

2018 年 4 季度信托行业分析报告

博士后工作站 谷晓明

观点：

2018 年 4 季度，信托产品新发行规模环比上升，产品预期收益率与 3 季度持平，其中贷款类和组合投资信托收益率涨幅超过 0.4%，其他投资信托收益率降幅达到 0.5%。随着宏观经济下行压力加大以及金融严监管政策影响地不断加深，3 季度全行业经营收入、净利润环比下滑，净利润降幅甚至超过 30%，较 2 季度降幅有明显扩大。固有业务收入受资本市场波动影响，回调比较明显，环比降幅超过 55%。4 季度新增产品规模与投向结构与 3 季度变化不大，主要投向仍旧为房地产和基础设施，房地产项目规模依旧维持高位，基建项目规模受政策影响较 3 季度有所回升，工商企业、金融领域由于受 2018 年违约潮、去通道等因素影响较上年年末出现较大幅度下滑。目前，由于房地产信托和政信信托收益高且风险相对较小，依旧是信托投资的重要方向。但是，随着转型升级的不断深化，资产证券化、慈善信托、家族信托、消费信托等其他投资信托规模的占比也将进一步上升。4 季度，监管力度再加码，6 家公司接到 10 张罚单，环比增加 4 张，主要涉及公司经营违规和内控管理等问题，单笔罚金高达 610 万元，刷新受罚记录。

2018 年 12 月，《商业银行理财子公司管理办法》出台，对理财子公司的投资门槛、销售管理、投资范围、投资非标债权、产品分级和理财合作机构等方面做出了详细规定，由于业务的同质性，理财子公司将对信托业发展造成较大影响；11 月，一行两会和外管局联合发布了《关于印发〈金融机构资产管理产品统计制度〉和〈金融机构资产管理产品统计模板〉的通知》，要求对包含信托产品在内的资管产品进行统计；10 月，《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》出台，明确慈善组织可以投资信托产品，对信托行业是一个利好。

一、信托产品统计分析

(一) 信托产品发行数量及规模

根据 Wind 统计数据，2018 年 4 季度信托行业发行产品 1,343 支，同比减少 46.34%，环比减少 3.03%。4 季度发行的信托产品中 789 支披露了信托规模，合计 1,929.42 亿元，平均规模 2.45 亿元，同比分别下降 59.96%、28.45%，环比上升 13.74%、13.88%，整体较 3 季度有所回升。

信托规模最大的是交银国际信托作为受托人的“京投公司信托”，该信托成立于 2018 年 12 月 27 日，信托募集资金 55 亿元，属于其他投资信托。信托规模最小的是紫金信托设立的“小银星女童助学慈善信托”，规模为 10 万元，属于其他投资信托。总体来看，信托规模小于 1,000 万元的信托产品有 76 支，主要是其他投资信托和贷款类信托产品，二者占到总数的 78.95%。信托规模大于等于 10 亿元的有 44 支，环比增加 10 支，主要以其他投资信托和权益投资信托为主，占比达到 81.82%。

表 1 2018 年第 4 季度信托产品发行统计

发行数量（支）	10 月	11 月	12 月
	304	499	541
发行规模（万元）	最大	最小	平均
	550,000	10.00	24,453.94
存续期限（月）	最长	最短	平均
	360	3	26
预期收益率（%）	最高	最低	平均
	12.5	4.9	7.83

数据来源：Wind 资讯。

根据信托业协会披露的 2018 年 3 季度数据显示，3 季度信托产品新增 3,787 支，同比下降 38.62%，环比下降 1.98%。图 1 列出了自 2015 年 3 季度以来每季度新增信托产品数量，可以看出 2018 年 3 季度继续维持了 2 季度的下滑趋势，新增产品数量持续下降，特别是财产权类信托产品，环比降幅达到 32.22%。集合资金信托产品数量结束了自 2018 年初以来的下滑趋势，环比增速达到 9.82%。

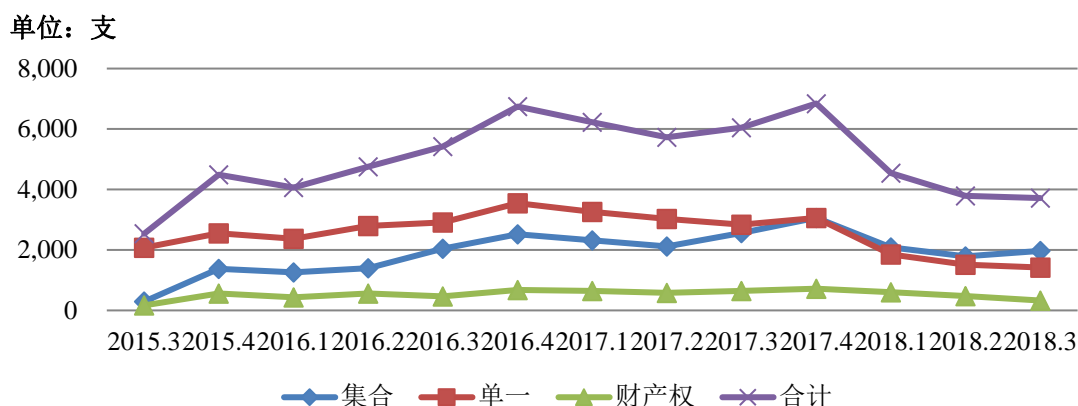


图 1 2015 年以来新增信托项目个数统计图

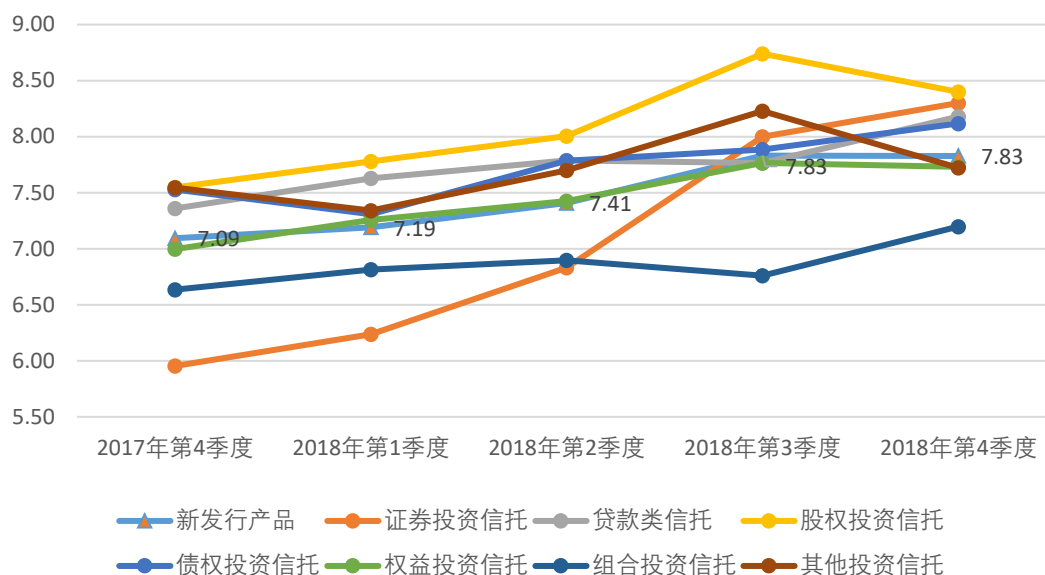
数据来源：中国信托业协会

2018 年以来，信托资产管理规模持续平稳回落。根据信托业协会统计数据，截至 2018 年 3 季度末，全国 68 家信托公司受托资产规模为 23.14 万亿元，较 2018 年 2 季度减少 1.13 万亿元，与 2 季度相比，规模下降幅度有所收窄。从信托资产来源看，集合资金信托占比持续稳步提高。截至 2018 年 3 季度末，集合资金信托规模 9.24 万亿元，相对占比达到 39.93%，继续保持了 2015 年 4 季度以来相对比例稳步上升的态势。受通道业务下滑影响，单一资金信托规模降至 10.25 万亿元，相对占比为 44.32%，较 2 季度末下降 0.37%，是 3 季度信托规模下降的主要因素。从信托功能看，融资类信托规模为 4.24 万亿元，较 2 季末小幅回落 0.14 万亿元。投资类信托规模为 5.29 万亿元，较 2 季末减少 0.3 万亿元。事务管理类信托规模 13.61 万亿元，较 2 季度末减少 0.69 万亿元，延续今年以来持续下降的态势，依然是信托规模下降的主要因素。2018 年以来，受到“去通道、去嵌套、去杠杆”等监管政策的影响，作为占据通道业务相当比重的银信合作业务，已经呈现出规模大幅下降的趋势。虽然 2018 年 8 月份监管对部分公司有过窗口指导，要求在符合资管新规和执行细则的前提下，可适当加快部分通道业务的项目投放，但信托公司整体上依旧偏谨慎，通道业务开展数量有限，因此以通道业务为主要形式的单一、事务管理类信托规模出现持续下滑，行业资管规模整体下降的趋势短期内也难改变。

（二）信托产品预期收益率

根据 Wind 统计数据，2018 年 4 季度发行的 1,343 支产品中，有 356 支信托

产品公布了预期收益率，其中，最高的为 12.5%（爱建信托-还呗消费金融 1 号（次级）），其他投资信托；最低的为 1.38%（中航信托-天玑磐石甲午 1、2、3、4 号，其他投资信托；兴业信托-兴业元泰 9 号，其他投资信托）；平均预期收益率约为 7.83%，与 3 季度持平，同比增加 0.74 个百分点。



数据来源：Wind 资讯

图 2 2017 年 4 季度-2018 年 4 季度信托产品预期收益率情况

由图 2 可知，2018 年 4 季度信托产品整体预期收益率与 3 季度持平，各个资金运用方式之间的预期收益率差距不断缩小，总体保持在 7.2-8.4 之间。其中，证券投资信托、贷款类信托、债权投资信托和组合投资信托环比出现上涨，贷款类和组合投资信托涨幅超过 0.4%。股权投资信托、权益投资信托和其他投资信托环比出现下滑，其他投资信托产品预期收益率降幅达到 0.5%。股权投资信托、证券投资信托、债权投资信托、贷款类信托预期收益率均超过 8%，高于其他类型产品。权益投资信托、其他投资信托预期收益率在 7.72%-7.73% 之间，处在第二梯队。组合投资信托处于最低水平，预期收益率为 7.2%。预期收益率维持在高位的主要原因在于：一方面，受国内去通道、去杠杆、防风险等政策影响，地产企业、地方平台以及工商企业融资渠道受阻，但是由于业务扩张或者借新还旧等因素，上述企业对于资金的需求依旧迫切，直接导致融资成本的抬升，特别是贷款类信托预期收益率出现持续上涨；另一方面，受 2018 年宏观经济下行以及银信业务去通道影响，市场资金流入信托的数量减少。另外，今年以来信托频现兑付

危机，叠加资本市场低迷影响，投资者对于资产配置偏于保守。因此，从资金端角度看，信托融资成本被拉高。2019年，信托业资金端和资产端将会有所平衡，资产端的问题在于优质资产会进一步减少，传统房地产、政信领域依然受到宏观调控的影响，资金链条偏紧，而新业务领域拓展进度有限。资金端受到货币政策宽松影响将会边际改善，不过机构客户增量有限，主要以个人客户为主。所以，未来信托收益水平将可能出现逐步回落的态势。

目前，预期收益率超过9%的产品有28支，较3季度增加7支，其中10支受托人为中航信托，4支受托人为光大兴陇信托。2018年3季度，预期收益率低于5%的产品有4支，而4季度则没有该类产品，最低收益率为6.5%，受托人为光大兴陇信托。

（三）信托产品期限

根据Wind数据显示，2018年4季度1,343支新发行信托产品中，683支公布了存续期，其中最长的为百瑞信托-安鑫13号家族信托，存续期为360个月。另外，兴业信托-兴元2018年第四期个人住房抵押贷款资产支持证券信托、中粮信托-亨通1号服务信托、兴业信托-兴家兴业837号财富传承信托、中粮信托-泸州市二环路PPP项目信托、国投泰康信托-飞燕2号信托、百瑞信托-安鑫乐享家族10号信托、云南信托-云晖6号单一资金信托的存续期均超过120个月，主要涉及权益投资信托、其他投资信托、证券投资信托业务。总体上看，期限超过10年（含）以上的信托有23支，其中21支为其他投资信托；1年（不含）以下信托11支，多数为贷款类和其他投资信托；期限在1年（含）-3年（含）之间的信托产品621，占可计算量的90.92%。可见，1-3年期信托产品仍为主流。

（四）信托资金主要投向

根据Wind数据显示，2018年4季度1,343支产品全部披露了资金运用方式数据（见表2）。其中其他投资信托数量占比达到56.89%，排名第1位，继续维持不断上涨趋势，与2018年以来信托行业不断改革创新，家族信托、慈善信托和资产证券化等创新业务产品数量不断增加有关。权益投资信托代替贷款类信托排名第2位。证券投资产品数量占比连续出现大幅下滑，从2017年4季度占比第1位降至2018年4季度的最后1位，与2018年资本市场持续不景气有关。贷

款类信托以 13.63%排名第 3 位。债权投资信托、组合投资信托和股权投资信托分列 5-7 位，但具体排名较 3 季度有所调整。

表 2 2018 年 4 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 Q4 占比	2017 年 Q4 占比	2018 年 Q3 占比
证券投资信托	31	2.31%	42.27%	7.87%
其他投资信托	764	56.89%	27.05%	52.85%
贷款类信托	183	13.63%	11.31%	14.73%
债权投资信托	80	5.96%	3.36%	4.55%
权益投资信托	206	15.34%	10.71%	12.13%
组合投资信托	45	3.35%	2.64%	4.84%
股权投资信托	34	2.53%	2.68%	3.03%
合计	1,343	100%	100%	100%

数据来源：Wind 资讯

根据信托业协会数据显示，从信托资金的投向看，截至 2018 年 3 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、房地产、证券市场。较 2 季度相比，房地产投资规模已经超过证券市场投资规模。五大投向占比情况分别为：工商企业占比 29.49%，金融机构占比 16.14%，基础产业占比 14.64%，房地产行业占比 13.42%，证券投资占比 12.57%。与 2018 年 2 季度相比，投向金融机构、股票市场的资金占比出现较大幅度下滑，下降比例分别为 0.78%和 0.5%。投向工商企业和房地产的资金占比出现大幅上涨，尤其是房地产，涨幅达到 1.10%。房地产成为唯一规模增加的资金投向，受房地产融资渠道收紧，房企短期融资需求旺盛等因素影响，房地产投资信托资金规模环比上涨了 1,079 亿元。

根据用益信托网数据统计，2018 年 4 季度，整个信托行业共募集 5,882.96 亿元，环比增加 4.2%。从各投向看，房地产领域新增规模达到 2213.44 亿元，环比下降 386.25 亿元，占新增规模总量的 37.62%；金融领域新增规模 1493.23 亿元，环比微涨 18.95 亿元，同比下滑 59.15%，占新增规模总量的 26.38%；基础设施领域新增规模 1184.17 亿元，环比增加 49.65%，占新增规模总量的 20.13%；

工商企业领域新增规模达到 684.2 亿元，同比下降 26.34%，占新增规模总量的 11.63%。总体上看，4 季度新增产品规模与投向结构与 3 季度变化不大，主要投向仍旧为房地产和基础设施，房地产项目规模依旧维持高位，基建项目规模较 3 季度有所回升，工商企业、金融领域较 2017 年末出现较大幅度下滑。主要原因在于：首先，房地产融资需求依旧高涨，但房企发债、银行贷款等融资渠道受限以及年末市场流动性紧张使得回归信托融资成为大多数房企的首要选择。另外，受行业转型影响，信托公司亟需选择转型期间的业绩支撑行业，房地产市场由于具备发展较成熟、项目风险易把控等特点成为信托公司主动选择的对象，导致房地产信托规模持续走高；其次，随着央行货币政策的边际宽松以及国家对基础设施领域金融支持力度地不断加大，城投债市场明显回暖，到 2018 年底，基建类信托项目明显增加。对于投资者来说，基建类项目风格相对稳健，且经历了前段时间的政信项目违约潮，信托公司对于项目选择标准更加严格，使得项目风险相对降低，再加上基建项目违约的“预后”相对良好以及目前收益水平较高，使得基建项目成为了“性价比”较高的投资选择；再次，工商企业新增投资规模偏低主要源于当前工商企业类信托的违约风波，在经济下行、融资困难、融资杠杆过高背景下，投向实体企业的产品成为兑付危机“重灾区”，导致信托公司投资此类项目偏于谨慎；最后，金融领域资金投资规模大幅下降反映出信托行业落实治乱象、防风险等要求，主动压缩了金融同业通道规模。未来，随着部分中小房企信用风险的持续提升，房地产信托难以继续大规模发行，然而房地产调控政策并没有放松，地产行业对于信托公司而言还有一定的市场机会，但是传统的抵押贷款类业务可能增长乏力，升级和创新成为房地产业务发展的关键词。另外，基建类或者城投平台类项目仍旧存在较多机会，很多存续项目虽然出现延期，但并未实质违约。考虑到政信项目整体风险较低且收益较高，仍旧是未来投资的重要方向。此外，随着信托转型进程地不断深入，资产证券化、慈善信托、家族信托、消费信托等其他投资信托的规模也将不断增加，在总规模中的占比也将不断提升。

在主要运用方式方面（见表 3），除租赁和其他类外，2018 年 3 季度其余资金运用方式的规模均有所下降，但贷款业务和长期股权投资业务资金规模在总规模中的占比环比上涨，其中贷款类业务涨幅最大，接近 0.5 个百分点。贷款类信托规模占比处于绝对 1 位说明贷款仍旧是信托展业的最主要方式。交易性金融资

产投资、可供出售及持有至到期投资规模占总投资规模比例不断走低，环比分别下降 0.63%、0.33%，说明信托对于证券市场的介入范围和深度相对不足。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，但是受现阶段资本市场持续低迷影响，该类业务规模持续走低。近来，信托公司长期股权投资在总投资中的比重持续走高，2018 年 3 季度达到 9.69%，同比增加 1.17%，表明信托主动管理能力的不断提升，未来长期投资的热点可能集中在智能制造、医疗科技等高新科技企业。

表 3 2017 年-2018 年 3 季度信托资金投资运用方式分布情况 单位：亿元

		2018Q3	2018Q2	2018Q1	2017Q4	2017Q3
贷款	余额	78,576.42	81,066.25	83,881.23	83,778.40	79,566.12
	占比	40.31%	39.83%	38.86%	38.24%	38.54%
交易性金融资产投资	余额	24,243.01	26,604.52	30,077.95	30,566.07	29,013.19
	占比	12.44%	13.07%	13.94%	13.95%	14.05%
可供出售及持有至到期投资	余额	49,880.98	52,770.73	55,663.82	57,225.34	54,464.70
	占比	25.59%	25.92%	25.79%	26.12%	26.38%
长期股权投资	余额	18,881.66	19,140.45	19,682.17	19,466.56	17,588.35
	占比	9.69%	9.40%	9.12%	8.89%	8.52%
租赁	余额	3.25	0.83	1.37	1.44	2.44
	占比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
买入返售	余额	6,879.85	7,271.80	7,714.11	8,098.34	7,969.29
	占比	3.53%	3.57%	3.57%	3.70%	3.86%
存放同业	余额	5,638.76	6,080.06	7,118.85	8,006.97	7,566.44
	占比	2.89%	2.99%	3.30%	3.66%	3.67%
其他	余额	10,834.84	10,402.44%	11,473.05	11,708.98	10,226.01
	占比	5.56%	5.11%	5.32%	5.34%	4.95%

数据：中国信托业协会

（五）信托经营业绩

根据信托业协会数据，2018年3季度，信托全行业实现经营收入234.33亿元，环比减少13.2%，同比下降9.35%。全行业实现利润总额134.38亿元，环比减少30.15%，同比下降了28.88%，降幅较2季度有较明显扩大，经营业绩指标持续调整压力较大。3季度信托业务收入为168.55亿元，环比下降6.53%，同比下滑3.67%，占总收入的比重为71.93%，较2018年第2季度上升了1.34个百分点，是信托营业收入的主要来源。固有业务收入为47.79亿元，环比下降了55.60%，同比下降了42.89%，固有业务收入受资本市场波动影响，回调较为明显，因此影响了其业务收入在总收入中的占比。根据银行间市场61家信托公司未经审计的年报数据显示，2018年业绩下滑成为信托公司普遍现象。61家公司合计实现营业收入1004.52亿元，同比下降6.5%；合计实现净利润567.43亿元，同比下降5.7%。其中，共有38家公司的净利润同比下滑，占比约为2/3。

二、信托行业动态

（一）61家公司披露年报，业绩下滑成普遍现象

2018年悄然结束，在历经从2017年至今的强监管以及国内经济金融环境复杂变化后，信托公司的2018年是否真的“难过”呢？近日，信托公司陆续在全国银行间同业拆借市场披露其未经审计的2018年财务数据。就目前公布数据的61家信托公司的情况来看，约2/3的公司2018年净利润同比下滑。其中，华融信托、中粮信托、中江信托等多家公司净利润下滑幅度超过70%。而位列前十的信托公司合计分走61家公司总净利润中的四成，“强者恒强”的局面仍在继续。

从净利润看，中信信托以34.2亿元的净利润居行业第一，净利排名前五的公司分别为：中信信托（34.2亿元）、平安信托（31.74亿元）、重庆信托（30.56亿元）、华能信托（24.18亿元）、华润深国投信托（21.96亿元）。从前十位排名看，外贸信托、中航信托、江苏信托进步较大，纷纷跻身行业前十。但是从总体看，净利润大幅下跌是行业内普遍趋势。尽管平安信托排名靠前，但是其净利润同比仍旧下降了18.76%，主要是由于公司业务转型以及基于宏观经济形势的保守审慎投资策略所致。探究业绩下滑原因，主要在于：首先，信托公司转型升级处于阵痛期，盈利能力承压。随着监管部门持续加强对于通道业务的监管，信托

通道业务规模明显减少，部分公司通道业务较多，可能受到较大影响。另外，信托行业转型时间较短，尽管新兴业务已经初具规模，但短期内依旧难以完全抵消传统业务下滑影响，信托盈利能力承压。其次，资本市场波动导致固有业务收入下滑。2018年资本市场波动较大，信托公司投资收益呈下降趋势。如民生信托在2018年仅实现投资收益5.4亿元，同比下降56.16%。超过10家公司投资收益不足1亿元，中江信托甚至下滑至0.1亿元。再次，信息科技、财富布局支出增加以及信托风险项目增多带来一定拨备压力。如：民生信托2018年资产减值损失2.98亿元，较2017年增加了496.55%。中粮信托营业收入5.47亿元，但扣除资产减值损失等项目后，仅实现净利润6,279.14万元；最后，风险情况披露、股东变动、集团调整等多方面因素影响公司业绩。如：受华融事件影响，“华融系”金融机构2018年业绩大多不景气。中粮信托由于其母公司正在谋求A股上市，导致其发展情况和风险情况全面披露，对经营业绩造成影响。

从经营收入看，中信信托信托业务收入惊人，手续费及佣金收入达到55.88亿元，远远高于第二名平安信托的36.84亿元。但固有业务表现平平，利息净收入7.65亿元，投资收益8.66亿元，公允价值变动损益亏损15.75亿元。但是2018年中信信托的长期股权投资余额达到了73.75亿元，同比增长490%，表明其在股权投资领域又开始了新的布局；重庆信托固有业务强大，2018年的投资收益达到18.37亿元，在61家公司中位列第一。手续费及佣金收入排名第12位。重庆信托丰厚的股权投资收益主要来源于：重庆三峡银行（28.996%）、合肥科技农村商业银行（24.99%）、中国信托业保障基金有限责任公司（13.04%）、益民基金（49%）、国泓资产管理有限公司（49%）等；华能信托、中航信托发展均衡，各项指标均排在行业前列。2018年华能信托营业收入排名第七，其中固有业务排名第八，信托业务排名第五。中航信托也在2018年的艰难环境中实现了逆势增长。手续费及佣金29.32亿元，排名仅次于中信信托及平安信托。

2019年，全行业利润方面依然承压，预计继续呈现负增长态势，不同信托公司会因展业形式以及风险状况的不同而呈现较大差异。从收入方面看，通道业务继续收缩，但是难以再现2018年年初费率高升的情况，房地产业务存在放缓的可能，而其他新兴领域收入贡献难以超越传统业务。从支出方面看，信托直销渠道建设依然加快进行，信息科技建设投入力度会更大，拨备计提压力仍然不小，

从而带动支出增速可能超越营业收入增速。

（二）信托行业年会召开，部署来年工作重点

12月25-26日，2018年中国信托业年会暨中国信托业协会会员大会在北京召开。本次年会主题为“信托业与改革开放40周年——新时代·新使命·新征程”。银保监会副主席黄洪25日在年会上的讲话围绕信托业改革开放四十年的经验、教训及展望未来展开，总体信号比较积极。黄洪副主席提出了信托业未来的发展方向，即信托业发展要认清时代方向，坚持服务实体经济；鼓励直接融资、推进服务信托、促进公益慈善信托发展；完善信托制度，资本监管为核心、业务监管为重点、股权监管为抓手；人才缺乏是行业目前的最大短板，行业人才队伍建设需要进一步加强。银保监会信托部主任赖秀福在26日的讲话中则对下一步工作提出了要求，涉及管风险、管战略、管行为，提高能力等。主要内容包括：推进信托行业制度建设（信托法配套政策以及与资管新规的配套政策等）、推进信托公司股权管理、加强行业基础设施建设、发展以受托管理为特点的服务信托、加强资产管理、财富管理等等。

本届信托业年会以“换届选举”为主题。26日下午，68家信托公司相关领导选举产生了中国信托业协会新一届理事会、监事会。中航信托党委书记、董事长姚江涛当选为信托业协会新一届理事会会长。信托业协会党委书记漆艰明当选为新一届理事会专职副会长（常务）。信托业协会党委委员闫建东当选为新一届理事会专职副会长。此外，另有7位信托公司高管当选为新一届理事会副会长，他们分别是平安信托党委书记、副董事长、总经理宋成立；华润信托党委书记、董事、总经理刘小腊；上海信托党委书记、总经理陈兵；外贸信托党委书记、总经理伊力扎提；中信信托党委副书记、副董事长、总经理李子民；华能贵诚信托党委副书记、总经理金志培；中融信托党委委员、常务副总裁游宇。信托业协会党委委员陈艳梅当选为新一届理事会秘书长。

（三）信托发力财富管理，家族信托迎来黄金时代

2018年，在整个行业发展承压、经营优化转型的背景下，信托公司纷纷将财富管理作为突破口，家族信托作为财富管理领域的集大成者，其发展过程可谓亮点纷呈。在监管政策层面，家族信托在2018年迎来重大利好。7月，银保监会发

布了《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》，首次对家族信托进行了“官方定义”，并对其目的、内容、委托人、受益人等关键要素作了明确规范。这意味着，自2013年平安信托落地我国首单家族信托业务以来，从最初的试水到官方“正名”，家族信托将以更为正式的姿态进入监管视野和历史舞台，其未来发展前景值得看好。从市场机构的实践来看，家族信托发展的步伐也在逐步加快。2018年，信托公司主动管理意识继续增强，家族信托的业务规模、种类、客户数量都在持续扩大，发展势头良好。公开信息显示，在全国68家信托机构中，已有33家机构开展了家族信托业务，信息明确的15家信托公司的家族信托业务规模总额已达到838.57亿元。当前，已有部分深耕财富管理的信托公司在家族信托领域实现了规模化发展，具备着较强的市场竞争力。如平安信托，在2018年，率先在业内实现了家族信托模式的全覆盖，包括咨询型和全权委托型，以及保险金信托、定制型家族信托、专享型家族信托、家族办公室模式家族信托等全产品线，其存续规模已超百亿元。直至2018年年末，家族信托落地的脚步也未停歇。2018年12月29日，中诚信托宣布将倾力打造赤诚传家、挚诚世家、悦诚颂家三大家族信托系列。而百瑞信托刚刚出炉的2018年成绩单中，落地6单家族信托的表现也尤为亮眼。虽然相较于信托公司传统的资金信托业务，家族信托难以迅速贡献收入和利润，但若形成规模且顺利运行，将成为信托公司客户黏性最高、最稳定的业务类型。除了实现业务规模的持续扩张之外，2018年，家族信托在产品创新方面也有所发力。从当前家族信托业务覆盖范围来看，产品设计渐趋多元化，已从最初的财产隔离、财富传承等逐步衍生出慈善服务、医疗养老、子女教育、艺术品鉴赏和境外服务等多种综合性的服务功能。此外，聚焦财富中心建设，打造家族信托品牌也成为2018年家族信托业务的一大亮点。家族信托这类隶属于财富管理的信托业务，既需要专业的金融服务能力，同时也需要良好的品牌积淀和市场口碑。截至2018年11月，全行业财富中心数量近150家，较2017年年末增加近100家。已有布局的公司继续推出和升级家族信托品牌，如平安信托、山东国信等，持续丰富扩展家族信托产品体系；中航信托、陕国投信托等则不断增设财富中心机构；万向信托、云南信托等也在2018年首次落地财富管理品牌；天津信托在2018年11月落地了“世嘉信”家族信托商标，进一步提升了其家族信托业务及产品的知名度。2018年12月2日，《商

业银行理财子公司管理办法》(以下简称《办法》)正式颁布,《办法》对理财子公司业务范围进行了详细规定,曾被业界认为是一张“公募+私募+信托”的万能牌照,但是理财子公司目前尚不能开展家族信托业务,这也倒逼了信托公司朝家族信托方向的积极转型。未来,以家族信托为代表的财富管理类业务将深入发挥资产保值增值、代际传承的优势,继而为信托行业带来新的、稳定的利润增长点。

(四) 4 季度监管再加码, 募投管退全链条需合规经营

根据央行、银保监会网站公开的处罚信息显示,2018 年 4 季度,共有 6 家信托公司接到 10 张罚单(见表 4),其中央行罚单 2 张,银保监会罚单 8 张。从处罚案由看,一方面涉及经营违规问题,包括突破股票投资结构化产品的杠杆比例、违规向地方政府提供融资、房地产贷款资质不符合要求等,另一方面涉及公司内部合规问题,包括固有资金投资信托计划时受托人为唯一受益人、合格投资者穿透审核不符合要求、个人理财资金投资信托劣后受益权、违规代持保险资产管理公司股权、信息披露不及时、虚报瞒报金融统计数据及违反反洗钱相关规定等。其中,中航信托在 4 季度获得的罚单数量最多,共含 5 张罚单,包括对 4 名相关责任人作出的行政处罚决定。2017 年,中航信托也曾收到 1 张罚单,原因是非标资金池清理政策执行不到位,资金池规模不降反升。2018 年再获罚单,说明监管部门对信托公司业务经营的规范性上提出了更全面、更严格的要求。另外,华润信托以单张 610 万罚款刷新了近期信托公司的受罚记录,这已是华润信托本年度接到的第 2 张罚单。此次违法违规事实共涉及六个方面,其中,信保合作出现首罚,这也引起业界高度重视,但是目前尚未有类似案例再出现,因此判断此次处罚并非针对信保通道,可能由于信托公司为保险公司包装了集合信托作为通道业务,但此次处罚还是给全行业敲响警钟——在严监管情况下,信保合作需要谨慎前行。截至 2018 年底,受过处罚的信托公司已经超过 30 家,随着监管的持续加码,能开展信保业务的信托公司越来越少。

表 4 2018 年第 4 季度信托公司罚单统计

处罚日期	信托公司	处罚机关	处罚原因	处罚依据	处罚决定
11 月 13 日	中航信托股份	江西银监	个别固有资金投资信托计划时受托人为唯一受益人; 固	《中华人民共和国银行业监督管理	罚款人民币 80 万

	有限公司	局	有资金受让劣后信托受益权，成为信托计划劣后受益人；优先委托人与劣后委托人投资资金比例超过 2:1 的结构化股票投资信托计划屡次延期且比例不断扩大	理法》第四十六条	元
11 月 13 日	高嵩(中航信托股份有限公司)	江西银监局	对中航信托股份有限公司个别固有资金投资信托计划时受托人为唯一受益人的行为负承办和管理责任	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十八条	警告
11 月 14 日	周建儿(中航信托股份有限公司)	江西银监局	对中航信托股份有限公司个别固有资金投资信托计划时受托人为唯一受益人以及固有资金受让劣后信托受益权，成为信托计划劣后受益人的行为负管理责任	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十八条	警告
11 月 14 日	李晓梅(中航信托股份有限公司)	江西银监局	对中航信托股份有限公司个别固有资金投资信托计划时受托人为唯一受益人的行为负管理责任	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十八条	警告
11 月 14 日	(张尧)中航信托	江西银监局	对中航信托股份有限公司优先委托人与劣后委托人投资资金比例超过 2:1 的结构化股票投资信托计划屡次延期且比例不断扩大的行为负管理责任	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十八条	警告
12 月 13 日	湖南信托	湖南银监局	违规向地方政府提供融资，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	罚款 30 万元
12 月 20 日	华润深国投	深圳银监局	房地产开发二级资质审查不符合要求，未正确填报政府融资平台业务报表，合格投资者穿透审核不符合要求，个人理财资金投资信托劣后受益权，协助保险资金投资于通道类信托计划，违规代持保险资产管理公司股权	《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条，《金融违法行为处罚办法》第二十八条	罚款人民币 460 万元，没收违法所得人民币 150 万元
12 月 28 日	国民信托	北京银监局	国民信托有限公司管理信托计划信息披露不及时	《信托公司集合资金信托计划管理办法》第五十条	责令国民信托有限公司改正，并给予 30 万

					元罚款的行政处罚。
12月25日	中铁信托	中国人民银行成都分行	虚报、瞒报金融统计数据	——	2万
12月29日	陆家嘴国际信托	中国人民银行青岛市中心支行	未按规定建立反洗钱内控制度，未按规定履行客户身份识别义务，未按照规定报送可疑交易报告。	—	责令限期改正，处45万元罚款，对相关责任人共处罚款2.5万元。

数据来源：央行各分行、中国银保监会网站

据不完全统计，截至2018年12月末，全年共开出罚单32张，合计罚款金额1578.5万元，其中银保监会罚单27张，占2018年全年罚单的84.4%，说明监管处罚和警示力度还在不断加强，“严监管”已经成为常态化。从处罚具体案由看，信托传统业务受到重点监控，例如在房地产信托方面，处罚事由主要包括“将信托资金违规用于土地储备贷款”、“房地产开发二级资质审查不符合要求”等。在政信信托方面，信托公司多因违规要求地方政府提供担保函、资金监控使用不到位等理由遭遇处罚。此外，部分结构化证券投资信托产品存在优先劣后比例突破2:1、持有单只股票超过净值20%等问题，也成为监管重点。另外，“穿透原则”在2018年也成为监管重点，12月华润信托就因为“合格投资者穿透审核不符合要求”而被处罚，因类似理由受罚的还有金谷信托、国投泰康信托等。除了银保监系统外，因违反征信管理、反洗钱等规定，被各地央行分行处罚的信托公司也为数不少。2018年，信托罚单的数量和罚金总额较上年均有所增加，信托公司加强合规经营将成为今后长期的工作重点，在信托计划募、投、管、退过程中，信托公司需要重点关注信托资金投向、交易结构设计、合格投资者甄别、信息披露、信托计划兑付等监管严格的环节，主动提升自身风控合规水平。

（五）中信登统计数据出炉，全行业发展呈积极态势

中国信登信托登记系统2018年末的统计数据表明，近两年来，银保监会加

加大对信托业突出问题整治，督促信托业回归本源、积极支持实体经济，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，各项信托监管政策措施的执行显现较好成效。信托行业资产规模继续回落，年末涉及信托产品初始登记募集金额约 22.28 万亿元，信托公司经营稳规模、降通道、强管理的态势转变明显，主动管理意识和业务创新发展能力持续增强，全行业发展呈现积极变化。

从 2018 年末的信托登记系统数据看，一是集合资金信托计划规模占每月新增规模的比重稳步提升。占比从年初的不及 20% 稳步上升至年末的 30% 左右，这在一定程度上反映了信托公司的业务重心积极向主动管理领域拓展的努力。二是全年开展通道类业务的节奏整体放缓。从全年信托功能和受托职责变化趋势看，非主动管理类和事务管理类信托产品在规模占比上呈现下行趋势，分别从当年 1 月的 84% 和 76% 下降至年末的 66% 和 55%。三是资金投向金融机构的规模占比下降。其规模占比从当年 7 月的 34.6% 下降至年末的 24.6%，从一定程度上反映出整个行业落实监管部门防风险、治乱象要求，主动压降金融同业规模，支持经济实体发展的动向。四是充分利用制度优势和自身资源积极开展公益(慈善)信托。特别在精准扶贫方面，慈善信托的创新金融扶贫模式，为金融行业更好地服务于扶贫事业带来新的结合点，全年新成立的公益(慈善)信托涉及金额 10 余亿元。五是业务创新能力持续加强。全年，资产证券化业务有较好的发展，特别在资管新规及原非标债权类资产收缩的压力下，当年成立的信托产品涉及资产证券化业务的规模有 1.2 万亿元，资产证券化成为信托公司转型发展的方向之一。

自 2017 年 9 月 1 日信托登记系统上线以来至 2018 年末，全国各信托公司累计报送各类型全量信托登记(含存量产品补办登记)申请 12 万多笔，其中初始登记 5.6 万多笔，涉及初始募集金额 22.28 万多亿元；获取产品编码的信托产品约 8.5 万多个；系统上线至 2018 年末，累计有 8,000 多笔集合信托产品的基本信息在中国信登官网公示，涉及初始募集金额 3.6 万多亿元。同时，中国信登积极发挥服务监管职能，支持各地银保监局依托信托登记系统，对信托产品事前报告、关联交易报告、属地局与异地局联动、监管部门与信托公司双向督导反馈等方面进行监管监测，线上施行叫停、退回、查阅等措施日渐成熟。当年中国信登也按照《信托登记管理办法》要求，对信托公司报送 6.1 万多笔预登记产品进行严格的形式审查，退回 8,800 多笔，使信托机构产品预登记质量得以提升。

另外，2019年1月，信托受益权信息定期报送工作将正式启动。为确保系统网络通路的有效性、完备性和数据准确性，中信登在2018年第4季度对系统进行了4次联调测试。随着报送工作的正式开展，中信登将实现全国信托受益权信息的精确化登记和集中管理，这将有助于更好地发挥中信登信托产品及其信托受益权登记与信息统计平台的功能，进一步增强服务监管、服务行业和服务投资者的能力，助力信托行业健康有序发展。

三、信托公司动态

（一）上市信托公司

1、安信信托

2018年10月30日，安信信托公布3季度报告。数据显示，安信信托前3季度实现营业收入12.8亿元，同比下滑69.5%。净利润2,408.73万元，同比下滑99.15%。扣非后净利润-1.38亿元，同比下滑105.11%。1-9月，安信信托手续费及佣金净收入为23.98亿元，同比下滑34.53%。7-9月，手续费及佣金收入3.46亿元，相比2季度有所缓和，但同比仍旧大幅下滑72.4%，主要由于公司对多层嵌套、资金池、通道业务等问题进行了全面规范，新老产品过渡期调整导致收入出现大幅下滑。安信信托业绩下滑的最重要原因是固有业务投资亏损，计提资产减值损失9.91亿元，对业绩造成重大拖累。2018年初，安信信托受让印纪传媒1亿股，受让价格12.75元/股。截至2019年1月25日，印纪传媒收盘价3.03元。公司决定对印纪传媒对应的可供出售金融资产计提减值损失，合计9.91亿元，考虑所得税影响后，将减少公司2018年度归属上市公司股东净利润7.44亿元。9月30日，安信信托总裁杨晓波提交因个人原因申请辞去所担任的董事、总裁及董事会各专门委员会委员等职务的辞职报告。

2、陕国投信托

2019年1月25日，陕国投信托发布2018年未经审计财务数据。数据显示，陕国投信托全年实现营业收入10.27亿元，同比下降10.71%，归母净利润3.27亿元，同比下降7.07%。2018年，陕国投信托在完成配股增资等战略性任务的同时，积极应对复杂严峻的经济金融形势，按照资管新规及去杠杆、去通道、除嵌

套等监管要求，在严控风险、稳健运营的前提下，全力强化经营，确保信托主业保持稳定增长态势，2018 年实现信托手续费收入 9.55 亿元，同比增长 1.72%。但是受资本市场持续性下跌等因素影响，公司对在可供出售金融资产中核算的 3 支股票计提了减值准备，使公司利润较上年同期有所减少。2018 年，陕国投信托管理资产规模降幅较为明显，同比下滑 36.12%，主要由于通道业务的缩减和资本市场资金的大量赎回。

3、山东信托

2018 年 12 月，山东信托香港上市已满一周年。一年以来，山东信托已构建出比较完善的信托产品体系，旗下包括工商企业信托、基础设施信托、房地产信托、证券投资信托、股权投资信托、上市公司综合金融服务信托、“德善齐家”家族信托、慈善信托、文化信托、消费信托等。在服务实体经济领域，山东信托坚持“产业信托、实业投行”理念和“产融结合”路径，多年来投向实体经济的资金规模始终保持在 60%以上，2018 年更是超过 70%，其中 70% 投向了民营企业。在新旧动能转换方面，山东国信与鲁信创投共同发起设立了总规模 10 亿元的“新旧动能转换母基金”，这是山东省新旧动能转换引导基金首批参股设立的 8 只母基金中，唯一一只创投类母基金，率先支持了新兴产业的崛起。在家族信托方面，山东信托先行先试，已为全国 26 个省市的 270 多个家庭和家族企业提供综合金融服务，签约规模达到 76.6 万亿。此外，为充分把握新一轮科技革命的历史机遇，2018 年初，山东信托在业内率先提出打造基于“数据+科技”的智慧信托，引进国际领先的科学思维和科学技术，开展系统智能化建设以及金融科技产品研发，为业务开展提供“智慧”动力。12 月 10 日，山东省银监局筹备组批准山东信托的增资申请：以资本公积金转增的方式，将注册资本增加至 46.59 亿元。另外，12 月 7 日，山东信托还披露将以 1 亿元参与设立鲁信泰禾科技创新创业股权投资基金（有限合伙），持股 20%，其他参与方还包括安徽鲁信基金管理公司、山东高新技术和国泰租赁等。该股权基金重点投向四大行业，包括人工智能、新能源汽车、大分子药物及医疗器械，以及合金材料等，基金将重点关注安徽省合肥市重点优势行业如量子信息、雷达等。未来，山东信托预计继续借助香港资本市场，打通资金端和资产端，嫁接境内、境外两大市场，全面实施“产品专业化、服务综合化、经营规范化”三大战略。

（二） 其他公司动态

1、 信托公司纾困上市企业

在纾困政策引导下，国资平台、券商、险资、公募基金等多种资金跑步入场，纷纷宣布巨额资金投入，积极参与纾解上市公司股票质押困境。具体到信托行业，包括湖南信托、厦门信托、长安信托、东莞信托等在内的一批信托公司也开始行动，纾困上市公司。例如：2018年12月，湖南信托受长沙银行、长沙市国投、长沙县星城发展三方委托，拟向天鸿投资及一致行动人肖乐合计提供首批2.842亿元融资资金支持，后续还将根据天鸿投资及肖乐的需要，分批次向其提供融资资金支持；2018年11月，厦门信托在厦门市财政局、市银监局的指导下，在控股股东金圆集团的组织协调下，联合厦门资产管理公司发行了厦门市首单纾困专项信托计划，为企业及时提供了资金。该信托计划规模2亿元，首期发行规模6540万元；2018年11月，东莞信托与正业实业（先进“X光+激光”检测自动化设备制造商）签订《战略合作协议》，双方拟通过股权、债券、股债结合等方式开展业务合作。目前，首笔债权融资资金4.16亿元已经放出，有效纾解了股权质押带来的流动性风险；2018年11月，长安信托参与西部证券发起的“民营企业扶助发展暨并购重组专项基金”，基金总额达到100亿元，基金成立后将积极协调和引导地方政府、大型国有企业、金融机构、产业资本等社会力量参与进来，以市场化手段参与民营企业、民营上市公司及其实际控制人流动性风险化解，共同完成债务风险化解任务。

2、 信托公司与房企形成战略合作

2018年11月21日-24日，短短4天，已有包括正荣地产、花样年、泰禾集团、福晟集团在内的4家房企宣布与信托公司签署战略合作协议，合作规模达到500亿元人民币。此前，已有阳光城、北辰实业、华夏幸福等多家房企与信托公司签署协议，获得授信额度。信托公司主动选择与房企“密切合作”的原因在于：首先，在银行贷款和海外发债成本上升的背景下，房企对于信托资金的依赖程度越来越高。加上年末市场流动性紧张，房企现金流压力大，需要提前融资为来业务布局做准备，所以不得不紧靠信托“输血续命”；其次，房地产信托风险相对较小，且收益高。目前，信托公司挑选项目要求严格，不仅要求较高的资金回报，对于交易对手及项目也有很高要求，不仅企业排名要求越来越靠前，还会考

虑楼盘和地块等因素。对于中小地产商，如果不是在一线城市或者在当地排名靠前，一般很难获得信托贷款，即便得到资金，成本也要高出很多。对于一家排名前5的地产公司在2017年的融资成本可能在8.5%，2018年可能达到13.5%，而对于中小企业，融资成本可能达到15%-18%。对于房企来说，融资成本高并不是决定性问题。由于房地产本身利润高，在‘粥多僧少’的情况下，只要能拿到融资，再高的融资成本，房企也能忍受；再次，为房企提供高额授信也是避免违约的一种手段。如果之前双方的合作额度即将耗尽，新近达成合作额度，更有利于合作伙伴相关贷款的借新还旧。该类授信往往“专款专用”，约定只用于本信托公司快到期的借新还旧；最后，信托公司转型期间需要业绩支撑。房地产市场发展较为成熟，项目风险较易于把控，业务模式比较成熟。而创新业务体量小，目前还无法取代融资类业务的地位。信托公司一方面提高房企的融资门槛，信托资金逐步向行业头部房企和经济较发达地区集中，项目风险相对降低。另一方面，房企现阶段融资需求高涨，信托公司可以大幅提升房地产类信托的收益。因此，信托公司倾向于选择房地产信托作为现阶段的业绩支撑。

3、信托公司高管变动潮仍在继续

2018年内已有25家信托公司董事长或总经理人事变动，超过行业公司总数的三分之一。其中涉及董事长变动的12家，如建信信托、长城信托等；总经理变动的17家，如长安信托、中建投信托等。部分公司董事长、总经理均现变动，如中海信托等。最新的两例是中原信托和东莞信托：2018年12月21日，黄日珉因达到退休年龄不再担任董事长，由总经理崔泽军代行董事长职责，公司法定代表人亦变更为崔泽军；2018年12月25日，广东省银保监局核准原长安信托常务副总裁陈英出任东莞信托总经理，标志着在空缺了1年10个月后，东莞信托迎来了新总经理。通过梳理发现，人事变动原因主要包括：正常人事交迭、股东变动影响人事及市场化离任选聘等。其中，正常交迭占比较高，包括到龄退休、股东集团内部调动、公司内部升任等，由于这类变动对公司影响较小，市场关注度较低。值得一提的是华融信托的人事变动。受集团相关事件影响，华融信托2018年并不平静。2017年年报显示，华融信托原总经理沈易明拟任董事长，叶天放拟任总经理。不过2018年中，华融资产发函建议，沈易明任华融信托总经理级干部，免去其董事长等职务。据悉，目前华融信托董事长、总经理均另有人

任职,其中庞洪梅任总经理已获监管核准。还有一类是股东变更带来的高管变动。2018年初,均瑶集团成为爱建信托实际控制人,总经理一职由上海华瑞银行副行长吴文新接任。4月,华鑫信托股权划转,华电资本成为第一大股东,之后董事长更换为褚玉。

四、监管政策文件梳理

(一)《商业银行理财子公司管理办法》

2018年12月2日,《商业银行理财子公司管理办法》(以下简称《办法》)正式出台,与《商业银行理财业务监督管理办法》相互呼应、互为补充,构成了完整的银行理财监管体系。12月26日,银保监会批准了中国建设银行、中国银行理财子公司的设立申请,标志着《办法》出台后理财子公司的正式成立。截至目前,已经有25家银行发布理财子公司设立公告,已披露的拟注册资本合计超过1300亿元。

相对于传统银行理财业务,《办法》在投资门槛、销售管理、投资范围、投资非标债权、产品分级和理财合作机构等方面放松了监管要求,使理财子公司的监管标准与其他资管机构总体保持一致,维持了一个公平的竞争环境。根据《办法》规定,银行子公司是主要从事理财业务的非银行金融机构,其法人地位与信托公司一样,且二者在业务范围上也趋于同质化。再加上理财子公司既可以做公募产品,也可以做私募产品,而信托目前仅限于私募产品。这样一个“万能牌照”的到来势必会对信托展业产生重要影响。具体来看:首先,理财子公司的成立将极大弱化银信业务需求。随着理财子公司的落地,其在非标投资领域的投资范围拓宽,基本获得与信托相同的法律地位,同时也可以独立开设证券账户直投股票,因此通过嵌套通道进入股票市场、权益市场的需求减少,通道需求进一步减弱,冲击了信托公司的银信通道业务;其次,理财子公司在销售管理上具备更强的灵活性。例如:第一,首次购买理财产品无需临柜,给理财客户带来极大便利,而信托公司销售产品,无论是否首次购买,都须通过营业场所进行面签。第二,理财子公司产品代销渠道丰富。不仅可以通过商业银行、农村信用合作社等银行业金融机构代销理财产品,还可以通过银保监会认可的其他代销机构,在这一点上,

信托销售全无优势可言。并且，作为银行的资管板块，理财子公司在销售渠道、代销份额、销售手段等方面往往可以得到银行的“优先照顾”，所以某种程度上，信托在销售方面还存在一定劣势。第三，公募理财产品投资门槛低，面临的受众广。理财子公司除了发行私募产品还可以发行公募产品。其私募产品同样针对高净值客户，同信托处在同一起跑线。公募产品没有设立投资门槛，主要面向社会公众，受众广泛，给予客户的可选择产品更加丰富，对客户的吸引力更强。另外，理财子公司发行的可投资于标准化债权类资产和上市交易的股票的产品属于公募理财产品。但是对于信托来说，这一类型产品却属于私募范畴。所以就这一类产品来说，信托公司也不占优势；再次，理财子公司具备更低的风险保障成本。风险准备要求理财子公司仅需要按照理财产品管理费用的 10%计提风险准备金，且当风险准备金额度达到理财产品余额的 1%时可以不再提取。而信托公司除了计提风险准备金和缴纳信保基金外，还需要每年从税后利润中提取 5%的信托赔偿准备金。最后，理财产品的辨识度和群众接受度要高于信托产品。出于对银行的信任，普通投资者更愿意选择理财产品。因此，理财子公司的社会公信力、知名度以及品牌影响力也将更容易建立。但是对于信托而言，要让普通投资者接触和理解信托文化还需要一个过程，短期内在与理财子公司的竞争中将处于一个相对不利的地位。未来，理财子公司的设立将倒逼信托公司加速转型步伐，形成与理财子公司的差异化发展格局。例如：加强与中小银行业务合作，充分利用互补优势深化银信合作；积极回归信托本源，发展家族信托、慈善信托、资产证券化、服务信托等创新业务，在理财子公司不能展业的领域积极发力；加强资产端投研能力，提升主动管理水平。理财子公司推动理财业务专业化经营，在资产端与信托公司的竞争最为激烈。信托公司需要充分发挥自己非标投资优势，拓展业务领域和业务模式，把握领先优势，尽快实现传统业务转型升级和创新业务的拓展；坚持客户需求导向，深化组织架构调整。灵活的组织架构和市场化的激励机制是信托公司在激烈竞争环境中保持稳步发展的重要保障。信托公司面临理财子公司的全面竞争，更需要重视组织的作用，释放组织潜能，通过组织架构和激励机制的优化，支持战略业务、创新业务发展，在“资管新规”统一监管的新时代继续保持优势地位。

(二)《金融机构资产管理产品统计制度》、《金融机构资产管理产品统计模板》

随着资管新规和相应的资管细则逐步落地，2018年11月26日，一行两会和外管局联合发布了《关于印发〈金融机构资产管理产品统计制度〉和〈金融机构资产管理产品统计模板〉的通知》。资管产品统计制度和统计模板的发布旨在贯彻落实党的十九大精神，有效监测银行业、证券业、保险业金融机构资产管理产品，支持货币政策决策、宏观审慎管理和金融监管协调，为防范和化解系统性金融风险和提升金融服务实体经济的能力和水平提供信息支持。早在2018年3月，国务院办公厅就印发《关于全面推进金融业综合统计工作的意见》（国办发〔2018〕18号），其中第11条规定，“制定完善金融业综合统计标准，形成协调统一、兼容可比的统计基础”。第13条规定“建立交叉性金融产品统计，有效统计监测跨行业、跨市场、跨部门金融活动”。《金融机构资产管理产品统计制度》（以下简称《统计制度》）的出台是为了落实“国办发〔2018〕18号”文的具体要求，具体分两阶段执行。第一阶段为模板报送，按照制定的模板相关要求报送信息。第二阶段为常规直报，待金融机构资产管理产品信息系统上线运行后，按照《统计制度》向人民银行逐只产品报送信息。目前仍处于第一阶段。具体的统计内容以每只资管产品为基本统计单位，以产品代码为唯一标识，逐只产品报送基本信息、募集信息、资产负债及相关信息、终止信息。每只产品资金来源与运用相对应，按照直接交易对手的原则进行统计，各资管产品报送上游直接资金来源及下游直接资产投向。每一只产品就是一个SPV，其代码需要在资管产品基本信息中登记。《统计制度》规定，金融机构应在资管产品募集期结束、资管产品成立后在金融机构资管产品信息系统中进行产品报告，并报送产品基本信息。产品的代码由系统自行生成反馈各金融机构，也可由金融机构按《特定目的载体（SPV）编码标准（试行）》要求编制代码后在系统中验证登记。按照资管新规的要求，需要登记的资管产品包括银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构发行的各类资管产品，不统计资管新规规范之外的狭义私募基金。

(三)《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》

2018年10月，民政部发布了《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》

(以下简称《暂行办法》), 对于信托行业是一项不小的利好。具体来看: 首先, 《暂行办法》从正面规定了慈善组织可投资的三种情形: 一是可以直接购买银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构发行的资产管理产品; 二是可以通过发起设立、并购、参股等方式直接进行股权投资; 三是允许将财产委托给受金融监督管理部门监管的机构进行投资; 其次, 《暂行办法》对上述三类情形做出进一步规定。一是慈善组织在投资资产管理产品时, 应当审慎选择, 购买与本组织风险识别能力和风险承担能力相匹配的产品。二是慈善组织直接进行股权投资的, 被投资方的经营范围应当与慈善组织的宗旨和业务范围相关。三是慈善组织开展委托投资的, 应当选择中国境内有资质从事投资管理业务, 且管理审慎、信誉较高的机构; 最后, 《暂行办法》还设定了慈善组织禁入的八个领域: 直接买卖股票; 直接购买商品及金融衍生品类产品; 投资人身保险产品; 以投资名义向个人、企业提供借款; 不符合国家产业政策的投资; 可能使本组织承担无限责任的投资; 违背本组织宗旨、可能损害信誉的投资; 非法集资等国家法律法规禁止的其他活动。在这八个禁入领域中, 股票、商品及金融衍生品类产品是有限禁止, 即只是禁止慈善组织直接购买, 慈善组织可以委托有资质的机构来进行相关领域的投资。总的来看, 目前慈善组织投资信托产品带来的实际利润估计并不十分可观, 但《暂行办法》肯定了信托产品作为优质的投资标的属性地位。从另一个角度来讲, 慈善组织可以投资信托对慈善信托是一种“变相宣传”。

2019年1月29日