

来源：深蓝财经

从上一个炎炎夏季到这一个闷热暑期，越来越多中国金融市场上的投资者“闻雷色变”。从P2P开始，雷潮逐渐开始蔓延，到如今大家惊呼“连信托产品也爆雷”。不能如期兑付的信托产品不断增加，难道信托业也要深陷“雷潮”之中吗？

信托不是P2P，信托违约更不同于P2P爆雷。即便是同样的延期兑付，信托也是本质上区别于P2P的。

根据最近公安机关的通报，曾经的江苏最大P2P平台“付融宝”在爆雷一年之后终于以涉嫌非法集资犯罪被立案侦查。似乎从e租宝开始，无论平台的规模大小有何差距，以及平台的背景有何差异，还是良性退出与恶性退出的差别，逾期兑付的P2P平台基本都殊途同归——因非法而被立案侦查。

于是，一旦P2P平台出现延期兑付，就被视为爆雷。然而，这样的逻辑并不能套用到信托上，信托与P2P有着本质上的差别。信托产品延期兑付≠爆雷。

持牌VS非持牌

信托公司，在中国是指依照《中华人民共和国公司法》和根据《信托投资公司管理办法》规定设立的主要经营信托业务的金融机构。

信托公司的设立必须通过银保监会批准

，获得金融牌照方可展业。截止目前，中国境内总共也仅有68家信托公司，可以说信托牌照属于绝对的稀缺资源。

信托公司的各项业务，既要遵守《信托法》的规定，又要符合银保监会的规则。信托公司发行信托产品都需要做相关备案，产品出现延期兑付的情况也许及时上传征信系统。监管部门也会对信托公司的业务进行及时适当的指导与规范。

此前，多数信托公司，偶有一些不规范的操作，但是监管方面都会及时跟进，或进行窗口指导，或进行处罚，以保证信托公司遵循法律法规而规范运营。

在中国，凡是金融业务，都是需要持牌经营的。然而，P2P平台的备案至今尚无下文，不知道最终是否会有平台能完成备案。因此，问题P2P平台最后基本都是以非法集资或非法吸收公众存款而被立案。

央行行长易纲曾在“2017中国普惠金融国际论坛”上表示，凡是搞金融的都要持牌经营，纳入监管，要实现监管全覆盖。同时，他强调要警惕打着普惠金融旗号的违规欺诈行为，提高公众的风险意识，区分合法金融和非法集资。

流动性风险VS恶意欺诈

南京市经侦初步查明，2015年9月以来，“付融宝”平台企业贷项目，通过提供虚假借款企业、虚构借款标，以设立资金池、借新还旧的方式，进行非法集资，导致资金链断裂。

虚构标的、设立资金池、借新还旧等，可以说是所有问题P2P平台的共性。尽管，不少信托产品的延期兑付也是源于资金链断裂，但是此资金链断裂与彼资金链断裂有着极大的差别。

很多信托产品所涉及的资金链断裂问题，其实与信托公司本身的资金并无直接关系，而是融资方流动性出现问题导致资金链断裂。信托公司的自有资金与委托人资金有着严格而清晰的隔离。

在2018年国内宏观经济下行，企业盈利能力下降，外部贸易摩擦风险加剧的多重因素的影响下，企业融资渠道收紧，流动性紧缩，民企融资困境愈发突出。

从2018年开始越来越多的企业尤其是民营企业出现违约，信托行业无可避免地受到波及。

“去杠杆”大环境所带来的冲击与P2P行业多存在的恶意欺诈有着本质差别。

例如，因青海省投资集团有限公司的流动性出现问题，光大信托、中泰信托等相关集合资金信托计划都出现了延期兑付的情况，但是这并不意味着“爆雷”。5月9日，中泰信托发布了该产品的延期公告，称当前该信托财产专户内现金不足以支付5月11日到期的第一期受益人的预期信托利益，决定对该产品延期至2020年5月12日。与此同时，光大信托则发起了收益权转让的行为。而信托公司本着负责任的态度，信托项目延期期间，一般都会计算收益，有的信托公司本着负责任的态度，还会进一步提升预期收益。

底层资产明晰VS资金不知去向

在付融宝一案中，从今年1月9日开始，付融宝共先后发布四次恶意逾期及逃废债公告，涉及1000余名借款人，但有意思的是，投资人至今并不知道是哪些项目、企业逾期，也不知道逾期规模。在今年5月华夏时报报道“付融宝涉嫌自融”后，平台就彻底关闭了借款企业信息。

相较于P2P投资者踩雷后的“两眼一抹黑”，信托投资者对自己所投资的项目底层资产是相当明晰的。目前，国内的信托产品按照项目类型来分，基本分为房地产信托、政信类信托、工商企业信托、金融市场信托这几类。

此前，安信信托虽然公告多个项目出现延期兑付的情形，但是大部分投资者始终相信安信信托。这其中很重要的一大缘由就是，安信信托的这些信托计划的底层资产是清晰明了的，资金去向都很明确。而且，有别于被动曝光，安信信托在项目出现延期兑付后，主动进行了公示，与投资者进行沟通。

信托投资的风控是非常严格的，企业从信托公司融资要有相应的抵押和担保，特别是房地产信托领域。中国信托业协会特约研究员周萍指出，资管新规出台之后，信托公司普遍加强主动管理能力与风控能力建设。另外，基于中国经济增长率增长微降态势和金融风险点的增加，信托业也在不断提高应对可能风险的赔偿准备。截至2018年4季度末，信托赔偿准备金为260.71亿元，同比增长17.9%。在受托资产规模收缩的背景下，这意味着信托业风险抵御能力提升。

高净值人士VS草根客户

P2P平台一旦逾期、跑路，之所以受到高度关注，除了平台运营本身的非法性以及恶性性，投资者群体的脆弱性也是一大原因。

曾经，P2P理财以高流动性、便利性以及高收益而被普通大众所接受，因此越来越多的人把自己的养老钱、买房子的首付款、孩子的奶粉钱甚至治病的救命钱都放进去，以博取一些利息收入来贴补家用。所以，一旦P2P平台爆雷、跑路，直接影响到很多投资者的基本生活，影响恶劣。

而信托产品的发行对象则都是合格投资者。所谓合格投资者，即可对私募公司进行投资的个人或机构。为保护投资者利益，美、加证券交易管理机构规定符合一定条件并可对市场进行判断的投资者才能对私人有限合伙公司投资，同样这些公司只能向合格投资者募集资金。

其基本条件为个人资产不低于100万美元；年收入不低于20万美元；已经至少15万美元投资于资本市场；对私募公司的投资总额不得超过个人总资产的20%等。

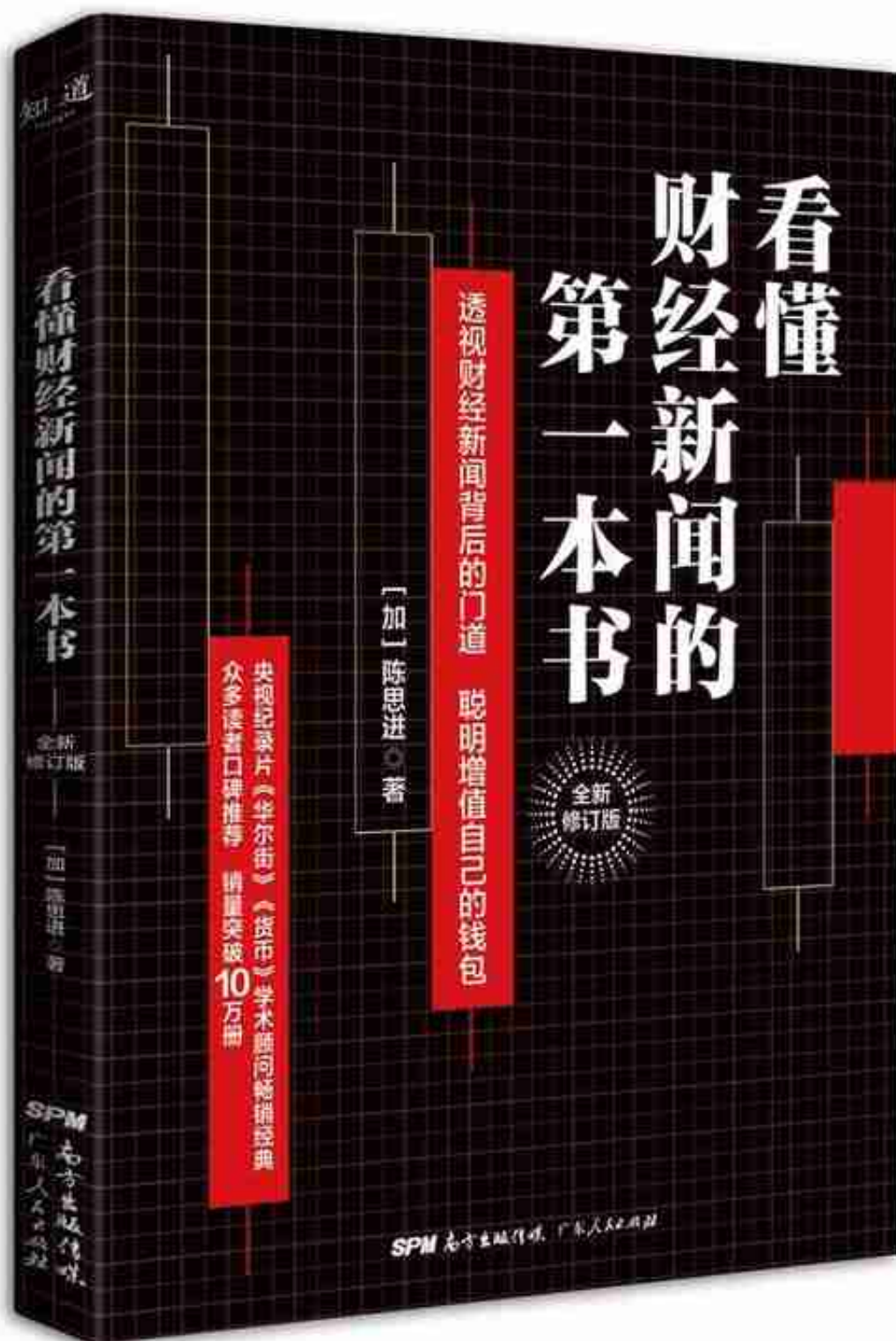
也就是说信托产品的投资者都是高净值人士，有足够的市场投资经验和风险判断、承受能力，一般信托产品出现延期兑付，并不会影响这些投资者的生活。

虽然媒体最近总是不时爆出信托项目出现风险，但实际上信托行业的整体风险比银行还低。据信托行业协会发布《2019年1季度中国信托业发展评析》：截至2019年3月底，信托的整体资产风险率是1.26%。而中国商业银行2018年底的不良贷款率是1.83%。

（提示：投资有风险，入市须谨慎。本文不构成任何具体投资建议）

【陈思进作品】（关注我的专栏和圈子，学习更多）

0、在今日头条中独家推出《[陈思进华尔街投资理财实战揭秘课](#)》专栏：



2、请点击下面的卡片“进入圈子”，通过这个圈子，你不仅可以获得规避风险的

有力指导，还能增长投资智慧，早日走上财务自由之路。