

超百亿资产包注入SPV 信托业探路风险出清

近日，五矿资本一则关联交易公告引发行业关注：控股子公司五矿信托与关联方五矿地产控股拟共同投资设立合资公司。五矿信托以3亿元货币资金和评估后账面价值162.9亿元资产包（含信托受益权及对应负债）注入特殊目的载体（SPV），希冀通过专业主体承接与风险隔离机制处置存量资产。

自2020年部分信托机构风险集中暴露以来，行业风险化解已走过5个年头。期间，四川信托完成司法重整并获批更名为天府信托；吉林信托引入吉林金控主导增资扩股，风险处置手段持续丰富，整体风险水平稳步下降，如今行业进入风险出清与转型升级并行阶段。

●本报记者 吴杨

设立合资公司

此次拟设立的合资公司名称暂定为北京矿信城市建设发展有限公司，注册资本10亿元。其中五矿信托认缴3亿元，持股30%；五矿地产控股认缴7亿元，持股70%。五矿信托对合资公司不委派董事及高级管理人员，不参与日常经营管理，对其不具有重大影响。

双方约定了明确的出资时间节点与资金安排。根据公告，五矿信托需在2025年12月31日前以“货币+资产包”形式出资，其中3亿元货币出资计入实收资本，资产包（含信托受益权及对应负债）出资计入资本公积；五矿地产控股同期以30亿元货币出资，7亿元计入实收资本，23亿元计入资本公积，且需在2026年12月31日前根据此次资产包评估价值及70%持股比例，完成剩余出资。

五矿信托资产包评估以2025年6月30日为基准日，采用资产基础法进行评估，审计、评估前模拟账面价值175.17亿元，评估后降至162.90亿元，评估较审计、评估前账面价值增值率为-7.00%。这个资产包源自96笔信托受益权资产，按合作主体，项目所在区域维度划分为6个小资产包，净资产额从13.54亿元至50.43亿元不等。

上海金融与发展实验室主任曾刚表示，资产包注入合资公司的模式本质上是通过SPV实现风险隔离与专业化处置。这种模式具有双重作用：一是通过SPV将问题资产从信托公司表内剥



视觉中国图片

离，避免存量风险持续侵蚀资本与流动性；二是借助五矿地产控股的专业运营能力，提升资产处置效率。“相较于传统‘拖延式清收’，该模式不仅符合市场化导向，还能满足监管部门对表内风险压降的要求，同时通过分期注资控制处置成本。”他说。

不过，曾刚也道出实操中存在的挑战：“资产拆分需精准评估项目现金流、抵押物完整性与法律瑕疵，若定价失真或权属不清，易引发后续纠纷。且出资方与运营方在处置节奏、利益分配上可能存在分歧，特别是跨区域、跨周期资产的权责边界模糊，这会降低决策效率。”

用益信托研究员喻智认为，该模式的可复制性取决于机构资源禀赋：“五矿信托能快速设立SPV进行风险化解，关键在于依托集团内部协同找到专业承接主体，降低了沟通成本与信任风险——这是头部机构的优势。中小信托公司缺乏此类资源，实操难度较大。”

从处置效果来看，此次交易或为五矿信托带来显著财务改善。公告显示，交易完成后，五矿信托负债减少，财务成本下降，五矿资本整体资产质量也将同步提升。

股权调整破局

记者从某信托公司总经理处了解到，信托公司通过SPV化解不良债权主要有两种模式：一种是信托计划资产端“债转股”，由信托公司代表信托计划以底层债权出资设立SPV，债权转为SPV股权；另一种是委托人以信托受益权出资设立SPV，即投资者出面，将其持有的信托受益权作为资产出资设立SPV。

“第二种模式本质上是让投资者深度参与风险化解，但增加了投资者的时间成本与决策负担，实操价值不大。”上述信托公司总经理分析，五矿信托选择这一模式，或因项目委托人对其信任度

下降，需通过绑定投资者权责推动风险处置。而行业更认可的“债转股”模式，虽能通过SPV运营盘活资产，但对信托公司的主动管理能力要求极高，目前仅在少数优质项目中应用。

除了通过SPV处置风险之外，股权调整仍是信托业化解机构层面风险的核心路径。近年来，多家问题信托公司通过引入战投、增资扩股、司法重整等方式实现重生。

以四川信托为例，2020年，该公司多款资金池产品出现逾期。同年12月，四川信托聘请建信信托为其日常经营管理提供服务，公司进入风险处置阶段。2023年底，四川信托发布兑付方案，由四川天府春晓企业管理有限公司受让公司自然人投资者信托受益权。2024年4月，四川信托依法进入破产程序。2025年8月，金融监管总局批复同意四川信托变更96.8020%股权，其中蜀道集团持股58.6278%，成为控股股东。近日，四川信托正式更名为天府信托。

“股权调整的关键是同时解决资本不足与治理失效两大问题，即引入实力股东，不仅可以补充资本金满足监管要求，还可以重塑公司治理结构，植入风控文化和合规基因。”曾刚表示，在四川信托的案例中，战略投资者不仅注资，还通过董事会改组和管理层更替斩断旧有利益链条，为后续风险化解提供组织保障。

正如喻智所言，风险不划清，转型无从谈起。问题机构需优先完成风险处置，而健康机构则要聚焦主业创新，构建差异化竞争力。当前，行业风险处置成效显著。

向主动管理转型

随着风险出清工作逐步推进，信托业正加速从风险处置向转型发展聚焦，风险处置手段也从被动应对转向主动

管理创新。

曾刚认为，未来信托业可依托制度优势探索更多本源化处置路径：“比如，利用服务信托架构设立企业破产服务信托或特殊资产处置信托，将不良资产转化为信托财产，借助破产隔离功能保护资产价值，再通过受益权转让实现流动性变现；可与AMC深度合作，从单纯‘卖断资产’转向‘协同处置+收益分成’的深度运营模式，提升资产盘活效率。”

不过，在转型过程中，一线从业者面临现实困境。某头部信托公司投资经理向记者坦言，当前行业标品业务规模虽保持增长，但多以半通道模式为主：“我们标品规模较年初增加千亿元，但决策权大多在理财公司手中，我们主要承担交易、清算等执行工作，主动管理能力仍在培育过程中。而且通道业务费用很低，上线一套对接系统就要几百万元甚至上千万元，对新进入者来说得不偿失。”

南部地区某信托公司人士提到监管导向带来的业务调整：“近期，部分信托公司被要求压缩债券业务规模，尤其是规范估值方法后，以往依赖估值优势扩张的路径走不通了。目前我们正转向权益类业务，比如与理财产品合作量化投资、打新等，尝试找到新的业务增长点。”

值得欣慰的是，行业整体风险趋稳与转型成效已通过数据显现。中国信托业协会首席经济学家蔡概还此前透露，截至今年6月末，全行业资产管理规模32.43万亿元，较上年末明显增长。这一增长并非简单回归，而是质效提升的体现：一方面问题机构加速出清风险，通过引入新股东、增资等方式重塑公司治理，培育信托文化；另一方面行业以信托“三分类”为抓手，向资产服务信托与资产管理信托并重的业务模式转型，财富管理信托业务重要性突出——截至2024年末，行业家族信托、保险金信托、其他个人财富信托余额合计超万亿元。

压降资金成本应对息差压力 部分中小银行下架长期限高息存款

●本报记者 张佳琳

11月26日，中国证券报记者点开梅州客商银行微信小程序，一则“关于我行五年期存款不再提供自动转存服务的公告”跳了出来。公告称，由于政策调整，该行已下架五年期定期存款产品，因此，已无法为持有五年期定期存款的客户提供自动续存服务。

11月以来，多家村镇银行在下调定期存款利率的同时，还下架了五年期定期存款。如今，民营银行也开始告别长期限存款产品。与此同时，部分国有大行、股份制银行的大额存单货架上的产品最长期限仅为三年。业内人士表示，银行此举的目的在于主动压降资金成本以应对净息差收窄压力。

民营银行停售五年期定期存款

“五年期定期存款到期结息后将不再自动转存，到期资金将按活期存款挂牌利率计息。如果您持有此类定期存款，产品到期后需前往我行营业网点或通过银行App办理支取或转存其他产品。”梅州客商银行客服表示。

当前，不少民营银行下架了长期限存款产品。“我行线上渠道已经没有五年期定期存款在售。”11月26日，安徽新安银行客服告诉记者。在该行微信小程序上，有三个月、六个月、一年期、二年期、三年期定期存款在售，利率分别为1.45%、1.65%、1.85%、2.35%、2.20%，均为50元起存。其中，三个月、六个月、一年期定期存款为该行首页“强烈推荐”产品。

记者调研发现，虽有民营银行暂未下架长期限定期存款，但出现了利率倒挂现象，即五年期定期存款利率低于三年期定期存款利率。例如，辽宁振兴银行微信小程序显示，该行五年期定期存款利率为1.80%，三年期定期存款利率为2.00%，二年期定期存款利率为1.85%。

部分银行停发长期限大额存单

“2022年，我在工商银行存了三年期、利率为3%的大额存单。眼看就要到期了，问银行客户经理才知道，现在同期限大额存单利率只有1.55%。本以为五年期大

额存单利率会高一些，得到的答复却是‘没有了’。”储户李女士告诉记者。

尽管目前国有大行、股份制银行五年期定期存款仍在售，但部分银行下架了三年期、五年期大额存单。记者通过工商银行App无法找到五年期大额存单产品。该行客服表示：“大额存单额度为系统发放，若App显示无额度，网点柜台大概率也买不到，可再看看其他产品。”

在中信银行App上，大额存单产品一栏，有一个月、三个月、六个月、一年期、二年期五个期限的产品在售，利率分别为1.10%、1.10%、1.30%、1.40%、1.40%，起购金额均为20万元。

主动压降负债成本

在业内人士看来，压降资金成本以应对净息差收窄压力，是银行停止发行中长期限大额存单及长期限定期存款的主要原因。此前，多家银行高管在业绩发布会上表示，将加大对高成本存款的压降力度。

“当前部分银行调整大额存单、定期存款等产品发行计划，包括压缩发行规模、下架部分产品等，主要是为了降低存款利率，压降负债成本。”招联首席研究员董希淼表示，在存款利率市场化改革背景下，央行已建立存款利率市场化调节机制，商业银行可相对灵活地调整存款利率。

关于备受关注的净息差问题，多位银行高管在今年三季度业绩发布会上表示，整体已出现企稳情况。主要原因在于，货币政策调整的负向冲击整体可控，LPR下调的同时存款利率协同调整，能够有效对冲净息差下行压力；银行资产供给结构优化，促进银行贷款定价合理提升。

例如，兴业银行计划财务部总经理林舒表示，尽管前三季度该行净息差为1.72%，较2024年同期下降10个基点，但降幅在同类股份行中相对较小。在优化负债结构方面，该行对长期限存款采取缩量续作策略，合理控制结构性存款等高成本存款规模增长；在优化资产结构方面，该行积极提升风险可控、收益稳定的优质资产占比。

 广州期货交易所
GUANGZHOU FUTURES EXCHANGE

“钯”握新机遇 “铂”向未来

「 铂、钯期货和期权
」 2025年11月27日上市

