

# TRENDS OF CHINA TRUST FINANCIAL MARKET

## 2008:

# 中国信托理财市场走势



——《财富生活》专访中国人民大学信托与基金研究所执行所长 邢成

■文：本刊记者 郭婷婷

中国信托业再次辉煌地走过一段不平凡的历程。2007年初中国银监会出台“新办法”讨论稿，拉开了中国信托业功能地位重新定位、信托公司业务战略转型的序幕。中国银监会颁布实施修订后的《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》，对信托公司换发新营业执照、开展创新业务以及进入过渡期作出了具体规定。与原有法规相比，“新办法”的核心内容就是强调“压缩固有业务，突出信托主业”。此次“新办法”的颁布实施对中国信托业的发展方向和信托公司的经营模式均产生了重大影响，特别是对信托公司的传统经营模式而言，所产生的影响几乎是颠覆性的。信托公司在经历了短暂的茫然、矛盾和观望的时期后，其“野骆驼”的特质再次彰显出巨大的活力、创造力和适应力，以及超强的市场嗅觉和把握市场机遇的强大能力。

## ● 新政元年：信托公司再创历史新高

**EL:**公开披露2007年年报的50家信托公司，各项财务指标及经营业绩在特定的市场环境下犹如“火山喷发”，均呈现出爆发式增长，各项振聋发聩的数据指标使“新办法”实施初期弥漫于业界悲观、怀疑的气氛一扫而空，令业内人士刮目相看，是什么因素促成信托业的繁荣？

**邢成:**年报公布了2007年共实现营业收入170.84亿元，利润总额177.51亿元，平均3.55亿元；净利润总额141.17亿元，平均2.823亿元；人均利润总额1.8973亿元，平均395.27万元。四项指标总额分别较上一年增长159.19%、278.85%、287.14%和261.38%。多家信托公司年报中对市场因素影响分析中指出，2007年证券市场的上涨行情，是构成信托公司盈利超常增长的重要原因之一。证券市场的火爆行情为信托公司提供了难得的机遇。一方面，信托公司大规模发行证券类信托产品，管理佣金和利润分成成为信托公司带来丰厚的回报，同时，自行开展的以及与商业银行合作推出的各类新股申购信托产品和银行理财产品，也为信托公司提供了一类无风险收益的业务机会，虽然平均收益率较低，但由于信托产品资金规模，特别是银信连接理财产品的规模巨大，使得信托公司此类信托资产规模急剧增加，从而导致收益基数增加，总收益也非常可观；另一方面，部分信托公司利用自身证券市场投资的专业优势和特有资源，以自有资金或整合私募证券基金，直接投资股票二级市场，而2007年持续大幅上涨的行情也使其投资取得高额直接回报。

## ● 主业回归：转型初见成效

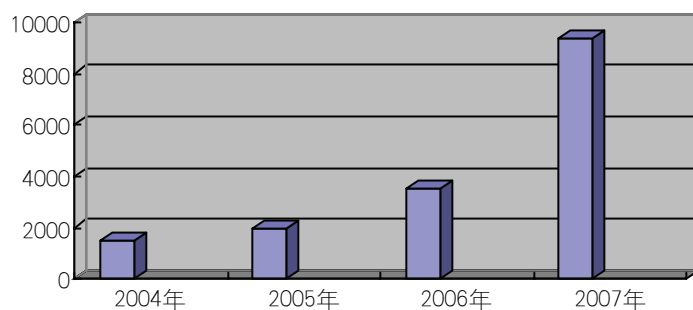
**EL:**年报公布50家信托公司（包括陕西国信和安信信托2家上市公司）管理的信托资产规模一举达到9357.93亿元的惊人规模，平均为187.16亿元，总额较前一年增长了5847.91亿元，增幅为166.82%；信托收入总额达到828.96亿元，平均为16.58亿元，较上一年总额增长了604.45亿元，增幅高达269.23%；2007年50家信托公司信托利润总额达到745.26亿元，平均为14.91亿元，较上一年总额增长了547.49亿元，增幅达276.83%。转型效果如此明显，转型中呈现了哪些突出特点？

**邢成：**巧合的是上面提到的三组数据的信托主业指标是由中信信托一家包揽，该公司2007年管理的信托资产总规模和实现信托收入、信托利润分别为1961.93亿元、213.80亿元和192.52亿元，其中信托资产总规模超过行业平均水平十倍以上。当然，在信托资产规模和信托收入规模整体大幅上涨的同时，我们在年报中发现，2006年仍有包括甘肃信托、吉林信托等10家信托公司的信托规模出现不同程度的下滑和萎缩，部分信托公司的收入主要是依靠自有资金投资于证券市场，而不是其主业信托业务或代客理财收入。据对信托公司粗略计算，信托收入平均占比只有10%左右，极少数信托公司的信托收入占总营业收入的比例甚至不到1%，少数信托公司证券业务收入比例超过总收入的70%。因此，尽管“新办法”形势下行业性回归信托本原主业的大趋势已经基本形成，且从年报披露的上述主要指标中已经看出初步成效，但信托公司形成可持续发展的信托主业仍任重道远，信托公司业务转型的步伐及盈利模式的分化有进一步加剧之势。

**EL：**主业回归让信托公司迎来发展的良机，那么，在信托业务急剧扩张时，信托公司更需注意什么问题？

**邢成：**除云南国信、陕西国信和安信信托未予披露外，在披露该项指标的48家信托公司中，零不良资产规模的信托公司高达11家，比2006年增加了5家，47家信托公司不良资产总规模仅为30.51亿元，较上一年减少11.90亿元，全行业平均不良资产率由2006年的6.14%降低为2007年的4.29%。此外，48家信托公司资本利润率平均达24.12%，而前一年这一指标仅为7.17%，呈现出极为良好健康的发展势头，表现出信托公司在业务规模不断扩张的同时，风险控制能力有了巨大的提升。显然，风险的防范仍是重头。

◆ 信托资产总额年份增长趋势图（单位：亿元）



## ● 2008年信托业主要周期波动因素

**EL：**2006年—2007年，因为证券市场行情上涨，信托业彰显巨大活力，2008年，证券市场进入了震荡调整期，信托业该如何调整应对？

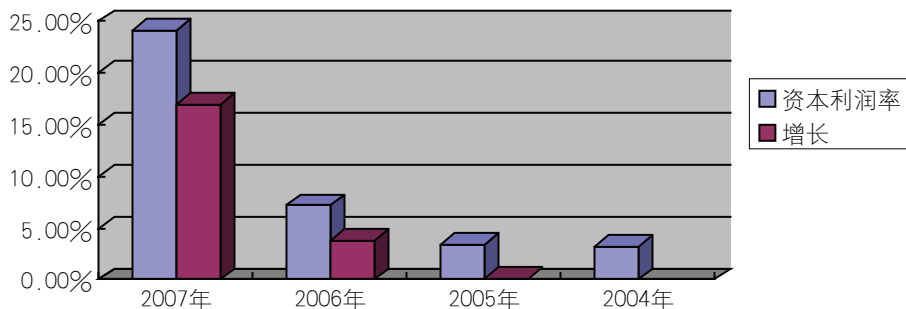
**邢成：**在股票市场行情持续火爆的形势下，国内市场上的大部分信托产品把目光集中到了证券市场。据不完全统计，全国信托公司发行的集合资金信托产品中，证券投资类信托产品所募集的资金几乎占到了募集资金总规模的80%，面对广泛的投资领域和创新业务领域，大部分信托公司的集合产品高度集中在证券投资领域，这一方面反映出信托公司目前的盈利模式尚未形成，逐利性仍起主导作用，另一方面反映出信托公司在其他领域的投资方式创新力度不足。由于证券市场行情具有不稳定性，因此，目前过分依赖证券市场的信托公司迫切需要通过金融创新来实现业绩的多元化增长。

**EL：**除了证券市场的行情，还有哪些因素会引起信托业的波动？

**邢成：**目前，实际上在当前中国貌似群雄并起的理财市场中，核心的领军人物非商业银行莫属。信托公司在近年发行的资金信托产品中，借助银信合作的进一步深化，单一资金信托产品异军突起，规模急剧扩张。在中国股票市场一路高歌猛进的背景下，通过银信合作，商业银行借助信托平台得以拓宽投资范围，信托公司借助银行平台突破营销瓶颈，无疑是信托理财产品和银行理财业务仍能保持对客户吸引力的主要原因。但在

理财市场面临规范和整顿的情况下，会使2008年信托业资产管理规模增幅趋缓，甚至出现较大滑坡的可能。同时，信托业务转型还存在操作性瓶颈，部门利益博弈趋于公开化。这对2008年信托公司全面启动业务战略转型，开展私募股权投资业务已经构成严重障碍，极可能一定程度形成信托公司新旧业务转型的断层带，进而导致信托业发展周期的较大波动。此外，股权重构后的磨合成本也应高度重视，不仅要看到其对中国信托业发展大势的正面推动效应，同时其中的潜在变数也非常值得关注，实际上在信托公司重组过程乃至重组后运营中仍存在水土不服、痼疾重发、磨合阵痛等较多不确定因素。

◆ 信托公司资本利润率变动年份趋势图



在不久的将来，一定会有更多的信托公司迅速被边缘化，最终或主动或被动淘汰出局；而另一部分信托公司将步入良性循环的高速发展时期，中国信托市场乃至理财市场的大部分市场份额将逐渐高度集中在少数几家优质的、综合实力雄厚的、具有金融控股集团背景的大型信托公司手中。

## ● 对策研究

**EL:** 针对上述波动因素，中国信托业有哪些对策？

**邢成:** 首先，深化银信合作机制，创新开展“银信连接财富管理业务”。中国巨大的财富管理需求和高速增长的财富管理市场空间，以及信托在私人银行业务中特有的优越性已经逐步引起了国内金融机构的注意，部分金融机构已开始积极寻找信托在私人资产管理上的运用方式，2008年银信合作模式的最佳切入点就是在我国分业经营的金融体制以及对外资金融机构尚有一些限制性政策的市场环境下，尽快整合银行的客户资源、网络优势、公信力和信托公司的制度优势、政策平台以及多元化的工具，创新开展“银信连接财富管理业务”或称“银信连接私人银行业务”。

这种模式改变了传统的“以产品为中心”的理财思路，突出了商业银行高端性和专业性以及信托业务综合性和灵活性的优势和特点，树立了“以客户为中心”的理财观念，科学而又巧妙地将商业银行私人银行业务与信托公司个人信托业务连接在一起，有望成为未来银信连接理财业务的一个巨大突破和创新。

其次，规范健全中国理财市场体系，构建混业型信托基金。中国银监会颁布实施的“新办法”中，已对集合类信托产品的基金化要素给予了明确的导向和规定：新形势下信托公司集合资金信托产品的创新思路必须走基金化的模式。

再次，凸显专业化经营特色，构建专业化创新业务平台。逐渐形成突出的专业能力和经营特色，最终发展、转型或过渡成为产业基金管理公司型的专业化信托公司。

最后，推动行业资源重组，加大业内购并整合力度。

**EL:** 请为我们描述一下信托业的明天。

**邢成:** 上述对照鲜明的行业格局使我们无可回避地得出一个结论：在不久的将来，一定会有更多的信托公司迅速被边缘化，最终或主动或被动淘汰出局；而另一部分信托公司将步入良性循环的高速发展时期，中国信托市场乃至理财市场的大部分市场份额将逐渐高度集中在少数几家优质的、综合实力雄厚的、具有金融控股集团背景的大型信托公司手中。为此，监管机构应该进一步解放思想，全面放宽行业发展政策，在鼓励开展业内购并重组的同时，允许符合条件和标准的信托公司在全国范围内乃至世界范围内设立分支机构或子公司，彻底放开，正常开展异地业务，最终在全国形成3—5家具有超强创新经营实力和抗风险能力的大型信托集团公司，使我国信托业真正步入健康、科学、可持续发展的康庄大道。 [1] [责任编辑:郭婷婷]