

大有研究

——理财周报（总第258期）

（2017.02.20—2017.02.24）



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..... | 7 |
| 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

- 02.20 信托业2017猜想：固有拉动业绩大概率增长 分化加剧
- 02.20 央行货币政策迎拐点：只字未提加息 首提稳健中性
- 02.21 信托数量规模增势短期均放量
- 02.21 房地产调控新迹象：央行或完善财税制度抑楼市泡沫
- 02.21 万亿级地方债将发行 鼓励机构和个人购买
- 02.22 “三权分置”改革与土地流转信托撞出新火花
- 02.22 绿色通道正式落地 PPP资产证券化迎来重大进展
- 02.23 保监会整修门槛：金融大鳄勿入
- 02.23 养老金入市首选固收类产品
- 02.23 网贷资金存管指引发布 银行只管钱不提供担保不增信
- 02.24 资管实施统一监管标准 信托机遇挑战并存
- 02.24 四年规模飙到5000亿 信保合作瓶颈仍待突破

② 一周热点

信托业2017猜想：固有拉动业绩大概率增长分化加剧

信托业将面临怎样的2017年？2016年业绩表现或是一个不错的观察窗口。

2016年信托业“增资潮”后，信托公司固有业务规模的扩大，叠加证券市场的趋稳预期，多位业内人士认为，2017年信托公司营业收入、净利润都将面临较大幅度的上升。

近期多份券商研报也指向2017年信托业将再次迎来发展机遇。海通证券研报称，随着信托业务规模的飞速增长和信托公司主动管理能力的持续提升，信托行业的盈利能力实现快速增长。

另据21世纪经济报道记者获悉，截止2016年末信托资产规模突破20万亿，延续两位数增长。业内人士预计2017年信托业有可能再次实现较大幅度的飞跃。

营收、净利润大概率增长

前瞻信托业2017年业绩，首先需要看到当前信托行业面临的大背景。

2016年信托业年会期间，中国信托登记有限责任公司（下称“中信登”）正式成立，支持信托业发展的“一体三翼”架构全面建成，为信托业2017年实现再次飞跃奠定了制度基础和外部环境。

在中国人民大学信托与基金研究所执行所长邢成看来，中信登不仅是信托产品和受益权的登记平台，更深层次意义在于，一方面为今后构建信托产品全流通交易市场搭建了雏形，一旦信托产品实现全流通，信托综合风险的化解和出口就彻底打通，刚性兑付自然被化解；二是虽是从产品和收益权登记入手，最终必然过渡到信托财产登记，将对信托风险隔离、财产独立性给予有力的法律支撑，家族信托、慈善信托等创新业务会迎来巨大蓝海。

前述大背景下，2016年的信托公司业务特点，尤其是一些细项的异动也将成为判断今年行业走势的重要考虑因素。

2016年，由于股市低迷固有投资收益大幅下降超20%，在固有业务拖累下超60家信托公司经营收入小幅下降约6%；净利润同比增长约2%。

由于市场对2017年资本市场预期普遍强于去年，且伴随着2016年的大幅增资，多位业内人士均认为2017年营收、净利润等指标将相对好转。数据显示，2016年有20家信托公司完成增资，平均每家信托公司增资约17亿元。

华融信托研究员袁吉伟预计，2017年信托业整体营收增速约10.3%，较2016年有明显改善，原因在于固有业务收入恢复较快增长。“固有资产配置一直未得到很好重视，近年来信托公司固有配资逐步多元化，从最初贷款延伸至金融股权、多元化金融产品及PE投资。”

一方面固有规模提升助力业绩前行，另一方面预计负债、资产减值损失的计提将减轻前行包袱。据百瑞信托博研站统计，截至目前披露财务数据的63家信托公司中有49家信托公司计提了资产减值损失，合计规模为41.7亿元；此外2015年68家信托公司中58家计提了资产减值损失，合计115.6亿元，是2014年的2倍多。

“资产减值损失计提的增多，一方面表明信托项目近几年确实出现了一定的风险；另一方面也表明，大部分信托公司对于项目风险也大都采取了积极有力的应对措施，以实现轻装上阵，继续前行。”百瑞信托博士后科研工作站研究员陈进称。

业绩或加剧分化

21世纪经济报道记者了解到，2017年信托整体业绩增长将呈现分化。

其实信托公司业绩分化已经持续数年，至2016年愈加明显。百瑞信托博研站统计显示，2016年超60家信托公司的财务数据中前十名净利润平均值为24.70亿元，后十名平均值仅为1.93亿元，前者约为后者的12.79倍。而同样数据2015年的比值为10.17。

“可见随着信托业转型加速，信托公司八仙过海、各显神通，但部分转型慢、节奏感不强的公司出现掉队的可能性，呈现强弱分明、加速分化的整体态势。”百瑞信托博士后科研工作站研究员张永称。

未来加速行业分化的或是监管评级。新近下发的《信托公司监管评级办法》中，将信托公司分为创新类（A+、A-）、发展类（B+、B-）、成长类（C+、C-），三大类六个级别。

监管评级将直接挂钩信托公司业务开展。成长类公司只能从事基本业务及开展公益信托。发展类公司可开展企业年金基金管理、特定目的信托受托机构等创新业务。创新类公司还可优先试点经银监会认可或批准的其他创新业务。

转载自：21世纪经济报道

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.09亿元

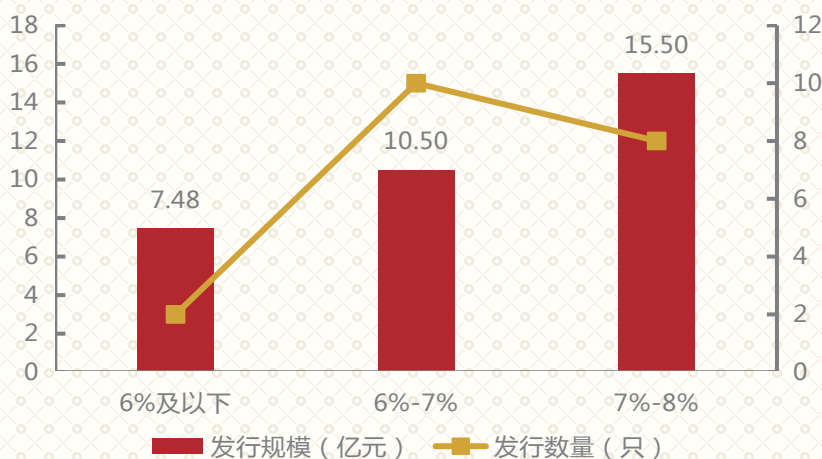
本周共有20只产品发行，发行规模为33.48亿元，平均募集规模2.09亿元（详见附录）。发行数量比上周减少3只，发行规模环比减少53.71%。本周参与产品发行的信托公司有11家，比上周减少1家，机构参与度为16.18%。

收益期限：平均预期收益率6.81%，平均期限1.50年

本周产品的平均预期收益率为6.81%，比上周增加1.49%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，8只产品发行，发行规模15.50亿元，数量占比40.00%，规模占比46.30%；其次，收益在6%-7%的产品10只，发行规模10.50亿元，数量占比50.00%，规模占比31.37%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.02.20-2017.02.24)

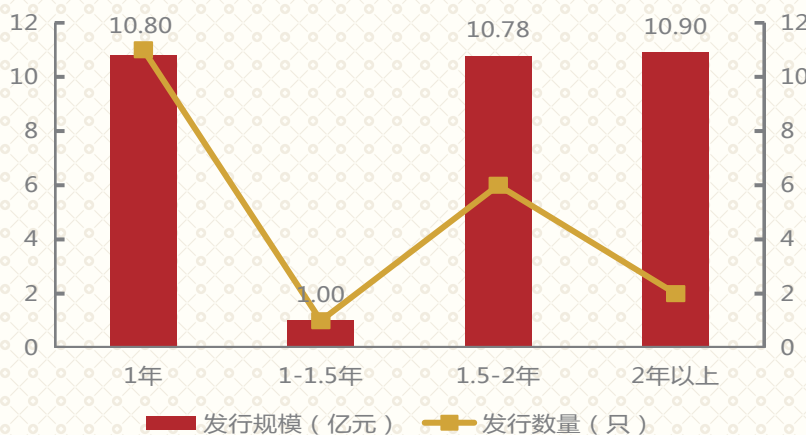


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.50年，比上周减少26.27%。（详见图二）

本周2年期以上产品2只，发行规模10.90亿元，数量占比10.00%，规模占比32.56%；其次，1年期产品11只，发行规模10.80亿元，数量占比55.00%，规模占比32.26%；再次，1.5-2年期产品6只，发行规模10.78亿元，数量占比30.00%，规模占比32.19%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.02.20-2017.02.24)

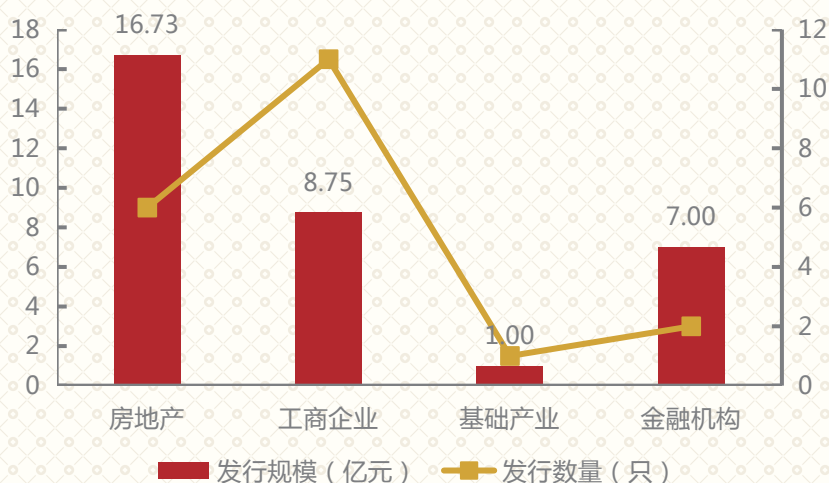


数据来源：大有财富金融产品中心

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，6只产品发行，发行规模16.73亿元，数量占比30.00%，规模占比49.98%；其次，工商企业信托11只，发行规模8.75亿元，数量占比55.00%，规模占比26.12%；再次，金融机构信托2只，发行规模7.00亿元，数量占比10.00%，规模占比20.91%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.02.20-2017.02.24)



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，本周共有大业信托、华信信托、交银信托等8家信托公司的18只信托产品成立，成立规模44.94亿元，较上周增加15.76亿元。（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·郑州恒大绿洲四期项目特定资产收益权投资集合资金信托计划	——	——	房地产	0.2
大业信托·佳兆业8号信托贷款集合资金信托计划	——	——	房地产	0.024
华鑫信托·建鑫56号单一资金信托	3.5	——	——	1.37
华信信托·华冠14号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.1331
华信信托·华冠15号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.954
建信信托·西咸新区周礼限价房项目集合资金信托计划 B2 类信托受益权	——	——	房地产	0.712
建信信托·联扬1号集合资金信托计划	——	——	——	——
交银信托·聚通55号集合资金信托计划（B1类）	3	5.8%	房地产	1
交银信托·聚通55号集合资金信托计划（B2类）	3	5.8%	房地产	1
交银信托·聚通55号集合资金信托计划（B3类）	3	5.8%	房地产	1.1
交银信托·稳健1788号集合资金信托计划第7期	——	——	——	25
交银信托·聚通91号集合资金信托计划（A1类）	——	——	——	3.5
昆仑信托·昆仑财富104号·天津泰融商业中心一期项目贷款集合资金信托计划	2	——	房地产	3.6
五矿信托·阳光迅达1号集合资金信托计划第五期第五次	2	——	——	0.312
五矿信托·鼎铭2号集合资金信托计划	2	6.0%	金融机构	5.035
外贸信托·中证500指数增强155期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证500指数增强156期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证500指数增强157期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
总计				44.94

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年02月24日）

本周共有华信信托、中铁信托、金谷信托3家信托公司的6只信托产品发行，发行规模为13.70亿元。（详见表二）

经过测算，这6只产品的平均预期收益率为6.65%，平均期限为1.67年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低2.35%，平均期限长10.80%。（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)
华信信托·华冠 15 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
华信信托·华冠 16 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中铁信托·西昌合晟股权投资项目集合资金信托计划	3	6.8-7.2%	房地产	3.9
中铁信托·优债 1701 期海航旅开项目集合资金信托计划	1	6.4-6.6%	工商企业	2.8
金谷信托·临淄私募债投资资金信托计划	3	6.0%	金融机构	7
华信信托·华冠 17 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
总计				13.70

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 02 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 (%)	6.65	6.81	-2.35%
平均期限 (年)	1.67	1.50	10.80%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 02 月 24 日）

③ 大有热销

能源央企应收账款单一资金信托FOT基金

规模	不超过人民币 3 亿元
期限	12 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 8.2%-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

“三权分置”改革与土地流转信托撞出新火花

农村土地三权分置，是农村基本经营制度的重大突破。2016年10月30日，中共中央办公厅和国务院办公厅印发了《关于完善农村土地所有权承包权经营权分置办法的意见》，明确提

出将农村土地集体所有权、农户承包权、土地经营权“三权”分置并行。在这一框架下，农村土地集体所有权是土地承包权的前提，农户享有的承包经营权是集体所有权的实现形式，在土地流转中，农户承包经营权派生出土地经营权。因此，“三权分置”是一个重大的制度安排和理论创新，意味着土地流转信托发展的制度基础得到夯实。

在2016年信托业年会上，银监会主席尚福林明确将土地流转信托定位为信托支持实体经济的探索业务方向之一。随着中国信托登记公司的成立，信托登记制度打开了想象空间：中信登可以实现信托产品的集中登记以及发行交易，土地流转信托合同在中信登进行登记和公示，有利于探索农村土地经营权流转的具体方式和土地信托的多元化功能。

随着三权分置、中信登成立等政策的到来，制约土地流转信托发展的一些制度性障碍被打破，土地流转信托有望迎来新一轮发展热潮。

第一，通过信托合同实现土地经营权的确权。《意见》提出的三权分置，是将农村土地的所有权、承包权和经营权分置并行。目前针对所有权和承包权的统一确权正在紧锣密鼓地进行中。而作为土地流转核心的经营权，尚无统一的形式。信托具有破产隔离功能，加上即将启动的信托登记功能，可以探索通过信托合同实现土地经营权的确认，从而解决土地流转的基础权益。

第二，农村实物资产的金融化。土地是重要的生产资料，但目前土地的经济价值并没有得到高效利用。通过土地流转信托，可以将土地经营权转化为信托受益权这一金融资产，从而实现实物资产的金融化，有利于农村资本的极大增值，同时解放农民对土地的依附关系。

第三，提高农业生产力。一是促进农业产业结构优化。通过土地流转信托，可以将广大农户的分散、碎片化的土地集中起来，在达到适度规模后，代表农民面向市场，运用市场知识和专业知识，广泛获取信息，挑选合适的合作伙伴，发挥跨地域整合资源的优势，优化农业产业结构。二是通过引入外部资源提高农业生产力。目前制约农业发展的一大障碍是资金投入不足。信托公司拥有强大的资金募集实力，通过发行资金信托产品可以募集大量社会资金与土地流转信托相配套，有利于深入推进农业供给侧结构性改革，加快培育农业农村发展新动能。

第四，为农村和农民提供综合金融服务。首先，通过发行资金信托，可以为农业企业提供生产经营资金以及流动性安排；其次，可以为农民提供消费信贷、投资理财等普惠金融服务；再次，以土地流转信托受益权进行质押，还可以为农民提供创业贷款；最后，可以为农村建设用地的开发提供所需资金。长远来看，信托为农业农村提供的服务将不止于融资服务，还可以提供基于全产业链、全方位的金融服务支持。

第五，开发“土地信托+”业务模式。学习“互联网+”的先进模式，土地流转信托也可以与多项信托业务相结合，形成“土地信托+”的模式。

一是土地信托+“消费信托”。随着消费升级，城市居民越来越青睐优质农产品（尤其是有机食品），消费信托成为信托公司的业务探索领域。消费信托的范畴不仅包括农产品消费，还包括农业观光旅游等。由于土地信托与农业生产的紧密联系，土地信托与消费信托可以自然地对接起来。例如，通过消费信托，一方面可以为农业生产方提前锁定需求，甚至按需定产；另一方面可以帮助消费者监督食品安全和质量，减少流通环节，保障供给。

二是土地信托+“养老信托”。一方面，土地是农民的最主要资产，随着农村的空心化，年轻人逐渐离开农村，土地成为农村老人重要的生活收入来源。通过土地流转信托实现土地资产的金融化，可以将“养儿防老”变为“以土地养老”。目前已有信托公司探索将土地流转与养老结合起来，未来土地一旦能够实现大量流转，这个需求将被进一步激活。另一方面，土地信托也可以为城市人口的集中养老居所提供风景优美、空气清新的选址。

三是土地信托+“慈善信托”。精准扶贫的工作重心在土地零散分布的农村贫困地区，在实现土地资源集中整合的过程中，可以引入慈善信托，利用社会慈善资源，支持现代农业加快发展，帮助贫困农户早日脱贫致富。此外，还可以借鉴英国国民信托的模式，将土地信托与环保慈善活动结合起来，为子孙后代多留下一些青山绿水，为我国的环保事业做出贡献。

节选自：用益信托网研究

② 大有理财

一篮子货币

是指作为设定汇率参考的一个外币组合,是由多种货币分别按一定的比重所构成的一组货币,货币所占比重通常以该外币在本国国际贸易中的重要性为基准。一篮子货币是一种记账单位和计价标准,经常被用于汇率管理。

四、大有幽默

股市大跌,老婆心情不好,处处找茬,嫌菜太咸、电视节目不好看。到晚上睡觉,老婆躺在床上翻来覆去睡不着,起来要换床单。

老公:“床单又没惹你,换什么?”

老婆:“我想换床素的,躺在这印花的床单上睡觉容易让我想起印花税。”

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)
华信信托·华冠 15 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中江信托·金马 560 号云南省广南县应收账款投资集合资金信托计划	2	7-7.4%	基础产业	1
中江信托·金鹤 282 号上海亚视贷款投资集合资金信托计划	2	7-7.5%	工商企业	1.5
新时代信托·慧金 972 号集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	工商企业	0.83
华信信托·华冠 16 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
紫金信托·睿金 108 号财产权信托第一期第二次开放	1.67	5.5%	工商企业	0.475
中铁信托·西昌合晟股权投资项目集合资金信托计划	3	6.8-7.2%	房地产	3.9
吉林信托·武汉奥山置地集合资金信托计划	2	7-7.2%	房地产	1.9
中原信托·中原财富-安融 1012 号-集合资金信托计划（第 6 期）	1	6-6.3%	金融机构	——
中铁信托·优债 1701 期海航旅开项目集合资金信托计划	1	6.4-6.6%	工商企业	2.8
四川信托·山东大陆置业有限公司集合资金信托计划（第 5 期）	0.92	6.5%	房地产	0.03
中江信托·金鹤 297 号泉州安华物流贷款集合信托计划	2	7.3-7.6%	工商企业	1
四川信托·新力大亚湾项目集合资金信托计划	2	6.6-7.2%	房地产	4.9
金谷信托·临淄私募债投资资金信托计划	3	6.0%	金融机构	7
中江信托·金鹤 287 号无锡五洲贷款集合资金信托计划	1	7.1%	工商企业	0.3
华信信托·华冠 17 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
陕国投信托·江苏海力集合资金信托计划	2	6.3-6.7%	工商企业	1
新时代信托·慧金 973 号集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	工商企业	0.84
百瑞信托·宝盈 620 号恒大济南集合资金信托计划	1	7-7.2%	房地产	1
百瑞信托·宝盈 638 号泰禾集团集合资金信托计划	1	6.5%	房地产	5
合计				33.48

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 02 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