

三大风口业务“已去其二”

## 信托业艰难转型

本报记者 樊红敏 郑利鹏 北京报道

继限非标、去通道之后,压降融资类信托正在成为监管新目标。公开数据显示,2019年信托公司受托资产规模为21.6万亿元,较

2018年年末的22.7万亿元下降4.85%。与此同时,2019年末信托行业风险资产率则大幅上升至2.67%。转型压力之下,行业资金正在寻找新的出口。《中国经营报》记者注意到,近期,资产证券化业务有升

温迹象。早在2018年底,彼时已初具规模的高端财富管理形态家族信托、消费金融、资产证券化业务被称为信托转型的“三大风口”。但接受记者采访的多位业内人

士分析认为,目前上述业务不同程度上面临着盈利困境、信用风险、声誉风险等诸多问题,与此同时,家族信托、消费金融受今年新冠疫情冲击较大,这些业务短期内很难撑起信托公司的业绩。

### 严监管仍是监管主题

“雪上加霜”的是,监管并未放松,而是毅然启动了新一轮严监管——压降融资类信托规模。

种种迹象显示,近几年信托监管越来越密集。

据统计,2015~2019年,监管方面分别开出6张、9张、22张、24张、40张罚单。其中,2019年超过20家信托公司被罚,约占全部信托公司的三分之一。用益信托研报认为,2020年信托业的监管形势大概率延续去年风格——严监管主题。

记者梳理发现,2018年初,信托资产规模超26万亿元,2018年一季

度末降至“25万亿级”,二季度末降至“24万亿级”,三季度末再降为“23万亿级”。相较于2017年末的规模,2018年至少缩水3万亿元。公开数据显示,截至2019年四季度末,全国68家信托公司受托资产规模为21.6万亿元,较2018年年末的22.7万亿元下降4.85%。

“雪上加霜”的是,监管并未放松,而是毅然启动了新一轮严监管——压降融资类信托规模。

据媒体报道,按照监管要求,2020年全行业压降1万亿元融资类信托业务。公开数据显示,截至2019年末,融资类信托余额为5.83万亿元。也就是说,按照监管要求,信托行业今年需要压降融资类信托业务的比例在20%左右。

大幅压降融资类信托业务,对信托公司来说影响重大。人民币交易与研究论坛专家成员、上海吸引子信息科技有限公司董事长石磊近

期在相关讲话中提及,融资类信托也就是原来的非标,是信托公司传统主业,这(压缩融资类信托)意味着,整个信托行业要彻底转型。

近日,中诚信托战略研究部总经理和晋予在发表的研究文章中提到,“融资类信托是信托公司业务收入的主要来源,由于其存续期一般在1~2年,如果压降融资类信托规模,其对信托公司收入的影响将会在1~2年内持续体现。”

### 两大风口各有难处

近期,有业内人士向记者透露,目前业内最多三家信托公司能实现家族信托业务的盈利或收支平衡,而消费金融则是信托创新业务中质疑声最多的业务。

形势倒逼之下,信托公司转型任务艰巨且迫切。

此前,已初具规模的家族信托(高端财富管理的主要业务形态)、消费金融、资产证券化业务,被信托公司给予转型厚望。

相关统计显示,截至2018年底,68家信托公司中,共有36家实质性地开展了家族信托业务,以资金信托为主,业务总规模约为850亿元。截至2018年底,有38家信托公司开展消费金融业务,累计规模超8000亿元。截至2018年底,参与资产证券化的信托公司多达16家,合计规模约为6421.91亿元。

但创新业务未来能否撑起信托公司业绩,业内普遍谨慎。

从财富管理业务来看,信托机构财富端建设的滞后已成为财富管理业务的掣肘。

据统计,截至2018年末,40家信托公司的财富管理部门人数不足50人,占比65.57%;信托公司产品直销规模占全部销售规模仅半数左右,为54.11%。信托公司大量产品需要依靠银行、券商等金融机构,甚至由第三方机构代销、引流。

华澳信托独立董事、西南财经大学信托与理财研究所所长翟立

宏在近期发表的研究文章中提到,“理财市场蓬勃发展,机构竞争激烈,信托业先发优势正在消减。”“进入2020年,理财市场蓬勃发展的势头有增无减,各类机构所形成的子市场有加速融合、走向全面竞争的趋势。”

此前,业内人士对记者表示,信托公司零售客户累积不足,银行、保险、券商在以往积累了大量高净值客户,是家族信托获客的专业渠道。

获客能力不足,也让信托公司在家族信托业务中多承担通道角色。

《中国信托业发展报告(2018~2019)》显示,从目前市场中家族信托业务的构成来看,无论是从业务规模,还是从业务单数来看,这种以私人银行为主、由信托公司提供制度及法律框架的合作模式都是主流,远超信托公司自主开发的家族信托业务。在此种模式下,信托公司一般充当事务管理的角色,承担的财富管理和传承职能较少,高净值客户的需求主要是通过私人银行的专业化团队来完成。

从收费模式来看,据了解,一般家族信托按照整体的信托资产规模收取固定管理费,比例大致

在0.3%~1%。

近期,有业内人士向记者透露,目前业内最多三家信托公司能实现家族信托业务的盈利或收支平衡。

颇值得一提的是,在全球新冠肺炎疫情蔓延之下,家族信托业务由于自身的特点,相对其他信托业务类型,受到的冲击更大。据家族信托业务排名靠前的某信托公司人士介绍,家族信托均为超高净值客户,区别于一般信托产品投资者,家族信托客户群体很多人都是家庭结构,家庭情况非常复杂,需要定制式服务。“家族信托是出差率最高的一个业务,通过线上渠道开拓家族信托业务新客户几乎是不可能的。真正的家族信托在我们公司的定义是2000万元以上,20~50年的服务,怎么能可能通过微信、电话、视频面签等线上渠道来完成呢?”

消费金融则是信托创新业务中质疑声最多的业务,信托公司在消费金融业务过程中面临着较高的不良率压力和品牌声誉影响压力。

一方面,市场上对于信托公司个人信贷业务涉嫌套路贷、砍头息、高利贷、暴力催收的质疑声仍然不断。另一方面,一些消费金

融业务规模靠前的信托公司,涉及众多诉讼纠纷。

西部某信托公司高管直言,“消费金融业务不良率太高了,只能靠高利率覆盖高不良。大家也知道,这里面并不是充满了黄金,而是充满了陷阱。”

此前,有多年从业经历的某第三方代销人员表示,其从未代销消费金融产品,一方面,消费金融还属于相对创新的业务类型,需要观察其后续发展形势。另一方面,部分市场观点认为,P2P业务被取缔之后,虽然这一业务形式不存在了,但这部分市场需求还在,消费金融业务填补了这一市场空白,而且从业务模式来看,消费金融越来越像P2P了。

清华大学国际金融研究院院长朱民近日在某线上直播课程上表示,现阶段各种迹象已逐步表明,涉足消费金融业务的包括银行、消费金融公司、互联网金融公司等在内的各类机构,短时间内面临着业务需求下降以及逾期率较高两大困境。一方面,消费金融业务在消费欲低、物流等因素影响下,大幅降低。另一方面,存量消费金融业务也因社会运转降速、复工复产不完全等因素,出现逾期率提高的阶段性问题。

## 三成信托净利下滑 多家公司减值准备大增200%

本报记者 陈嘉玲 北京报道

年年难过年年过。喊着“日子难过”走过来的2019年,对大部分信托公司而言,业绩迎来了回暖。相较于2018年超6成信托公司业绩下滑,约三成信托公司2019年盈利同比下滑。

此外,除了手续费及佣金收入的增加之外,投资收益亦成为部分信托公司业绩扭转颓势的“助攻”。《中国经营报》记者不完全统计发现,约10家信托公司的投资收益在10亿元以上。

然而,当前宏观经济下行压力仍较大、行业监管环境更趋严格以及资本市场不确定性上升的背景下,信托行业风险面临持续上升的压力。记者注意到,山东信托、陕国投信托(000563.SZ)等信托公司在2019年大幅增加计提减值准备,其计提金额与2018年相比超过200%。

### 前五名信托公司净利均超25亿元

记者注意到,截至4月10日,已有17家信托公司披露2019年年报、业绩预告或通过股东披露2019年未经审计财务数据。陕国投信托、交银国际信托和建信信托暂时仅披露了净利润数据,其他14家公司则披露了营业收入和净利润等指标。

综合来看,5家公司净利润同比为负增长,占比3成左右。其中,2019年净利润下滑的包括山东信托、平安信托、浙金信托、中融信托、民生信托,分别实现净利润约8.72亿元、30.08亿元、1.54亿元、20.72亿元和11.08亿元,较2018年同比下降23.9%、13.70%、32.47%、15.30%和18.32%。

### 10家公司投资收益超10亿

2019年,资本市场的回暖,使得投资收益成为部分公司业绩增长的强助攻。

陕国投信托在业绩预告中称,大幅增长的主要原因包括不断优化自有资金投融资结构、证券投资类相关收益同比大幅增加等,其业绩预增81.40%。

国投资本(600061.SH)也在年报中表示,国投泰康信托金融产品

相比之下,中粮信托2019年净利润仅为1.16亿元,但在2018年净利润下滑超90%之后,2019年扭转形势同比大增143.15%。此外,陕国投信托的净利润增速也达到81.40%;国投泰康信托、江苏信托和五矿信托净利润增速分别为39.64%、31.39%和22.32%。

营收方面,中融信托以51.73亿元位居14家之首,营收超过30亿元的还有平安信托、五矿信托、中航信托和江苏信托。

事实上,尽管业内依旧喊着“日子难过”,但2019年信托公司整体业绩已开始回暖。

据记者此前统计,2018年68家信托公司中,42家净利润为负,仅

超过6成信托公司盈利下滑。而记者获得的一份银行间市场未经审计财务数据显示,2019年61家信托公司中,39家净利润同比增长,22家净利润呈现负增长,超过三成信托公司2019年盈利下滑。

在净利润下滑的信托公司中,约有17家信托公司净利润下滑超过20%;下滑超过50%的包括华融信托、中海信托等。

此外,未在61家范围内的,还有安信信托、山东信托、浙金信托。其中,根据安信信托业绩预告公告,其2019年实现归属于上市公司股东的净利润为亏损30亿~35亿元。

值得注意的是,信托公司之间

### 资产证券化业务盈利难题

中诚信托战略研究部崔继培在近期发表的研究文章中亦提到,从2019年情况来看,信托公司资产证券化业务能力尚处于初级阶段。

资产证券化业务正在成为新的业务蓝海。

和晋予在前述研究文章中提到,“资产证券化等财产权信托也体现了信托的融资功能”“可以加大资产证券化业务的发展力度,通过发行资产支持证券,满足企业低成本融资需求”。

百瑞信托博士后工作站研究员谢运博在近期发表的研究文章中亦提到,“未来,融资类信托可能逐步消亡,但信托的融资功能不应消失。信托仍可以通过资产证券化并探索标准化的信托融资方式,向企业提供融资服务。”

据统计,信托公司参与的存量资产证券化业务方面,截至2019年底,信贷CLO存量规模达到1.44万亿元,同比增长31%;ABN存量规模达到3729.24亿元,同比增长120%;以信托受益权作为基础资产的企业ABS存量规模达到1647.17亿元,同比增长18.99%。

值得关注的是,信托公司在参与资产证券化业务过程中,不乏涉足灰色操作。

据某提供资产证券化服务的业内人士介绍,此前,信托公司存在以自有资金投资的信托产品作为基础资产,发行信托受益权资产证券化产品,为自有资金投资加杠杆,提前回流现金、赚取利差做法。

另外,信托公司同样参与了部分颇具风险和争议的资产证券化创新操作。具体来看,假设某集团A作为融资方计划通过ABS进行融资,其操作手法如下:A出资20%设立一个有限合伙企业,A集团旗下子公司B承担执行事务合伙人,再由第三方主体C(普通合伙人、过桥方,通常为银行)出资认购有限合伙企业80%份额,上述资金借信托公司单一通道向集团A发放信托贷款,这笔信托贷款作为资产证券化的基础资产,过桥方C占比80%的有限合伙股权投资通过在银行间市场或者交易所市场发行资产证券化产品实现退出。

中部某信托公司内部人员向记者透露,已有业务人员在咨询此类业务。

某业内人士表示,这种操作

形式目前已经是市场新宠,3月份估计发行有100多亿元。

某南方信托公司高管分析认为,此类操作有多个值得商榷的地方,如关联交易的问题,多层嵌套的问题,是否符合ABS基本内涵的问题等。“ABS业务首先要求有底层资产,并且底层资产未来能够产生稳定的收益,上述操作中,通过临时包装、创设出来的所谓底层资产,是不是真实的基础资本,是否符合ABS的基本内涵?”

信托资产证券化业务面临更为根本的问题是如何盈利。

公开报道显示,2018年8月,某央企信托公司结构融资部总经理在信托业资产证券化研讨会上曾提及,一般而言,ABS项目的信托报酬通常不应该低于千分之二,但前一期,做的不少项目信托报酬都被挤压到了万分之一。

中诚信托战略研究部崔继培在近期发表的研究文章中亦提到,从2019年情况来看,信托公司资产证券化业务能力尚处于初级阶段。信托公司参与方式仍以SPV为主,业务能力和分销能力尚未完全建立,“Pre-ABS/ABN+发行+分销”一鱼多吃展业难度较大,资产证券化价值链挖掘不易。这也是造成信托资产证券化业务同质化严重、信托报酬率难以提升、业务人员动力不足的重要原因。

2019年资产证券化业务在业内排名前十的信托公司高管向记者表示,信托公司在资产证券化业务中多数是承担SPV角色,起到破产隔离的作用,严格上来讲,资产证券化业务中的风险和收益都应该归SPV,但是国内这种文化还没形成,目前做资产证券化,用来支撑一些业务量是可以的,但从收益来看,资产证券化业务一年的业务量,可能还不如一笔融资类信托业务的收益高。

“创新业务短期内很难支撑起信托公司业绩”“现在信托的黄金时代已经过去了,入冬了,能熬过这个冬天是各家信托公司的想法”“信托史上第七次大整顿,估计一些信托牌照可能不保”,此前多位信托业内人士曾向记者感叹。

信托公司	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	净利同比增长
中信信托	71.77	35.93	-1.84%
华能信托	50.69	31.75	31.88%
华润信托	29.99	28.76	34.37%
重庆信托	32.15	26.41	2.23%
平安信托	47.64	25.95	-13.70%
江苏信托	32.33	24.40	31.39%
建信信托	31.96	22.18	7.88%
光大信托	41.31	21.19	89.76%
五矿信托	41.55	21.03	22.32%
中航信托	35.72	19.39	4.92%

数据来源:综合上市公司公告、银行间市场披露的未经审计财务报表。整理:陈嘉玲

的行业分化加剧,行业利润向头部公司集中。61家信托公司的财务数据显示,排名前五的中信信托、华能信托、华润信托、重庆信托和平安信托,净利润均超过25亿元。其中,“传统劲旅”中信信托和平安信托的净利润同比下滑,后者更是跌出了前三之列。

具体从收入结构来看,对营

收、净利名列前茅的信托公司而言,手续费及佣金收入和投资收益是利润的重要贡献者。比如,素来低调的华能信托则凭借31.75亿元的手续费及佣金收入、17.03亿元的投资收益,跻身行业净利润榜单第二。光大信托凭借36.59亿元的手续费及佣金收入,冲入信托业务收入前三和净利润排名前十。

对于境内上市公司是2019年1月1日生效,非上市公司则在2021年生效。若为上市公司子公司,亦需执行与上市公司相同的会计准则。除了江苏信托、华能信托之外,记者注意到,包括华润信托、重庆信托、中信信托、外贸信托、兴业信托等10家公司,2019年投资收益超过10亿元。

而上述新金融工具会计准则