

大有研究

—— 理财周报（总第260期）

（2017.03.06—2017.03.10）



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..... | 3 |
| 2. 特别关注..... | 5 |
| 3. 大有热销..... | 6 |

第③章 大有商学院

- | | |
|--------------|---|
| 1. 大有聚焦..... | 7 |
| 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

- 03.06 金融监管将在2017年进一步升级
- 03.06 监管提醒：警惕保险营销员用“停售”噱头促销产品
- 03.07 慈善信托受关注 委员支招加快落地
- 03.07 和广北：建议金融业务间监管交叉协调 防控金融风险
- 03.08 财政部部长透露个税改革将有大动作
- 03.09 邓智毅：大资管新规长期利好信托业 八大业务分类先试点后推广
- 03.09 国民经济大数据重磅发布 百姓投资意愿趋于稳健
- 03.10 新华社：外汇储备重回3万亿美元 市场预期向好

② 一周热点

中国证券报访谈邓智毅：大资管新规 长期利好信托业——以强监管严监管理念引领信托业健康发展

信托行业一直备受关注，特别是在防风险与加快建立监管协调机制的政策背景下，在传统业务增长乏力与同业竞争加剧的市场环境下，信托公司如何发展成为人们关注的焦点。

对此，中国证券报记者专访了全国人大代表、银监会信托部主任邓智毅。在邓智毅看来，信托行业整体风险可控。长期来看，大资管统一监管要求利好信托公司发展。从监管机构角度看，出于跨市场投资的便利而产生的通道业务有其合理性，但对于那种加剧资金空转、无故拉长资金链条、为监管套利而进行的嵌套要坚决反对。

“下一步要突出以强监管和严监管的理念引领信托业健康发展。”邓智毅强调，信托公司发展业务要真正回归信托本源，真正回归到支持实体经济上来。

中国证券报：信托行业风险状况备受关注。目前，信托行业整体风险状况如何？如何看待信托行业面临的去杠杆、去通道压力？

邓智毅：截至去年底，信托公司全行业受托资产规模达20.22万亿，其中不良项目规模大概

01

是1117亿元，不良率很低，总体而言，信托行业风险可控。

在去杠杆方面，根据相关规定，信托公司不能随便举债，因此，信托行业整体杠杆率不是很高，但局部有一些苗头和趋势值得警惕。在去通道方面，作为监管部门，首先，不主张纯粹的为通道而通道，对于纯通道业务要予以遏制、压缩。要对通道业务有正确理解。当下，投资者需求日益多元化，要求资产跨市场、跨品种配置资产，从而导致资管产品的多样性。在此背景下，不同机构之间进行一些业务合作，由此产生的通道业务有其合理性。但对于那种加剧资金空转、无故拉长资金链条、为监管套利而进行的嵌套，我们坚决反对。其次，对于去通道，我们从制度上予以规范。在2016年信托业年会上，我们对信托业务重新进行了划类和规范，其中专门列出了“同业信托”，目的是把一些合理的跨市场需求阳光化。下一步，要去伪存真，把通道业务规范起来。

中国证券报：对于大资管行业而言，监管协调机制正加快建立。监管标准统一，对信托行业有何影响？

邓智毅：大资管统一监管要求，这是大势所趋，也是“一行三会”部际协调机制下，部门之间不断达成的共识，共同维护金融市场有序运行的一种方式。总方向是，按照同类业务基本属性确定最基本的标准规范，立足于最基本的门槛，最终目的是减少跨市场套利。

对于信托公司，其影响要从短期和长期来看。首先从短期看，肯定会受到一些影响，因为信托公司现在面临资产荒等问题的困扰。但是从长远看，对信托公司的长远发展是一个利好。毕竟，信托公司是持牌的有监管的金融机构，有比较充足的资本金管理和流动性管理等一系列制度。坦率的讲，在各类资管公司中，信托公司应该是资格最老，管理最规范的一类。此前，信托公司大量业务流向其他一些低门槛的资管机构中，而从去年以来，媒体也关注到，一些业务正在回归信托行业。随着监管要求相一致，监管套利空间减少，这实际上是一种正常的，理性的回归。

转载自：中国证券报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模4.36亿元

本周共有23只产品发行，发行规模为91.55亿元，平均募集规模4.36亿元（详见附录）。发行数量比上周减少5只，发行规模环比增加21.15%。本周参与产品发行的信托公司有14家，比上周增加1家，机构参与度为20.59%。

收益期限：平均预期收益率6.87%，平均期限1.52年

本周产品的平均预期收益率为6.87%，比上周减少1.74%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，10只产品发行，发行规模42.16亿元，数量占比43.48%，规模占比46.05%；其次，收益在6%及以下的产品3只，发行规模26.30亿元，数量占比13.04%，规模占比28.73%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.03.06-2017.03.10)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.52年，比上周减少6.47%。（详见图二）

本周1年期产品11只，发行规模40.85亿元，数量占比47.83%，规模占比44.62%；其次，1.5-2年期产品9只，发行规模37.70亿元，数量占比39.13%，规模占比41.18%；再次，1-1.5年期产品1只，发行规模7.00亿元，数量占比4.35%，规模占比7.65%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.03.06-2017.03.10)



数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：工商企业信托排在首位

从资金投向看，工商企业信托排在首位，15只产品发行，发行规模66.56亿元，数量占比65.22%，规模占比72.70%；其次，金融机构信托3只，发行规模15.00亿元，数量占比13.04%，规模占比16.38%；再次，基础产业信托3只，发行规模6.49亿元，数量占比13.04%，规模占比7.09%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.03.03-2017.03.10)



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、华润信托、华信信托等7家信托公司的17只信托产品成立，成立规模31.34亿元，较上周减少52.92亿元。（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·银信宝 17 号集合资金信托计划	——	——	——	2
大业信托·荣享 13 号（福州阳光城）项目集合资金信托计划第六次开放	2	6.6-7%	房地产	0.12
大业信托·天安智谷股权投资集合资金信托计划	——	——	——	0.0865
大业信托·泰禾 3 号信托贷款集合资金信托计划	——	——	房地产	3
华润信托·鼎新 157 号集合资金信托计划（第二期）	——	——	——	10
华润信托·鼎新 157 号集合资金信托计划	——	——	——	6
华鑫信托·鑫安 18 号集合资金信托计划	3	——	——	4.9
华信信托·华冠 21 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.8355
华信信托·华冠 20 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.8258
华信信托·华冠 19 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.2767
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 16 号投资单元第 111 期	——	——	——	2
昆仑信托·昆仑财富 106 号-联翔加油站股权收益权集合资金信托计划	2	——	——	0.3
外贸信托·楚安 1 号结构化证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证 500 指数增强 160 期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证 500 指数增强 159 期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·星石优粤 10 号 4 期证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·星石优粤 10 号 3 期证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
总计				31.34

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 03 月 10 日）

本周共有华信信托、中铁信托、长安信托等4家信托公司的6只信托产品发行，发行规模为10.80亿元。（详见表二）

经过测算，这6只产品的平均预期收益率为6.53%，平均期限为1.40年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低4.88%，平均期限短7.60%。（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 22 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中铁信托·海航旅开儋州酒店项目集合资金信托计划	1	6.4-6.6%	房地产	1.5
华信信托·华冠 21 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中航信托·天玑汇财 3 号债券投资集合资金信托计划-90 期	——	4.7%	金融机构	4
长安信托·东海岸实业股权收益权买入返售集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	工商企业	1.3
长安信托·长安兴业乌虹湖投资基金集合资金信托计划	2	7-7.3%	金融机构	4
总计				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 03 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
平均预期收益率 (%)	6.53	6.87	-4.88%
平均期限 (年)	1.40	1.52	-7.60%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 03 月 10 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 7 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

宏观经济对信托业发展的驱动作用分析

历史地看，信托行业经历了曲折与停滞，也经历了高歌猛进的高速发展，究其原因，主要是经济基础和行业政策的驱动。宏观经济是信托业发展的基础，其在经济产出、财富积累、产权保护等方面为信托业发展提供了难得的机遇。

金融体系的发展水平与经济的发展水平是相互适应的，信托作为金融体系的组成部分，其发展也离不开宏观经济环境。在全球经济增速放缓的背景下，2008至2015年中国经济保持了平均8.64%增长速度，且政府宏观调控能力稳步提升，这为信托业快速发展提供了机遇与稳定的外部环境。而经济基本面从多方面影响信托业整体发展，一是增速决定了信托行业资产质量与整体收益率，二是经济增长方式与行业发展影响信托盈利模式与布局重点，三是金融市场发展影响信托行业发展深度。

首先，经济长期的中高速增长是信托行业资产规模快速增长的前提。作为金融市场的重要组成部分，信托市场所产生的金融资产最终要流向产品市场，转化为真实投资，形成实物资产与无形资产，从而形成社会产出。社会产出的增速是市场投资需求的主要影响因素，其稳定与连续性是金融资产得到长期稳定回报的根本，也是信托资产稳定增长的根本。其影响渠道及逻辑主要在两方面，一方面，高增长的经济环境是信托资产质量与主体投资需求快速增长的保障，驱动信托资产规模的快速增长，并形成经济增长与信托规模增长的正向激励。另一方面，政府宏观调控能力日渐提升，经济在长期内保持了稳定增长，同时2007年之后的长期低利率与低通胀意味着资金成本低与投资回报率高同时存在，为依靠息差的信托业务利润提升奠定基础。

其次，经济增长方式及产业结构对信托资产结构有重要影响。经济增长方式影响信托资金投向及信托行业展业方式。在经济增长三驾马车中，投资是主要拉动力量，具体来看，自2007年以来投资支出对经济增长贡献率最高，贡献率达53.57%，其次是消费支出及净出口支出，二者对经济增长贡献分别为51.56%及-5.29%。在这样的经济增长结构下，信托资产主要集中于

经济产值和投资产值比较高的行业，特别是基础设施建设及房地产行业，信托资产的增长与固定资产投资变化轨迹高速相似，这也使得信托资产增长呈现一定的周期性特征。同时，在投资为主导的经济增长结构下，资金需求方的融资需求是主要的驱动因素和业务起点，这与信托“先有项目、后找资金”的展业模式也一致。

此外，金融市场结构与发展水平决定了信托行业发展的深度。金融系统的发展具有路径依赖性，我国金融体系在建立之初就是以银行体系为核心，股票及债券等直接融资市场相对滞后，这造成了我国社会融资结构长期以来以间接融资为主，其特点主要是银行贷款居绝对主导地位，直接融资处于高度行政管制之下。在融资结构方面的具体表现是银行贷款居主导地位，直接融资比重缓慢提升，银行表外业务在社会融资结构中的占比快速增长。这样的金融结构对信托行业发展深度有重要影响，一是信托发展水平在很大程度上由金融市场的发展水平决定，而我国金融市场发展仍然处于比较早期的阶段，也就决定了可用的金融工具与金融创新有限，无法发挥信托灵活的制度优势。二是间接融资金融结构对信托机构运营模式与经验的影响，在信托发展初期阶段，我国并不具备发展的经济基础与制度环境，即信托投资公司并不是由于市场需要而产生的，而是作为传统高度控制和计划下的金融体系的补充存在，因而信托公司的运营模式基本完全模仿银行，主要依靠提供贷款获得低风险、高回报的固定收益。其资源及业务优势主要集中于信用风险管理，仍然属于较为初级的资源配置方式。

节选自：五矿信托《信托公司转型研究》

② 大有理财

借壳上市

借壳上市是指一家私人公司通过把资产注入一家市值较低的已上市公司，得到该公司一定程度的控股权，利用其上市公司地位，使母公司的资产得以上市。通常该壳公司会被改名。直白地说就是将上市的公司通过收购、资产置换等方式取得已上市公司的控股权，这家公司就可以以上市公司增发股票的方式进行融资，从而实现上市目的。

四、大有幽默

南乡子 股市

持股期待涨，两市大盘又落汤。只求回本能解套，别想，帐户资金剩几两。

利好又造访，个股涨停终有望。看看持仓成本价，我天，还差十万八千洋。

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)
新时代信托·蓝海 912 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.78
中融信托·融鑫汇金 2 号集合资金信托计划 (第二期)	1.5	6.8-7%	金融机构	7
新时代信托·蓝海 911 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.79
中融信托·融珲 58 号集合资金信托计划	2	6.8-7.4%	工商企业	21.2122
新时代信托·蓝海 901 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.87
国民信托·毕节兴农建设经营收益权集合资金信托计划	2	6.2-6.4%	基础产业	3.3
兴业信托·兴鹭同享 3 号集合资金信托计划 (1 期)	1	5.7-5.8%	工商企业	20.3
陕国投信托·海航 1 号集合资金信托计划资金信托计划	1	6.2-7%	工商企业	5
万向信托·基建 193 号 (遵义经开投) 集合资金信托计划	2	——	基础产业	1.59
华信信托·华冠 22 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中铁信托·海航旅开儋州酒店项目集合资金信托计划	1	6.4-6.6%	房地产	1.5
新时代信托·蓝海 898 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.8
民生信托·至信 280 号乐视致新集合资金信托计划	0.83	7.3-7.6%	工商企业	10
华信信托·华冠 21 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中航信托·天玑汇财 3 号债券投资集合资金信托计划-90 期	——	4.7%	金融机构	4
陕国投信托·汇源集团集合资金信托计划	1-2	6.5-6.9%	工商企业	2
紫金信托·睿金 77 号集合资金信托计划 (第一期第一次开放)	3	5.6%	房地产	2
新时代信托·蓝海 897 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.81
厦门信托·福建省莆田市澄峰围垦开发有限公司贷款 3 号集合资金信托计划	2	6.5-6.8%	工商企业	2
厦门信托·福荣集合资金信托计划	2	6.5-6.8%	工商企业	0.7
长安信托·东海岸实业股权收益权买入返售集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	工商企业	1.3
山东信托·陈仓路诸汉路道路项目集合资金信托计划 1 号	2	6.7-7.1%	基础产业	1.6
长安信托·长安兴业乌虹湖投资基金集合资金信托计划	2	7-7.3%	金融机构	4
合计				91.55

数据来源：大有财富金融产品中心 (数据截止日期为 2017 年 03 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：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座18层

邮编：100004

电话：010-65050807