

始建于1986年4月15日

注册资本人民币4.05亿元

注册地河南省郑州市

1986年重组开业以来，信

围绕：规范经营、稳步发

强化管理、防范风险、

管原则、对内强化管理、

外规范发展、逐步形成

健的经营风格

秉承：诚信、创新、务实

致：的理念，百瑞信托立足

愿：面向全国，融入国际

专业化的理财方式为投

创造最大价值，连续10年

获盈利，业务发展呈平

长趋势，并拥有一支

基：能力强、实践经验丰富

的专：理财队伍，保

管：科学管理，维护信

事人的合法权益，服务

公众，是新经济形势下

人的神圣职责，不懈追求

信托研究与年报分析 2010

百瑞信托博士后科研工作站 著



中国财政经济出版社

信托研究与年报分析 2010

百瑞信托博士后科研工作站 著



中国经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

信托研究与年报分析. 2010/百瑞信托博士后科研工作站著. —北京: 中国财政经济出版社, 2010. 11

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2547 - 0

I. ①信… II. ①百… III. ①信托 - 研究报告 - 中国 - 2010
IV. ①F832. 49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 199429 号

责任编辑: 林治滨

责任校对: 黄亚青

封面设计: 郁 佳

版式设计: 孙俪铭

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph @ cfeph. cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京中兴印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 20 印张 319 000 字

2010 年 11 月第 1 版 2010 年 11 月北京第 1 次印刷

定价: 36.80 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2547 - 0/F · 2167

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

学术顾问：

对外经济贸易大学副校长、博士生导师	刘 亚教授
中央财经大学副校长、博士生导师	史建平教授
南开大学经济学院院长、博士生导师	马君潞教授

编委会主任：

马宝军

编委会委员：

马 磊 罗 靖 高志杰 程 磊

FORWARD

前言



2009 年，信托行业延续了高增长局面。国内信托公司信托业务规模再上新台阶，继 2008 年突破万亿大关之后，2009 年信托业务规模突破两万亿元，达到 20417 万元。信托行业的地位得到进一步提升和巩固。

“一法两规”的建立把信托行业引入了快速发展的轨道，国民财富的积累成为信托行业长期稳健增长的坚实基础。从国内外信托行业发展情况看，我国信托行业前景看好，发展潜力巨大，但是另一方面，信托公司发展的道路又是十分曲折的，信托公司业务水平和创新能力成为发展的关键因素。

为了推动信托行业的发展，监管机构改进了信托公司监管评级指标体系，颁布了信托公司净资本管理办法，并针对银信理财合作业务、证券投资信托业务、房地产信托业务制订了一系列规范性要求和操作指引，对于信托公司创新产品设计、实现可持续发展道路提出了更高的要求。

百瑞信托在大力推进业务转型的同时，高度重视产品创新与研究工作，先后成立了研究发展中心和博士后科研工作站，陆续推出了系列行业分析报告和创新业务研究报告。公司整体研究水平得到了全面提升，不仅促进了公司自身业务的发展，同时有利

于提升信托行业的影响力。

《信托研究与年报分析 2010》共分为两个部分。第一部分为 2009 年信托公司年报分析,包括 6 篇系列研究报告,分别从行业概况、信托业务、自营业务、风险控制、人力资源、中部地区等多个角度,全面分析了国内信托公司 2009 年的经营情况,并对行业发展特点进行了总结。第二部分包括 8 篇文章。其中 4 篇是 2009 年信托行业季度分析报告,对于信托行业产品设计、发行等情况进行了点评和总结。《浅析信托公司客户专业化战略》结合信托公司客户专业化的国际经验,分析了国内信托公司实施客户专业化战略的必要性和可行性,有利于信托公司增强客户渠道建设。《信托行业人才战略研究》在信托行业人力资本理论分析的基础上,结合近年来信托行业人力资源现状,对于信托行业人才引进、成长和流动进行了分析研究,提出信托行业人才战略和人力资本激励措施。《次贷危机与房地产金融体系重构》把房地产金融体系作为整体,从衍生品风控机制、房地产周期、替代性等角度出发,对于住房抵押债券体系和房地产投资信托体系进行了对比研究和总体分析,提出房地产投资信托基金是破解房地产金融难题的首选,该课题获得国家博士后科研基金资助。《房地产投资信托基金本土化研究》侧重于案例研究,通过分析美国、新加坡和香港的 REITs 案例,有利于增进对 REITs 的理解,并结合国内相关上市情况,对每一个案例进行了分析总结,提出了国内 REITs 发展应注意的事项和可以借鉴的经验。

本书编写过程中,对外经济贸易大学副校长、博士生导师刘亚教授,中央财经大学副校长、博士生导师史建平教授,南开大学经济学院院长、博士生导师马君潞教授,在百忙之中从学术角度提出了许多宝贵的意见和建议,在此表示衷心的感谢。

本书主要编写人员为:马宝军、马磊、罗靖、高志杰和程磊。其中,马宝军作为编委会主任,负责本书的选题、总体策划与审

前言

稿；马磊、高志杰撰写了2009年信托公司年报分析之《行业概论篇》、《信托业务篇》和《风险管理篇》，罗靖、程磊撰写了2009年信托公司年报分析之《自营业务篇》、《人力资源篇》和《中部地区篇》，罗靖、高志杰、程磊撰写了4篇2009年信托行业季度分析报告，罗靖、高志杰撰写了《浅析信托公司客户专业化战略》、《房地产投资信托基金本土化研究》，高志杰、程磊撰写了《信托行业人才战略研究》，高志杰撰写了《次贷危机与房地产金融体系重构》。

由于所收集的资料有限，主要研究人员信托行业从业经验尚浅、时间紧迫等原因，本书还存在许多尚待改进之处，希望大家不吝赐教。

百瑞信托博士后科研工作站
2010年9月

CONTENT

目 录



第一部分 2009 年信托公司年报分析

- 2009 年信托公司年报分析之一：行业概况篇/3
- 2009 年信托公司年报分析之二：信托业务篇/27
- 2009 年信托公司年报分析之三：自营业务篇/56
- 2009 年信托公司年报分析之四：风险控制篇/89
- 2009 年信托公司年报分析之五：人力资源篇/115
- 2009 年信托公司年报分析之六：中部地区篇/132
- 附录/155

第二部分 信托研究

- 2009 年第一季度信托行业分析报告/185
- 2009 年第二季度信托行业分析报告/210
- 2009 年第三季度信托行业分析报告/228
- 2009 年第四季度信托行业分析报告/237
- 浅析信托公司客户专业化战略/250
- 信托行业人才战略研究/260
- 次贷危机与房地产金融体系重构/278
- 房地产投资信托基金本土化研究/286



第一部分

2009 年信托公司年报分析

2009 年信托公司年报分析之一：

行业概况篇

百瑞观点：

- 行业注册资本、净资产稳步上升；
- 行业总收入、净利润呈现螺旋上升；
- 行业资本利润率较高，公司间差异巨大；
- 信托规模逼近基金和保险资产规模；
- 新增信托计划技术含量提升；
- 行业杠杆保持稳定，少数公司风险突出；
- 第二梯队信托公司获得大发展；
- 投向强周期，收入弱周期；
- 信托公司年报质量有待继续提高；
- 努力迈向可持续发展道路。

近年来，信托行业呈现出良好的发展趋势，行业注册资本、净资产稳步攀升，行业总收入和净利润呈现螺旋式上升。信托资产规模获得爆发式增长，2009 年年底已经突破 2 万亿元大关，在金融行业的支柱作用日渐显现。

2009 年，信托公司新增信托计划的技术含量得到提升，第二梯队信托公司获得大发展。信托业务呈现出资产投向强周期而收入弱周期的特性。信托公司应该充分利用盈利上升期，加快布局可持续发展，实现行业的长期稳

健发展。

一、行业注册资本总量上升 10%，达到 604 亿元

纵向比较来看，信托公司注册资本自 2006 年以来实现了连年稳步增长，主要是因为各路资本纷纷看好信托行业的发展前景。新增注资，尤其是大股东注资成为注册资本上升的主要来源，利润转增资本占比较少。

2008 年年底，行业注册资本总计 552 亿元，公司平均 10.83 亿元。2009 年年底行业注册资本达到 604 亿元，公司平均 11.19 亿元（见图 1-1）。

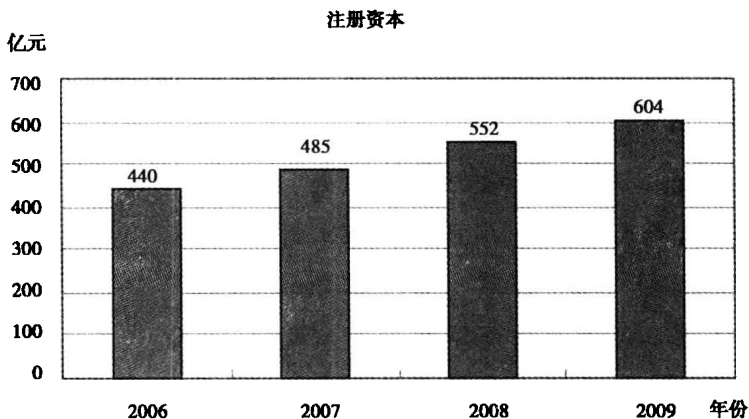


图 1-1 信托行业 2006—2009 年注册资本

公司注册资本的扩大，为信托行业进一步发展创立了条件。注册资本的扩大主要来源于一些大型央企购并信托公司后的增资，如中石油并购金港信托以后，增资 25.93 亿元，占了行业新增注册资本的一半，增资后的昆仑信托注册资本达到 30 亿元，注册资本仅次于平安信托排名行业第二。建设银行并购兴泰信托以后增资 10.23 亿元，更名为建信信托，注册资本达到 15.27 亿元，名列行业第八位。其他增资包括厦门信托增资 1.2 亿元达到 10 亿元，新华信托增资 1.2 亿元达到 6.2 亿元，西安信托增资 1.5 亿元达到 5.1 亿元等（见表 1-1）。

表 1-1 2008—2009 年信托公司注册资本前十名情况对比

序号	公司名称	2009 年注册资本 (亿元)	序号	公司名称	2008 年注册资本 (亿元)
1	平安信托	69.88	1	平安信托	69.88
2	昆仑信托	30	2	华润信托	26.3
3	华润信托	26.3	3	上海信托	25
4	上海信托	25	4	江苏信托	24.839
5	江苏信托	24.839	5	重庆信托	16.3373
6	重庆信托	16.3373	6	吉林信托	15.96
7	吉林信托	15.96	7	华融信托	15.1777
8	建信信托	15.2727	8	天津信托	15
9	华融信托	15.1777	9	英大信托	15
10	天津信托	15	10	北京信托	14
11	英大信托	15	11	山东信托	12.8

二、行业净资产大幅攀升

2009 年，信托行业净资产劲升 31%，从 2008 年年底的 774 亿元一跃超过千亿，达到 1014 亿元。信托公司平均净资产从 15.5 亿元增长到 18.8 亿元（见图 1-2）。

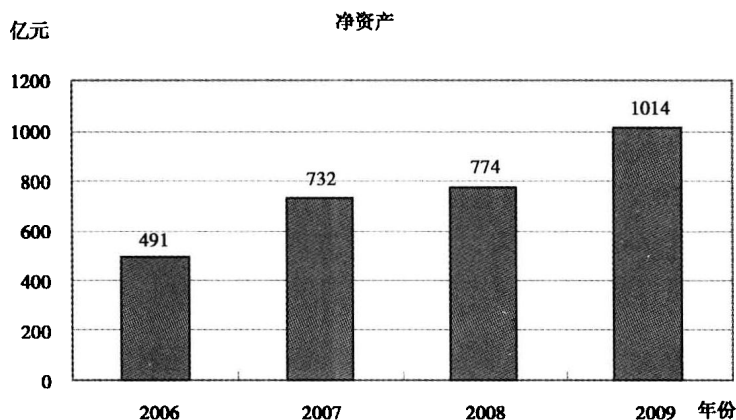


图 1-2 信托行业 2006—2009 年净资产

纵向比较来看，信托行业净资产 2006 年以来实现了连续上升，即使是在金融危机的 2008 年，行业净资产依然实现了正增长。究其根源，一是行

业注册资本连年增加；二是行业连续实现盈利，增厚了所有者权益（见表 1-2）。

表 1-2 2008—2009 年信托公司净资产前十名情况对比

序号	公司名称	2009 年净资产（万元）	序号	公司名称	2008 年净资产（万元）
1	平安信托	1244046	1	平安信托	1144628
2	华润信托	667094	2	华润信托	502781
3	上海信托	451703	3	上海信托	409624
4	重庆信托	450102	4	中诚信托	331524
5	建信信托	443461	5	中信信托	300847
6	中信信托	434028	6	江苏信托	297592
7	昆仑信托	396910	7	重庆信托	248394
8	中诚信托	387995	8	北京信托	213427
9	江苏信托	366333	9	国联信托	196017
10	国元信托	289701	10	华宝信托	186492

从数值上看，2009 年信托行业净资产共增加 240 亿元。行业净资产大幅攀升主要来源于三个方面：第一，净利润，扣除海协信托亏损以外，全行业共实现盈利 123 亿元；第二，公司增资扩股，建行增资兴泰信托出资 34.09 亿元（其中 10.23 亿元增加注册资本），中石油增资金港信托 25.93 亿元，仅此两家公司合计就达到 60.02 亿元；第三，来自于证券市场投资的浮盈，或者其他资产重估造成的资本公积增加等。在证券投资没有变现之前，还没有计入损益表，但是直接增厚了净资产规模。如重庆信托 2009 年净资产增加 20.2 亿元，但是注册资本没有变化，净利润仅实现 5.3 亿元，查阅自营资产运用和分布表，其证券投资占比超过 50%，结合 2009 年证券行情尚可，可以推断其净资产增加应以投资浮盈类为主。

三、总收入

2009 年，54 家信托公司总收入达到 207 亿元，比 2008 年的 176 亿元增加了 31 亿元，上升 17.6%。和 2007 年 219 亿元总收入相比，虽然没有达到昔日的辉煌，但是考虑到证券投资收益的下降，2009 年的收入质量要高于证券市场大牛市的 2007 年（见图 1-3）。

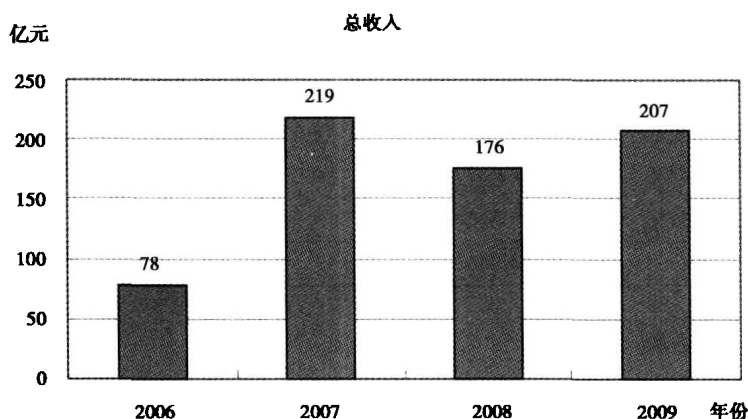


图 1-3 信托行业 2006—2009 年总收入

从近两年总收入排名靠前的信托公司来看，中信信托保持了行业老大的位置，并且总收入略有提高，达到 20.8 亿元。中信、华润、平安和中诚四家信托公司仍然占据前四名，华润信托因为国信证券投资收益高达 12.5 亿元，助其跃上总收入亚军宝座。除此以外，还有重庆信托、华宝信托、中海信托、北京信托同时出现在两份排名中，由此可见，信托公司总收入排名表稳定性相当强。2009 年，前十名信托公司实现总收入 104.5 亿元，仅比 2008 年上升 4.3%，远小于全行业 17.6% 的收入增长率（见表 1-3）。

表 1-3 2008—2009 年信托公司总收入前十名情况对比

序号	公司名称	2009 年总收入（万元）	序号	公司名称	2008 年总收入（万元）
1	中信信托	207589	1	中信信托	201224
2	华润信托	159135	2	平安信托	165972
3	平安信托	142744	3	中诚信托	110763
4	中诚信托	114619	4	华润信托	94844
5	重庆信托	80880	5	华宝信托	94028
6	上海信托	80638	6	中海信托	84696

续表

序号	公司名称	2009 年总收入 (万元)	序号	公司名称	2008 年总收入 (万元)
7	华宝信托	68789	7	重庆信托	74790
8	中海信托	66101	8	北京信托	71009
9	中融信托	62657	9	天津信托	53824
10	北京信托	61963	10	外贸信托	51019
	小计	1045115		小计	1002169

四、净利润

净利润走势和总收入相类似。2009 年，信托行业净利润达到 123 亿元，比 2008 年的 108 亿元增加 15 亿元，增幅为 14%，但是和 2007 年全行业 144 亿元利润相比还有一定的差距（见图 1-4）。

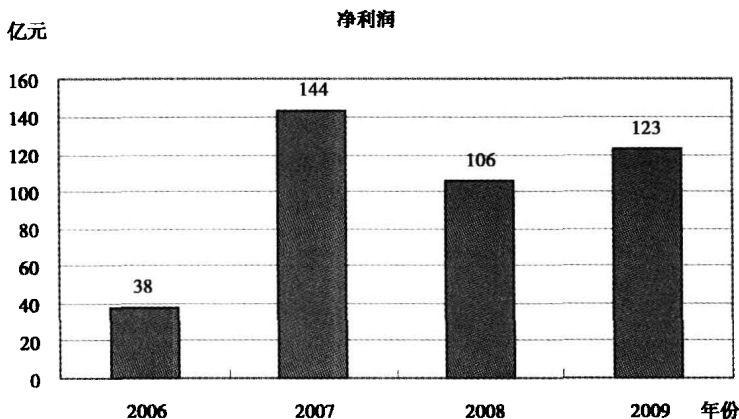


图 1-4 信托行业 2006—2009 年净利润

借助于 12.5 亿元的国信证券投资收益，华润信托净利润达到破纪录的 14.4 亿元，成为 2009 年净利润最高的信托公司，而且盈利额超过 2008 年平安信托创造的 12.1 亿元。中信信托保持了净利润行业第二的排名。中诚信托净利润达到 7 亿元，跃升到行业第三名。与 2008 年相比，华润、中信、中诚、平安依然占据前四位，只是排名有所改变，这四家信托公司同时也是总收入排名前四位的信托公司（见表 1-4）。

表 1-4 2008—2009 年信托公司净利润前十名情况对比

序号	公司名称	2009 年净利润 (万元)	序号	公司名称	2008 年净利润 (万元)
1	华润信托	144336	1	平安信托	120719
2	中信信托	95915	2	中信信托	93310
3	中诚信托	70449	3	华润信托	82267
4	平安信托	60629	4	中诚信托	66765
5	上海信托	54590	5	华宝信托	63716
6	重庆信托	52765	6	中海信托	59277
7	华宝信托	45517	7	重庆信托	51066
8	江苏信托	44295	8	北京信托	47812
9	中海信托	43374	9	外贸信托	35684
10	华信信托	41798	10	上海信托	30441
	小计	653668		小计	651057

五、行业资本利润率较高，公司间差异巨大

2009 年度，信托行业实现算术平均资本利润率 12.86%，与普通制造业相比，信托行业资本利润率较高。2008 年度，信托行业实现算术平均资本利润率是 13.8%。两者相比，2009 年资本利润率有所下降，主要是因为净利润增长相对净资产提升要滞后一些，行业新增资本要在一两年后才能逐步发挥效益。

结合信托行业 2006 年资本利润率 6.93%，2007 年资本利润率 24.12%，可以绘制最近四年的资本利润率雷达图。从图 1-5 中可以清晰地看到，2008 年、2009 年资本利润率落到了 10%—20% 区间，而 2006 年资本利润率偏低，落到了 10% 曲线以内；2007 年行业资本利润率最高，落到了 20% 曲线以外。

2009 年，信托行业资本利润率最高的是中融信托，该公司资本利润率高达惊人的 63.22%，主要是因为充分利用了信托业务对资本金要求不强的优点，大力发展了信托业务，在资本有限的情况下，信托规模达到 1315 亿元。中信信托、华宝信托和华润信托的资本利润率依次为第 2—4 位。2009 年，资本利润率超过 20% 的公司共有 9 家。总收入和净利润排名居前的平安信托和中诚信托，由于净资产较高，资本利润率未能进入前十（见表 1-5）。