



中诚信托研究周报

战略研究部
2020 年第 11 期
总第 83 期
2020/3/25

热点研究

行业风险提升下的信托公司增资分析

近日，信托业协会发布的 2019 年 4 季度末信托公司主要经营数据显示，信托业风险项目数量和规模持续上升，行业风险面临持续上升的压力。与此同时，2019 年以来，有多家信托公司进行增资或对股权结构进行重大调整。以下我们将对行业风险提升背景下信托公司增资进行分析。

一、风险提升助推信托公司增资需求

（一）行业风险提升对信托公司提出更高流动性要求

伴随国内经济进入减速换挡期，信托业经营增速持续放缓，风险暴露持续增加，信托业风险项目数量、规模及风险资产率持续上升。根据信托行业协会发布数据显示：截止 2019 年末，信托行业风险项目个数 1547 个，同比增加 675 个；风险资产规模 5770.47 亿元，同比增长 159.71%。其中，集合信托风险资产规模为 3451.8 亿元，同比增加 2079.91 亿元；单一信托的风险规模 2263.09 亿元，较 2018 年末大幅上升 1450.69 亿元；财产权信托的风险资产规模为 55.58 亿，较 2018 年末增加 17.99 亿。信托资产风险率从 2018 年底的 0.98% 大幅上升 2019 年底的 2.67%。面临复杂多变的外部环境，信托公司需要补充流动性来增强风险抵御能力。



图 1: 2015-2019 年信托业风险项目数量及规模季度趋势

（二）固有资产质量下降进一步加强流动性应对难度

固有资产是信托公司化解信托业务风险的重要途径，固有业务通过为信托业

务提供流动性支持等方式，有助于信托业务风险防范和化解。但是，一方面，信托公司固有资产规模增速显著放缓。根据信托行业协会发布数据显示，截至 2019 年末，68 家信托公司固有资产规模达到 7677.12 亿元，比 2018 年同期低 2.61 个百分点。另一方面，固有资产质量也呈现下降趋势，根据信托公司已披露的年度报告，2018 年信托业固有资产不良率为 2.85%，较前一年度提升 0.51 个百分点。由于固有资产质量下降，资金存在固化，限制了固有资金的风险缓释作用，因此信托公司亟需引入资金来缓释日益增长的流动性压力。

（三）增资将成为信托公司提升流动性的重要方式

对风险压力提升、固有资金质量下降等不利局面，信托公司负债渠道却比较有限，不利于为项目风险化解及公司发展经营提供足够的资金支持。根据信托业协会数据显示，截至 2019 年底，信托业固有资产负债率仅 17.7%。信托公司负债主要依赖于从信托保障基金公司拆入和银行同业拆入等方式获得资金。其中，信托保障基金是信托公司补充流动性的最重要渠道之一，对信托公司的授信规模上限为不高于信托公司净资产 30%。由于信托公司负债渠道有限，未来增资将继续成为信托公司补充流动性、缓释风险并推动转型发展的重要方式。

二、2019 年以来信托公司增资情况

（一）增资机构有所减少但平均增资金额提升

根据银保监会批复，2019 年共有 9 家公司增加注册资本，增资总额达 193.05 亿元，其中，6 家公司在 2019 年完成工商变更登记，3 家公司在 2020 年 1 季度完成工商变更登记。2019 年以来信托公司的增资情况详见下表：

表 1 2019 年信托公司增资情况表

序号	公司名称	增资前 注册资本/万元	增资后 注册资本/万元	工商登记变更时间
1	光大信托	341819.05	641819.05	2019.5.20
2	兴业信托	500000	1000000	2019.8.27
3	中原信托	365000	400000	2019.9.2
4	西藏信托	100000	300000	2019.10.12
5	外贸信托	274062.11	800000	2019.11.13
6	建信信托	152727	246686.6069	2019.12.12
7	华宝信托	374400	474400	2020.1.10
8	中信信托	1000000	1127600	2020.3.3
9	国投信托	219054.5454	267054.5454	2020.3.13
	平均值	358588.77	572344.52	

数据来源：银保监会官网、国家企业信用信息公示系统。

与之前年度信托公司增值情况相比，2019 年度信托公司增资数量及规模均有所下降，2016 年、2017 年、2018 年全行业增长信托公司数量分别是 22、21、13 家，增加注册资本规模分别为 385.65 亿元，403.12 亿元、192.16 亿元。虽然增资企业数量和规模较前几年而言较少，但是增资企业增资幅度较大，9 家企业平均增资 21.45 亿元，其中，外贸信托增资 52.6 亿元，兴业信托增资 50 亿元，光大信托增资 30 亿元，山东信托增资 20.7 亿元，西藏信托增资 20 亿元。截止 2019 年末，信托公司平均注册资本 41.87 亿元，注册资本中位数为 35.37 亿元，平均注册资本及中位数较 2018 年分别增长了 8.13%和 8.33%，注册资本超过百亿的信托公司增至 7 家，注册资本超过 50 亿元的信托公司增至 19 家。

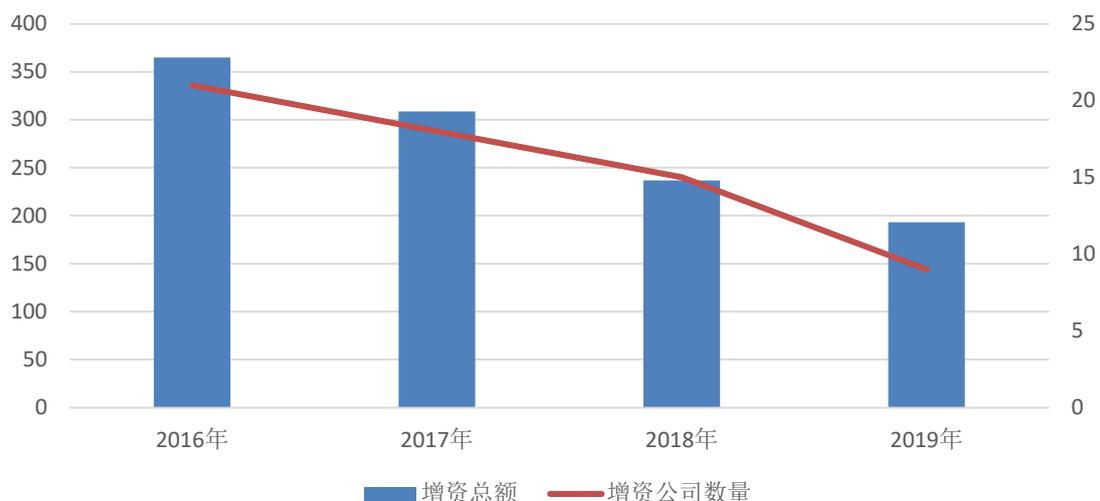


图 2: 2016-2019 年信托公司增资统计

（二）信托公司股权结构变化与增资有密切关系

2019 年英大信托通过股权变更实现曲线上市，拓展了资金补充渠道。英大信托原股东国网英大国际控股集团有限公司、中国电力财务有限公司、济南市能源投资有限责任公司和国网上海市电力公司合计 73.49%股权转让给上海置信电气股份有限公司（600517），上海置信电气股份有限公司成为英大信托大股东。通过曲线上市，英大信托不仅打通了资本市场这一有效的资金补充渠道，也提升了品牌形象也提振投资者信心。

2020 年，天津信托混改取得重大进展，控股股东将进行变更。2 月，上海实业（集团）有限公司以底价 19.91 亿元摘得泰达国际控股出让的 26%股权；3 月，上实集团再以 74.18 亿元价格取得天津信托 51.58%股权。由此，上实集团分两次共耗资 94 亿元，接盘了天津信托 77.58%股权。完成混改为天津信托后续补充资本奠定了良好的基础。

三、对未来信托公司增资趋势的展望

（一）增资趋势仍将持续

近年来信托公司不断增资，补充资本金，满足了信托业务做大做强的需求。展望未来，中国将面临的国内外经济环境更加复杂，经济下行压力持续增加，信

托行业风险不确定性也将加大。同时，监管机构对信托公司净资本管理要求也将进一步细化和提升。资本金充足是信托机构抵御风险，保持长期稳健发展的基础。因此信托公司通过增资，增强资本实力，提高抵御风险能力，并为公司转型发展提供全面支持将成为长期趋势。

（二）增资将由大股东主导

近年来，信托公司在增资过程中，控股股东通过增资进行了股权增持，特别是央企背景下信托公司，如中信信托、外贸信托、国投泰康信托的大股东均进一步增持股权，巩固了大股东地位。通过增资，信托公司股权将更加集中于有实力的股东，部分实力较弱不满足条件的股东对股权的控制力将进一步被稀释。由此，大股东对信托公司的战略定位、发展导向将拥有更多话语权。随着《信托公司股权管理暂行办法》实施，对信托公司“主要股东”持续补充资本金的能力提出了更高标准。因此，未来增资事宜也将依赖于大股东主导。

（三）增资价格预计有所降低

“十三五”期间，大部分公司已完成了一轮增资，其中，68 家信托公司中 40 家公司完成一轮增资，10 家公司完成二轮增资，此轮增资为满足监管评级要求、扩展业务规模、提升创新能力及品牌影响力发挥了积极作用。未来，随着信托业发展进入调整期，信托公司经营业绩增速放缓，行业净资产收益率持续走低，加上信托行业总体风险持续提升，预期未来信托公司增资价格将有所降低。

执笔人：张炜

宏观形势

发改委将突出抓好消费工作

发改委表示，将与有关部门一道，突出抓好六个方面消费工作：第一，全力保障吃穿用基本消费。第二，培育壮大新型消费、升级消费。第三，重振文旅和餐饮消费。第四，扩容提质养老、托育等服务消费。第五，全面推广健康消费。第六，着力释放三四线城市和农村市场消费潜力。

中国 1-2 月社零总额同比名义下降 20.5%

中国 1-2 月社会消费品零售总额同比名义下降 20.5%（扣除价格因素实际下降 23.7%）。其中，除汽车以外的消费品零售额下降 18.9%。

3 月 LPR 报价保持不变

3 月 LPR 报价出炉：1 年期品种报 4.05%，上次为 4.05%；5 年期以上品种报 4.75%，上次为 4.75%。央行货币政策委员马骏表示，LPR 暂时不变并不代表贷款利率也保持不变，2 月一般贷款利率为 5.49%，较 2019 年 12 月下降 25 个基点，降幅明显超过同期 1 年期 LPR 的降幅，2 月 LPR 下降效果将在 3 月有所体现，即 3 月贷款利率有较大概率会继续下降。

同业动态

上周集合信托成立、发行市场双双遇冷

来自用益信托的最新统计显示，上周（3.16-3.22）集合信托成立市场小幅遇冷，募集规模回落。据公开资料不完全统计，上周共有 163 款集合信托产品成立，数量环比增加 27.34%；募集资金 121.31 亿元，环比减少 18.07%。同时，集合信托发行规模也继续下滑。上周共 36 家信托公司发行集合信托产品 252 款，环比减少 0.4%；发行规模 321.39 亿元，环比减少 19.2%。

全国 68 家信托公司受托资产规模达 21.6 万亿元

3 中国信托业协会发布的 2019 年第四季度信托行业发展数据显示，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 万亿元同比下降 4.85%。在经历了 2018 年较大幅度的调整后，2019 年信托业资产规模下降幅度明显收窄，进入了波动相对较小的平稳下行阶段。

从信托资金来源划分来看，集合资金信托占比上升，单一资金信托占比下降，管理财产信托占比较为稳定。截至 2019 年四季度末，集合资金信托规模 9.9 万亿元，占比为 45.93%；单一资金信托规模约 8 万亿元，占比为 37.1%；管理财产信托 3.67 万亿元，占比 16.98%。

基础产业升至信托资金第二大投资领域

日前，中国信托业协会发布 2019 年四季度末信托公司主要业务数据。数据显示，2019 年信托资产总规模稳降至 21.6 万亿元，同比降幅近 5%。信托资产规模的下降主要由于通道业务的压缩，去年事务管理类信托资产规模为 10.65 万亿元，同比降幅约 20%。

引人注意的是，2019 年信托资金投向领域变化明显。工商企业继续稳居第一大配置领域，金融机构滑落至第四大配置领域，基础产业、房地产业分别递升至第二大、第三大配置领域。其中，2019 年主要投向基础设施建设的基础产业信托规模达 2.8 万亿元，占比 15.72%。这反映出去年基建项目投融资需求有所上升。

地产信息

上周房地产市场：楼市整体成交继续回温；土地整体供应量环比走高

中指研究院报告显示，上周楼市整体成交继续上行，各线成交环比升同比降。环比来看，三线代表城市升幅高于一二线代表城市；同比各线代表城市均不同程度下滑。土地整体供应量环比走高，长春收金逾 84 亿元居首。

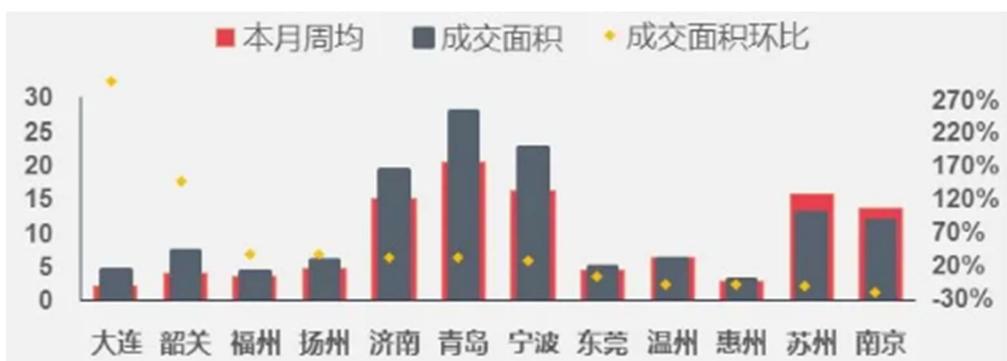
	成交量环比变化	成交量同比变化
一线城市	+14.8%	-59.6%
二线城市	+16.4%	-21.9%
三线城市	+36.2%	-12.6%

上周一线城市成交量整体环比上升，升幅为 14.8%。分城市来看，广州环比

升幅较高，近一倍，深圳和上海均有不同程度下滑。同比来看，楼市整体成交持续下滑，降幅为59.6%。其中，北京降幅明显，近80%，深圳同比降幅较小，仅11%。

城市	成交面积/万平方米	环比变化	同比变化
北京	6.48	+33%	-80%
上海	10.39	-20%	-65%
广州	14.15	+100%	-46%
深圳	7.97	-11%	-11%

二线代表城市成交量环比上升16.4%，同比下降21.9%。其中大连环比升幅显著；福州次之，升幅近四成；此外南京环比降幅较高，为20.2%，苏州、温州也有所下滑。三线代表城市成交量环比上升36.2%，其中韶关升幅较高，近150%，扬州次之；仅惠州成交环比有所下滑。同比来看，三线代表城市整体下降12.6%。



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140%，13个城市无推出，济南、苏州推出量较大；成交方面，主要城市成交量减少17%，30个城市无成交，长春、广州成交量较大；整体出让金减少36%，宅地出让金环比减少30%。其中，一线城市整体供应量显增，成交方面量价双降，宅地成交量降近九成，仅上海有宅地入市；二线城市整体供应量倍增，成交均价及收金走低，宅地供求较上周走高，成交均价及收金走低。

国家统计局公布2020年1-2月份房地产开发销售数据

国务院新闻办公室于3月16日举行新闻发布会，国家统计局国民经济统计司司长、新闻发言人毛盛勇介绍2020年1-2月份国民经济运行情况，并答记者问。2020年1-2月，全国固定资产投资(不含农户)33,323亿元，同比下降24.5%。其中，房地产开发投资10,115亿元，同比下降16.3%；全国商品房销售面积8,475万平方米，同比下降39.9%，商品房销售额8,203亿元，同比下降35.9%。

各级政府推出应对疫情政策

国务院扶贫办综合司、住房和城乡建设部办公厅发布《关于统筹做好疫情防控和脱贫攻坚保障贫困户住房安全相关工作的通知》，指出要确保所有建档立卡贫困户需改造的危房2020年6月底前全部竣工。

深圳市发布《新型冠状病毒肺炎疫情防控指挥部办公室关于疫情防控期间开展住房租赁有关工作的意见》：疫情期间，住房租赁企业应切实履行社会责任，杜绝哄抬物价、不明码标价等违法行为；住房租赁各方当事人应协商分担疫情造成的租金损失，任何一方不能违法强制要求对方作出让步。

浙江省发布《关于做好妥善应对新冠疫情实施住房公积金阶段性支持政策相关工作的通知》：对受疫情影响企业，缴存住房公积金确有困难的，必须在与职工充分协商的前提下，经职工代表大会或工会讨论通过后，可申请在6月30日前降低或缓缴住房公积金。

北京通州与河北三县市协同发展规划出台

国家发改委发布《北京市通州区与河北省三河、大厂、香河三县市协同发展规划》。未来，该区域将积极探索统一规划、统一政策、统一标准、统一管控的协同机制，成为京津冀交界地区协同发展的典范。以北京城市副中心建设为统领，着力打造京津冀区域协同发展示范区等三个示范区；完善住房保障制度，建立多主体供给多渠道保障、租购并举的住房制度；严控房地产无序开发，制定更加严格的房地产项目准入条件和年度开发总量约束机制。

山东省创建城乡融合发展试验区，全面消除城镇落户限制

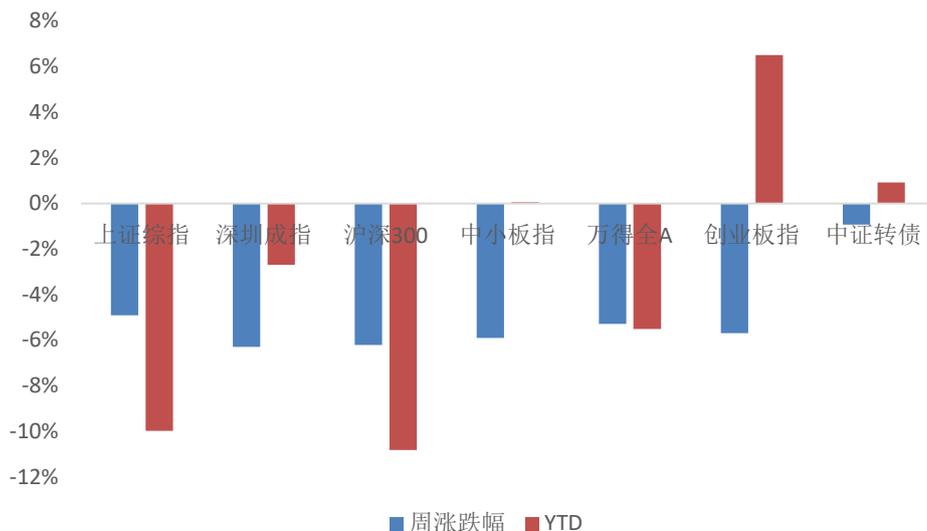
山东省住房和城乡建设厅发布《山东济青局部片区城乡融合发展试验区创建方案》：试验区范围包括济南、青岛、淄博三市及相应十个区市，面积约12,846平方公里。方案指出，到2022年，试验区内城镇落户限制全面消除；到2025年，城乡有序流动的人口迁徙制度全面建立。

资本市场

股票市场

本周（3.16-3.20），上证指数周跌近5%，深证成指跌逾6%。具体来看，上证综指报收于2745.62点，下跌4.91%；深证成指报收于10150.13点，下跌6.29%；沪深300报收于3653.22点，下跌6.21%；创业板指报收1915.05点，下跌5.69%；中证转债指数报收于353.10点，下跌0.93%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	2,745.62	-4.91%	-9.98%
深圳成指	10,150.13	-6.29%	-2.69%
沪深300	3,653.22	-6.21%	-10.82%
中小板指	6,635.79	-5.91%	0.05%
万得全A	4,078.39	-5.29%	-5.52%
创业板指	1,915.05	-5.69%	6.50%
中证转债	353.10	-0.93%	0.91%



债券市场

本周，央行定向降准，银行体系流动性总体充裕，资金价格保持下行。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 0.7950，下跌 43.60BP；7 天 SHIBOR 报收 1.9450，下跌 25.40BP。同业存单收盘到期收益率 (AAA) 1M、3M、6M、9M、1Y 分别下行 11.86BP、23.44BP、4.00BP 和 1.74BP、2.00BP。3 个月短融和国债分别下行 7.59BP 和 16.34BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅 (bp)
隔夜	1.2310	0.7950	-43.60
1 周	2.1990	1.9450	-25.40
CDAAA1M	1.7500	1.6314	-11.86
CDAAA3M	2.0344	1.8000	-23.44
CDAAA6M	2.0999	2.0599	-4.00
CDAAA9M	2.2867	2.2693	-1.74
CDAAA1Y	2.4000	2.3800	-2.00
短融 3 个月	2.3012	2.2253	-7.59
国债 3 个月	1.6802	1.5168	-16.34
国债 1 年期	1.8954	1.8682	-2.72
国债十年期	2.6758	2.6815	0.57

央行公开市场操作情况

根据央行公告，本周无公开市场开展逆回购操作，MLF 投放 1000 亿元；本周无逆回购到期，无 MLF 到期，共实现资金净投放 1000 亿元。

	上周 (3.7-3.13)		本周 (3.14-3.20)	
	到期	投放	到期	投放
逆回购				
MLF				1000 亿元

SLF				
SLO				
合计	净回笼 0 亿元		净投放 1000 亿元	