

大有研究

——理财周报（总第195期）

（2015.11.16—2015.11.22）



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..... | 9 |

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

- 11.16 大资管时代 5月内10家银行获私募基金牌照
- 11.17 震荡最赚钱 全球最大高频交易公司6年仅1天亏损
- 11.18 保险资产管理机构合计备案规模12409.4亿元
- 11.18 大数据基金成热点 基金公司蜂拥“定制”
- 11.18 三季度信托资产规模15.62万亿 同比增长20.62%
- 11.19 三季度股票信托规模剧减5000亿元
- 11.20 首单购房尾款ABS成功发行

② 一周热点——三季度信托资产规模15.62万亿 同比增长20.62%

中国信托业协会发布数据显示，截至2015年三季度末，全国68家信托公司管理的信托资产规模为15.62万亿元，同比增长20.62%。不过，较2015年二季度的15.87万亿元，环比下降1.58%。这也是信托资产自2010年一季度来首次出现季度环比负增长。对此，业内专家认为，在宏观经济增速换挡、风控压力上升等多重因素叠加下，我国信托业面临不断求索和蜕变的局面。

信托全行业实现利润总额548.71亿元，第三季度实现利润总额156.85亿元，较去年同期水平增长8.37%，增幅环比大幅回落24个百分点。信托赔偿准备的规模为133.13亿元，较上季度末小幅减少1.75亿元；未分配利润达到1129.46亿元，较上季度末小幅减少约18亿元。三季度末信托行业风险项目有506个，比上季度末增加56个，规模达到1083亿元，比去年同期增长31.51%，较上季度末环比增长4.74%。但对比全行业管理的信托资产规模15.62万亿元，0.69%的不良率仍处于相对低位。

对此，西南财经大学信托与理财研究所报告认为，信托行业经营业绩增速放缓，一方面在于信托公司传统业务模式竞争越来越激烈，尤其是金融同业机构发行的资管产品抢占了信托公司的业务份额；另一方面缘于新增业务规模增速下降，信托业务规模短期内缺乏新的增长点。

从资金来源看，2015年三季度末单一资金信托规模达90879.27亿元，占比58.18%。尽管单一资金信托占比逐年下降，但仍然占据着信托资产的半壁江山。而信托资金的五大投资领域依然是工商企业、基础产业、证券市场、金融机构、房地产。信托投向总体保持稳定，其中证券投资信托因资本市场的剧烈波动由二季度末的3.02万亿锐减到第三季度的2.67万亿，基础设施类信托在国家稳增长的政策下，占比有较大增加。

对此，西南财经大学信托与理财研究所认为，在近期央行“双降”的影响下，融资类信托市场空间将进一步压缩，边缘化趋势加快。长期来看，事务管理类信托业务及投资类信托业务的比重将会得到显著提升。信托行业的发展动力源将逐步从融资方转为投资方，投资类信托占比将继续延续增长态势。互联网信托、家族信托、消费信托、艺术品信托、PPP项目、海外资产配置等层面的业务和产品创新为信托业的转型和发展注入了新的活力与动力。

转载自：经济参考报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.08亿元

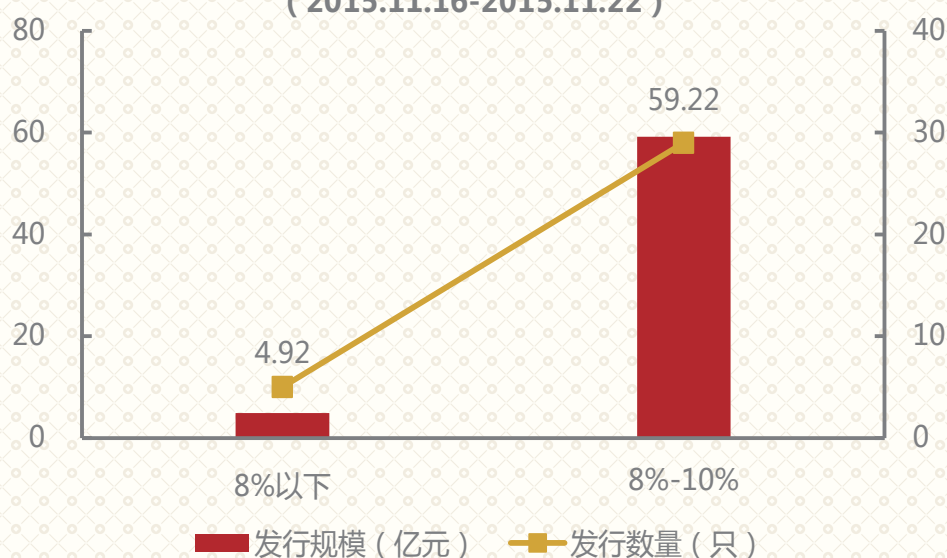
本周共有36只产品发行，发行规模为68.64亿元，平均募集规模2.08亿元。（详见附录）发行数量比上周增加6只，发行规模环比增加30.02%。本周参与产品发行的信托公司有21家，比上周增加2家，机构参与度为30.88%。

收益期限：平均预期收益率8.51%，平均期限1.91年

本周产品的平均预期收益率为8.51%，比上周减少5.67%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，29只产品发行，发行规模59.22亿元，数量占比80.56%，规模占比86.28%；其次，收益在8%以下的产品5只，发行规模4.92亿元，数量占比13.89%，规模占比7.17%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2015.11.16-2015.11.22)

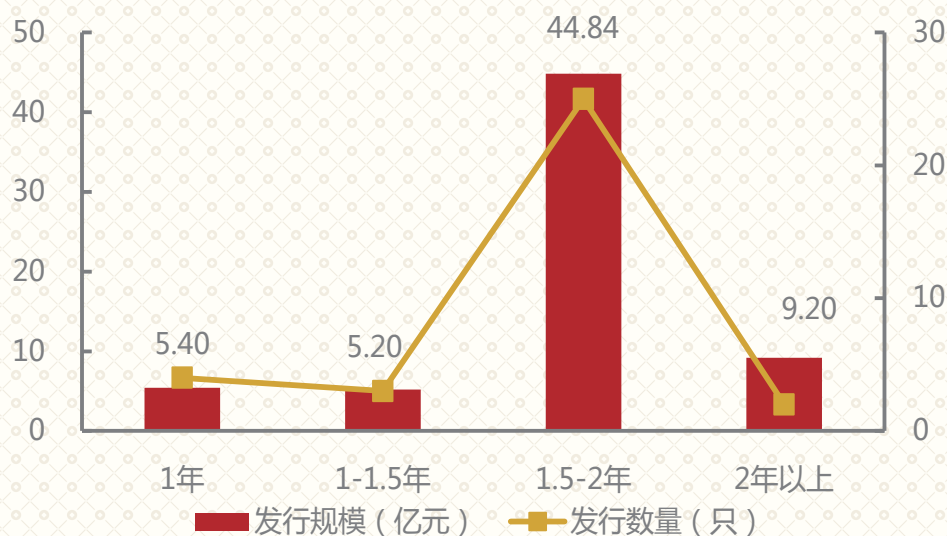


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.91年，比上周增加6.35%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品25只，发行规模44.84亿元，数量占比69.44%，规模占比65.33%；其次，2年期以上产品2只，发行规模9.20亿元，数量占比5.56%，规模占比13.40%；再次，1年期产品4只，发行规模5.40亿元，数量占比11.11%，规模占比7.87%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2015.11.16-2015.11.22)

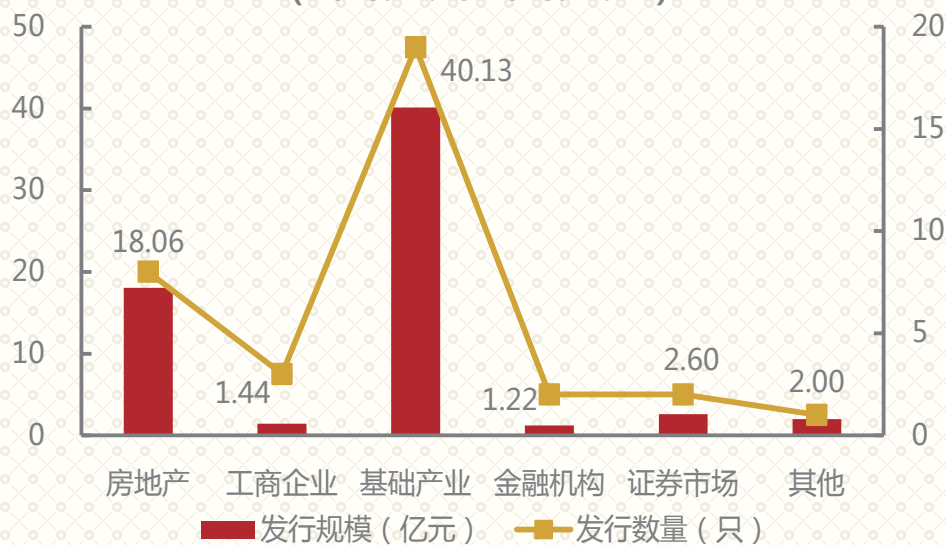


数据来源：大有财富金融产品中心

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，19只产品发行，发行规模40.13亿元，数量占比52.78%，规模占比58.47%；其次，房地产信托8只，发行规模18.06亿元，数量占比22.22%，规模占比26.31%；再次，证券市场信托2只，发行规模2.60亿元，数量占比5.56%，规模占比3.79%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2015.11.16-2015.11.22)



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、北京信托、大业信托和中粮信托等9家信托公司的10只信托产品成立，成立规模15.35亿元。与上周相比，产品数量增加7只，产品规模增加9.75亿元。（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 600 号集合资金信托计划（第 2 期）	2	——	——	0.8
北京信托·稳健资本 2014016 号集合资金信托计划（第 2 期）	2	9.5-12%	房地产	1
大业信托·泰禾红悦项目集合资金信托计划（第 1 期）	——	——	房地产	1
华融信托·毕节开源应收账款转让及回购集合资金信托计划（第 2 期）	——	——	基础产业	2
华融信托·天津钢铁信托贷款集合资金信托计划（第 1 期）	1	——	其他	3
建信信托·远望 1 号集合资金信托计划（B1 类第 3 期）	1	6.4-6.5%	房地产	0.287
昆仑信托·今典集团信托贷款集合资金信托计划（第 1 期）	2.5	——	房地产	2
英大信托·四川安和集合资金信托计划（第 1 期）	——	——	基础产业	0.46
中粮信托·万达期货股权收益权投资集合资金信托计划（第 1 期）	——	——	——	3.6
重庆信托·涌泉共赢 1 号集合资金信托计划（第 4 期）	2	——	——	1.2
总计				15.347

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2015 年 11 月 22 日）

本周共有长安信托、大业信托、光大信托、五矿信托和中航信托等10家信托公司的16只信托产品发行，发行规模为38.38亿元。（详见表二）

经过测算，这16只产品的平均预期收益率为8.15%，平均期限为1.93年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率减少4.23%，平均期限增加1.05%。（详见表三）

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
百瑞信托·百瑞宝盈 605 号集合资金信托计划	2	8-8.8%	房地产	8.7
长安信托·汉长安城股权投资集合资金信托计划（第 4 期）	3	8-8.3%	基础产业	6
长安信托·青州城投应收账款收益权转让及回购集合资金信托计划	2	8-8.5%	基础产业	0.554
大业信托·南京恒大金碧天下项目特定资产收益权投资集合资金信托计划（第 5 期）	——	——	房地产	2.5
光大信托·浦原 16 号财产权集合资金信托计划（第 1 期）	2	8.5-8.8%	基础产业	5
华鑫信托·天鑫 9 号集合资金信托计划	2	9%	基础产业	3
五矿信托·振戎润德翡翠项目股权投资集合资金信托计划	2	9.2-10%	工商企业	1.041
英大信托·广电地产集合资金信托计划（第六期）	2	9%	房地产	1.1702
中航信托·苏酒贸易 5L 梦之蓝封坛酒消费集合资金信托计划	1.5	7%	其他	2
中航信托·天启 838 号融禾债务流动化集合资金信托计划	2	8%	基础产业	2.5
中航信托·天信 85 号集合资金信托计划	1	7.1%	金融机构	0.715
中建投信托·安泉 32 号（恒大绿景雅苑）集合资金信托计划	2	8.1%	房地产	——

产品名称	产品期限 (年)	预期收 益率	资金投向	发行规模 (亿元)
中建投信托·建泉33号(株洲金城)集合资金信托计划	2	8.2%	基础产业	——
中建投信托·涌泉19号(狮桥租赁二期)集合资金信托计划	2	6.1%	工商企业	——
中铁信托·力帆檀香山项目集合资金信托计划	2	7.8%	房地产	1.3
中铁信托·优债1515期益田假日天地项目集合资金信托计划	1.5	7.4-7.6%	房地产	0.9
总计				35.3802

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年11月22日）

表三：信托公司基本数据比较

	25家信托公司	68家信托公司	比较
平均预期收益率(%)	8.15	8.51	-4.23%
平均期限(年)	1.93	1.91	+1.05%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年11月22日）

③ 产品精解

华澳信托·长昊19号中国租赁股权集合资金信托计划（付息项目）

华澳信托推出的优质项目，募集规模5亿元(首期募集1.5亿元，优先级1.3亿元)，期限两年，预期年化收益率9.5%-10%，每半年分配一次信托收益，信托资金用于中国融资租赁有限公司（其前身中国租赁有限公司系首家全国性金融租赁公司）增资扩股。该项目风控措施严谨：2000万次级为优先级投资者提供增信；融资方25.64%股权质押；联创担保等五家公司共同担保，实际控制人提供个人连带责任担保。

该项目风险低收益高，融资方资本雄厚，目前注册资本5.35亿元，本次增资扩股后注册资本将达8.35亿元；控股股东及回购方凤凰资产管理有限公司实力强，截止2013年6月，凤凰资产的资产规模达10.25亿元，净资产2.4亿元，为首期信托资金的1.6倍，具备较强的到期履行股权回购义务的能力，其质押的股权也为回购提供强有力的保障；五家担保机构通过保证担保，担保能力及代偿能力强。

综合来看，在同期的产品中，该项目收益理想，期限适中，风控措施严谨，是不可多得的优质项目。本期项目将于2015年11月28日到期，并在此之后的10个工作日内兑付，请投资者确保银行账户正常。如需帮助，请联系专属理财经理或拨打公司客服热线：010-59526188。

三、大有商学院

① 大有聚焦——什么是资产管理产业链

资产管理其实是一个非常宽泛且与人们生活密切相关的概念。人们进行储蓄就是最基本的资产管理行为，这也是人们普遍具备的最朴素的资产管理意识。我们可将资产管理分为“自主管理”和“委托管理”两大类。自主管理是指人们通过自身技能、知识及占有信息，管理并运用财产以期望实现财富的保值与增值的行为。人们进行储蓄、投资房产、买卖股票和债券、购买金条及收藏艺术品等行为均属于这一范畴；委托管理则是指人们将自有财产委托给具备专业投资技能和丰富投资经验的机构进行管理和运用的行为。伴随着经济的增长，人们的财富在日益增加；伴随着生产力的发展，社会分工在逐渐细化，专业的委托资产管理机构快速发展；伴随着劳动力对工作时间外闲暇时间要求的提高，人们自主管理的时间和精力在减少。在这样的大背景下，人们进行自主管理的意愿逐渐减弱，自主管理的效用日益下降，而委托管理方式在资产管理中的地位则显著提升。理论上，委托管理方式的确可以拓宽投资渠道，更充分地分散风险以及更好地提升投资回报率，与自主管理方式相比，属于更高级、更有效的资产管理方式。

若将资产管理业务整体视作一条产业链，那么在这一链条中存在四个重要的主体，分别是管理人、销售商、客户及中介商。

管理人是资产管理产品的提供商，承担着产品研发及管理运作的职能。管理人可以根据其擅长及允许使用的投资工具、目标客户资产规模、风险收益偏好、期限偏好等，开发出满足不同客户需求的资产管理产品。例如，富人及巨富阶层具有客户数量少、单笔委托资产金额大的特点，因此管理人针对该阶层提供的资产管理产品多以定制类、个性化并辅以多元化衍生服务为主；中低收入阶层具有客户数量多、单笔委托资产金额小的特点，因此管理人主要向该阶层客户提供标准化的资产管理产品。综合实力较强的管理人，可以提供覆盖所有客户阶层、所有风险偏好以及各类投资工具的产品；而专业化的管理人，则可能仅就特定客户阶层、特定风险收益偏好及特定投资工具提供产品。

销售商的主要功能是接受管理人的委托，借助销售商自身的销售网络和营销技能，向客户销售资产管理产品。销售商和管理人可能是同一主体，也可能是不同主体。管理人委托非同一主体的销售商代为销售资产管理产品，需要支付一定比例的销售费，同时需要承担较高的委托代理成本。若管理人倾力搭建自身销售网络，特别是全国性质的，需要消耗大量的资本，这并不是所有管理人都有能力承担的。因此，尽管管理人都更乐于进行自我销售，但从现实出发，区域性质的自我销售较容易达成，全国性质的自我销售很难实现。

客户是资产管理产品的消费者，是委托资产的提供方。处于不同社会阶层、拥有不同知识技能、具备不同性格特征的客户群体，对资产管理产品的需求都不尽相同。对于客户群体的辨识和区分是一项复杂的系统性工程，因此通过定位某一类客户群体而推出专属产品较为困难。在资产管理业务发展初级阶段，管理人通常仅通过资产规模来辨识客户，同时先推出产品而后寻找客户的方式较为常见。另与一般消费产业不同，管理人、销售商在与客户交往过程中，不能一味地迎合客户需求，而应通过长期的教育和引导，令客户形成科学的投资理念。

资产管理领域的中介商包括经纪商、托管人和评级机构等。经纪商包括证券经纪、期货经纪等，主要为投资工具的交易提供服务；托管人包括具备托管业务资格的商业银行，主要提供资金保管、资金清算及估值等服务；评级机构既包括针对资产管理产品和管理人的管理能力进行评价的评级机构，目的是为客户选择适合的产品和管理人提供技术支持，也包括对各种投资工具进行评价的评级机构，目的是为管理人投资决策提供技术支持。若评级机构独立于管理人和客户，我们称之为“第三方评级机构”，其评级结果有效性和独立性会更好一些。

在一个有效的资产管理市场中，资产管理产品种类丰富、定位清晰、风险收益匹配得当；管理人、销售商、中介商专业界限明确、竞争适度、主动创新意识较强；客户理智、文明，主流媒体客观、公正，监管机构张弛有道。与之相比，中国的资产管理市场仍有很长的路要走。

转载自：《银行家》 作者：刘聪

② 大有理财——何谓“央行被动购汇”？

按照目前的结售汇制度安排，企业应当将外汇收入卖给外汇指定银行，而外汇指定银行则必须将超过一定金额的购入外汇在银行间外汇市场上卖出。如果企业需要购买外汇，则需要到外汇指定银行凭相应的证明文件购买，相应地，外汇指定银行在外汇不足时，在银行间外汇市场上买入。由于我国实行的是有管理的浮动汇率制，汇率需要保持在相对稳定的水平上。因此，一旦出现国际收支顺差，外汇供应量增大，而同时要保持汇率稳定，中央银行就不得不在银行间外汇市场上被动地买入外汇，卖出人民币，也就是吐出基础货币。

四、大有幽默

产业经济学

课堂上，教授讲授经济学：“何谓第一产业？喂牛，养羊。何谓第二产业？杀牛，宰羊。何谓第三产业？吃牛肉，喝羊汤。”有学生问：“那么，文化产业呢？”教授眼睛一亮：“问得好！不愧是俺的好学生。”然后回答：“所谓文化产业，就是吹牛皮，出羊相！”

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)
百瑞信托·百瑞宝盈 605 号集合资金信托计划	2	8-8.8%	房地产	8.7
长安信托·汉长安城股权投资集合资金信托计划（第 4 期）	3	8-8.3%	基础产业	6
长安信托·青州城投应收账款收益权转让及回购集合资金信托计划	2	8-8.5%	基础产业	0.554
大业信托·南京恒大金碧天下项目特定资产收益权投资集合资金信托计划（第 5 期）	——	——	房地产	2.5
东莞信托·深圳粤商集合资金信托计划	1.5	7.5-9%	房地产	2.3
方正东亚信托·盐城盐州实业集合资金信托计划	2	8-8.5%	基础产业	2
方正东亚信托·兖州城投应收账款债权投资集合资金信托计划	1	7.7-8%	基础产业	3
光大信托·浦原 16 号财产权集合资金信托计划（第 1 期）	2	8.5-8.8%	基础产业	5
国民信托·上海华岭投资结构化集合资金信托计划	2	9%	工商企业	0.4
国民信托·太湖湾 2 号集合资金信托计划	2	8-8.3%	基础产业	1.5
国民信托·腾海农业股权收益权集合资金信托计划	2	8.5-9%	基础产业	2.5
国民信托·盐城环投应收账款集合资金信托计划	2	8.6-9%	基础产业	3
国民信托·医疗健康产业新三板投资 1 号集合资金信托计划	2	9%	证券市场	0.6
国民信托·镇江交产集团应收账款投资 2 号集合资金信托计划（第 2 期）	2	8-8.5%	基础产业	0.271
湖南信托·湘财盛 2015-21 号项目集合资金信托计划	3.08	8.8-9.1%	——	3.2
华鑫信托·天鑫 9 号集合资金信托计划	2	9%	基础产业	3
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划（第 68 期）	1	7.8-8.7%	金融机构	0.5
陕国投信托·成都新城西城市投资经营中心定向用途贷款集合资金信托计划（第 2 期）	2	9.5-10%	基础产业	3
四川信托·恒大淘宝足球新三板股权投资集合资金信托计划	2	——	证券市场	2
四川信托·逸都花园 A 区贷款集合资金信托计划（第 11 期）	1	7.8-8.5%	房地产	1.187
五矿信托·振戎润德翡翠项目股权投资集合资金信托计划	2	9.2-10%	工商企业	1.041
厦门信托·凤翔建设 1503 号流动资金贷款集合资金信托计划	2	7.8-8.8%	基础产业	0.7
厦门信托·腾海集团 1501 号流动资金贷款集合资金信托计划	2	7.8-8.8%	基础产业	0.8
英大信托·广电地产集合资金信托计划（第 6 期）	2	9%	房地产	1.1702
浙金信托·安吉梅溪五水共治信托贷款集合资金信托计划	2.5	8.3-8.8%	基础产业	1.5
中航信托·苏酒贸易 5L 梦之蓝封坛酒消费集合资金信托计划	1.5	7%	其他	2
中航信托·天启 838 号融禾债务流动化集合资金信托计划	2	8%	基础产业	2.5
中航信托·天信 85 号集合资金信托计划	1	7.1%	金融机构	0.715
中建投信托·安泉 32 号（恒大绿景雅苑）集合资金信托计划	2	8.1%	房地产	——
中建投信托·建泉 33 号（株洲金城）集合资金信托计划	2	8.2%	基础产业	——
中建投信托·涌泉 19 号（狮桥租赁二期）集合资金信托计划	2	6.1%	工商企业	——
中泰信托·瑞泰 14 号集合资金信托计划	2	8.2-8.7%	基础产业	1.1
中泰信托·瑞泰 15 号集合资金信托计划	2	8.8-9.2%	基础产业	1.2
中铁信托·力帆檀香山项目集合资金信托计划	2	7.8%	房地产	1.3
中铁信托·优债 1515 期益田假日天地项目集合资金信托计划	1.5	7.4-7.6%	房地产	0.9
紫金信托·睿金 55 号财产权集合资金信托计划（开放期）	1.92	7.6-8.1%	基础产业	2.5
合计				68.6382

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