.7%。新常态下经济增速放缓：一方面使在高速发展时期积累的结构性问题更为凸显；另一方面也反向刺激结构性改革的进一步深化。

在三大需求中，出口与投资动能不足，消费渐有成为中流砥柱之势。2016 年海外需求不振，全球经济复苏相对乏力，全球化进程受挫，因而外贸疲弱依旧。全年出口总额同比下降 2%，进口微弱回升至 0.6%。投资方面，固定资产投资增速降至 8.1%，而制造业投资增速持续回落，从 2014 年的 13.5% 降至 4.2%。基建和地产投资在对冲经济下行中起到了重要作用，其中基建投资增速维持了 17%~20% 的高速增长，房地产在 2016 年总投资规模超 10 万亿元，同比增长 6.9%。消费方面，2016 年社会消费品名义总额全年逐步提升，增速为 10.4%。2014~2016 年，最终消费对 GDP 增速的贡献率分别为 48.8%、59.9% 和 64.6%，消费占比的稳步提高一方面映衬出传统经济动能的渐退，另一方面也是在经济增速边际放缓的背景下，我国经济结构正逐步靠近成熟市场国家的体现。

经济增速的放缓使经济结构性问题更为突出，同时为我国的增量改革带来了挑战。改革任务更为艰巨的同时却也更为迫切，因而在一定程度上，经济增速放缓会倒逼改革深化。本届政府在供给侧改革的推进中显现出锐意坚决的态度，2016 年上半年“三去一降一补”坚定推进，下半年防风险政策亦逐步完善。供给侧改革效果初显，去产能、去库存带来上游采矿到中下游原材料、加工业的库存同比增速均呈下降趋势，上游行业量价

环境逐渐改善，部分行业进入补库存阶段；地产去库存政策带来 2016 年上半年地产市场呈喷发式增长，对于化解上半年经济下行压力起到了重要作用，但同时也出现了泡沫化趋势。

除高库存外，高企的企业杠杆也是藏在金融系统中的风险点。在增量放缓的情况下，风险事件带来的波动在高杠杆环境下易引发连锁踩踏和系统性风险。中央经济工作会议强调“要在控制总杠杆率的前提下，把降低企业杠杆率作为重中之重”。值得注意的是，降杠杆政策指引企业杠杆逐渐向政府和居民部门转移，在化解企业高杠杆的同时也带来政府和居民杠杆的快速攀升。政府通过基建投资加杠杆，2016 年随着政府投资支出的大幅增加，政府杠杆率达到 45%，在过去七年内上升幅度居全球前列。居民购房杠杆率在年初的刺激政策下显著攀升，2016 年居民中长期贷款占商品销售额的比重已接近 50%。尽管“930”地产调控以来，政策对热点城市按揭贷款进行了严格限制，《推动一亿非户籍人口落户意见》等地产长效调节机制的建立，在一定程度上保证了居民部门加杠杆能一定的延续。另外，企业在增减杠杆中也存在一定程度的结构性失衡。国有背景企业在融资获取上具有更多优势，使其杠杆水平平均高于民营企业；同时在降杠杆过程中，国有企业的紧迫性和敏感度亦低于民营企业，因为民营企业的降杠杆力度更强。在这种不均衡的背景下，民间投资占固定资产投资比重显著降低，2016 年固定资产投资增速 8.1%，其中民营企业的投资增速仅有 3.2%，国有企业投资增速却接近 19%，民间投资占固定资产投资总额从 66% 降至 60%。显示了在实体经济回报率低迷状态下，民企具有降杠杆的意愿，同时也体现了国企在金融资源获取优势下对民营企业的挤出效应。

在防风险的政策靶向中，债市降杠杆和房地产调控是 2016 年的主要方向。2016 年底的中央经济工作会议提出“要把防控金融风险放到更加重要的位置，下决心处置一批风险点，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险”。央行及“三会”加强金融机构监管力