

中国人民大学中国财政金融政策研究中心系列报告

中国信托业 发展报告

(2008)

ZHONGGUO XINTUOYE
FAZHAN BAOGAO

中国人民大学信托与基金研究所◎著



中国经济出版社

中国人民大学中国财政金融政策研究中心系列报告

中国信托业发展报告

(2008)

中国人民大学信托与基金研究所 著



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

图书在版编目(CIP)数据

中国信托业发展报告, 2008/中国人民大学信托与基金研究所著. —北京: 中国经济出版社, 2009. 3

ISBN 978-7-5017-9087-6

I. 中… II. 中… III. 信托—研究报告—中国—2008 IV. F832.49

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 025341 号

出版发行: 中国经济出版社(100037·北京市西城区百万庄北街3号)

网 址: www.economyph.com

责任编辑: 彭彩霞 (电话: 010-68308159; E-mail: winterpeng@126.com)

责任印制: 张江虹

封面设计: 任燕飞设计工作室

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京金华印刷有限公司

开 本: 889mm×1194mm 1/16

印张: 19 字数: 320 千字

版 次: 2009 年 3 月第 1 版

印次: 2009 年 3 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5017-9087-6/F·8060

定价: 150 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 由我社发行部门负责调换, 电话: 68330607

版权所有 盗版必究

举报电话: 68359418 68319282

国家版权局反盗版举报电话: 12390

服务热线: 68344225 68341878

前 言

中国人民大学信托与基金研究所是依托中国人民大学成立,我国迄今唯一一家信托基金专业研究机构,长期专注和致力于国内外信托业的理论与实践的研究,深度参与和见证了中国信托业的发展与信托制度建设历程。

迄今中国人民大学信托与基金研究所已于2004—2008年连续五年出版《中国信托业发展报告》。以其深入系统的研究、权威的观点和翔实的数据,成为信托业监管、业者经营投资,以及信托研究最权威的研究成果和最重要的决策参考资料,受到普遍与热烈的欢迎。在充分总结前几部《中国信托业发展报告》编著与出版经验的基础上,中国人民大学信托与基金研究所继续推出了这部《中国信托业发展报告(2008)》。本报告沿袭了中国人民大学信托与基金研究所一贯秉承的以事实案例和数据统计为根据的研究理念,高度贴近市场与实践,以专业的高度、公正的观点,全面研究、分析了2008—2009年信托业发展的现状,概括了其表现出的主要特征,总结其存在的问题,提出了操作性的方案,并对2009年中国信托业的发展前景和趋势做出了预测和判断。报告的研究范围涵盖2008—2009年信托业发展的热点和难点问题,牢牢把握住“世界经济危机背景下挑战与机遇”这一主线,从宏观环境、信托公司、信托产品、信托市场、法律与政策、焦点问题等几个方面,对中国信托业进行了全景式的研究、概括与解析,提出了一系列既具理论高度又有操作价值的思路、观点和理念,是一部十分难得、极具理论和实践价值的行业性研究专著。

本书的主要编写人员为:周小明、邢成、徐孟洲、钟向春、陈赤、盛大、黄立军、张雅楠、张大威。其中周小明、邢成负责创意和总纂;邢成独立及与黄立军、张雅楠等共同完成第一、二、四章;陈赤等完成第三章;徐孟洲、钟向春等完成第五章;盛大等完成第六章。本报告在编写过程中,有关数据得到中国银行监督管理委员会非银行金融机构监管部的大力支持,报告中部分资料参考、引用了有关专家和机构的数据和观点。在此我们表示衷心感谢。

中国人民大学信托与基金研究所

2009年1月

目 录

第一章 2009:现状分析与趋势展望	(1)
1. 宏观经济金融形势	(3)
1.1 国际金融危机严重影响中国经济	(3)
1.2 2008年中国经济出现明显转折	(5)
1.3 系列经济刺激政策重拳出击	(7)
1.4 宽松的货币政策仍将继续	(9)
1.5 财富缩水导致消费的能力面临考验	(11)
1.6 “保增长”基调下的投资拉动	(12)
2. 中国信托业现状分析与趋势判断	(13)
2.1 现状分析与主要特征	(13)
2.2 趋势判断与主要影响因素	(46)
第二章 信托公司	(61)
1. 机构准入开始解冻 历史问题即将解决	(63)
2. 内部调整此起彼伏 增资扩股热潮不减	(64)
3. 信托机构资产实力持续增长 行业地位大幅提升	(70)
4. 资产质量全面提升 风控能力明显增强	(74)
5. 专业理财机构名实相符 制度魅力凸现	(76)
6. 多数机构经营成果显著 盈利能力超群	(78)
7. 公司治理结构逐渐完善 管理经营走向规范	(85)
第三章 集合资金信托产品	(87)
1. 2008年集合资金信托产品发行概况	(89)
1.1 2008年集合资金信托产品发行概要	(89)
1.2 2008年集合资金信托产品资金运用方式分析	(92)

1.3 2008年集合资金信托产品资金投向分析	(94)
1.4 2008年集合资金信托产品预期收益率分析	(96)
2. 2008年房地产信托业务回顾	(98)
2.1 银监会265号文件出台,提示信托公司风险	(98)
2.2 产品发行情况及业务发展趋势	(99)
2.3 各信托公司房地产信托产品的亮点分析	(102)
3. 证券投资信托计划:阳光私募独领风骚	(108)
3.1 证券投资信托计划的市场概况	(108)
3.2 产品设计上的主要变化	(114)
4. 基础设施信托产品	(118)
4.1 市场现状	(118)
4.2 产品创新	(122)
4.3 发展趋势	(124)
5. 银信合作产品	(124)
5.1 市场现状	(124)
5.2 发展趋势	(128)
6. 信贷资产证券化——拾级而上	(129)
6.1 2008年我国信贷资产证券化试点概况	(129)
6.2 2008年信贷资产证券化产品的新特点	(133)

第四章 信托业:市场价值不菲

1. 信托公司理财优势独特价值不菲	(143)
1.1 国内理财市场发展迅速并具有可持续性	(143)
1.2 信托行业发展理财业务有其独特的优势	(144)
1.3 未来行业的制度推动将持续不断	(148)
2. 长期看拥有资源和创新能力强的公司更易胜出	(150)
2.1 拥有资源的公司具有先天优势	(150)
2.2 创新和产品差异化是提升主动理财业务竞争力的必由之路	(152)
3. 中短期看转型战略得当的公司将占得先机	(156)
3.1 盈利点不断切换显示行业盈利模式尚不稳定	(156)
3.2 渠道战略反映信托公司在信托规模与报酬率间的平衡	(158)

3.3 价值分解角度看部分信托公司转型战略得当	(160)
4. 资本市场大小非问题和宏观政策转向为行业发展提供机遇	(165)
4.1 资本市场大小非问题为行业提供创新空间	(165)
4.2 积极的宏观政策为发展权益性信托提供机遇	(167)
5. 行业重点公司分析及估值	(168)
第五章 信托法律与法规	(171)
1. 信托法制的重要理论成果	(173)
1.1 改革开放 30 年信托法学研究成果综览	(173)
1.2 当前我国信托法制重要理论观点	(183)
1.3 进一步繁荣信托法学研究,完善信托法制	(192)
2. 信托法制实践与信托政策解读	(193)
2.1 2008 年监管机构与国务院颁行的信托类重要政策性文件	(194)
2.2 2008 年主要信托法规解析	(195)
3. 2009 年中国信托法制建设展望	(216)
3.1 新经济背景蕴藏着信托业发展的重要机会	(216)
3.2 中国信托法制建设的几点建议	(217)
第六章 2009 焦点探析:信保合作	(219)
1. 信保合作市场背景	(221)
1.1 保险资金运用分析	(221)
1.2 保险资金信托化运用的投向与产品	(223)
2. 基础设施项目中的信保合作	(226)
2.1 保险资金投资基础设施领域分析	(226)
2.2 保险资金投资基础设施的路径选择	(227)
2.3 保险资金投资基础设施的信托产品设计	(227)
2.4 信托公司受托实施基础设施投资的流程设计	(234)
3. 开发园区建设中的信保合作	(235)
3.1 我国开发园区建设与融资简况	(235)
3.2 园区开发初期的信保合作参与模式	(236)
3.3 园区开发成熟期的信保合作参与模式	(240)

4. 房地产信托业务中的保信合作	(242)
4.1 当前房地产市场的运行特征及投资机会	(242)
4.2 贷款类信托产品	(243)
4.3 财产权类信托产品	(245)
4.4 “基金型”信托产品——泰兴1号房地产投资资金信托计划	(248)
5. 私人股权投资信托业务中的保信合作	(251)
5.1 私人股权投资信托业务概述	(251)
5.2 PE投资的行业选择与业内实践	(252)
5.3 私人股权投资信托方案	(254)
6. 增量保险业务中的保信合作	(256)
6.1 信托增值型保信合作模式与产品方案	(257)
6.2 “信用增级”型保信合作模式	(258)
6.3 “增值型”保信合作业务的其他模式	(259)
附录一：2008年信托业大事记	(261)
附录二 2008年信托相关法规汇编	(267)

图 录

- 图 1-1 美国经济陷入衰退/3
- 图 1-2 2012 年次贷影响才能结束/4
- 图 1-3 OECD(G7)综合领先指数提前于美国工业生产/4
- 图 1-4 中美经济走势一致性较强/5
- 图 1-5 中国经济增速逐渐收敛/5
- 图 1-6 GDP 与 CPI 走势/6
- 图 1-7 PMI 一系列指标显示经济下行态势明显/7
- 图 1-8 美国的消费下降与中国出口下降是一致的/7
- 图 1-9 中国对主要国家/地区出口下降/8
- 图 1-10 存款准备金率可能会下降到 10%/9
- 图 1-11 一年期存款最大可能下降到 1.17%/10
- 图 1-12 银行中长期贷款的比重上升到 51%,贷款比降低到 65%/10
- 图 1-13 居民收入低位徘徊/11
- 图 1-14 消费增速高位回落/12
- 图 1-15 2008 年四季度发改委 1200 亿资金投向/13
- 图 1-16 发改委四万亿投资结构分析/13
- 图 1-17 2008 年前三季度信托公司业务收入构成比例图/15
- 图 1-18 2008 年前三季度信托财产运用分布图(单位:亿元)/15
- 图 1-19 2008 年前三季度银信合作产品占比示意图/15
- 图 1-20 2008 年前三季度银信合作增长趋势图/16
- 图 1-21 信托市场面临的严峻形势/16
- 图 1-22 2008 年股市行情走势图/20
- 图 1-23 信政合作主要模式/36
- 图 1-24 银信合作的五个主要阶段/36
- 图 2-1 2008 前三季度不同金融业态资产规模对比图(单位:亿元)/71
- 图 2-2 2008 前三季度非银金融机构资产规模对比图(不包括商业银行)(单位:亿元)/71
- 图 2-3 信托公司自营资产变动年份图(单位:亿元)/72
- 图 2-4 信托资产总额年份增长趋势图(单位:亿元)/73

- 图 2-5 信托公司不良资产率变动年份趋势图/75
- 图 2-6 信托公司准备金规模及准备金率增长图(单位:百亿, %)/76
- 图 2-7 信托公司理财能力变动趋势图/77
- 图 2-8 信托公司银信合作规模及占比增长图/78
- 图 2-9 信托公司营业收入变动年份图(单位:亿元)/79
- 图 2-10 信托公司利润总额变动年份图(单位:亿元)/79
- 图 2-11 信托公司人均净利润变动年份趋势图/80
- 图 2-12 信托业务收入变动年份图(单位:亿元)/81
- 图 2-13 信托利润年份增长变动趋势图(单位:亿元)/81
- 图 2-14 信托公司信托报酬率变动年份趋势图/82
- 图 2-15 信托公司资本利润率变动年份趋势图/82
- 图 2-16 信托公司资产利润率变动年份趋势图/83
- 图 2-17 信托公司自有资产收益率变动年份变化图/83
- 图 2-18 信托资产收益率年份变化图/84
- 图 2-19 信托公司财务业绩及风险发展趋势/84
- 图 3-1 2004 年—2008 年国内信托产品数量及规模对比图/89
- 图 3-2 2008 年信托产品月度分布图/90
- 图 3-3 2008 年集合资金信托产品资金运用方式数量和规模分布图/92
- 图 3-4 2008 年集合资金信托产品资金运用方式数量分布图/93
- 图 3-5 2008 年集合资金信托产品资金运用方式规模分布图/93
- 图 3-6 2007 年—2008 年信托产品资金运用方式比较/94
- 图 3-7 2008 年集合资金信托产品资金投向领域数量和规模分布图/95
- 图 3-8 2008 年集合资金信托产品资金投向领域数量分布图/95
- 图 3-9 2008 年集合资金信托产品资金投向领域规模分布图/95
- 图 3-10 2007 年—2008 年信托产品资金投向比较/96
- 图 3-11 2008 年集合资金信托产品预期收益率与资金投向的关系/98
- 图 3-12 2008 年房地产信托产品发行概况/100
- 图 3-13 2007 年—2008 年房地产信托产品收益率比较图/100
- 图 3-14 2008 年房地产信托产品月度预期收益率/101
- 图 3-15 2008 年各月私募阳光化信托计划发行数量与上月上证指数涨跌幅对比/112

- 图 3-16 2008 年各月私募阳光化信托计划发行数量占比与上月上证指数涨跌幅对比/113
- 图 3-17 2008 年中债综合指数(财富)表现/114
- 图 3-18 基础设施信托产品 2008 年发行金额月度分布图/119
- 图 3-19 基础设施信托产品 2008 年发行数量月度分布图/119
- 图 3-20 基础设施信托产品 2008 年发行金额及数量占比/120
- 图 3-21 基础设施信托产品 2008 年平均预期收益率月度分布图/121
- 图 3-22 基础设施信托产品运用方式分布图/121
- 图 3-23 基础设施信托产品投向分布图/122
- 图 3-24 2008 年银信合作产品十大信托公司参与数量分布图/126
- 图 3-25 2008 年银信融合产品月度分布图/126
- 图 3-26 2008 年银信融合产品期限分布图/127
- 图 3-27 2005 年—2008 年信贷资产证券化产品发行概况(单位:亿元人民币)/130
- 图 4-1 银行理财产品及通过信托模式开展的业务高速发展(个)/143
- 图 4-2 基金管理公司发展情况(亿元,个)/144
- 图 4-3 非金融类信托产品加权平均收益率与同期存款利率差距扩大(%) /146
- 图 4-4 托公司的核心价值是成为受益率介于银行和基金公司之间理财产品的提供者/146
- 图 4-5 以业务为基础的中美金融资产规模对比/147
- 图 4-6 信托公司信托资产和手续费收入快速增长(亿元)/150
- 图 4-7 2007 年信托资产规模显示背靠大型集团的公司具有优势(亿元)/152
- 图 4-8 积极创新的代表性公司信托报酬率高于行业平均水平(%) /154
- 图 4-9 行业人员结构仍存在一定的不合理性/155
- 图 4-10 信托行业营业收入构成/156
- 图 4-11 集合信托投资方式热点不断变换/157
- 图 4-12 集合信托投资方向构成比例尚不稳定/157
- 图 4-13 单一信托与集合信托在渠道战略中的不同角色/158
- 图 4-14 中融信托将单一信托发挥到极致(亿元)/159
- 图 4-15 云南国投侧重集合信托(亿元)/160
- 图 4-16 中信信托齐头并进的渠道战略(亿元)/160
- 图 4-17 信托公司价值分解及业务发展方向/161

- 图 4-18 2008 年中报显示信托公司自营收益大幅下降(万元)/162
- 图 4-19 深圳国投迅速转向单一信托(个)/163
- 图 4-20 横向比较 2008 年中信信托主动放慢了单一信托的发展速度(个)/163
- 图 4-21 已上市和存在上市预期的信托公司 2007 年信托资产比净资产排序/164
- 图 4-22 信托手续费收入占总收入的比例排序/164
- 图 4-23 公布 08 年中期业绩信托公司业务收入稳定性对比(万元)/165
- 图 4-24 未来两年大小非解禁对市场压力巨大(亿股,亿元)/166
- 图 4-25 信托产品可以帮助平滑未来六万亿以上解禁市值/166
- 图 4-26 4728 亿元的商业地产需要消化(亿元)/167
- 图 5-1 1978 年—2008 年每年出版的信托学术著作数量统计图/182
- 图 5-2 REITS 基本结构/208
- 图 6-1 近年保险资金投资收益率/223
- 图 6-2 贷款信托计划结构图/228
- 图 6-3 股权投资信托计划结构图/228
- 图 6-4 贷款类资金信托产品结构图/238
- 图 6-5 股权类资金信托产品结构图/239
- 图 6-6 信托受益权转让类信托产品方案示意图/241
- 图 6-7 贷款类资金信托产品结构图/244
- 图 6-8 融资型财产权类信托产品结构图/246
- 图 6-9 投资型财产权类信托产品结构图/248
- 图 6-10 泰兴 1 号房地产投资资金信托计划总体结构图/250
- 图 6-11 泰升 1 号私人股权(地产)投资信托计划流程图/255
- 图 6-12 泰升 1 号私人股权(地产)投资信托计划结构图/256
- 图 6-13 “保险 1 号创新型保险理财投资信托计划”结构图/258

表 录

- 表 1-1 央行 2008 年主要经济数据及存贷款利率调整表/18
- 表 1-2 央行 2008 年存款准备金率调整表/19
- 表 1-3 2008 年 9 月以来美国次贷危机主要事件一览表/22
- 表 1-4 国务院颁布扩大内需、促进经济增长的十大措施/31
- 表 1-5 上市意向信托公司一览表(单位:亿元)/42
- 表 1-6 信用和利率产品分类评价结果/49
- 表 1-7 中资金融机构收购信托公司统计表/55
- 表 1-8 外资金融机构参股信托公司统计表/56
- 表 1-9 实业企业入股信托公司统计表/57
- 表 2-1 已获得重组批准 3 家原历史遗留问题信托公司重组情况/63
- 表 2-2 信托公司近三年注册资本金变动表(单位:亿元)/64
- 表 2-3 信托公司股东结构及高管变动情况/66
- 表 2-4 2004 至 2008 年 3 季度信托公司资产总额统计/72
- 表 2-5 2004 至 2008 年 3 季度信托公司信托资产规模统计/73
- 表 2-6 信托公司不良资产统计/75
- 表 2-7 信托公司理财能力逐年变动表/77
- 表 2-8 信托公司营业收入统计/79
- 表 2-9 信托公司利润总额统计/79
- 表 2-10 信托公司人均利润统计/80
- 表 2-11 信托公司信托业务收入统计/80
- 表 2-12 信托公司信托利润统计/81
- 表 2-13 信托公司资本利润率统计/82
- 表 2-14 信托公司资产利润率统计/82
- 表 2-15 信托公司自有资产收益率统计/83
- 表 2-16 信托资产收益率统计/84
- 表 3-1 2007 年—2008 年集合资金信托产品市场集中度分布表/91
- 表 3-2 2008 年集合资金信托产品预期收益率与期限一览表/97
- 表 3-3 中信盛景 1 号信托受益权分类/103
- 表 3-4 2008 年与 2007 年证券投资信托产品发行结构对比(按发行数量)/109
- 表 3-5 2008 年与 2007 年证券投资信托产品发行结构对比(按融资规模)/109

- 表 3-6 2008 年银信理财产品数量、银行、合作信托公司分布表/124
- 表 3-7 2008 年银信理财产品投向期限、收益率分布表/128
- 表 3-8 2008 年信贷资产证券化产品发行概况/130
- 表 3-9 各信托公司发行产品情况/132
- 表 3-10 2008 年参与信贷资产证券化试点的主要金融机构/132
- 表 3-11 部分信贷资产证券化产品信贷资产质量分布概况/134
- 表 3-12 部分 NPL 产品信贷资产质量分布概况/135
- 表 3-13 部分信贷资产证券化产品期限概况/135
- 表 3-14 开元系列产品流动性准备金账户的设计/137
- 表 3-15 信贷资产证券化产品利率形式概况/138
- 表 4-1 信托产品投资方式比其他金融机构更具优势/145
- 表 4-2 业务范围显示信托理财业务实现形式多样/145
- 表 4-3 八大操作指引内容及对行业的意义/149
- 表 4-4 背靠大集团的信托公司一览/151
- 表 4-5 大机构入主信托公司一览/152
- 表 4-6 典型产品创新一览/153
- 表 4-7 典型产品战略公司一览/154
- 表 4-8 单一信托与集合信托比较/158
- 表 4-9 轨道交通在建或筹建城市名单/168
- 表 4-10 上市信托公司估值及评级/169
- 表 5-1 1978 年—2008 年我国信托制度研究学术著作一览表/174
- 表 5-2 1978 年—2008 年我国有关信托制度的主要译著表/183
- 表 5-3 2008 年我国与信托有关的主要政策性文件/194
- 表 5-4 信托公司开立信托专用债券账户的申请材料和备案材料/215
- 表 6-1 2007 年末保险业资金运用情况/222
- 表 6-2 杠杆租赁信托投资模式中各方的基本法律关系/233

中国信托业发展报告

(2008)

第一章

2009：现状分析与趋势展望

1. 宏观经济金融形势

1.1 国际金融危机严重影响中国经济

1.1.1 美国经济深受次贷损害

次贷危机的影响几乎超出了所有人最初的预期。尽管美国政府乃至全球各国政府纷纷采取补救措施,次贷危机仍然在奥巴马即将就任之际,给他出了一个大大的经济难题,美国经济已经明显陷入衰退,失业率大幅上升,主要经济指标大幅下滑的态势难以避免。

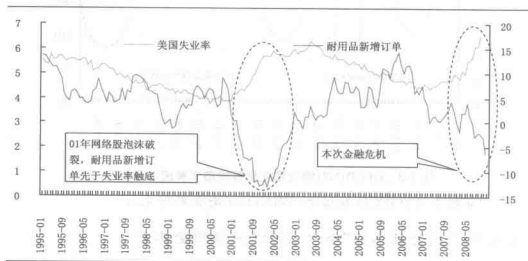


图 1-1 美国经济陷入衰退

资料来源:WIND,江南金融研究所

1.1.2 次贷危机蔓延全球且影响深远

次贷危机不仅重创了美国经济,也将全球经济拉入深渊。从次级贷款利率的重置时间表来看,次贷危机的影响大约到2012年才能结束。