

大有研究

——理财周报（总第154期）

（2015.01.12—2015.01.18）



目 录 CATALOG

第①章 大有视野

- 1. 一周大事..... 1
- 2. 一周热点..... 1

第②章 大有数据

- 1. 市场总揽..... 2
- 2. 特别关注..... 4
- 3. 产品精解..... 6

第③章 大有商学院

- 1. 大有聚焦..... 7
- 2. 大有理财..... 8

第④章 大有幽默

- 大有幽默..... 9

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 01.12 房地产信托从收益性转向安全性
- 01.14 银监会或在春节前拆分非银部 单设信托部
- 01.14 争资格抢项目拉拢银行 信托公司鏖战资产证券化
- 01.14 静待上海信托分立 浦发银行先“管”三牌照
- 01.15 2014信托兑付：几家欢喜几家愁
- 01.16 住建部再提中国版REITs

② 一周热点——银监会或在春节前拆分非银部 单设信托部

多家信托公司表示，银监会正在考虑拆分非银部，在银监会下单设信托部。国内一家大型信托公司中层管理人员透露，银监会或将在农历春节前落实此事，银监会拆分非银部的一个考量是，国内信托业资产规模庞大，非银部的监管面临较大压力，因此有必要对信托行业进行单独监管。

作为银监会内设28个部门之一，非银部主要承担对信托公司、企业集团财务公司、金融租赁公司、汽车金融公司、货币经纪公司、消费金融公司等6大板块非银行金融机构的监管工作。近年来，信托行业经历高速发展，其管理资产规模仅次于银行业。据银监会及信托业协会数据显示，截至2014年9月末，银行业金融机构总资产为163万亿元，而信托业总资产则以12.93万亿元规模，超越保险及证券业。

由于信托业资产规模庞大，业内对“专业化管理”的呼声较大，此前甚至有人呼吁在银监会、证监会、保监会之外，另设“信监会”。中诚信托、上海信托等多家信托公司高层表示，无论单设信托部消息是否属实，专业化管理必然是未来发展趋势，业内也期待更多顶层设计落地。

此外，尽管截至2013年底，银监会非银部监管的其余5大非银行金融板块总资产尚不足6万亿元，但财务公司等板块的发展正在提速前进，导致非银部监管压力倍增。2015年元旦，

银监会非银部主任李伏安在接受专访时表示：“这半年通过调研，我们现在的导向是（财务公司）绝对不能‘收’，而是放开扩大。”

若银监会单独设立信托部的消息属实，银监会可能需要尽快为信托部找一位合适的主管官员，非银部现任“掌舵者”李伏安可能是候选人之一。

转载自：腾讯财经

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.12亿元

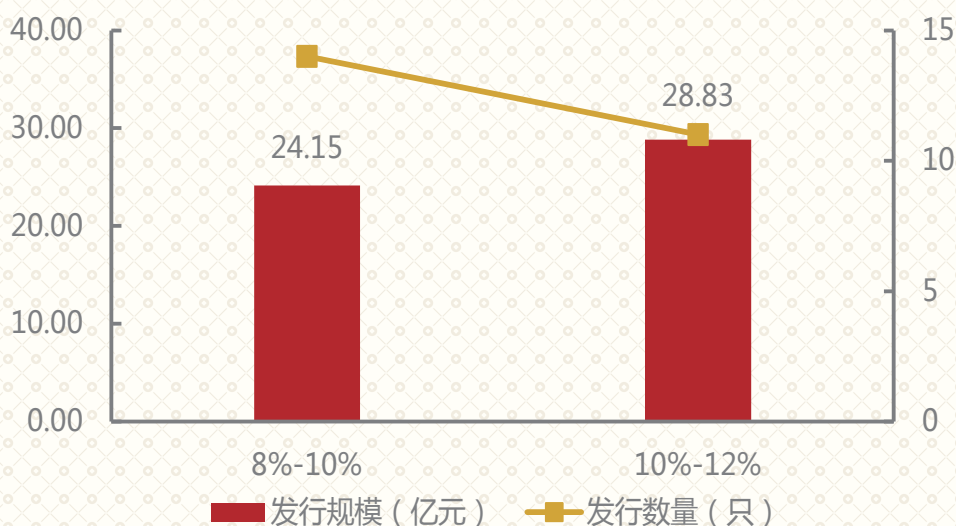
本周共有25只产品发行，发行规模为52.98亿元，平均募集规模2.12亿元。（详见附录）
发行数量环比减少26只，发行规模环比减少55.85%。本周参与产品发行的信托公司有14家，比上周减少8家，机构参与度为20.59%。

收益期限：平均预期收益率9.90%，平均期限1.67年

本周产品的平均预期收益率为9.90%，比上周增加1.58%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为10%-12%，11只产品发行，发行规模28.83亿元，数量占比44.00%，规模占比54.42%；其次，收益在8%-10%之间的产品14只，发行规模24.15亿元，数量占比56.00%，规模占比45.59%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2015.01.12-2015.01.18)

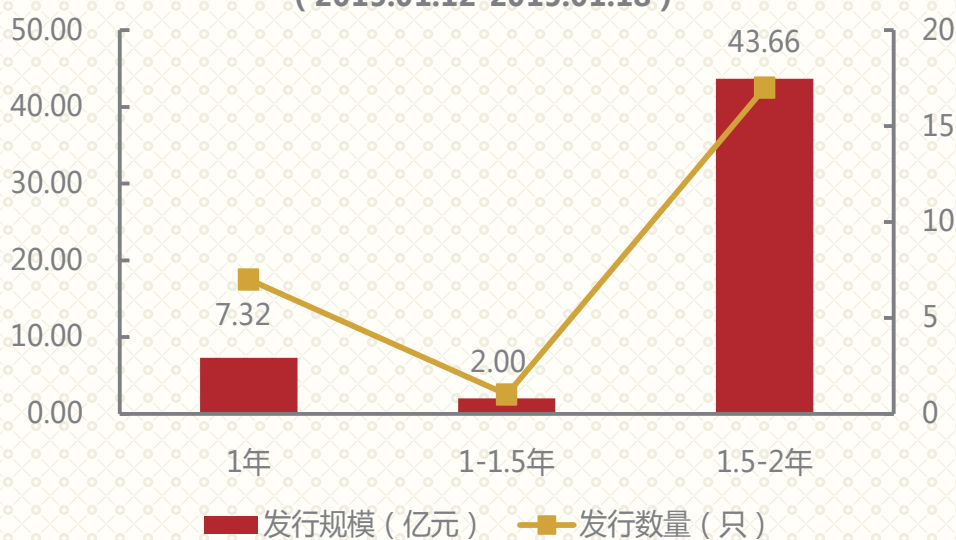


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.67年，比上周增加7.95%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品17只，发行规模43.66亿元，数量占比68.00%，规模占比82.41%；其次，1年期产品发行数量7只，发行规模7.32亿元，数量占比28.00%，规模占比13.82%；再次，1-1.5年期产品发行数量1只，发行规模2.00亿元，数量占比4.00%，规模占比3.78%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2015.01.12-2015.01.18)

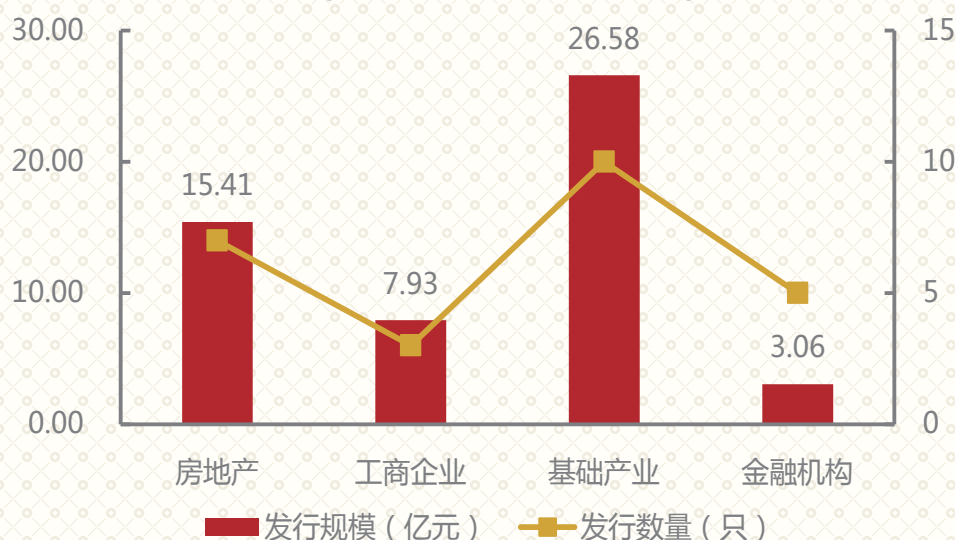


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：基础产业信托排在首位

从资金投向看，基础产业信托排在首位，发行10只产品，发行规模26.58亿元，数量占比40.00%，规模占比50.17%；其次，房地产信托7只，发行规模15.41亿元，数量占比28.00%，规模占比29.09%；再次，工商企业信托3只，发行规模7.93亿元，数量占比12.00%，规模占比14.97%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2015.01.12-2015.01.18)



数据来源：大有财富金融产品中心

② 特别关注

大有财富作为一家独立、专业的第三方理财顾问和资产管理机构，依托专业化产品投研和财富管理，专注金融理财研究，为投资者特别关注了25家有央企背景以及有业务特色的信托公司。

从产品成立的情况来看，本周共有百瑞信托、大业信托、金谷信托和五矿信托等5家信托公司的11只信托产品成立，成立规模29.82亿元。（详见表一）

表一：本周集合信托产品成立统计（有央企背景以及有业务特色的信托公司）

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	成立规模 (亿元)
百瑞信托·宝盈 489 号集合资金信托计划	3	——	——	5.043
百瑞信托·聚金 88 号集合资金信托计划	——	——	金融机构	0.1
百瑞信托·聚金 89 号集合资金信托计划	——	——	金融机构	0.1
百瑞信托·宝盈 564 号集合资金信托计划	——	——	房地产	0.85
大业信托·北京极富债权投资集合资金信托计划	——	——	房地产	11
金谷信托·东方锐银 3 号集合资金信托计划	——	——	——	5.7222
五矿信托·和盛投资集合资金信托计划	3	——	——	1.7
五矿信托·智富 22 号-30 号投资集合资金信托计划	1	——	——	2.7974
中建投信托·扬州绿投信托贷款集合资金信托计划	——	——	基础产业	0.351
中建投信托·南浔城发信托贷款集合资金信托计划（第 2 期）	1.5	——	基础产业	0.2
中建投信托·蓝光长沙 COCO 蜜城信托贷款集合资金信托计划	1.5	——	房地产	1.961
合计				29.8246

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2015 年 01 月 18 日）

本周共有长安信托、华融信托、昆仑信托和中粮信托 4 家公司的 6 只信托产品发行，发行规模为 11.80 亿元。（详见表二）

经过测算，这 6 只产品的平均预期收益率为 10.18%，平均期限为 1.83 年。与全部 68 家信托公司的数据相比，平均预期收益率增加 2.83%，平均期限增加 9.58%。（详见表三）

表二：本周集合信托产品发行统计（有央企背景以及有业务特色的信托公司）

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
长安信托·雨润控股集团流动资金贷款集合资金信托计划	1	9-9.5%	工商企业	2.2
长安信托·滁州城投国泰应收账款集合资金信托计划	2	9-10.3%	基础产业	3
华融信托·济宁城投嘉华信托贷款集合资金信托计划（第 2 期）	2	9.5-10.5%	房地产	0.484
华融信托·成都经开区信托贷款集合资金信托计划（第 2 期）	2	9.5-10.5%	基础产业	2.916
昆仑信托·唐山亿城大城山项目开发贷款集合资金信托计划	2	9-9.5%	房地产	2.5
中粮信托·泰宁大饭店、明珠大酒店信托贷款集合资金信托计划	2	10-10.8%	房地产	0.7
合计				11.80

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2015 年 01 月 18 日）

表三：信托公司基本数据比较

	24 家信托公司	68 家信托公司	比较
平均预期收益率 (%)	10.18	9.90	+2.83%
平均期限 (年)	1.83	1.67	+9.58%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2015 年 01 月 18 日）

③ 产品精解

南京建工集团信托贷款FOT基金（往期项目）

优质FOT基金项目：规模2.00亿元，期限12个月，50万起（名额有限）预期收益8%，100（含）-300万预期收益10%，300（含）-600万预期收益11.5%，600（含）-1000万预期收益12.5%，1000（含）万以上13.5%。每半年支付一次收益。资金以有限合伙形式通过资管计划定向投资于信托公司信托计划，用于补充南京建工集团有限公司的流动资金需求。

2.84亿元优质市政项目应收账款质押；南京丰盛产业控股集团有限公司（总资产271.69亿元）无限连带责任担保；管理人（GP）担保等多重风控措施确保资金安全。

南京建工集团积极参与各省市重点工程建设。2006~2013年，共完成500多亿元的工程建设任务，主要包括南京青奥体育公园、南京地铁工程、上海广播电视大厦、深圳江苏大厦等。2013年集团经营收入100.35亿元，经营良好，还款能力非常强。

价值2.84亿元超额、优质市政项目应收账款质押，交易对手为南京六合新区建设发展有限公司（应收账款资金计划归属南京市六合区财政局统筹安排）。

担保方丰盛集团，是一家多元化综合型产业控股集团，下辖30余家子公司，总资产271.69亿元，曾承建京沪高铁上海虹桥站等多个政府BT项目。2013年位列中国民营企业500强第118位，担保能力强。

大有财富作为管理人，提供无限连带责任担保，全程监控项目进展，定期进行信息披露。

信托受托人为我国改革开放之初首批成立的信托公司之一，是由中国银监会批准设立的非银行金融机构，公司管理信托财产规模累计超过7000亿元。

该项目充分体现出大有财富在产品设计及项目管理方面的优势和能力，助投资者实现收益最大化。产品发售期为：2015年1月中旬。

知识扩充（“百度百科”中对FOT的解释）

FOT是信托投资基金（Fund of Trust）的简称，与传统基金投资于股票、债券、货币市场工具不同，FOT是投资于信托产品的基金。FOT的基金管理人选择较好成长性及良好知名度

信托公司的信托产品作为拟投资项目，具有风险可控，以小额资金获取较高收益、交易安全等特点。FOT专为中产阶级分享信托产品高收益而设计、是一种结合信托与基金优势的创新型投资理财产品。

三、大有商学院

① 大有聚焦——投资信托需注意处置期条款

该类资产若没有明确的未来现金流，一旦遇到市场的风吹草动，虽说持有大量担保品，但需要较长的时间才能将非标担保品变现。

降息通道之下，高收益非标信托依然是锁定中长期收益的最优选择。

只是，就目前的投资者教育水平而言，除了明白所谓“到期还本付息”，还需要略补一点有关非标信托的小功课，比如，什么是处置期。

占比70%的单一信托，基本上是金融机构交叉性的通道业务，风险责任主体不在信托公司。在其余集合信托部分中，存在刚性兑付的非标债权业务在2万亿规模上下。目前出现问题的部分规模约200亿元，在无系统性风险的前提下，只要信托公司愿意向投资者保证兑付，并且和投资者充分沟通，化解风险还是不成问题的。

不同于上市公司股票、债券等高流动性资产可以随时变现的属性，非标信托大部分资金投向非标准化资产，比如非上市公司股权、房地产等，基于国际经验，该类资产若没有明确的未来现金流，一旦遇到市场的风吹草动，虽说持有大量担保品，但需要较长的时间才能将非标担保品变现。

针对此类非标信托的流动性特点，信托公司为降低风险，大多在信托合同条款有关“信托计划的期限”部分留了一道后门：

考虑到不同信托资产的流动性差异，处置期大多设定为3个月、6个月或12个月，最长

可达12个月的“处置期”，为信托资产最大限度地兑现本金和收益设置了一道缓冲区，流动性越差的非标资产需要的处置期越长。

比如，某信托产品的合同在有关“信托计划的期限”的条款中称：“变现后不能满足信托计划本金及收益时，受托人根据信托计划运用文件采取包括但不限于处置抵押物、要求保证人承担保证责任等措施以实现信托资金顺利退出，需要信托期限的适当延长而设置处置期。”

一旦进入处置期，考虑到受益人的资金成本及风险收益的匹配性，通常在信托合同中明确规定处置期间受益人的投资收益将提高（通常在信托收益基础上年化回报上浮1%-2%）；受托人的信托报酬和银行托管费等费用大多保持不变。由此，在处置期内融资方的资金成本将有显著上升，从而避免融资方逆选择而故意拖延还款时间。

一般情况下，信托合同会约定“受托人有权自主决定是否进入处置期”，从而无需召开受益人大会。但当处置期结束仍无法将信托财产变现而需要继续延长处置期，则需要召开受益人大会表决。

若处置期结束仍无法将信托财产变现且不继续处置，则要看信托合同是否有现状分配条款——如果有，可以将信托财产以非现金状态分配给受益人；如果没有，则只能低价变现资产（受益人将产生亏损）或信托公司自行兜底。

在截至目前的实际操作中，只有过延期兑付或仅兑付本金的信托案例，尚未出现过不兑付的情况。然而考虑到非标资产的特殊性，能否在处置期内将资产妥善处置以确保受益人本金和收益安全是信托公司的核心竞争力之一。

转载自：经济观察网

② 大有理财——什么情形下信托会无效？

《中华人民共和国信托法》第十一条规定，有下列情形之一的信托无效：（1）信托目的违反法律、行政法规或者损害社会公共利益；（2）信托财产不能确定；（3）委托人以非法财产或者本法规定不得设立信托的财产设立信托；（4）专以诉讼或者讨债为目的设立信

托；（5）受益人或者受益人范围不能确定；（6）法律、行政法规规定的其他情形。

四、大有幽默

她是银行行花，在柜台上经常被客户骚扰，尤其是附近某餐饮店老板，每天来缴营业款都对她不依不饶。今天老板没来，来的是女收营员，她刚松了一口气，忽然发现营业款里有一张假币：“这张要没收。”“假的？”“嗯，会给你假币收缴凭证的。”“不行呐！我回去怎么向老板交差啊！你把你的手机号给我吧！”

附录：本周集合信托产品发行统计

产品名称	产品期限 (年)	预期收益 率	资金投向	发行规模 (亿元)
长安信托·雨润控股集团流动资金贷款集合资金信托计划	1	9-9.5%	工商企业	2.2
长安信托·滁州城投国泰应收账款集合资金信托计划	2	9-10.3%	基础产业	3
华融信托·济宁城投嘉华信托贷款集合资金信托计划(第2期)	2	9.5-10.5%	房地产	0.484
华融信托·成都经开区信托贷款集合资金信托计划(第2期)	2	9.5-10.5%	基础产业	2.916
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划(3期)	1	7.8-8.7%	金融机构	1.0573
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划(第1期)	1	7.8-8.7%	金融机构	0.5
华信信托·安泰理财二年期集合资金信托计划(第1期)	2	8.5-9%	金融机构	0.5
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划(第2期)	1	7.8-8.7%	金融机构	0.5
华信信托·安泰理财二年期集合资金信托计划(第2期)	2	8.5-9.2%	金融机构	0.5
昆仑信托·唐山亿城大城山项目开发贷款集合资金信托计划	2	9-9.5%	房地产	2.5
陆家嘴信托·锦瑞5号集合资金信托计划	2	8.8-10%	基础产业	5
陆家嘴信托·东源煤电特定资产收益权转让及回购集合资金信托计划	2	10-12%	工商企业	5
四川信托·逸都花园A区贷款集合资金信托计划(第9期)	1	9.5-10.5%	房地产	0.33
四川信托·润弘应收账款收益权投资集合资金信托计划(第3期)	2	9.3-9.8%	基础产业	1
苏州信托·恒信B1423集合资金信托计划	2	8.2-8.8%	基础产业	4.95
苏州信托·恒信B1425集合资金信托计划(第2期)	2	8.2-8.8%	基础产业	2.1001
西部信托·恒大太原项目集合资金信托计划	1.25	9-9.3%	房地产	2
新时代信托·慧金796号集合资金信托计划	1	8.5-9%	工商企业	0.73
中江信托·安徽天长经济开发区公共租赁住房三期、四期项目贷款集合资金信托计划	2	9.8-10.8%	房地产	2.5
中江信托·贵州水城高科贷款集合资金信托计划	2	10.5-11%	基础产业	2
中粮信托·泰宁大饭店、明珠大酒店信托贷款集合资金信托计划	2	10-10.8%	房地产	0.7
中融信托·盛世尊爵8号信托贷款集合资金信托计划	2	9.6-11%	房地产	6.9
中泰信托·沪惠7号集合资金信托计划	2	10-11%	基础产业	3
中泰信托·优债投资6号集合资金信托计划	1	9.5-10.2%	基础产业	2
中原信托·重庆迈瑞城投应收款债权投资集合资金信托计划	1.58	9-10%	基础产业	0.609
合计				52.9764

数据来源：大有财富金融中心（数据截止日期为2015年01月18日）

免责声明：

本报告的新闻信息及数据信息均来自公开渠道，本公司对这些信息的准确性、完整性不作任何明示或默示的承诺或保证，也不保证这些信息不会发生任何变更；本报告的分析、意见仅反映了本公司研究员的个人观点，其逻辑基于研究员个人的职业理解，通过合理判断作出的分析结论，未受任何第三方的授意、影响；本报告文中的分析、观点力求客观、公正，但不代表任何确定性、最终性的判断，投资者对此作出的任何决策与本公司和作者无关。

重要声明：

本报告仅供参考资料使用，客户不得尽依赖此报告而取代之独立判断，本公司及作者不对因使用本报告产生的任何后果承担法律责任；本报告的知识产权归北京金信大有资产管理有限公司及作者共同所有，未经前者许可，任何组织、个人均不得对本报告内容以转载、复制、编辑、上传、发布等形式使用于任何场合。如需引用、转载、刊发须注明出处北京金信大有资产管理有限公司，且不得对本报告内容进行有违原意的删节、修改。

（任何人使用本报告，视为同意以上声明。）

如需参考更多信息，请登录大有财富官方网站www.dayouwm.com。

联系方式

地址：北京市朝阳区东三环北路甲19号SOHO嘉盛中心12层 邮编：100020

电话：010-59526188

传真：010-59526111