



信托市场蓝皮书

BLUE BOOK OF TRUST MARKET

中国信托业 市场报告 (2015~2016)

用益信托工作室 / 编著

ANNUAL REPORT ON THE DEVELOPMENT OF
CHINA'S TRUST MARKET (2015-2016)



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

2016
版

信托市场蓝皮书

BLUE BOOK OF
TRUST MARKET



中国信托业市场报告 (2015~2016)

ANNUAL REPORT ON THE DEVELOPMENT OF CHINA'S TRUST
MARKET (2015-2016)



用益信托工作室 / 编著



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

图书在版编目(CIP)数据

中国信托业市场报告. 2015 ~ 2016/用益信托工作室编著.
—北京: 社会科学文献出版社, 2016. 1

(信托市场蓝皮书)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 8702 - 1

I. ①中… II. ①用… III. ①信托业 - 研究报告 - 中国 -
2015 ~ 2016 IV. ①F832. 49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 004168 号

信托市场蓝皮书

中国信托业市场报告 (2015 ~ 2016)

编 著 / 用益信托工作室

出 版 人 / 谢寿光

项目统筹 / 吴 敏

责任编辑 / 吴 敏

出 版 / 社会科学文献出版社·皮书出版分社 (010) 59367127

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

发 行 / 市场营销中心 (010) 59367081 59367090

读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 三河市东方印刷有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 29.25 字 数: 485 千字

版 次 / 2016 年 1 月第 1 版 2016 年 1 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 8702 - 1

定 价 / 198.00 元

皮书序列号 / B - 2013 - 331

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

信托市场蓝皮书编委会

顾 问 姚江涛

主 编 李 旻

研究团队 用益信托工作室

编委会成员 帅国让 颜玉霞 范 杰 袁吉伟 闵青华
魏 伟 骆世文

合作机构 中航信托股份有限公司

主编介绍

李 旻 用益信托工作室创始人、首席研究员、上海用益金融信息服务有限公司及南昌用益投资理财顾问有限公司执行董事、总裁。主导研发国内第一个信托行业景气指数——用益信托景气指数、信托公司综合评价体系及信托型阳光私募评价体系，并率先在国内推出了固定收益类信托产品评价体系，该评价体系得到业内外广泛认可和推崇，成为投资者购买信托产品的重要参考依据。

用益信托工作室

用益信托工作室创立于2004年，是由一批长期在信托公司工作的专业人士、信托经理、理财专家和热心投身于我国信托业发展的业内外资深人士共同组成的专业咨询机构。经过多年来的辛勤耕耘和不懈努力，用益信托工作室不断发展壮大，已被业内外所认可和推崇，成为国内最具权威和影响力的信托咨询机构。

用益产品与服务——信托研究

The Product & Service of USE: Trust Research

作为独立于信托公司和官方的信托研究和咨询机构，用益以自身的专业、权威和客观，致力于信托行业的跟踪和分析，从日报到周刊，从月度分析到年度报告，努力为客户提供及时和全面的信托咨询、深刻的市场评述和专业的研究成果。我们还可以根据客户的需求撰写信托及相关内容的研究/分析报告。

行业数据

用益信托工作室作为行业内最早进行信托数据统计的专业研究机构，经过多年磨砺，得到行业内广泛赞誉。国内主流信托机构长期与我们保持良好的数据合作关系，瑞士信贷、巴克莱银行、蒙特利尔银行、野村证券、毕马威等国际机构对我们的数据给予高度评价并开展相关合作。

研究报告

用益的行业统计数据和研究报告，得到各家主流媒体网站的转载与引用，受到社会广泛赞誉。传统的专业定期报告业务和针对各家机构要求开展的研究报告定制服务是用益历史最悠久的传统业务之一。

用益咨询服务

用益与金融机构、主流媒体深入合作，为相关机构提供全面、深入的行业动态和趋势分析。同时，为业内外机构或人士提供个性化的信托培训服务。

合作机构

中航信托股份有限公司简介

中航信托股份有限公司由国内大型国企中国航空工业集团公司及境外战略投资者新加坡华侨银行等单位共同发起组建，于 2009 年 12 月底完成重新登记、正式展业。公司按照“立足江西、依托航空、面向全国”的思路，积极搭建业务团队及直销网络，已在北京、上海、广州、深圳、重庆、昆明、沈阳、青岛、杭州、成都、厦门、西安、郑州等 13 个城市设立了 24 个信托业务团队和 18 个区域财富中心。

公司作为中国航空工业集团公司成员单位，是中航工业金融板块中航资本（600705）的重要组成部分。公司贯彻“高起点、高境界、可持续、快发展”的经营方针，倡导先进的经营理念和高效的经营机制，率先设置首席风险控制官岗位，导入适用的管理工具，构造 IT 化的管理规范，建立适应竞争环境的人才队伍。公司坚持走专业化、差异化发展道路，创新构建经营模式，致力于“打造细分市场资产管理核心能力，成为专业化的一流金融服务商”的战略愿景。

公司积极践行社会责任，努力发挥作为信托经营机构的现实优势，为社会经济发展提供支持；坚持以人为本，积极投身社会公益事业，先后荣获“江西省十大爱心企业”、“‘十一五’省直（属）定点扶贫先进单位”、“中国最具成长性信托公司”、“中国最具区域影响力信托公司”、“中国优秀信托公司”等称号。

自 2014 年以来，信托业的内外部环境发生了复杂而深刻的变化，如传统业务不断收缩、创新业务迸发、客户需求趋于多元化等。伴随着各项深化金融改革措施的推进，国内由改革、新兴产业崛起、国际资产配置等带来的信托投资机会日渐增多，而适时出台的“防风险、促转型”体系化监管政策，则进一步引导和强化了信托公司抓住机遇、利用外部有利因素走可持续发展和转型升级道路的战略意图及内生动力。

中国信托业协会发布的 2015 年第三季度末信托公司主要业务数据显示，信托全行业管理的信托资产规模为 15.62 万亿元，季度环比下降 1.58%，2015 年第三季度信托资产规模五年来首次出现环比负增长，这可能意味着信托业的拐点来临。自 2012 年以来，信托资产管理规模增速持续下滑，2015 年第三季度较 2014 年底增速仅为 11.7%，明显低于平均增长率。当前我国经济正处于结构调整的关键阶段，实体经济融资需求下降，优质资产较难寻找，传统高利润项目也日渐减少，部分创新业务尚未形成利润支撑，监管趋严使得信托借以飞速发展的几个业务模式都不同程度地受到抑制，信托公司经营业绩增速放缓。怎样理性看待信托资产规模五年来的首次环比负增长？面对更加严峻的外部环境和日趋激烈的竞争态势，中国信托业该何去何从？国内 68 家信托公司运营状况到底如何？本书以数据为准绳，少一些个人主观臆断，力求从更加客观的角度，还原中国信托业发展的真实状况，将一个全面、多维的信托市场展现在读者面前。

面对中国经济增速放缓、利率市场化改革及大资管时代来临等外部发展环境的变化，信托行业转型压力日渐增大。本书阐释了信托业转型的内涵，分析了我国信托业转型的必要性，并总结了信托行业高度成熟的日、美等国的转型经验，深入研究了我国信托行业转型路径及应对举措。

前言

11月18日，中国信托业协会发布的2015年第三季度末信托公司主要业务数据显示，信托全行业管理的信托资产规模为15.62万亿元，季度环比下降1.58%，2015年第三季度信托资产规模五年来首次出现环比负增长，这可能意味着信托业的拐点来临。实际上，信托资产规模下降是可以预见的，在2014年经济下滑之时就有了苗头，但很快被证券投资类业务所掩盖——当然这是在“国家牛市”虚幻之下的必然。

诸多迹象表明，信托业“闷声发大财”的好日子渐行渐远。首先，信托资产规模增速持续放缓。自2012年以来，信托资产管理规模增速持续下滑，2015年第三季度较2014年底增速仅为11.7%，明显低于平均增长率。在宏观经济增速换挡、资管竞争加剧、利率市场化和风控压力上升的背景下，信托业在经历狂飙突进式的增长之后，急剧扩张的步伐逐渐趋缓，未来资本市场的调整还将持续，场外配资受到打压，同时伴随着更为宽裕的流动性，信托融资需求有所下降，预计信托行业资产规模的增速还将持续放缓。其次，信托公司经营业绩增速放缓。当前我国经济正处在结构调整的关键阶段，实体经济融资需求下降，优质资产较难寻找，信托公司之间、金融同业之间愈发激烈的竞争使得信托项目的利润率变低，传统高利润项目也日渐减少，部分创新业务尚未形成利润支撑，这使得信托业经营业绩增速放缓。再次，传统业务增长乏力。随着传统信托业务竞争加剧，且监管趋严，一直以来信托借以飞速发展的几个业务模式都不同程度地受到抑制。银信合作业务不断规范，以通道型银信合作业务为主的融资类信托受到的限制越来越多；伴随着政府一系列房地产调控政策的出台，2014年下半年以来房地产商品房销售量锐减，地产商的库存大增，中国房地产业进入了寒冬季节，市场风险开始集聚，部分信托公司甚至停止开展房地产信托业务；2014年底以来，恰逢股票市场开始进入新一轮的牛市，信托公司也纷纷加入资本市场掘金，而监管部门对传统涉嫌违规证券信托业务



的清理，给了信托公司沉痛一击；为了规范地方政府基础设施融资规模，控制地方政府债务风险，银监会连续出文，控制基础设施输血节奏，耳熟能详的有 15 号文、12 号文、10 号文、463 号文等，特别是在 43 号文出台后，基础设施信托跌入低谷，随着成本的下行和业务机会的减少，信托公司能够落地的项目减少。传统业务对信托公司来说只是生存下去的基础，只靠这样的基础是无法成长壮大的，在融资成本下行而信托又未打破刚性兑付的背景下，传统的房地产、政信等融资类信托的路子会越来越窄。最后，在兑付危机频发的背景下，信托公司的风控压力与日俱增。截至 2015 年第三季度末，中国信托业协会公布的风险项目有 506 个，合计规模达到 1083 亿元，相较于第二季度末，分别增加 12.4% 和 4.73%，信托行业风险项目的数量和规模同比持续上升。受经济下行压力加大和产业结构调整步伐加快等的影响，企业的经营压力短期难以缓解，煤炭、房地产等强周期项目面临的风险会逐渐增加，信托违约事件未来仍会发生，虽然爆发系统性风险的可能性不大，但是不排除个别产品出现兑付风险，兑付危机在某种程度上已经成为信托行业发展的绊脚石，行业的流动性风险值得警惕。

可以说信托行业之前的蓬勃发展在很大程度上依托于牌照优势，一旦利率市场化，或者资本市场可直接融资，信托行业的发展空间将会不断被压缩。随着金融改革的深入，无论是投资渠道还是融资渠道都会增加，这意味着信托行业需要重新思考出路了。

面对行业拐点，信托公司自然也不会坐以待毙，虽然发展环境发生了重大变化，但信托业没有出现断崖式的下跌，整体经营业绩保持常态增长，这也说明信托业正在告别一味追求在量上扩张的粗放式经营模式。在监管层的引导下，以往通道类、平台类等被动管理业务规模在减小，信托公司在产品模式和业务模式上正逐渐转变，投资与事务管理功能进一步强化，主动管理能力不断增强，使得信托报酬和收益在上升，推动着信托业朝“内涵式”的发展方向前行。探索需要勇气、努力和智慧，至于结果如何可能还需要加上一点运气，很多信托公司在进行回归信托本源、顺应转型趋势、积极开展业务创新、寻求新的发展动力的探索，只是创新转型看上去并非一帆风顺。互联网信托、家族信托、消费信托、艺术品信托、公益信托、PPP 项目、海外资产配置等层面的业务和产品创新为信托业的转型和发展注入了新的活力与动力。然而，这些创



新并没有形成固定的业务模式，盈利模式尚不明朗，处于萌芽阶段，能否长成为参天大树还得经历市场风雨的考验。转型是不可逆转的，大势所趋，蕴含于中国大转折的洪流中，信托业需要自我革新和革命，未来信托业可以结合中国国情以及自身的传统优势，在产业基金、资产证券化、资本市场及特色信托业务领域继续发力，从融资方的融资需求切换到投资方的投资需求上去，立足于委托端客户的理财需求开发、设计相适应的信托产品。

中国经济短期内难有起色，持续加大政府投资力度仍是稳定国内经济的主要措施。在政府持续投资和内在经济增长动力孕育的时间差内，产能过剩行业的过剩产能没有全面退出，作为资金黑洞的各类“僵尸企业”依然普遍存在，过高的库存和过度的区域分化导致中国房地产的周期调整比以往要漫长，新产业、新业态和新动力的培育需要较长的周期，中国经济将进入最艰难的结构调整期。一方面，经济增速、通胀水平的持续下行以及银行业陷入衰退周期，改变了信托市场的风险、收益属性，这驱使信托产品的品种结构更加分散；另一方面，伴随着资产管理领域新政的密集出台，各类金融机构的资管业务分割局面逐渐被打破，银行、信托、保险、证券、基金、期货、私募等各类金融机构均全面介入资管领域的竞争，“泛资管时代”已然来临，“你中有我，我中有你”的混业经营格局出现。对于资产机构来说，牌照价值逐渐下降，未来关键是比拼谁更能有效地管理风险，为客户带来收益。面对未来更加严峻的外部环境和日趋激烈的竞争格局，信托业只有依托于自身的资源优势，系统化布局互联网金融及其他创新性业务，全面提升自身核心竞争力和运营效率，形成差异化市场定位和特色化发展模式，积极培育新的增长动力，才能在激烈的市场竞争中立于不败之地。

目 录

I 总报告

B.1	2015 ~ 2016 年中国信托行业发展状况	001
一	信托市场面临更加复杂严峻的外部环境	002
二	信托资产规模的“大”与“小”	004
三	盈利模式的“取”与“舍”	007
四	信托功能的“正”与“反”	009
五	信托风险的“形”与“实”	010

II 信托行业分析

B.2	信托业整体运行指标分析	013
B.3	信托业面临的挑战及对策	044
B.4	信托业未来发展趋势分析	066

III 信托公司分析

B.5	2014 年国内 68 家信托公司运行状况分析	085
索引	2014 年中国 68 家信托公司	445

总 报 告

General Report

B.1

2015 ~ 2016年中国信托行业发展状况

摘 要: 2014 年,在经济下行和竞争加剧的双重挑战下,信托业结束了自 2008 年以来的高速增长阶段,步入转型发展的阶段。2015 年上半年,在面临经济下行和股票市场异常波动的双重压力,以及流动性相对收缩的总体环境下,信托业依然保持了快速前进的步伐,为实体经济发展提供的资金支持,对当前“变中求进”的经济增长和结构优化起到了不容忽视的重要作用。

信托对外部经济环境变化一直较为敏感,此前这种敏感的对象主要是国内经济,而随着经济发展趋于外向和投资者海外资产配置需求大幅提高,近两年国际经济变化也成为其敏感的对象。与复杂的外部经济环境相比,信托所处的资管市场出现了渐变态势,呈现前所未有的五大新特点。

对信托业持续增长背后风险的担忧,成为近年来社会的一大关注点。巨量信托资产的背后是否隐藏了巨大风险?信



托业务的风险是否会集中释放进而传导给信托公司本身，引发信托业的系统性风险？

关键词： 信托行业 信托资产 盈利模式 兑付风险

一 信托市场面临更加复杂严峻的外部环境

自 2014 年以来，信托业所处的内外部环境发生了复杂而深刻的变化，如传统业务不断收缩、创新业务迸发、客户需求趋于多元化等等。伴随着各项深化金融改革措施的推进，国内由改革、新兴产业崛起、国际资产配置等带来的信托投资机会日渐增多，而适时出台的“防风险、促转型”体系化监管政策，则进一步引导和强化了信托公司抓住机遇、利用外部有利因素走可持续发展和转型升级道路的战略意图及内生动力。

（一）宏观经济环境趋于复杂

信托对外部经济环境变化一直较为敏感，此前这种敏感的对象主要是国内经济，而随着经济发展趋于外向和投资者海外资产配置需求大幅提高，近两年国际经济变化也成为其敏感的对象。总体来看，过去的一年多，外部经济环境发生的重大变化，在使信托面临更加复杂局面的同时，也潜藏着挑战和机会。

首先，国际经济环境较为复杂，资金流动方向受到影响。世界经济复苏缓慢，欧洲和日本经济增长陷入停滞且面临通货紧缩压力，新兴国家经济增速下滑，美国经济在量化宽松推动下持续复苏，在此消彼长之下，国际资金持续回流美国，进入其快速复苏的地产和一路高涨的股市。在此背景下，中国私募股权机构、信托公司纷纷创设了投资美元资产的资管产品，以规避新兴国家、欧洲和日本等地区经济下滑的风险，分享美元资产升值收益。

其次，国内经济格局发生重大变化，风险压力和投资机会潜藏并行。2014 年开始，经济正式进入以“增速下移、结构调整、动力转换”为特征的新常态。政府在短期内施行宽松货币政策与积极财政政策，推动结构调整和



稳住增长底线；长期则综合考虑国际国内有利因素，持续发力深化改革和扩大对外开放，促进产业升级和动力转换，释放经济增长潜力，具体手段如在国内启动“国企、金融、土地”三大改革、扩大跨境投资，在国际发起“一带一路”倡议、搭建区域经济融合平台等。在此背景下，国内房地产、煤炭等部分领域随着经济下行面临的压力逐步加大，而互联网、新能源等新兴产业随着改革推进迸发出了前所未有的投资机会，这些都将对信托公司的经营产生重大影响。

（二）资管市场环境渐变

信托公司曾经是我国唯一能够在货币市场、资本市场及实体经济进行资产配置金融机构，然而随着我国金融监管的放松以及资产管理市场的逐步开放，信托公司的这种优势逐步削弱。目前，券商、基金子公司、保险公司等都可以跨市场进行资产配置，信托业制度红利严重削减，信托公司经营发展所面临的竞争压力与日俱增。

与复杂的外部经济环境相比，信托所处的资管市场出现渐变态势，呈现以下前所未有的五大新特点。第一，金融市场化全面推进，表现为利率市场化进一步放开、人民币国际化取得阶段性成果、信贷资产证券化备案制改革完成。第二，资本市场长期向好。由长周期视野、价值投资、居民股权配资偏好以及实体经济转型需要等多重因素奠定的资本市场长期向好的格局尚未改变，表现在：A股此前的大幅上涨已经吸引资金注意，其合理调整之后将更具长期投资价值；作为多层次资本市场重要组成部分的新三板，已开启跨越式发展新征程；沪港通和QFII扩容等政策促使A股走向国际化，进一步推动资本市场融资功能发挥；等等。第三，理财需求开始多元化。高净值客户理财需求由追求单一财产保值增值向境内外分散配置、家族传承及增值服务等多元需求转化。第四，资管同业竞合关系趋稳。在竞争依旧激烈的同时，各类金融机构的合作明显增多，混业经营趋势明显，业务合作不断规范，如信保合作规模增加、银信合作更加规范等。第五，互联网金融进一步深入渗透资管领域。2014~2015年包括信托在内的金融机构纷纷布局互联网金融，介入P2P、手机APP客户端、互联网理财平台等领域。



（三）监管“控风险、促转型”主题延续

2014 年信托行业处在监管与发展并重阶段，监管上仍侧重于防风险和促转型的双重目标，从 2015 年上半年发展情况来看，监管仍然延续了这种总基调。

2014 年初出台的信托公司风险监管指导意见对信托业发展具有纲领性的指导作用，该意见提出的信托文化培育、未来三大转型方向、调整净资本管理和推行监管评级等内容均具有重大意义。此后国务院及各监管部门陆续出台政策，极大地改变了信托公司的经营环境和业务发展。

一是，2014 年中发布的旨在规范银行同业业务的 127 号文，使信托公司通道业务原有模式难以为继，进而转向同业投资和资产证券化业务。

二是，2014 年 10 月发布的旨在加强地方政府债务管理的国务院 43 号文，对信托公司政信类业务构成产生重大影响，促使传统政信业务全面转型。

三是，2014 年底发布的信托业保障基金管理办法，构建起市场化风险防范体系，成为信托行业守住风险底线的制度性安全网。2015 年发布新的净资本管理和监管评级办法，将使监管以多种政策手段防范风险、引导转型的格局成为常态，“引导转型、完善制度、提升监管”的总基调将继续贯彻执行，信托行业在科学、合理、严格的监管环境下，将保持稳定健康的发展态势。

二 信托资产规模的“大”与“小”

2009 ~ 2013 年，信托业管理的信托资产规模的同比增长率已经连续 5 个年度保持在 30% 以上。2009 年为 2.02 万亿元，较 2008 年同比增长 65.57%；2010 年为 3.04 万亿元，较 2009 年同比增长 50.50%；2011 年为 4.81 万亿元，较 2010 年同比增长 58.22%；2012 年为 7.47 万亿元，较 2011 年同比增长 55.30%；2013 年为 10.01 万亿元，较 2012 年同比增长 34.00%。信托资产规模 2010 年首次超过公募基金规模，2012 年又超过保险业资产规模，仅次于银行业资产规模，位居金融业次席。如此之高的增速和规模，使得信托业当之无愧地成为近 10 年来增长最快的非银行业金融部门。

然而，2013 年，信托业发展的外部环境充满了不确定性。经济下行增大了信托公司经营面临的宏观风险，利率市场化加大了信托公司经营面临的市