

大有研究

——理财周报（总第214期）

（2016.04.04—2016.04.10）



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..... | 5 |

第③章 大有商学院

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

- 04.05 民政部：今年将开展慈善信托试点工作
- 04.05 一线楼市现退烧信号 有别墅一夜跌160万
- 04.05 中国首季投放或超4.3万亿 不排除降准可能性
- 04.06 银行理财创新进2.0时代：总规模超26万亿 脱离信贷属性
- 04.06 银行业：不良处置加速 债转股试点在即
- 04.07 中国资管总规模逼近百万亿 年均增长51%
- 04.07 内地保单质押贷款资产证券化“破冰”
- 04.08 3月外储环增102.58亿美元 资本流出压力缓解
- 04.08 一季度股基平均亏损17% 去年冠军亏逾34%垫底
- 04.08 物价与房价“齐飞” 北京菜价同比上涨46.61%

② 一周热点——内地保单质押贷款资产证券化“破冰”

3月28日，太平人寿与华泰证券（上海）资产管理有限公司合作发行的“太平人寿保单质押贷款债权支持1号专项计划”，拿到了上海证券交易所无异议函复，产品于31日正式成立。这意味着首只以保险资产为基础资产的ABS面世。

所谓保单质押贷款，即投保人以所持保单现金价值作为担保，从保险公司获得的贷款。太平人寿提供的数据显示，截至2015年底，寿险全行业保单质押贷款的规模已经达到2298.6亿元，相比年初增长了27.6%。据了解，对于这样一笔规模庞大且持续增长的存量资产，此前还没有一家公司对其进行过主动管理，太平人寿则是第一家将“被动”的保单质押贷款资产转换为“主动”投资资产的企业。该项目无论对证券业还是保险业，都是一次全新的尝试。

通过该项目运作，太平人寿自身得以实现存量资产盘活，为公司优化投资收益提供更多的机会和渠道，有利于资产负债匹配。而保单质押贷款作为一类全新的、安全性非常高的基础资产，也给资本市场带来了更多的优质选择，扩大了市场直接融资范围和规模，进一步降低社会

融资成本，优化社会资源配置。

太平人寿特别强调，对于办理了保单质押贷款的客户而言，将保单质押贷款证券化的做法，并不会对客户的权益和体验产生任何影响。每一笔保单质押贷款，太平人寿都将征得贷款人对“公司转让合同项下债权”的书面同意后，方进行后续处理。

摘自：无锡日报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模4.20亿元

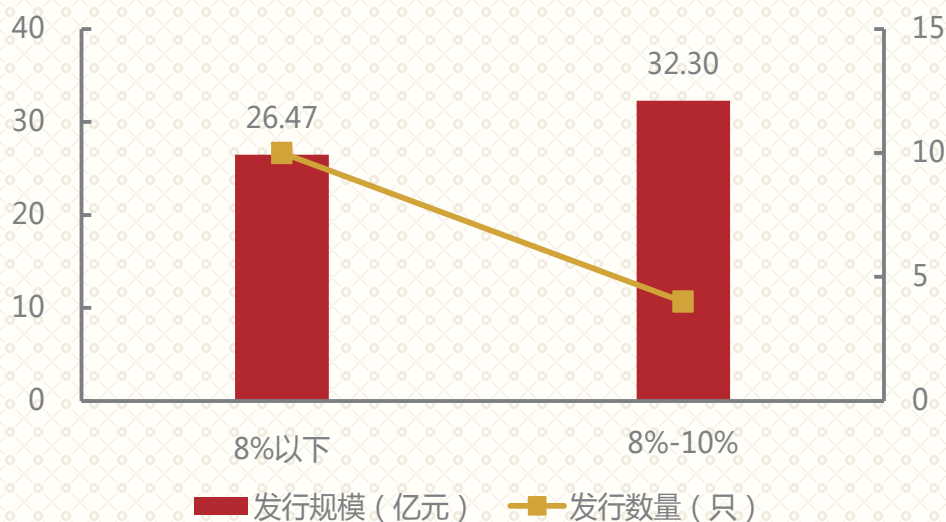
本周共有14只产品发行，发行规模为58.77亿元，平均募集规模4.20亿元。（详见附录）发行数量比上周减少1只，发行规模环比增加44.54%。本周参与产品发行的信托公司有11家，比上周减少1家，机构参与度为16.18%。

收益期限：平均预期收益率7.69%，平均期限2.02年

本周产品的平均预期收益率为7.69%，比上周增加3.68%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，4只产品发行，发行规模32.30亿元，数量占比28.57%，规模占比54.96%；其次，收益在8%以下的产品10只，发行规模26.47亿元，数量占比71.43%，规模占比45.04%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.04.05-2016.04.10)

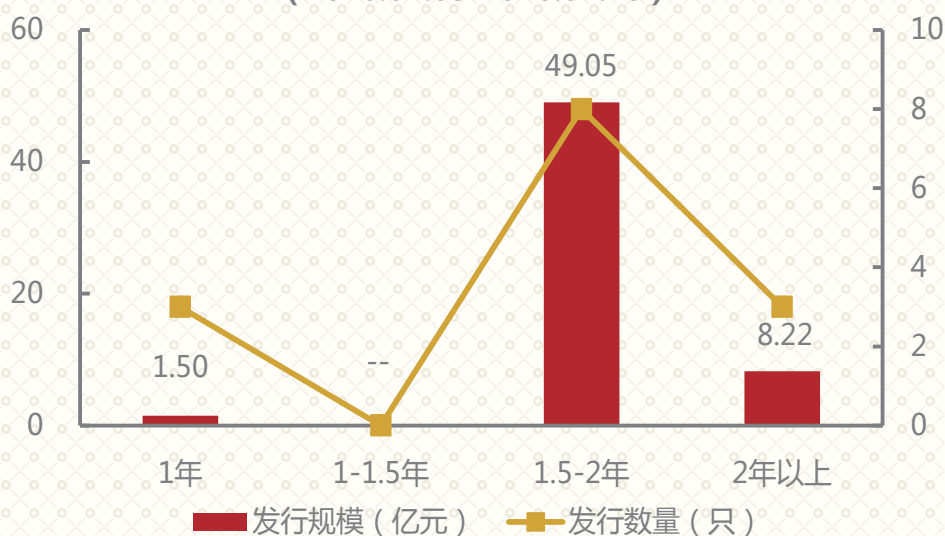


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限2.02年，比上周增加15.31%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品5只，发行规模49.05亿元，数量占比57.14%，规模占比83.46%；其次，2年期以上产品3只，发行规模8.22亿元，数量占比21.43%，规模占比13.99%；再次，1年期产品3只，发行规模1.50亿元，数量占比21.43%，规模占比2.55%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.04.05-2016.04.10)

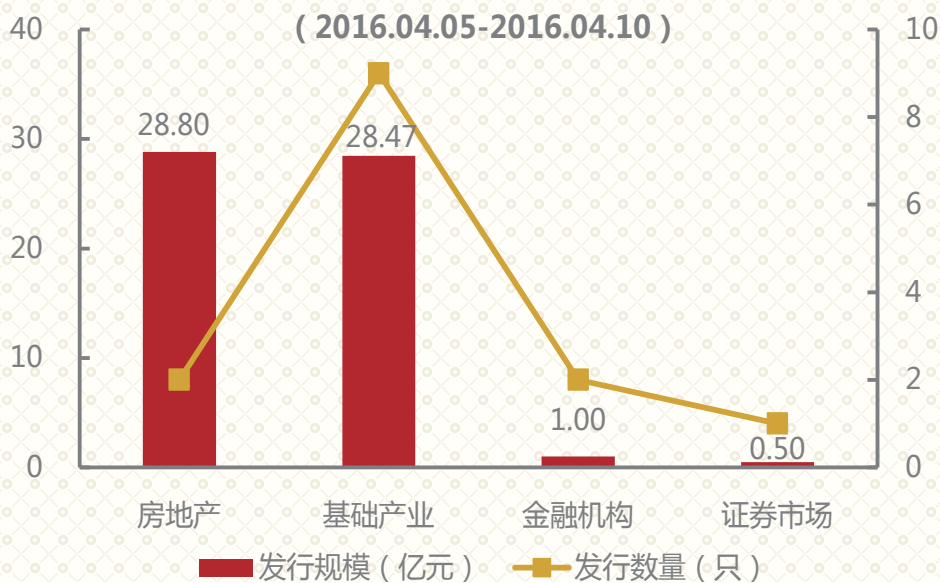


数据来源：大有财富金融产品中心

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，2只产品发行，发行规模28.80亿元，数量占比14.29%，规模占比49.00%；其次，基础产业信托9只，发行规模28.47亿元，数量占比64.29%，规模占比48.44%；再次，金融机构信托2只，发行规模1.00亿元，数量占比14.29%，规模占比1.70%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计



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，由于假期原因，本周仅北京信托1家信托公司的1只信托产品成立，成立规模0.28亿元，数据上不具有可比性。（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)
北京信托·锦星财富 2015011 号集合资金信托计划（第2期）	2	——	——	0.2755
总计				0.2755

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年04月10日）

本周共有大业信托、外贸信托、中铁信托、中信信托4家信托公司的5只信托产品发行，发行规模为11.62亿元。（详见表二）

经过测算，这5只产品的平均预期收益率为7.48%，平均期限为2.00年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低2.77%，平均期限短0.88%。（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·四川乐山沙湾投资集合资金信托计划	2	7-7.5%	基础产业	4
外贸信托·雷根1期证券投资集合资金信托计划	1	9.5%	证券市场	0.5
中铁信托·金堂大道项目集合资金信托计划	2	7.2-7.4%	基础产业	2
中信信托·成都金堂县国资应收账款流动化集合资金信托计划	3	6.5%	基础产业	3.6196
中信信托·郑州新密融汇建设应收账款流动化集合资金信托计划（优先A1类）	2	6-6.5%	基础产业	1.5
总计				11.62

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年04月10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
均预期收益率(%)	7.48	7.69	-2.77%
平均期限(年)	2.00	2.02	-0.88%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年04月10日）

③ 产品精解

华澳信托·长信36号应收款投资集合资金信托计划（到期项目）

华澳信托推出的优质政信类项目，募集规模3亿元，100万元起购；期限2年，预期收益率9%-9.5%，优于同期同类产品收益；每半年付息一次，提高资金流动性。信托资金用于受让江苏交工集团对镇江市交通投资建设发展公司持有的4.90亿元应收款，应收款转让款应用于江苏交工集团的主营业务。

该项目风控措施完善：足值土地抵押+国企足额支付+应收款余额回购。首先，抵押的两宗土地总价值6.15亿元，抵押率为48.78%。区域位置较好，增值潜力大。其次，交易对手镇江交

投对应收账款具有足额支付义务，4.90亿元应收账款覆盖信托计划规模，覆盖比例为1.6:1。

本项目发行前（截至2012年12月31日），镇江交投总资产为392.94亿元，主体信用等级AA，信用良好，资本实力雄厚，具备较强的偿还能力。

除此之外，华澳信托的控股公司为国家开发投资公司（大型央企），另有著名的全球性金融集团麦格理资本公司参股管理。华澳信托作为一家中外合资金融机构，其外资股东麦格理资本具有丰富的全球投融资经验和完善的风控体系，对融资方的经营及财务状况按季度检查，确保投资者的本金及收益如期安全兑付。

综合来看，在同期的基建项目中，该项目收益理想，期限适中，风控措施严谨，还款来源多样，直辖市区政府信用，保证程度高，是不可多得的优质项目。本项目于2015年6月8日如约到期并完成兑付，为投资者带来了稳定的回报。

2016年，大有财富重点关注PPP模式，专注于基础设施行业，立足于信托，推出更多优质的契约型私募基金，为广大新老客户持续提供优质的理财产品。如需了解产品详情，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——中国资管总规模逼近百万亿 年均增长51%

4月6日，中国光大银行与波士顿咨询公司（BCG）联合发布《中国资产管理市场2015》（下称《报告》）。报告指出，截至2015年底，中国各类资管机构管理资产总规模达到93万亿元，过去三年复合增长率51%。

基于国外资管行业发展和中国未来经济、人口、财富及行业变迁等多项因素，BCG预测，资管行业仍将持续增长，但增势有所放缓，2015至2020年均复合增速可达13%。

市场规模快速扩张的同时，如何解决“资产荒”和打破“刚兑”成为资管行业面临的主要挑战。

发展非标市场缓解“资产荒”

《报告》预计，到2020年，中国资管市场管理资产总规模将达到174万亿元；其中，剔除通道业务后规模约149万亿元，2015-2020年年均复合增长率为17%。

波士顿咨询公司合伙人兼董事总经理何大勇介绍，中国经济在“十三五”时期保持了6.5%的年均增长率，在国家定下保持经济中高速增长的目标下，为资管行业发展奠定基础。而结构性改革将加速融资主体和融资工具的变化，为资管行业带来新的机遇。

人口成为驱动资管行业增长的关键因素，据BCG测算，2015年底中国个人可投资资产总额大约为110万亿元，其中可投资资产在600万元以上的高净值家庭财富约占全部个人可投资资产的41%。居民财富增长将催生大量投资理财需求。

此外，中国居民当前资产配置主要集中在房产，但随着市场调整和资管行业成熟，居民资产配置正在向金融领域转移。

一个可佐证的数据是，2004年，房产在中国家庭资产配置中占比62%，到2012年已下降到55%；而以美国为代表的成熟市场房产配置仅占24%。此外，老龄化趋势也会进一步促进投资理财需求。

利差收窄和互联网金融带来存贷款脱媒的压力，也让银行业主动从“存款立行”向“资产立行”转变。光大银行行长张金良就表示：“未来衡量一家商业银行的竞争力，不仅要看拥有多少表内资产，还要看管理多少表外资产。”

加上互联网信息技术的应用和监管完善，构成了资管行业发展的五大支撑动力。伴随着行业的高速成长，“资产荒”的难题却愈发突出。

中央国债登记结算公司副总经理梅世云表示，“资产荒”是由于金融市场体系不健全、金融工具不丰富所致。他建议，在完善股票、债券等标准资产的同时，必须加大非标资产交易市场的制度及建设，使其成为公开透明、估值真实、诚信的市场。

《报告》指出，资管行业在资产端缺乏相对高收益、低风险的基础资产，倒逼资管机构降低产品收益。资管机构可以通过拓展资产类别，在资产证券化产品、并购类产品、不良资产及

私募股权投资等另类资产中寻找机会。

此外，在产品设计上，通过发展MOM (Manager of Managers，管理人中之管理人模式基金)、FOF(Fund of Fund，基金中的基金)产品等强化大类资产配置，将有助于分散风险。通过被动型产品如ETFs(Exchange-Trade Funds又被称为部分封闭的开放式基金)。和指数基金等产品可降低内部管理成本。此外，“非标转标”是很重要的发展方向，以银行理财为代表的产品要坚持净值型为代表的发展方向。

多部门推进打破刚兑

刚性兑付日渐成为中国资管行业转型的主要障碍之一。

何大勇表示，刚性兑付导致资金价格扭曲，推高无风险收益。伴随着近两年风险事件频发，打破刚兑成为监管与从业者的共识。但打破刚兑难以一步到位，需要监管机构、资管机构和投资者三方共同有计划地迎接“后刚兑”时代，避免发生系统性风险。

光大银行资产管理部总经理张旭阳也表示，打破刚兑要按照“风险可隔离、风险可计量、投资者可承受”的路径设计；此外，要提升资本市场效率，丰富资管产品谱系；最后，完善金融立法建立统一监管标准，从募集方式、产品投向区分，以确定对投资者的保护程度，实现穿透监管和信息披露。

转载自：21世纪经济报道

② 大有理财

商业银行综合理财服务

商业银行综合理财服务是指商业银行在向客户提供理财顾问服务的基础上，接受客户的委托和授权，按照与客户事先约定的投资计划和方式进行投资和资产管理的业务活动。因此，商业银行综合理财服务反应的是委托代理关系。

四、大有幽默

被保险人与受益人

讲授经济学的老师正讲到被保险人与受益人的关系问题，为了更形象一点儿，他举了个例子：“比如说我投了人身保险，有一天我不幸被车撞死了，你们师母就可以获得赔偿金。她就是受益人，那么我是什么人？”一个同学回答道：“死人。”

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)
安信信托·深圳罗湖城市更新集合资金信托计划	4	8.5-9.2%	房地产	2.1
大业信托·四川乐山沙湾投资集合资金信托计划	2	7-7.5%	基础产业	4
国民信托·六盘水钟山城投经营收益权集合资金信托计划	2	8-8.5%	基础产业	3
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第22期）	1	6.9-7.2%	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23期）	1	6.9-7.2%	金融机构	0.5
外贸信托·雷根1期证券投资集合资金信托计划	1	9.5%	证券市场	0.5
西部信托·毕节天河城投应收账款投资集合资金信托计划	2.25	6.8-7.6%	基础产业	2.5
中江信托·双鸭山市滨水投资建设有限公司应收账款投资集合资金信托计划	2	7.1-7.5%	基础产业	5
中融信托·盛世惠诚22号集合资金信托计划	2	7.6-8.2%	房地产	26.7
中泰信托·景泰9号集合资金信托计划（第6期）	2	7.2-7.7%	基础产业	6
中泰信托·泰保3号债权投资集合资金信托计划	2	7-7.2%	基础产业	0.85
中铁信托·金堂大道项目集合资金信托计划	2	7.2-7.4%	基础产业	2
中信信托·成都金堂县国资应收账款流动化集合资金信托计划	3	6.5%	基础产业	3.6196
中信信托·郑州新密融汇建设应收账款流动化集合资金信托计划（优先A1类）	2	6-6.5%	基础产业	1.5
合计				58.7696

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年04月10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