



信托蓝皮书[®]

BLUE BOOK OF TRUST INDUSTRY

中国信托业 研究报告 (2013)

ANNUAL REPORT ON THE RESEARCH OF CHINA'S
TRUST INDUSTRY (2013)

中建投信托研究中心 / 编 著
中国建投投资研究院



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

2013
版

013069751

F832.49
18



中国信托业研究报告 (2013)

ANNUAL REPORT ON THE RESEARCH OF CHINA'S TRUST
INDUSTRY (2013)

中建投信托研究中心 / 编 著
中国建设投融资研究院



F832.49
18



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



北航

C1678489

图书在版编目(CIP)数据

中国信托业研究报告. 2013/中建投信托研究中心, 中国建投
投资研究院编著. —北京: 社会科学文献出版社, 2013. 9

(信托蓝皮书)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 5041 - 4

I. ①中… II. ①中… ②中… III. ①信托业 - 研究报告 -
中国 - 2013 IV. ①F832. 49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 214089 号

信托蓝皮书

中国信托业研究报告 (2013)

编 著 / 中建投信托研究中心
中国建投投资研究院

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 经济与管理出版中心 (010) 59367226

责任编辑 / 许秀江 刘宇轩

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

责任校对 / 岳宗华

项目统筹 / 许秀江 王婧怡

责任印制 / 岳 阳

经 销 / 社会科学文献出版社市场营销中心 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 北京季峰印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

印 张 / 18.25

版 次 / 2013 年 9 月第 1 版

字 数 / 293 千字

印 次 / 2013 年 9 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 5041 - 4

定 价 / 59.00 元

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

编写说明

截至 2012 年末，信托行业受托管理资产规模达 7.47 万亿元，信托行业在整个金融体系中的重要地位进一步提升。在信托行业高速发展的背后，我们需要关注的一个问题是：中国信托行业发展的时间还比较短，与银行、保险、证券、基金等金融同业相比，信托行业尚未形成自己成熟和稳定的市场体系，信托公司的商业模式和核心竞争力依然处在不断的探索过程中。信托公司如何发挥信托制度的独特优势以服务经济发展，信托公司在发展过程中如何培育自己的核心竞争力，在日趋激烈的市场竞争中占据市场主动，是信托公司乃至整个信托行业亟需解决的问题。

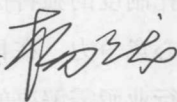
当前，行业内外对信托业务的统计和分析较多，但是没有形成认可度较高的评价体系。就此，中建投信托研究中心在综合分析信托公司披露的年报信息的基础上对信托行业的发展规律、影响信托公司发展的主要因素，以及综合评价信托公司经营绩效的三方面进行了深入思考及研究后形成了本书，以期其有助于广大读者了解信托行业现状，研究信托市场发展变化趋势，促进信托行业的长期可持续发展，同时为信托公司制定发展规划和战略布局提供参考和帮助。

本蓝皮书由信托公司竞争力评价指标体系暨 2012 年信托公司竞争力评价报告、信托行业 2012 年发展报告、公司治理及战略实施报告、信托业务发展报告、固有业务发展报告、财富管理发展报告、风险管理报告、人力资源发展报告等部分组成。此外，报告还附有关于中建投信托研究人员对行业发展及信托业务实务开展的一些思考和关注。报告以信托公司年度审计报告披露的数据为基础，对全行业及各家信托公司的经营状况进行了全面地梳理和分析，对信托行业 2012 年发展情况进行了全面地回顾和总结，并对行业发展过程中关注的焦点和热点问题进行了简要分析；信托公司竞争力评价报告以“信托公司

竞争力评价指标体系”为框架对各家信托公司 2012 年经营能力进行了综合评价，该评价体系从信托公司资产与业务规模、赢利能力和经营效率三个方面对信托公司的经营状况进行了系统的梳理，并分别对信托公司的竞争力赋予一定的权重进行综合评价。信托业务发展报告、固有业务发展报告则对信托公司相应的经营情况进行了全面而深入的梳理和分析。

《中国信托业研究报告（2013）》是“信托蓝皮书”的开篇之作，在编写过程中难免存在一些缺陷和不足，我们诚挚地希望“信托蓝皮书”能够得到大家的关注和批评，并引发各方有识之士对信托业发展的思考，并以此为起点不断为中国信托业贡献更多的高质量研究成果，中建投信托愿与大家一起见证中国信托业的成长，共同为中国信托业的繁荣贡献智慧和力量。

编委会主任



2013 年 8 月于杭城西子湖畔

编委会简介

编委会主任简介

杨金龙 先后任职于中国建设银行、中国建投、中建投信托等金融机构，长期致力于中国金融行业的实务管理和理论研究，拥有 30 余年的金融行业业务管理、风险控制工作经验。

编委会副主任简介

刘 屹 工商管理硕士。先后任职于中国建设银行、百瑞信托、华泰保险资产管理公司、中建投信托等金融机构。拥有 20 余年金融从业经验，对中国信托行业的发展具有深厚的理论研究和实务管理经验。

王俊娜 先后任职于中国建设银行、中国建投等金融机构，拥有 10 余年投资银行、长期股权投资、企业管理及科研管理工作经验。

摘 要

截至 2012 年末，信托行业受托管理资产规模达 7.47 万亿元，信托行业在整个金融体系中的重要地位进一步确立。信托公司自身资本实力稳步提升，赢利能力持续增强。在高速发展的背后，信托行业也面临新的业务发展领域的发掘与拓展、业务结构进一步调整、自主管理能力提升、风险事件频发等诸多压力。随着证监会、保监会等一系列资产管理新政的推出，信托行业面临的其他泛资产管理机构的竞争也进一步加剧。与此同时，刚性兑付、影子银行等争议话题也成为 2012 年信托行业的关注热点。

与信托行业飞速发展形成对比的是，当前信托行业对行业的发展规律及影响信托公司发展的主要因素，以及综合评价信托公司经营绩效的研究缺乏认识。就此，中建投信托研究中心对 66 家信托公司披露的年报信息进行综合分析，形成本书。以期其有助于人们了解行业现状，研究信托市场发展变化趋势，为信托公司制定发展规划和战略布局，促进信托行业的长期可持续发展，以及行业监管机构制定监管政策提供参考和借鉴。

Abstract

By the end of 2012, the value of assets under management of the trust industry had already reached 7.47 trillion RMB, and had further strengthened its position in China's whole financial industry. The capital of trust companies has increased steadily, and profitability has improved continuously. Despite all the progress made, the trust industry will face many challenges in the future, such as the need for new business opportunities, and for further adjustments to its business structures, and so on. As the CSRC and CIRC launched a series of new acts of asset management in 2012, the competition between trust and other asset management institutions has already become fiercer. At the same time, implicit guarantee, shadow banking and other controversial topics have attracted attention from the whole trust industry.

In contrast to its rapid development, the trust industry is currently short of analysis focusing on the basic factors influencing the development of the industry, and the comprehensive evaluation of trust companies' performance. Therefore, China Jiantou Trust Research Center composed this book based on the studies of annual reports of 66 trust companies, in the hope that it can facilitate the understanding of the status quo and future trend of the trust industry, help trust companies and the whole industry with strategy implementation, and accelerate its sustainable development.

目 录

B.1	信托公司竞争力评价指标体系暨信托公司 2012 年竞争力评价报告	/ 001
B.2	中国信托业 2012 年发展报告	/ 031
B.3	中国信托业 2012 年公司治理及战略实施报告	/ 061
B.4	中国信托业 2012 年信托业务发展报告	/ 085
B.5	中国信托业 2012 年固有业务发展报告	/ 127
B.6	中国信托业 2012 年财富管理发展报告	/ 155
B.7	中国信托业 2012 年风险管理报告	/ 164
B.8	中国信托业 2012 年人力资源发展报告	/ 181
B.9	中国信托业 2012 年专题研究报告	/ 193
B.10	基础设施类信托产品研究报告	/ 213
B.11	平稳解决“刚性兑付”问题的方式和路径	/ 222
B.12	浅析安信信托与昆山纯高营业信托纠纷案	/ 233
B.13	关于国内信用证信托的研究	/ 245
B.14	股权模式房地产信托合规风险研究	/ 252
B.15	信托财产权利归属的比较研究	/ 260
B.16	境外机构或个人为境内企业提供担保的法律思考	/ 270

CONTENTS

B.1	China Jiantou Evaluation System and Report of Trust Companies' Competitiveness	/ 001
B.2	Overview sketch of the Development of China's Trust Industry	/ 031
B.3	Corporate Governance and Strategy Implementation	/ 061
B.4	Trust Business	/ 085
B.5	Proprietary Business	/ 127
B.6	Wealth Management	/ 155
B.7	Risk Management	/ 164
B.8	Human Resources	/ 181
B.9	Special Research	/ 193
B.10	Report of Infrastructure Trust Products	/ 213
B.11	Ways of Smoothly Settling "Implicit Guarantee"	/ 222
B.12	A Brief Analysis of the Case of Anxin Trust v. Kunshan Chungao	/ 233
B.13	Research of Domestic Letter of Credit Trust	/ 245
B.14	Research of the Compliance Risk of Equity Investment Mode of Real Estate Trust	/ 252
B.15	Comparative Study of the Attribution of Trust Property Rights	/ 260
B.16	The Legal Issues Surrounding Foreign Institutions or Individuals Providing Guarantees for Domestic Loans	/ 270

信托公司竞争力评价指标体系暨 信托公司 2012 年竞争力评价报告

中建投信托研究中心课题组*

摘 要:

中国信托行业起步较晚,尚未形成自己成熟和稳定的市场体系,信托公司在经营发展的过程中也尚未形成统一的竞争力评价体系。本报告试图从信托公司的规模、赢利能力、经营效率三个维度出发,分别设置了资产规模、信托业务规模等 10 个评价指标,用来综合评价信托公司的竞争力,通过对比 2011 年与 2012 年的指标变动情况,分析指标变动的原因,并以此为基础为信托公司的经营发展提供科学的参考与建议。

关键词:

信托公司竞争力评价指标体系

一 信托公司竞争力评价指标体系

(一) 评价体系的设计背景及意义

2001 年《信托法》颁布以来,尤其是 2007 年新的“一法两规”颁布以来,中国信托业取得了飞速发展,截止到 2012 年末,信托公司受托管理资产

* 课题组成员:刘屹、董亮、王苗军、袁路、陈梓。



规模达 7.47 万亿元，信托行业在整个金融体系中的作用和地位进一步提升。截止到 2012 年末，全行业共计有 67 家信托公司，在信托行业整体飞速发展过程中，不同的信托公司自身经营模式、经营战略与经营思路、公司的职能定位及业务发展方向、经营管理层及从业人员的竞争力均存在一定的差异，因而经营效果也呈现了较大差异。信托行业发展历程较短，当前行业的经营模式也处在不断发展过程中。

当前已有包括行业自律组织、中介服务机构、第三方研究机构等组织和机构开始探索信托公司评价体系的构建，但这些评价均存在一定的缺陷，主要表现在以下几个方面：第一，主要侧重于信托公司年度报告披露的信息的整理，但对于数据反映的信托公司竞争力分析和评价不足；第二，侧重于信托公司部分竞争力的评价，但指标体系的设计不能准确反映信托公司该项能力现状；第三，对信托公司的评价缺乏系统性，即评价指标体系建立的原则、指标选取的依据、指标量化的方法以及指标权重的设定方面缺乏系统的设计。

中建投信托研究中心在全面分析信托公司经营数据的基础上，借鉴其他机构对信托公司评价的经验，对信托公司竞争力评价指标体系进行了系统的梳理，以期在以下几个方面有所提升：首先是寻找系统反映信托公司竞争力的现状的指标体系，以在一定范围内准确反映信托公司的竞争力及信托公司竞争态势的现状；其次是通过对比信托公司竞争力变动情况的分析，寻找影响信托公司经营情况变化的因子；最后是通过对比信托公司竞争力的系统评价，为监管机构制定监管政策及信托公司的经营决策提供有益的参考。

（二）评价体系的设计逻辑框架

信托公司竞争力评价指标体系主要由规模指标、赢利指标和效率指标等三部分组成，三者相辅相成，分别从规模、赢利和效率三个维度评价信托公司的经营状况。评价结果即产出结果，是对特定时期内信托公司竞争力的阶段性总结。

在指标体系中，规模指标包含了总资产规模指标、存量有效信托规模指



标和新增有效信托规模指标，主要用于反映特定时点内信托公司固有及信托规模资产管理规模；赢利指标包含营业收入指标、净利润指标、信托业务收入指标、信托业务收入占比指标等，主要用于反映信托公司赢利及收入结构；效率指标包含了资产回报率指标、净利润率指标和 DEA 效率指标，主要反映信托公司在给定固有与信托资产规模、人力规模情况下的成本管理及赢利能力（见表 1）。

计算过程：我们对 10 个指标进行逐一分析。 X_j 代表 j 信托公司在某一指标中的值。 $Mean$ 代表这一指标分布的算术平均值。 $Standard_dev$ 代表这一指标的标准偏差。利用正态函数的分布，我们找出 X_j 在符合算术平均值为 $Mean$ 且标准偏差为 $Standard_dev$ 的正态分布函数的累计分布值（0 ~ 1），作为 j 信托公司在这一指标中的标准得分（注：在这里我们不对每个指标进行是否符合正态分布进行检验，也不对多个指标进行相关性分析）最后把标准得分乘以相应指标权重得出 j 公司在这一指标的得分。10 个指标的权重之和为 100，这样，信托公司竞争力评价的得分范围即为 0 ~ 100 分。

$$F(x; \mu, \sigma) = \frac{1}{\sigma\sqrt{2\pi}} \int_{-\infty}^x \exp - \frac{(t - \mu)^2}{2\sigma^2} dt$$

需要特别指出的是，我们在对信托公司开展经营效率分析的过程中，采用了包络数据分析方法（即 DEA 数据分析模型）。该方法是由 A. Charnes 和 W. W. Cooper 等人创建的，以相对效率为基础对同一类部门的绩效进行评价。经济学理论认为，在生产技术条件一定的情况下，决策单元各种可能投入与产出所形成的集合，称为生产可能性集合。而各种可能投入组合的最大产出集合，构成了生产前沿面。描述各种可能投入组合与生产前沿面之间的数学关系的函数，被称为前沿生产函数。而在实际情况中，投入与最大产出之间并不一定存在明确的数学关系，寻求特定前沿生产函数并不容易。而 DEA 方法将所有决策单元的投入和产出项投影到几何空间中，并通过线性规划技术确定生产前沿面，不需要以参数形式规定前沿生产函数，也不用事先了解输入、输出之间的关联关系。若某个决策单元在生产前沿面上，则认



为其为 DEA 有效,效率值为 1,表示该决策单元无法减少投入,或提高产出;若某决策单元在生产前沿面内,则认为其为 DEA 无效,并给出一个介于 0 到 1 之间的效率值,表示若产出不变,可降低投入;或若投入不变,可提高产出。

本分析采用模型来对信托公司的数据进行测试。

$$\begin{aligned} \min & \theta \\ \sum_{j=1}^{66} x_j \lambda_j + s^- & \leq \theta x_0 \\ \sum_{j=1}^{66} y_j \lambda_j - s^+ & \geq y_0 \\ \lambda_j & \geq 0, j = 1, 2, \dots, 66, \theta \in E^1 \\ s^- & \geq 0, s^+ \geq 0 \end{aligned}$$

公式中: x_j 为所有信托公司的输入变量,是指人数、净资产、信托资产和自有资产 4 个输入量; y_j 为所有信托公司的输出变量,是指信托公司的营业收入和净利润; x_0, y_0 为评价目标信托公司的相应输入输出值; λ_j 为权系数; s^- 为投入松弛变量; s^+ 为剩余变量; θ 为目标信托公司的 DEA 技术效率,即最后的结果。模型的含义是以权系数为变量,以所有决策单元(即信托公司)的效率指标为约束,以第 0 个决策单元的效率指数为目标。即评价第 0 个决策单元的生产效率是否有效,是相对于其他所有决策单元而言的。 C^2R 模型假设信托公司在固定规模报酬下运营,得出最优值扩展为信托公司的总技术效率。对 C^2R 模型进行改进,采用 BCC 模型将 C^2R 模型中的固定规模报酬的假设剔除,以衡量处于不同规模报酬状态下的相对效率值,将总技术效率分解为纯技术效率和规模效率。纯技术效率反映了信托公司当前的生产点与规模收益变化的生产前沿之间技术水平运用的差距,而规模效率则反映了规模收益不变的生产前沿与规模收益变化的生产前沿之间的距离。

(三) 评价体系的设计原则

指标体系应有相应的学术支持性及完整性。信托公司竞争力评价指标体系在构建时遵循如下原则:

(1) 系统性原则: 信托公司竞争力评价指标体系的设计应当全面体现



信托公司经营活动的内涵。所包含内容能够客观、综合地反映信托公司的经营成果。因而在指标体系的设计中,涵盖了信托公司信托业务与固有业务经营内容,尤其是在 DEA 效率评价指标中,综合考虑了股东投入的人力和货币资本,管理一定规模的信托资产和自有资产,完成营业收入和净利润的效率等因素。

(2) 科学性原则:评价指标体系不是单一的概念或者标准,其必须能够全面而准确地体现信托公司竞争力的现状,既避免指标过于繁杂,又避免指标过少带来的过于简单化。如在受托管理信托资产规模指标评价中,引入了“有效信托规模”的概念,针对单一信托计划不足以准确反映信托公司竞争力的情况,因而在衡量信托公司受托管理资产规模的时候以集合资金信托计划为基准,而对于单一资金信托以及财产权信托则以规模绝对值的 10% 为有效数据,两者相加最终得出有效信托规模。

(3) 客观性与针对性原则:评价信托公司竞争力必须基于信托业务为信托公司主营业务的定位,因而在指标的选择过程中应适当增加信托业务相关的指标权重。如在规模相关指标的选择中,信托业务规模指标合计占规模指标的三分之二,而在赢利指标的选取中除了营业收入指标与净利润指标外,再单独选取了信托业务收入指标与信托业务收入占比指标。

(4) 整体性和层次性原则:针对信托公司竞争力的评价,各指标之间既不能遗漏,又要尽可能降低指标的重叠度和保持相对独立,其权重设计要避免使某个特定领域得到夸大或缩小。如在信托公司有效信托规模的评价中,既要考虑信托公司存量规模,表征信托公司竞争力的绝对值,又要考虑信托公司当年新增规模,表征信托公司竞争力的变动。

(5) 可比性和可操作性:指标体系应包括相对评价和绝对评价,体系中所有指标全部量化,保证评价结果可以在时间上进行纵向比较和各信托公司间横向比较,充分反映信托公司的竞争力水平。因而在评价指标体系的量化操作上,首先以各公司对应的绝对值为基准,再与行业平均水平相比较得出相对值,再以评价对象之间的相对值作正态分布的比较分析,最后乘以相应指标权重得出相应指标的标准得分,从而保障了相应指标的绝对评价与相对评价的统一,且通过具体量化增加了指标的可比性。



(四) 评价体系的评价标准

表 1 信托公司竞争力评价指标体系

一级指标	二级指标	指标释义
规模指标(45%)	总资产规模(15%)	总资产是信托公司股东投入与经营成果的积淀,表征信托公司的资本和资产实力,并在一定程度上表征了信托公司的抗风险能力。
	存量有效信托规模(15%)	存量有效信托规模是信托公司开展信托业务经营数据的反映,其中有效信托规模以集合资金信托计划为基准,而对于单一资金信托以及财产权信托则以规模绝对值的 10% 为有效数据,两者相加最终得出有效信托规模。表征信托公司信托业务的拓展能力。
	新增有效信托规模(15%)	新增有效信托规模是信托公司在当年度开展信托业务经营数据的反映,其中有效信托规模以集合资金信托计划为基准,而对于单一资金信托以及财产权信托则以规模绝对值的 10% 为有效数据,两者相加最终得出有效信托规模。表征信托公司当年度信托业务的拓展能力。
赢利指标(35%)	营业收入(10%)	营业收入是信托公司的主要经营成果,表征信托公司获取经营收益的能力。
	信托业务收入(10%)	信托业务收入是信托公司开展信托业务的主要经营成果,表征信托公司主营业务的竞争力。
	信托业务收入占比(10%)	信托业务收入占比是信托公司信托业务收入在营业收入总的占比,表征信托公司主营业务在经营中的地位。
	净利润(5%)	净利润是信托公司最终的经营成果,表征了信托公司的经营效益。
效率指标(20%)	资产回报率(5%)	衡量每单位资产创造多少净利润的指标,表征信托公司单位资产的赢利能力。
	净利润率(5%)	反映企业销售收入与利润之间的关系,表征信托公司的赢利能力及成本管理能力。
	DEA 效率(10%)	引入了 DEA 数据分析模型,表征股东投入一定的人力和货币资本,管理一定规模的信托资产和自有资产,完成营业收入和净利润的效率。



根据评价体系的逻辑框架和涉及原则，我们根据各项指标的表征意义与信托公司关联性的差异分别赋予了不同的权重，在指标的计算和权重的赋予中主要遵循了如下原则：

(1) 反映信托公司主营业务原则。根据我国《信托公司管理办法》的规定，信托公司是主要经营信托业务的金融机构。因而在指标权重的设计上，突出了信托主营业务的权重，如在赢利指标中，除了在营业收入与净利润两项公司最终经营结果输出外，增加了“信托业务收入”及“信托业务收入占比”等两项反映信托公司主营业务能力的评价指标。

(2) 科学反映信托公司竞争力原则。当前信托公司信托业务主要由集合资金信托计划、单一资金信托计划和财产权信托三大类构成，信托公司主动管理能力（竞争力）主要体现在集合资金信托计划业务开展过程中，因而在涉及信托公司信托指标时，引入了“有效信托规模”的概念，以集合资金信托计划为基准，而非集合资金信托计划取相应规模的 10% 为有效规模。

(3) 平衡指标之间的独立性和关联性。各项指标相互独立又相互关联，如营业收入指标与净利润指标之间存在高度的关联性。因而在权重赋予的过程中，以营业收入指标为基准赋予 10% 的权重，适当降低了净利润指标（5%）权重，同时在效率指标中增加收入利润率指标，以全面反映给定收入情况下信托公司的费用与成本管理能力。

二 信托公司 2012 年竞争力评价报告

根据“信托公司竞争力评价指标体系”，我们对披露年报信息的 66 家信托公司 2012 年度竞争力进行了评价，其中得分最高的是中融信托，为 91.60 分，排名第 2 的是中信信托，得分 91.11 分，平安信托、中诚信托、外贸信托分列第 3~5 名。得分最低的两家信托公司分别为浙商金汇信托和长城新盛信托，两家信托公司分别在 2011 年与 2012 年开业，经营时间较短，且是首次披露年报信息并纳入评价范围。