

经济观察报 记者

陈姗

信托被称为“实业投行”，市场上曾一度出现过几方资本争抢一张信托牌照的情况。随着经济政策环境变化及业务转型压力，一向“不愁嫁”的信托牌照价值已今非昔比，信托股权转让频繁出现，且屡遭流拍，买家难寻。

阿里司法拍卖网平台显示，2023年2月3日，华融信托7.32%股权第三次拍卖结束，最终结果仍为：流拍，无人出价。此时，距离该笔股权第一次拍卖已过去三个多月，尽管较第一次已“降价”20%，也依然无人问津。

记者注意到，除了华融信托股权无人出价以外，据北京产权交易所网站信息显示，截至2月10日，有中铁信托、北方国际信托、西部信托等5家信托公司股权在挂牌转让或招商，并因未找到受让方而频频延期。

业内人士在接受经济观察报采访时均表示，曾经备受追捧的信托股权，其牌照价值正在被重估：国内信托业正处于深度转型期，风险项目仍在出清中，新的业绩增长点尚未培育稳固，信托牌照价值修复仍需时间。

### 三度流拍

2月3日，阿里法拍平台公开信息显示：某有限公司持有的华融国际信托有限责任公司（以下简称“华融信托”）7.32%股权变卖因无人出价，最终流拍。

公开资料显示，此次华融信托7.32%股权由浙江省杭州市中级人民法院变卖，市场价为4.93亿元，起拍价为3.94万元，保证金为1972.40万元，增价幅度为197万元。

阿里司法拍卖网显示，该笔股权已连续三次拍卖失败。华融信托的该笔股权由某有限公司持有，第一次拍卖发生在去年10月25日，起拍价4.93亿元，首次因无人出价而流拍；去年11月15日，该笔股权同样因无人出价而流拍。值得一提的是，不同于一拍时起拍价4.93亿元，二拍及三拍变卖起拍价均折价两成，降至约3.94亿元。

公开资料显示，华融信托目前大股东为中国信托业保障基金有限责任公司（以下简称“信保基金公司”），持股比例76.79%；其次，长城人寿保险股份有限公司持股14.64%，海珠市华策集团有限公司持股7.32%，新疆凯迪投资有限责任公司持股0.74%，新疆恒合投资股份有限公司持股0.51%。

通过股权结构不难发现，此次拍卖的股权持有人应该是海珠市华策集团有限公司。该公司官网显示，公司成立于1994年，最新运营规模1800亿元，涉及房地产、高

科技、金融三大板块，旗下拥有30余家控股子公司或全资子公司。

2016年年底，华策集团斥资8亿元正式完成了对华融信托7.3%股权的收购，成为华融信托增资扩股后第三大股东，也以此完成集团金融板块拼图。值得注意的是，由于自身经营原因，珠海华策集团此前曾多次出质华融信托股权，2022年以来，该公司更是多次被列为被执行人。

对于华融信托7.32%股权多次遭遇竞拍并流拍，2月7日，华融信托信息披露事务相关工作人员向经济观察报记者表示，“属于股东自身的行为”。

金乐函数分析师廖鹤凯告诉经济观察报记者，现在金融机构股价依然低迷，银行和非银金融上市公司股价都大比例破净，而此类被动拍卖的情况，在现在的市场环境下非常难以成交。由于目前环境较差，投资者对后续政策影响和信托公司底层资产实际情况的不明朗，导致市场对信托股权的价值在做重新评估。

廖鹤凯认为，“对于业务尚未正常化，且有较多不良资产待处置的华融信托来说，股权转让更是难上加难，市场化转让几乎找不到合适的买家。”

近年来，华融信托频频踩雷，其官网曾发布数笔资产处置公告，涉及金额超130亿元。

从业绩方面看，2020年，华融信托实现营业收入-26.23亿元，净利润为-57.19亿元。2021年，在无违约发生的情况下，华融信托扭亏为盈，实现净利润约5亿元。最新披露的未经审计2022年度财务报表中，华融信托实现归母净利润1.89亿元，实现营收22.19亿元。

## 信托股权交易“变天”

华融信托股权屡遭流拍，事实上只是近两年信托公司股权“转让难”的一个缩影。种种迹象表明，信托股权交易“变天”，信托牌照价值吸引力已降至冰点。

用益信托研究员帅国让告诉经济观察报，近几年以来，受宏观经济环境及监管政策变化影响，国内信托业正处于深度转型期，风险仍然在出清中，大部分信托公司面临较大的经营压力，信托公司股权价值已今非昔比。

截至2023年2月10日，在北京产权交易所网站上正在转让或招商的信托股权有5家，分别为中铁信托、北方国际信托、西部信托、新时代信托和中诚信托，且股权转让均出现不同程度的延期。

以北方国际信托为例，由中海石油投资控股有限公司持有的3889.2019万股股份于2022年8月29日挂牌转让，转让底价为2.65亿元，目前信息披露结束日期已延长至2023年2月10日。

记者发现，中铁信托的0.826%股权此次已是第二次挂牌转让，最新的信息披露结束日期为2023年2月15日。早在2022年10月份，攀钢集团成都钢铁有限责任公司就将其所持有的中铁信托0.826%股权出清转让。彼时该笔股权转让底价为1.08亿元，而如今再次挂牌，转让底价已降至9748.94万元。

根据北京产权交易所相关规则，信息披露公告期为自公告之日起20个工作日，信息发布期满后，如未征集到意向受让方则按照10个工作日为一个周期延长信息披露，直至征集到意向受让方。

另根据公开资料不完全统计，2022年，信托行业中已完成或正在进行股权交易事项至少有20起，行业出现如此频繁的股权变动远超过其他年份。

业内人士认为，信托公司股权转让的原因主要有几方面：一是为落实《信托公司股权管理暂行办法》有关规定，一些股东退出非主营业务；二是因信托估值降低，小股东寻求退出；三是部分信托公司希望通过引入新的战略投资者或调整股权结构来推动业务转型；还有一些变动是出于风险化解的需要。

“整体上而言，信托公司的股权价值一方面取决于牌照价值，另一方面取决于公司自身的经营状况。”帅国让表示，在严监管政策环境下信托公司的股权价值有所降低，表现为信托公司传统业绩增长点日趋弱化，而新的业绩增长点尚未培育稳固，叠加信托公司的风险管控能力亦面临较大的考验。

廖鹤凯判断，随着当下政策面的边际改善，后续信托牌照价值也会得到修复，不过这一过程预计需要较长时间。“对于财务投资者来说，目前到处都是低估值品种，可投资标的选择较多。预计这一情况还会维持较长时间。”廖鹤凯说。