

大有研究

——理财周报（总第296期）

（2017.11.20—2017.11.24）



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..... | 3 |
| 2. 特别关注..... | 5 |
| 3. 大有热销..... | 7 |

第③章 大有商学院

- | | |
|--------------|----|
| 1. 大有聚焦..... | 8 |
| 2. 大有理财..... | 10 |

第④章 大有幽默

- | | |
|-----------|----|
| 大有幽默..... | 10 |
|-----------|----|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 11.20 五部门出台资管新规 联手对抗金融风险
- 11.20 资管新规去通道 去年信托公司被动管理业务占比65.61%
- 11.21 中信信托拟清仓中信证券外资放开助推海外布局
- 11.21 中石油加强旗下金融板块协调 推“保险+信托”新模式
- 11.22 信托公司增资潮不退 粤财信托注册资本金增10亿获批
- 11.22 四大行债转股实施机构全部落地
- 11.22 今年来上市公司信托理财逾130亿元 收益率水涨船高
- 11.23 北大光华报告:中国不动产投资信托基金将超4万亿规模
- 11.24 五矿信托获AAA长期信用等级评级
- 11.24 今年以来50只员工持股信托合计购买股票近90亿元
- 11.24 国民信托四只产品 徘徊举牌线遭问询
- 11.24 信托产品成立后须7日内完成登记

② 一周热点

四大行债转股实施机构全部落地

随着银监会正式批准中银金融资产投资有限公司开业，四大行的债转股实施机构均已顺利落地。

去年10月，国务院出台《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，允许银行申请设立符合规定的新机构开展市场化债转股，由此拉开了四大行布局债转股实施机构的序幕。2016年底，四大行陆续发布公告，宣布拟出资成立专营债转股业务的资产管理子公司。

建行首先行动，其旗下的建信投资于今年7月20日获批开业，注册资本金120亿元，主要从事市场化债转股及配套支持业务；7天后，农银投资也获批开业，注册资本金100亿元，是农行系统内注册资本金规模最大的全资子公司；工行旗下的工银投资也在9月获批开业，注册资本金120亿元。

从获批到正式开业，这几家机构筹备速度惊人。据统计，上述三家机构从银监会获批开业

到正式开业均仅用了两周左右的时间。

各大行也在努力拼抢债转股市场，最早布局的建行似乎正领跑市场。建信投资执行董事、总裁张明合曾在接受采访时表示，截至9月8日，建行已与42家企业达成市场化债转股合作意向，签订了合计5542亿元的框架协议，其中11家企业的15个项目已落地资金633.8亿元，签约金额和落地金额占据目前债转股市场的一半左右。

工行在债转股市场同样加重砝码。9月26日工银投资开业当天，该公司即与6家企业签署了合计830亿元的债转股合作框架协议。截至当日，工行已经与28家企业签订总额3455亿元的市场化债转股合作协议。

农行则正加紧布局。近日，农行与农银投资、农银国际、农银汇理等子公司联合推动河南交通投资集团有限公司的首笔37.5亿元债转股项目落地，这也是农行为大型地方国企办理的首单债转股基金。

转载自：上海证券时报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模4.58亿元

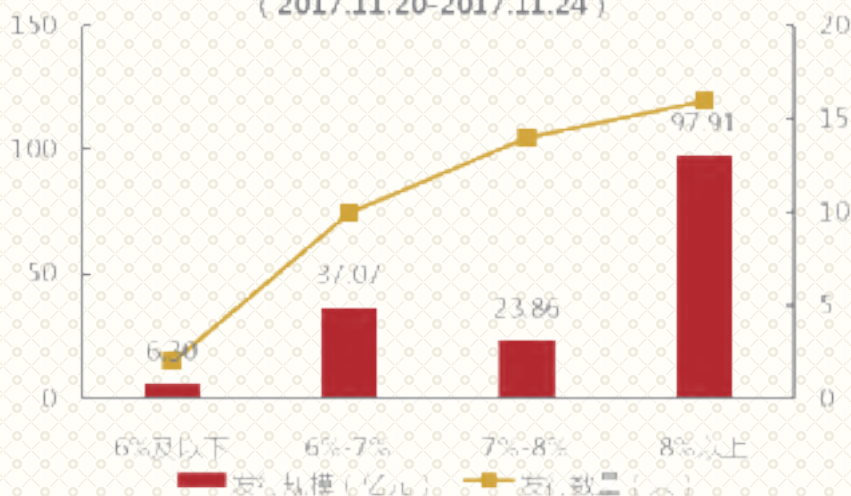
本周共有46只产品发行，发行规模为174.18亿元，平均募集规模4.58亿元（详见附录）。发行数量比上周增加6只，发行规模环比增加23.85%。本周参与产品发行的信托公司有24家，比上周增加2家，机构参与度为35.29%。

平均预期收益率7.58%，平均期限1.61年

本周产品的平均预期收益率为7.58%，比上周减少1.16%。

本周产品的主要收益区间为8%以上，16只产品发行，发行规模97.91亿元，数量占比34.78%，规模占比56.21%；其次，收益在6%-7%的产品10只，发行规模37.07亿元，数量占比21.74%，规模占比21.28%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.11.20-2017.11.24)

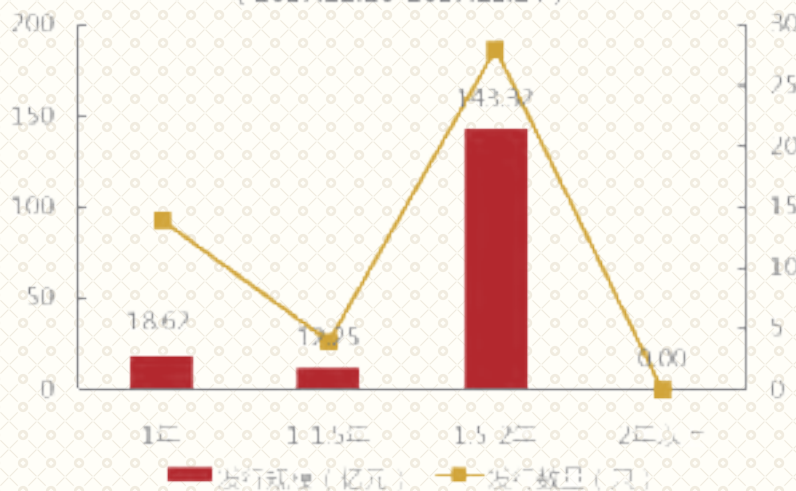


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.61年，比上周增加3.47%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品28只，发行规模143.32亿元，数量占比60.87%，规模占比82.28%；其次，1年期产品14只，发行规模18.62亿元，数量占比30.43%，规模占比10.69%；再次，1-1.5年期产品4只，发行规模12.25亿元，数量占比8.70%，规模占比7.03%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.11.20-2017.11.24)

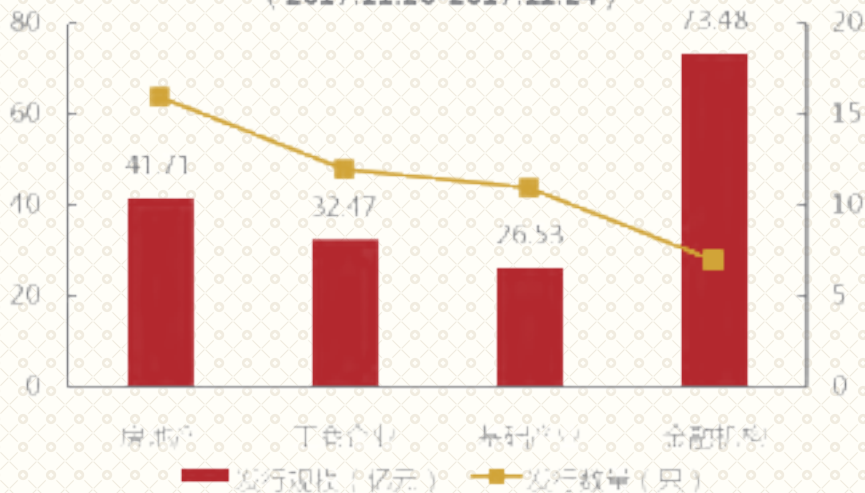


数据来源：大有财富金融产品中心

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，7只产品发行，发行规模73.48亿元，数量占比15.22%，规模占比42.19%；其次，房地产信托16只，发行规模41.71亿元，数量占比34.78%，规模占比23.94%；再次，工商企业信托12只，发行规模32.47亿元，数量占比26.09%，规模占比18.64%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.11.20-2017.11.24)



数据来源：大有财富金融产品中心

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，本周共有外贸信托、光大信托、华信信托等8家信托公司的24只信托产品成立，成立规模15.72亿元，较上周减少3.14亿元。（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)
大业信托·盈富5号集合资金信托计划	——	——	——	3
大业信托·聚鑫25号（启坤-新潮能源）集合资金信托计划 171122期	——	——	——	1.8
光大信托·浦汇集合资金信托计划	——	——	——	0.5
光大信托·安业保5号集合资金信托计划（八期）	2	——	——	0.201
光大信托·浦汇B系列1号集合资金信托计划	——	——	——	1.3849
光大信托·弘盛4号集合资金信托计划（四期）	2	6.5-6.8%	基础设施	0.1
华鑫信托·鑫沪65号集合资金信托计划第一期	2	——	——	1.5
华鑫信托·鑫沪54号集合资金信托计划（四期）	1	——	——	1.078
华鑫信托·昊睿61号证券投资集合资金信托计划	1	——	证券市场	2
华信信托·华冠134号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.5163
华信信托·华冠133号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.0173
华信信托·华冠132号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.3689
交银信托·集通118号集合资金信托计划	——	——	——	——
五矿信托·基建3号投资集合资金信托计划（第七期）	3	——	——	0.35
中粮信托·通合3号集合资金信托计划	1	5.8-6%	——	0.9
外贸信托·富利160号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利159号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利158号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利156号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利154号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利148号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·星石优粤10号5期证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·汇鑫121号（卓粤38号）结构化债券投资集合资金信托计划	——	——	金融机构	——
外贸信托·中证500指数增强191期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
总计				15.72

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年11月24日）

本周共有建信信托、华信信托、光大信托等8家信托公司的17只信托产品发行，发行规模为37.15亿元。（详见表二）

经过测算，这17只产品的平均预期收益率为7.32%，平均期限为1.49年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低3.40%，平均期限短7.98%。（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)
光大信托·遵义开投集合资金信托计划	2	7.8-8.2%	房地产	4.95
华信信托·华冠 136 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中信信托·碧桂园孝感中诚特定资产收益权投资集合资金信托计划	1.5	6.7-7.4%	房地产	4.21
英大信托·蓝天 044 号牛脊山风电清洁能源集合资金信托计划 (A 类第 2 期)	2	7.2%	基础产业	0.8044
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 1 号投资单元 第 94 期	1.67	——	房地产	1.613
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 1 号投资单元 第 95 期	1.08	——	房地产	3.837
华信信托·华冠 135 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
大业信托·海航实业控股投资集合资金信托计划（第二期）	1	7%	工商企业	2
英大信托·恒大翡翠华庭集合资金信托计划（第七期）	2	7-7.5%	房地产	——
光大信托·弘远 13 号赫美集团集合资金信托计划	2	8.2-8.5%	工商企业	2
建信信托·津鑫 4 号集合资金信托计划（第二期）	2	——	房地产	——
华信信托·华冠 134 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
光大信托·弘瑞 6 号集合资金信托计划	2	8-8.5%	房地产	5
大业信托·聚鑫 25 号集合资金信托计划	1.5	7.4-7.7%	金融机构	1.883
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 1 号投资单元 第 96 期	0.5	——	房地产	3.6
五矿信托·鑫宸 15 号湖北省科投集合资金信托计划第 C3 期	1	5.9-6%	基础产业	5
昆仑信托·财富 132 号·长春奥体中心项目收益权转让及回购集 合资金信托计划（2 期）	2	7.1%	工商企业	2.25
总计				37.15

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 11 月 24 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 (%)	7.32	7.58	-3.40%
平均期限 (年)	1.49	1.61	-7.98%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年11月24日）

③ 大有热销

企业流动资金贷款单一资金信托FOT基金

规模	不超过人民币 5 亿元
期限	12-15 个月 (融资方有权提前还款)
业绩比较基准	100 万起, 8.2%-10.5%
收益分配	到期还本付息
项目类型	流动资金贷款

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

遗嘱、保险、信托，究竟哪个财富传承更强？

现代家族财富传承涉及方方面面,要实现家族财富安全,健康的传承,必须运用法律工具,目前,市场上较为普遍的财富传承工具包括:遗嘱、保险以及直接赠与等,这些方式跟家族信托相比都有自己的优劣势,下面我们进行详细对比。

遗嘱

优点:遗嘱,主要是传承的资产类别比较多样化,高净值客户手里的股权、房产、古董字画等通过遗嘱来传承是比较简单的,如果担心它的效果,还可以去做一纸公证。

缺点:其一,遗嘱传承有个非常大的问题就是它只能实现一次性传承,客户百年之后只能传给在世的人,如果客户手里的资产庞大且子女众多,其实并不清楚手里的哪一块资产给到哪个人是合适的。其二、中国通过遗嘱继承会有很多手续上的问题,流程比较复杂。比如说房产拿着遗嘱去做过户登记是不可能的,必须把所有的利益相关人召集到位,如果所有人都同意,再去做个公证,然后才能去做过户交易,如果有人不同意还要走诉讼的程序。

保险

优点:很多客户愿意去购买大额保单来实现传承,那么保险传承最好的地方是它能够确定在被保人死亡之后能够理赔的金额,比如购买保额为2000万的终身寿险,保险的受益人可以在被保人百年之后明确拿到这2000万,实际上倒推过来就是保险公司给投保人做了一个年化百分之几的收益承诺。

缺点:其一,真正能够实现传承的保险种类是非常少的,我们所理解的只有一些人身保险可以,包括万能险、企业年金之类的保险存在部分瑕疵。其二、流动性也是一个问题,不能定制,客户也不可能将所有资产投向保险;其三、保险本身也是一次性传承,只能传承给已经出生的人,没有办法惠及第三代。

举个例子:有一个客户,是个单亲母亲,资产量较大,女儿只有4岁,因此买了超大量的保单,被保险人即为投保人自己,希望通过大额保单来规避不确定性,但是我们认为保险金传承属于一次性传承,大额资金给到子女后反而造成了不确定性,没有循序渐进的效果。

这中间还有一个问题,如果女儿还没有成年,而该女士又发生风险,保险金兑付给女儿的话,

按照未成年人保护法，这个钱是要给法定监护人的，这么一大笔钱容易发生道德风险！

但是可以用家族信托的形式来规避这个风险，该女士投保后保全变更为以自己为委托人发起设立的家族信托，该女士百年之后由信托计划按照信托委托人的意愿来处置这笔钱，同时将信托计划的受益人约定为其女儿，成年之后进行分配，这样做之后，让保险能够更加保险。

家族信托

从产品设计的灵活性上看，家族信托计划是这三种传承方式中最为灵活的产品，这种灵活性体现在多个方面：

第一：受益人安排。信托可以指定的受益人范围非常广泛，只要是自然人，甚至是未出生的人都可以做为受益人，一旦子孙出生之后，他就可以凭借有效的身份证明来获取信托利益。

第二：收益分配。信托计划的本金以及收益分配可以灵活的制定，比如有一个3000万的信托计划，子女为受益人，每年可以按时领取生活费，鼓励子女考上好的学校可以多领取，限制子女的不良嗜好，如果未来子女有违法犯罪等可以剥夺其收益权，包括一些慈善的安排等。

从传承的功能上看，家族信托的持续性较强。

第一：在客户生前，遗嘱是不发生效果的，但是家族信托和保险是生前有效的。遗嘱和保险没有很好的持续性，只有家族信托能够在客户亡故若干年后，依然可以执行客户的财富传承意愿。

第二：家族信托更适应企业传承需求。在企业传承过程中，焦点问题一般集中在企业所有权和管理权的安排，家族信托可以股权交易机构或者确立股权激励方案等方式实现，以及避免传承中的纠纷。

第三：家族信托能够较好地应对复杂家族因素。在应对家族隐性成员问题时，家族信托可以实现将财富传承分配给非正式的家族成员，家族信托则可以在相对隐蔽的情况下，将财富传承给家族隐性成员。

总结：遗嘱、保险、家族信托，是当下，国内高净值人士、财富传承理论与实务界最为关注的私人及家族财富传承之核心工具，三大工具各有千秋，在使用中各有侧重，应结合个案财富传承总体及细分目标、家庭成员关系、所传承财产类别等个案情况，以三大工具为根本，作整体筹划，结合其他传承工具之使用，才能达成客户传承之目的！

转载自：中建投信托

② 大有理财

明斯基时刻

明斯基时刻（Minsky Moment）是指美国经济学家海曼·明斯基（Hyman Minsky）所提出的，即资产价值崩溃的时刻。经济有天生内在的不稳定性，经济好的时候，投资者倾向于承担更多风险，随着经济向好的时间不断推移，投资者承受的风险水平越大，直到超过收支不平衡点而崩溃，这个崩溃点就被命名为明斯基时刻。此观点主要是经济长时期稳定可能导致债务增加、杠杆比率上升，进而从内部滋生爆发金融危机和陷入漫长去杠杆化周期的风险。

四、大有幽默

公平

股市是一个公平的地方，它既能让富人变穷，也能让穷人变得更穷。

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)
陕国投信托·汉锦 52 号潍坊经济区域城投公司特定投资集合资金信托计划	2	7.3-7.7%	基础产业	2.5
陕国投信托·凯乐科技流动资金贷款集合资金信托计划(第二次募集)	1.5	7.1-7.4%	工商企业	2.315
陕国投信托·黔东南州投流动资金贷款集合资金信托计划(第二次募集)	2	7.5-8%	基础产业	2
四川信托·蓉都 13 号集合资金信托计划	1	7.3-8.1%	金融机构	——
光大信托·遵义开投集合资金信托计划	2	7.8-8.2%	房地产	4.95
四川信托·申鑫 19 号集合资金信托计划	1	7.3-7.8%	金融机构	——
华信信托·华冠 136 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
百瑞信托·宝盈 655 号集合资金信托计划	2	7.7-8.4%	金融机构	40
中原信托·中原财富-宏业 235 期-集合资金信托计划第 10 期	1	7.2-7.5%	房地产	0.5
中信信托·碧桂园孝感中诚特定资产收益权投资集合资金信托计划	1.5	6.7-7.4%	房地产	4.21
四川信托·厦门湾滨海新城项目结构化集合资金信托计划	2	7.4-8.1%	房地产	7.2
英大信托·蓝天 044 号牛脊山风电清洁能源集合资金信托计划(A 类第 2 期)	2	7.2%	基础产业	0.8044
吉林信托·汇融 64 号集合资金信托计划	2	8-8.2%	工商企业	3.9
四川信托·华董 1 号集合资金信托计划	2	7.6-8.4%	房地产	1
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 1 号投资单元第 94 期	1.67	——	房地产	1.613
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 1 号投资单元第 95 期	1.08	——	房地产	3.837
百瑞信托·新蒲经开投二期集合资金信托计划(第四次募集)	2	8-8.2%	基础产业	1.476
四川信托·安融集合资金信托计划	2	7.6-8.4%	房地产	2.88
紫金信托·恒盈 16 号集合资金信托计划(第一期)	1	6.6-6.8%	工商企业	0.5
华信信托·华冠 135 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
大业信托·海航实业控股投资集合资金信托计划(第二期)	1	7%	工商企业	2
四川信托·信棠 2 号集合资金信托计划	2	7.6-8.4%	工商企业	1.5
浙金信托·汇业 127 号宝能地产深圳城市公馆集合资金信托计划	1	7-7.2%	房地产	3.5
中江信托·金鹤 432 号遵义播州国投集合资金信托计划	2	8.5%	基础产业	3
英大信托·恒大翡翠华庭集合资金信托计划(第七期)	2	7-7.5%	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)
兴业信托·兴申7号集合资金信托计划第二次开放期	0.83	5.8-6.1%	房地产	0.5153
光大信托·弘远13号赫美集团集合资金信托计划	2	8.2-8.5%	工商企业	2
建信信托·津鑫4号集合资金信托计划(第二期)	2	——	房地产	——
国民信托·金达41号集合资金信托计划	2	6%	金融机构	1.3
华信信托·华冠134号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
光大信托·弘瑞6号集合资金信托计划	2	8-8.5%	房地产	5
四川信托·申富86号集合资金信托计划	1	7.3-7.8%	金融机构	——
中泰信托·安泰41号集合资金信托计划	2	8.1-8.3%	基础产业	5
大业信托·聚鑫25号集合资金信托计划	1.5	7.4-7.7%	金融机构	1.883
国联信托·国联惠山城市发展基金集合资金信托计划	2	6.2-6.5%	基础产业	0.75
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类1号投资单元第96期	0.5	——	房地产	3.6
兴业信托·鲁西南精选3号集合资金信托计划(1期)	2	6.1-6.6%	基础产业	1.5
陕国投信托·鸿福17号TT国际物业股权投资集合资金信托计划	2	7.6-8%	房地产	0.9
陆家嘴信托·尊贵固盈9号集合资金信托计划	1.92	6.6%	金融机构	30.3
国通信托·证兴13号东方投控贷款集合资金信托计划	1	7.9-8.3%	工商企业	3
五矿信托·鑫宸15号湖北省科投集合资金信托计划第C3期	1	5.9-6%	基础产业	5
东莞信托·宏信-珑远集团集合资金信托计划	2	7-9%	工商企业	15
昆仑信托·财富132号·长春奥体中心项目收益权转让及回购集合资金信托计划(2期)	2	7.1%	工商企业	2.25
兴业信托·鲁西南精选3号集合资金信托计划(2期)	2	6.8%	基础产业	1.5
西部信托·安顺交投债权投资集合资金信托计划	2	7.1-7.6%	基础产业	3
西部信托·恒大五家渠集合资金信托计划(第二期)	1.75	7.5-8.5%	房地产	2
合计				174.18

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年11月24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