

刚刚过去的2018上半年，对于江西省两家信托公司之一的中江国际信托股份有限公司(简称中江信托)而言，颇为坎坷。

2018年6月27日，中江信托公告称“中江国际·金鹤400号神雾节能贷款集合资金信托计划”暂未收到第二期的第二季度的贷款利息。而“金鹤400号”已经是2018年上半年中江信托曝出的第八只出现“踩雷”风险的信托产品。

记者发现，这八只产品中，4只成立于2016年，1只成立于2015年底，1只成立于2017年初。彼时，2016年中江信托营业收入、净利润均居68家信托行机构第六，而2015年中江信托营业收入排名尚在33名，净利润排名尚在35名，成为信托业名副其实的“黑马”。

昔日“黑马”中江信托的“折戟”始于2017年业绩骤降。2018年4月28日披露的2017年年报显示，中江信托实现营业收入9.45亿元，同比2016年的36.16亿元下滑73.87%；净利润仅为1.73亿元，同比2016年的19.25亿元暴跌91.03%。

中江信托的“折戟”似乎并非偶然。接近中江信托人士告诉经济观察报：“中江信托此前做政信类项目居多，而在2016年左右，中江信托的融资主体中上市公司、民营企业、国有企业的类型逐渐增多。”相比业绩下滑的既定事实，中江信托更需面对的是旗下信托计划相继“踩雷”和后续解决难题。

而2018年民营企业、上市公司接连爆出债务隐患。“2018年在国家去杠杆得大背景下，民营企业、上市公司基本借新还旧的融资通道受阻，导致资金链紧张、融资困难等情况出现。”接近中江信托人士对经济观察报称。

记者多次拨打中江信托年报披露的电话，截止发稿，电话无人接听。

连续“踩雷”始末

2018年上半年中江信托连续“踩雷”的背后，或与其2016年左右成立信托项目时的风险控制息息相关。

上述接近中江信托人士对经济观察报记者称：“2016年左右感觉中江信托业务风格广泛，财政实力相对较差的政信项目也做，虽然各家信托机构风控差不多，但是中江信托稍微开放一点，要求稍微低一点。除了有些硬性指标必须满足之外。”

而2018年中江信托踩雷“中招”的信托项目融资主体类型正好集中于民营企业、上市公司。记者发现统计，中江信托6月份3起违约信托项目的融资方类型也是如此。

6月5日，中江信托“金海马6号安徽蓝德集团贷款集合资金信托计划”提出展期3个月，尚未兑付。融资主体蓝德集团是2017中国民企500强之一，该信托计划有天长市城市建设投资有限公司提供连带担保。

6月21日，中江信托“金鹤152号上海中技桩业股份有限公司贷款集合资金信托计划”尚未兑付；融资主体正是上海中技桩业股份有限公司；

6月27日，中江信托“金鹤400号神雾节能贷款集合资金信托计划”第二期的第二季度的贷款利息暂未兑付；融资主体神雾节能股份有限公司(代码为000820)目前为深交所上市公司；

此外，据经济观察报记者不完全统计，2018年上半年中江信托已有金鹤189号大连机床信托计划、金鹤140号亿阳集团信托计划、金鹤204号凯迪生态信托计划出现违约兑付。这三款信托计划融资主体为大连机床、亿阳集团、凯迪生态(000939.SZ)。

由此可见，此前中江信托业务较多的政信类信托计划并没有出现违约事件发生，而2018年上半年信托计划集中“踩雷”民营企业、上市公司。

上述接近中江信托人士表示：“2016年左右上市公司、大的民营企业或者国企资金市场面比较宽裕。如蓝德集团是民营500强，有地方城投担保，包括踩雷大连机床也是有应收账款作为还款保障，这些在当时看风控都还不错。”

但2018年的紧信用环境似乎令很多企业无法通过借新还旧的方式——维持其资金链的正常运转，诸如债市、信托、私募资管计划均出现不少违约事件。国金证券研报也指出，2018年年初以来，社融增速较低，信用明显收缩。受监管趋严及资管新规细则尚未落地影响，信托贷款、委托贷款等表外融资业务明显收缩，整体信用环境偏紧。

2018年4月28日中江信托在披露的2017年年报中指出公司的不利因素有三点：第一，在境内外不确定性因素增多的大背景下，宏观经济波动性加大，资本市场低迷，债券等市场违约风险上升，经营面临较多不确定性；第二，行业竞争加剧，面临周期性调整压力；第三，地处欠发达地区，客户资源相对有限，尤其是高端客户缺乏。

中江信托集中“踩雷”原因之一或与今年企业再融资环境收紧有关。但是如果将违约“罪状”皆归因于市场再融资环境恐也非全部事实。

据记者不完全统计，2018年以来，中信信托、山西信托、英大信托、中融信托、国

民信托均曾曝出信托产品出现兑付危机，但不像中江信托那样，半年超过7个信托计划“踩雷”。

上述接近中江信托的人士对记者表示：“中江信托此前做政信类项目经验更多一点，2018年集中踩雷可能跟中江信托自身不是特别熟悉民营企业、上市公司的风险控制也有关系，而这些项目正是2016年左右成立的信托产品。”

“黑马”业绩滑铁卢

据中江信托年报披露，2016年中江信托实现利润总额27.40亿元，净利润19.25亿元，根据用益信托统计，净利润排名居行业第6名，成为行业名副其实的“黑马”。

然而，2017年中江信托实现利润总额1.97亿元，净利润1.73亿元。净利润排名居行业第63名。净利润同比2016年的19.25亿元暴跌91.03%，排名下降57位。

资深信托研究员袁吉伟曾对记者表示：“2016年中江信托业绩亮眼与其2016年将控股子公司国盛证券58%股权转让给上市公司华声股份有关。所以，2017年与2016年相比业绩出现骤降有部分关系。”

而其较“激进”的业务风格曾引起监管部门关注。中江信托2017年年报披露表示，2017年公司接受了江西银监局针对“违法、违规、违章”行为、“监管套利、空转套利、关联套利”、“不当创新、不当交易、不当激励、不当收费”，以及市场乱象整治等内容的现场检查。

检查组指出中江信托要优化前中后台部门设置、完善固有资产管理制度和流程、规范信托产品营销、加强合规管理责任、加强银信合作业务的合规审查、加大信托项目尽职管理和后期管理力度。中江信托对上述存在的问题进行了整改。

中江信托的前身是成立于1981年6月的江西省国际信托投资公司。2003年3月，江西省国际信托投资公司、江西省发展信托投资股份有限公司、赣州地区信托投资公司以新设合并方式重新登记成立江西国际信托投资股份有限公司。2009年3月，经中国银监会核准换发新牌，本公司名称变更为江西国际信托股份有限公司。2012年10月，本公司更名为中江国际信托股份有限公司。截至2017年底，本公司注册资本为人民币30.05亿元。

2017年末，中江信托股东总数14名，中江信托第一大股东为领锐资产管理股份有限公司，持股比例为32.74%，注册地址在天津市华苑产业区；第二大股东为大连昱辉科技发展有限公司，持股比例为16%，注册地址为辽宁大连；第三大股东为江

西省财政厅，持股比例为20.44%。

值得注意的是，虽然江西省财政厅并非中江信托第一大股东，但是在公司9名董事中，其中有5名均为江西省财政厅所推举的股东。

另据记者了解，中江信托在集中“踩雷”前夕曾透露过要转让公司股权的意愿。

两位接近雪松控股人士对经济观察报记者表示，雪松控股集团曾和中江信托之前有过接触，但因信托要价太高，所以暂时搁置。

“潮水”退去，谁在“裸泳”？

现在，面对多起“踩雷”信托产品，中江信托接下来的发展之路如何走？

上述接近中江信托的人士对记者表示：“资管新规公布后，中江信托也不敢刚兑，只能采取对信托产品延期之类措施。而且，目前公司新的项目也开拓得少了。公司新的业务规模减小，而且现在风控非常严格，一般信托项目风控措施都过不了关。即使政信类业务也比较谨慎。”

此外，对于公司最直接的影响莫过于经手违约信托项目的信托经理。“踩雷项目的信托经理一直在处理违约的事儿，有时候一个月向融资方单位跑十几次，一方面要跟融资方打交道，另一方面又要对客户投资者安抚情绪，搞得精疲力尽。”上述接近中江信托的人士对记者称。

更重要的是，今年以来打破刚性兑付是大势所趋，监管导向。2018年4月27日，央行等四部委在《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》中明确指出，资产管理产品不能如期兑付或者兑付困难时，严禁发行或者管理该产品的金融机构自行筹集资金偿付或者委托其他机构代为偿付。如果存在刚性兑付行为，便进行惩处。

上述接近中江信托的人士对记者表示：“目前而言，资管新规后，央行明确要求打破刚性兑付，中江信托即使有能力也不敢进行刚兑，只能采取延期措施，尽量协商解决，或者采取法律途经保障投资人利益。”

除了中江信托，信托行业一些中小信托机构发展2018年恐也面临不少压力。根据用益信托数据统计，从净利润指标来看，2017年排名降幅较大的还有华信信托，从第9名降至第20名，下降11名；四川信托从第15名降至26名，下降11名；中海信托从19名降至33名，下降14位；西部信托从31位降至54位，下降23名；

今年而言信托机构业务方向判断尤其重要。上述接近中江信托人士对记者称：“今

年信托机构转向地产项目较多，因为房地产行业融资渠道多方受限，所以通过信托融资便增多，即使信托融资成本较高，目前已经达到9%左右。做政信类项目必须有抵押物信托机构才做，而以前可能有应收账款即可。”

此外，2018年以来，信托行业新增风险项目也小幅上升。

根据6月20日信托业协会统计数据，截至2018年1季度末，信托行业风险项目659个，规模1491.32亿元，信托资产风险率为0.58%，较2017年4季度末上升0.08个百分点。其中，集合类信托占比53.53%，较去年4季度末上升6.37个百分点，这主要源于房地产业务融资渠道受限，政府平台公司违约事件频发。

中国信托业协会特约研究员周萍对此表示，在打破刚性兑付背景下，尽管信托行业新增风险项目和风险率或进一步小幅上升，信托公司主动管理能力与风控能力都在进一步加强，总体风险仍可控。