

大有研究

——理财周报（总第220期）

（2016.05.16—2016.05.22）



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..... | 11 |

第 ④ 章 大有幽默

- | | |
|-----------|----|
| 大有幽默..... | 12 |
|-----------|----|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 05.17 中国中产阶级财富达7.34万亿美元 仅次于美日
- 05.17 2015年度13家信托公司累计增资277.19亿元
- 05.17 2015年68家信托公司向客户分配信托收益11338亿元
- 05.17 负利率时代：10万存银行一年净亏537元
- 05.18 中国信托业协会：一季度信托资产规模为16.58万亿元
- 05.19 银行理财平均收益跌破4% 正式进入3时代
- 05.19 三成理财产品收益信披缺位 银行多认为没必要
- 05.19 70个大中城市中65城房价环比上涨 上涨城市数量创最高纪录
- 05.19 资管业三份《意见稿》曝光 八条底线与基金子公司全面强化监管

② 一周热点——68家信托公司向客户分配信托项目利润11338亿元

2015年信托业在经济下行压力巨大、“三期叠加”的严峻形势下奋力前行，全行业信托资产规模达16.34万亿元，比2014年增长了17%。

信托项目净利润再创新高 达到11458.07亿元

2015年68家信托公司信托项目净利润达到11458.07亿元，本期已向客户分配信托项目利润为11337.78亿元，未分配信托项目利润为3341.24亿元，与2014年相比增长率分别为14.96%、33.65%、43.38%，信托项目利润分配率为98.95%，与2014年基本持平。

两极分化加剧 马太效应凸显

68家信托公司信托项目净利润整体稳步增长，但行业分化日趋明显。其中平安信托以636.65亿拔得头筹，中信信托以609.24亿紧随其后。68家信托公司中，39家信托项目净利润超过100亿，1家信托公司信托项目净利润低于10亿元，前10家信托公司信托项目净利润总和为4790.95亿元，占全行业41.81%，而排名后10名的信托公司信托项目净利润总和仅为279.10亿，仅占全行业的2.44%。呈现出强者愈强、两极分化的态势。

信托项目净利润率维持较高水平

2015年，信托项目净利润占信托资产规模的比例为7.01%，与2014年略有下降，但整体上保持了2011年以来的持续上升趋势，与2015年中国500强企业资产利润率（1.3%）相比，信托行业整体依旧维持在一个较高的资产收益水平。

摘自：百瑞信托

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模1.72亿元

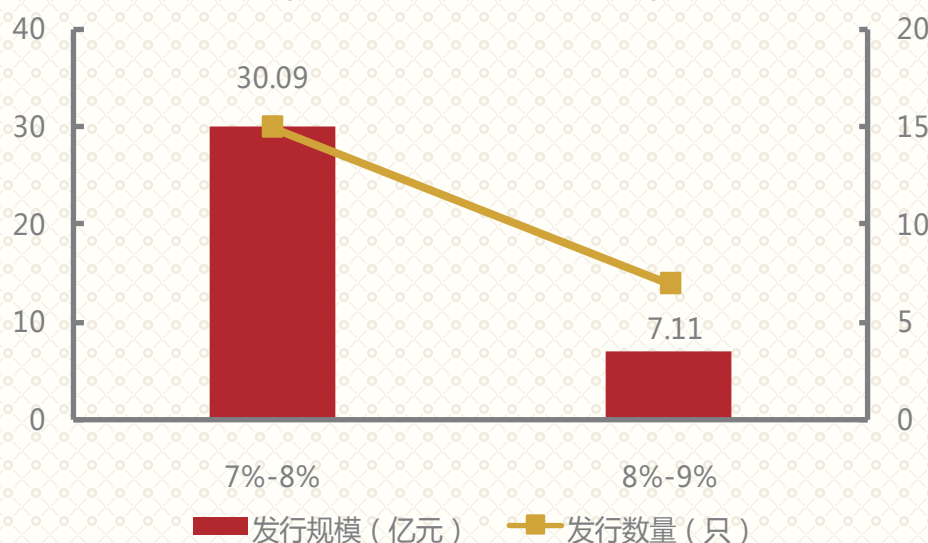
本周共有25只产品发行，发行规模为43.07亿元，平均募集规模1.72亿元。（详见附录）发行数量比上周减少8只，发行规模环比减少71.59%。本周参与产品发行的信托公司有12家，比上周减少2家，机构参与度为17.47%。

收益期限：平均预期收益率7.62%，平均期限1.54年

本周产品的平均预期收益率为7.62%，比上周增加3.99%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，15只产品发行，发行规模30.09亿元，数量占比60.00%，规模占比69.87%；其次，收益在8%-9%的产品7只，发行规模7.11亿元，数量占比28.00%，规模占比16.51%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.05.16-2016.05.22)

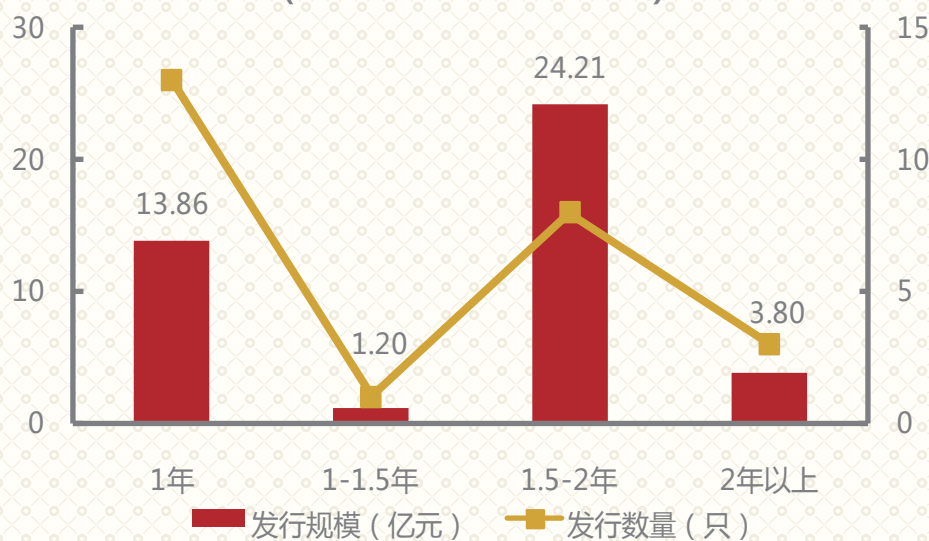


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.54年，比上周减少11.70%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品8只，发行规模24.21亿元，数量占比32.00%，规模占比56.22%；其次，1年期产品13只，发行规模13.86亿元，数量占比52.00%，规模占比32.18%；再次，2年期以上产品3只，发行规模3.80亿元，数量占比12.00%，规模占比8.82%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.05.16-2016.05.22)

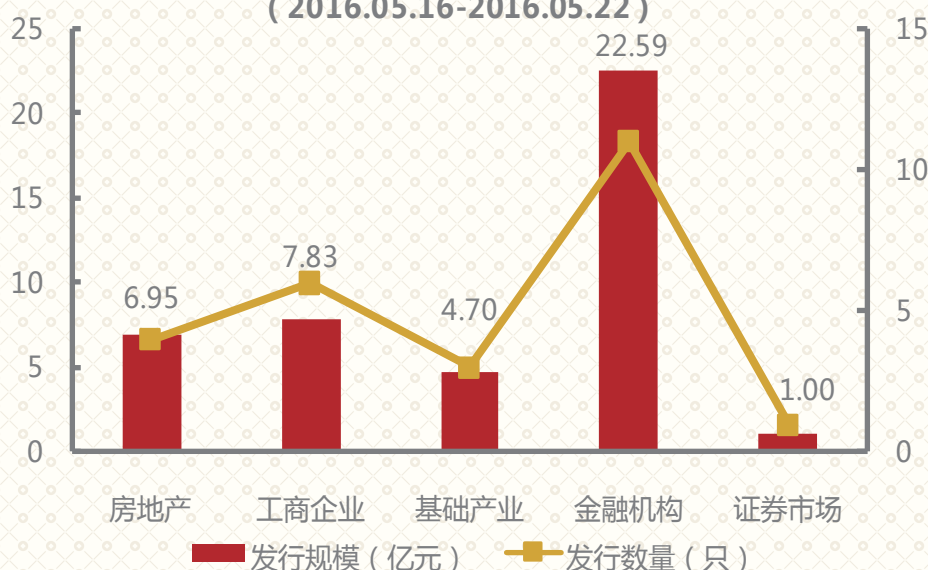


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：金融机构信托排在首位

从资金投向看，金融机构信托排在首位，11只产品发行，发行规模22.59亿元，数量占比44.00%，规模占比52.45%；其次，工商企业信托6只，发行规模7.83亿元，数量占比24.00%，规模占比18.18%；再次，房地产信托4只，发行规模6.95亿元，数量占比16.00%，规模占比16.14%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2016.05.16-2016.05.22)



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，本周共有北京信托、华融信托、建信信托、五矿信托等6家信托公司的8只信托产品成立，成立规模10.17亿元，较上周减少5.61亿元。（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)
北京信托·宝鑫资本 2015001 号集合资金信托计划（第 7 期）	1	9-9.8%	其他	0.2734
华融信托·西安天地源曲江香都贷款集合资金信托计划（第 3 期）	2	7%	房地产	2
华鑫信托·鑫沪 39 号集合资金信托计划（第 1 期）	——	——	——	1
建信信托·中原产业基金 3 号集合资金信托计划（第 2 期）	——	——	——	3.9
五矿信托·常德经投应收账款投资集合资金信托计划（第 4 期）	3	——	基础产业	1.2
五矿信托·丰银投资集合资金信托计划（第 9 期）	10	——	——	1
英大信托·天沐新能源特定资产收益权集合资金信托计划（第 2 期）	——	——	工商企业	0.3249
英大信托·旭沐新能源特定资产收益权集合资金信托计划（第 2 期）	——	——	工商企业	0.4697
总计				10.168

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 05 月 22 日）

本周共有建信信托、中建投信托、中铁信托3家信托公司的5只信托产品发行，发行规模为11.07亿元。（详见表二）

经过测算，这5只产品的平均预期收益率为7.20%，平均期限为1.80年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低5.55%，平均期限长17.16%。（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)
建信信托·梧桐树集合资金信托计划（9 号 第 4 期）	1	——	金融机构	1.87
中建投信托·安泉 52 号（石狮泰禾广场）集合资金信托计划	1	7-7.2%	房地产	3.2
中建投信托·新三板投资基金 12 号集合资金信托计划	3	——	证券市场	1
中建投信托·涌泉 30 号（管理增强型定增 2 号）集合资金信托计划	2	——	金融机构	3
中铁信托·泰禾集团新型产业项目集合资金信托计划	2	6.6-7.2%	工商企业	2
总计				11.07

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 05 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（%）	7.20	7.62	-5.55%
平均期限（年）	1.80	1.54	17.16%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 05 月 22 日）

③ 产品精解

华澳信托·长信26号集合资金信托计划（往期项目）

优质的基础设施类信托产品，预期收益率9.6%-10%，期限2年，信托资金受让重庆市渝兴建设投资有限公司（简称“渝兴建投”）对重庆市巴南区人民政府的应收账款，用于“渝南分流道路项目”二期的投资建设。

该项目风控措施完善：应收账款还款资金纳入年度财政预算，重庆市巴南区人民政府应向渝兴建投支付的应收账款金额约为4.1亿元，相对3亿元的信托规模，覆盖比例高达1.4:1；重庆巴南公路建设有限公司（简称“巴南公路”）为本次应收债权回购提供担保，巴南公路系重庆市巴南区财政局出资组建的国有独资公司，信用良好，资金实力雄厚，截止2012年11月30日，总资产126亿，净资产57亿；商业银行对信托资金的运用进行全程监管。

该项目的还款来源包括但不限于：渝兴建投的经营性收入及土地出让收入，以及政府应收账款。首先，根据测算，到2015年信托兑付期，渝兴建投现金及等价物余额将达到17.63亿元。仅计划通过2013年出让土地面积800余亩即可实现收入27.38亿元。另外，渝兴建投公司名下负责整治的土地面积还有3000余亩。经营收入及土地出让收入足以覆盖信托本息，还款能力强。其次，重庆市巴南区人民政府应向渝兴建投支付的应收账款金额约为4.1亿元，重庆市巴南区为重庆九大主城区之一，其经济实力较好、地方财政来源稳定、政府信用良好，应收款项支付保证度较高。

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，直辖市区级政府信用，保证程度高，是不可多得的优质项目。该项目已于2015年05月21日到期，并如期兑付，为广大客户带来了丰厚的回报，获得客户的一致好评。

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：010-65050807。

三、大有商学院

① 大有聚焦——“互联网+”与信托公司竞争力

当前，与互联网金融有关的话题成为全社会共同讨论的热点。作为第二大金融子行业的信托业，也在积极拥抱“互联网+”，多家信托公司纷纷试水与互联网，在销售渠道、客户服务、受益权转让等方面创新发展模式，引起了高度关注。

但从更深层次来看，互联网对信托公司的影响不应只停留在以互联网为工具的层面，而应该从互联网和信托的深层次特点出发，在风控、营销、创新和管理等四个方面，重新构建信托公司的核心竞争力。

风控能力的“互联网+”

随着中国经济增速回落和结构调整的深化，信托业面临越来越复杂的外部发展环境。以房地产和基础设施为主要领域的传统业务风险时有暴露，反映出一些公司风险控制能力的问题。金融机构经营的就是风险，风险控制是信托公司的核心能力之一。信托公司可以利用互联网的优势，着力提升公司的风险控制能力。

一是“云思维”

无论是开展房地产还是地方基础设施项目融资，信托公司在前期尽调时，通常面临的问题是项目本身质量、增信方的还款能力以及抵质押物的价值等，这些构成了传统非标融资项目的主要风控手段。在互联网时代，要求信托公司不能孤立、静止地看待一个项目的风控信息，不能只对其财务报表中的关键信息进行简单分析，就算是完成了尽调；而要对项目的真实进展情况、财务指标背后的数据逻辑、项目相关方的多种信息加以分析处理，抽丝剥茧后，才能发现项目更真实的情况。

而要具体地识别、分析项目风险和交易对手的真实情况，就要运用互联网的“云思维”，通过互联网先进、便捷的信息渠道，尽可能多地获取相关信息，多个角度论证项目的真实风险。

二是数据化

数据是互联网时代的信息基础。通过互联网思维，用数据描述项目风险控制的关键环节，

有利于提高风险识别的客观性、准确性，有利于充分利用相关数据资源、提升风险识别的全面性，有利于在项目存续期管理过程中强化风险跟踪的效果。

三是模型化

对于资本市场的投资业务而言，各种量化分析的模型已经成为必不可少的决策分析工具。但是对于目前仍以非标业务为主的信托公司而言，之前很少用量化、模型化的手段去度量风险。在互联网时代，云思维、数据化为建立风险控制模型打下了基础。在一定风险偏好的基础上，根据不同项目的风控逻辑，通过互联网的大数据基础，可以对更多类型的项目实行量化风险管理。

营销能力的“互联网+”

转型时期，信托公司纷纷加强营销能力建设，广泛搭建销售渠道，充分挖掘营销平台功能，对客户开展财富管理、家族信托等一系列服务。尤其通过互联网手段，改善了传统营销渠道成本较高、效率较低、覆盖面有限、手段单一等问题。信托公司的互联网营销思维逐步清晰。

一是营销平台的互联网化。近年来，多家信托公司以移动互联网终端为工具，或通过现有的微信平台，或自主开发APP，实现了营销平台的互联网化。特别是一些公司凭借微信平台的客户优势，开发了订阅号和服务号：通过订阅号发布信息、吸引客户、宣传推广；通过服务号实现产品预约、认购、信息披露等功能。通过移动互联网的手段，真正扩大了客户营销半径、改善了客户体验。

二是营销模式的互联网化。传统的信托公司营销是以产品为核心，先有产品后进行资金募集，经常会出现资金和产品开发节奏不匹配的问题。而在互联网思维下，利用数据采集和集中分析，挖掘客户的潜在需求和行为特点，及时进行市场的动态预测，不断调整产品开发以及营销战略，可以设计更多符合投资者需求的产品，满足客户需求，实现精准营销。

三是客户覆盖的互联网化。传统的信托产品通常要求以100万元作为认购起点，门槛较高，加上产品规模和数量有限，客户覆盖面也受到制约。互联网金融产品的客户覆盖面较广，尽管不易覆盖到超高净值客户，但是对中产阶级的资产配置仍然有一定吸引力。此外，互联网金融产品的较低门槛、开放式设计、连续认购等特点，也为各个层级的客户提供了较为丰富的选择。一些

信托公司通过开发连续化、基金化的信托产品，降低了认购门槛，实现了网络预约认购等一系列功能，真正实现了便利化。

四是信托受益权转让的互联网化。部分信托产品的投资者在特定情况下会产生将受益权转让变现的需求，信托公司之前往往采用线下撮合的办法，实现投资者之间的信托受益权转让。目前部分信托公司利用互联网思维搭建收益权转让的信息平台，在线上发布收益权转让信息，线下完成转让，高效、便捷地满足投资者的需求。

创新探索的“互联网+”

在“99号文”的指引下，信托公司加大了转型创新的力度，通过一年多时间，在股权投资、家族信托、养老信托、资产证券化等方面进行了深入探索，但尚未真正形成未来行业发展的支撑。而在互联网思维的引导下，信托公司的创新探索呈现出以下几个特点。

标准化

一是互联网信托基金产品。传统的信托产品多为非标融资类产品，很难满足互联网时代客户的需求。多家信托公司为此开展了基金化产品的探索，包括：现金管理类基金化产品，此类产品门槛较低，期限较短，通过互联网平台进行销售，可以提高客户黏性，为信托公司提供稳定的资金规模。目前已有上海信托、华宝信托、中航信托等多家公司开展了此类业务。此外还有私募基金类产品，通过互联网平台，凭借TOT、FOF等模式，将原有的非标资产以基金的方式进行标准化，与客户需求实现对接。

二是具有统一风控标准的小额金融产品。在个人贷款方面，通过互联网大数据等工具，对个人信用记录、收入情况、行为特征进行综合分析，借助先进的技术手段，控制个人贷款的实际风险，开展个人金融服务。在小微企业贷款方面，可以对企业进行分类，建立标准化的大数据风险管理系统，有效识别不同类别的企业风险，实现精准风控，为开展小微企业金融服务打下基础。

平台化

一是通过互联网平台的资产证券化业务。传统的资产证券化业务主要包括银行间市场的信

贷资产证券化和交易所市场的资产证券化。一直以来，信托公司在资产证券化业务中处于劣势，原因在于信托公司在资产证券化业务中仅作为受托人出现，没有明显优势，而应有的自主管理没有得到体现。在互联网时代，信托公司则可以通过互联网平台，参照传统资产证券化的业务模式，构建资产证券化产品交易市场，从而摆脱公开市场的诸多限制，提高此类业务的效率，打通此类业务的互联网平台渠道，提高信托公司在资产证券化业务中的地位和作用，从而开辟信托业务的新蓝海。

二是投资众筹平台。随着资本市场业务的逐渐火爆，传统的信托投资者转变观念，对投资类产品的需求不断增加。目前国内已经建立了主板、创业板、新三板以及股权众筹等四个层次的资本市场。在股权众筹这一最体现互联网精神的市场，由于股权众筹企业在管理决策权以及信息披露上往往存在不对等的现象，目前仍处于发展阶段。但在这一领域，目前大型的股权众筹平台已经渐渐积累人气，信托公司可以选择与股权众筹平台合作，或者为投资者投入资金提供担保等方式，依托已有的股权众筹平台，满足互联网用户的投资需求。

服务化

通过互联网平台，可以挖掘信托的服务功能，真正体现信托的本源。尤其是消费信托与互联网的结合，通过与生产商和服务商的合作，既满足了客户消费需求，又满足了产品或服务提供方的融资需求；通过互联网平台，降低了消费信托的门槛，使多数消费者能够享受到该类服务。

目前在国内经济总体需求不振的情况下，利用互联网消费信托可以有效地带动消费，特别是在与消费有关的行业，如日用消费品、教育、医疗、养老、旅游等，都将成为互联网消费信托的关注热点。多家信托公司已经开始了实践，如长安信托的“手机信托”、西藏信托的“宝马信托”等，均体现了消费信托的互联网特征。

管理体系的“互联网+”

随着信托公司转型向纵深推进，管理体系的变革成为各家公司关心的重要问题。在金融快速互联网的时代下，信托公司必须利用互联网强大的信息获取、传输、存储和处理能力，将其

运用到公司管理体系的各个环节，从根本上提升信托公司管理水平。

一是组织机构的互联网特点。在互联网时代,由于信息获取的便捷性和决策传导的高效性，组织机构趋向扁平，管理链条逐步缩短，这样才能使互联网金融产品以产品为导向、以客户需求为根本的出发点，更加满足个性化的需求。与传统组织机构和管理架构相比，互联网时代，信托公司需要建立更加科学的管理体系，充分发挥个人的力量，尤其是公司骨干的作用，组建小型的攻关团队，以解决固化的管理程序和不确定市场要求之间的矛盾，提升反应速度，提高管理效率。

二是建立适应互联网要求的信息系统。由于经历历次整顿，信托业快速发展的时间较短，业务品种相对复杂，与银行、券商等金融机构相比，信托公司在信息系统建设上处于较为落后的地位，对互联网的技术应用相对缺乏。银行、券商利用互联网手段拓展业务已成为普遍现象，但信托公司在互联网基础设施建设方面还十分落后。随着互联网、大数据时代的到来，信托公司的信息系统价值更多体现在信息存储、查询和统计等方面，通过充分发挥数据结果分析、决策支持优化等作用，为公司业务结构调整、经营思路转变和管理模式提升打下基础。

三是内部流程的互联网化。在组织架构的调整、信息系统搭建的基础上，根据信托公司业务结构、风控决策、营销手段等方面的特点，与互联网相结合，对内部管理流程进行再造，使之更贴近互联网的发展要求，更贴近客户和市场需求的迅速变化，更能够满足公司内部管理效率提升的迫切需求，突破原有的规章制度、业务规则、操作流程等限制，全面适应并支持信托公司的创新转型。

转载自：当代金融家 作者：傅强，国投泰康信托有限公司总经理

② 大有理财

分级基金的配对转换是什么？

配对转换是指分级基金的母基金份额与两类子份额之间按基金合同约定的转换规则进行转换的行为，包括份额分拆和份额合并。

对于具有配对转换机制的分级基金，份额分拆是指每（M+N）份母基金份额的场内份额按

照配比规则，申请配对转换成M份预期风险、收益较低的子份额与N份预期风险、收益较高的子份额的行为；相反，份额合并是指每M份预期风险、收益较低的子份额与N份预期风险、收益较高的子份额申请配对转换成（M+N）份母基金份额的场内份额的行为。

四、大有幽默

股迷父子

父：这次考试，行情如何？

子：发生崩盘，指数暴跌。

父：报一下收盘价位。

子：数学56，语文43，物理52，政治49，化学58。

父：怎么搞的满盘皆墨。以前走势尚好，这次怎么多翻空了？

子：从基本面分析，平时上课因研究股市行情而没能好好听课；从技术面分析，这次监考太严，各种救市措施无法出台。

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)
国民信托·软通旭天应收账款集合资金信托计划	1	6.8-7%	工商企业	1.7
国民信托·上海颐景1号集合资金信托计划	2	8.2%	房地产	1.35
湖南信托·安顺投资信托贷款集合资金信托计划	2	6.5-7%	基础产业	1.9
湖南信托·湘乡经开区石江片区城镇化建设工程项目集合资金信托计划	2.08	6.5-7%	基础产业	1.8
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划(第37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38期)	1	6.9-7.2%	金融机构	0.5
建信信托·梧桐树集合资金信托计划(9号第4期)	1	——	金融机构	1.87
四川信托·锦兴2号集合资金信托计划(第6期)	1.33	8.5%	工商企业	1.199
四川信托·申富55号集合资金信托计划	1	6.2-7.5%	金融机构	0.8
四川信托·申富56号集合资金信托计划	1	6.2-7.5%	金融机构	0.8
四川信托·天立香缇华府股权投资集合资金信托计划(开放期)	2	7.5-8%	房地产	1.5
西部信托·竹海天元酒店投资集合资金信托计划	2	6.8-7.5%	房地产	0.9
新时代信托·慧金921号集合资金信托计划	1	7.0%	工商企业	0.77
新时代信托·蓝海340号集合资金信托计划	1	8.2-8.5%	金融机构	0.77
新时代信托·蓝海672号集合资金信托计划	1	8.2-8.5%	金融机构	0.76
新时代信托·蓝海680号集合资金信托计划	1	8.2-8.5%	金融机构	0.77
新时代信托·蓝海681号集合资金信托计划	1	8.2-8.5%	金融机构	0.76
新时代信托·鑫业1606号信托贷款集合资金信托计划	1	7.0%	工商企业	0.66
中建投信托·安泉52号(石狮泰禾广场)集合资金信托计划	1	7-7.2%	房地产	3.2
中建投信托·新三板投资基金12号集合资金信托计划	3	——	证券市场	1
中建投信托·涌泉30号(管理增强型定增2号)集合资金信托计划	2	——	金融机构	3
中江信托·绵阳市游仙区应收账款投资集合资金信托计划	3	7-7.8%	基础产业	1
中融信托·泽隆1号集合资金信托计划(第2期第5次开放)	2	6.4-7.7%	金融机构	12.056
中铁信托·泰禾集团新型产业项目集合资金信托计划	2	6.6-7.2%	工商企业	2
中原信托·成长426期集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	工商企业	1.5
合计				43.065

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年05月22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