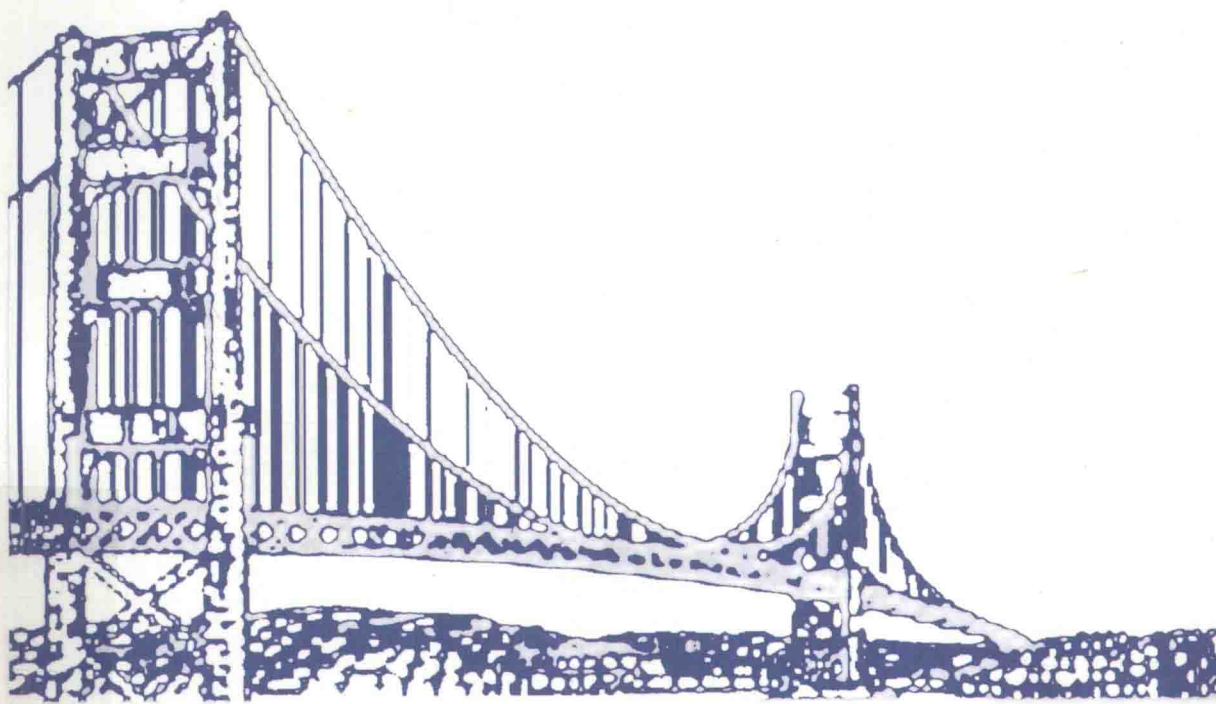


百瑞信托博士后科研工作站 著

新 常态下转型与发展

——信托研究与年报分析

2015



新常态下转型与发展

——信托研究与年报分析 2015

百瑞信托博士后科研工作站 著



中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

新常态下转型与发展: 信托研究与年报分析: 2015/百瑞信托博士后科研
工作站著. —北京: 中国财政经济出版社, 2015. 11

ISBN 978 - 7 - 5095 - 6453 - 0

I. ①新… II. ①百… III. ①信托 - 研究报告 - 中国 - 2015
IV. ①F832. 49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 258042 号

责任编辑: 周桂元 牛婧丽

责任校对: 杨瑞琦

编辑助理: 吴檬檬

封面设计: 邢子岩

版式设计: 董生平

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

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 23.25 印张 333 000 字

2015 年 11 月第 1 版 2015 年 11 月北京第 1 次印刷

定价: 46.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 6453 - 0 / F · 5200

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报热线: 010 - 88190492, QQ: 634579818

《新常态下转型与发展 ——信托研究与年报分析 2015》

学术顾问：

李 扬，中国社会科学院原副院长，博士生导师，研究员

刘 伟，北京大学副校长，博士生导师，教授

巴曙松，港交所内地事务科首席中国经济师，博士生导师，教授

曹凤岐，北京大学金融与证券研究中心主任，博士生导师，教授

刘 亚，对外经济贸易大学副校长，博士生导师，教授

史建平，中央财经大学副校长，博士生导师，教授

梁 琪，南开大学经济学院院长，博士生导师，教授

编委会主任：马宝军

编委会委员：

石笑东 罗 靖 方晓军 高志杰 陈 进 蔡 华

陶斐斐 王力航 邢子岩 田业钧

PREFACE

序 一



中国经济 30 多年的高速增长积累了巨额的存量资金，截至 2014 年年末，我国居民家庭储蓄超过 50 万亿元。如何将资金的供给和需求实现更有效率的对接，将储蓄资金转化为更有效率的投资资金是我国金融结构优化的主要内容，也是中国经济进入新常态后金融业发展和创新的方向。作为仅次于银行业的资产管理行业，秉承着“受人之托，代人理财”的文化理念和经营策略，信托业对于实现金融资源的合理配置、助力经济结构优化升级发挥着不可替代的作用。目前，信托业正在不断拓展和提升自身的功能，一方面，为长期资金短缺的基础产业、房地产业和工商企业提供资金支持；另一方面，也不断提高和放大我国各种储蓄资金对资本形成与经济增长的正向作用，成为经济新常态下稳定经济增长的重要支撑。

以大体量基金稳规模，以业务创新布局未来，加强风险管理稳中求进，信托行业正朝着“综合金融解决方案提供商”的战略目标积极转型。一是用大体量基金稳规模、促转型。近两年，信托行业设立了大量城市发展基金、产业基金、并购基金等，在实现业务规模稳步增长的同时，助推传统业务转型升级。二是加强风险管理，谋求稳中求进。在行业进入转型升级期的大背景下，信托行业对于风险管理高度重视，宁可把发展速度降下来也一定要确保项目风险可控。三是不断创新，力争做综合金融解决方案

的提供商。信托行业充分利用信托投资手段多元化的优势不断强化信托的投资功能，顺应了中国经济向更高级形态转变的资金配置特点。

2008年以来，百瑞信托博士后科研工作站始终站在信托行业研究的最前沿，围绕着信托行业业务创新，进行前瞻性、战略性的布局，探索潜在的创新业务模式，引领信托全行业的基础研究与业务创新。《新常态下转型与发展——信托研究与年报分析2015》一书立足于信托行业发展实践，就信托全行业共同关心的热点、难点问题进行深入研究和探讨。为进一步提高该书的质量，保证研究内容的广度、深度和高度，百瑞信托博士后流动站加强了内容遴选和评审工作，陆续开展了工作会现场讨论、提纲评审会审议、撰写报告、业内外专家评审等一系列工作。

相信《新常态下转型与发展——信托研究与年报分析2015》一书对于信托行业明晰自身现状、抓住转型机遇，实现信托行业平稳、持续发展具有重要的理论意义和现实价值。值此书出版之际，作为百瑞信托博士后科研工作站的指导老师，欣然为之作序，希望百瑞信托博士后工作在信托行业研究领域取得更多成绩。



2015年9月

PREFACE

序 二



2007年，信托行业新两规（《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》）开始实施，信托投资公司一律更名为信托公司，信托公司亦由“融资平台”向“专业资产管理机构”转变。在这个转变过程中，信托公司的研发能力与创新能力就显得非常重要。2007年，百瑞信托在行业内较早设立了研究发展中心，致力于探索和开展信托创新与发展的应用研究。2008年，经中华人民共和国人力资源和社会保障部批准，百瑞信托设立了依托于研究发展中心的业内第一家博士后科研工作站，搭建了百瑞信托研发和业务创新相互支持的研创平台。

经过多年发展，百瑞信托已经形成以行业发展和业务实践为导向的研发体系。研发平台与业务部门紧密结合，形成了良好的互动，诸多研发成果为公司业务创新提供了有力的支撑和保障。2015年是信托行业以及公司业务持续转型升级之年，百瑞信托正努力以最符合自身股东背景和资源禀赋的发展模式不断创新。公司的研发创新工作是业务转型升级和可持续发展的动力源泉，下一阶段百瑞信托将进一步加强研发团队建设，构建更加完善的科研人才体系，推出更多有价值的研究成果，并加速研究成果向实践的转化，以研发创新指导业务实践。

未来，我们十分期待更多、更优秀的研究人员和研究机构加入到信托行业的分析和研究中来。通过系统研究信托行业基础理

论，准确理解现行监管政策，探索泛资管格局下传统信托业务的转型模式和拓展空间；不断尝试潜在的创新型业务，共同促进信托业在转型中实现自身突破，并走向以创新为引擎的新常态。相信顺势而为、积极有为的信托业必将在稳中向好的求进之路上大有作为，成为经济新常态下中国金融发展和创新的开拓者，成为中国经济转型发展的助力者。

百瑞信托博士后科研工作站所著的《信托研究与年报分析》一书已由中国财政经济出版社连续六年出版发行，记录了信托业发展历程和行业变革，具有重要的理论意义和现实价值。希望博士后科研工作站的各位同事一如既往、再接再厉，推动公司的研发能力再上新台阶，为信托行业转型发展和研发创新贡献自己力量。

是为序。



2015年9月

FORWARD

前言



2014 年，整体经济进入新常态带来的行业周期下行与泛资管格局全面开启引发的市场竞争，使信托业真正踏上了转型之路。政府监管部门也出台了一系列监管政策文件，意在引导信托业务转型、重塑信托行业的发展。“转型创新”与“监管重塑”可以成为 2014 年信托行业发展的最好概括。从 2014 年各信托公司公布的年报来看，转型已经取得一定的效果，投资类业务规模的扩大和占比的持续上升表明信托公司主动管理能力逐步提升；信托资产类型的丰富和信托资金投向的变化表明信托公司业务范围得到拓展。

自 2009 年起，百瑞信托博士后科研工作站开始了对行业内信托公司公开披露年报的分析研究，希望通过数据记录信托行业的每一步发展，同时，也根据行业发展阶段进行有针对性的研究。在此基础上，我们连续六年出版发行了《信托研究与年报分析》系列丛书。2015 年是信托行业转型发展的关键一年，业务结构的调整和业务模式的转变都将取得实质性进展。2015 年，《信托研究与年报分析》在延续以往风格的基础上做了一些调整，以《新常态下转型与发展——信托研究与年报分析 2015》这一全新的形式和大家见面。希望可以方便大家更直观地了解信托行业，也希望与大家共同见证信托行业的成长。

《新常态下转型与发展——信托研究与年报分析 2015》分为两部分内容，第一部分为 2014 年信托公司年报分析，包括 6 篇研究报告，分别从行业发展概况、信托业务、自营业务、人力资源、客户服务和创新业务 6 个方面分析了全行业 68 家信托公司的经营和发展情况，尤其是在创新业务篇，在对行业发展环境和创新业务进行分析的基础上，提出了行业转型的方向和可能的转型路径，希望可以引发大家更多的思考，共同探索行业发展的未来。第二部分为信托研究，包括 6 篇专题研究报告。《泛资管格局下土地流转信托研究》一文在分析现有土地流转信托模式的基础上，研究财产权信托与资金信托相结合的模式，并提出目前的法律障碍和完善机制。《互联网金融发展模式与互联网信托》一文主要探讨大数据时代，信托如何“+互联网”，利用大数据的优势实现业务模式的升级和优化。《对冲基金行业的现状分析及未来展望》一文主要研究对冲基金的主要投资策略及风险收益水平，并在借鉴国外发展经验的基础上，对我国对冲基金的发展前景进行了分析。《我国家族信托现状与完善机制》一文主要研究家族信托的发展现状、可能的业务模式和发展家族信托需要完善的机制。《信托与基金会合作助力公益事业的模式探索》一文在比较基金会、公益信托、公益目的信托三种公益事业模式的基础上，研究信托与基金会合作促进公益事业健康发展的路径，属于公益信托的衍生研究。《信托专业子公司运行模式与发展建议》一文侧重于研究信托专业子公司的运行模式，99 号文、八项责任和《信托公司条例》（征求意见稿）均提到允许或鼓励信托公司设立专业子公司，但是如何设立专业子公司，专业子公司如何运作等是需要探讨的问题。

在本书编写过程中，中国社会科学院原副院长、博士生导师李扬研究员，北京大学副校长、博士生导师刘伟教授，香港交易所内地事务科首席中国经济师、博士生导师巴曙松教授，北京大学金融与证券研究所、博士生导师曹凤岐教授，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、博士生导师梁琪教授，从学术角度提出了许多宝贵的意见和建议，在此对他们的辛勤付出表示衷心的感谢！

本书主要编写人员为：马宝军、石笑东、罗靖、方晓军、高志杰、陈进、蔡华、陶斐斐、王力航、邢子岩、田业钧。其中，马宝军作为编委会主任，负责本书的选题、总体策划和审稿。在第一部分中，石笑东和陈进撰写了《行业概况篇》，方晓军和田业钧撰写了《信托业务篇》，高志杰和王力航撰写了《自营业务篇》，蔡华撰写了《人力资源篇》，马宝军和邢子岩撰写了《客户服务篇》，罗靖和陶斐斐撰写了《创新业务篇》。在第二部分中，马宝军和陈进撰写了《我国家族信托现状与完善机制》，陶斐斐撰写了《互联网金融发展模式与互联网信托》，王力航撰写了《对冲基金行业的现状分析及未来展望》，程磊和邢子岩撰写了《信托与基金会合作助力公益事业的模式探索》，陈进撰写了《泛资管格局下土地流转信托研究》和《信托专业子公司运行模式与发展建议》。

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等原因，本书还存在许多待改进和完善之处，欢迎大家提出宝贵的修订意见，也希望与更多的业界同仁、广大读者，多多交流，共同推动信托行业转型发展。

百瑞信托博士后科研工作站

2015年8月

CONTENT

目 录



第一部分 2014 年信托公司年报分析

2014 年信托公司年报分析之一：行业概况篇 / 3
2014 年信托公司年报分析之二：信托业务篇 / 65
2014 年信托公司年报分析之三：自营业务篇 / 109
2014 年信托公司年报分析之四：人力资源篇 / 152
2014 年信托公司年报分析之五：客户服务篇 / 182
2014 年信托公司年报分析之六：创新业务篇 / 208
附 表 / 231

第二部分 信托研究

泛资管格局下土地流转信托研究 / 251
互联网金融发展模式与互联网信托 / 283
对冲基金行业的现状分析及未来展望 / 301
我国家族信托现状与完善机制研究 / 319
信托与基金会合作助力公益事业的模式探索 / 335
信托专业子公司运行模式与发展建议 / 344



第一部分

2014 年信托公司年报分析

2014 年信托公司年报分析之一：

行业概况篇



百瑞观点：

- 整体经济进入“新常态”，信托行业机遇与挑战并存；
- 资产管理市场竞争加剧，谋求转型成为信托行业必然选择；
- 监管部门出台一系列监管文件，重手推动行业重塑；
- 信托行业资本实力稳步提升，风险抵御能力持续增强；
- 信托资产规模稳步增长，业务转型效果初步显现；
- 信托经营业绩保持增长态势，增速持续放缓；
- 信托公司开始在全国范围内拓展业务，地区优势仍然明显；
- 信托业务创新层出不穷，探索行业转型方向；
- 信托公司主动管理能力提升，向专业化和差异化方向发展；
- 信托行业风险项目增多，处置方式日益多样化和市场化；
- 自营信用风险资产不良率上升，整体风险可控；
- 信托诉讼案件增多，投资者开始采取法律手段维权。

2014 年，整体经济持续下行与激烈的市场竞争使信托行业全面开启了转型之路。从数据上看，信托资产规模和经营业绩保持增长态势，但是增速持续放缓，融资类、投资类和事务管理类信托呈现三分天下之势，投资类信托有走强之势，信托业务转型初现成效。监管部门出台了一系列文

件，包括被誉为“史上最严监管文件”的 99 号文、对政信合作类项目产生影响的 43 号文等等。监管部门领导更是在“八项机制”的基础上提出了信托公司的“八项责任”，意在为信托行业的转型提供方向性的指引。信托公司也加快了转型创新的步伐，传统信托业务向基金化方向发展、逐渐增多的公益信托、日新月异的消费信托、不断拓展的家族信托、逐渐向标准化方向发展的现金管理类信托等，都预示着行业转型的方向。具体业务上的创新之外，信托公司也开始布局海外业务、探索信托产品流转平台、设立子公司，谋求全方位的转型发展。信托行业转型的动力和压力离不开传统业务模式和刚性兑付压力下信托项目的风险隐患。目前信托不良率仍处于较低水平，项目风险整体可控，并且风险项目处置方式日益多样化、市场化和法治化。本文主要从信托行业整体发展环境、目前发展态势、行业转型路径与发展方向和多视角下的行业风险应对能力四个方面，对信托行业发展情况进行解读。

一、信托行业发展环境综述

（一）整体经济环境调整有利有弊

1. 经济新常态背景下信托行业的机遇

经济新政策和产业新方向给信托业带来新的机会。2014 年，随着我国经济逐步进入新常态，传统产业相对饱和的同时，新技术、新产品、新业态的投资机会也大量涌现。自贸区、“一带一路”、国企改革、互联网金融、政府和社会资本的合作等都为信托行业的发展提供了良好的发展机遇。国家对新兴产业的扶持、对科技创新的鼓励，以及消费经济、三农产业等的快速发展，也在一定程度上为信托业提供了新的发展空间。

经济结构调整和产业升级使信托业务领域得到新的拓展。经济结构的调整 and 产业结构的优化升级使信托传统业务受到一定挑战，新业务拓展受阻的同时现存业务风险也增大。然而，在传统产业的整合和升级过程中也涌现出许多并购和重组的业务机会，信托行业可以利用积累的投融资经验，在这些领域寻找新的机会，拓展业务范围。

资本市场的繁荣为信托业提供了新的支点。2014 年以来我国资本市场较以前有明显的发展，这对信托公司证券投资类信托业务的开展起到了极大的促进作用。随着新三板的崛起、沪港通、深港通的大力推进，多层次的资本市场逐步完善，信托公司可以利用自己交易结构灵活的优势积极参与资本市场，逐步培养自己的主动管理能力，在业务布局上逐步向资本市场倾斜。

居民财富的日益增加为资产管理市场的发展提供了有力支撑。资产管理行业的发展繁荣与经济发展及其带来的居民可支配收入增加息息相关。由图 1-1 可以看出，我国居民人均可支配收入处于上升趋势，资产管理市场仍有较大的发展前景，信托作为资产管理市场的重要组成部分，可以大有作为。

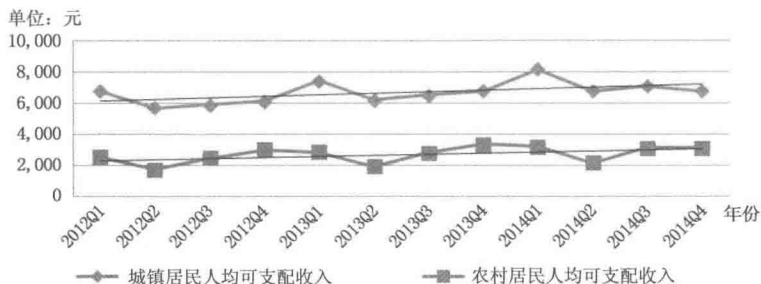


图 1-1 居民人均可支配收入走势图

数据来源于国家统计局。

2. 信托行业面临的挑战

受 2014 年中国整体经济下行的影响，房地产行业、能源产业、低端制造业等出现了一定程度的风险暴露。这对信托行业产生了一定影响，信托公司传统业务领域风险增大并且业务拓展受阻。

信托行业转型升级时期，监管部门出台了一系列政策文件规范信托行业的发展。这些文件有利有弊，但有的也对信托公司业务产生了一定不利影响。例如，“43 号文”出台后，信托行业需要重新厘清信政业务开展的思路，重新构建业务体系；信托行业保障基金的出台对通道类业务提出了新的挑战；利率市场化进程逐步推进（见表 1-1），信托优质项目难觅。