

2022 年非标资管产品¹一季报

2022 年 1—3 月，债权投资计划登记（注册）量同比小幅下降；集合资金信托计划（以下简称“信托计划”）成立和发行规模环比均延续下降趋势，唯投向基础产业信托计划成立规模实现增长；披露风险事件²非标资管产品 47 个，兰州市城市发展投资有限公司（以下简称“兰州城投”）担保的债权投资计划逾期引发市场高度关注，房地产信托风险持续暴露。

一、政策分析

债权投资计划取消强制外部评级政策影响有限，融资类信托继续压降 20%。

债权投资计划方面，2021 年 12 月 8 日，中国银保监会发布《中国银保监会关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》，决定删去《债权投资计划实施细则》（银保监办发【2020】85 号）第八条关于外部信用评级有关要求。2022 年一季度，债权投资计划外部评级需求未出现明显缩减，短期来看政策影响有限。

信托计划方面，2022 年 1 月份，部分信托公司收到窗口指导，监管要求将融资类信托业务规模继续压降 20%。中国信托业协会统计数据显示，截至 2021 年底，融资类信托余额为 3.58 万亿元，比上年末压降了 1.28 万亿元，降幅 26.28%。因此，预计 2022 年融资类信托压降规模约 0.72 万亿元。

二、产品存续情况

（一）债权投资计划

截至 2021 年底，中国保险资产管理业协会（以下简称“协会”）累计登记（注册）债权投资计划 2213 只，存续规模 1.77 万亿元，资金来源以保险资金为主，主要投向交通、市政、能源和商业不动产等领域。

表 1 2019—2021 年协会登记（注册）债权投资计划统计情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
登记（注册）产品数量（只）	251	434	528
登记（注册）产品规模（亿元）	4584.25	8193.18	9669.32
发行缴款规模（亿元）	--	4111	5039
算术平均期限（年）	6.99	6.49	6.13
平均投资收益率（%）	6.12	5.51	5.19

资料来源：中国保险资产管理业协会官网，联合资信整理

（二）信托计划

2019—2021 年，信托计划成立规模波动下降，投向房地产和基础产业领域的规模持续下降。截至 2021 年底，集合资金信托计划规模为 10.59 亿元，比上年末增长 4.10%。

表 2 2019—2021 年集合信托计划成立及投资领域统计

¹ 注：如无特殊说明，本文所述非标资管产品主要包括债权投资计划和集合资金信托计划。

² 本文披露的非标资管产品风险事件类型包括已违约和风险提示两种情况，可能由于统计误差和实际情况存在偏差。

项目		2019 年	2020 年	2021 年
成立数量（个）		21866	27261	31633
成立规模（亿元）		21330.40	25483.46	17337.06
平均期限（年）		1.84	2.34	2.7
平均预期年收益率（%）		8.17	7.18	6.84
投资 领域	金融（%）	26.77	35.59	39.96
	房地产（%）	36.77	29.69	28.29
	工商企业（%）	8.23	13.18	14.07
	基础产业（%）	22.76	19.46	16.26
	其他（%）	5.47	2.08	1.42

资料来源：用益金融信托研究院，联合资信整理

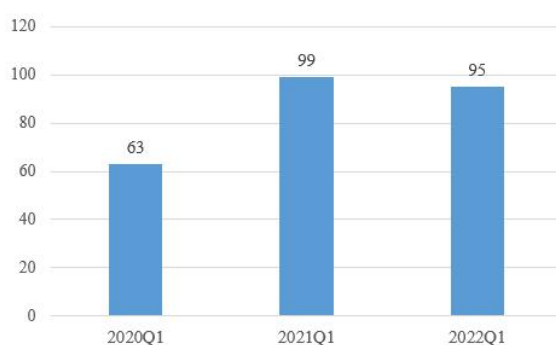
三、产品发行情况

债权投资计划注册量小幅下降；信托计划成立和发行规模环比均延续下降趋势，投向金融、房地产和工商企业领域信托计划规模持续低迷。

（一）债权投资计划

2022 年 1—3 月，协会共登记（注册）债权投资计划 95 只，同比减少 4.04%。

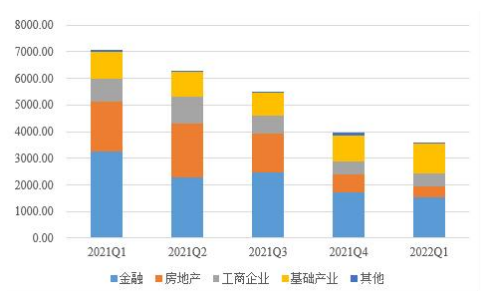
图 1 2020—2022 年各年一季度债权投资计划登记（注册）数量（单位：只）



资料来源：中国保险资产管理业协会官网，联合资信整理

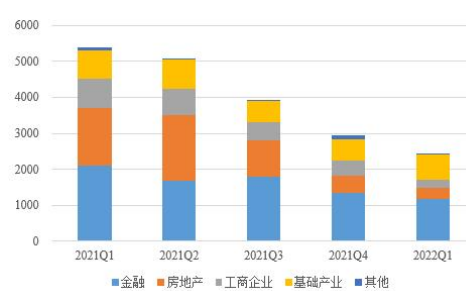
（二）信托计划

图 2 2021Q1—2022Q1 集合信托计划发行数据
（单位：亿元）



资料来源：用益金融信托研究院，联合资信整理

图 3 2021Q1—2022Q1 集合信托计划成立数据
（单位：亿元）



资料来源：用益金融信托研究院，联合资信整理

用益金融信托研究院数据显示，2022 年一季度，在监管趋严和行业转型的背景下，信托计划成立和发行规模环比均延续下降趋势。2022 年一季度，信托计划发行规模共计 3555.31 亿元，环比下降 10.48%；成立规模共计 2419.58 亿元，环比下降 18.09%。

从资金投向上看，金融、房地产和工商企业领域持续低迷，基础产业领域继续发力。其中，金融类信托成立规模 1190.57 亿元，环比减少 12.23%；房地产类信托持续低迷，成立规模 296.81 亿元，环比减少 36.81%，主要系房地产行业风险未完全出清，市场信心尚未恢复所致；工商企业类信托成立规模 232.79 亿元，环比减少 44.16%；基础产业类信托成立规模 684.70 亿元，环比增加 14.20%，为当期唯一呈现增长的投向领域，主要系收益稳健且违约较少的政信类产品受投资者欢迎所致。

四、非标风险事件

兰州城投担保债权投资计划逾期引发市场关注，房地产信托计划风险持续暴露。

根据企业预警通查询信息，2022 年 1—3 月，65 个非标资管产品披露风险事件。由于部分产品缺乏融资人、底层用款人或资金用途等关键信息，联合资信经过筛选后得到 47 个风险产品（如下表），其中 25 个产品已违约，22 个产品为风险提示状态。

表 3 2022 年 1—3 月非标资管产品风险事件统计

风险状态	债权投资计划	信托计划	合计
已违约（个）	1	24	25
风险提示（个）	0	22	22

资料来源：联合资信根据企业预警通查询整理

（一）债权投资计划

违约的债权投资计划来自于生命资产-兰州高原夏菜采购中心债权投资计划（以下简称“该债权投资计划”）。该债权投资计划由生命保险资产管理有限公司设立于 2019 年 5 月 24 日，拟募集资金规模 14 亿元，实际募集资金 6.5 亿，期限为 3 年，融资主体为兰州国际高原夏菜副食品采购中心有限公司（以下简称“高原采购中心”），兰州城投提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。2022 年第一季度付息日 3 月 21 日，高原采购中心未按时付息 1493.25 万元，出现逾期。该风险事件再度引发市场对兰州城投的关注，该企业 2021 年先后被中债资信评估有限责任公司下调信用等级至 A-pi³且列入信用观察名单和被上海新世纪资信评估投资服务有限公司调整评级展望为负面，资金周转及债务偿付压力显著上升。该债权投资计划的违约预计会对兰州地区信用环境形成一定冲击，冲击程度和持续时间有待显现。

3 月 31 日，穆迪投资者服务公司宣布将兰州建设投资（控股）集团有限公司（以下简称“兰州建投”）以及由兰州城投发行、兰州建投所担保债券的高级无抵押债务评级从“Ba2”下调至“B1”，且上述评级列入进一步下调观察名单。

（二）信托计划

³ 2022 年 4 月 14 日，中债资信评估有限责任公司发布公告，由于评级信息受限，决定终止对兰州城投的主动评级。

披露风险事件的 46 个信托计划中，房地产（占 34.78%）和城投（占 13.04%）仍是信用风险的高发行业。其中，城投类产品 6 个，贵州地区最多（3 个），涉及城投主体 9 个；房地产类产品 16 个，在公开债券市场已展期或违约的世茂集团控股有限公司、融创房地产集团有限公司、恒大地产集团有限公司、当代节能置业股份有限公司均名在其列。

表4 2022年第一季度房地产行业风险信托计划披露情况

产品名称	首次披露日期	风险类型	涉及主体
华澳·浙江联众贷款项目单一资金信托计划	2022/01/28	风险提示	辽阳红美置业有限公司
厦门信托·泉州南迎宾大道拓改建工程项目单一资金信托计划	2022/01/19	已违约	和昌(福建)房地产开发有限公司
中航信托·天启[2019]48 号长沙兴汝金城项目集合资金信托计划	2022/01/27	风险提示	福晟集团有限公司
雪松信托·长盈 133 号深圳塘前数字文化产业项目集合资金信托计划	2022/02/10	已违约	恒大地产集团有限公司
中信·深圳龙岗融资集合资金信托计划	2022/02/16	风险提示	世茂集团控股有限公司
渤海信托·2020 相城 1 号项目单一资金信托计划	2022/02/23	风险提示	当代节能置业股份有限公司
中信·嘉和 125 号恒大广东股权收益权集合资金信托计划	2022/02/25	已违约	恒大地产集团有限公司
重庆信托·鑫虹 1 号集合资金信托计划	2022/03/03	风险提示	世茂集团控股有限公司
光大兴陇·弘瑞 5 号集合资金信托计划	2022/03/09	已违约	南京立方置业有限公司
光大兴陇·汇安 1 号集合资金信托计划	2022/03/15	风险提示	名门地产(河南)有限公司
中航信托·天启 21A092 号信托贷款集合资金信托计划	2022/03/18	已违约	深圳市宝能投资集团有限公司
东莞信托·鼎信-保利青谷集合资金信托计划	2022/03/25	已违约	深圳市裕和投资有限公司
浙金·汇业 472 号融创重庆九棠府集合资金信托计划	2022/03/29	风险提示	融创房地产集团有限公司
光大兴陇·光坤·新然 99 号集合资金信托计划（第 1 期）	2022/04/02	已违约	融创房地产集团有限公司
中建投·安泉 586 号（融创温州）集合资金信托计划	2022/04/02	风险提示	融创房地产集团有限公司
国通信托·信聚合锦 51 号集合资金信托计划	2022/04/02	风险提示	融创房地产集团有限公司

资料来源：企业预警通，联合资信整理

五、总结和展望

债权投资计划登记（注册）数量通常呈现一定的季节性，一季度受春节长假的影响登记（注册）数量通常为全年最少。在稳增长的经济政策和宽信用的环境下，二季度债权投资计划登记（注册）数量环比增长预期较强，但 3 月份以来上海严峻的新冠疫情形势对该预期增加了一定的不确定性。

信托计划方面，融资类信托持续压降，房地产行业风险仍未出清，信托行业转型的任务仍然艰巨，未来信托计划发行和成立规模预期将延续下降趋势。