



中诚信托研究周报

战略研究部
2020 年第 3 期
总第 75 期
2020/1/22

热点研究

信托公司 2019 年度业绩快报评析

近期，中国货币网披露了 60 家信托公司 2019 年度业绩快报，主要包含未经审计的信托公司资产负债表和损益表。尽管数据与年报披露信息略有差异，且 9 家公司只提供了合并口径数据，但仍然可以看出 2019 年度大部分信托公司业绩呈现的主要特点。

一、资本实力总体增强

2019 年，60 家信托公司资本实力总体仍保持了增长态势。一是从注册资本看，平均每家信托公司注册资本由 2018 年的 40.12 亿元增长至 42.49 亿元，增幅达到了 5.91%。增长的背后是 2019 年部分信托公司在增资扩股中提升注册资本，根据公开信息统计，全年共有 5 家信托公司进行增资，平均增加 28.40 亿元；其中最为显著的是外贸信托，注册资本由 27.41 亿元增加至 80 亿元。注册资本的提升，为信托公司行业地位、综合实力、抗风险能力的提升打下重要基础。

二是总资产和净资产的明显增长。2019 年 60 家信托公司平均总资产由上年的 106.85 亿元增长至 122.65 亿元，增速达到 14.79%；净资产平均值也从 85.94 亿元增长至 97.13 亿元，增速为 13.02%。两者增速都远超过注册资本增速，反映出信托公司通过增加资本积累、扩大资本公积等途径，不断夯实资本实力，不仅为业务发展提供资本保证，而且为有效应对风险提供资本空间。

表 1: 60 家信托公司资本实力指标

	2019 均值 (亿)	2018 均值 (亿)	2019 年增速
注册资本	42.49	40.12	5.91%
总资产	122.65	106.85	14.79%
净资产	97.13	85.94	13.02%

数据来源：中国货币网披露的 60 家信托公司 2019 年度财务数据，未包括长城新盛信托、陕国投、光大信托、雪松信托、东莞信托、浙金信托、山东信托、大业信托、安信信托等 8 家公司数据；各信托公司 2018 年报数据；中诚信托战略研究部整理。

资本实力的整体增强对信托公司的业绩表现起到明显促进作用。从总资产排名前十的公司来看，10 家公司营业收入排名全部在行业 20 名以内；8 家公司营业收入排名在前 10 名以内。可见资本实力雄厚的信托公司，其业务收入排名整体相对靠前，更加体现了资本实力对信托公司业务开展、收入提升以及竞争力提高的积极作用，体现了信托公司的行业地位。

表 2: 总资产 TOP10 对应营收排名

总资产排名	信托公司	对应营业收入排名
-------	------	----------

1	中信信托	1
2	兴业信托	5
3	重庆信托	9
4	平安信托	4
5	中融信托	2
6	华润信托	11
7	华能信托	3
8	江苏信托	8
9	中诚信托	20
10	建信信托	10

数据来源：中国货币网披露的 60 家信托公司 2019 年度财务数据；各信托公司 2018 年报数据；中诚信托战略研究部整理

二、盈利水平稳中有增

从业绩快报来看，2019 年 60 家信托公司的盈利水平相比 2018 年保持了稳中有增的态势。一是从利润总额来看，2019 年 60 家信托公司的平均利润总额达到了 12.06 亿元，比 2018 年增长了 4.51%；这一均值水平在 2019 年 60 家信托公司中可以排名至 24 位；排名 30 位的中位数水平为 9.15 亿元，与均值水平差异明显。这也充分体现了信托行业内部利润总额分化程度较大，排名靠前的信托公司利润总额水平明显更高。

二是净利润也保持了稳定增长，60 家公司的净利润均值达到了 9.33 亿元，同比增长 3.90%，尽管小于利润总额的增速，但保持了稳中有增的基本态势。净利润的均值水平在 60 家公司中可排名 22 位，同样明显高于中位数 7.00 亿元的水平，也体现了排名靠前的信托公司在净利润方面的较大领先优势。

但是从 ROE 水平来看，由于净资产增速达到了 13.02%，而净利润增速只有 3.90%，60 家公司的平均 ROE 水平出现了明显下滑，从 2018 年的 10.45% 进一步下降到 2019 年的 9.61%，下滑了 0.84 个百分点。事实上，信托行业 ROE 水平近年来一直处于下行态势，主要包括两方面原因：一是资本实力方面，近年来行业增资扩股的力度明显加强，资本实力显著提升，ROE 的分母已经有明显提高；另一方面，由于宏观下行、监管加强、行业转型，2017 年之前的高速利润增长难以持续，ROE 的分子水平不断下降。两者综合作用，导致行业整体的 ROE 水平近年来持续走低。

表 3：60 家信托公司利润与 ROE 指标

	2019 均值（亿）	2018 均值（亿）	2019 年增速
利润总额	12.06	11.54	4.51%
净利润	9.33	8.98	3.90%
ROE	9.61%	10.45%	-0.84%

数据来源：中国货币网披露的 60 家信托公司 2019 年度财务数据；各信托公司 2018 年报数据；中诚信托战略研究部整理

三、收入结构调整明显

2019 年度 60 家信托公司的营业收入呈明显的增长态势，其均值水平由 2018 年的 15.95 亿元提升至 18.16 亿元，增速达到 13.86%。从结构来看，2019 年信托公司营业收入的显著增长，主要得益于固有业务收入的贡献，其增幅达到了 48.83%；而以手续费和佣金净收入为主的信托业务收入增速相对较低，只有 3.01%。

营业收入的这种结构调整与 2019 年的市场环境和监管形势密切相关。首先，资本市场的整体回暖为固有业务收入提升提供了有利的市场基础。从固有业务收入的构成来看，增长较为显著的是投资收益和公允价值变动，增速分别达到了 19.20%和 138.71%，充分体现了资本市场的变动情况；相比之下，在市场环境不利的 2018 年，信托公司投资收益平均为-0.31 亿元，整体亏损。其次，信托行业面临的宏观环境和监管要求，客观上影响了信托业务收入增长速度。2019 年信托资产规模持续下降，作为信托公司主要收入来源之一的房地产信托业务在下半年也受到了更为严格的监管，信托业务收入增速出现明显放缓。同时也应该看到，2019 年信托业务收入总体仍保持了一定正向增长，这主要是因为 2018 年至 2019 年上半年信托公司主动管理的融资类业务增长较快，为 2019 年甚至 2020 年奠定了一定的收入基础。

表 4：60 家信托公司收入及其构成变动情况

	2019 均值（亿）	2018 均值（亿）	2019 年增速
营业收入	18.16	15.95	13.86%
手续费及佣金净收入	12.67	12.30	3.01%
固有业务收入	5.73	3.85	48.83%
投资收益	4.78	4.01	19.20%
公允价值变动	0.12	-0.31	138.71%

数据来源：中国货币网披露的 60 家信托公司 2019 年度财务数据；各信托公司 2018 年报数据；中诚信托战略研究部整理

四、信托公司财务指标反映出的若干问题

（一）信托业务收入仍是信托公司营业收入的主要影响因素

尽管固有业务收入的增速对信托公司营业收入增速的贡献更大，但是信托业务收入仍然是信托公司营业收入的最主要影响因素。从公司排名情况看，手续费及佣金净收入排名前十的信托公司，对应的营业收入排名均在前 20 名，8 家公司营业收入排名前十。因此，尽管信托公司面临较为复杂甚至不利的外部环境，但信托业务仍是信托公司应该大力发展的主营业务，只有不断提高信托业务收入，信托公司整体收入水平才能持续稳定提升。

表 5：手续费及佣金净收入 TOP10 对应营收排名

手续费及佣金净收入排名	信托公司	对应营业收入排名
1	中信信托	1
2	中融信托	2
3	中航信托	7
4	平安信托	4

5	五矿信托	6
6	华能信托	3
7	兴业信托	5
8	建信信托	10
9	渤海信托	13
10	爱建信托	16

数据来源：中国货币网披露的 60 家信托公司 2019 年度财务数据；各信托公司 2018 年报数据；中诚信托战略研究部整理

（二）资产减值准备的计提对信托公司利润影响明显

2019 年 60 家信托公司的财务快报中，资产减值准备计提规模比 2018 年有所增加，平均每家公司计提达到 1.22 亿元，比上年度的 1.06 亿元增长 15.27%。资产减值准备的计提对信托公司利润影响明显，从计提规模排名前十的信托公司来看，有 8 家公司的营业收入排名明显高于利润总额排名，二者相差最大的有 18 名之多。一般而言，资产减值准备计提规模主要取决于其固有资产质量，多是由于固有资产承接了信托风险项目导致其不良率有所提升。2019 年行业风险资产规模和数量逐季增加，监管部门要求信托公司要严格对固有资产进行分类并计提拨备，因此行业资产减值准备的计提规模有所上升，对信托公司的利润总额也产生较为明显的影响。

表 6：资产减值准备计提规模 TOP10 对应的营收和利润排名

资产减值排名	信托公司	对应营业收入排名	对应利润总额排名
1	长安信托	12	37
2	兴业信托	5	12
3	四川信托	18	36
4	渤海信托	13	16
5	中建投信托	17	21
6	中信信托	1	1
7	华信信托	52	56
8	昆仑信托	21	19
9	湖南信托	42	47
10	中诚信托	20	25

数据来源：中国货币网披露的 60 家信托公司 2019 年度财务数据；各信托公司 2018 年报数据；中诚信托战略研究部整理

（三）信托公司对流动性的需求显著提升

近年来，信托公司固有资产的流动性问题越发得到关注，突出体现在信托公司拆入同业资金的规模上。2018 年，60 家信托公司固有总资产和净资产之差的平均值为 20.91 亿元；2019 年这一指标上升至 25.52 亿元，同比增长 22.05%，增速明显高于总资产和净资产增速。信托公司固有资产中同业资金拆入的显著增长反映了其流动性需求不断提升。在行业风险加速暴露的形势下，通过固有资金承接信托风险资产，直接导致部分信托公司流动性紧张乃至不足。因此，信托公司流动性需求明显提升，这一现象背后的深层次原因还是风险问题。

执笔人：和晋予

宏观形势

2019 年中国 GDP 同比增 6.1%

国家统计局数据显示，2019 年，中国 GDP 同比增 6.1%，人均 GDP 突破 1 万美元；固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，房地产开发投资同比增长 9.9%，规模以上工业增加值同比增长 5.7%，社会消费品零售总额同比名义增长 8%。

2019 年 12 月社会融资规模增量为 2.1 万亿元

中国 2019 年 12 月社会融资规模增量为 2.1 万亿元，预期 1.6 万亿元，前值 1.75 万亿元。新增贷款 1.14 万亿元，预期 1.14 万亿元，前值 1.39 万亿元。M2 同比增 8.7%，预期 8.4%，前值 8.2%。自 2019 年 12 月起，“国债”和“地方政府一般债券”纳入社会融资规模统计。

目前法定准备金率处于适度水平

央行货币政策司司长孙国峰表示，与国际上发达经济体比较，发达经济体存款准备金率比较低，但是超储率比较高，与之相比我们总准备金率水平是低的。和发展中国家比，我们的水平相对来说也是中等偏下。从国内的情况来看，因为存款准备金还有一个重要作用，是维护金融稳定、抵御金融风险，在当前防范化解金融风险攻坚战背景下，维持一定的存款准备金水平是必要的。所以从国际国内综合来看，目前我们的法定准备金率处于适度水平。根据宏观调控的需要，进一步下调存款准备金率也存在一定的空间，当然这个空间是有限的。

同业动态

60 家信托公司披露 2019 业绩

截至 2020 年 1 月 16 日，共有 60 家信托公司在中国货币网披露了 2019 年未经审计的经营业绩数据（部分公司为合并报表数据）。根据披露信息，2019 年 60 家信托公司实现营业收入较 2018 年增长约 14%。具体公司来看，中信信托以 71.77 亿元排第 1 位，中融信托和华能信托位列第 2 和第 3，均超过 50 亿元。

信托业 2019 年通道类业务放缓 资金投向房地产行业占比逐季下滑

2020 年 1 月 10 日，中国信托登记有限责任公司（下称“中国信登”）官微发布的信托行业最新数据显示，事务管理类产品规模占比从年初的 70% 左右下降至年末的 40% 左右；投向房地产的规模占比已从一季度的 15% 左右降至四季度的 10% 以下。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规模占比均呈下行趋势。事务管理类产品规模占比从年初的 70% 左右下降至年末的 40% 左右。非主动管理类产品涉及初始募集金额和规模占比均创年内新低，尤其在第四季度，非主动管理和事务管理类产品规模占比均稳定在 40% 左右。

中国慈善信托财产总规模逾 29 亿元

第九届中国慈善年会 12 日发布的《2019 年慈善信托发展报告》（以下简称报告）显示，截至 2019 年 12 月 31 日，中国共备案慈善信托 273 单，财产规模 29.35 亿元(人民币)。报告称，自 2016 年 9 月 1 日《中华人民共和国慈善法》正式施行以来，中国慈善信托经历了抢滩试水、稳健增长、持续创新的发展过程。如今，中国慈善信托通过将慈善行为和金融手段融合创新已经发展成为慈善组织、金融机构及社会公众参与慈善事业的重要渠道。

长安信托成立国内首单特殊关爱保险金信托

近日，国内首单以自闭症儿童为受益人的特殊关爱保险金信托在长安信托设立。特殊关爱保险金信托是专门针对有自闭症、智力障碍孩子的家庭设计，将监护制度同保险、信托制度相结合，为特殊儿童健康生活提供全方位服务的信托模式。

地产信息

上周房地产市场：楼市整体成交环比降同比升；土地整体供求环比走高

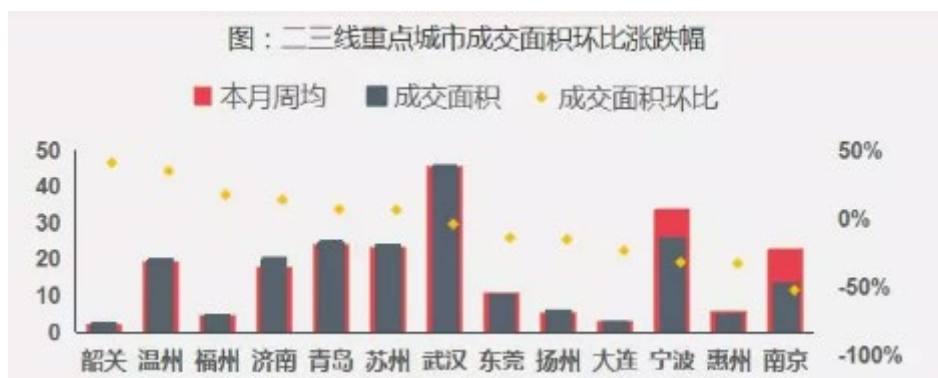
中指研究院报告显示，上周楼市整体成交环比降同比升，仅一线城市同环比齐升。同比来看，各线代表城市均不同程度上扬。土地整体供求环比走高，宅地成交量增近九成。

	成交量环比变化	成交量同比变化
一线城市	+6.5%	+60.0%
二线城市	-9.2%	+33.8%
三线城市	-15.9%	+7.6%

上周一线城市成交量整体环比上升，升幅为 6.5%；其中，广州、北京升幅较大，在两成左右，上海趋稳，小幅上升 3%；仅深圳成交环比下降，降幅为 24%。同比来看，楼市整体成交持续上行，升幅为 60.0%，其中北京升幅显著，近 120%。

城市	成交面积/万平方米	环比变化	同比变化
北京	24.62	+19%	+117%
上海	33.47	+3%	+56%
广州	14.28	+25%	+41%
深圳	8.99	-24%	+14%

二线代表城市成交量环比下降 9.2%，同比上升 33.8%。其中南京降幅显著，超五成；宁波次之，达 32%；环比上升的城市中，温州升幅较高，为 34.8%，另外青岛、苏州成交稍有上升，升幅均未超一成。三线代表城市成交量环比下降 15.9%，其中惠州降幅明显，为 32.7%。同比来看，整体上升 7.6%。



图：上周二三线重点城市成交面积环比涨跌幅

土地市场来看，上周全国 40 大中城市推地总量环比增加 2%，17 个城市无推出，西安、石家庄推出量较大；成交方面，主要城市成交量增加 71%，18 个城市无成交，成都、西安成交量较大；整体出让金增加 147%，宅地出让金环比增加 169%。其中，一线城市整体供求环比走低，成交均价显增，宅地供求较上周走低，成交均价及收金走高；二线城市整体供求较上周走高，成交均价及收金走高，宅地供求较上周走高，出让金环比倍增。

坚持“房住不炒”，持续遏制房地产金融化泡沫化

银保监会副主席黄洪在国新办新闻发布会上表示，2020 年银保监会将坚决落实“房住不炒”要求，严格执行授信集中度等监管规则，严防信贷资金违规流入房地产市场，持续遏制房地产金融化泡沫化。

央行金融市场司司长邹澜在 2019 年金融统计数据新闻发布会上也指出，2020 年要继续严格控制房地产在新增信贷资源上的占比，实施信贷资源的增量优化和存量调整，引导商业银行把经营的重心和信贷资源更多地配置到小微企业的融资领域。

国家级新区落实“房住不炒”

国务院发布《关于支持国家级新区深化改革创新加快推动高质量发展的指导意见》：坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实职住平衡要求，严禁大规模无序房地产开发，支持合理自住需求，坚决遏制投机炒房行为。

雄安新区发布《河北雄安新区起步区控制性规划》和《河北雄安新区启动区控制性详细规划》：坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。严控大规模房地产开发，遏制投机炒房。

区域都市圈发展战略公布

国家发改委召开宏观经济运行情况发布会：扎实推进城市群和都市圈建设，今年将大力推动成渝地区双城经济圈建设，促进各地区城市群发展，指导地方开展都市圈规划编制工作，着力提高重点都市圈交通基础设施联通水平，规范发展特色小镇和特色小城镇。

广东省政府报告指出：放开放宽除广州、深圳以外的城市落户限制，做强做

优县域经济，不断提升中心城区、县城和中心镇承载能力。深入推进粤港澳大湾区建设，支持深圳建设先行示范区和广州实现老城市新活力。以支持深圳同等力度支持广州，强化省会城市、产业发展和宜居环境功能。

山东省发布《关于加快胶东经济圈一体化发展的指导意见》：聚力打造青岛国际性综合交通枢纽。培育形成以青岛市为龙头、湾区经济为带动、临港经济为支撑的产业功能布局，打造世界先进的海洋科教核心区和现代海洋产业集聚区。支持青岛市全面放开放宽落户条件。

各地“因城施策”调控房地产市场，保障居民住房需求

衡阳市发布《关于贯彻执行〈关于促进房地产市场平稳健康发展的若干政策〉的实施细则》：职工购买首套、第二套自住住房申请使用住房公积金的，贷款最低首付款比例由原来购房总价款的 30%、50%分别调整为 20%、30%。

成都市发布《关于进一步完善住房保障体系加快实现住有所居的实施意见》：严格按照不低于当年度土地出让净收益 10%的比例用于保障性安居工程。鼓励在新出让商品房建设用地中适度新建、合理配建租赁住房，增加开发商自持租赁房源比例。

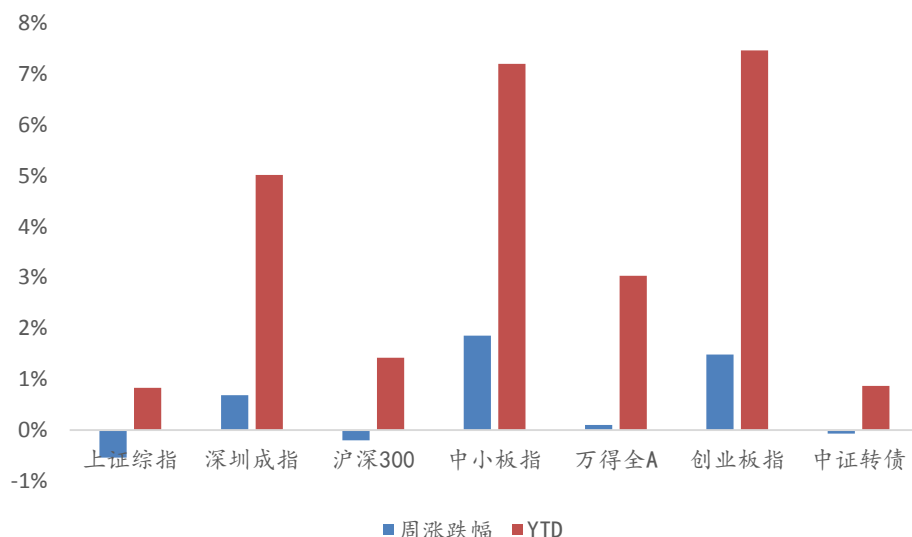
江苏阜宁县发布《农民进城入镇购房优惠政策》：除农房拆除、宅基地退出补助外，到县城、益林、东沟镇区新购商品房（含二手房）的每户再补助 5 万元，到其他集镇新购商品房（含二手房）的每户再补助 3 万元。

资本市场

股票市场

本周（1.13-1.17），上证指数周跌 0.54%，止步六连阳。具体来看，上证综指报收于 3075.50 点，下跌 0.54%；深证成指报收于 10954.39 点，上涨 0.69%；沪深 300 报收于 4154.85 点，下跌 0.20%；创业板指报收 1932.51 点，上涨 1.49%；中证转债指数报收于 352.95 点，下跌 0.07%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,075.50	-0.54%	0.83%
深圳成指	10,954.39	0.69%	5.02%
沪深 300	4,154.85	-0.20%	1.42%
中小板指	7,110.72	1.86%	7.21%
万得全 A	4,447.62	0.10%	3.04%
创业板指	1,932.51	1.49%	7.47%
中证转债	352.95	-0.07%	0.87%



债券市场

本周，节前资金需求逐步显现，多数价格上行。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 2.5220，上涨 46.30BP；7 天 SHIBOR 报收 2.6400，上涨 11.80BP。同业存单收盘到期收益率(AAA) 1M、3M、6M、9M、1Y 分别上行 14.86BP、18.41BP、下行 1.54BP 和上行 3.76BP、3.91BP。3 个月短融和国债分别上行 7.36BP 和 11.07BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
隔夜	2.0590	2.5220	46.30
1 周	2.5220	2.6400	11.80
CDAAA1M	2.4510	2.5996	14.86
CDAAA3M	2.5499	2.7340	18.41
CDAAA6M	2.7655	2.7501	-1.54
CDAAA9M	2.8124	2.8500	3.76
CDAAA1Y	2.8809	2.9200	3.91
短融 3 个月	2.8517	2.9253	7.36
国债 3 个月	1.9846	2.0953	11.07
国债 1 年期	2.2807	2.2618	-1.89
国债十年期	3.0840	3.0832	-0.08

央行公开市场操作情况

根据央行公告，本周公开市场开展逆回购操作累计 6000 亿元，MLF 投放 3000 亿元；无逆回购到期，无 MLF 到期，共实现资金净投放 9000 亿元。

	上周 (1.4-1.10)		本周 (1.11-1.17)	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	500 亿元		6000 亿元	
MLF			3000 亿元	

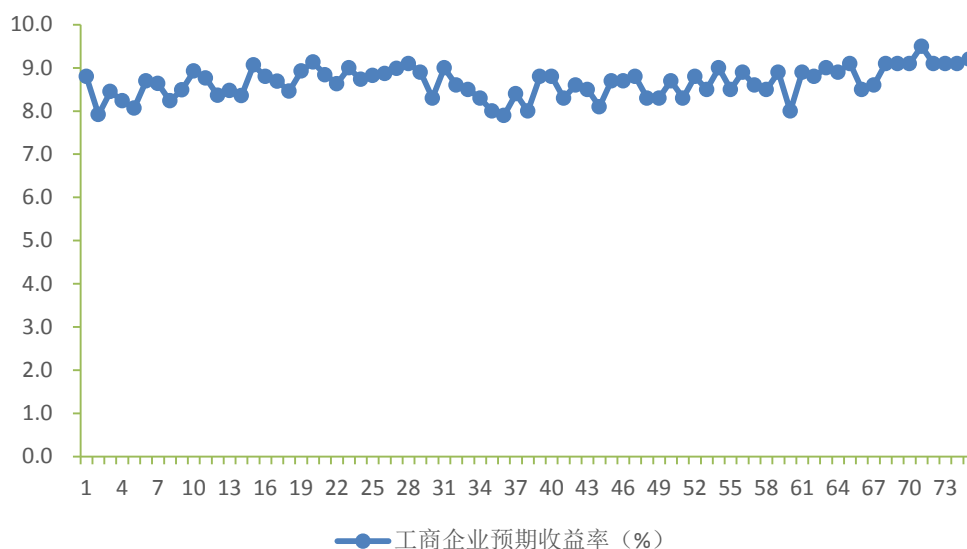
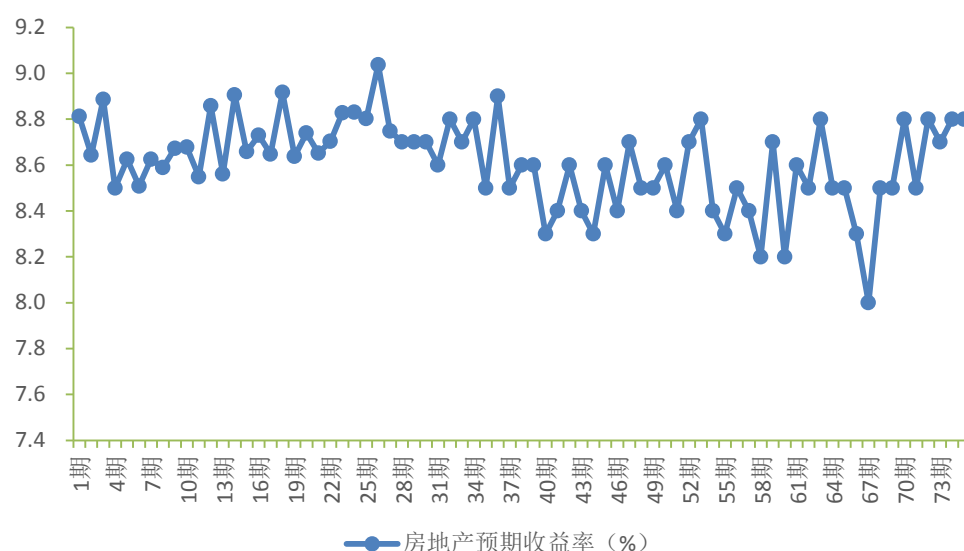
SLF				
SLO				
合计	净回笼 500 亿元			净投放 9000 亿元

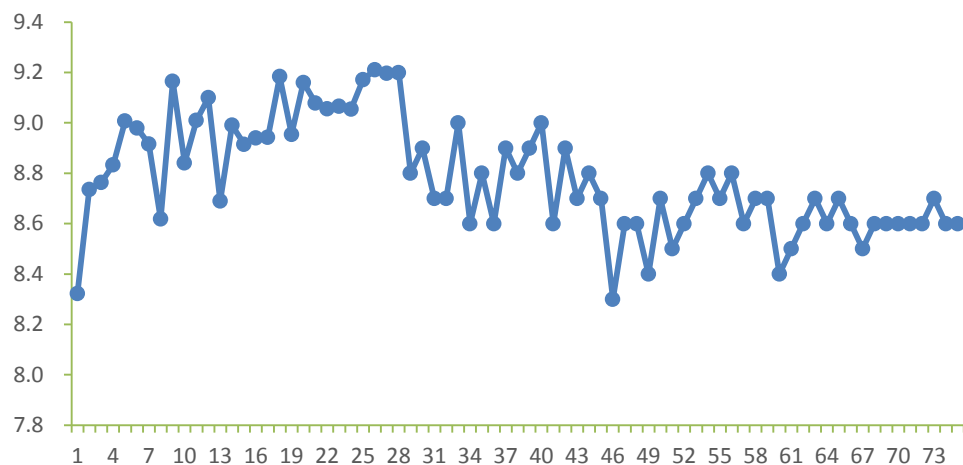
本期集合信托产品发行统计（20200113-20200117）

（一）本期集合信托发行统计

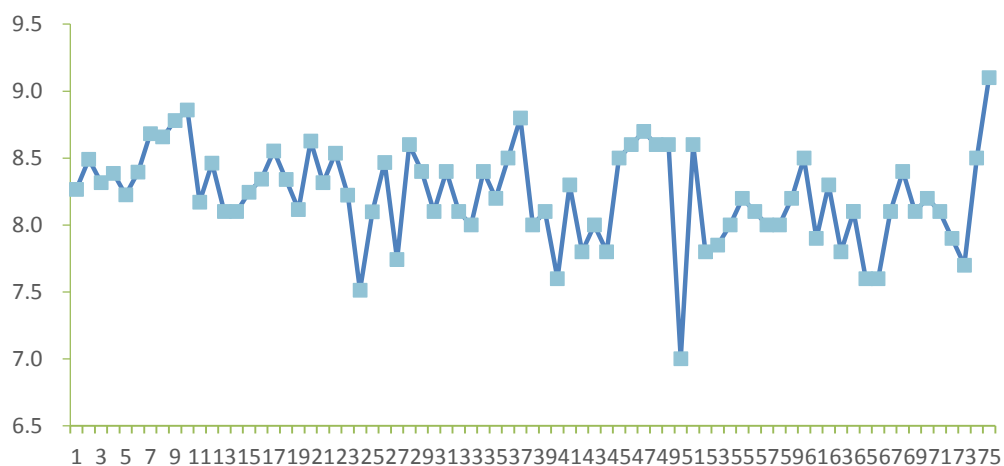
产品投向	产品数量	平均收益	平均期限
房地产	44	8.8%	18 月
工商企业	6	9.2%	20 月
基础产业	55	8.6%	20 月
金融	5	9.1%	14 月

（二）集合信托产品预期收益率变化情况





—●— 基础产业预期收益率 (%)



—■— 金融预期收益率 (%)