

2018 年 2 季度信托行业分析报告

研发中心 谷晓明

百瑞观点：

2018 年 2 季度，信托产品新发行数量同比大幅下降，信托产品预期收益率延续上涨趋势，平均预期收益率达到 7.21%，环比上涨 0.06%。随着监管政策的持续高压，银信、政信、房地产等业务受到较大影响，行业资产管理规模继续 1 季度的下滑态势。虽然全行业经营收入微涨，但净利润却出现小幅下滑。另外，监管层穿透监管决心坚定，“涉房涉地”成为处罚高发区，信托公司合规风险不容小觑。

2018 年 4 月 9 日，《国务院办公厅关于全面推进金融业综合统计工作的意见》发布，金融业综合统计机制的建立为资管新规的出台奠定了基础，统一统计口径和标准是统一监管的前提。4 月 27 日，资管新规正式颁布，标志着国内资管行业正式进入统一监管时代。5 月 4 日，《商业银行大额风险暴露管理办法》发布，未来银信业务规范性将大大提升。

一、信托产品统计分析

（一）信托产品发行数量

根据 Wind 统计数据，2018 年 2 季度信托行业发行产品 1314 支，同比减少 26.2%，环比减少 16.6%。2 季度发行的信托产品中 707 支披露了信托规模，合计 2000.96 亿元，平均规模 2.83 亿元。

信托规模最大的是兴业信托作为受托人的“兴元 2018 年第二期个人住房抵押贷款资产支持证券信托”，该信托成立于 2018 年 5 月 8 日，信托募集资金为人民币 94.2 亿元。信托规模最小的是中粮信托设立的“产融 2 号股权投资信托”，规模为 75.0 万元。总体来看，信托规模小于 1000 万元的信托产品有 66 支，主要是证券投资类信托产品。信托规模大于 10 亿元的有 30 支，主要以其他投资信托为主。

表 1 2018 年第 2 季度信托产品发行统计

发行数量（支）	4 月	5 月	6 月
	471	402	444
发行规模（万元）	最大	最小	平均
	941621.66	75.00	28302.13
存续期限（月）	最长	最短	平均
	240	3	24
预期收益率（%）	最高	最低	平均
	9.50	4.00	7.21

数据来源：Wind 资讯。

根据信托业协会披露的 2018 年 1 季度数据显示，1 季度信托产品新增 4537 支，同比下降 27.14%，环比下降 33.72%。图 1 列出了自 2015 年以来每季度新增信托产品数量，可以看出 2018 年 1 季度开始各类信托产品成立数量出现明显下滑，特别是集合类和单一类信托产品，环比降幅分别达到 32.02%和 33.72%。

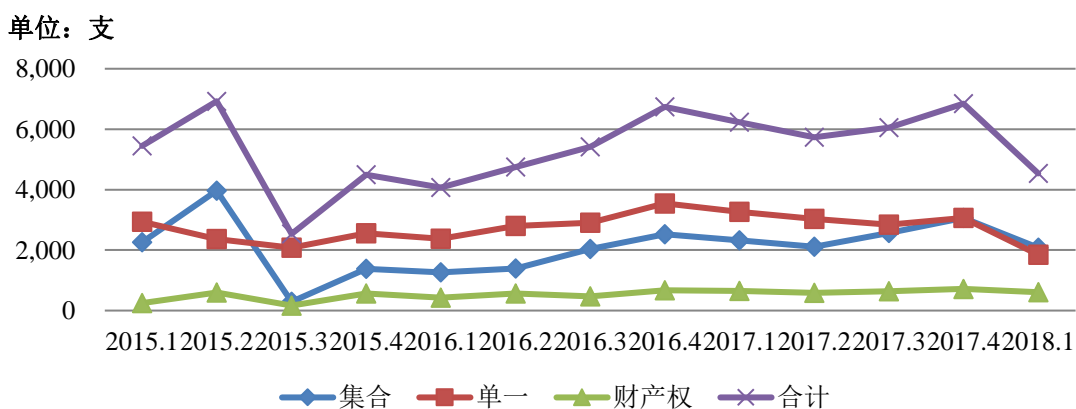


图 1 2015 年以来新增信托项目个数统计图

数据来源：中国信托业协会

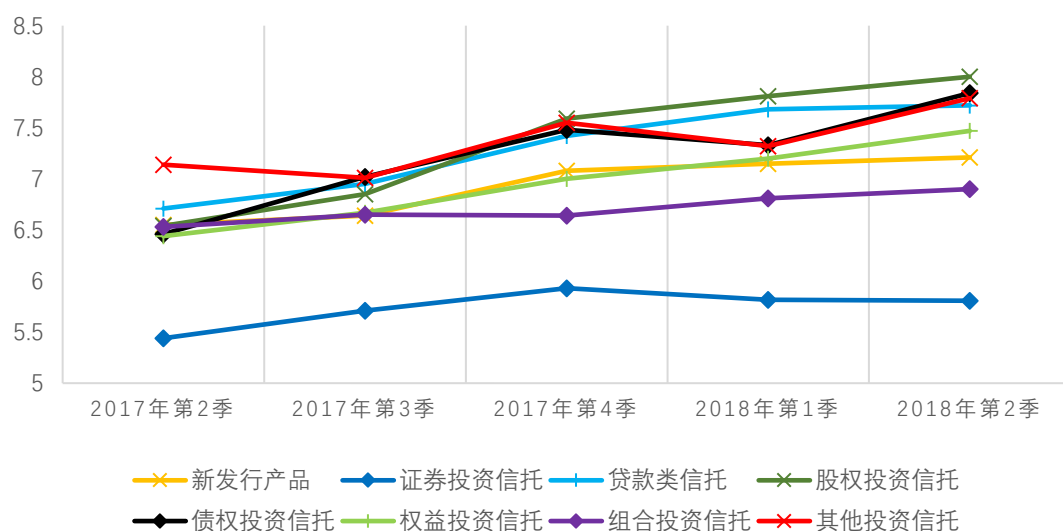
受资管新规等一系列政策影响，信托资产规模首次出现下降。根据信托业协会统计数据，截至 2018 年 1 季度末，全国 68 家信托公司受托资产规模为 25.61 万亿元，较 2017 年末减少了 6400 亿元，下降比例达到 2.41%，为近两年来首次负增长。其中，融资类信托规模为 4.43 万亿元，较 2017 年末小幅回落约 35 亿

元，占比由 16.87% 升至 17.28%；投资类信托规模为 6.05 万亿元，较 2017 年末减少 1245 亿元，占比由 23.51% 升至 23.60%；事务管理类信托规模为 15.14 万亿元，较 2017 年末减少 5044 亿元，尽管在总规模中的比重仍接近 60%，但较 2017 年末回落 0.5 个百分点，扭转了自 2014 年以来占比不断上升的局面。

根据银保监会 6 月公布的数据：截至 2018 年 4 月末，全行业信托资产余额 25.41 万亿元，比年初减少 8334.59 亿元。在备受关注的银信业务方面，降幅也比较明显，截至 2018 年 4 月末，银信业务实收信托规模 11.66 万亿元，较年初减少 5619.08 亿元，降低 4.6 个百分点。其中，银行表内资金和理财资金利用信托通道嵌套投资其他资管产品规模合计减少超过 2200 亿元。未来，随着对标资管新规、整治信托业乱象行动的不断深化，信托资产规模预计还将延续下降趋势。

（二）信托产品预期收益率

根据 Wind 统计数据，2018 年 2 季度发行的 1314 支产品中，有 337 支信托产品公布了预期收益率，其中，最高的为 9.5%（中江信托-金兔 12 号，贷款类信托）；最低的为 4%（中航信托-天玑汇财 3 号 451 期，证券投资信托）；平均预期收益率约为 7.21%，环比增加 0.06 个百分点，同比增加 0.66 个百分点。



数据来源：Wind 资讯

图 2 2017 年 2 季度-2018 年 2 季度信托产品预期收益率情况

由图 2 可知，股权投资类信托预期收益率达到 8%，高于其他类型产品，债

权投资信托、其他投资信托和贷款类信托预期收益率在 7.72%-7.84%之间，处在第二梯队，证券投资类信托依旧处于最低水平，预期收益率为 5.81%。无论从新发行产品整体看，还是从不同资金运用方式看，信托产品预期收益率都呈现不断上扬的趋势。受去通道及多层嵌套、规范非标投资、打破刚兑等多种因素影响，未来信托产品收益率还有可能保持这种小幅上升的趋势。

目前，预期收益率超过 9%的产品有 4 支，其中 3 支为贷款类信托产品，受托人分别为中江信托和华澳信托。预期收益率低于 5%的产品有 3 支，受托人分别为中航信托及中粮信托。

（三）信托产品期限

根据 Wind 数据显示，2018 年 2 季度 1314 支新发行信托产品中，609 支公布了存续期，其中最长的为中信信托-睿泽稳健量化、中粮信托-启源 1 号、中粮信托启源 2 号 3 支产品，存续期为 240 个月，涉及证券投资和其他投资业务。另外，百瑞信托-安鑫 5 号、百瑞信托-安鑫乐享家族 1 号、国投泰康信托-凤凰 146 号的存续期均超过 120 个月，为其他投资信托业务。总体上看，期限超过 10 年（含）以上的信托有 12 支，主要为其他投资信托和证券投资类信托；1 年（不含）以下信托 10 支，大多数来源于云南信托的贷款类产品；期限在 1 年（含）-3 年（含）之间的信托产品 558，占可计算量的 91.6%。可见，1-3 年期信托产品仍为主流。

（四）信托资金来源及主要投向

根据 Wind 数据显示，2018 年 2 季度 1314 支产品全部披露了资金运用方式数据（见表 2）。其中证券投资类信托和其他投资类信托数量占比分别为 32.72% 和 31.58%，依旧稳居前两位。但是，证券投资产品数量占比较 1 季度出现大幅下滑，降幅达到 10.98%，与近来资本市场表现不佳以及证券投资业务杠杆水平受政策压制有关；贷款类信托以 12.79%继续排名第 3 位，权益投资信托以 11.04%继续位列第 4；组合投资信托、股权投资信托和债权投资信托分列 5-7 位，但具体排名较 1 季度有所调整。总体上看，资金运用的格局较为稳定。

表 2 2018 年 2 季度信托资金投资运用方式分布表

资金运用方式	产品数量（支）	2018 年 Q2 占比	2018 年 Q1 占比
--------	---------	--------------	--------------

证券投资类信托	430	32.72%	43.70%
其他投资信托	415	31.58%	28.42%
贷款类信托	168	12.79%	11.49%
债权投资信托	37	2.82%	3.79%
权益投资信托	145	11.04%	7.71%
组合投资信托	57	4.34%	2.82%
股权投资信托	47	3.58%	2.07%
合计	1314	100%	100%

数据来源：Wind 资讯

根据信托业协会数据显示：从信托资金来源看，2018 年 1 季度单一类资金信托规模占比为 45.54%，环比下降 0.19 个百分点；集合类资金信托规模占比为 38.73%，环比上涨 1 个百分点；管理财产类信托规模占比为 15.73%，环比下降 0.8 个百分点，集合类资金信托规模占比的提升说明信托资金来源持续呈现多样化趋势。从信托资金的投向看，2018 年 1 季度，投向工商企业的信托资金仍旧稳居榜首，其后依次是金融机构、基础产业、证券投资、房地产，五大投向占比情况分别为：工商企业占比 28.52%，金融机构占比 17.78%，基础产业占比 14.40%，证券投资占比 13.86%，房地产行业占比 10.99%。与 2017 年末相比，投向金融机构的资金占比出现较大幅度下滑，下降比例达到 0.98%。投向工商企业和房地产的资金占比上涨，增长幅度分别为 0.68%、0.57%。其中，受房地产融资渠道收紧，房企短期融资需求旺盛影响，房地产投资信托资金规模环比上涨 882.44 亿元，预计未来短期内房地产信托规模还可能出现小幅上涨。从主要运用方式看（见表 3），2018 年 1 季度贷款业务、长期股权投资业务资金规模微涨，分别从 2017 年末的 8.38 万亿元、1.95 万亿元增长到 2018 年 1 季度末的 8.39 万亿元、1.97 万亿元。贷款类信托规模占比处于绝对 1 位且规模小幅增加说明贷款仍旧是信托展业的最主要方式，而长期股权投资规模的增长则体现了信托对于实体经济的支持力度在不断加强。交易性金融资产投资信托规模占比自 2017 年 1 季度起持续下降，信托对金融类资产配置比例不断走低，说明信托对于证券市场的介入范围和深度不断减弱。随着严监管时代的到来，监管层对于非标业务的监管力度不断

加大，信托公司纷纷瞄准资本市场，但是受资本市场震荡下行和证券业务杠杆水平限制的影响，该类业务规模还处于较低水平。

表3 2017年-2018年1季度信托资金投资运用方式分布情况 单位：亿元

		2018Q1	2017Q4	2017Q3	2017Q2	2017Q1
贷款	余额	83881.23	83778.40	79566.12	74367.00	68454.78
	占比	38.86%	38.24%	38.54%	37.89%	36.63%
交易性金融资产投资	余额	30077.95	30566.07	29013.19	27497.44	27847.29
	占比	13.94%	13.95%	14.05%	14.01%	14.90%
可供出售及持有至到期投资	余额	55663.82	57225.34	54464.70	51902.29	50701.36
	占比	25.79%	26.12%	26.38%	26.45%	27.13%
长期股权投资	余额	19682.17	19466.56	17588.35	16238.13	14737.45
	占比	9.12%	8.89%	8.52%	8.27%	7.89%
租赁	余额	1.37	1.44	2.44	2.34	2.48
	占比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
买入返售	余额	7714.11	8098.34	7969.29	7574.90	7130.79
	占比	3.57%	3.70%	3.86%	3.86%	3.82%
存放同业	余额	7118.85	8006.97	7566.44	8869.21	8451.97
	占比	3.30%	3.66%	3.67%	4.52%	4.52%
其他	余额	11473.05	11708.98	10226.01	9806.60	9547.63
	占比	5.32%	5.34%	4.95%	5.00%	5.11%

数据：中国信托业协会

（五）信托经营业绩

从行业角度看，根据信托业协会数据，2018年1季度，信托全行业实现营业收入243.36亿元，同比增加11.98%。全行业实现利润总额167.67亿元，同比上升8.39%。信托业务收入为182.04亿元，较2017年第1季度上升13.75%，占比为74.80%，较2017年第4季度上升7.18个百分点。固有业务收入为58.75亿元，较2017年第1季度上升18.16%，占比为24.14%，较2017年第4季度下降5.03个百分点。在中央强调金融服务实体经济的政策背景下，信托公司回归

主业趋势明显，信托业务仍是行业利润增长的主要来源。

根据中国货币网披露的 62 家信托公司未经审计的 2018 年上半年财务数据显示，62 家公司共实现经营收入 453.34 亿元，同比仅增加 2.5%。实现净利润 255.69 亿元，同比下降了 1.6%。实现信托业务收入 325.53 亿元，同比增加 1.6%。对比 1 季度数据，说明 2 季度全行业经营收入及净利润的同比增速均出现不同程度的下滑，原因可能是由于信托资产规模的下降影响了一部分收入来源。但是受市场融资环境趋紧、信托议价能力提升，信托公司发力主动管理业务、单位信托资产创收能力增强等因素影响，预计资产规模的下降对收入产生的影响有限。目前，信托行业正处在由高速粗放发展向平稳健康发展的换挡期，各公司都处于转型发展的攻坚阶段，未来随着严监管影响的不断深化，信托业还要面临较大的增长压力。

从公司角度看，62 家信托公司总资产合计 6801 亿元，较年初增长了 355 亿元%，增幅达到 5.51%，说明信托行业发展实力进一步增强。截至 2018 年 6 月 30 日，62 家信托公司中，平安信托、中信信托、中航信托 3 家分别以 21.04 亿元、20.38 亿元和 15.81 亿元的经营收入位列行业前 3 位。民生信托、建信信托、华能信托、中铁信托、兴业信托、外贸信托和五矿信托分别排名 4-10 位。前 10 位中，除五矿信托外，其余 9 位手续费及佣金收入均超过 10 亿元，说明信托业务在信托公司业务构成中占据主导地位。投资收益方面，华润信托、华能贵诚信托、中信信托排名前 3 位，以较大优势超越了传统投资大户重庆信托和江苏信托。

净利润方面，62 家公司中 32 家净利润实现同比增长，其中增速高于 50% 的有 7 家，反映出部分公司依旧保持增长的强劲实力。在净利润出现下滑的 30 家公司中，降幅在 20%-50% 的有 12 家，占比达到 40%，降速超过 50% 的有 6 家，占比达到 20%。排名第 1 位的是平安信托，为 16.6 亿元，紧随其后的是中信信托，净利润为 12.29 亿元，第三名为华能贵诚信托，净利润为 11.37 亿元。湖南信托业绩突出，净利润由 1.93 亿元增至 4.81 亿元，同比增加 2.99 亿元，增长率达到 149.5%。华宸信托、光大兴陇信托上半年也实现了利润翻番，增长率分别为 142.5%、105.8%。不过业绩大幅下滑的也不在少数，中信信托、中融信托、兴业信托等多家排名靠前的信托公司利润降幅超过 20%。华融信托跌幅最大，净利润从 5.54 亿元降至 1.57 亿元，下降 71.7%。

在金融监管持续升级的背景下，信托行业发展进入新周期，各信托公司业绩分化加剧，行业洗牌在路上。行业近三分之一的信托公司业绩指标实现 15% 以上增长，个别信托公司甚至多指标实现翻倍增长，但也有信托公司业绩指标降幅超过 30%，行业头尾差距进一步拉大。2018 年上半年营业收入超过 10 亿元的公司有 15 家，同比增加 3 家。信托业务收入超过 10 亿元的有 9 家，同比增加 2 家。净利润 10 亿元以上的公司有 5 家，同比增加 1 家。而行业后 10 位的信托公司业绩指标均出现大幅度下降，10 家公司平均信托业务收入仅为 8496 亿元，同比下降 32.8%。全行业业绩最亮眼的是民生信托，也是唯一一家营业收入、信托业务收入、净利润三项指标的排名和增幅进入行业前 10 位的信托公司。光大兴陇信托业绩表现也十分突出，上半年营业收入、信托收入、净利润同比大幅增加，增速分别达到 95.2%、115.1% 和 105.8%，其行业排名也一举跃进行业前 20 位。此外，头部公司业绩亦出现分化。平安信托、华能信托、建信信托、中航信托等公司的行业地位持续巩固，而中融信托、重庆信托、上海信托等公司盈利水平出现不同程度下滑。

二、信托行业动态

（一）信托兑付风险频发，如何化解风险引关注

近日，市场上频频出现信托违约的消息（详见表 5），或是上市公司投资的信托理财产品未能兑付，或是企业未能偿还信托贷款。一时间，信托业似乎被“违约潮”、“信用危机”等标签笼罩。根据信托业协会数据显示，2018 年下半年信托产品到期规模约 3.34 万亿元，同比增长 23.91%。也就是说，可能有一大波“违约”已经在路上。

表 4 2018 年上半年信托公司风险项目概览

信托公司	风险项目
中江信托	金鹤 287 号无锡五洲贷款集合资金信托计划、 金鹤 189 号大连机床产业投资集合资金信托计划（萝卜章）、 金鹤 194 号龙力生物债券转让集合资金信托计划、 金海马 6 号安徽蓝德集团贷款集合资金信托计划、 金鹤 204 号凯迪生态贷款集合资金信托计划、 金鹤 140 号亿阳集团贷款集合资金信托计划等

	金鹤 400 号神雾节能贷款集合资金信托计划 金鹤 152 号上海中技桩业股份有限公司贷款集合资金信托计划等。
国通信托	天晟组合投资集合资金信托计划（斯太尔）、 天津市政开发流动资金贷款集合资金信托计划（中电投先融认购）等。
中融信托	嘉润 30 号集合资金信托计划、 嘉润 31 号集合资金信托计划、 *ST 众和子公司金鑫矿业贷款信托计划等。
民生信托	至信 266 号凯迪生态定向增发集合资金信托计划等。
中信信托	天房 2 号贷款集合资金信托计划、 长天 2 号北京黄金贷款集合资金信托计划、 信诚-锦绣卓盈专项资产管理计划等。
光大信托	德奥通航股份集合资金信托计划等。
四川信托	川诺 2 号集合资金信托计划（国家政策鼓励高成长企业股权投资）、 中科金控集合资金信托计划等。

数据来源：据公开报道不完全统计

由于前几年部分企业利用高杠杆快速扩张，在当前融资渠道收窄的大环境下，企业流动性出现问题使得信托兑付风险事件相对往年多发。其实从目前的违约项目来看，多以“通道”项目为主。并且，信托公司给出的回应也比较统一：“相关信托计划属事务管理类信托，我司承担被动受托责任。”因此，对于信托公司来讲，如果不是因自身操作失误导致项目出现风险，一般不会为项目出现的风险负责，所以这类风险一般不会向信托公司传导。上述项目之所以出现风险，与其说是机构风险管理失职，不如说是包括企业、个人在内的委托人投资失利。

事实上，信托行业经过多年的发展已经具备相当的风险抵御能力。从 2018 年 1 季度数据看，信托行业风险项目 659 个，规模为 1491.32 亿元，信托资产风险率为 0.58%，较 2017 年 4 季度末上升 0.08 个百分点。其中，集合类信托占比 53.53%，较去年 4 季度末上升 6.37 个百分点，这主要由于房地产业务融资渠道受限，政府平台违约事件频发导致，但是与 1 季度末商业银行 1.75% 的不良率相比，信托的风险项目规模仍处于较低水平。加之，2016-2017 年信托业内连续出现大规模“增资潮”，资本实力的提升也从侧面反映了信托公司抗风险能力的提高。

虽然目前风险尚处于可控范畴，但是不良率的提升仍旧需要引起高度重视。根据资管新规的要求，信托惯用的刚性兑付已不被允许，如何用市场化手段来化解风险甚至防止风险的发生，成为信托行业应重点关注的问题。目前，兑付风险发生的主要原因是到期债务不能正常接续而产生的流动性枯竭，未来需要继续关

注严监管背景下实体经济再融资的压力及再融资的风险。当前处理兑付风险的方式，在融资方不配合的情况下，信托公司往往会选择通过诉讼应对。大多数情况下，如果融资方能积极主动配合，信托公司一般会协助融资方进行再融资或进行债务重组，帮助恢复其偿债能力，同时化解自身信托产品的风险。另外，作为行业互助“安全垫”的信托业保障基金也需要在未来风险处置中发挥更重要的作用。

（二）年报数据集中披露，各项业绩指标稳中有升

2018年2季度，全行业68家公司完成年报披露工作。总体来看，信托行业2017年整体发展态势良好，受实体经济融资需求旺盛以及通道业务回流信托业等因素影响，资产规模继续保持增长趋势，2017年末已经达到26.25万亿，较2016年末增加6.03万亿，增幅达到29.78%。全行业实现总收入1189.4亿元，同比增长4.11%，其中，信托业务收入817.45亿元，同比增长9.44%。全行业实现净利润640.11亿元，同比增长4.5%。虽然信托资产规模大幅增加，但主要以低费率通道业务为主，难以支撑信托业务收入及利润的快速增长。自2011年开始，行业加权平均信托报酬率就一直处于下降通道，2017年这一趋势继续延续，达到0.35%。信托报酬率呈现这一态势的主要原因在于：一、市场竞争加剧，信托产品同质性偏高导致各家公司通过降低报酬率让利投资者，竞争优质业务资源；二、事务管理类业务占比过高，其本身偏低的信托报酬率拉低了整个行业的平均水平。2017年末，全行业事务管理类信托规模达到15.65万亿，同比增加55.42%，在总规模中的占比达到59.62%，同比上升近10个百分点。事务管理类业务的增加一方面在于通道业务的回流，另一方面则是由于资产证券化等业务品种的丰富导致的事务管理类业务规模的扩张。从2017年信托产品的投向看，房地产信托和工商企业信托规模及占比增长较快，基础产业、证券投资、金融机构等投向的信托资产规模有所增长，但在总规模中的比重较2016年均略有下降。总体来看，投向工商企业的信托资金占比最大，房地产仍然是规模占比最低的信托资金投资领域。工商企业领域资金投入较多说明信托公司响应政策号召，加大实体经济支持力度。房地产信托规模上涨说明房企融资需求依旧旺盛，但受融资渠道收窄影响，相对高成本的信托资金成为房企的重要融资渠道。注册资本方面，2017年27家信托公司实现了增资，总规模增长到2441.28亿元，同比增加19.77%，注册资本的提升不仅可以帮助信托公司拓展业务，还能提升信托公司抵御风险的能

力。截至 2017 年末，信托行业风险项目个数 601 个，不良率达到 0.5%，同比下降 0.08%。全行业信托赔偿准备金规模为 221.12 亿元，较 2016 年增长 18%，占净资产比例的 4.21%，同时各项净资本风控指标均满足《信托公司净资本管理办法》的相关要求，说明信托项目总体风险可控，可以有效保障客户信托财产的安全。此外，2017 年各家信托公司继续深化转型发展，创新业务热度进一步升温。一方面，资产证券化、家族信托、慈善信托和 PPP 业务依旧是 2017 年各家信托公司转型的主要方向。另一方面，养老信托、绿色信托、消费金融信托等受到的关注逐渐增多。2018 年，信托行业又一次站在了改革的岔路口，随着我国经济发展进入向高质量发展的新阶段，信托需要为实体经济转型升级服务，需要为满足人民群众的多样化、多层次、多方面的需求服务。未来，信托业要在多元化竞争格局中站稳脚跟，还需要深入挖掘自身制度优势，努力提升核心竞争力，以实现行业的持续和健康发展。

（三）2 季度监管罚单减少，“涉房涉地”为处罚高发区

根据银保监会网站公开的处罚信息显示，2018 年 2 季度，共有 5 家信托公司接到 5 张罚单（见图 6），且皆发生在 6 月，罚单数量较 1 季度的 11 单有所减少。从处罚案由看，2 季度信托公司皆因管理不够审慎而被监管处罚，处罚依据均为《银行业监督管理法》第 46 条中规定的“严重违反审慎经营规则”。2 季度罚单大部分“涉房涉地”，处罚具体原因除直接表述为违规投向土地储备、房地产项目外，还有一家公司是因在穿透底层资产检查中被发现通过嵌套一层资管计划投向一个不满足“四三二”原则的房地产项目而被处罚的，说明监管部门对违规投向房地产项目的监管力度在不断加强。此外，2 季度有两个因穿透检查而开出的罚单，说明监管部门实施信托产品上下穿透式监管的决心，下一步可能要进一步规范资金的投放。未来随着房企商业贷款、股权融资等传统融资渠道大幅收紧，发债门槛大大提高，通过信托等非标融资已经成为房企相对较好的融资方式，但是房地产本身是被调控行业，监管不可能放任大量社会资金流入其中，今后对于房地产项目的监管可能进一步加严，加上下半年政策性银行收紧棚改货币投放政策、拿地成本上升以及个人购房贷款审批速度放缓等因素影响，房企资金回流速度进一步放缓，房企信用风险进一步积聚，信托公司开展房地产项目需要注意的风险点在逐渐增加。

表 5 2018 年第 2 季度信托公司罚单统计

处罚日期	信托公司	处罚原因	处罚依据	处罚决定
6 月 12 日	光大兴陇信托	将信托资金违规用于土地储备贷款	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条	30 万元
6 月 14 日	万向信托	房地产项目贷款审批管理不审慎	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条	30 万元
6 月 26 日	金谷信托	未按“穿透”原则向上识别最终投资者，严重违反审慎经营规则	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条	30 万元，责令改正
6 月 29 日	国投泰康	未按“穿透”原则向下识别底层资产合规性，严重违反审慎经营规则	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条	30 万元，责令改正
6 月 29 日	华能贵诚信托	单个结构化证券投资信托产品持有单家公司股票超过信托产品资产净值的 20%	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条	20 万元

数据来源：中国银保监会网站

截至 6 月末，2018 年上半年共开出 16 张罚单，合计罚款金额 540 万元。仅上半年的罚单量就已占 2017 年罚单总量的七成，说明监管处罚和警示力度还在不断加强。几十万的罚款金额对信托公司的财务影响不大，但却对展业产生了重大的负面影响。监管处罚不仅影响信托公司的行业评级和监管评级，而且还将限制部分业务开展，如银行间市场非金融企业债承销资格、担任特定目的受托机构、开展受托境外理财业务、受托管理社保基金信托资产等，造成较大的负面影响。值得一提的是，2018 年上半年天津信托共收到 3 张罚单，万向信托、中原信托分别收到 2 张罚单。

（四）信托补登近尾声，正式进入“全登时代”

信托登记系统自 2017 年 9 月 1 日上线运行以来，已平稳运行近一年时间。

各类信托产品登记申请量和形式审查一次性通过率稳步提升，监管监测的针对性、科学性得到了有效验证，系统用户体验的持续优化也为行业机构普遍认同，中信登作为行业核心基础服务平台的作用正逐步显现。2018 年上半年，全国各信托公司共办理各类新增信托登记申请累计超 2.8 万笔。其中，预登记 1.8 万多笔，初始登记 9000 余笔，初始登记涉及初始募集金额超过 3.4 万亿元；获取产品编码的信托产品超过 1.7 万个。截至 6 月末，有 4600 多笔集合信托产品的基本信息在中信登官网公示，涉及初始募集金额超过 2.3 万亿元。从信托登记系统数据看，2018 年上半年，前 6 个月信托资产规模和登记数量基本呈逐月下降态势，6 月份信托产品募集规模及登记数量更是创 2017 年 9 月系统上线以来新低。同时，信托公司主动管理意识持续增强，主动管理类信托产品占比基本逐月增加，前 6 个月平均占比涨幅 9.7%；家族信托和慈善信托等创新类信托业务发展势头良好，都呈现较快增涨态势。

按照监管部门要求，信托公司需要对《信托登记管理办法》实施前已成立或生效的且到 2018 年 6 月 30 日后仍然存续的信托产品在 6 月 30 日前集中进行信托登记的补办。为了优化登记方式、提高登记效率，中信登加快推进电子认证系统建设。开通电子认证后，信托公司可以通过电子认证方式发送电子版各类登记申请书和信托产品要素报告表等信托登记申请材料，无需上传盖章的预登记申请书、初始登记申请书等登记申请书和信托产品要素报告表扫描件。这也是 2018 年以来中信登继与信托公司开通专线接入、接口标准化改造和内部系统导出报文方式办理信托登记之后，又一项提升信托登记电子化程度的举措。目前，该系统已经完成上线应用，并实现了对于全国信托公司的全覆盖。此外，信托登记系统基础支撑平台生产邮件系统也已于近日顺利投产上线。未来，信托登记系统可以调用邮件系统的 SMTP 协议或 API 接口，将信托登记系统相关消息通知等站内信息以邮件方式发送到各信托公司、各银监局相关操作和查阅人员的电子邮箱，达到提醒相关人员及时查看并处理代办任务的目的。6 月 30 日，补登记工作进入

尾声，标志着信托产品正式步入“全登时代”，有助于完善全行业全量信息，推进行业大数据中心建设，助力提升监管监测和市场约束的及时性、完整性，为信托产品发行、交易、转让和结算等服务奠定基础，推进统一有效信托市场的形成。

三、信托公司动态

（一）上市信托公司

1、安信信托

2018年4月，安信信托披露2018年1季报。1季度，公司实现营业收入15.9亿元，同比减少2.7%；归属上市公司股东的净利润10.6亿元，同比增长3.5%。4月17日，上海市银监局同意安信信托资本公积转增注册资本申请，注册资本增加至54.69亿元。7月2日，安信信托16.75亿限售股解禁，大股东上海国之杰投资发展有限公司承诺两年内不减持本次上市流通的股票，彰显大股东对于公司发展前景的信心。2017年末，安信信托资产管理规模只有2326亿元，但其中68%为主动管理类，由于主动管理类信托报酬率普遍高于事务管理类，因此安信信托的主要业绩指标在行业内排名均靠前，人均净利润1570.97亿元，行业排名第2位。信托报酬率达到1.92%，同比增加0.38%。未来在严监管背景下，信托规模预计增长有限，安信信托的主动管理能力能够帮助其对冲规模受限的影响，保证公司业绩增长。资管新规出台之后，主动管理业务成为信托公司转型的必然方向，而财富管理无疑是重要抓手。安信信托为了拓展财富管理领域，增加资金端的竞争力，在上海虹桥再设一处高净值人群财富管理服务平台，这一中心将延续安信信托打造“财富管理精品店”的发展路径，通过一流的软硬件服务环境，为高净值客户提供高品质的长效财富管理体验。此前，安信信托已在上海、广州、重新等地先后建立多个财富中心。由于信托财产的独立性使信托机构在财富管理领域具备天然优势，安信信托将这一方向作为顺应监管要求、进一步深化主动管理的重要抓手，目前构建财富管理的精品化已经成为安信信托重要战略方向之一。

2、陕国投信托

2018年4月，陕国投信托披露2018年1季报。1季度，公司实现营业收入2.71亿元，同比增长11.85%；实现净利润1.22亿元，同比增长3.52%。公司信

托主业发展迅速，手续费及佣金收入达到 2.23 亿元，同比增加 28.2%。尽管主业增长良好，但由于受到自营股票浮亏的拖累，陕国投 1 季度基于谨慎考虑计提了 1343 万元资产减值损失。7 月 24 日，陕国投完成配股工作，认购金额约为人民币 22.71 亿元。截至 2017 年末，公司净资产 79.31 亿元，排名 28 位，此次配股完成后，公司净资产涨幅超过 30%，总额超过 100 亿元，跻身行业前 20 位。此次配股的成功将更好地满足公司业务扩张需求和监管对于净资本的要求，为公司业务发展转型以及风险处置提供资本支持。

3、山东信托

2018 年 7 月，山东信托披露 2018 年 1 季度财务数据。数据显示，1 季度末公司总资产 142 亿元，总负债 48.8 亿元。存续信托资产规模余额 2617.98 亿元。营业收入 4.66 亿元，其中手续费及佣金收入 2.51 亿元。实现净利润 2.01 亿元，占总收入比重的 53.86%。公司不良资产 3.22 亿元。

2018 年 3 月，山东信托实现增资，从 20 亿元增加至 25.88 亿元。信托行业进入转型期后，风险资本的计提、行业评级、信托保障基金等均对信托公司资本实力提出新的要求，山东信托增资后，可以对其业务转型创新及风险处置提供有力的支撑。

7 月 10 日，山东信托迎来了新一轮的人事变动，董事长、总经理双双换帅。原山东信托董事长王映黎届满离任，原总经理万众将接任董事长一职，与此同时，岳增光将出任总经理一职。此前，万众曾指出不管是基于监管要求，还是山东信托 2-3 内的转型需要，都要不断降低通道类业务。未来将不断提升主动管理能力的落地和拓展，包括在资产端提升对项目资产的支付能力，资金端拓展同业合作、增设物理网点，提升资金募集能力。今后山东信托在上述方面可能有所行动。

（二）其他公司动态

1、信托公司增资规模处于高水平

进入 2018 年，大多数信托公司已完成增资，对于资本补充的热情有所降低，但由于部分信托公司经历股权调整、公司改制、分红派息等“大事件”，总体增资事件及规模仍处于较高水平。2 季度以来，除安信信托前文已经统计外，还有 5 家公司完成注册资本增资，包含：4 月 16 日，北京银监局核准了华鑫信托注册资本增至 35.75 亿元。同时，华鑫信托股权结构有所调整，股东变更为中国华电

集团资本控股有限公司，但实际控制人不变；5月11日，中建投信托完成股改，正式更名为“中建投信托股份有限公司”。同时，注册资本由此前的16.66亿元大幅增加至50亿元；6月4日，江苏国信公告，公司已完成定向增发5.25亿股，总计募资40亿元，扣除发行费用外全部用于增资江苏信托；6月8日，深圳银监局作出对华润信托变更注册资本的批复，同意其以未分配利润转增50亿元注册资本。本次增资后，华润信托的实收资本增至110亿元；6月27日，青岛银监局批复同意陆家嘴信托注册资本由30亿元增至40亿元，股权结构不变。可见，信托公司的增资驱动尚存，因为目前信托公司正处于转型期，还需要增加注册资本来推动转型升级。

2、信托公司掘金 ABS 热情高涨

近年来，资产证券化作为信托业内最受关注的业务之一，曾多次被信托公司在年报中提及。仅就2015年-2017年的年报当中，“资产证券化”就被分别提及了15次、31次、38次，其热度可见一斑。信托公司参与方式主要有信贷资产证券化（CLO）、以信托收益权为基础资产的企业ABS、信托型ABN和Pre-ABS四种方式。从wind统计数据看，信托参与资产证券化的热情仍然高涨，2018年上半年参与资产证券化的信托公司多达19家，占比近三成，合计参与业务规模接近四千亿元。其中，有11家信托公司参与发行48只信贷CLO产品，合计总额为2901.46亿元。从基础资产类型上看，个人住房抵押贷款无论是项目数量还是项目规模均居于首位，共有18单产品，合计发行规模1865.77亿元。紧随其后的是汽车贷款，发行数量10只，发行规模为283.48亿元。而从原始权益人的角度来看，商业银行成为绝对主力，合计发行规模为2378.82亿元。此外，2018年上半年有15家信托公司担任ABN发行机构，合计发行产品规模367.98亿元，中铁信托排名发行规模首位。以信托受益权作为基础资产的证监会ABS产品共有20只，合计规模为335.94亿元。信托公司参与ABS有利于促进信托公司传统业务的深化与突破，资产证券化业务更多关注底层基础资产的现金流，是对信托传统业务的升级与改造。在资管新规落地之后，资产证券化或将成为信托转型的一个重要方向。

四、监管政策文件梳理

自 2017 年原银监会大力开展“三三四十”专项治理工作以来，防风险、强监管一直是金融监管的主旋律，“实质重于形式”和“穿透式监管”两大监管原则贯穿始终。2018 年 2 季度，监管依旧保持高压态势，一系列监管政策的出台不断传达出信号：强化制度建设、强化处罚力度、强调政治正确是未来金融业改革和发展的必然趋势。

（一）《国务院办公厅关于全面推进金融业综合统计工作的意见》

2018 年 4 月 9 日，《国务院办公厅关于全面推进金融业综合统计工作的意见》（国办发〔2018〕18 号，以下简称《意见》）发布。《意见》指出，要建立统一科学的金融业综合统计管理和运行机制，制定完善标准和制度体系。金融业综合统计工作的意义在于可以为有效监测金融服务实体经济成效、提高服务效率提供关键信息，可以满足前瞻性防范化解系统性金融风险、维护金融稳定对统计信息的迫切需要，可以成为支持全面深化金融体制改革、建立现代金融体系的重要手段。《意见》的阶段性目标在于：要以金融机构资产管理产品统计为突破口，推进交叉性金融产品统计，实施跨市场产品全流程、全链条统计监测；推进系统重要性金融机构及金融控股公司统计，加强系统性金融风险关键环节统计监测；编制金融业资产负债表，完善金融资金流量、存量统计，夯实宏观杠杆率测算基础；加强绿色金融、普惠金融等专项统计，合理评估金融对实体经济的支持力度；依托金融基础设施，建立完善债券市场、货币市场、外汇市场等金融市场统计，有效识别市场风险及其传染渠道；建立金融业综合统计标准体系，推进行业统计标准与基础统计标准的对标。

金融业综合统计制度的建立为资管新规的出台奠定了基础。统一统计口径和标准是统一监管的前提。无论是银行理财产品，还是证券、保险、信托公司的资管产品，如果投资标的近似，那么包含风险调整后收益在内的各项产品指标的统计应该是一致的。另外，金融业综合统计机制的建立还将进一步消除多层嵌套，以往资管产品层层嵌套的影响主要体现在两个方面，一是投资者很难明晰产品所涉及的各个环节所携带的风险，二是增加了监管难度。但是经过综合统计后，信

息可以根据标准化数据实现自动对接、穿透到底，未来再要通过多层嵌套达到规避监管的目的将很难实现。

（二）《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》

2018年4月27日，由中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会和国家外汇管理局联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号，以下简称“资管新规”）终于落地。相对于征求意见稿，资管新规正式稿主要有以下几方面的修改：

1、在非标准化债权类资产投资方面，资管新规明确标准化债权类资产的核心要素，提出期限匹配、限额管理等监管措施，引导商业银行有序压缩非标存量规模。

2、在产品净值化管理方面，资管新规要求资产管理业务不得承诺保本保收益，明确刚性兑付的认定及处罚标准，鼓励以市值计量所投金融资产，同时考虑到部分资产尚不具备以市值计量的条件，兼顾市场诉求，允许对符合一定条件的金融资产以摊余成本计量。

3、在消除多层嵌套方面，资管新规统一同类资管产品的监管标准，要求监管部门对资管业务实行平等准入，促进资管产品获得平等主体地位，从根源上消除多层嵌套的动机。同时，将嵌套层级限制为一层，禁止开展多层嵌套和通道业务。

4、在统一杠杆水平方面，资管新规充分考虑了市场需求和承受力，根据不同产品的风险等级设置了不同的负债杠杆，参照行业监管标准，对允许分级的产品设定了不同的分级比例。

5、在合理设置过渡期方面，经过深入的测算评估，相比征求意见稿，资管新规将过渡期延长至2020年底，给予金融机构充足的调整和转型时间。对过渡期结束后仍未到期的非标等存量资产也做出妥善安排，引导金融机构转回资产负债表内，确保市场稳定。

预测未来资管行业的发展态势：以监管套利和通道业务为生存之道的机构将消亡；主动管理机构商业模式转变：经营逻辑由基于股东背景和资本金实力为潜在刚性兑付作保的类负债模式演变为纯粹基于产品本身的投资逻辑和资产管理

机构的历史业绩的真正资产管理模式。由于以前的资产管理产品投资者多为低风险偏好型，当资产管理产品向净值化转型后，这些产品将不再是稳赚不赔的安全品，必将导致一大部分投资者的流失。而留下的将是真正具备风险承担能力的投资者，这也意味着资管行业结束了以规模论英雄的阶段，正式进入比拼管理服务能力的新时代。

（三）《商业银行大额风险暴露管理办法》

2018年5月4日，中国银保监会正式对外发布《商业银行大额风险暴露管理办法》（2018年第1号，以下简称《办法》），《办法》自2018年7月1日起施行。授信集中度风险是银行面临的主要风险之一，其核心就是要避免“把鸡蛋放在同一个篮子里”。在交叉金融业务盛行的背景下，防范非同业客户、同业客户以及交叉金融产品（各类资管产品、资产证券化产品）集中度风险，出台一个统一规范、全面体现实际风险暴露的监管文件对银行的授信集中度风险进行管理是十分必要的。

《办法》出台的原因主要有三：一是为了避免信贷过于集中。我国银行授信的时候出于风险、中间业务往来、关系维护等各方面的考虑，容易向大国企、央企等企业倾斜，导致信贷资源分布过于集中，银行所面临的风险较大；二是避免多层嵌套。银行为了规避监管，会通过投资同业资管产品将资金继续投向违规领域。在层层同业渠道中，监管很难穿透，不易识别风险；三是整治同业乱象，避免资金空转，引导同业回归流动性管理的本源。在过去几年时间里，有些银行通过发行存单募集资金，投资于金融资管产品进行无风险套利，这些资管产品在此后又将资金投向银行的同业存单等资产，从而出现了资金从银行来又回归银行的空转现象。

《办法》包括六章47条以及六个附件，明确了商业银行大额风险暴露监管要求，规定了风险暴露计算范围和方法，从组织架构、管理制度、内部限额、信息系统等方面对商业银行强化大额风险管控提出具体要求。《办法》从防范系统性金融风险角度出发，参考国际监管标准，对商业银行加强大额风险暴露管理提出一整套安排和要求，有助于引导银行专注主业，弱化对同业业务的依赖，与当前治理同业乱象的政策导向一致。未来，受制于监管高压，银信业务规模可能降低，但业务规范性将大大增加。