

坐拥 20 万亿的信托行业，这个路口去哪儿？

清科研究中心 2021.07



坐拥 20 万亿的信托行业，这个路口去哪儿？

在宏观经济形势和资管新规背景下，中国百万亿规模的大资管行业将迎来全新的发展格局，同时也面临着内资资管正式接轨国际竞争带来的机遇和挑战。中国信托行业历经 40 多年发展历程，构建了极具特色的信托发展和服务模式，成为中国金融资源配置、服务实体经济发展的力量。但受多年特殊的市场机遇影响，信托公司传统主导业务仍以通道业务和固定收益类融资业务为主，在主动管理类业务尤其是股权投资业务方面，发展较为缓慢。

大资管时代，信托公司传统通道业务和融资类业务的萎缩已成为必然趋势，需在坚守合规经营的基础上，把握好转型定位和发展方向，创新产品和服务模式，大力拓展股权投资、资产证券化、投贷联动、债转股、并购基金等创新业务，支持实体经济结构调整和转型升级。其中，股权投资是信托公司布局发展的重要方向之一，但由于股权投资始终处于信托公司的非核心业务位置，因此关于信托股权投资的研究相对较少。

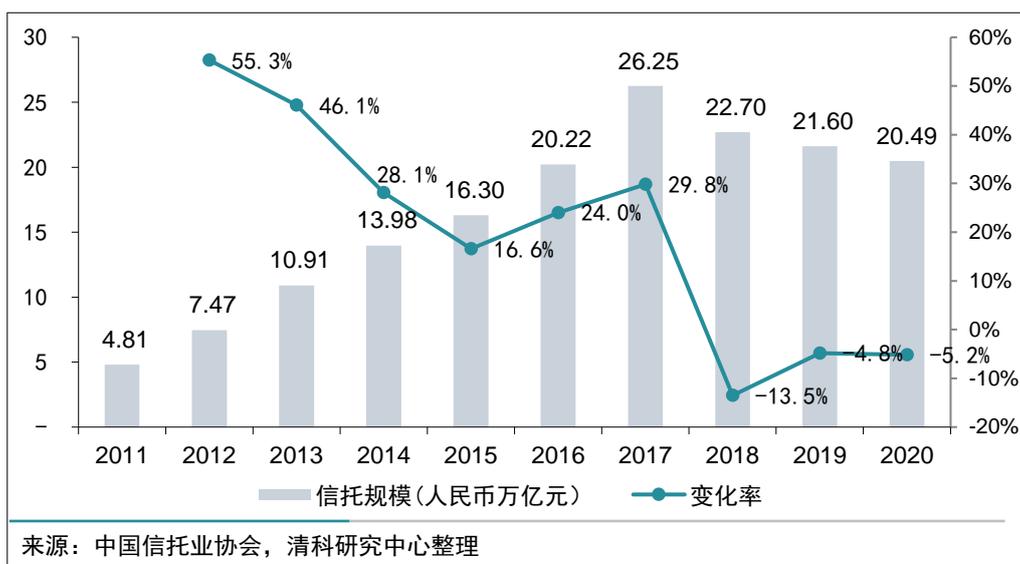
基于此，清科研究中心发布《2020 年中国信托公司股权投资发展研究报告》（以下简称《报告》）（[点击“阅读原文”，下载完整版 PDF 报告](#)），以中国信托行业整体发展脉络和方向为“基底”，以信托股权投资相关业务发展研究为“主线”，结合典型发展模式和案例的研究，从多个角度梳理、总结中国信托公司股权投资业务的发展环境、发展现状及发展特点，探讨信托行业整体发展方向和趋势。研究报告主要包括六大模块，其中前三大模块：中国信托行业发展环境与发展现状、中国信托公司股权投资业务发展研究、信托公司与其他金融机构股权投资业务的竞争与合作。

一、中国信托行业发展环境与发展现状分析

（一）《报告》在对国内外宏观经济形势进行分析的基础上，围绕信托行业不同发展阶段的监管政策、主导业务类型，梳理行业整体发展脉络，同时围绕“募、投、管、退”全流程，对中国股权投资市场的整体发展现状和特点，进行了概述。（二）结合宏观环境及监管政策的变化，从数据层面对信托资产规模及结构、信托资金来源及投向等的变化趋势进行了分析，进而总结当前信托业务整体发展特点。

受宏观经济和“资管新规”影响，信托传统“通道业务+融资业务”模式逐渐式微，单一资金信托和事务管理类信托的规模占比均呈下滑趋势，信托资产规模开始平稳回落。根据信托业协会数据，2020 年末受托资产为 20.49 万亿元，同比下降 5.17%；截至 2021 年 1 季度末，全国信托行业存量规模为 19.74 万亿元。信托行业的信托资产总规模连续三年下降，与行业持续压降融资类和通道类业务有关。

图表 1 2011-2020 年中国信托资产规模及增长率情况



金融供给侧结构性改革的核心要求是服务实体经济，为信托行业资产配置奠定了以投向实体经济（工商企业、基础产业、房地产）为主的转型基调。其中，工商企业信托规模一直稳居信托资金投向首位，2020年达到4.96万亿元，占比提升至30.4%，表明信托资产投向结构进一步优化，加速向服务实体经济的“立业之基”回归。

二、中国信托公司股权投资业务发展研究

（一）《报告》从股东背景、信托资产规模、所在地域分布等方面，系统梳理了中国68家信托公司的基本情况，以及信托公司私募基金管理人牌照的持有情况，同时结合对信托业务体系及分类的梳理，厘清现有业务中涉及股权投资的主要业务类型。（二）结合资金来源、信托公司角色定位和介入程度、VC/PE投资机构参与形式等方面，对信托公司参与股权投资的四种主要业务模式进行分析。

截至2021年5月底，已公布年报的62家信托公司信托资产规模的中位数、均值分别为3,173亿元、2,165亿元；TOP10信托公司资产规模合计约9.02万亿元，占到62家信托资产总规模的45.8%，其中排名前三的建信信托、中信信托、华润信托的信托资产规模均过万亿。这表明，在融资类和通道类业务为主的大框架下，信托公司呈现明显的“两极分化”特点，头部信托公司通过推进创新业务发展，强化品牌建设，已经形成了差异化优势和核心竞争力。为规范信托公司资金信托业务发展，2020年5月，银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》，将信托公司相关业务的规模与净资产规模相挂钩。为持续扩大业务规模，提高抵御风险的能力，2020年多家信托公司通过增资来持续保持竞争优势。

信托公司股东背景差异化显著，根据股东背景大致可以分为四类：地方政府系（28家）、央企系（25家）、民营企业系（11家）、银行系（4家）。其中，银行系信托公司在信托产品销售成本及销售时间方面都较其他类型更占优势，并且受益于银行广泛的客户资源和服务

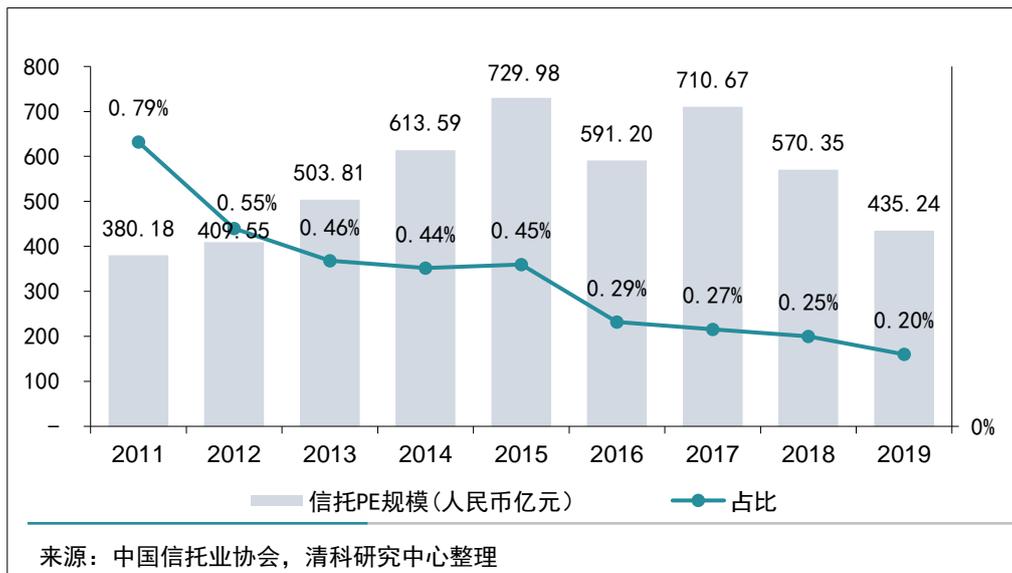
3) 受相关政策及内部考核激励机制、风控机制限制，以建信信托等头部机构为代表的部分信托公司，往往通过设立 PE 专业子公司来运作股权投资业务。

三、信托公司与其他金融机构股权投资业务的竞争与合作

(一) 报告从业务范围、监管要求、业务模式、专业性、优劣势等方面，分析大资管环境下，信托公司与银行理财子公司、证券、保险、公募基金等资管机构，在业务发展尤其是股权投资相关业务上的竞争与合作关系。(二) 综合前述对信托公司基本情况、业务体系、股权投资主要业务模式，以及资管统一监管下各类资管机构竞合关系的分析，总结信托公司发展股权投资业务的优劣势，面临的机遇和挑战。

整体来看，受分业监管、业务范畴及传统业务积累的资源禀赋等因素的影响，各类金融机构在开展股权投资业务方面受到的监管程度不一，形成的发展路径或模式多样。中国信托公司的资本市场业务还处于上升期，根据信托业协会数据，信托 PE 业务规模占信托总规模的比例尚不足 1%，信托股权投资业务发展空间广阔。

图表 4 2011-2019 年信托 PE 业务规模及占比情况（人民币亿元）



信托业务范围广，具有各类资产的配置经验，为发展股权投资业务奠定了基础。信托公司多年积累的高净值客户资源，具备一定募资优势，但仍需加强专业股权投资人才储备、完善投研体系。当前，信托行业处于转型发展的关键时期，在新的经济形势和监管环境下，可考虑借鉴其他金融机构的成熟经验，实现自身转型发展。

PE 子公司模式是信托公司开展 PE 类业务的最直接模式。信托 PE 子公司整体设立和总体投资发展情况怎样？代表性 PE 子公司的投资策略如何？银行背景、产业集团背景、地方政府背景三大类信托公司的 PE 业务发展路径各有何特点？典型信托公司的 PE 业务发展定位、基金类型及投资布局如何？信托公司整体发展趋势及其创新业务发展方向有哪些？

敬请期待下期研究《股权投资会是信托公司转型的风口吗？》



2020年中国信托公司 股权投资发展研究报告



目 · 录

| | |
|---|-----------|
| 摘要 | 1 |
| 1. 中国信托行业发展环境分析 | 5 |
| 1.1 国内外宏观经济形势分析 | 5 |
| 1.2 中国股权投资市场发展概况 | 6 |
| 1.3 中国信托行业监管政策分析 | 9 |
| 2. 中国信托公司业务发展现状 | 15 |
| 2.1 信托资产规模及结构变化情况 | 15 |
| 2.2 信托资金主要来源及投向情况 | 16 |
| 2.3 信托公司主要业务分类情况 | 18 |
| 2.4 信托公司股权投资相关业务情况 | 19 |
| 2.4.1 股权投资类股权信托—PE类业务 | 20 |
| 2.4.2 定向增发类业务 | 21 |
| 2.4.3 并购类业务 | 21 |
| 3. 中国信托公司股权投资业务发展现状及主要模式 | 25 |
| 3.1 68家信托公司基本情况分析 | 25 |
| 3.2 信托公司持有私募基金管理人牌照情况 | 30 |
| 3.3 信托公司私募股权投资信托业务的主要模式 | 30 |
| 3.3.1 自有资金直接投资模式 | 31 |
| 3.3.2 股权投资信托计划直接投资模式 | 32 |
| 3.3.3 参股私募股权投资基金模式 | 35 |
| 3.3.4 设立信托PE子公司模式 | 37 |
| 4. 信托公司与其他金融机构股权投资业务的竞争与合作 | 41 |
| 4.1 各类金融机构股权投资业务发展模式及优劣势 | 42 |

| | |
|---|-----------|
| 4.2 其他金融机构股权投资相关业务发展情况 | 43 |
| 4.2.1 银行及理财子公司 | 43 |
| 4.2.2 证券公司 | 47 |
| 4.2.3 保险公司 | 49 |
| 4.2.4 公募基金 | 52 |
| 4.3 信托公司发展股权投资业务的优劣势与机遇挑战 | 53 |
| 4.3.1 发展优势 | 53 |
| 4.3.2 发展劣势 | 54 |
| 4.3.3 发展机遇 | 55 |
| 4.3.4 面临挑战 | 56 |
| 5. 中国信托公司PE子公司发展研究 | 59 |
| 5.1 信托公司全资/控股的PE子公司情况 | 59 |
| 5.2 信托PE子公司投融资情况分析 | 62 |
| 5.2.1 在管基金情况 | 62 |
| 5.2.2 投资基金情况 | 63 |
| 5.2.3 投资项目情况 | 64 |
| 5.3 代表性信托PE子公司简介 | 65 |
| 5.3.1 建信（北京）投资 | 65 |
| 5.3.2 兴业国信 | 66 |
| 5.3.3 平安创新资本 | 67 |
| 5.3.4 中融鼎新 | 68 |
| 6. 中国信托公司股权投资业务发展典型案例研究 | 71 |
| 6.1 银行背景 | 72 |
| 6.1.1 建信信托——股权投资业务发展较早、已渐成规模，覆盖国企改革、新能源及新能源汽车、 先进制造、人工智能、消费等多个领域 | 72 |
| 6.1.2 兴业国际信托——债权类业务、地产信托业务较多，私募股权投资基金主要通过 子公司管理 | 74 |

| | |
|---|-----------|
| 6.1.3 交银国际信托——主要作为LP投资基金，聚焦医疗大健康、新能源及新能源汽车、先进制造、人工智能等新兴领域 | 76 |
| 6.2 产业集团背景 | 77 |
| 6.2.1 中信信托——主要以PE子公司模式开展私募股权投资业务 | 77 |
| 6.2.2 平安信托——以子公司和第三方设立主题PE产品模式开展股权投资 | 79 |
| 6.2.3 中融信托——房地产私募基金、产业并购基金较多，聚焦于传统产业改造升级、新兴产业、国家基础设施领域 | 81 |
| 6.2.4 五矿信托——以传统信托业务为主，主要以LP身份参与私募股权基金投资，参投数量相对较少 | 83 |
| 6.3 地方政府背景 | 84 |
| 6.3.1 上海信托——业务领域面广，股权投资关注国企改革、地域发展方向 | 84 |
| 6.3.2 重庆信托——以子公司模式开展股权投资，以产业基金、并购基金为主 | 85 |
| 7. 中国信托公司发展趋势分析 | 89 |
| 7.1 政策环境：回归本源、主动管理、限制非标、净值化转型 | 89 |
| 7.2 投资布局：关注战新产业，开展全球资产配置，服务实体经济 | 90 |
| 7.3 创新业务：股权投资、资产证券化、服务信托、资管业务 | 91 |
| 7.4 专业建设：团队培养、创新产品研发、风险管控、品牌营销 | 92 |

图 · 表 · 目 · 录

| | |
|---|----|
| 图表 1.2-1 2010-2020年中国股权投资市场基金募资情况（包括早期投资、VC、PE） | 7 |
| 图表 1.2-2 2010-2020年中国股权投资市场投资情况（包括早期投资、VC、PE） | 8 |
| 图表 1.2-3 2012-2020年中国股权投资市场IPO、并购/借壳退出情况 | 9 |
| 图表 1.3-1 资管新规以来信托行业重点政策概览 | 10 |
| 图表 2.1-1 2011-2020年中国信托资产规模及增长率情况 | 15 |
| 图表 2.1-2 2014-2020年三大类信托业务余额及占比变化情况 | 16 |
| 图表 2.2-1 2014-2020年信托资金来源结构及占比变化情况 | 17 |
| 图表 2.2-2 2014-2020信托资金投向规模及占比变化情况（人民币万亿元） | 17 |
| 图表 2.3-1 信托业务八大类别 | 18 |
| 图表 2.3-2 信托业务分类体系 | 19 |
| 图表 2.4.1-1 2011-2019年信托PE业务规模及占比情况（人民币亿元） | 21 |
| 图表 3.1-1 68家信托公司基本情况一览表 | 26 |
| 图表 3.1-2 四大类信托公司数量及管理规模情况 | 28 |
| 图表 3.1-3 信托公司所在地域分布情况 | 29 |
| 图表 3.2-1 信托公司本身具备的私募基金管理人牌照情况 | 30 |
| 图表 3.3-1 信托公司私募股权投资信托业务的四种主要模式 | 31 |
| 图表 3.3.2-1 独立管理股权投资信托计划模式 | 33 |
| 图表 3.3.2-2 聘用投资管理顾问模式示意图 | 34 |
| 图表 3.3.3-1 信托计划+有限合伙模式示意图 | 35 |
| 图表 3.3.3-2 信托募集资金+有限合伙模式示意图 | 36 |
| 图表 4-1 2020年中国各类资管机构管理资产规模情况（人民币万亿元） | 41 |
| 图表 4.1-1 信托公司与其他金融机构参与股权投资业务情况对比分析 | 43 |
| 图表 5.1-1 68家信托公司全资、控股及作为大股东参股的主要私募基金管理人一览表 | 60 |
| 图表 5.2.1-1 信托PE子公司在管基金成立时间分布情况 | 62 |
| 图表 5.2.1-2 信托PE子公司在管基金类型分布情况（按基金数量，支） | 63 |
| 图表 5.2.3-1 信托PE子公司历年投资项目数量及投资金额变化情况 | 64 |

| | |
|---|----|
| 图表 5.2.3-2 信托PE子公司部分代表性投资事件列表（不含上市定增） | 65 |
| 图表 6.1.1-1 建信信托主要经营产品类别情况 | 72 |
| 图表 6.1.1-2 建信信托股权投资业务相关产品简介 | 73 |
| 图表 6.1.2-1 兴业国际信托业务板块情况 | 75 |
| 图表 6.1.3-1 交银国际信托业务板块情况 | 77 |
| 图表 6.2.1-2 中信信托旗下专业子公司简介 | 79 |
| 图表 6.2.2-1 平安信托四大核心业务简介 | 80 |
| 图表 6.2.3-1 中融信托主要业务板块情况 | 82 |
| 图表 6.2.4-1 五矿信托主要业务板块简介 | 83 |
| 图表 6.3.1-1 上海信托业务板块情况 | 85 |
| 图表 6.3.2-1 重庆信托业务板块情况 | 86 |

关于清科研究中心



清科研究中心是中国股权投资行业专业综合的研究机构。一直致力于为众多的有限合伙人、政府机构、VC/PE 投资机构、战略投资者，以及律师事务所、会计师事务所提供专业的信息、数据、研究、咨询以及培训服务。清科研究中心旗下产品品牌包括：清科研究、私募通、清科咨询、清科投资学院等。

清科研究中心在国内市场影响力持续提升，截至目前服务机构数量超 700 家，其中服务的政府主要部门包括国家发改委、国家科技部、证监会等，以及超过 40 个省市地区的金融办、发改委、科技局等机构，深度参与市场分析与相关政策制定。清科研究中心作为国家部委和各地政府引导基金尽职调查和投资顾问服务商，为国家科技部科技成果转化引导基金、吉林省、山东省、天津、深圳、重庆、成都等全国近百个省市地区提供了政府引导基金尽职调查、绩效考评等咨询服务。

关于私募通



私募通

私募通是清科研究中心旗下一款覆盖中国创业投资及私募股权投资领域全面、精准、及时的专业数据库。包含权威可靠的私募股权行业数据，专业便捷的大数据平台，高效灵活的用户服务体系。为有限合伙人、VC/PE 投资机构、战略投资者，以及政府机构、律师事务所、会计师事务所、投资银行、研究机构等提供服务。

研究中心网址：www.pedata.cn

清科研究中心邮箱：research@zero2ipo.com.cn

私募通邮箱：pedata@zero2ipo.com.cn

研究及产品咨询：400-600-9460