

始建于1986年4月15日 注

册资本人民币12亿元
册地河南省郑州市

1993年重组开业以来

终围绕：规范经营、稳步

展、强化管理、防范风险

的经营原则，对内强化

理，对外规范发展，逐步

成了稳健的经营风格。

秉承：诚信、创新、务实

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资

创造最大价值，连续四年

获盈利，业务发展呈平

长趋势，并拥有一支素质

能力强、实践经验丰富的

业理财队伍，依法经营

守管理，维护信托当事

合法权益，服务社会公

是新经济形势下百瑞

神圣职责和不竭追求。

信托研究与年报分析2012

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 2012

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. 2012/百瑞信托博士后科研工作站著. —北京: 中国财政经济出版社, 2012. 10

ISBN 978-7-5095-3964-4

I. ①信… II. ①百… III. ①信托-研究报告-中国-2012
IV. ①F832.49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 230664 号

责任编辑: 林治滨

责任校对: 李 丽

封面设计: 郁 佳

版式设计: 董生萍

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 22 印张 358 000 字

2012 年 11 月第 1 版 2012 年 11 月北京第 1 次印刷

定价: 46.80 元

ISBN 978-7-5095-3964-4/F·3217

(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：

国务院发展研究中心金融研究所副所长、博士生导师	巴曙松教授
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
南开大学原经济学院院长、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	汪要文	曹安定
李志国	杨绪强	吴 敏			

FORWORD

前言



随着国民经济持续快速发展，高净值人群规模日渐庞大，理财意识的提升、理财观念的改变、CPI 的高企等因素使得人们对于理财的需求和要求日益提高，财富管理已成为人们关注的焦点，在社会经济中的作用日益凸显。在此背景下，各金融子行业纷纷围绕业务创新与营销创新逐鹿财富管理，监管创新推动金融子行业之间的制度壁垒逐步弱化，大资产管理时代已经来临。

信托作为高净值客户财富管理的重要工具，在资产管理行业中发挥着越来越大的作用。作为信托从业者，百瑞信托研发团队坚持以客观的视角，审视着信托行业的发展和变革，并思考信托业未来的发展路径。迄今为止，《信托研究与年报分析》系列丛书已经连续出版 4 年，用文字记录了近几年信托资产规模不断迈上新台阶，自主管理能力有效提升，团队建设、业务布局、产品创新等方面得以优化，推动了中国金融业市场化进程。但是，在大资产管理背景下，信托的价值不仅于此，作为一种财产法律制度，信托能够集成多种金融工具，充分将契约精神与人文关怀结合起来，为客户量身定制“从摇篮到坟墓”的综合金融解决方案，这将是未来信托业的发展方向。

《信托研究与年报分析 2012》共分两个部分。第一部分为 2011 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 2011 年的经营情况，对行业发展特点进行了总结，并对未来发展模式进行了探索。第二部分包括 5 篇文章。其中 4 篇是 2011 年信托行业季度分析报告，对于信托行业产品设计、发行等情况进行了分析和总结。《信托财富管理报告》则侧重于信托在财富管理中的功能定位，与读者分享信托理念，探索中国特色的信托财富管理应用模式。

本书编写过程中，国务院发展研究中心金融研究所副所长、博士生导师巴曙松教授，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，南开大学原经济学院院长、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、汪要文、曹安定、李志国、杨旭强、吴敏。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、曹安定撰写了 2011 年信托公司年报分析之《行业概况篇》，汪要文撰写了 2011 年信托公司年报分析之《信托业务篇》和《信息披露篇》，杨旭强、吴敏撰写了 2011 年信托公司年报分析之《自营业务篇》，高志杰、程磊分别撰写了 2011 年信托公司年报分析之《人力资源篇》和《创新业务篇》，高志杰、程磊、曹安定、汪要文、李志国撰写了 4 篇 2011 年信托行业季度分析报告，罗靖、高志杰、程磊撰写了《信托财富管理报告》。此外，高志杰、程磊、汪要文、白战伟、王彪对本书的文稿校对付出了努力，在此一并表示感谢。

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。

CONTENT

目 录



第一部分 2011 年信托公司年报分析

2011 年信托公司年报分析之一：行业概况篇 / 3
2011 年信托公司年报分析之二：信托业务篇 / 33
2011 年信托公司年报分析之三：自营业篇 / 65
2011 年信托公司年报分析之四：人力资源篇 / 108
2011 年信托公司年报分析之五：信息披露篇 / 133
2011 年信托公司年报分析之六：创新业务篇 / 164
附 录 / 208

第二部分 信托研究

2011 年第一季度信托行业分析报告 / 227
2011 年第二季度信托行业分析报告 / 240
2011 年第三季度信托行业分析报告 / 260
2011 年第四季度信托行业分析报告 / 288
信托财富管理报告 / 304
结 语 / 345

第一部分



2011 年信托公司年报分析

2011 年信托公司年报分析之一：

行业概况篇



百瑞观点：

- 信托资产规模继续呈现快速扩张格局，逼近保险行业
- 信托行业竞争力增强，收入和利润增速加快
- 各路诸侯争相竞购，信托公司历史包袱基本化解
- 信托公司股权结构和股东背景对于经营业绩有明显的影响
- 信托业推动中国金融市场结构更加合理
- 信托行业监管日趋严格
- 大道行思，信托成长之路漫漫

2011 年，中国经济经历了转型中的阵痛，增长速度较前几年有所降低，而通货膨胀则逐步加剧。在此困难条件下，中国信托业主动加强战略转型，在财富管理领域取得快速发展，有力推动了中国金融业市场化进程，为居民创造巨额财富，在中国经济社会转型中发挥了巨大作用。行业的快速发展，也引起了对未来发展模式的广泛思索和探求。

一、资产规模创新高：节节攀升无止境

自从 2001 年中国确立了《信托法》，特别是 2007 年“新两规”出台后，中国信托业在法律法规指引下，兢兢业业、恪尽职守，积极探索为中国

经济提供最优创新性金融服务方案，在国家经济社会转型提供金融支持的同时，自身也获得快速发展。

根据统计数字，从 2005 年开始，中国信托业经历了一个快速增长的过程，2005 年信托行业管理的信托资产规模合计仅为 1500 亿元，而随后的 2006 年、2007 年、2008 年分别达到 3600 亿元、9600 亿元以及 1.23 万亿元，2009 年、2010 年依然保持着较快增长，信托资产规模先后超过了 2 万亿元、3 万亿元，在 2011 年更是达到 4.81 万亿元，如图 1-1 所示，信托行业已经逐步成为中国金融体系的重要力量之一。

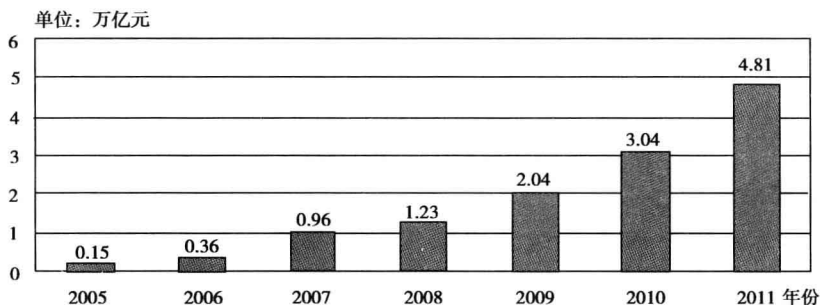


图 1-1 2005 ~ 2011 年信托资产规模直方图

值得注意的是，在形势一片大好的前提下，信托公司并没有沉浸在过去的辉煌之中，而是依旧保持着积极进取的状态，2006 ~ 2007 年，在中国经济行情较好的阶段，信托业保持着较快的发展速度，信托资产规模较上年分别实现 140% 和 166.67% 的增长。与其他的行业不同，在中国经济处于低迷时期，信托业依旧充分利用自身制度优势和灵活性特点实现了高速增长。在 2008 ~ 2009 年间，信托资产规模增长率分别为 28.13% 和 65.85%。随着中国经济在 2010 ~ 2011 年逐步迈入常态，中国信托业也保持在高位平稳状态发展，2010 年和 2011 年信托资产规模分别较上年增长 49.02% 与 58.22%，如图 1-2 所示。由此可以看到，信托资产规模增长速度随经济形势变动而波动，在 2007 ~ 2009 年，信托业的发展速度出现剧烈震荡，而在 2010 年和 2011 年信托业的波动幅度逐步减少，两年之间的波动幅度不到 10%，显示出信托业已迈入了高位平稳的发展特征。

国际上常常用信托深度来衡量信托业的发展程度。信托深度是用信托资产/GDP 的比值描述一个国家信托业的发展水平。与信托业更加成熟的国家

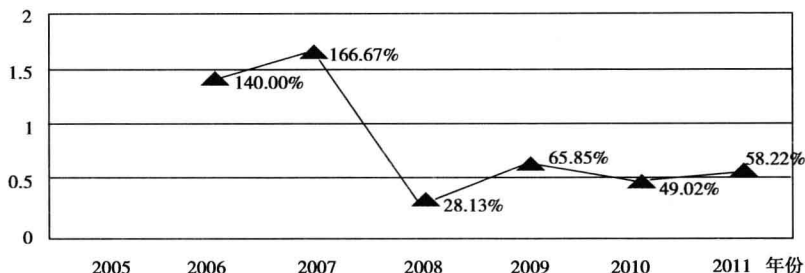


图 1-2 信托资产规模历年增长速度

相比，我国信托资产在 GDP 中所占比例依然偏低。2008 年年末，美国和日本信托资产占其 GDP 的比例分别为 187% 和 154%，同期，我国信托业的信托资产占 GDP 比例仅为 4.1%（见图 1-3），仅为美国的 2.2%、日本的 2.7%。

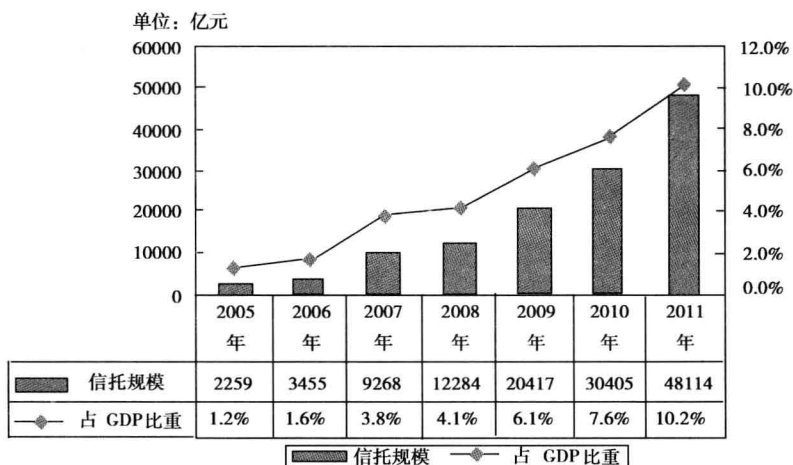


图 1-3 2005 ~ 2011 年我国信托业资产规模及在 GDP 中占比变化图

从整体上看，我国信托业的发展还处在初级阶段，信托资产规模占 GDP 的比重会随着国民富裕程度提高而上升。2011 年全国 GDP 达到 47 万亿元。按照 GDP 7% ~ 8% 左右的增速到 2020 年有望接近 100 万亿元的规模，而信托行业按照 10 年 5 倍，也就是 18% 的增速有望达到 25 万亿元，则信托资产占 GDP 的比重有望上升到 25%，比目前上升一倍以上。

二、经营绩效传喜报：效益开花有多高

近年来，我国在应对美国次贷危机时采取的刺激经济计划所产生的负面效应逐步显现，2011 年，中国经济形势发生了重大变化，CPI 走势步步向上超过了 5%，如图 1-4 所示，较高的物价水平给国内经济正常运营带来了巨大的压力。

为了抑制通货膨胀，政府通过银根紧缩、调控利率、上调存款准备金率等多重措施控制货币供应量。由于投资的惯性作用，经济实体对于资金的需求并没有随之大幅减少，在一定程度上提升了信托业的溢价能力。

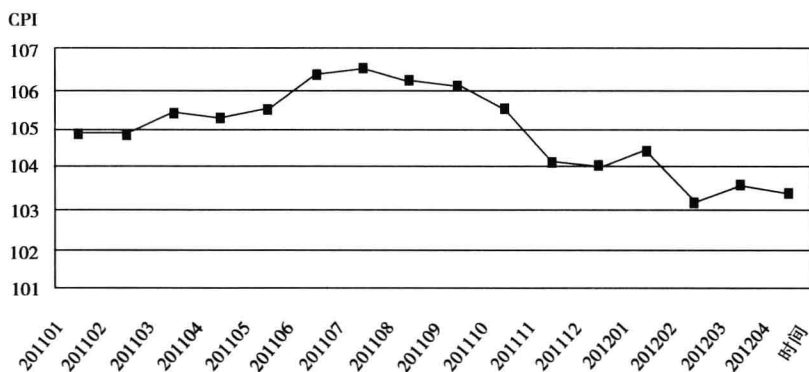


图 1-4 2011 年 1 月至 2012 年 4 月 CPI 变动情况图

从行业内因角度，信托公司自身也在加强主动管理能力的提升，在为社会创造更大价值的同时，自身也获得了较大收益。从 2011 年信托公司披露的年报数据来看，当年新增信托业务中主动管理信托规模占比 56.96%，而 2009 年仅为 28.07%，如图 1-5 所示。充分说明了信托行业快速发展中，主动管理能力显著加强，信托公司依靠自身管理能力进行资产管理已经占据了主导地位。

信托公司自主管理能力的逐步提升，外部环境带来的议价能力提升，均为信托业的快速发展提供了机遇。根据信托公司披露的年报数据，2011 年，信托业创造的总收入达到 439 亿元，较上年增长 53.6%，详见图 1-6。

与总收入相比，2011 年信托业净利润的增长速度更为惊人。根据统计数据显示，2011 年，信托业创造的净利润达到 298.57 亿元，较上年增长 88.1%。在 2005 年全行业净利润只有 13 亿元，而随后的 2006 年、2007 年、

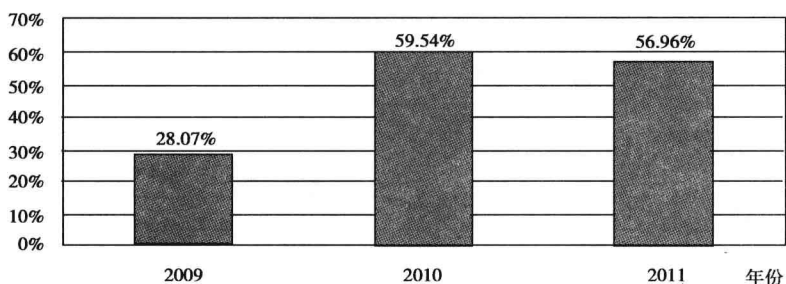


图 1-5 信托行业 2009 ~ 2011 年主动管理信托业务比重

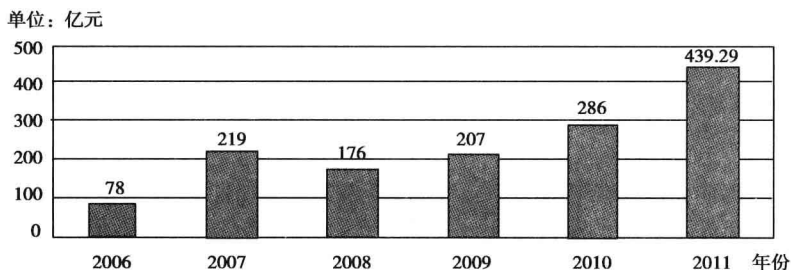


图 1-6 信托行业 2006 ~ 2011 年总收入情况图

2008 年、2009 年分别增长到 38 亿元、144 亿元、106 亿元及 123 亿元，2010 年和 2011 年，继续保持着较高的增长速度，行业净利润合计达到 161 亿元和 298.57 亿元。

从图 1-7 中可以看到，从 2010 年开始，信托业的发展呈现出集约化的特征，表现在信托公司净利润增长率超过了信托资产规模增长率，2011 年信托行业管理的信托资产规模较上年增长率为 58.22%，而同期的净利润增长率为 88.56%，净利润增长率超过了信托资产规模增长率近 30 个百分点。

另一个需要注意的特征是，信托业的信托资产规模、总收入和净利润三者的增长速度逐渐趋于同步。2007 年，信托资产规模增长率 180.77%，总收入增长率为 166.67%，而净利润增长率达 278.95%，相差接近 100 个百分点。随后，三者的差距逐渐减小，2010 年三者净差不足 20 个百分点，2011 年也仅为 30 个百分点。不仅如此，从图 1-7 中三者关系可以看到，信托资产规模的增长速度在 2010 年之前基本上都超过净利润和总收入的增长速度，但是从 2010 年开始，总收入和净利润的增长速度逐渐赶上信托资

2011 年信托公司年报分析之一：行业概况篇

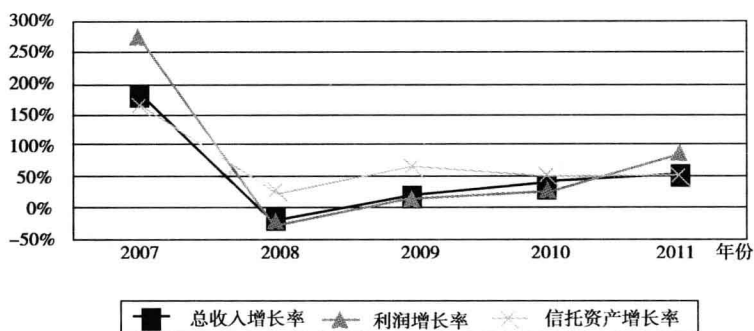


图 1-7 信托行业总收入、利润和信托资产增长率比较

产规模，特别是 2011 年，总收入和净利润增长速度已经接近甚至超越了信托资产规模，上述变动趋势说明了信托业发展真正表现出了集约化的特征，盈利能力持续提升。

随着国内经济的快速发展，信托制度优势和功能优势逐步显现，信托业的经营业绩持续上升，单位资本盈利能力逐步增加。从信托公司年报中披露的资本利润率指标可以看到，2006 年，行业平均资本利润率仅为 6.93%，但是随后几年，呈现出稳步增长的态势，2011 年已增长至 17.22%，如图 1-8 所示。

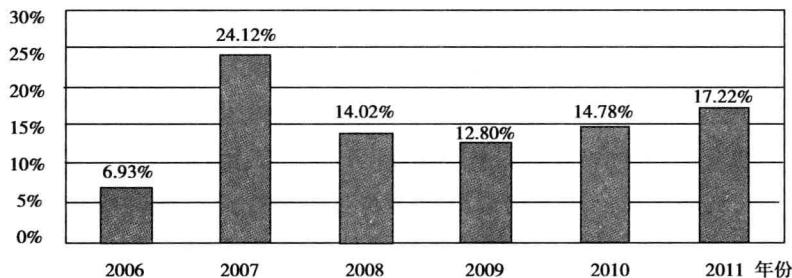


图 1-8 信托行业 2006 ~ 2011 年资本利润率情况

注：资本利润率为信托公司公布数据的加权平均数。

信托公司资本利润率逐步提高来源于两个方面的因素：第一，随着信托公司自身业绩的提升，信托公司从经济体中所获得利润逐步上升，从而带动了信托公司资本利润率的提升；第二，信托公司风控体系不断完善，不良资产率大幅下降，为利润的提升创造了条件。

随着信托资产规模的节节攀升和信托行业盈利模式的日益清晰，预计信托公司将会继续保持较高的资本利润率水平，但是受到净资本监管的限制，信托资产规模将会受到信托净资本的限制，进而限制效益指标的无序上升，行业资本利润率有望稳定在 15% ~ 25%。《净资本管理办法》实施前，中融信托 2010 年取得了 67.48% 的资本利润率，这样的例子在以后将难以再现。

三、历史包袱刚化解：今日狂奔尚可控

信托公司历史包袱基本化解。一方面，信托公司自身经营效益好转，消化了部分遗留问题；另一方面，十几家遗留问题信托公司重组中，新进重组方投入了大量资本，化解问题后得以重组并重新开业。

在信托行业未来发展前景看好的背景下，不同类型的资本竞相收购或者增资信托公司股份，极大地增强了信托行业的实力。2011 年，共有 13 家公司注册资本发生变动，且方向都是增加。其中，注册资本增加最多的中海信托 13 亿元，通过新一轮的资本增加，中海信托的注册资本已经达到了 25 亿元；中航信托、渤海信托也分别增加了 12 亿元的注册资本；华能信托、交银信托分别增加了 8 亿元的注册资本。信托公司的注册资本增加，一方面是通过股东增资；另一方面是通过资本公积等方式进行结转（见表 1-1）。

表 1-1

2011 年信托公司注册资本变动情况表

单位：亿元

信托公司	2011 年年末	2010 年年末	变化情况	增资	结转
百瑞信托	12	6.05	5.95	5.95	0
渤海信托	20	7.9565	12.0435	12.0435	0
长安信托	12.5888	5.1	7.4888	4.8691	2.619
湖南信托	7	5	2	2	0
华澳信托	6	3	3	3	0
华宝信托	20	10	10	6.2039	3.796
华能信托	20	12	8	8	0
交银信托	20	12	8	8	0
粤财信托	15	5.655	9.345	4	5.345
兴业信托	12	5.1	6.9	6.9	0
中海信托	25	12	13	13	0
中航信托	15.0005	3.0005	12	12	0
中融信托	14.75	5.8	8.95	3.75	5.2

在信托公司的注册资本变动中，不仅体现为原有股东进行的增资，更进一步表现为新的不同类型的资本溢价收购信托公司原有股东的股份，充分体现了信托公司对于资本的吸引力。根据信托公司披露的年报，2011 年，共有 14 家信托公司股东发生变更，而江西信托年报显示将在 2012 年出售 23% 的股权，在短期内大批的信托公司股权出现变动，而且皆是实力型股东对于原有股东的替换，如表 1-2 所示，中电投集团公司受让了深圳市易科建等股东持有的百瑞信托股份，陆家嘴金融发展公司受让新疆棉花产业集团、安徽丰原集团等 4 家股东持有的原青岛海协信托股份，更名为陆家嘴信托。

表 1-2

2011 年信托公司股东变动情况表

信托公司	股东变动
百瑞信托	中国电力投资集团受让 25.328% 股份，并成为实际控制人，2012 年摩根大通银行入股 19.9% 获批
华澳信托	北京融达投资有限公司增持股份至 50.01%，成为实际控制人
华宸信托	内蒙古国资委增持至 50.2%，并成为控股股东
长安信托	西安投资控股有限公司接受西安财政局划转 20230 万元股份，并成为控股股东
新华信托	中诚信投资有限公司接受中国诚信信用管理有限公司所持有 8.25% 股份
英大信托	英大国际无偿受让华东电网 4.675% 的股份，为公司控股股东
陆家嘴信托 (青岛海协信托)	上海陆家嘴金融发展有限公司受让 71.606% 的股份，青岛海信受让 28.394% 的股份
中海信托	中信集团持有 5% 股份注入中国中信股份有限公司
中航信托	中航投资控股接受中国航空工业集团公司增资认购权成为公司第一大股东，持股为 40.80%
中融信托	沈阳安泰达商贸有限公司受让大连新星房地产开发有限公司 7.692% 股份
兴业信托	兴业银行增持股份至 73%，成为控股股东
新时代信托	上海人广发展实业有限公司受让金瑞丰、康运实业 24.39% 的股份，潍坊科威投资有限公司受让重庆四维控股 14.65% 的股份，包头鑫鼎盛买一受让海南天龙王房地产开发有限公司 2.44% 股份
江西信托	江西省财政厅欲转让所持有 23% 股份，并已挂牌
华能信托	华能资本持股增加至 66.56%
渤海信托	渤海资本控股有限公司增持公司股份至 60.22%

另一个比较值得关注的情况是，在 14 家股权发生变更的信托公司中，增持的股东均为金融类企业和特大型企业，其中，中国电力投资集团为特大