

**逆市冲高 2012：中国信托业增长势头强劲**  
中国人民大学信托与基金研究所《中国信托公司经营蓝皮书》课题组 主编 邢成

**2012 年信托公司年报分析系列一：  
资产规模逆市冲高，经营业绩稳定增长**

纵观 2011 年的信托公司行业整体状况，如图示，行业管理信托资产规模在 2011 年继续快速增长，继 2009、2010 年突破 2 万亿元、3 万亿元关口后，2011 年继续加速上涨，直逼 5 万亿元大关，达到 4.8 万亿元，增幅接近 60%。2011 年信托业共实现营业收入 430 亿元，平均每家公司 6.8 亿元，增幅 53.21%。实现利润总额 295 亿元，平均每家公司 4.69 亿元，增幅 49.80%，且自 2009 年以来，连续三年持续加速增长。

从信托公司经营业绩的相对数指标来看，如图所示，平均资本利润率、平均信托报酬率和人均净利润在 2011 年比 2010 年都有一定幅度增长。其中，平均资本利润率和人均净利润都是自 2009 年以来持续增长，特别引人注目的是平均信托报酬率指标，该指标一改 2008 年以来连续 3 年的逐年降低走势，在 2011 年度大幅上涨了 52.17%，达到 1.05%。2011 年信托业实现人均净利润 311.30 万元，远远高于其他金融行业。

**一、资本利润率**

从截至 2012 年 4 月 30 日（以下统计时间口径同）获得的 2011 年度的年报披露情况来看，有 61 家信托公司公布了资本利润率，比 2010 年增加了陆家嘴信托（原名海协信托）、大业信托、方正信托、四川信托、华鑫信托、五矿信托、紫金信托、中粮信托以及西藏信托等 9 家。

2011 年，信托行业平均资本利润率为 18.25%，比 2010 年上升了 3.64 个百分点，在经历了 2008 和 2009 年度的连续下跌之后，2010 年与 2011 年连续回升，并且回升的幅度逐年增大。

总资本利润率排名来看，海协信托更名为陆家嘴信托后，2011 年度总资本利润率跃升为 97.77%，达到了本行业第二名中铁信托的两倍，可见，实力雄厚的大股东入主，对信托公司业绩带来的巨大提升。而且，从信托行业整体来看，2011 年度各公司资本利润率更趋于离散化了，因为从数据分布的离散程度来看，标准差为 13.49%，变异系数为 0.74，这两个指标均比 2010 年度都有了大幅度上升，甚至变异系数达到了 2007 年以来的第二高值。

2007~2011 年度信托公司资本利润率的统计分析表

| 年份<br>项目  | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 平均值 (%)   | 24.02  | 14.53  | 12.97  | 14.61  | 18.25  |
| 平均值增长 (%) | 16.28  | -9.49  | -1.56  | 1.64   | 3.64   |
| 公司数目      | 46     | 47     | 49     | 53     | 61     |

|         |       |       |        |       |       |
|---------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 最大值 (%) | 77.56 | 39.87 | 63.22  | 67.48 | 97.77 |
| 最小值 (%) | 0.63  | 0.58  | -63.03 | 3.10  | 0.78  |
| 标准差 (%) | 16.95 | 10.44 | 14.57  | 9.52  | 13.49 |
| 变异系数    | 0.70  | 0.71  | 1.08   | 0.65  | 0.74  |

从资本利润率排名来看，2011 年度，资本利润率表现比较优异的信托公司前五名为：陆家嘴信托（97.77%）、中铁信托（48.16%）、中融信托（44.22%）、新华信托（35.13%）以及中信信托（31.33%）。（2010 年资本利润率前五名中融信托（67.48%）、新华信托（32.76%）、西安信托（25.24%）、中信信托（23.99%）以及工商信托（22.90%）。）与 2010 年相比，前五名公司的组成变化比较大，其中，西安信托以及工商信托跌出了前五名，陆家嘴信托与中铁信托则进入到前五名。同时，2009 年资本利润率在 15%~30% 的公司为 19 家，到了 2010 年度在此范围的公司达到了 24 家，2011 年则为 29 家。也就是说，即使全行业两极分化态势更严峻，2011 年信托行业的中坚阵营仍然正在继续成熟和扩大。信托公司资本利润率的水平与公司注册资本的规模密切相关，2011 年度排名第一的陆家嘴信托其注册资本规模只有 3.15 亿元，连续两年蝉联资本利润率排名榜的新华信托注册资本也只有 6.21 亿元。由此，信托公司在追求增资扩股，壮大公司实力的同时，也应考虑到其对资本利润率的影响。

从资本利润率增幅来看，2011 年度，资本利润率增幅前五名的公司为中铁信托（29.84%）、中航信托（16.50%）、国民信托（12.03%）、吉林信托（9.94%）以及金谷信托（9.11%）（注：信托公司名字后边的数字是 2011 年度资本利润率增加量）。其中，中铁信托此番是连续第 2 年增幅进入行业前五名。另外，资本利润率增幅后五名的公司为中融信托（-23.26%）、西部信托（-12.93%）、华宝信托（-7.76%）、华润信托（-5.85%）以及甘肃信托（-5.80%）。在这 5 家公司中，只有甘肃信托来自 2010 年涨幅后 5 名阵容，其他 4 家都是 2011 年新进入的。其中，一些公司前一年度增幅领先，基数较高，导致今年该指标大幅回调。

从 2007~2011 各年资本利润率的稳定程度来看，资本利润率最稳定公司的前三名分别是苏州信托（变异系数为 0.06）、北方国信（变异系数为 0.16）以及华宸信托与中信信托（两公司并列，其中，本蓝皮书对信托公司有关指标每 5 年计算一次的变异系数显示，苏州信托的资本利润率连续 3 次位列稳定性前 3 名。另外，盈利性的波动程度最大的前三家公司分别是西藏信托（1.32）、中原信托（1.02）、甘肃信托（1.01）。

## 二、信托报酬率

### 1. 信托报酬率的整体分析

从 2011 年度的年报披露情况来看，有 49 家信托公司公布了信托报酬率，比 2010 年增加了大业信托、方正信托、华鑫信托、五矿信托、紫金信托、中航信托、中泰信托、中原信托、中诚信托、金谷信托以及西藏信托等 11 家，减少了渤海信托、甘肃信托、吉林信托与中信信托等 4 家。

2011 年，信托行业平均信托报酬率为 1.05%，比 2010 年增长了 0.36 个百分点。可以发现，在经历了 2006 年和 2007 年的超速增长之后，信托行业平均信托报酬率逐年下降，基本每年都会下降 2 个多百分点。到了 2010 年，该值又创新低，降为 2004 年以来的最低点。但是，2011 年，全行业信托报酬率强力反弹，已经与 2008 年的水平非常接近。这一变化充分体现了监管导向的重要作用。近年来，银监会连续发布包括“净资本管理办法”在内的多项政策，旨在引导信托公司摒弃通道性业务，转向培养公司核心能力，更多地开展自主管理型业务。这一政策导向的实际效果就是信托公司信托报酬率的提高。

从信托报酬率分布的离散程度来看，2011 年信托报酬率分布的标准差（0.76%）比 2010 年（0.49%）有了较大幅度的上升，变异系数却变化不大，基本与 2010 年持平。这说明，全行业两极分化的程度没有出现显著提升。样本公司中，大部分公司（32 家）的信托报酬率水平低于 1%，其中，有 9 家公司（占全体公司数量的 45%）的信托报酬率低于 0.5%。可以发现，信托报酬率低于 0.5%的公司数量比 2010 年的 19 家显著减少。

2007~2011 年度信托公司信托报酬率的统计分析表

| <div> <div>年份</div> <div>项目</div> </div> | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 |
|------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 平均值（%）                                   | 1.29   | 1.08   | 0.86   | 0.69   | 1.05   |
| 平均值增长幅度（%）                               | 0.17   | -0.21  | -0.22  | -0.17  | 0.36   |
| 公司数目                                     | 47     | 47     | 37     | 42     | 49     |
| 最大值（%）                                   | 6.89   | 7.40   | 5.46   | 2.03   | 4.10   |
| 最小值（%）                                   | 0.21   | 0.11   | 0.11   | 0.07   | 0.25   |
| 标准差（%）                                   | 1.11   | 1.12   | 0.88   | 0.49   | 0.76   |
| 变异系数                                     | 0.86   | 1.04   | 1.02   | 0.71   | 0.73   |

从信托报酬率排名来看，2011 年度，信托报酬率表现比较优异的信托公司前五名为：爱建信托（4.10%）、云南信托（3.00%）、西部信托（2.95%）、工商信托（2.52%）以及中铁信托（1.77%）。其中，云南信托与工商信托 2010 年度也位列前 5 名。2010 年度前 5 名中的苏州信托、百瑞信托等则跌出了前 5 名。同时，在 2010 年，信托报酬率达到 1%以上的公司为 9 家，到了 2011 年度则增加到 16 家。信托报酬率的高低，某种程度上也体现了公司市场化程度的高低。一般来说，背靠国有大型企业或中央企业的公司，往往拥有更多的股东资源的支持，在业务开展中，若这类业务的比例过高，则会相应降低公司信托报酬率水平。

从信托报酬率增幅来看，2011 年度，信托报酬率增幅前五名的公司为爱建信托（增长 3.57%）、西部信托（1.81%）、东莞信托（1.37%）、中铁信托（1.36%）以及国民信托（0.99%），

其中，国民信托在 2010 年度曾位列增幅倒数全行业第 3 名。另外，部分信托公司的信托报酬率也出现不同程度的波动，特别是上一年信托报酬率增幅较大的一些公司回调的幅度比较明显，2011 年苏州信托的信托报酬率仅为-0.22%，而苏州信托在 2010 年度曾位列增幅全行业第 1 名。这也从另外一个角度说明部分信托公司的盈利来源上存在一定的不稳定性，同时，市场环境的变化和经济周期的变化，也都对不同盈利结构的信托公司产生不同程度的影响，有时甚至是方向完全相反的影响。

从 2007~2011 各年信托报酬率的稳定程度来看，信托报酬率最稳定公司的前三名分别是百瑞信托（变异系数为 0.12%）、华宸信托（变异系数为 0.17）以及重庆信托（变异系数为 0.17）。另外，信托报酬率波动程度最大的前三家公司分别是中融信托（变异系数为 1.25）、东莞信托（变异系数为 1.06）以及中泰信托（变异系数为 0.88）。

2. 不同业务类型报酬率

根据 2011 年已清算信托项目实际信托报酬率计算，当年行业主动管理型业务中，证券类项目加权平均实际报酬率 0.68%，股权投资类项目报酬率 1.61%，融资类项目 0.80%，事务管理类 0.90%；被动管理型业务中，证券类项目加权平均实际信托报酬率 0.35%，股权投资类 0.28%，融资类项目 0.32%，事务管理类项目 0.28%。可见，主动管理型信托项目的信托报酬率普遍高于被动管理型，在主动管理型项目中，股权投资类的信托报酬率最高，其次为事务管理类和融资类，接近 1%的水平，而当年证券类项目信托报酬率最低，只有 0.68%。被动管理型项目的情况则正相反，证券类项目的信托报酬率最高为，其次是融资类，股权投资类和事务管理类项目报酬率最低，但均为超过 0.35%。

2011 年信托公司不同业务类型不同项目类型平均信托报酬率对比表

| 项目    | 证券类   | 股权投资类 | 融资类   | 事务管理类 |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 主动管理型 | 0.68% | 1.61% | 0.80% | 0.90% |
| 被动管理型 | 0.35% | 0.28% | 0.32% | 0.28% |

三、人均净利润

从 2011 年度的年报披露情况来看，有 61 家信托公司公布了人均净利润，比 2010 年增加了陆家嘴信托（原名海协信托）、大业信托、方正信托、四川信托、华鑫信托、五矿信托、紫金信托、中粮信托以及西藏信托等 9 家，减少了渤海信托 1 家。

2011 年，信托行业平均人均净利润为 311.30 万元，比 2010 上升 32.62 万元，上升率为 11.71%。2009 年以来，信托司人均净利润的行业平均值已经连续经历了 3 年的增长。

从人均净利润的统计分析来看，只有江苏国信和重庆国信两家公司的人均净利润超过 1000 万，其中，江苏国信实现了高达 1361.32 万元的人均净利润，超出了第三名中诚信托 54%多。从数据分布的离散程度来看，2011 年人均净利润分布的变异系数（0.79）比 2010 年（变异系数为 0.90）有所下降，说明 2011 年度信托公司人均净利润的分布更趋于平均。

2007~2011 年度信托公司人均净利润的统计分析表

| <div> <div>年份</div> <div>项目</div> </div> | 2007 年  | 2008 年  | 2009 年  | 2010 年  | 2011 年  |
|------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 平均值（万元）                                  | 397.44  | 245.74  | 255.38  | 278.68  | 311.30  |
| 平均值增长幅度（万元）                              | 275.52  | -151.70 | 9.64    | 23.30   | 32.62   |
| 平均值增长率（%）                                | 225.98  | -38.17  | 3.92    | 9.12    | 11.71   |
| 公司数目                                     | 46      | 47      | 49      | 53      | 61      |
| 最大值（万元）                                  | 3414.85 | 1013.00 | 1472.81 | 1226.51 | 1361.32 |
| 最小值（万元）                                  | 4.94    | 8.46    | -543.34 | 28.79   | 12.22   |
| 标准差（万元）                                  | 567.99  | 245.39  | 291.67  | 251.10  | 246.07  |
| 变异系数                                     | 1.41    | 0.98    | 1.14    | 0.90    | 0.79    |

从人均净利润排名来看，2011 年度，人均净利润表现比较优异的信托公司前五名为：江苏国信（1361.32 万元）、重庆国信（1014.47 万元）、中诚信托（880.54 万元）、中海信托（699.55 万元）以及陆家嘴信托（670.61 万元）。与 2010 年相比，前五名公司的组成变化不大，其中华润信托从第一名跌至第六名，当然，个别新建信托公司因为开业之初人员尚不齐全，规模较小，而导致该项指标排名序列较为靠前，则不具有代表性。同时，可以发现，2009 年有 27 家信托公司的人均净利润达到了 150 万元以上，2010 年实现 150 万元以上的公司达到了 33 家，到了 2011 年，这个数字继续增加到了 46 家。

需要指出的是，人均净利润与人员规模的关系。近几年，信托公司忙于增资的同时，伴随业务的爆发式增长，也在大规模引进人才，招兵买马，扩大规模，2011 年平均人员规模已经达到 149 人。但显而易见的是，人员增加以后，短期之内势必降低人均净利润水平，例如连续蝉联人均净利润排名榜的江苏国信、重庆国信，其公司员工分别只有 67 和 87 人，新重组而来的陆家嘴信托只有 53 人。由此，信托公司在扩张业务，充实人员的同时，也要努力保证业务规模和盈利能力保持一个基本同步增长，兼顾公司实际发展需求和现状，避免公司该项指标短期出现过于急剧的下滑，影响经营业绩。

从人均净利润增幅来看，2011 度，人均净利润增幅前五名的公司为江苏国信（增长 290.74 万元）、中航信托（增长 266.08 万元）、中铁信托（增加 255.69 万元）、国民信托（增长 219.26 万元）以及华能贵诚（增长 210.53 万元）。其中江苏国信与中铁信托已经连续两年位列人均利润率增幅前 5 名。

人均净利润降幅最大公司的是华润信托，达到-568.59 万元，即使是往年该项指标比较稳定的华宝信托，2011 年人均净利润降幅也达到-81.30 万元。其主要原因是，伴随市场环境的变化，以及信托公司二次转型压力的不断增加，一些以前该项指标位居前列的信托公司

面临越来越大的挑战。