



www.TrustWeek.com

统 稿：信泽金
审 校：姜 江
责 编：王 武

>>>第 46 期 2010 年 08 月 29 日

本期目录

■信托行业研究.....02
 >>>2009 年信托公司年报分析.....02
■信托实务探讨.....32
 >>>信托受益权金融功能之运用.....32



下期目录（预告）

■信托行业研究.....02
 >>>基于 2009 年年报的广东省信托公司比较分析.....02
■信托实务探讨.....26
 >>>信托公司客户专业化战略探析.....26



■信托行业研究

>>>2009 年信托公司年报分析

作者：鄂树波¹

本文目录

| | |
|----------------------------|----|
| 绪论..... | 5 |
| 1、注册资本分析..... | 7 |
| 1.1、注册资本基本情况分析..... | 7 |
| 1.2、注册资本变动分析..... | 7 |
| 2、自营资产财务报表分析..... | 9 |
| 2.1、自营资产规模分析..... | 9 |
| 2.2、自营业务收入分析..... | 11 |
| 2.3、净利润分析..... | 13 |
| 3、信托财务报表分析..... | 16 |
| 3.1、信托资产规模分析..... | 16 |
| 3.2、信托业务收入（信托手续费收入）分析..... | 18 |
| 3.3、总收入中信托业务收入占比分析..... | 20 |
| 4、主要财务指标分析..... | 24 |
| 4.1、资本利润率..... | 24 |
| 4.2、信托报酬率..... | 26 |
| 4.3、人均净利润..... | 28 |

表格目录

| | |
|--|----|
| 表格 1: 2009 年信托行业注册资本基本情况表（单位：万元） | 7 |
| 表格 2: 2009 年变化注册资本的信托公司一览表..... | 8 |
| 表格 3: 信托行业自营资产规模基本情况（单位：万元） | 9 |
| 表格 4: 自营资产规模前十名信托公司列表（单位：万元） | 10 |
| 表格 5: 2009 年自营资产规模变化幅度最大的前 5 名信托公司列表..... | 11 |
| 表格 6: 信托行业自营业务收入基本情况..... | 11 |
| 表格 7: 信托行业自营业务收入前十名信托公司列表（单位：万元） | 12 |
| 表格 8: 2009 年自营业务收入变化幅度最大的前 5 名信托公司列表..... | 13 |
| 表格 9: 信托行业净利润基本情况（单位：万元） | 14 |
| 表格 10: 信托行业净利润前十名的信托公司列表（单位：万元） | 15 |
| 表格 11: 2009 年净利润变化幅度最大的前 5 名信托公司列表..... | 15 |
| 表格 12: 信托行业信托资产规模基本情况（单位：万元） | 16 |
| 表格 13: 信托行业信托资产规模前十名的信托公司列表（单位：万元） | 17 |
| 表格 14: 2009 年信托资产规模变化幅度最大的前 5 名信托公司列表..... | 17 |
| 表格 15: 信托行业信托业务收入基本情况（单位：万元） | 18 |
| 表格 16: 信托行业信托业务收入前十名的信托公司列表（单位：万元） | 19 |
| 表格 17: 2009 年信托业务收入变化幅度最大的前 5 名信托公司列表..... | 20 |
| 表格 18: 信托行业总收入中信托业务收入占比基本情况..... | 20 |
| 表格 19: 信托行业信托业务收入占比前十名的信托公司列表..... | 22 |
| 表格 20: 2009 年信托业务收入占比变化幅度最大的前 5 名信托公司列表..... | 23 |
| 表格 21: 信托行业资本利润率基本情况..... | 24 |
| 表格 22: 信托行业资本利润率占比前十名的信托公司列表..... | 25 |
| 表格 23: 2009 年资本利润率变化幅度最大的前 5 名信托公司列表..... | 26 |
| 表格 24: 信托行业信托报酬率基本情况..... | 26 |
| 表格 25: 信托行业信托报酬率前十名的信托公司列表..... | 27 |
| 表格 26: 2009 年信托报酬率变化幅度最大的前 5 名信托公司列表..... | 28 |
| 表格 27: 信托行业人均净利润基本情况（单位：万元） | 28 |
| 表格 28: 信托行业人均净利润前十名的信托公司列表（单位：万元） | 30 |

表格 29：2009 年人均净利润变化幅度最大的前 5 名信托公司列表..... 30

图表目录

图表 1：2009 年信托行业自营资产规模分布图表..... 9

图表 2：2009 年自营业务收入分布图表..... 12

图表 3：2009 年信托行业净利润分布图表..... 14

图表 4：2009 年信托行业信托资产规模分布图表..... 16

图表 5：2009 年信托行业信托业务收入分布图表..... 19

图表 6：2009 年信托行业信托业务收入占比分布图表..... 21

图表 7：2009 年信托行业资本利润率分布图表..... 24

图表 8：2009 年信托行业信托报酬率分布图表..... 27

图表 9：2009 年信托行业人均净利润分布图表..... 29

绪论

2009年，中国信托业在后危机时期安然度过，在国家保增长、扩内需、调结构、惠民生的宏观调控政策指引下，信托行业呈现出良好稳健的发展势头，并取得了一定的成绩。

2009年54家公布年报的信托公司的注册资本总和为6056025.35万元，平均每家公司的注册资本为112148.62万元；共有9家信托公司变更了注册资本，其中8家信托公司增加了注册资本，1家信托公司缩减了注册资本。建信信托和昆仑信托因为引入战略投资者而变更了注册资本，其余6家信托公司均属于内部增资扩股。注册资本的变更体现了信托公司未来的战略发展意图。

信托行业的自营资产规模总和为11347752.98万元，首次突破1000亿元，同比2008年（51家信托公司）增长了29.43%。平安信托和华润信托连续两年均居于自有资产规模第1名、第2名。2009年在国家积极的“救市”政策和相对宽松的货币政策的指引下，证券市场相对稳定，信托公司经受住了经济危机的洗礼，自营业务收入总额为1235383.65万元，相比2008年的861114.00万元，上升了43.43个百分点。

2009年信托行业的净利润总和为1223087万元，较2008年的1061191万元有较大提升（但是2008年只有50家信托公司公布了净利润，不太具有可比性）；2009年净利润的平均值为22649.76万元，较2008年的21223.82万元上升了6.72个百分点，在逆境中实现稳定增长。

2009年信托资产规模首次突破20000亿元，达到203328541万元，与2008年公布年报的51家信托公司的总信托资产规模122842004万元相比，同比增加了65.52个百分点；实际上从2004年开始，信托行业信托资产规模每年均以高于45%的增长率增长。尽管信托资产规模大幅度上涨，但是信托业务收入及信托业务收入占比总收入却均出现了下降：2009年信托行业的信托业务收入平均值为15570.58万元，同比下降了11.59%；信托行业平均信托业务收入占比为42.40%，同比2008年的52.73%，下降了10.33个百分点。

从主要财务指标来看，2009年信托行业信托利润率和信托报酬率同比2008年均出现下降；人均净利润同比2008年略有上升。2009年，信托行业的平均资本利润率为12.81%，与2008年的13.80%相比，下降了近1个百分点；行业信托报酬率平均值是0.88%，同2008年的1.06%相比，下降0.18%；人均净利润行业平均数为244.45万元，比2008年的238.71略有上升。

从注册资本、自营资产规模、自营业务收入、净利润、信托资产规模、信托业务收入、信托业务收入占比等衡量信托公司综合实力的各项指标数值分布来看，我国信托业两级分化比较严重，如何缩小行业差距，将会是许多信托公司未来的主要发展目标。

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

在“新两规”的指引下，各信托公司争相回归信托主业，信托资产规模连续5年以高于45%的增长率增长。但是2009年，在信托资产规模同比增长65.52%的前提下，信托业务收入和信托业务收入占比总收入却出现了一定程度的下降，信托业务占比仅42.4%。这说明信托公司的资产管理能力还有待进一步提高，在信托产品创新设计方面有待进一步加强，在回归信托主业方面还有很长的路要走。只有加强信托公司的资产管理能力和产品设计创新能力，才有可能提升信托业务收入，真正回归信托主业。

1、注册资本分析

1.1、注册资本基本情况分析

依据各信托公司 2009 年公布的年度报告数据统计（详见表格 1），54 家公布年报的信托公司的注册资本总和为 6056025.35 万元，平均每家公司的注册资本为 112148.62 万元，2008 年 51 家公布年报的信托公司的平均注册资本为 108300 万元，同比增加了 3.55%，整体增长幅度不大；行业中位数为 100000 万元，与 2009 年相同，说明注册资本的增加是个别公司的行为，而不是整个行业的集体行为。

2009 年末注册资本的众数为 120000 万元，这说明 120000 万元对于信托公司而言，可能有着某种特殊的意义。实际上，银监会对于信托行业创新业务方面有一些硬性的指标，如《保险资金间接投资基础设施项目试点管理办法》就规定，信托公司担任受托人，应当满足注册资本金不低于 12 亿元人民币，且任何时候都得维持不少于 12 亿元人民币的净资产的要求。因此可以看出，信托公司增资扩股的目的，一定程度上是为了达到银监会的要求，以便进一步开展创新业务。注册资本金的增加有利于提高信托公司的整体实力、抵御风险的能力和实现持续发展。

公布年报的信托公司中，注册资本最大的是平安信托，高达 69.88 亿元，注册资本最低的是新时代信托，仅 3 亿元，二者相差超过 23 倍，实力相差悬殊。

表格 1：2009 年信托行业注册资本基本情况表（单位：万元）

| 最小值 | 最大值 | 总和 | 平均值 | 中位数 | 众数 |
|----------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 30000.00 | 698800.00 | 6036025.35 | 112148.62 | 100000.00 | 120000.00 |

1.2、注册资本变动分析

2009 年共有 9 家信托公司出现注册资本变动，其中 8 家注册资本增加，分别是渤海信托、厦门信托、江西信托、西部信托、新华信托、西安信托、建信信托、昆仑信托；仅有甘肃信托出现了少有的注册资本减少，由 45143 万元减少至 31819.05 万元，与 2008 年相比减少了 29.51%。注册资本增加的 8 家信托机构中，增幅最大的两家信托公司是昆仑信托和建信信托，增长率分别是 637.10%和 203.03%，其余 6 家信托公司均出现了不同程度的增长（详细数据见表 2）。

根据公布的年报显示，建信信托和昆仑信托是因为引入了战略投资者而增资，其余 6 家

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

信托公司均为内部增资扩股。建信信托是由原合肥信泰信托引入战略投资者建设银行后改名而来，注册资本由 4.07 亿元变更为 30 亿元，同时股权结构调整为中国建设银行持有 67.00% 的股份，合肥兴泰控股集团有限公司持有 27.50% 的股份，合肥市国有资产控股有限公司持有 5.50% 的股份；昆仑信托是由原金港信托引入战略投资者中油资产管理有限公司后改名而来，注册资本由 5.04 亿元变更为 15.2727 亿元，增资后中油资产管理有限公司持有昆仑信托 82.18% 的股份，成为绝对控股股东。战略投资者的加入，信托公司注册资本增加，整体实力增强；实力强劲背景的股东，将为以后的发展奠定良好的基础，特别是股东的经营领域及经营方向，将为引入战略投资者的信托公司带来业务方向的转变，依靠股东的人力、物力、财力，整合优势资源，实现更好的发展。

表格 2：2009 年变化注册资本的信托公司一览表

| 编号 | 信托公司 | 注册资本（万元） | | 变化幅度 |
|----|------|----------|-----------|---------|
| | | 2008 年 | 2009 年 | |
| 1 | 甘肃信托 | 45143.00 | 31819.05 | -29.51% |
| 2 | 渤海信托 | 72565.00 | 79565.00 | 9.65% |
| 3 | 厦门信托 | 87968.00 | 100000.00 | 13.68% |
| 4 | 江西信托 | 50010.00 | 57012.00 | 14.00% |
| 5 | 西部信托 | 50000.00 | 62000.00 | 24.00% |
| 6 | 新华信托 | 50000.00 | 62112.00 | 24.22% |
| 7 | 西安信托 | 36000.00 | 51000.00 | 41.67% |
| 8 | 建信信托 | 50400.00 | 152727.00 | 203.03% |
| 9 | 昆仑信托 | 40700.00 | 300000.00 | 637.10% |

2、自营资产财务报表分析

2.1、自营资产规模分析

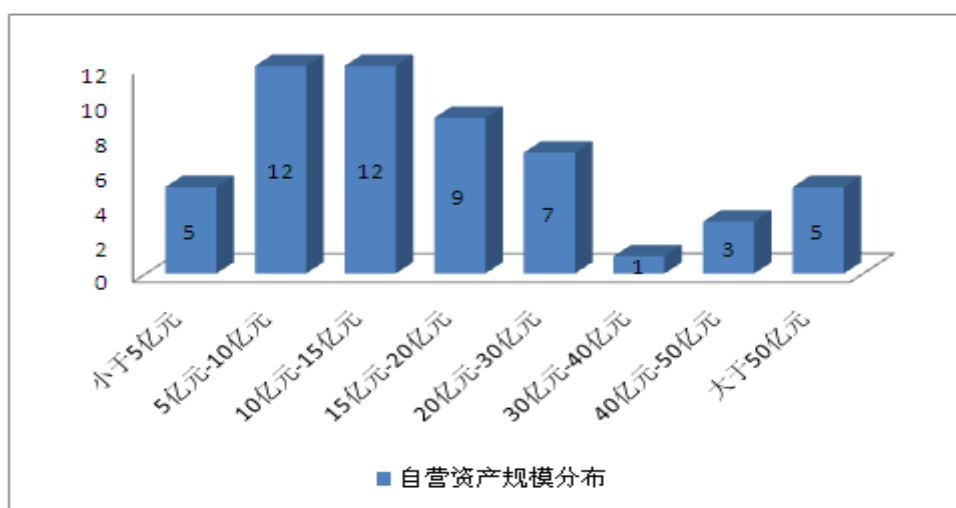
2009年54家信托公司的自营资产规模总和为11347752.98万元，首次突破1000亿元，同比2008年（51家信托公司）8767204.72万元高出2580548.26万元，同比增长了29.43%；行业自营资产规模均值为210143.57万元，同比增加了38237.6万元，增长率为22.24%；行业自营资产规模最大值为1376016.67万元，同比2008年最大值增加了188991.67万元，同比增加了15.92%（详细数据见表3）。值得一提的是自2005年以来平安信托一直占据着信托行业自营资产规模的龙头位置。

表格 3：信托行业自营资产规模基本情况（单位：万元）

| 年份 | 最大值 | 最小值 | 平均值 | 总和 |
|-------|------------|----------|-----------|-------------|
| 2008年 | 1187025.00 | 33046.03 | 171905.97 | 8767204.72 |
| 2009年 | 1376016.67 | 12357.22 | 210143.57 | 11347752.98 |

从自营资产规模分布来看（图表1），自营资产规模在20亿元以下的信托公司有38家，20亿元以上的信托公司有16家，与行业平均值210143.57万元相比，其平均值与行业中位数离散程度比较高，说明信托行业两极分化比较严重，信托公司自营资产向优势信托公司靠拢。

图表 1：2009年信托行业自营资产规模分布图表



从自营资产规模行业排名看（表格4），2009年进入信托资产排名前十名的信托公司中，有7家老面孔，分别是平安信托、华润信托、上海信托、中信信托、中诚信托、江苏信托、重庆信托；这7家信托公司是2008年的行业自营资产规模排名前7名，2009年除江苏信托滑至第9名（2008年第6名）外，其余6家信托公司依旧是行业前6名；这6家信托公司中平

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

安信托、华润信托、中诚信托连续两年都是信托行业的第 1 名与、2 名、第 5 名，重庆信托由 2008 年的第 7 名上升至 2009 年的第 4 名，上海信托则由 2008 年的第 3 名下降至 2009 年的第 6 名。

2009 年建信信托、昆仑信托、国元信托自营资产规模跻身自营资产规模前十名；其中建信信托和昆仑信托在 2009 年均引入战略投资者，建信信托引入控股股东建设银行、昆仑信托引进控股股东中油资产管理有限公司，可见股东注资对信托公司自营资产规模有着较显著影响。

从自营资产规模来看，2008 年有 3 家信托公司自营资产规模超过 50 亿元，而 2009 年则有 5 家信托公司自营资产规模超过 50 亿元；其中平安信托自 2005 年以来一直蝉联行业自营资产规模首位，2008 年平安信托成为目前唯一一家信托资产规模超过 100 亿元的信托公司。

表格 4：自营资产规模前十名信托公司列表（单位：万元）

| 排名 | 2008 年 | | 2009 年 | |
|----|--------|------------|--------|------------|
| | 信托公司 | 自营资产规模 | 信托公司 | 自营资产规模 |
| 1 | 平安信托 | 1187025.00 | 平安信托 | 1376016.67 |
| 2 | 华润信托 | 535383.00 | 华润信托 | 704290.00 |
| 3 | 上海信托 | 526468.69 | 中信信托 | 583051.08 |
| 4 | 中信信托 | 433806.60 | 重庆信托 | 550538.59 |
| 5 | 中诚信托 | 428567.59 | 中诚信托 | 500367.36 |
| 6 | 江苏信托 | 299750.24 | 上海信托 | 481199.58 |
| 7 | 重庆信托 | 279274.00 | 建信信托 | 454276.43 |
| 8 | 北京信托 | 222503.00 | 昆仑信托 | 407994.96 |
| 9 | 华宝信托 | 204725.91 | 江苏信托 | 376449.74 |
| 10 | 国投信托 | 203788.78 | 国元信托 | 299906.04 |

从自营资产规模变化幅度来看（表格 5），由于在 2009 年昆仑信托和建信信托均引进了战略投资者，这两家信托公司的自营资产规模挤进自营资产规模增幅的前两名，增长率分别为 549.48%、497.40%；进入增幅榜前 5 名的其他三家信托公司分别是重庆信托（97.13%）、国元信托（85%）、渤海信托（71.67%）。2009 年自营资产跌幅前五名的信托公司分别是西藏信托（-71.49%）、杭工商信托（-39.48%）、华宸信托（-9.51%）、湖南信托（-9.51%）、英大信托（-0.15%）

表格 5：2009 年自营资产规模变化幅度最大的前 5 名信托公司列表

| 分类 | 排名 | 信托公司 | 自营资产规模 | | 变化幅度 |
|-----------------|----|-------|-----------|-----------|---------|
| | | | 2008 年 | 2009 年 | |
| 自营资产规模 增幅前五名 | 1 | 昆仑信托 | 62818.44 | 407994.96 | 549.48% |
| | 2 | 建信信托 | 76042.54 | 454276.43 | 497.40% |
| | 3 | 重庆信托 | 279274.00 | 550538.59 | 97.13% |
| | 4 | 国元信托 | 162108.37 | 299906.04 | 85.00% |
| | 5 | 渤海信托 | 60831.00 | 104431.01 | 71.67% |
| 自营资产规模 跌幅前五名 | 1 | 西藏信托 | 151111.00 | 43078.28 | -71.49% |
| | 2 | 杭工商信托 | 113190.30 | 68498.00 | -39.48% |
| | 3 | 华宸信托 | 170043.60 | 153878.10 | -9.51% |
| | 4 | 湖南信托 | 69123.05 | 67750.00 | -1.99% |
| | 5 | 英大信托 | 189596.08 | 189315.41 | -0.15% |

2.2、自营业务收入分析

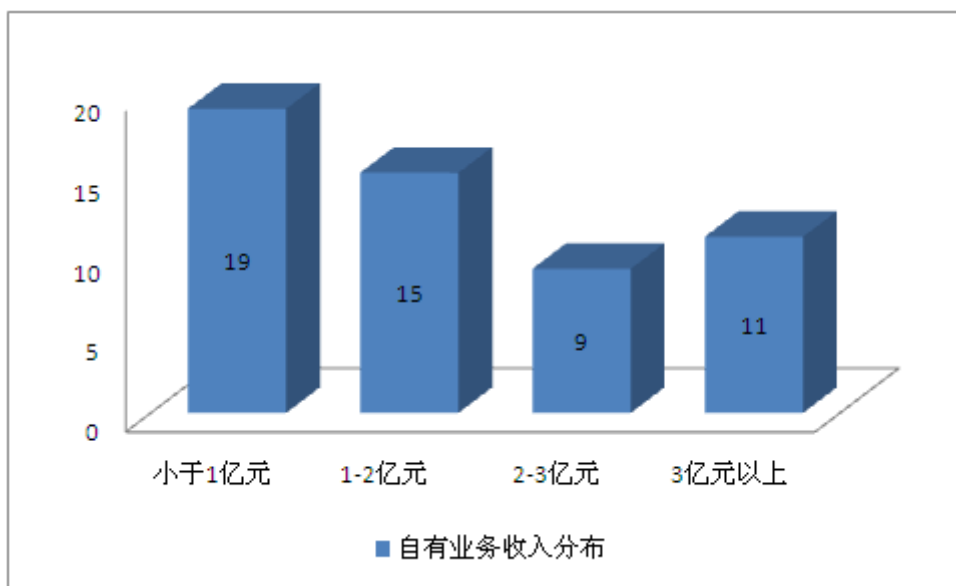
信托公司自营业务收入是由其收入总额减去信托业务收入得出的，反映的信托公司自营业务的盈利能力。2009 年 54 家信托公司的自营业务收入总额为 1235383.65 万元，相比 2008 年的 861114.00 万元，上升了 43.43 个百分点。2008 年我世界经济遭遇百年难得一遇的经济危机，信托公司自有业务中证券投资等受到较大影响，自营业务收入下降幅度较大，2009 年在国家积极的“救市”政策和相对宽松的货币政策的指引下，证券市场相对稳定，而信托公司也经受住了经济危机的洗礼，自营业务收入相对 2008 年有了较高提升。2009 年信托公司自营业务收入的最大值 134776.40 万元相对于 2008 年的最大值 135400 万元略有下降；最小值同比略有上升；平均值相对 2008 年上升了 38 个百分点，说明 2009 年信托公司的自营业务收入整体上有所提升（详细数据见表格 6）。

表格 6：信托行业自营业务收入基本情况

| 年份 | 最大值 | 最小值 | 平均值 | 总和 |
|------|-----------|----------|----------|------------|
| 2008 | 135400.00 | -7198.00 | 16884.59 | 861114.00 |
| 2009 | 134776.40 | -739.43 | 22928.84 | 1238157.54 |

从信托公司自营业务收入分布来看（图表 2），19 家信托公司的自营业务收入在 10000 万元以下，占据较大比例；近三分之二的信托公司的自营业务收入在 20000 万元以下（合计 34 家），自营业务收入在 20000-30000 万元，30000 万元以上的信托公司分别有 9 家、11 家。从自营业务收入分布看，各信托公司存在一定差异，离散程度比较大。

图表 2：2009 年自营业务收入分布图表



从自营业务收入排名来看（表格 7），2008 年进入自营业务收入前十名的信托公司中前 5 家保持良好的发展势头，2009 年继续蝉联自营业务收入前 10 名，分别是平安信托、华润信托、中诚信托、中信信托、重庆信托；这五家公司从排名上比较，除重庆信托下降 1 名，跌出前 5 名的位置外（排名第六），其余四家信托公司基本上稳定在前 4 名，其中平安信托和中诚信托分别下降 2 位、1 位，而中信信托和华润信托分别上升 2 位、1 位。2009 年上海信托、中海信托、华宝信托、江苏信托、厦门信托挤进了自营业务收入前十名，但除上海信托在第五名外，其余四家信托公司排在第 7 至第 10 名。

表格 7：信托行业自营业务收入前十名信托公司列表（单位：万元）

| 排名 | 2008 年 | | 2009 年 | |
|----|--------|--------|--------|--------|
| | 信托公司 | 自营业务收入 | 信托公司 | 自营业务收入 |
| 1 | 平安信托 | 135400 | 华润信托 | 134776 |
| 2 | 华润信托 | 74840 | 中信信托 | 97722 |
| 3 | 中诚信托 | 66192 | 平安信托 | 85616 |
| 4 | 中信信托 | 62120 | 中诚信托 | 79714 |
| 5 | 重庆信托 | 37307 | 上海信托 | 60555 |
| 6 | 中泰信托 | 35737 | 重庆信托 | 53512 |
| 7 | 国投信托 | 34648 | 中海信托 | 52804 |
| 8 | 天津信托 | 34638 | 华宝信托 | 40762 |
| 9 | 北京信托 | 32311 | 江苏信托 | 39309 |
| 10 | 对外经贸信托 | 30233 | 厦门信托 | 34660 |

从自营业务收入变化幅度来看，2009 年增幅最大的前 5 家信托公司分别是新华信托（1275.00%）、华宝信托（803.65%）、建信信托（465.88%）、昆仑信托（334.75%）、中融信托（319.41%）；跌幅榜上，安信信托由于股权投资亏损，自营业务收入为负值，下跌了 151.21 个百分点，排在跌幅榜首位；排在跌幅榜前 5 名的其他 4 家信托公司分别是西藏信托（-86.38%）、西部信托（-79.96%）、英大信托（-75.42%）、江西信托（-55.85%）。

表格 8：2009 年自营业务收入变化幅度最大的前 5 名信托公司列表

| 分类 | 排名 | 信托公司 | 自营业务收入（万元） | | 变化幅度 |
|------------------|----|------|------------|----------|----------|
| | | | 2009 年 | 2008 年 | |
| 自营业务收入增长前五名的信托公司 | 1 | 新华信托 | 6517.50 | 474.00 | 1275.00% |
| | 2 | 华宝信托 | 40762.23 | -5793.00 | 803.65% |
| | 3 | 建信信托 | 16648.20 | 2942.00 | 465.88% |
| | 4 | 昆仑信托 | 24394.01 | 5611.00 | 334.75% |
| | 5 | 中融信托 | 19943.00 | 4755.00 | 319.41% |
| 自营业务收入减少前五名的信托公司 | 1 | 安信信托 | -739.43 | 1444.00 | -151.21% |
| | 2 | 西藏信托 | 297.21 | 2182.00 | -86.38% |
| | 3 | 西部信托 | 4092.37 | 20424.00 | -79.96% |
| | 4 | 英大信托 | 3790.59 | 15424.00 | -75.42% |
| | 5 | 江西信托 | 2938.84 | 6656.00 | -55.85% |

2.3、净利润分析

从净利润来看（表格 9），2009 年 54 家信托公司的净利润总和为 1223087 万元，较 2008 年的 1061191 万元有较大提升（但是 2008 年只有 50 家信托公司公布了净利润，不太具有可比性）；行业净利润的平均值为 22649.76 万元，较 2008 年的 21223.82 万元上升了 6.72 个百分点；净利润最大值 144336 万元较 2008 年的 120719 万元上升了 19.56 个百分点；2009 年信托行业出现了 2006 年以来的首次亏损，海协信托以 -3573.21 万元的净利润排名垫底，这也是唯一亏损的信托公司。

同比 2008 年严峻的经济形势，2009 年适度宽松货币政策和积极的经济刺激计划，经济形势有所好转，但我国信托行业在信托资产规模大幅度增长的情况下，信托行业净利润却没有得到大幅度的提升，这个问题背后的原因值得深思。也许可以这样分析：2008 年第四季度国家启动 40000 亿元救市计划，货币政策相对宽松，这些政策在 2009 年开始显现效果，企业对资金的需求变得相对容易满足，股票市场也在曲折中稳定上升，这些外在环境的变化在一定程度上增加了信托公司在投资领域的竞争难度，相对稳定的经济环境和金融环境迫使信托公

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

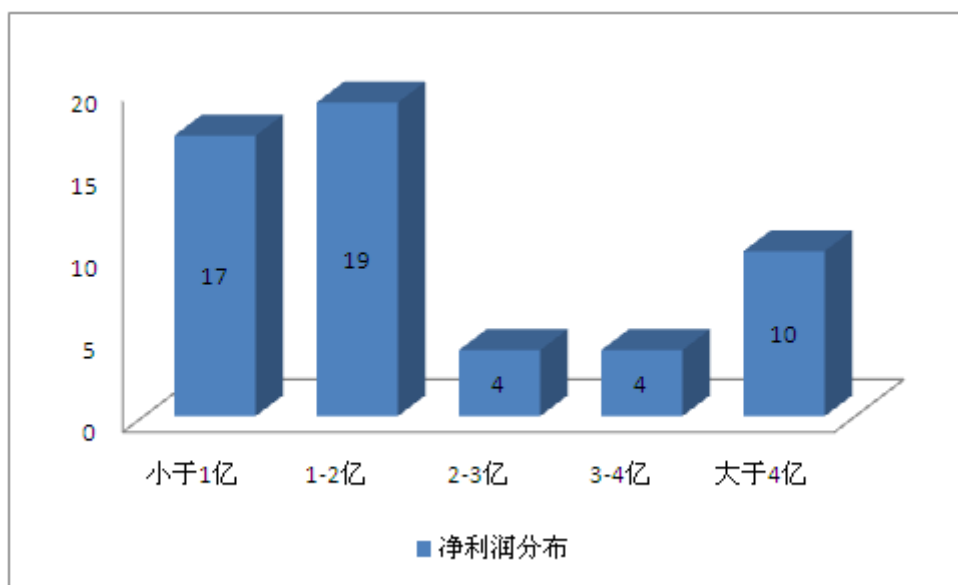
司不得不降低收益以争取更多的业务；如果是这样则进一步暴露了信托公司长期以来存在的问题，即自身业务与银行业务高度趋同，缺乏自主管理能力和自主创新能力，导致其利润率低下。因此在未来很长时间内，加强信托资产自主管理能力和信托业务自主创新能力将会是信托公司的主攻方向。

表格 9：信托行业净利润基本情况（单位：万元）

| 年份 | 最大值 | 最小值 | 平均值 | 总和 |
|------|-----------|----------|----------|------------|
| 2008 | 120719.00 | 678.00 | 21223.82 | 1061191.00 |
| 2009 | 144336.00 | -3573.21 | 22649.76 | 1223087.00 |

从净利润分布来看（图表 3），绝大多数的信托公司的净利润分布在 20000 万元以下（合计 36 家），净利润高于 40000 万元的信托公司有 10 家，其余的信托公司净利润在 20000-40000 万元之间，分布比较均匀。

图表 3：2009 年信托行业净利润分布图表



从净利润排名来看（表格 10），2008 年进入净利润排名前十名的信托公司除北京信托和对外经贸信托外，都进入了 2009 年的净利润排名前十名，只是名次有所变动，这说明 2009 年信托行业处于持续稳定增长之中。2008 年排名前十的信托公司的平均净利润在 65105.7 万元，2009 年为 65334 万元，相对于 2008 年，仅上升 0.35 个百分点，说明净利润排名前十名的信托公司处于稳定增长之中。

从名次变动情况看，上海信托上升 5 位，由 2008 年的第十名上升至 2009 年的第五名；华润信托由 2008 年的第三名上升至 2009 年的第 1 名；中诚信通和重庆信托排名均上升了 1 一位；同 2008 年相比，平安信托和中海信托均下降了 3 个名次，华宝信托下降了 2 个名次；

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

中信信托名次没有任何变化，依旧是第 2 名。2009 年江苏信托和华信信托跻身信托业净利润前十名的大名单中。

表格 10：信托行业净利润前十名的信托公司列表（单位：万元）

| 排名 | 2008 年 | | 2009 年 | |
|----|--------|--------|--------|--------|
| | 信托公司 | 净利润 | 信托公司 | 净利润 |
| 1 | 平安信托 | 120719 | 华润信托 | 144336 |
| 2 | 中信信托 | 93310 | 中信信托 | 95915 |
| 3 | 华润信托 | 82267 | 中诚信托 | 70120 |
| 4 | 中诚信托 | 66765 | 平安信托 | 60629 |
| 5 | 华宝信托 | 63716 | 上海信托 | 54590 |
| 6 | 中海信托 | 59277 | 重庆信托 | 52765 |
| 7 | 重庆信托 | 51066 | 华宝信托 | 45517 |
| 8 | 北京信托 | 47812 | 江苏信托 | 44295 |
| 9 | 对外经贸信托 | 35684 | 中海信托 | 43374 |
| 10 | 上海信托 | 30441 | 华信信托 | 41798 |

表格 11：2009 年净利润变化幅度最大的前 5 名信托公司列表

| 分类 | 排名 | 信托公司 | 净利润（万元） | | 变化幅度 |
|----------|----|--------|----------|----------|---------|
| | | | 2008 年 | 2009 年 | |
| 净利润增幅前五名 | 1 | 交银国际信托 | 678.00 | 6869.51 | 913.20% |
| | 2 | 华融信托 | 2535.00 | 18849.27 | 643.56% |
| | 3 | 昆仑信托 | 3823.00 | 27347.92 | 615.35% |
| | 4 | 甘肃信托 | 1198.00 | 7212.72 | 502.06% |
| | 5 | 中投信托 | 4186.00 | 16376.54 | 291.22% |
| 净利润跌幅前五名 | 1 | 中泰信托 | 18681.00 | 673.43 | -96.40% |
| | 2 | 西藏信托 | 1528.00 | 301.21 | -80.29% |
| | 3 | 西部信托 | 19377.00 | 3990.74 | -79.40% |
| | 4 | 联华信托 | 9321.00 | 3824.45 | -58.97% |
| | 5 | 云南信托 | 25296.00 | 12195.24 | -51.79% |

2009 年净利润增幅最大的是交银国际信托，同比 2008 增加了 913.20 个百分点；净利润增幅前 5 名的信托公司还有华融信托（643.56%）、昆仑信托（615.35%）、甘肃信托（502.06%）、中投信托（291.22%）。同比 2008 年，2009 年公布年报的 54 家信托公司中共有 16 家信托公司出现净利润下降，其中下降最严重的 5 家信托公司是中泰信托，跌幅达 96.40%；西藏信托（-80.29%）、西部信托（-80.29%）、联华信托（-58.97%）、云南信托（-51.79%）均进入了跌幅榜前五名。（详细数据见表格 10）

3、信托财务报表分析

3.1、信托资产规模分析

表格 12：信托行业信托资产规模基本情况（单位：万元）

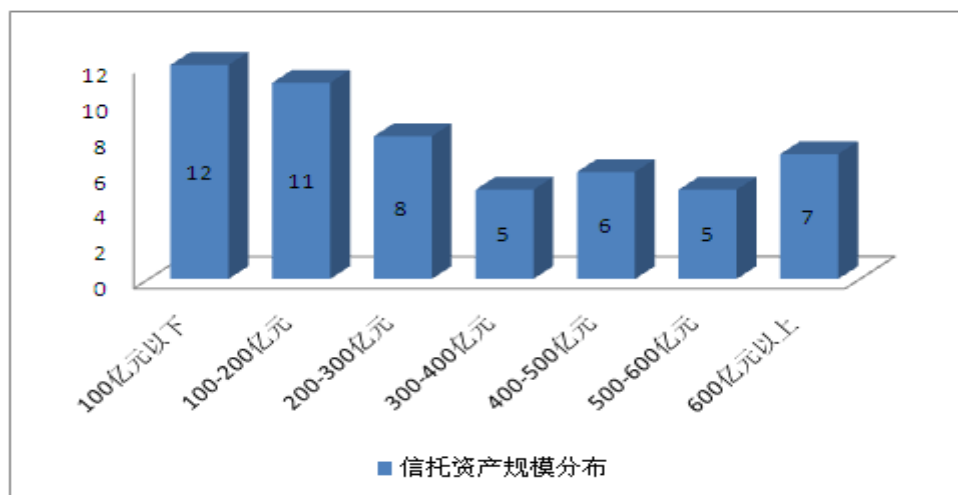
| 年份 | 最大值 | 最小值 | 平均值 | 总和 |
|------|-------------|---------|------------|--------------|
| 2008 | 16077930.00 | 7510.00 | 2456840.00 | 122842004.00 |
| 2009 | 20678079.00 | 1013.00 | 3765343.00 | 203328541.00 |

2009年，公布年报的54家信托公司的信托资产规模首次突破20000亿元，达到203328541万元，与2008年公布年报的50家信托公司的总信托资产规模122842004万元相比，增加了80486537万元，同比增加了65.52个百分点；对比往年数据可以发现，从2004年开始，信托行业信托资产规模每年均以高于45%的增长幅度增长。

2009年信托行业的平均信托资产规模为3765343万元，同2008年的2456840万元相比，增长了53.26个百分点，增加了1308503万元。2009年中信信托的信托资产规模高达20678079万元，是信托行业2004年统一公布年报以来的最高纪录；处于重组状态的青岛海协信托以1013万元的信托资产规模排在2009年信托资产规模排名的末位，同比下降了92.79%，这也是自2004年以来出现的信托资产规模的最高跌幅（详见表格12）。

从信托资产规模的分布可以看出（图表4），信托资产规模在300亿元以下的信托公司有31家，信托资产规模超过400亿元的信托公司同样有18家；2009年信托行业的平均信托资产规模为376.5亿元，说明信托公司信托资产规模向优势信托公司靠拢，信托公司两级分化比较严重。

图表 4：2009年信托行业信托资产规模分布图表



表格 13：信托行业信托资产规模前十名的信托公司列表（单位：万元）

| 排名 | 2008 年 | | 2009 年 | |
|----|--------|----------|--------|----------|
| | 信托公司 | 信托资产 | 信托公司 | 信托资产 |
| 1 | 中信信托 | 16077930 | 中信信托 | 20678079 |
| 2 | 英大信托 | 10406642 | 英大信托 | 14767908 |
| 3 | 中诚信托 | 9256249 | 中海信托 | 13709600 |
| 4 | 中海信托 | 7589795 | 中融信托 | 13153303 |
| 5 | 中融信托 | 7032331 | 平安信托 | 13081466 |
| 6 | 北京信托 | 6257983 | 中诚信托 | 9330674 |
| 7 | 对外经贸信托 | 5721755 | 粤财信托 | 6785847 |
| 8 | 华润信托 | 4952100 | 昆仑信托 | 5980340 |
| 9 | 平安信托 | 4864381 | 华润信托 | 5811723 |
| 10 | 昆仑信托 | 3873634 | 北京信托 | 5691490 |

对比 2008 年、2009 年新信托资产规模排名前十名的信托公司（表格 13），2008 年信托资产规模进入前十名的信托公司除对外经贸信托外，剩余的 9 家信托公司继续引领信托资产排行榜前十名，说明信托实力强劲的信托公司能够保持了相对稳定的发展势头；2009 年粤财信托以黑马的身份跻身信托资产规模排名前十名，同比 2008 年的 840138 万元，增加了 5945709 万元，同比上升了 707.7 个百分点，是 2009 年信托资产规模增长最快的信托公司。

从排名看，2009 年中信信托、英大信托依旧引领信托资产规模排行榜的前两名；平安信托排名上升了 4 位，昆仑信托上升了 2 位，中海信托和中融信托都上升了 1 位；北京信托、中诚信托、华润信托信托资产规模排名分别下降了 4 位、3 位、1 位。

表格 14：2009 年信托资产规模变化幅度最大的前 5 名信托公司列表

| 分类 | 排名 | 信托公司 | 信托资产规模（万元） | | 变化幅度 |
|-----------|----|------|------------|------------|---------|
| | | | 2008 年 | 2009 年 | |
| 信托资产增幅前五名 | 1 | 粤财信托 | 840138.00 | 6785846.78 | 707.71% |
| | 2 | 渤海信托 | 545775.00 | 3264684.09 | 498.17% |
| | 3 | 建信信托 | 489370.00 | 2755519.53 | 463.07% |
| | 4 | 国投信托 | 422739.00 | 2345782.92 | 454.90% |
| | 5 | 西安信托 | 650064.00 | 3339591.07 | 413.73% |
| 信托资产跌幅前五名 | 1 | 外贸信托 | 5721755.00 | 4101483.63 | -28.32% |
| | 2 | 华宸信托 | 1531132.00 | 1228129.55 | -19.79% |
| | 3 | 厦门信托 | 1041291.00 | 926175.00 | -11.06% |
| | 4 | 北京信托 | 6257983.00 | 5691489.52 | -9.05% |
| | 5 | 西藏信托 | 7510.00 | 7508.59 | -0.02% |

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

从信托资产变化幅度来看（表格 14），粤财信托以 707.71% 的增长率荣膺增幅榜首位，渤海信托（498.17%）、建信信托（463.07%）、国投信托（454.90%）、西安信托（413.73%）分别排在增幅榜的第 2 位至第 5 位。2009 年共有 5 家信托公司信托资产规模同比 2008 年出现下降，分别是外贸信托、华宸信托、厦门信托、北京信托、西藏信托，这 5 家信托公司分别以 28.32%、19.79%、11.06%、9.05%、0.02% 的跌幅比例排在跌幅榜的前五位。

3.2、信托业务收入（信托手续费收入）分析

2007 年“新两规”强调信托公司“压缩固有业务，突出信托主业”，并取消了“信托投资公司”中的“投资”二字，体现了监管层支持和鼓励信托公司发展主营业务即信托业务，信托业务应该成为信托公司的主营业务，把信托业务做大做强，是信托公司发展的必由之路。信托业务收入是衡量信托公司经营管理信托资产能力的重要指标。

2009 年，54 家公布年报的信托公司的信托业务收入总额为 840811.30 万元，同比 2008 年 51 家公布年报的信托公司的信托业务收入总额 898146 万元，下降了 57334.66 万元，跌幅达 6.38 个百分点。2009 年信托行业的信托业务收入平均值为 15570.58 万元，同比下降了 11.59%；2008 年、2009 年信托业务收入最高的均是中信信托，但是同比 2008 年，2009 年却减少了 29237.21 万元，跌幅达 21.02%；西藏信托由于 2008、2009 年处于信托重组状态，信托业务收入均为 0，排在行业的末位，2009 年海协信托也进入重组状态，信托业务收入同样为 0，同西藏信托一样排在 2009 年信托业务收入最后一位（详细数据见表格 15）。

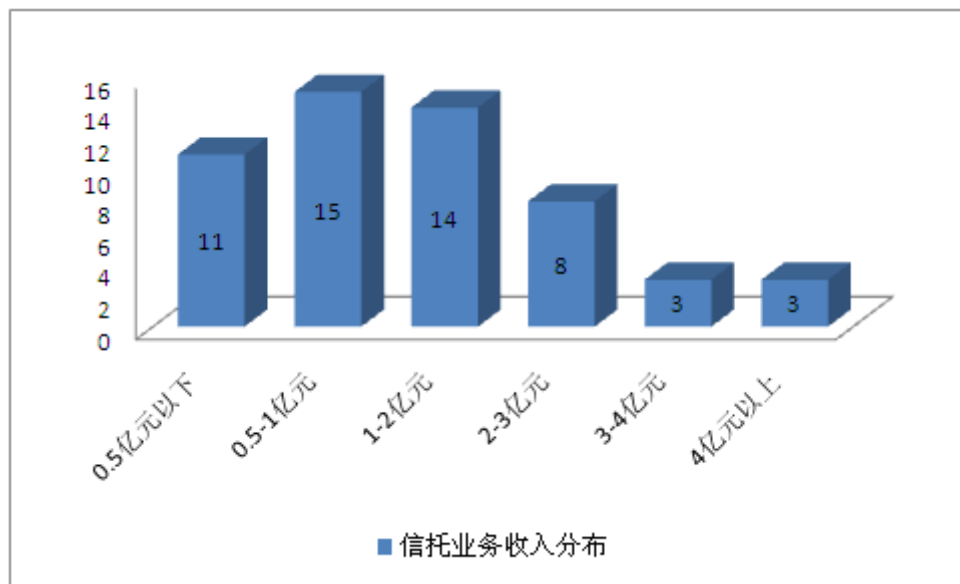
2009 年，中国经济在百年不遇的经济危机中安然度过，信托行业呈现出强大的增长势头，信托行业信托资产规模同比 2008 年增加了 80486537 万元，上升了 65.52 个百分点，但是信托业务收入却下降了 6.38 个百分点；2008 年面对经济金融形势的剧烈变化，信托业务收入同比 2007 年却上升了近 48 亿元，同比增加 74.5%；这值得深思。2009 年信托资产规模的飞速增长，但是信托业务收入却下降，这一方面可能与信托公司的资产管理能力有待提高有关；另一方面也可能与大规模的银信合作理财项目有关，银信合作项目一般规模比较大，但是收益率相对较低。

表格 15：信托行业信托业务收入基本情况（单位：万元）

| | 最大值 | 最小值 | 平均值 | 总和 |
|--------|-----------|------|----------|-----------|
| 2008 年 | 139104.00 | 0.00 | 17610.71 | 898146.00 |
| 2009 年 | 109866.79 | 0.00 | 15570.58 | 840811.30 |

从信托业务收入分布来看(图表 5),有近一半的的信托公司(26 家)信托业务收入在 10000 万元以内,与行业平均值 15570.58 万元由有很大差距;有 14 家信托公司的信托业务收入在 20000 万元以上。信托业务收入的行业分布进一步说明了信托业务收入在向优势信托公司集中,信托行业两极分化比较严重。

图表 5: 2009 年信托行业信托业务收入分布图表



从信托业务收入排名来看(表格 16),2009 年信托业务收入前十名以老面孔居多,有 8 家;收入前十名中有两位新面孔分别是第 6 名的中铁信托和第 10 的新华信托。老面孔中,中信信托依旧居于榜首,尽管信托业务收入同比 2008 年减少了 29237.21 万元;排名方面平安信托、中融信托、华信信托排名分别上升了 8 位、6 位、4 位;华宝信托、重庆信托则分别下降了 6 位、2 位,中诚信托和北京信托排名均下降了 1 位。

表格 16: 信托行业信托业务收入前十名的信托公司列表(单位:万元)

| 排名 | 2008 年 | | 2009 年 | |
|----|--------|--------|--------|--------|
| | 信托公司 | 信托业务收入 | 信托公司 | 信托业务收入 |
| 1 | 中信信托 | 139104 | 中信信托 | 109867 |
| 2 | 华宝信托 | 99821 | 平安信托 | 57128 |
| 3 | 中海信托 | 64384 | 中融信托 | 42714 |
| 4 | 中诚信托 | 44571 | 华信信托 | 35422 |
| 5 | 云南信托 | 41074 | 中诚信托 | 34904 |
| 6 | 北京信托 | 38698 | 中铁信托 | 33013 |
| 7 | 重庆信托 | 37483 | 北京信托 | 29688 |
| 8 | 华信信托 | 34765 | 华宝信托 | 28027 |
| 9 | 中融信托 | 30624 | 重庆信托 | 27368 |
| 10 | 平安信托 | 30572 | 新华信托 | 24404 |

表格 17：2009 年信托业务收入变化幅度最大的前 5 名信托公司列表

| 分类 | 排名 | 信托公司 | 信托业务收入（万元） | | 变化幅度 |
|-----------------|----|------|------------|----------|---------|
| | | | 2008 年 | 2009 年 | |
| 信托业务收入 增幅前五名 | 1 | 华融信托 | 2247.00 | 18485.13 | 722.66% |
| | 2 | 渤海信托 | 783.00 | 4717.75 | 502.52% |
| | 3 | 粤财信托 | 3137.00 | 11142.49 | 255.20% |
| | 4 | 昆仑信托 | 6626.00 | 21894.28 | 230.43% |
| | 5 | 西安信托 | 2491.00 | 7273.08 | 191.97% |
| 信托业务收入 跌幅前五名 | 1 | 中海信托 | 64384.00 | 13296.85 | -79.35% |
| | 2 | 华宝信托 | 99821.00 | 28027.21 | -71.92% |
| | 3 | 甘肃信托 | 3233.00 | 1192.84 | -63.10% |
| | 4 | 云南信托 | 41074.00 | 16232.80 | -60.48% |
| | 5 | 交银国际 | 13612.00 | 6060.24 | -55.48% |

从信托业务收入变化幅度来看（表格 17），2009 年信托业务收入增长最快的是华融信托，增幅高达 722.66 个百分点；其次是渤海信托，同比增长了 502.52%；排在第 3、4、5 位的依次是粤财信托、昆仑信托、西安信托，增幅分别是 255.20%、230.43%、191.97%，尽管这五家信托公司都有较高的信托业务收入增长率，但均没有进入信托业务收入前十名，说明优势的信托公司依然保持着良好的发展态势，缩小行业差距还需要很长时间。跌幅最大的是中海信托，高达 79.35 个百分点，中海信托也由 2008 年信托业务收入的第 3 名跌至 2009 年的第 22 名；华宝信托以 -71.92% 的变化幅度排在跌幅榜的第 2 位；甘肃信托、云南信托、交银国际信托分别排在跌幅榜的第 3、4、5 位、跌幅分别为 63.10%、60.48%、55.48%。

3.3、总收入中信托业务收入占比分析

信托业务收入（信托手续费及佣金收入）是信托公司营业收入的重要组成部分，分析信托业务收入在整个营业收入中的比重，可以分析信托公司业务是否集中在其主业信托业务上。

表格 18：信托行业总收入中信托业务收入占比基本情况

| | 最大值 | 最小值 | 平均值 |
|--------|---------|-------|--------|
| 2008 年 | 212.20% | 0.00% | 52.73% |
| 2009 年 | 106.47% | 0.00% | 42.40% |

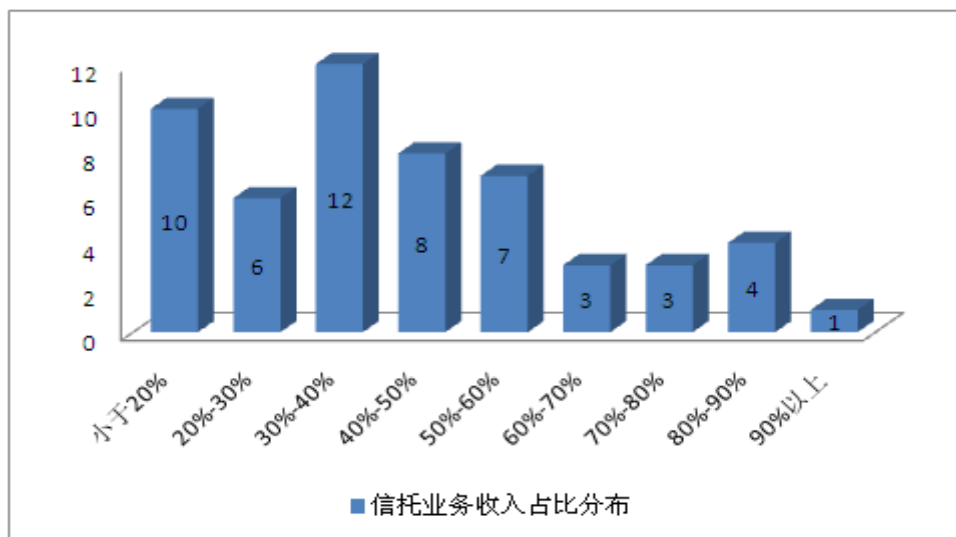
2009 年信托行业的信托业务收入占比最高为安信信托的 106.47%，年报显示其股权投资

收益为负值（-1260.72万元）导致其自营业务收入为负值，从而出现了信托业务收入占比超过100%；2008年信托业务收入占比最高的是交银国际信托的212.20%，由于受到资本市场的影响，证券投资亏损导致其信托业务收入占比超过100%。2009年信托业务收入占比最小的是海协信托和西藏信托，这两家信托公司处于重组阶段，信托业务收入为0；2008年信托业务收入占比最小的也是西藏信托，为0，依旧处于重组阶段。

2009年信托行业的平均信托业务收入占比为42.40%，同比2008年的52.73%，下降了10.33个百分点；2008年虽然遭遇了严峻的经济危机，但信托业务收入占比却比2007年的31%上升了11.73个百分点，而2009年整体经济形势有所好转，信托资产规模同比也是较大幅度上升（65.52%），信托业务收入占比却出现一定幅度的下降（10.33%），这背后的原因值得深入探索（详细数据见表18）。

2007年“新两规”的颁布，引导信托公司回归其主营业务，各家公司大力开展信托业务，减少自营业务，信托资产大幅度增加，但是信托业务收入占比却并没有随着信托资产规模同比稳定上涨，反而出现一定程度的下降。这一方面说明当前信托公司的资产管理能力有待进一步提高，进而提高其信托资产管理收益，另一方面也说明各信托公司的信托业务有待进一步创新，设计出符合监管条例的同时又有别于其他信托公司及相关金融机构的信托产品，打造各自的核心竞争力，提高信托业务收入在总营业收入中的比重。

图表 6：2009 年信托行业信托业务收入占比分布图表



从2009年信托业务收入占比的分布可以看出（图表6），仅有8家信托公司的信托业务收入占比在40%–50%之间，信托业务收入占比在40%以内的信托公司有30家，信托业务收入占比在50%以上的信托公司有18家，说明整个信托行业的信托业务收入占比比较分散，各信托公司信托业务收入差距较大。

表格 19：信托行业信托业务收入占比前十名的信托公司列表

| 排名 | 2008 年 | | 2009 年 | |
|----|--------|----------|--------|----------|
| | 信托公司 | 信托业务收入占比 | 信托公司 | 信托业务收入占比 |
| 1 | 交银国际信托 | 212.20% | 安信信托 | 106.47% |
| 2 | 山西信托 | 162.10% | 江西信托 | 86.34% |
| 3 | 华宝信托 | 106.20% | 英大信托 | 85.77% |
| 4 | 新华信托 | 98.10% | 爱建信托 | 84.47% |
| 5 | 中融信托 | 86.60% | 湖南信托 | 81.21% |
| 6 | 云南信托 | 86.20% | 新华信托 | 78.92% |
| 7 | 安信信托 | 85.90% | 中铁信托 | 78.90% |
| 8 | 苏州信托 | 84.30% | 云南信托 | 70.24% |
| 9 | 华信信托 | 82.60% | 中融信托 | 68.17% |
| 10 | 中海信托 | 76.00% | 山西信托 | 62.38% |

从信托业收入占比排名来看（表格 19），2009 年信托业务收入占比前十名中，有一半老面孔，分别是山西信托、新华信托、中融信托、云南信托、安信信托；除了安信信托由第 7 名升至第一名外，其余 4 家信托公司无论是排名还是信托业务收入占比均有所下降。2008 年信托业务收入占比超过 100%的信托公司有三家，分别是交银国际信托、陕西信托、华宝信托，年报显示这 3 家信托公司因为受到资本市场大幅度调整影响，证券投资亏损，导致自营业务收入为负值；2009 年安信信托的信托业务收入占比超过 100%是因为其产期股权投资收益为负值，导致自营业务收入为负值。

新华信托、中融信托、云南信托等信托公司的信托业务收入占比连续两年均在 60%以上，说明这些公司已经确立回归信托主业的发展战略，其利润来源和收入结构更加合理、信托主业更加突出、盈利模式更加趋于稳定和成熟。实际上，回归信托主业才是信托公司未来发展的重要战略选择。

从信托业务收入占比的变化幅度来看（表 20），2009 年信托业务收入占比增长最快的是西部信托，同比增长了 418.69 个百分点，进入信托业务收入占比前五名的信托公司还包括国投信托、英大信托、中泰信托和平安信托，其中只有英大信托以快速的增长率进入了信托业务收入占比前十名。信托业务收入占比的大幅度提升，说明这些公司的信托主业日渐突出，信托业务日趋稳定。

2009 年信托业务收入占比跌幅榜前 5 名中，跌幅最大的是建信信托，高达 82.76 个百分点；其中交银国际信托、中海信托、华宝信托均是 2008 年信托业务收入占比前十名的信托公司，交银国际信托和华宝信托的信托业务收入占比的大幅度下降与其自营业务收入大幅度增

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

加而导致信托业务收入比例下降有关（2008年这两家信托公司的证券投资亏损，导致自营业务收入为负值）；建信信托、甘肃信托、华宝信托3家信托公司信托业务收入占比的大幅度下降值得注意，他们的信托主业务并不稳定，需进一步加强。

表格 20：2009年信托业务收入占比变化幅度最大的前5名信托公司列表

| 分类 | 排名 | 信托公司 | 信托业务收入占比 | | 变化幅度 |
|-------------------|----|--------|----------|--------|---------|
| | | | 2008年 | 2009年 | |
| 信托业务收入占比 增幅前五名 | 1 | 西部信托 | 9.90% | 51.35% | 418.69% |
| | 2 | 国投信托 | 5.60% | 14.79% | 164.11% |
| | 3 | 英大信托 | 37.10% | 85.77% | 131.19% |
| | 4 | 中泰信托 | 6.90% | 15.13% | 119.28% |
| | 5 | 平安信托 | 18.40% | 40.02% | 117.50% |
| 信托业务收入占比 跌幅前五名 | 1 | 建信信托 | 46.80% | 8.07% | -82.76% |
| | 2 | 交银国际信托 | 212.20% | 37.13% | -82.50% |
| | 3 | 甘肃信托 | 48.20% | 9.54% | -80.21% |
| | 4 | 中海信托 | 76.00% | 27.72% | -63.53% |
| | 5 | 华宝信托 | 106.20% | 40.74% | -61.64% |

4、主要财务指标分析

财务指标是衡量信托公司整体经营业绩表现的财务标准，这些指标主要包括资本利润率、信托报酬率、人均净利润三个指标。

4.1、资本利润率

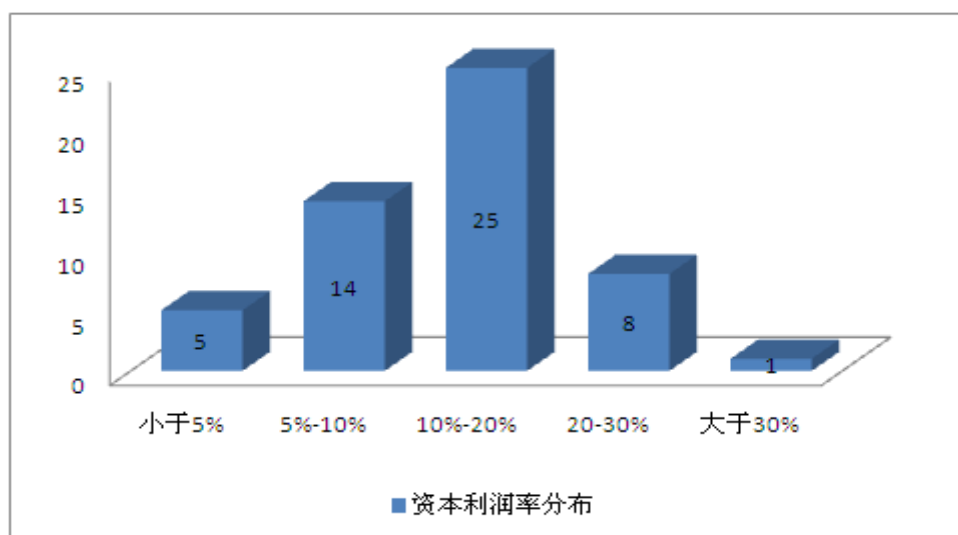
资本利润率是由净利润除以所有者权益平均余额得出的，反映的是信托公司为股东创造财务的能力。2009年共有52家信托公司公布了资本利润率，其中最大值、最小值、均值的分布表如下：

表格 21：信托行业资本利润率基本情况

| | 最小值 | 最大值 | 平均值 |
|-------|---------|--------|--------|
| 2008年 | 0.58% | 39.87% | 13.80% |
| 2009年 | -63.03% | 63.22% | 12.81% |

2009年，信托行业的平均资本利润率为12.81%，与2008年的13.80%相比，下降了近1个百分点。资本利润率最低的是青岛海协信托，-63.03%，这是2006年以来首次出现亏损的信托公司；资本利润率最高的是中融信托，高达63.22%，可见资本利润率这一指标显示了信托公司两极分化比较严重。

图表 7：2009年信托行业资本利润率分布图表



从下面的资本利润率分布图可以看出（图表7），信托行业的资本利润率主要集中在5%-20%，四分之三的信托公司的资本利润率处于这一范围区间；信托利润率在30%以上的信托仅中融信托一家，没有信托公司的资本利润率处于30%-60%这一区间范围，由此可见2009年信托行业的中间阵容在逐渐成熟和壮大。

对比 2008 年、2009 年资本利润率排名前十的信托公司（表格 22），2009 年信托业的发展似乎没有 2008 年那么稳健，2008 年资本利润率排名前十的信托公司的资本利润率区间主要介于 20%-40%，而 2009 年则资本利润率则比较分散，第一名和第十名相差很大。同时也可以看出，同 2008 年相比，2009 年信托行业的资本利润率整体有所下降。

从资本利润率排名来看，与 2008 年相比，2009 年排名前十的信托公司可谓新老并存，既有排名始终靠前的优秀信托公司，如华宝信托、中海信托、中信信托、中融信托、中泰信托；也有新的信托公司跻身而上，如华润信托、厦门信托、华信信托等。在连续两年资本利润率都进入前十的信托公司中，中融信托由 2008 年（31.82%）的第 5 名跻身至 2009 年（63.22%）的第 1 名，增幅为 31.4%，同时也是资本利润率增幅最大的信托公司；中信信托排名上升 2 位，资本利润率同比上升 5.15%；华宝信托排名下降 1 位，资本利润率同比下降 11.75%；中泰信托排名下降 2 位，排名第 10；中海信托排名下降 4 位，资本利润率同比下降 12.72%。

表格 22：信托行业资本利润率占比前十名的信托公司列表

| 排名 | 2008 年 | | 2009 年 | |
|----|--------|--------|--------|--------|
| | 信托公司 | 资本利润率 | 信托公司 | 资本利润率 |
| 1 | 云南信托 | 39.87% | 中融信托 | 63.22% |
| 2 | 华宝信托 | 36.40% | 中信信托 | 27.02% |
| 3 | 中海信托 | 34.12% | 华宝信托 | 24.65% |
| 4 | 中信信托 | 32.17% | 华润信托 | 24.61% |
| 5 | 中融信托 | 31.82% | 厦门信托 | 23.88% |
| 6 | 西部信托 | 29.00% | 华信信托 | 22.81% |
| 7 | 北京国投 | 24.48% | 中海信托 | 21.40% |
| 8 | 中泰信托 | 24.37% | 粤财信托 | 21.22% |
| 9 | 重庆信托 | 23.26% | 新时代信托 | 20.01% |
| 10 | 安信信托 | 20.28% | 中泰信托 | 19.71% |

从资本利润率变化幅度来看（表格 23），同比 2008 年，2009 年资本利润率增幅排名前五的信托公司分别是交银国际信托（850.00%）、吉林信托（626.92%）、甘肃信托（455.37%）、陕西信托（280.95%）、中投信托（243.03%），这五家信托公司虽然资本利润率有了很大程度的增长，但由于 2008 年的资本利润率基数比较小，并没有因此而进入 2009 年资本利润率前十名。同比 2008，资本利润率跌幅最大的前 5 家信托公司依次啊西部信托（-82.03%）、西藏信任（-74.39%）、平安信托（-65.44%）、云南信托（-59.67%）、建信信托（-53.04%）；其中云南信托和西部信托是 2008 年资本利润率第 1 名和第 6 名，由此可见信托行业的发展并不稳定。

表格 23：2009 年资本利润率变化幅度最大的前 5 名信托公司列表

| 分类 | 排名 | 信托公司 | 资本利润率 | | 变化幅度 |
|----------------|----|--------|--------|--------|---------|
| | | | 2008 年 | 2009 年 | |
| 资本利润率增 幅前五名 | 1 | 交银国际信托 | 0.58% | 5.51% | 850.00% |
| | 2 | 吉林信托 | 0.78% | 5.67% | 626.92% |
| | 3 | 甘肃信托 | 3.54% | 19.66% | 455.37% |
| | 4 | 山西信托 | 1.05% | 4.00% | 280.95% |
| | 5 | 中投信托 | 4.95% | 16.98% | 243.03% |
| 资本利润率跌 幅前五名 | 1 | 西部信托 | 29.00% | 5.21% | -82.03% |
| | 2 | 西藏信托 | 2.89% | 0.74% | -74.39% |
| | 3 | 平安信托 | 14.70% | 5.08% | -65.44% |
| | 4 | 云南信托 | 39.87% | 16.08% | -59.67% |
| | 5 | 建信信托 | 5.75% | 2.70% | -53.04% |

4.2、信托报酬率¹

信托报酬率是信托业务收入与平均信托余额的比值，反应的是信托公司通过管理信托资产为自己创造收入的能力。

2009 年，共有 37 家信托公司公布了信托报酬率，其中信托报酬率最高的信托公司是海协信托（5.46%）；信托报酬率最低的信托公司是建信信托，0.11%；行业平均值是 0.88%，同 2008 年的 1.06%相比，下降了 0.18 个百分点（详细数据见表格 24）。

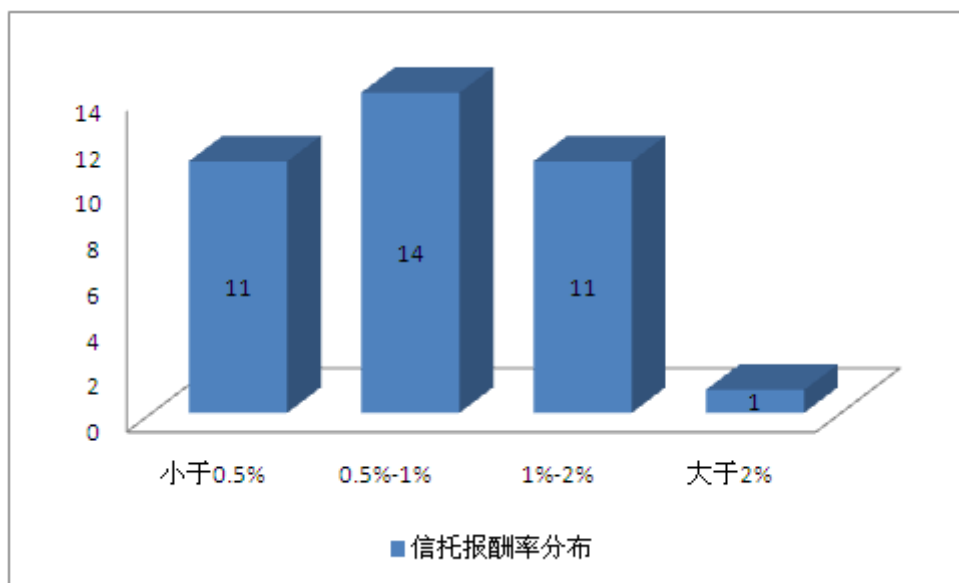
表格 24：信托行业信托报酬率基本情况

| | 最小值 | 最大值 | 平均值 |
|--------|-------|-------|-------|
| 2008 年 | 0.11% | 7.40% | 1.06% |
| 2009 年 | 0.11% | 5.46% | 0.88% |

从信托报酬率分布来看（图表 8），2009 年信托公司的信托报酬率分布得比较均匀，14 家信托公司的信托报酬率介于 0.5%-1%之间；信托报酬率介于 1%-2%之间及 0-0.5%之间均为 11 家，由此可见，尽管行业信托报酬率同比有所下降，但行业分布比较均匀，两极分化程度有所弱化。

¹ 2010 年年报披露办法中对信托报酬率做了较大的调整，主要针对不同的产品分类披露信托报酬率，故本次采集的数据与以前相比，可能会有一定的差异，仅供参考。

图表 8：2009 年信托行业信托报酬率分布图表



表格 25：信托行业信托报酬率前十名的信托公司列表

| 排名 | 2008 年 | | 2009 年 | |
|----|--------|-------|--------|-------|
| | 信托公司 | 信托报酬率 | 信托公司 | 信托报酬率 |
| 1 | 云南信托 | 7.40% | 海协信托 | 5.46% |
| 2 | 西藏信托 | 5.50% | 云南信托 | 1.59% |
| 3 | 华宝信托 | 3.08% | 百瑞信托 | 1.56% |
| 4 | 国联信托 | 2.19% | 联华信托 | 1.54% |
| 5 | 北方信托 | 2.13% | 安信信托 | 1.31% |
| 6 | 湖南信托 | 1.96% | 杭工商信托 | 1.28% |
| 7 | 苏州信托 | 1.70% | 江苏信托 | 1.23% |
| 8 | 杭工商信托 | 1.64% | 重庆信托 | 1.16% |
| 9 | 重庆信托 | 1.61% | 北方信托 | 1.12% |
| 10 | 天津信托 | 1.52% | 新时代信托 | 1.08% |

从信托报酬率的排名来看（表格 25），2009 年排名前十的信托公司的信托报酬率主要集中在 1%-2% 之间，海协信托以 5.46% 高居首位；从整体上看，2009 年信托报酬率排名前十的信托公司的信托报酬率均同 2008 年相比均有所下降，同是第 1 名，2008 年云南信托 7.40% 的信托报酬率高于 2009 年排名第 1 的海协信托 1.94 个百分点。

同 2008 年相比，2009 年信托报酬率进入前十名的信托公司中，依旧有着老面孔，如云南信托、北方信托、杭工商信托、重庆信托。从信托报酬率上看，尽管这 4 家信托公司依旧排名前十，但是均出现了信托报酬率的下降，其中降幅最大的是云南信托，下降了 5.81 个百分点，也是降幅最大的信托公司之一；从排名看，北方信托同比下降 5 位排在第 9 位，云南信

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

托同比下降 1 位排名第 2；杭工商信托和重庆信托同比分别上升 2 位、1 位，排名第 6、第 8。

从信托报酬率变化幅度看（表格 26），同比 2008 年，信托报酬率增幅前 5 名的信托公司分别是昆仑信托（300.00%）、中泰信托（242.86%）联华信托（92.50%）安信信托（70.13%）英大信托（66.67%），其中联华信托更是因此跻身 2009 信托报酬率前十名；2009 信托报酬率跌幅前五名的信托公司分别是建信信托（-90.43%）、云南信托（-78.51%）、湖南信托（-73.47%）、山西信托（-71.53%）、吉林信托（-69.66%）。

表格 26：2009 年信托报酬率变化幅度最大的前 5 名信托公司列表

| 分类 | 排名 | 信托公司 | 信托报酬率 | | 变化幅度 |
|------------|----|------|--------|--------|---------|
| | | | 2008 年 | 2009 年 | |
| 信托报酬率增幅前五名 | 1 | 昆仑信托 | 0.24% | 0.96% | 300.00% |
| | 2 | 中泰信托 | 0.14% | 0.48% | 242.86% |
| | 3 | 联华信托 | 0.80% | 1.54% | 92.50% |
| | 4 | 安信信托 | 0.77% | 1.31% | 70.13% |
| | 5 | 英大信托 | 0.12% | 0.20% | 66.67% |
| 信托报酬率跌幅前五名 | 1 | 建信信托 | 1.15% | 0.11% | -90.43% |
| | 2 | 云南信托 | 7.40% | 1.59% | -78.51% |
| | 3 | 湖南信托 | 1.96% | 0.52% | -73.47% |
| | 4 | 山西信托 | 1.44% | 0.41% | -71.53% |
| | 5 | 吉林信托 | 0.89% | 0.27% | -69.66% |

4.3、人均净利润

人均净利润由信托公司净利润除以年度平均人数得出的，是反应信托公司盈利能力的一个重要指标。2009 年公布人均净利润指标的信托公司有 53 家，其中人均净利润最高的是华润信托，1472.8 万元；人均净利润最低的是海协信托，人均亏损 543.34 万元，这也是 2006 年以来首家亏损的信托公司；人均净利润行业平均数为 244.45 万元，比 2008 年的 238.71 略有上升，增长幅度不大（详细数据见表格 28）。

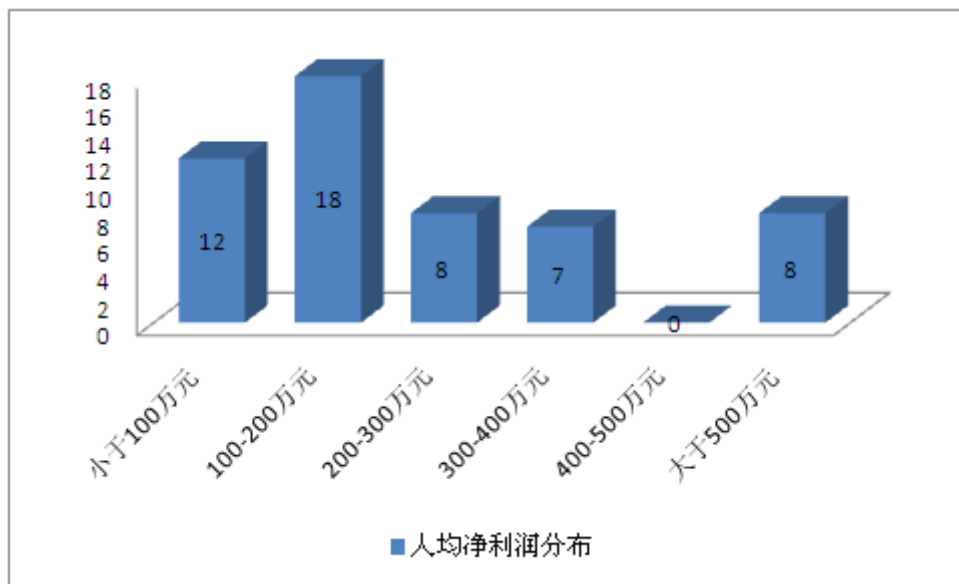
表格 27：信托行业人均净利润基本情况（单位：万元）

| | 最小值 | 最大值 | 平均值 |
|--------|---------|---------|--------|
| 2008 年 | 8.46 | 1013 | 238.71 |
| 2009 年 | -543.34 | 1472.81 | 244.45 |

从人均净利润数值的区域分布看（图表 9），18 家信托公司人均净利润处于 100-200 万元之间，分布在 200-300 万元、300-400 万元、500 万元以上的信托公司数量几乎是相等的，没

有信托公司的利润分布在 400-500 万元区间内，有 12 家信托公司的人均净利润在 100 万元以内。由此也可以看出在人均净利润方面各信托公司的差异不是很大。

图表 9：2009 年信托行业人均净利润分布图表



从人均净利润排名来看（表格 28），2009 年额外年均净利润最高的是华润信托，1472.81 万元，比排名第二的重庆信托 799.46 万元高出 673.35 万元，是排名第十的厦门信托的 365 万元的 4.04 倍，可见从这一指标来看，信托行业两极分化比较严重。

2009 年人均净利润排名前十的信托公司中（表格 28），有 7 家信托公司同样进入了 2008 年人均净利润前十名，这是非常值得欣慰的，说明 2009 年盈利能力强的信托公司一直保持这良好的发展势头。从 2008 年、2009 年人均净利润均进入前十的信托公司的排名对比来看，江苏信托排名上升了 3 位，由 2008 年的第 7 名上升至第 4 名，华润信托由 2008 年的第 2 名上升至第一名，重庆信托由 2008 年的第 3 名上升至第 2 名；其余 4 家信托公司均出现了排名的下滑，下降幅度最大的当属国投信托，由 2008 年的第 4 位下降至 2009 年的第 9 位。2009 年人均净利润进入前十名的信托公司中出现了 3 家新面孔，分别是国联信托、粤财信托、厦门信托。

从变化幅度来看，人均净利润排名前十的信托公司中，增幅最大的是华润信托，同比上升了 68.32%，增加了 597.81 万元，其次是江苏信托，同比上升了 44.44%；跌幅最大的中海信托，下跌了 35.13%，下降了 355.82 万元。

表格 28：信托行业人均净利润前十名的信托公司列表（单位：万元）

| 排名 | 2008 年 | | 2009 年 | |
|----|--------|---------|--------|---------|
| | 信托公司 | 人均净利润 | 信托公司 | 人均净利润 |
| 1 | 中海信托 | 1013.00 | 华润信托 | 1472.81 |
| 2 | 华润信托 | 875.00 | 重庆信托 | 799.46 |
| 3 | 重庆信托 | 700.00 | 国联信托 | 779.68 |
| 4 | 国投信托 | 693.00 | 江苏信托 | 777.10 |
| 5 | 中诚信托 | 668.00 | 中海信托 | 657.18 |
| 6 | 中信信托 | 641.00 | 中诚信托 | 649.26 |
| 7 | 江苏信托 | 538.00 | 中信信托 | 527.00 |
| 8 | 华宝信托 | 509.00 | 粤财信托 | 505.27 |
| 9 | 北京信托 | 435.00 | 国投信托 | 373.37 |
| 10 | 对外经贸信托 | 415.00 | 厦门信托 | 365.00 |

2009 年，净利润增长幅度最大的 5 家信托公司依次是吉林信托（1286.17%）、交银国际信托（797.27%）、昆仑信托（604.08%）、甘肃信托（477.92%）、华融信托（411.29%）；由于 2008 年基数比较小，尽管这 5 家信托公司的增长率均在 400%以上，但均没有达到平均水平，人均净利润处于劣势的信托公司的快速增长，让我们看到了弱势信托公司的发展潜力。2009 年近利润跌幅最大的信托公司依次是西部信托（-79.89%）、西藏信托（-73.88%）、平安信托（-68.96%）、云南信托（-54.44%）、国投信托（-46.12%），尽管这 5 家信托公司的跌幅并不是特别的大，但也暴露了当前信托业发展的不稳定性。（详细数据见表 29）

表格 29：2009 年人均净利润变化幅度最大的前 5 名信托公司列表

| 分类 | 排名 | 信托公司 | 人均净利润 | | 变化幅度 |
|----------------|----|--------|--------|--------|----------|
| | | | 2008 年 | 2009 年 | |
| 人均净利润 增幅前五名 | 1 | 吉林信托 | 8.46 | 117.27 | 1286.17% |
| | 2 | 交银国际信托 | 8.80 | 78.96 | 797.27% |
| | 3 | 昆仑信托 | 40.46 | 284.87 | 604.08% |
| | 4 | 甘肃信托 | 24.96 | 144.25 | 477.92% |
| | 5 | 华融信托 | 45.27 | 231.46 | 411.29% |
| 人均净利润 跌幅前五名 | 1 | 西部信托 | 245.00 | 49.27 | -79.89% |
| | 2 | 西藏信托 | 57.65 | 15.06 | -73.88% |
| | 3 | 平安信托 | 386.00 | 119.82 | -68.96% |
| | 4 | 云南信托 | 248.00 | 113.00 | -54.44% |
| | 5 | 国投信托 | 693.00 | 373.37 | -46.12% |

2009 年没有一家信托公司在资本利润率、信托报酬率、人均净利润三个主要财务指标的

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

排名均进入前十名，有几家信托公司同时有两个指标进入前十名，如江苏信托和重庆信托在信托报酬率、人均净利润指标上进入了前十名；新时代信托在信托报酬率及资本利润率指标上均跨入了前十名的行列；中信信托、华润信托、厦门信托、中海信托及粤财信托在资本利润率、人均净利润两个指标上均进入行业前十名。

2008年、2009年中有三家公司同时在两个财务指标上均进入了前十名，分别是中海信托和中信信托在资本利润率和人均净利润两个指标上均进入前十名；重庆信托在信托报酬率和人均净利润指标上连续两年均进入行业排名前十名。这三家信托公司显示了强劲稳健的增长势头。

由此可以看出，在某种条件下，资本利润率及信托报酬率对人均净利润比较显著的影响，较高的资本利润率或信托报酬率才能保证较高的人均净利润²。

1. 邬树波：广州国际信托公司职员，邮箱：wshubo@gmail.com。

2. **作者特别说明：**本文所有数据来源基于以公开的年报数据，在统计分析上若有失误，请多多指正。同时，本文内容未经本人允许，不得转载，不得发表。

■信托实务探讨

>>>信托受益权金融功能之运用

作者：刘永营

信托的本质是“受人之托，代人理财”，是一种财产管理工具。而投资者所享受的财产增值，则主要通过其享有的信托受益权体现，因而信托受益权是一种财产权利，是受益人财富



的一种体现，具有经济价值和可用于市场交换的基本属性。根据其属性，结合我国有关法律规定分析，我们就不难发现信托受益权所具有的担保、融资以及作为信托产品创新媒介的金融功能。这些功能的运用，对提高资产的利用效率和增强信托产品的竞争力大有裨益。

首先是信托受益权的担保功能。我国《物权法》、《担保法》和《信托法》等法律中没有对信托受益权能否用于担保明确规定，但笔者查证，国内很多学者和信托同行都认为信托受益权可以质押，其主要理由如下：

一是信托受益权符合出质的构成要件，该权利属于民事领域可转让的财产权利，具有交换价值。质权人可以通过办理登记的方式达到控制该权利的目的；

二是《物权法》明确规定基金份额可用于质押，而基金份额在法律性质上是一种信托受益权，因此得出信托受益权也可质押的结论。

笔者认为上述分析不无道理，但应当指出的是上述理由忽略了我国《物权法》上的物权法定原则，也即物权的种类与内容只能由法律来规定，不允许民事主体自由创设。质权作为担保物权的一种，自然不允许民事主体自由创设。因此，“一厢情愿”地创设信托受益权质押是没有法律依据的，也必然蕴藏着法律风险；另一方面，虽然《物权法》规定了基金份额可出质，但不能必然推导出信托受益权可质押的结论，因为基金属于通过公募发行的、标准化的证券理财产品，而信托产品则属于私募发行，非标准化的理财产品，二者的产品性质存有较大区别，不宜等同，并且基金份额的出质应在证券登记结算机构办理登记，而信托产品则无法在此机构办理登记，质权亦无法设立。因此，笔者不赞同以信托受益权设定质押。实际上，透过《物权法》的规定，完全可寻得另一种思路实现信托受益权的担保功能，也即信托受益权抵押，其主要理由如下：

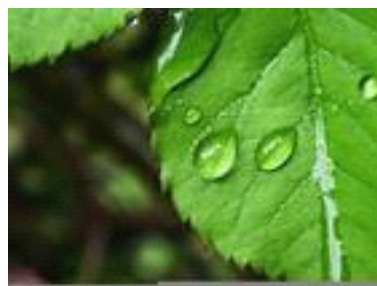
首先，信托受益权具备了设定抵押权的基本条件，该权利属于当事人有权处分的合法财产，可依法转让。通过在受托人处登记，抵押权人可控制该项权利，具备设定抵押的基本条件；

其次，信托受益权抵押具有《物权法》的依据，《物权法》第180条第1款第7项规定，法律、行政法规未禁止抵押的其它财产可以抵押，信托受益权作为财产的一种，法律和行政法规均没有规定禁止抵押，当然可设定抵押权，因此信托受益权抵押符合物权法定原则。

信托受益权抵押可广泛用于各类合法债务的担保，但应注意的是当事人应到受托人处办理抵押登记，否则不能对抗受托人。

第二是信托受益权的融资功能。该功能主要通过信托受益权的转让来实现，《信托法》第48条明确规定，除信托文件有限制性规定外，信托受益权可以依法转让或继承，这是信托受益权转让融资的基本法律依据。信托受益人可通过信托受益权转让实现融资，一般情况下可采用两种方式实现，一是卖断式的转让，也就是信托受益人将自己持有的全部或部分信托受益权以一定价格转让给第三人，第三人成为信托受益人承担信托投资的风险和享受收益，原信托受益人退出信托关系；另一种是附回购的转让，信托受益人将其持有的全部或部分信托受益权以一定价格转让给第三人后，承诺在一定时间内以一定价格回购之。这两种方式的基本区别是信托受益权的风险和收益是否实现真正转移，但不管是否转移，均不影响融资目的的实现。因此信托受益权的转让，为受益人融资开辟了新渠道。但是我们也应看到，由于缺乏统一规范的信托受益权转让平台以及广大投资人对信托制度的陌生，信托受益权转让融资在目前仍面临诸多的困难和障碍，主要表现是寻找交易对手较为困难，这就大大限制了信托受益权转让融资的规模和效率。因此，建立统一、规范、高效的信托受益权交易平台意义重大。

第三是信托受益权可作为信托产品创新媒介和桥梁。其设计原理是将信托受益权作为交易标的和信用增级工具。在作为交易标的设计中，一般需要设立两个信托项目分别是甲项目和乙项目，其中甲项目的管理、运用方式是购买乙项目的信托受益权。在具体设计中，甲项目可选择持有乙项目信托受益权到期，也可事先安排乙项目的原受益人及其关联人回购甲项目的信托受益权，通过此种设计，乙项目的原受益人达到融资目的，甲项目的受益人获得投资收益。在实践中，买卖信托受益权的运用方式可以和其他方式组合运用，为客户提供系统化、多功能的金融服务。



作为交易标的设计的另一思路，信托公司也可代表信托计划的全体受益人将信托受益权转让给第三方，信托计划的受益人退出信托关系，第三方成为信托计划的唯一受益人，信托继续存续。如在银信合作中，信托公司可先行设立信托计划向银行指定客户融资，为更好地保障信托计划受益人利益，受托人可代表全体受益人将信托受益权出售给银行，信托计划的受益人实现收益退出信托，银行成为信托计划的唯一受益人，信托继续存续。

关于信用增级，一般情况下有两种思路，一是将信托受益权进行结构分层，设计为优先级和劣后级别的信托受益权或者更多级别，劣后受益权为优先受益权的实现提供信用增级，在优先受益权本金和收益未实现前，劣后受益权不得获得信托利益。甚至可在信托文件中设定一些具体条件，在触发约定条件时，优先受益人可以自动、无偿地获取劣后受益权份额；二是利用信托受益权的担保功能，设定信托受益权的抵押，为信托债权或其它合法债权提供担保。

《信托周刊》：专心、专注、专业于信托！信泽金—信托研发和信托培训的专业服务供应商！

信托制度的优势和生命力在于其灵活性。目前，信托受益权所具有的金融功能远没有得到充分地开发和利用。在当前激烈的市场竞争下，我们更应该充分地利用信托受益权的金融功能，在风险可控和合法合规的前提下，根据市场情况，通过灵活巧妙的设计，不断增强信托产品的创新活力，以向不同客户提供差异化的金融服务，不断提升信托公司的市场竞争力。

(作者单位：中原信托有限公司)

【完】

2009年10月-2010年9月信泽金举办的大型公开信托培训活动

| 时 间 | 信托培训专题活动 |
|----------|---|
| 2010年09月 | 房地产项目信托融资及PE基金专题培训【9月4日即将举办】 |
| 2010年08月 | 信托投融资项目尽职调查实务培训【约80人】 |
| 2010年07月 | 股权信托在资本运作和房地产融资中的创新运用-投融资实务高端培训会议【近50人】 |
| 2010年04月 | 非贷款类房地产信托金融创新高级培训班【120多人】 |
| 2010年01月 | 虎虎生威-房地产信托培训暨投融资精英聚会沙龙【40多人】 |
| 2009年12月 | 股权类信托(含PE基金)投融资实务操作创新培训【近40人】 |
| 2009年10月 | 房地产信托的投融资模式及实务操作技巧-高级培训班【近70人】 |

注：以上信息不含信泽金承接的机构内部信托培训。

中国信托法律网 (www.trustlaws.net) : 2006年3月一路走来!

北京信泽金
专于信托 值得信赖

信托热线: 010-64336037
邮箱 trustlaws@sina.com

秉持专业热忱之心——相信我们在信托的广阔舞台上还可以做得更多更好!

免费订阅金融信托的专业刊物《信托周刊》，轻松发送邮件至 trustweek@msn.com

→中国信托法律网 www.trustlaws.net 信托热线:010-64336037/64363798 信托邮箱:trustlaws@sina.com

34