

信托研究与年报分析 2011

百瑞信托博士后科研工作站 著



中国财政经济出版社

始建于1986年4月15日，注
 册资本人民币10亿元，注
 册地河南省郑州市。自
 1993年重组开业以来，百
 瑞信托的理财方
 创融入大价值，风险
 持发展，业务发
 长趋势，并拥有
 能力强、实践经
 业理财队伍。依
 效的理念，百瑞信托立
 原，面向全国，融入国际
 百瑞的理财方式为投
 创融入大价值，连续四
 持发展，业务发展呈平
 长趋势，并拥有一支素质
 能力强、实践经验丰富
 业理财队伍。依法经营
 学管理，维护信托当事
 合法权益，服务社会公众

信托研究与年报分析 2011

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

信托研究与年报分析. 2011/百瑞信托博士后科研工作站著. —北京: 中国财政经济出版社, 2011. 10

ISBN 978 - 7 - 5095 - 3163 - 1

I. ①信… II. ①百… III. ①信托 - 研究报告 - 中国 - 2011
IV. ①F832. 49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 198766 号

责任编辑: 林治滨

责任校对: 胡永立

封面设计: 郁 佳

版式设计: 孙丽铭

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 18.25 印张 301 000 字

2011 年 10 月第 1 版 2011 年 10 月北京第 1 次印刷

印数: 1—2000 定价: 36.80 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 3163 - 1/F · 2678

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744



百瑞信托
BRTC

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 曹安定 汪要文

李志国 杨 扬

FORWARD

前言



“受人之托、代人理财”。作为专业的财富管理机构，伴随着国民经济的快速增长，信托业连年取得了骄人的业绩，尤其是在2007年“新两规”颁布实施以来，信托业的发展更是日新月异，2008~2010年，信托资产规模连续突破1万亿元、2万亿元和3万亿元大关。信托作为一种不可替代的理财工具正在被越来越多的高净值客户所认可，信托公司盈利能力有了大幅改观，信托业在理财市场中的地位和重要性进一步提升。

2010年，对于信托业而言是具有重要意义的一年。首先，信托业整体资产规模再上新台阶，信托主业更加突出，各项财务指标取得增长的同时，结构也得以优化。其次，以《信托公司净资本管理办法》为代表的多项监管政策出台，行业发展环境日益规范。“净资本管理办法”不仅促使信托公司调整业务方向，而且还推动信托公司不断扩充净资产，增强自身实力。《信托公司净资本管理办法》与《信托法》、《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》，构成了“一法三规”的监管框架，为信托业的长期稳健发展创造了良好的外部监管环境。第三，传统业务突飞猛进的同时，业务创新与管理创新层出不穷，信托业正在运用其横跨多个市场的制度优势，在财富管理领域发挥着越

来越重要的作用。

“博观而约取，厚积而薄发”。作为信托业的一员，在金融发展与金融创新的大环境下，百瑞信托在大力推进各项业务快速发展的同时，高度重视行业研究与业务创新，建立了以研究发展中心和博士后科研工作站为平台，渗透公司经营各个环节的研发与管理工作体系。2010年，百瑞信托研发团队取得了一系列的研究成果，不仅促进了公司自身业务的发展，而且在一定意义上对于信托业整体影响力的提升起到了积极的作用。

《信托研究与年报分析 2011》共分两个部分：第一部分为2010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、人力资源、信息披露、创新业务等多个角度，全面分析了国内信托公司2010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6篇文章，其中4篇是2010年信托行业季度分析报告，对信托行业产品设计、发行等情况进行了分析和总结。《信托夹层融资理论与业务模式分析》对国外夹层融资的理论进行了归纳和梳理，总结了信托夹层融资的基本模式，并重点阐述了主题并购基金、央企子公司股权融资、收购商业地产项目等领域的运用。《信托公司集约发展模式研究》站在集约发展的视角重新审视了信托公司近年来的大发展，对于信托发展模式进行了分析和探讨，提出信托行业的发展需要集约发展模式，并对该模式进行了详细的阐述。

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、程磊、曹安定、汪要文、李志国、杨扬。其中，马宝军作为编委会主任，负责本书的选题、总体策划与审稿；马磊、李志国撰写了2010年

前 言

信托公司年报分析之《行业概况篇》，马磊、高志杰撰写了2010年信托公司年报分析之《信托业务篇》，罗靖、程磊撰写了2010年信托公司年报分析之《自营业务篇》；曹安定、汪要文、杨扬分别撰写了2010年信托公司年报分析之《人力资源篇》、《信息披露篇》、《创新业务篇》，罗靖、高志杰、程磊、曹安定撰写了4篇2010年信托行业季度分析报告，罗靖、高志杰撰写了《信托夹层融资理论与业务模式分析》和《信托公司集约发展模式研究》。

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

2011年9月

CONTENT

目 录



第一部分 2010 年信托公司年报分析

- 2010 年信托公司年报分析之一：行业概况篇/3
- 2010 年信托公司年报分析之二：信托业务篇/29
- 2010 年信托公司年报分析之三：自营业务篇/57
- 2010 年信托公司年报分析之四：人力资源篇/98
- 2010 年信托公司年报分析之五：信息披露篇/125
- 2010 年信托公司年报分析之六：创新业务篇/151
- 附录/166

第二部分 信托研究

- 2010 年第一季度信托行业分析/183
- 2010 年第二季度信托行业分析/195
- 2010 年第三季度信托行业分析/211
- 2010 年第四季度信托行业分析/223
- 信托夹层融资理论与业务模式分析/235
- 信托公司集约发展模式研究/253



第一部分

2010 年信托公司年报分析

2010 年信托公司年报分析之一：



行业概况篇

百瑞观点：

- 行业发展持续提速，实现跨越式增长
- 行业规范日趋完善，净资本管理督促信托业华丽转身
- 着力夯实成熟业务，拓展新型业务以谋得竞争优势
- 增资扩股蔚然成风，信托公司队伍扩容
- 极化效应显现，信托业出现集聚趋势
- 理财市场多方割据，信托转型任重道远
- 行业前景：未来可期，道路漫长

2010 年，信托业整体实现了第三个飞跃，信托资产规模超过 3 万亿元，各财务指标均获得长足增长；随着以净资本管理办法为核心的各个监管文件的出台，信托业已经基本建立起规范的行业发展环境；在房地产信托、基础设施信托业务突飞猛进的同时，信托公司推出了各种新型信托业务，信托业正在演绎和发挥其横跨多个市场的制度优势；迅速增长的客户资源以及营销能力的大力拓展，标志着信托业向资产管理平台角色的加速转变。

一、发展持续提速，“十一五”期间实现跨越式增长

截至 2010 年年末，全国 63 家信托公司固有资产总额 1460.56 亿元，是

2005 年末的 2.55 倍；管理的信托资产总额达到 3.04 万亿元，是 2005 年末的 14.3 倍；行业实现净利润 161 亿元，比 2005 年年底增加 163.17 亿元（2005 年年末为 -2.17 亿元）；信托手续费收入占业务收入总额近 60%，连续数年快速增长，信托公司的主业更加突出；不良资产总额 20.2 亿元，比 2005 年末减少 70.3 亿元，不良资产率 3.5%，比 2005 年年末下降 10.3 个百分点。

（一）信托业注册资本总额年均增长 14%

信托行业注册资本总额五年间持续增长，从 2006 年的 440 亿元增加到 2010 年的 687 亿元，2010 年年末 55 家信托公司平均注册资本 12.49 亿元，虽然受 2008~2009 年间的金融危机影响，增长幅度下降不少，五年来，行业仍实现年均 11.78% 的增长率，注册资本的增加一方面在于信托公司股东对信托牌照价值的认可；另一方面反映了净资本约束下各信托公司未雨绸缪，增强了资本实力同时也为业务发展和业务创新提前做好准备，正可谓“兵马未动、粮草先行”（见图 1-1）。

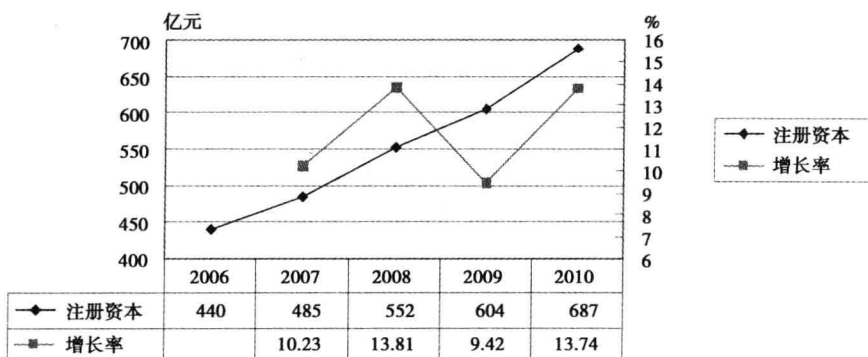


图 1-1 信托业注册资本变化

2010 年，行业注册资本增幅最大，由 2009 年年末的 604 亿元增长到 687 亿元，主要原因在于业内对净资本管理办法出台的预期和自身发展的需要。2010 年，共有 11 家信托公司的注册资本发生变化（见表 1-1），信托公司新增注册资本主要来源于以下途径：原股东的注资、引入战略投资者和利润转增资本。

中诚信托原股东增资 11.68 亿元，引进深圳市天正投资有限公司注资 8862 万元，增资后注册资本达到 24.56 亿元位居行业第六。外贸信托由中

国中化股份有限公司增资 10 亿元，其持股由 93.07% 升至 96.22%，外贸信托注册资本达到 22 亿元。中国建银投资有限责任公司对中投信托进行单家增资，注册资本增资至人民币 15 亿元。江西信托引入战略投资者领锐资产管理股份有限公司和北京供销社投资管理中心，共出资 4.67 亿元。中融信托将 2009 年度留存收益中的总计 2.55 亿元按股东持股比例进行同比例转增注册资本，转增后，注册资本达到 5.8 亿元。华信信托增资 8.47 亿元达到 20.57 亿元，甘肃信托增资 7 亿元达到 10.18 亿元，西部信托利润转增资本 1.2 亿元达到 6.2 亿元。

表 1-1

2010 年注册资本变化最大的 10 家信托公司

单位：亿元

公司名称	2009 年注册资本	2010 年注册资本	公司名称	2009 年注册资本	2010 年注册资本
中诚信托	12	24.56	甘肃信托	3.19	10.18
外贸信托	12	22	华能贵诚	6.03	12
中投信托	5	15	江西信托	5.7	10.36
华信信托	12.1	20.57	中融信托	3.25	5.8
重庆信托	16.34	24.38	西部信托	5	6.2

（二）行业总收入持续增加

2010 年，信托业整体实现收入 286 亿元，比 2009 年的 207 亿元增加 38.16%，行业近五年总收入实现年均增长 40.16%。其中，增幅最大的是在 2007 年，原因在于当年“一法两规”出台后，行业获得了爆发性增长，增速达到 180%，因受金融危机影响，在接下来的 2008 年，信托业总收入从 2007 年的 219 亿元大幅下降至 176 亿元，不过，我们看到，在近三年来，行业总收入仍保持在年均超过 30% 的增长（见图 1-2）。

2010 年，信托业虽然整体实现 286 亿元总收入，但公司之间差距明显，中信信托以 24 亿元继续保持了行业第一，总收入最低的是华澳信托，只有 5715 万元，中信信托总收入是华澳信托的 42 倍，行业均值为 5.2 亿元，行业中位数值是建信信托 3.3 亿元，信托行业已呈现集中度加强的趋势（见表 1-2）。

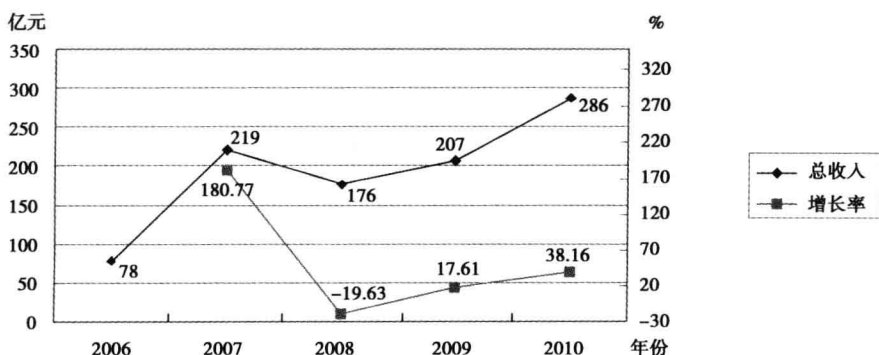


图 1-2 信托业总收入变化

表 1-2 2010 年信托公司总收入排名（前十名和后十名）

单位：万元

排名	公司名称	总收入	排名	公司名称	总收入
1	中信信托	240884	46	厦门信托	20699
2	平安信托	235889	47	云南信托	18769
3	中融信托	175615	48	金谷信托	18757
4	中诚信托	167378	49	陕国投	16114
5	华润信托	164888	50	湖南信托	14612
6	上海信托	94783	51	爱建信托	11114
7	中海信托	81738	52	中航信托	10619
8	新华信托	81391	53	甘肃信托	10289
9	重庆信托	77149	54	国民信托	9414
10	江苏信托	76984	55	华澳信托	5715

（三）净资产增长快速，行业分化渐现

信托业净资产在 2009 年突破千亿大关后，在 2010 年仍保持了较快增长，2010 年可统计的 55 家信托公司净资产总额达到 1283 亿元，平均每家信托公司净资产为 23.3 亿元，行业中位数是中融信托为 15.4 亿元。虽受金融危机影响，2008 年信托业净资产仅实现 5.74% 的增长，但近五年全行业净资产仍实现年均的增长速度（见图 1-3）。

信托行业净资产首位度值为 1.61，表明行业整体结构基本正常。不过，净资产规模在不同信托公司间存在较大差距，位列前十的信托公司的净资产总值占行业总额的 50.46%，最后十名信托公司净资产总值仅占行业总额的

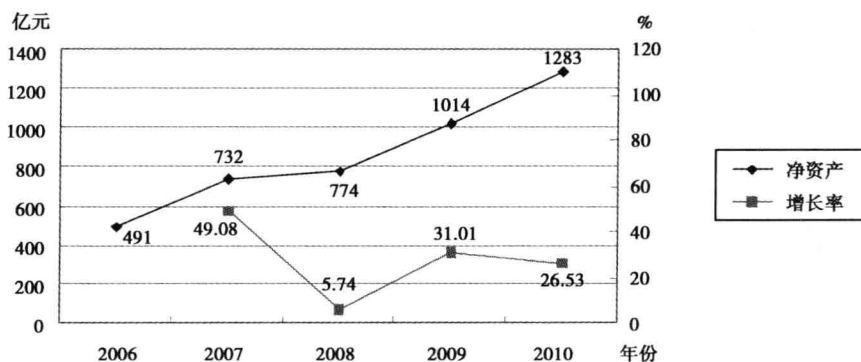


图 1-3 信托业净资产变化

4.55%，结合行业均值和中位数值，行业分化趋势明显，受监管约束，预计净资产规模偏低的信托公司会有一个持续的增资压力（见表 1-3）。

表 1-3 2010 年信托公司净资产排名（前十名和后十名） 单位：万元

排名	公司名称	净资产	排名	公司名称	净资产
1	平安信托	1334381	46	新时代信托	83594
2	华润信托	830081	47	联华信托	80045
3	中诚信托	804607	48	杭工商信托	76762
4	重庆信托	785890	49	陕国投	73481
5	中信信托	565099	50	西安信托	69387
6	上海信托	490864	51	湖南信托	59792
7	建信信托	438390	52	爱建信托	43830
8	新华信托	433315	53	中航信托	33257
9	江苏信托	431423	54	安信信托	32583
10	外贸信托	358241	55	华澳信托	31116

（四）净利润持续增加，增速降低

2010 年，信托全行业实现净利润 161 亿元，较 2009 年增长 30.89%。净利润近几年变化与总收入变化一致，虽然经历了 2008 年净利润的大幅下滑，从 2007 年的 144 亿元降至 2008 年的 106 亿元，但过去五年信托全行业净利润从 38 亿元猛增至 2010 年的 161 亿元，年均增长 43.47%，净利润经历了一个快速发展阶段，不过，需要看到的是，随着自 2007 年“一法两规”行业规则的基本建立，2008—2010 年间行业净利润增速平均为 36%，

加之全行业资本规模的基础加大，预计今后行业净利润 30% 的增速是一个可持续的增长速度（见图 1-4）。

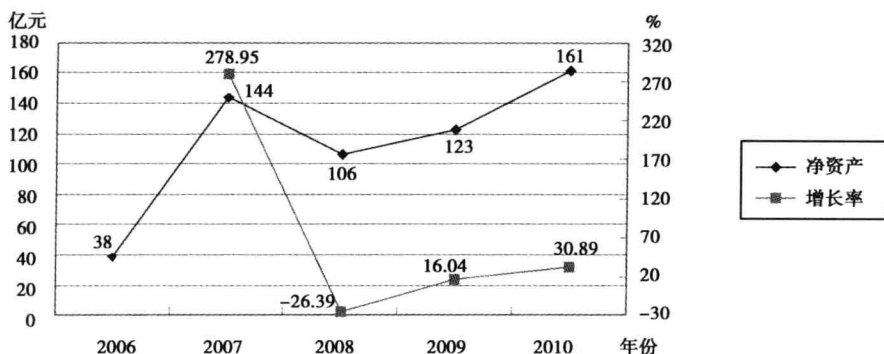


图 1-4 信托业净利润变化

从 2009 年和 2010 年行业净利润前十名及其变化可以有如下发现：一是前十名信托公司的净利润普遍有了质的提高，2010 年已有 4 家信托公司进入 10 亿元俱乐部，2009 年只有华润信托净利润超过 10 亿元；二是行业第一梯队阵容比较稳定，华润信托、中信信托仍占据领头羊位置，2009 年净利润前十名的信托公司在 2010 年仍有 9 家，只有华信信托以 4.28 亿元的净利润跌出前十名位列第十四位，中融信托以房地产信托的爆发性规模增长帮助其实现净利润进入行业前十（见表 1-4）。

表 1-4

近两年净利润行业前十名变化情况

单位：万元

排名	公司名称	2010 净利润	排名	公司名称	2009 净利润
1	华润信托	137983	1	华润信托	144336
2	中信信托	110877	2	中信信托	95915
3	平安信托	103883	3	中诚信托	70449
4	中诚信托	100980	4	平安信托	60629
5	上海信托	76884	5	上海信托	54590
6	中融信托	69490	6	重庆信托	52765
7	江苏信托	62629	7	华宝信托	45517
8	重庆信托	55721	8	江苏信托	44295
9	中海信托	52164	9	中海信托	43374
10	华宝信托	47157	10	华信信托	41798