



中诚信托研究周报

战略研究部

2021 年第 3 期

总第 122 期

2021/1/21

热点研究

影响 2020 年信托公司经营业绩的主要因素

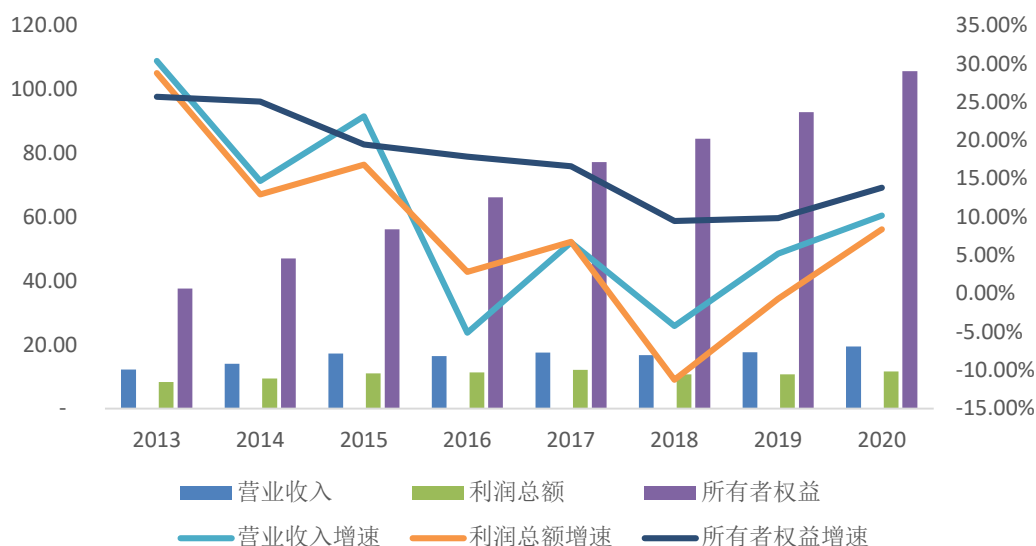
——基于 59 家信托公司业绩快报的财务数据分析

截至 2021 年 1 月 15 日，已有 59 家信托公司在中国货币网公布了未经审计的 2020 年业绩快报。尽管各公司公布的数据口径不一，整体上看，2020 年信托业经营平稳，有效抵御了新冠肺炎疫情和宏观经济增速下行等内外部冲击。本文将以前述数据为基础，分析影响 2020 年信托公司经营业绩的主要因素。

一、资本实力提升夯实长期业绩基础

2020 年，信托业资本实力持续提升，注册资本、净资产均实现增长。从注册资本来看，59 家信托公司中共有 9 家年内完成增资，合计约 272.43 亿元，增资完成后 59 家信托公司平均注册资本 47.48 亿元，较 2019 年行业平均（指 2019 年 68 家信托公司母公司数平均，下同）增加 5.68 亿元。部分信托公司增资力度较大，其中建信信托、五矿信托、江苏信托等增资后进入该项指标的行业前十。从净资产来看，截至 2020 年末，59 家信托公司平均净资产达到 105.73 亿元，较 2019 年行业平均值增长超过 10%。2020 年增资的信托公司多数也实现了营业收入的增长，财信信托、西部信托、陆家嘴信托营收增速超过 30%的，国元信托、五矿信托的营收增速也超过了 20%。

但同时也要看到，资本实力的提升对营业收入和利润的作用短期内未充分体现。近年来，信托行业净资产呈逐年增长态势，股东层面也通过持续投入给予了较大支持力度，但净资产的快速增长并未促成营业收入和利润的同步或者更快增长，行业整体的 ROE 水平持续下滑，2017 至 2019 年行业平均资本利润率分别为 13.16%、10.07%、9.15%，2020 年约为 9.04%左右。分析其原因，可能包括两方面的因素：第一，增资带来的业绩贡献当年难以充分体现，具有一定的滞后性；第二，净资产的增长并不一定带来可投固有资金的增加，部分流动性可能被用来化解风险、从而形成资产固化，难以在短期内形成明显的收入。



数据来源：中国信托业协会，59 家信托公司披露的 2020 业绩快报（注：部分公司仅披露合并数）

图 1：2013 年以来信托业营业收入、利润总额及所有者权益（单位：亿元）

长期来看，提升资本实力对信托公司的可持续发展仍然十分重要。一方面，受到即将出台的资金信托新规和信托公司资本管理办法的影响，信托公司的净资产规模与信托业务规模将密切挂钩，提升资本实力是做大信托业务规模的重要基础。另一方面，在保证安全性和流动性的基础上，固有资金的投资配置也成为信托公司提升业绩的重要手段。

二、信托业务收入仍是营业收入的主要来源

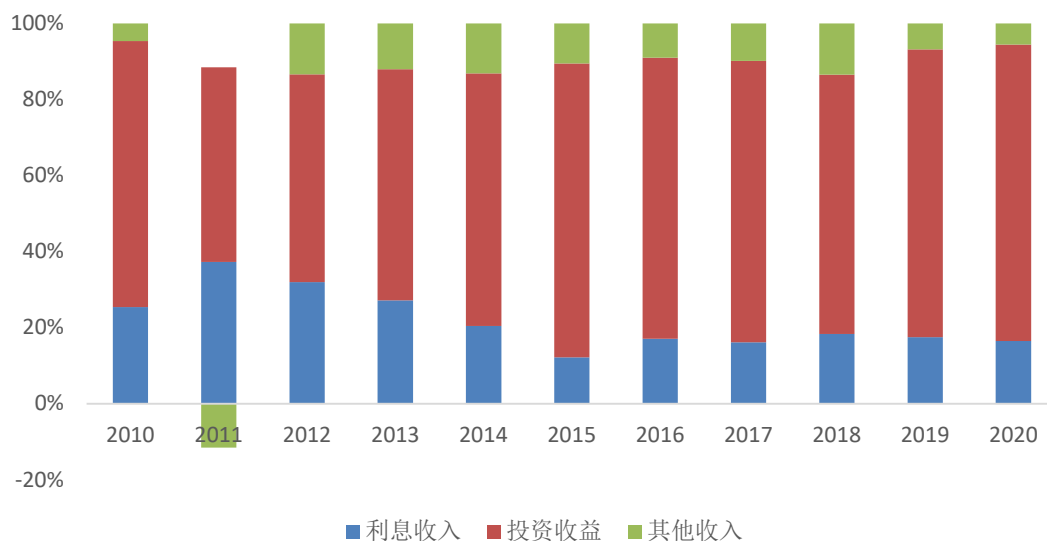
从 59 家信托公司的财务数据来看，信托业务收入占营业收入的比重约为 69%，仍保持在七成左右，是信托公司营业收入的主要来源。59 家信托公司 2020 年平均实现手续费及佣金净收入 13.60 亿元，较 2019 年行业平均增加 1.19 亿元。从各家信托公司的具体数据来看，信托业务收入排名靠前的信托公司营业收入也较高。信托业务收入排名前 10 的信托公司，有 8 家居于营业收入排名前 10；信托业务收入排名前 20 的信托公司，有 17 家居于营业收入排名前 20。

在信托资产持续规模下滑的背景下，信托业务收入的增长主要得益于信托报酬率的提高。一方面，这体现出信托公司主动管理能力的提升。根据中国信托业协会数据，2020 年 6 月，68 家信托公司已清算项目平均年化综合信托报酬率为 1.26%，明显高于 3 月份的 0.66%。另一方面，体现出信托市场中对信托金融服务的需求持续增加，信托公司在提供投融资服务的同时，其信托报酬率受市场供求变化的影响有所提高。

三、固有业务收入对营业收入的贡献有所提升

2020 年，59 家信托公司的固有业务收入（营业收入减手续费及佣金净收入预估）平均值为 6.19 亿元，较 2019 年增加 1.46 亿元，同比增长 30.76%。固有

业务收入在营业收入中的占比超过 31%，同比提高了 4 个百分点，对营业收入的贡献有所提升。



数据来源：中国信托业协会，59 家信托公司披露的 2020 业绩快报（注：部分公司仅披露合并数）

图 2：固有业务收入贡献因素占比

固有业务收入中的投资收益仍占较大比重。59 家信托公司 2020 年平均实现投资收益 4.56 亿元，比 2019 年行业平均水平增长 13.67%，在固有业务收入中的占比为 73.53%。从各家公司具体数据来看，2020 年投资收益居于前 10 的信托公司，有 8 家居于固有业务收入排名前 10。固有投资收益的明显增长，主要与信托公司持有的金融股权有关。根据信托公司年报进行的不完全统计，至少有 14 家信托公司持有 25 家银行股权，11 家信托公司持有 11 家证券公司股权，38 家信托公司持有 66 家基金公司股权。受益于证券、基金等金融机构盈利水平的快速增长，信托公司的股权投资收益明显提升。此外，配置在信托产品、证券或基金产品的固有资金 2020 年也取得了较好的收益。

四、资产减值损失计提对利润水平影响加大

2020 年，59 家信托公司的资产减值损失计提规模增长较快，平均达到 2.19 亿元，较 2019 年 59 家公司同期的 1.32 亿元增长超过六成。如考虑到部分陷入经营困难的信托公司尚未披露财务数据，全行业的资产减值损失水平预计可能更高。从各公司来看，业务风险暴露较多和业务规模较大的两类信托公司的资产减值计提力度较大，同时也有个别公司通过加大清收力度，实现了减值损失转回。

资产减值损失计提对信托公司利润水平的影响明显加大。从 59 家信托公司的数据来看，2020 年平均资产减值损失对利润总额的影响程度（资产减值损失计提/（利润总额+资产减值损失计提））为 15.88%，而 2019 年为 10.11%。资产减值计提对利润水平的影响加大，反映出信托公司风险水平对持续经营的冲击。

即使信托公司的经营业绩增长较快，也难以承受风险水平的持续提升。

五、业务及管理费的增加尚未带来经营业绩的明显提升

2020 年，信托公司业务及管理费水平明显提高。59 家信托公司 2020 年平均业务及管理费达到 5.07 亿元，较 2019 年行业平均增长 18.75%，高于营业收入 14.28% 的同比增速，反映出业务及管理费对营业收入的贡献边际递减。此外，信托公司的成本收入比近年来也呈现逐步提升的态势，59 家信托公司 2020 年平均成本收入比达到 26.07%，较 2019 年行业平均提高了 0.98 个百分点。

值得关注的是，近年来信托公司加大了业务及管理费等成本投入，但投入带来的经营业绩提升尚未充分体现。随着行业转型的不断深入，标品信托业务、家族信托业务等业务发展需要大量的系统及人员投入，必然带来成本的增长。但系统和人员的投入主要集中在转型创新业务，如果这些业务未能达到一定规模、形成规模效应，就难以形成一定的收入贡献。因此，尽管业务及管理费投入有所提升且短期难以体现对经营业绩的贡献，但信托公司应该坚定转型方向，保持战略定力，通过专业能力的建设铸造自身核心竞争力。

执笔人：崔继培

宏观形势

2020 年新增信贷、社融规模双双增长

央行统计数据显示，2020 年社会融资规模增量累计为 34.86 万亿元，比上年多 9.19 万亿元；其中，12 月份社会融资规模增量为 1.72 万亿元，比上年同期少 4821 亿元，预期 2.18 万亿元，前值 2.13 万亿元。2020 年末社会融资规模存量为 284.83 万亿元，同比增长 13.3%。2020 年人民币贷款增加 19.63 万亿元，同比多增 2.82 万亿元。其中，12 月人民币贷款增加 1.26 万亿元，同比多增 1170 亿元，预期增 1.21 万亿元，前值增 1.43 万亿元。2020 年 12 月末，M2 同比增长 10.1%，增速比上月末低 0.6 个百分点，比上年同期高 1.4 个百分点；M1 同比增长 8.6%，增速比上月末低 1.4 个百分点，比上年同期高 4.2 个百分点；全年净投放现金 7125 亿元。

2020 年 12 月 CPI 同比上涨 0.2%

国家统计局数据显示，2020 年 12 月 CPI 同比上涨 0.2%；PPI 同比降幅收窄至 0.4%，环比上涨 1.1%，为 2016 年 12 月以来最高水平。2020 年 CPI 同比上涨 2.5%，“居民消费价格涨幅 3.5% 左右”物价调控目标较好实现；PPI 下降 1.8%。统计局指出，当月居民消费需求持续增长，同时受特殊天气以及成本上升影响，CPI 由降转涨；国内需求稳定恢复，加之部分国际大宗商品价格持续攀升，带动工业品价格继续上行。

我国外贸进出口连续 7 个月实现正增长

据海关统计，2020 年我国货物贸易进出口总值 32.16 万亿元人民币，同比

增长 1.9%。其中，出口 17.93 万亿元，增长 4%；进口 14.23 万亿元，下降 0.7%；贸易顺差 3.7 万亿元，增加 27.4%。我国外贸进出口连续 7 个月实现正增长，2020 年进出口总额、出口总额双双创新高，国际市场份额亦创历史最好纪录，成为全球唯一实现货物贸易正增长的主要经济体。

同业动态

12 月集合信托发行规模下降，平均收益率上行至 6.73%

用益信托数据显示，从发行情况来看，2020 年 12 月集合信托产品发行规模小幅下滑。据公开资料不完全统计，截至 1 月 4 日，12 月共计发行集合信托产品 1940 款，与上月同时点相比持平，发行规模 2450.09 亿元，与上月同时点相比减少 2.16%。从收益率来看，12 月集合信托产品平均收益率为 6.73%，环比增加 0.09 个百分点。

发改委：建立全国基础设施领域不动产投资信托基金试点项目库

国家发展改革委办公厅日前发布关于建立全国基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目库的通知。基础设施 REITs 试点项目库包含意向项目、储备项目和存续项目 3 类项目。国家发展改革委将对各地发展改革委执行 40 号文等政策精神，以及建立基础设施 REITs 试点项目库有关情况加强监督指导，对执行不力的及时予以提醒，对问题突出、造成严重不良影响的将通报批评，并视情况采取其他惩戒措施。对违反 40 号文等政策精神的有关情况，及时通报中国证监会和相关部门，必要时采取适当方式向社会公开。

2020 年新增备案慈善信托规模超 4 亿元

2020 年，我国慈善事业整体稳步发展，社会各界参与积极性较高，慈善信托更是交出一份亮眼的成绩单。记者不完全统计后发现，2020 年全国合计新增备案慈善信托 264 单，财产总规模超 4 亿元。总体来看，2020 年慈善信托备案的规模有所下降，但备案的数量大幅增加，这意味着，参与的主体更多、投向领域也更广。同时，小额慈善信托项目快速增长，信托覆盖的领域也不断拓宽。

地产信息

12 月 70 大中城市房地产市场价格稳中略涨

国家统计局发布 2020 年 12 月份商品住宅销售价格变动情况统计数据显示，12 月 70 个大中城市房地产市场价格稳中略涨。其中，一线城市新房住宅价格同比上涨 3.9%，二手房住宅价格同比上涨 8.6%；二线城市新房住宅价格同比上涨 4.0%，二手房住宅价格同比上涨 2.2%；三线城市新房住宅价格同比上涨 3.5%，二手房住宅价格同比上涨 2.2%；三线城市新房住宅和二手房住宅同比分别上涨 3.5%和 1.4%。

2020 年房地产开发销售数据公布

国家统计局公布数据显示，2020 年全年，全国房地产开发投资完成额 141,443 亿元，同比增长 7.0%。其中，住宅投资完成额 104,446 亿元，同比增长 7.6%。2020 年全年，全国商品房销售面积 176,086 万平方米，比上年增长 2.6%。其中住宅销售面积同比增长 3.2%。

房企开年首周发债 550 亿元

贝壳研究院 11 日发布的报告显示，在开年首周（2021 年 1 月 4 日至 10 日），房企共发行境内外债券 30 笔，融资（含计划）金额约 550.1 亿元人民币，同比增长 133.0%。从发行债券结构看，开年首周房企发债以境外为主导。房企境外债券发行（含计划发行）金额约 61.6 亿美元（约 399.1 亿元人民币），同比大幅增长 481%，占整体发债规模的 72.5%。境内债券发行规模约 151.0 亿元人民币，同比下降约 7%。

郑州“十四五规划”降低经济对房地产依赖度，严控宅地价格变化幅度

1 月 11 日，中共郑州市委关于制定郑州市国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标的建议，提出降低经济对房地产的依赖度，增强产业体系抗冲击能力；坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，把握好房地产供给与需求之间的关系，加快完善多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，促进住房供需平衡、适配协调和职住平衡，稳定住房价格，满足多样化需求，促进房地产市场平稳健康发展。

另外，郑州近日发布《关于加强土地出让管理工作的意见》，规定：实现商品房销售价格与土地价格挂钩，确保全市年度宅地价格变化幅度控制 5% 以内。分类适配土地竞买规则，对宅地采取“限地价、竞自持”方式出让或熔断后摇号确定竞得人。年度土地供应计划要分解形成季度供应计划等。

北京租赁住房建设导则征求意见

1 月 13 日，北京发布《北京市租赁住房建设导则（试行）》（征求意见稿）并面向社会公开征求意见：明确租赁住房分住宅型、居住型和公寓型三种，不应布置在地下室，原则上要求住宅型以 90 平方米以下中小户型为主，人均使用面积宿舍型不低于 4 平方米，公寓型不低于 5 平方米。

广州明确房企不得乱收费

1 月 12 日，广州发布《关于公开征求〈广州市房屋交易监督管理办法（修订征求意见稿）〉公众意见的公告》，规定：未取得预售或不合规的商品房项目，房企不得进行销售，不得以认购、预订、排号、发放 VIP 卡等方式向买受人收取或变相收取定金、预定款、电商费等性质的费用；新建商品房销售过程中，房企不得收取房款以外的其他费用；为新建商品房提供销售服务的第三方不得向购房人收取中介服务费、律师费、电商费等费用。

严控房地产行业资金增量

近日，国家信息中心首席经济分析师范剑平在出席某论坛上，就近期出台的银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度，以及此前的房企“三道红线”监管政策指出，受疫情影响，中国在 2020 年放松“银根”，给了地方政府大量资金，希望能够支持基础设施投资，但事实上仍有不少资金流向房地产领域。房地产与金融高度相关，为了稳中求进、减少地产企业未来的风险，中国在全球率先打响扭转资金脱实向虚的第一枪，对地产企业和金融机构出台“红线”管理。范剑平表示，国内资金过去对房地产行业属于超配，目前虽然没有实施紧缩，但已不做增量。房地产贷款集中度管理制度的实施，就是让金融机构内部消化，防止金融机构进一步做增量。

海南房地产投资占比大幅下滑

1 月 13 日，海南公布了多项统计数据。2020 年 1-11 月，海南全省房地产投资占比从 2016 年的 47.7% 下降至 39.2%，房地产开发投资、产业投资（不含房地产投资）、基础设施投资、公共服务投资占比与“十二五”末相比，分别下降了 11.6 个百分点和提高了 3.2、3.9、4.5 个百分点。海南省统计局局长刘自更表示，“十三五”开局前两年海南省房地产“一业独大”，制约海南经济可持续发展，2018 年海南主动实施最严厉的房地产调控政策，同时不断加强新产业的培育，以上数据放映出了调控成果，表明海南成功走出房地产调控阵痛期，自贸港元年开局良好。

深圳 2020 年新房建设创历史新高

1 月 11 日，深圳住建局发布最新数据显示，2020 年深圳市进一步加大商品住房建设力度，共完成新开工商品住房建筑面积 1,236 万平方米，为历年之最，同比增长 160%；商品住房用地供应 227.53 公顷，完成 2020 年度实施计划的 182%。2021 年第一季度预计入市商品住房及商务公寓项目 20 个，建筑面积 94.9 万平方米，其中商品住宅 92.5 万平方米，约 8,900 套，商务公寓 2.4 万平方米。

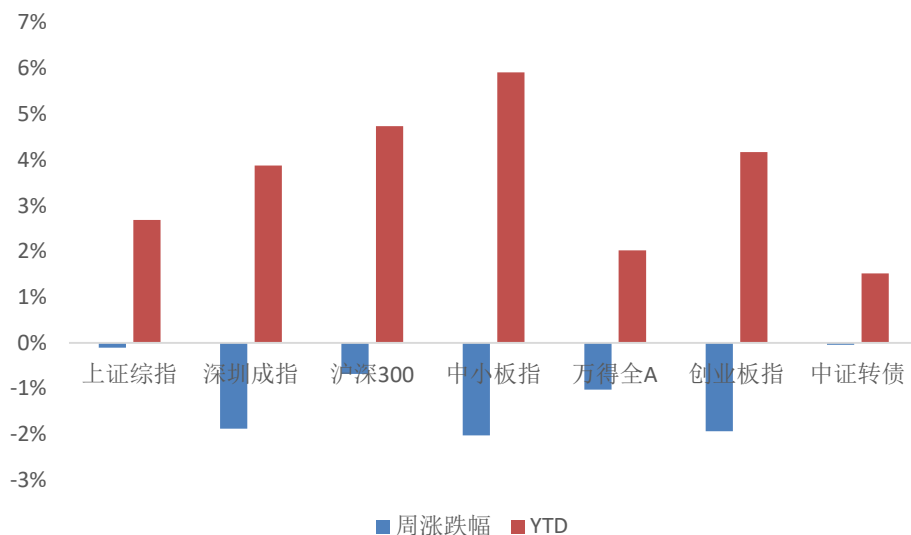
资本市场

股票市场

本期（1.11-1.15），上证指数基本收平，创业板指跌近 2%。具体来看，上证综指报收于 3566.38 点，下跌 0.10%；深证成指报收于 15031.70 点，下跌 1.88%；沪深 300 报收于 5458.08 点，下跌 0.68%；创业板指报收 3089.94 点，下跌 1.93%；中证转债指数报收于 373.88 点，下跌 0.04%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,566.38	-0.10%	2.69%
深圳成指	15,031.70	-1.88%	3.88%

沪深 300	5,458.08	-0.68%	4.74%
中小板指	10,109.69	-2.03%	5.91%
万得全 A	5,532.03	-1.02%	2.03%
创业板指	3,089.94	-1.93%	4.17%
中证转债	373.88	-0.04%	1.51%



债券市场

本期，市场资金趋于收敛，大部分资金价格上行。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 1.7380，上涨 52.20BP；7 天 SHIBOR 报收 2.1240，下跌 2.40BP。同业存单收盘到期收益率(AAA) 1M、3M、6M、9M、1Y 分别下行 0.66BP、上行 11.76BP、2.53BP 和下行 0.24BP、上行 4.17BP。3 个月短融和国债分别下行 4.61BP 和 2.27BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
隔夜	1.2160	1.7380	52.20
1 周	2.1480	2.1240	-2.40
CDAAA1M	1.8902	1.8836	-0.66
CDAAA3M	2.1516	2.2692	11.76
CDAAA6M	2.4536	2.4789	2.53
CDAAA9M	2.6632	2.6608	-0.24
CDAAA1Y	2.7976	2.8393	4.17
短融 3 个月	2.5114	2.4653	-4.61
国债 3 个月	1.8756	1.8529	-2.27
国债 1 年期	2.3653	2.3843	1.90
国债十年期	3.1632	3.1508	-1.24
国开债十年期	3.5415	3.5467	0.52

央行公开市场操作情况

根据央行公告,本期累计开展公开市场逆回购操作 160 亿元,MLF 投放 5000 亿元;本期共有 550 亿元逆回购到期,3000 亿元 MLF 到期,共实现资金净投放 1610 亿元。

	上期 (1.2-1.8)		本期 (1.9-1.15)	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	5200 亿元	550 亿元	550 亿元	160 亿元
MLF			3000 亿元	5000 亿元
SLF				
SLO				
合计	净回笼 4650 亿元		净投放 1610 亿元	