

大有研究

——理财周报（总第241期）

（2016.10.17—2016.10.21）



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. 大有热销..... | 6 |

第 ③ 章 大有商学院

- | | |
|--------------|---|
| 1. 大有聚焦..... | 6 |
| 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

- 10.17 全球亿万富豪财产去年缩水3000亿美元
- 10.18 北三县实地探访：成交量骤然下滑 二手房挂牌增多
- 10.19 保监会拟推可回溯制 销售一年以上人身险须录音录像
- 10.19 保险资管青睐基建不动产 占比超七成
- 10.19 中信登筹建街枚疾进 注册资本暂定30亿
- 10.19 统计局：房地产行业对中国前9月GDP增长贡献8%
- 10.20 中国推动亚洲亿万富豪人数增长 平均年龄53岁
- 10.20 低利率时代：万能险收益风光不再 5%利率算高

② 一周热点

低利率时代：万能险收益风光不再 5%利率算高

“昨天有银行的客户经理通知我，如果要买之前看中的一款万能险产品就要抓紧了，可能过几天就要降收益了。”市民李小姐感慨，“去年有笔闲钱就买了当时卖得很火的万能险做理财，一年到期了算下来年化收益能够接近7%，但最近在银行咨询发现能够高于5%的万能险寥寥可数，收益相对较高的4.27%就要10万元起，能够达到4.3%的银行稳健理财基本都要放满一年，好迷惘。”

“在监管层的规范下，短期高收益的保险产品今后将难见踪迹，取而代之的将是较低收益的三到五年的长期产品。”险企业内人士表示。

华宝证券公布的数据显示，8月万能险平均收益率为4.799%，较上月下降4.1基点，环比下降0.85%，降幅明显。但对比同期金融产品，8月货币基金7日年化收益率为2.52%、10年期国债到期收益率为2.7%、5年AAA中票到期收益率为3.202%、6个月票据贴现利率为2.25%，而万能险当月的历史结算利率为4.799%，仅低于同期的非标信托类发行收益率6.76%。

尽管收益率日趋下行，但是万能险业务仍然是险企的主力业务。保监会披露的前8个月保费

数据显示，今年前8个月有18家寿险公司的万能险保费超过百亿元，个别寿险公司超过千亿元。

另外，有20家寿险公司的万能险保费占规模保费超过50%。

转载自：广州日报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模3.08亿元

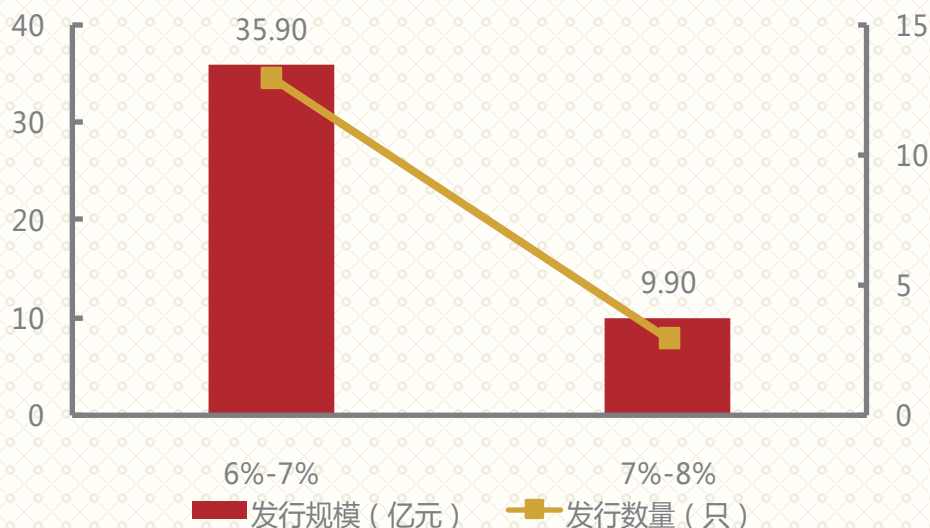
本周共有18只产品发行，发行规模为55.40亿元，平均募集规模3.08亿元。（详见附录）发行数量比上周减少33只，发行规模环减少70.25%。本周参与产品发行的信托公司有10家，比上周减少15家，机构参与度为14.71%。

收益期限：平均预期收益率6.79%，平均期限1.40年

本周产品的平均预期收益率为6.79%，比上周增加0.35%。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，13只产品发行，发行规模35.90亿元，数量占比72.22%，规模占比64.80%；其次，收益在7%-8%的产品3只，发行规模9.90亿元，数量占比16.67%，规模占比17.87%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.10.17-2016.10.21)

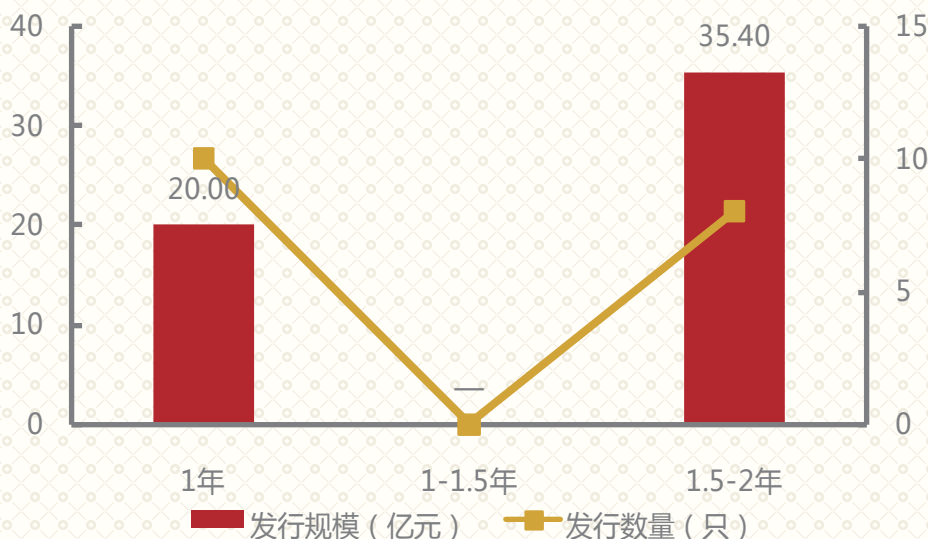


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.40年，比上周减少20.30%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品8只，发行规模35.40亿元，数量占比44.44%，规模占比63.89%；其次，1年期产品10只，发行规模20.00亿元，数量占比55.56%，规模占比36.10%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.10.17-2016.10.21)

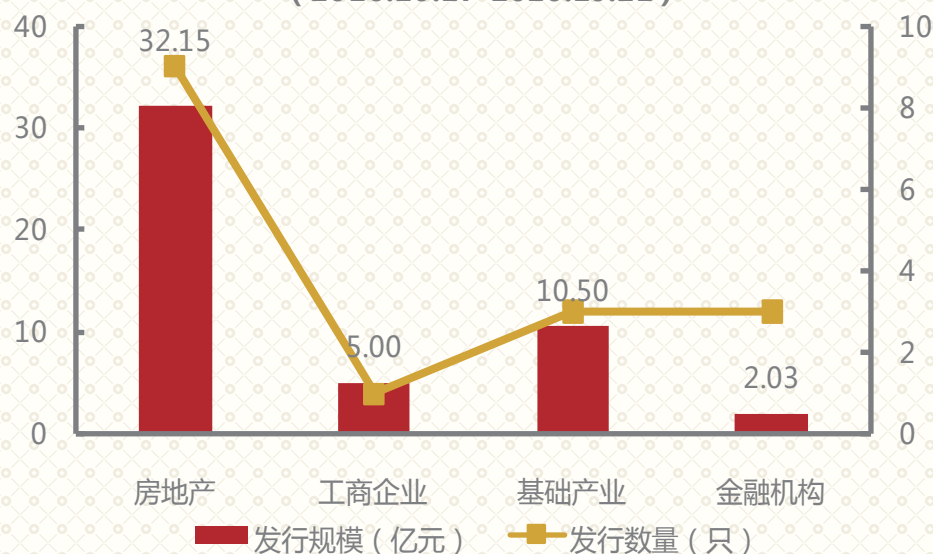


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：房地产信托排在首位

从资金投向看，房地产信托排在首位，9只产品发行，发行规模32.15亿元，数量占比50.00%，规模占比58.03%；其次，基础产业信托3只，发行规模10.50亿元，数量占比16.67%，规模占比18.95%；再次，工商企业信托1只，发行规模5.00亿元，数量占比5.56%，规模占比9.02%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2016.10.17-2016.10.21)



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、五矿信托等8家信托公司的12只信托产品成立，成立规模15.88亿元，较上周减少13.66亿元。（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·恒益 387 号集合资金信托计划（第 12 期）	1.08	6.8-7%	房地产	0.4
北京信托·宝鑫资本 2015001 号集合资金信托计划（第 11 期）	1	9-9.8%	其他	0.6667
大业信托·东方资产 80 号集合资金信托计划	——	——	——	2.4
大业信托·银信宝 7 号集合资金信托计划	——	——	——	0.74

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	成立规模 (亿元)
华润信托·聚租通集合资金信托计划(第20期)	0.25	——	其他	0.3102
建信信托·蓝石灵通2号集合资金信托计划	——	——	——	——
建信信托·梧桐树集合资金信托计划(16号第69期)	——	——	——	1
五矿信托·鼎鑫投资集合资金信托计划(第6单元)	——	——	——	2.314
五矿信托·华录百纳股票收益权集合资金信托计划(第2期)	3	——	——	4.6
英大信托·山能重装应收账款收益权集合资金信托计划	——	——	——	2.0528
重庆信托·润沣1号集合资金信托计划(第1期)	2.5	5%	金融机构	0.5
重庆信托·兴国4号集合资金信托计划	1	5%	证券市场	0.9
总计				15.8837

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年10月21日）

本周共有大业信托、光大信托、长安信托、中铁信托4家信托公司的9只信托产品发行，发行规模为32.55亿元。（详见表二）

经过测算，这13只产品的平均预期收益率为6.66%，平均期限为1.36年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低1.93%，平均期限短2.97%。（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)
大业信托·呼和浩特恒大华府特定资产收益权投资集合资金信托计划	0.75	6.5-6.8%	房地产	0.7
大业信托·郑州恒大山水城项目投资集合资金信托计划(第5期)	1	6.6-7%	房地产	2.15
光大信托·广西大度集合资金信托计划	1	6.1%	房地产	3.2
光大信托·金阳光21号集合资金信托计划	2	6.4%	房地产	10
光大信托·优债23号财产权集合资金信托计划	2	6.4%	基础产业	4
长安信托·水城经开应收账款买入返售集合资金信托计划	2	6.5-6.8%	基础产业	3.5
中铁信托·恒大优质项目投资四期集合资金信托计划	0.5	——	房地产	4.6
中铁信托·蓝岛新材料M类集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	房地产	2.8
中铁信托·太阳城项目集合资金信托计划(第2期)	1	6.4-6.6%	房地产	1.6
总计				32.55

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年10月21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(%)	6.66	6.79	-1.93%
平均期限(年)	1.39	1.40	-2.97%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年10月21日）

③ 大有热销

政府安置房项目单一资金信托FOT基金

规模	不超过人民币 3 亿元
期限	15 个月（融资方有权提前还款）
业绩比较基准	100 万起，年化收益率 8.5%-11%
收益分配	半年付息
项目类型	政府安置房项目

如需了解产品详细信息，请联系您的专属理财经理或拨打公司服务热线 010-65050807。

三、大有商学院

① 大有聚焦

降杠杆与市场化债转股对信托公司业务有什么影响？

去杠杆是我国推动供给侧改革的重要任务之一。近两年来，我国通过推动企业兼并重组、发展股权投资、严控政府债务规模、转变政府融资方式等手段，有效推动了经济去杠杆。为了进一步全面推进去杠杆工作，10月10日，国务院发布了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（以下简称“降杠杆意见”），并且随后附了《关于市场化银行债权转股权的指导意见》（以下简称“债转股意见”），这两份政策文件对于积极妥善降低企业杠杆率以及规范有序开展市场化银行债转股给出了详细的指示。

一、“降杠杆”与“债转股”的主要内容

《降杠杆意见》对每个重点途径均给出了详细的指示，一是鼓励民营资本参与兼并重组；二是鼓励通过多种方式筹集资金；三是落实责任与考核约束，调动股东、管理层、政府等不同主体的积极性；四是规范化资产盘活过程；五是强调债转股市场化，允许自主协商确定转股对象、转股债权以及转股价格和条件；六是依法实施企业破产，切实维护债权人与企业员工利益；七是

重视股权融资工具，丰富股权融资工具，引导股本投资。

当前国际经济环境复杂、我国经济下行压力仍然较大，一些企业经营困难加剧，一定程度上导致债务风险上升。《降杠杆意见》的出台，有助于推进供给侧结构性改革，防止局部领域的潜在风险上升，增强经济中长期发展韧性。

随着《降杠杆意见》一并出台的《债转股意见》，是今年3月国务院提出通过市场化债转股方式以来的具体政策落实，意味着时隔17年的债转股重启。本次《债转股意见》重点包括以下内容：一是完全采用市场化机制，不强制参与债转股；二是指定债转股企业需具备的条件：发展前景较好、符合国家产业发展方向、技术产品环保安全达标；信用状况较好，无不良记录；三是严禁对“僵尸企业”、有恶意逃废债行为的企业、债权债务关系复杂企业、库存产能过剩企业；四是银行不得直接债转股，只能向实施机构转让债权，实施机构再转为股权，其中实施机构包括金融资产管理公司、保险资产管理机构、国有资本投资运营公司等；五是放开资金筹集途径，鼓励实施机构面向社会投资者募集资金，包括各类受托管理的资金，支持发行债转股金融债券与企业债券等。

当前企业债务违约风险事件数量激增，银行不良资产率持续攀升，《债转股意见》的出台将有助于解决企业和银行之间债务问题的争端，通过市场化债转股，争取经济缓冲的时间与空间。

二、对信托公司业务的影响

国务院去杠杆与市场化债转股政策的出台，对信托公司未来的业务方向选择具有重要的参考意义。

1、违约常态化背景下需要做好风险控制

从这两份政策的出台，可以看出国务院对于当前市场形势持谨慎的态度，降杠杆与市场化债转股是为应对银行不良率的持续提升以及个别领域的违约集中化、规模化和扩散化问题而提出的，目的是达到缓冲经济、缓释风险；随着当前局部领域潜在风险的增大，对于信托公司而言，在传统业务领域风险控制显得更为重要；尤其是近期的楼市密集调控，以及个别地方政府要求追

回承诺函、安慰函等突发事件，说明房地产和政信等传统领域也需要重新调整风险防控政策。未来应该顺应当前政策支持的方向，向具备发展潜力的领域调整。

2、关注股权领域的业务机会

《降杠杆意见》对“股权”的关注非常密切，提出了积极发展企业股权融资、规范发展各类股权类受托管理资金、探索运用股债结合、投贷联动和夹层融资工具等具体措施。对于信托公司而言，将业务重点调整到股权投融资领域是顺应政策方向与市场形势的举措。从目标选择上来看，主要应该关注全国中小企业股份转让系统、证券交易所、私募股权市场等各类企业上市与未上市股权，为其提供综合融资服务。由于信托公司固有资金和信托资金均可以进行股权投资，比起传统的融资工具，通过信托开展股权投资更加灵活，能够满足不同企业的需求。

3、关注证券领域的业务机会

活跃的资本市场是股权投资实现市场化退出的必要条件，在国家重视债转股的背景下，为了确保股权投资的退出路径，势必也将大力推动证券市场的规范化、资本工具的常态化和市场参与者的成熟化，对于股票与债券市场来看长期具备政策利好，对于信托公司而言，在股权领域与证券领域进行业务联动，能够发挥出信托跨市场的优势。

4、关注企业资产证券化与Reits领域业务机会

《降杠杆意见》中提到要有序开展企业资产证券化，按照“真实出售、破产隔离”原则，积极开展以企业应收账款、租赁债权等财产权利和基础设施、商业物业等不动产财产或财产权益为基础资产的资产证券化业务。同时，支持房地产企业通过发展房地产信托投资基金向轻资产经营模式转型。企业资产证券化以往并不是信托的主战场，但近年来与券商合作开展企业资产证券化业务的信托公司逐步增加，随着合作的深入，信托公司也从普通的通道演变为信托+券商双SPV的方式，承销方面也有信托公司参与募集配套发行资金。对于Reits而言，目前国内已有多个产品相继成立，主要发起人包括地产商和私募基金公司等。信托公司应该尽快布局Reits业务，加大与地产商、物业运营商的合作力度，实现房地产业务的转型升级。

作者：国投泰康信托

② 大有理财

时间“四象限”法

时间“四象限”法是美国的管理学家科维提出的一个时间管理的理论，把工作按照重要和紧急两个不同的程度进行了划分，基本上可以分为四个“象限”：既紧急又重要(如客户投诉、即将到期的任务、财务危机等)、重要但不紧急(如建立人际关系、人员培训、制订防范措施等)、紧急但不重要(如电话铃声、不速之客、部门会议等)、既不紧急也不重要(如上网、闲谈、邮件、写博客等)。

按处理顺序划分：先是既紧急又重要的，接着是重要但不紧急的，再到紧急但不重要的，最后才是既不紧急也不重要的。“四象限”法的关键在于第二和第三类的顺序问题，必须非常小心区分。另外，也要注意划分好第一和第三类事，都是紧急的，分别就在于前者能带来价值，实现某种重要目标，而后者不能。

四、大有幽默

买房？卖房？？有第三种选择！

接了房产中介一个电话，问买不买房？不买还会涨！我说：买了。对方沉默一下说：那你卖不卖房？现在房价那么高，再不卖就卖不到这价了！我说其实我穷，既没房也买不起。他沉默了又说：明天有个楼开盘，晚上带上椅子来排队，给你300元一天，干不？

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)
大业信托·呼和浩特恒大华府特定资产收益权投资集合资金信托计划	0.75	6.5-6.8%	房地产	0.7
大业信托·郑州恒大山水城项目投资集合资金信托计划（第5期）	1	6.6-7%	房地产	2.15
方正东亚信托·恒大龙城项目贷款集合资金信托计划	2	7.2-7.5%	房地产	2.1
方正东亚信托·佳源威尼斯维莱特宫项目贷款集合资金信托计划	2	7.2-7.8%	房地产	5
光大信托·广西大度集合资金信托计划	1	6.1%	房地产	3.2
光大信托·金阳光21号集合资金信托计划	2	6.4%	房地产	10
光大信托·优债23号财产权集合资金信托计划	2	6.4%	基础产业	4
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第90期）	1	6.5-6.7%	金融机构	1.0251
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第91期）	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第92期）	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
万向信托·流动性支持信托基金11号集合资金信托计划	2	——	工商企业	5
西部信托·江苏盐城欣盛应收债权投资集合资金信托计划	2	6-6.5%	基础产业	3
新时代信托·慧金931号集合资金信托计划	1	7%	——	3.18
长安信托·水城经开应收账款买入返售集合资金信托计划	2	6.5-6.8%	基础产业	3.5
中融信托·融昱1号股权投资集合资金信托计划（第4次开放）	1	6.5%	——	2.549
中铁信托·恒大优质项目投资四期集合资金信托计划	0.5	——	房地产	4.6
中铁信托·蓝岛新材料M类集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	房地产	2.8
中铁信托·太阳城项目集合资金信托计划（第2期）	1	6.4-6.6%	房地产	1.6
合计				55.4041

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年10月21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：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座18层

邮编：100004

电话：010-65050807