

信托，变天了！

今年上半年，信托业连续爆出多个大雷。四川信托200亿元资金窟窿、安信信托500亿元产品逾期、国投泰康踩雷31亿元通道业务……甚至还有一个雷，竟然以瞒天过海的手法，从一众信托公司手中套出200亿元的现金——这种“局中局”的操作，令我等吃瓜群众叹为观止。

实际上，信托业频频爆雷，与风险资产不断增长息息相关。

2017年前，信托风险资产率普遍维持在0.8%以下。但从2018年开始，风险项目疯狂扩张，2019年末，这一比率已经上升至2.67%。而信托业协会2020年一季度的数据显示，信托风险资产率已破3%，且不排除继续上升的可能。

据信托业协会数据显示，今年一季度末，信托业风险项目环比增加79个至1626个，整体风险资产规模继续增长至6431.03亿元。即便爆雷不断，但信托对于不少大资金而言，仍然是选项之一。

一个行业天雷滚滚，却还有资金源源不断地投入其中，其中奥妙何在？

富人的游戏

信托，用5个字形容就是：富人的游戏。

通常来说，购买一个信托产品所需要的资金，往往高达数百万元。能达到这一条件的投资者，往往都称得上是有钱人。注意，这里的百万元指的是现金，要是卖房买信托的话，那您还是靠边站吧。

但是，信托产品的高门槛，是有道理的。

信托产品覆盖货币、资本以及实业市场，比基金的涉及面广，获得牌照的难度奇高，还自带“破产保护”这一深受富人喜爱的属性。破产保护意味着，投资在信托里的钱不会被清偿，即便爆雷也有机会拿回本金。

“安全”，原本是投资人对信托产品的固有印象，但随着信托业的急速发展，这个固有印象正在被打破。

据了解，海外版本的信托，一般涉及三方：委托方、受托人和受益人。委托方将钱给受托人进行理财，并将收益分配给受益人。这个信托，通常就是“代人理财、为人管业。”

但中国版本的信托截然不同。

中国版本的信托，核心是一个金融工具。举个例子，委托人做项目缺少资金，就会去找信托公司筹资，而信托公司通过将项目包装成产品向投资人发售，筹集到资金后将款打给委托人。在委托人的项目产生收益后，连本带利还给信托公司，信托公司抽佣后再返还投资人。

这一套流程走下来，信托公司就是干着“做中间商赚差价”的活儿，运作上和普通行业的筹资运作没有太大的不同，唯一的区别是信托公司拥有信托牌照，得到投资人的认可，筹集到的资金数额也相对较大，且用时更短。

投资人图“安全”与“收益”、信托公司图“创收”，但高收益高风险，为了满足两者对收益的追求，风险资产投资应运而生。既然说明了是风险资产，那风险就不是一般地大。

这不，信托公司今年就连续爆雷了嘛。

### 发展之路

事实上，任何金融产品都有风险。但中国信托行业最早的发展初衷是助力经济发展，因此降低风险显得尤其重要。

1979年，一代“红色资本家”荣毅仁在人民大会堂吃完一顿羊肉火锅后，受邓公邀请出山。9个月后，中国第一家信托公司——中国国际信托投资公司（简称“中信”）成立，由荣毅仁亲自执掌。

当时的中国外汇储备不足，导致不少好项目在发展过程中都遭遇了现金流难题。

1980年，江苏仪征化纤厂资金不足，成为中信在信托业融资的首作。荣毅仁提出向国外发行债券启动项目，在日本发行了100亿私募债券，效果相当不错。尽管遇到了一些舆论压力，但三年后江苏仪征化纤厂建成投产，借来的钱如期归还，中信在海内外的信托名声一炮打响。

从此，“信托热”浪潮汹涌而至。

为了弥补银行信贷的不足，加上利用多余的闲置资金，各家银行、地方政府等纷纷成立信托公司。1980年，中国第二大信托公司——广东国际信托投资公司（简称“广国信”）正式成立。

凭借信托这个金字牌照，广国信在海外累计吸收资金达50亿美元，迅速成为中国南部信托业的龙头。

“北中信，南广国信”，这两家公司带领着一众中国信托公司一路前行。受两家巨头影响，大量资本进入信托行业。截至1982年6月，仅仅是银行下辖的信托公司或者部门就已多达620个。

此后，信托业加速发展，巅峰时期（1988年）的信托公司多达1000多家。

大量资金涌入信托业，信托公司再将这些资金投资到实业当中，中国经济因此而受益。只不过，信托业看似生机勃勃，实际上在飞速扩张的几年中，早已埋下不少“深雷”。

荣毅仁发债募资的操作，成为了当时信托开展业务的常规操作。资金来源仍然是负债资金，与银行的贷款业务差别不大，与“为人管业、代人理财”的海外信托也相差甚远。

终于，中国信托业的第一个惊天大雷在1999年引爆了。

### 资金窟窿

1999年1月，广国信递交破产申请书，统领南方信托业数年的龙头就此倒下。

听起来，这段话无比绕口，但业内人士都认为这是目前最为严苛的条款。

用人话来说，如果一家净资产100亿的信托公司，对同一个融资人的非标债权投放规模不得超过30亿元，但目前行业内单只地产信托规模20亿元以上普遍现象。

有业内人士反映，信托公司投资非标占比大多超50%，特别是基建和房地产信托。在过去，地产信托一直都是信托公司重要的利润来源，但如今这条路恐怕不及从前了。

### 冰山一角

信托业出现更为严厉的规定，与这个行业不断炸雷关系极大。

今年3月，成立于2010年的四川信托被监管部门接管并叫停所有资金池业务的消息就开始在市场上流传。尽管5月11日晚，四川信托在官网上回应称，该消息为不实消息，但仅仅一个月后的6月12日，四川信托的雷终于还是炸开了。

据媒体报道，一众投资者聚集到四川信托总部——成都川信大厦37楼讨要说法，而当时四川信托的监事会主席孔维文则表示，四川信托在5月份拆借了9亿元之后已经1分钱没有，连总部的大厦也抵押出去了。

与此同时，四川信托旗下多只房地产信托产品，在6月份爆雷以来突然提前结束，涉及资产规模1.396亿元。目前，四川信托涉及8000多个投资人的资金窟窿高达200多亿元，比当年广国信的金额还要高。

同样在2020年，A股上市公司安信信托也一样炸雷。

截至6月末，安信信托的受托管理类信托资产规模近2000亿元，但其中有近800亿元已经逾期。有参与安信信托某产品的投资者表示，如果项目本身有问题就认了，但是挪用资金、一直欺骗投资者，这口气咽不下去。据悉，目前安信信托实质性资不抵债的资金窟窿约500亿元。

根据6月15日上海银保监披露的细节来看，安信信托有31个违规项目，其中违规担保或承诺最低收益的8个、挪用信托资金的17个、未充分揭示风险的2个、开展具有影子银行特征的业务2个、信息披露不完整不真实不准确的2个。

然而，这31个违规项目不过是安信信托存在问题的冰山一角。

从前高管禁入市场、监管暂停安信信托主动管理类业务，到1400万元的罚单、重组方案公布、实控人被刑拘，再到后来的违规项目披露。这短短几个月的时间让安信信托从“行业黑马”成为了“行业黑洞”。

时代周报记者查阅安信信托2019年财报发现，2019年安信信托净亏损39.94亿元，同比降幅117.85%，而2018年不过亏损18.34亿元，同时安信信托真实未能兑付的金额高达117.6亿。

连续2年出现重大亏损，很难保证安信信托不会再次出现大雷，毕竟2020年因疫情影响，不少金融产品都出现了问题。据该公司5月30日公告，安信信托与上海电气（集团）总公司等企业以及相关方协商重组方案，但依旧存在重大不确定性。换言之，投资者对安信信托不需要抱有过高的期待。

除了安信信托之外，也有上市公司主动曝光信托公司踩雷。

据上市公司美都能源公告显示，该公司因金融借款合同纠纷作为被告被起诉。据悉，原告芜湖渝天投资中心将31亿元资金委托给国投泰康信托，用于向美都能源实控人发放贷款，但实控人未能按时还款，且美都能源已进入退市整理期。