

“一直在加班，和有意向的战略投资者会面，看公司资料，然后我们再内部开会讨论。”一家信托公司内部相关人士这样回忆此前引入战投工作的那段日子。

比起原股东直接增资，引入战投的过程往往更漫长，但可以为信托公司带来新资源、优化股权结构等。信托专家分析称，引进战投，通常是原有控股股东不发生变化，在某一个领域或节点上，可以弥补现有公司短板或弱项的投资人、新股东，来加盟公司。

引入战投是一道双向选择题，由于近年信托牌照红利被弱化，牌照价值会不会缩水了呢？受访人士认为，信托具有独一无二的灵活制度优势，尤其是头部和有特色的信托公司依然值得追捧。如果信托公司能坚定转型创新，化解潜在的刚兑风险，有可能还会有更大飞跃，牌照价值含金量更高。

### 年内4家信托公司拟引战投

据新京报贝壳财经记者不完全统计，今年内已有陕国投信托、民生信托、华澳信托、云南信托等4家公司透露拟引入战投，天津信托混改收官。

拟引入战投的信托公司名单还在扩大。

一家正在引入战投的信托公司相关人士告诉贝壳财经记者，换新股东，对公司战略、业务布局、高管团队风格、企业文化等都会有影响，只是程度不同。

一些抛出引战计划的信托公司也普遍提及这一点。如泛海控股在8月底发布的半年报中透露，子公司民生信托将积极引进有实力的股东与合作伙伴，优化治理架构。陕国投信托7月初宣布，拟募集资金不超过37亿元，引进新战投推动转型。

年内已多个项目逾期的四川信托，6月中旬也被传出有引进战投等寻求外部支援的打算，并称四川金控或有意接手。但新京报记者6月中旬致电四川金控时，相关人士称尚未听说过。

### 信托公司引战看中的是什么？

信托公司更关心战投带来什么？上述信托公司相关人士告诉贝壳财经记者，如果公司高管是职业经理人，会关心引入新股东后自身位置或团队是否有变动；业务团队则会关心激励机制的变化以及新股东能否带来新的资源。

信托专家邢成博士对新京报记者分析称，引进战投，通常是原有控股股东不发生变化，在某一个领域或节点上，可以弥补现有公司短板或弱项的投资人、新股东，来

加盟公司。

“假如某集团是一信托公司控股股东，做实体经济，产品营销渠道是短板，这时就可以寻找各种渠道，资源丰富的投资人，吸纳到股东中来，在资源整合上为信托公司提供补充。”邢成表示，除了渠道资源，还有客户、市场、项目、人才、管理资源等，都可以作为引战目标。

今年4月，天津信托混改收官，上实集团以19.91亿元的挂牌价格直接摘得泰达控股转让的26%股权，又以74.18亿元拿下海泰集团转让的51.58%股权，后一笔价格比初始挂牌价格（39.5亿元）溢价近九成。

天津信托表示，上实集团的入股，将带来雄厚的产业背景、强大的资金后盾和市场化的体制机制，有利于天津信托更快更健康发展，对于以资本为纽带密切津沪两地经贸合作，促进天津市经济高质量发展具有重要意义。

天津信托混改收官于“改嫁”上海国资前，其最早在2018年抛出的是引入3席战投的计划，共计整体持股比例为39.73%。但由于前期混改方案是与大股东海泰集团捆绑混改，资金需求较大，加上金融机构股东准入标准提高等因素影响而搁浅，公司高管曾感叹“靓女难嫁”。相关人士也曾透露，混改期间，国资和民营企业都来洽谈过。

引入战投普遍会伴随增资扩股或股权转让，而三者又存在不同之处。“引入战投某种意义上信托公司更加主动，是带有锦上添花意义的行为。增资扩股原则上是原有股东增加投资，股权转让原则上是‘卖了’公司。”邢成这样表示。

他认为，增资扩股和股权转让对信托公司的影响截然不同，都有积极影响的一面。增资扩股会让公司资本实力增加，流动性支持会得到提升，抗风险能力、盈利能力增加。特殊情况下，个别股东不愿意同比例增资，比如资金困难、有其他发展规划等，股权会被稀释。

股权转让则通常是把公司易主了。邢成称，公司归属会发生重大变化，甚至跟原公司使用不同的两个名称、两种发展道路和两种模式，也有可能保留原有部分高管层。通常新入主股东比原股东实力更胜一筹，对原公司经营特色多少会有一些调整和改变。

近年股权变更的案例很多，其中较受瞩目的，是2019年4月雪松控股将屡屡爆雷的中江信托收入囊中，开始解决中江信托历史遗留问题，同年6月更名为雪松信托。近日，江西银保监局核准原重庆信托副总裁祁绍斌出任雪松信托董事长。

信托牌照还香吗？业内：依然值得追捧

信托被称为“实业投行”，前两年市场上曾出现过几方资本争抢一张信托牌照的情况。资管新规限制非标后，信托凭借灵活的制度优势，仍拿下了一些优质的非标债权。“当时银行、证券、保险已不能做的，信托还可以做。”有业内人士曾如此总结。

公开资料显示，前述提及的四川信托，2016年股权转让时曾上演一场大戏。先有第三大股东宏达股份宣布停牌重组、被猜测拟募资购买信托资产，到中融新大豪掷50亿元拍下四川信托30%股权，再到第四大股东濠吉食品半路杀出用优先权拿走股权。几度反转让人看得眼花缭乱。

但近年多家信托公司爆雷频频，加上监管约束加强，如今年5月银保监会发布资金信托管理暂行办法征求意见稿，提出限制投资非标债权资产的比例，被业内认为“杀伤性”很大。

信托牌照价值是否受影响？上述中小型信托公司人士称，肯定受影响，但信托的灵活制度优势依然独一无二，虽然资管新规拉平了信托与银行、券商、基金等泛资管主体的竞争，信托牌照不如以前优势那么大，但不同信托公司，尤其是头部信托或有特色的信托公司，仍然值得追捧。

信托业研究人士廖鹤凯也对记者表示，这两年信托牌照有价值重估的倾向，但是依然是各方资本关注的重要牌照，只是待价而沽。

在邢成看来，现在信托公司牌照红利已逐渐弱化，牌照本身会减值，不过和目前监管政策、转型要求关系并不是很大。

他分析称，所谓“实业投行”，就是监管所说的非标融资，这种业务模式表面上看回报高、回报快，但潜在很大风险。近期不断出现风险项目，足以说明监管正是针对这些问题才要求非标转标。如果信托公司能明确目标，坚定转型创新，真正做到标配业务主打的模式，化解潜在的刚兑风险，有可能还会有更大飞跃，牌照价值含金量更高。

“天津信托天价转让也说明，牌照价值高低不仅和行业发展、公司质地有关，也和投资者眼光，及对信托行业发展趋势判断和定位有关，不宜一概而论。”邢成说。

新京报贝壳财经记者 程维妙 编辑 李薇佳 校对 王心