

# 大有研究

—— 理财周报 (总第259期) ——

(2017.02.27—2017.03.03)



## 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..... | 9 |

### 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

- 02.27 信托进入登记时代 执行情况影响监管评级
- 02.27 住建部再提加快房地产税立法 楼市长效调控机制呼之欲出
- 02.28 税收刻刀下的信托业变局：债券信托发展或进一步承压
- 02.28 德勤:2016年中国并购活动同比增13%
- 03.01 中信信托上市战略浮出水面
- 03.02 国内首单消费金融信托型ABN落地
- 03.02 中国债市吸引力明显提升 未来潜力巨大

### ② 一周热点

#### 信托产品登记启动在即：登记执行情况直接影响到监管评级

坐拥19万亿元受托管理资产规模的信托业将迎来产品登记时代。

近日，中国信托登记有限责任公司(以下简称“中信登”)向各信托机构下发《信托登记管理办法(征求意见稿)》(以下简称“征求意见稿”)。

根据澎湃新闻新闻获得的征求意见稿，信托机构所有的信托产品相关信息都需要在中信登进行登记。登记的内容涵盖了信托目的、期限、信托财产、信托利益分配和收益等方方面面。据了解，针对信托产品的不同阶段有不同的登记要求，不同级别有不同的查询权限。

对于信托公司来说，信托登记执行的情况将直接影响到监管评级，从而对机构展业范围等造成影响。

#### 1、哪类信托产品需要登记？

信托机构所有信托产品信息、信托受益权信息及其变动情况的登记，信托受益权账户的设立和管理都按照集中登记的原则在中信登办理登记。

#### 2、哪些内容需要登记？

信托登记内容包括但不限于信托产品名称、信托类别、信托目的、信托期限、信托当事人

信托财产、信托利益分配等信托产品及其收益权信息和变动情况。

### 3、如何进行信托登记？

针对信托产品的不同阶段有不同的登记要求：集合信托产品开始发行前、单一信托产品或财产权信托产品成立前要申请办理预登记；信托生效后应当办理初始登记；信托存续期发生登记信息变动的，应当申请变更登记；信托终止后，要申请办理终止登记；出现信托无效、撤销或者登记信息有误的，可以办理更正登记。

### 4、谁可以看到信托产品登记内容？

按照信托登记信息和保密要求，不同级别有不同的查询权限：社会公众可以查询信托产品的发行编码信息；委托人、受益人和因信托受益权的交易、继承、承继、诉讼等涉及的利害关系人可以查询与其权利、义务相关的登记信息；信托机构可以查询与其自身业务相关的各项登记信息；银监会和其他有权机关可以依法查询相关信托登记信息。

### 5、为什么要进行信托产品登记？

截至2016年末，全国68家信托公司的受托管理资产规模已经突破19万亿元，信托行业已经成为中国第二大金融子行业，但是目前信托业尚未建立全国统一的信托登记制度，这既不利于规范信托产品的信息披露，也不利于信托财产权属关系的认定。

2016年12月12日中信登成立，其主要职能就是要填补中国信托登记的空白。在中信登成立揭牌当日，财政部金融司副司长胡学好现场表示，中信登的成立能促发展、防风险，解决行业信息不对称问题，推动信托产品转化，盘活存量资产。同时，中信登积累下的大数据也对监管提供便利。

### 6、对信托公司有何影响？

《征求意见稿》中提到，信托机构对登记等相关制度的执行情况将影响到信托机构的监管评级。此外，信托机构未按照规定办理信托登记或发生登记失误的，将被处以约谈、书面警示、延长预登记形式审查期限等管理措施并上报至银监会。

### 7、信托登记何时启动？

02

中信登要求各信托机构在2月24日下午4点之前上交反馈意见。该办法已经由银监会批准，自正式印发之日后3个月(预登记除外)起施行。

转载自：澎湃新闻

## 二、大有数据

### ① 市场总揽

**规模数量：平均募集规模3.02亿元**

本周共有28只产品发行，发行规模为75.57亿元，平均募集规模3.02亿元（详见附录）。发行数量比上周增加8只,发行规模环比增加125.72%。本周参与产品发行的信托公司有13家，比上周增加2家，机构参与度为19.12%。

**收益期限：平均预期收益率6.99%，平均期限1.62年**

本周产品的平均预期收益率为6.99%，比上周增加2.63%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，14只产品发行，发行规模47.69亿元，数量占比50.00%，规模占比63.11%；其次，收益在6%-7%的产品11只，发行规模23.68亿元，数量占比39.29%，规模占比31.33%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计  
(2017.02.27-2017.03.03)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.62年，比上周增加7.94%。（详见图二）

本周2年期以上产品4只，发行规模32.50亿元，数量占比14.29%，规模占比43.01%；其次，1.5-2年期产品8只，发行规模22.40亿元，数量占比28.57%，规模占比29.64%；再次，1年期产品13只，发行规模12.77亿元，数量占比46.43%，规模占比16.90%。

图二：本周集合信托产品期限统计  
(2017.02.27-2017.03.03)



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，14只产品发行，发行规模38.52亿元，数量占比50.00%，规模占比50.97%；其次，房地产信托9只，发行规模23.75亿元，数量占比32.14%，规模占比31.43%；再次，基础产业信托4只，发行规模13.30亿元，数量占比14.29%，规模占比17.60%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计  
(2017.02.27-2017.03.03)



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、光大信托、华信信托等11家信托公司的33只信托产品成立，成立规模84.26亿元，较上周增加39.32亿元。（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	0.23
大业信托·海航集团投资项目集合信托计划第四次开放期募集完成公告	1	6-6.3%	工商企业	0.311
大业信托·银信宝16号集合资金信托计划成立公告	——	——	——	1
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	0.199
光大信托·小鼎1号集合资金信托计划	1	——	——	8
光大信托·星海2号集合资金信托计划	3	——	——	1.581539
光大信托·瓯江1号集合资金信托计划	1	——	——	1.58489689
光大信托·中原3号集合资金信托计划	3	——	——	2.035
光大信托·聚金28号证券投资集合资金信托计划	2	——	证券市场	5.04

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)
光大信托·民生2号证券投资集合资金信托计划	1	——	证券市场	9
光大信托·汇金24号集合资金信托计划	——	——	——	8.4
光大信托·汇金16号集合资金信托计划	——	——	——	4.998
华融信托·正荣1号信托贷款集合资金信托计划第一期	——	——	——	8
华润信托·远景3号集合资金信托计划（第三期）	0.49	5.5%	金融机构	0.79
华润信托·远景4号集合资金信托计划	0.49	5.3%	金融机构	1.245
华鑫信托·鑫邮3号集合资金信托计划（第一期）	3	——	——	2
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	1.214
华信信托·华冠18号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.1504
交银信托·稳健1461号集合资金信托计划（第4期）	——	——	——	3
交银信托·融正88号集合资金信托计划	——	——	——	7
交银信托·融正103号集合资金信托计划	——	——	——	1.2
交银信托·融正118号集合资金信托计划	——	——	——	0.2
交银信托·融正29号集合资金信托计划（第一期）	——	——	——	5
交银信托·稳健1761号集合资金信托计划	——	——	——	1.5
昆仑信托·昆仑财富105号-兖矿新疆煤化工信托贷款集合资金信托计划	3	——	工商企业	3
外贸信托·五行汇诚资产配置集合资金信托计划18期-2	——	——	——	——
外贸信托·中证500指数增强145期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证500指数增强144期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证500指数增强143期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·浦鑫一期-誉和景顺集合资金信托计划	——	——	——	——
金谷信托·聚信2号消费信贷集合资金信托计划	——	——	——	——
中粮信托·顺成集合资金信托计划第8期	——	——	——	6.083
中粮信托·冀中能源国际物流信托贷款集合资金信托计划第3期	——	——	——	0.5
总计				84.26

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03日）

本周共有外贸信托、中信信托、华信信托3家信托公司的5只信托产品发行，发行规模为8.85亿元。（详见表二）

经过测算，这5只产品的平均预期收益率为6.50%，平均期限为1.60年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低7.00%，平均期限短1.18%。（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	成立规模 (亿元)
外贸信托·鹏程城市更新投资基金1号深圳艺术大厦项目集合信托计划	1	6.5%	房地产	1.75
中信信托·民生34号四川蓬安县国资应收账款流动化集合资金信托计划	2	——	基础产业	3.1
华信信托·华冠18号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
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	——
中信信托·湖南衡阳县建投应收账款流动化集合资金信托计划	3	5.9-6.1%	基础产业	4
总计				8.85

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03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(%)	6.50	6.99	-7.00%
平均期限(年)	1.60	1.62	-1.18%

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03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

#### 信托行业净资产收益率下降预示着什么？

目前已有63家信托公司在中国货币网等处披露了未经审计的2016年财务报表。从数据上看，这些信托公司净资产合计达4406.55亿，平均为69.95亿，较2015年平均值增加24%。净利润合计603.23亿，平均每家公司为9.58亿，较2015年的平均值增加9.8%。虽然这仅仅是行业内部分公司未经审计的财务数据，但仍可发现信托公司净资产增速远高于净利润增速。

2016年，63家信托公司加权净资产收益率为14.84%，较2015年68家信托公司加权平均净资产收益率15.57%略有下降。从中位数看，2015年为15.9%，2016年为14.5%，也略有下降。由于未找到山东信托、华澳信托、长城新盛信托、浙金信托和东莞信托财务报表，不能计算信托行业实际净资产收益率，但结合这几家公司以往年度净资产收益率分析，可以预测全行业实际净资产收益率可能会低于14.84%。净资产收益率是衡量企业运用资本获得收益能力的重要指标。净资产收益率的下降表明行业的盈利能力有所下降，这与整体经济环境是相一致的。综合考虑信托行业所处的市场环境及传统业务与创新业务交替的特殊时期，笔者认为，信托行业的净资产收益率仍体现出行业较高的盈利水平。

从2009年到2012年，信托行业净资产收益率持续上升，2012年和2013年基本处于稳定态势，2014年开始逐渐下降。到2016年，信托行业净资产收益率回落至2010年的水平。净资产收益率的变化反映了信托行业自“新一法两规”实施以来经历的发展阶段。从2008到2012年不但信托资产管理规模增长迅猛，净利润增加还带动了净资产收益率的增长；2013年以来信托行业进入结构调整和转型阶段，在净利润增速下降的同时，信托公司增资扩股提升了净资产，由此必然带来行业净资产收益率的下降。

从长远看，净资产收益率下降并非绝对负面，信托行业固有资产的提升不但增强了抵御风险能力，也为未来转型奠定了坚实的基础。此外，净资产收益率下降，实际上是在寻找一个行业稳健发展的平衡点，以实现行业持续、健康的发展。还有，许多公司净利润下降与计提资产

减值损失或业务管理费用有关，短期看是对利润的侵蚀，长远看却为信托公司轻装上阵、再上新台阶创造了有利条件。

就具有可比数据的63家信托公司而言，2015年净资产收益率高于20%的信托公司有20家，净资产收益率低于10%的公司有9家，2016年则有14家；净资产收益率最低值是0.69%，较2015年的0.57%有所提升，但与2014年的3.14%仍有一定差距。总体来看，信托公司之间净资产收益率差别较大。

至于部分信托公司净资产收益率排名上升较多，则与2015年的基数较低有关。例如，华宝信托2016年净资产收益率的排名提升得益于净利润有大幅增长，这可能与其2015年计提资产减值损失带来的净利润下降有直接关系。但是，大部分信托公司净资产收益率的提升源于2016年取得了较好的经营业绩，净利润增长多数得益于主营信托业务收入的增加，也有个别公司来源于投资收益。同时也可以发现，部分信托公司净资产收益率排名较2015年有较大幅度下降。分析原因，这与净利润下降直接相关，有的亦受到增资的影响。就净利润下降的原因看，有的是投资收益大幅下降，有的是信托业务收入下降较多，还有的是营业支出占收入的比例过高。

总体而言，在信托行业转型时期，行业内部分化在加剧，一方面表现为强者愈强，另一方面，一些行业中游信托公司也迎来了弯道超车的机遇。随着经济企稳回升和金融服务需求的持续增加，随着行业基础设施的完善以及业务转型的推进，信托行业的发展前景依然非常广阔。

节选自：上海证券报

## ② 大有理财

### 可转债

全称为可转换公司债券。在目前国内市场，就是指在一定条件下可以被转换成公司股票的债券。可转债具有债权和期权的双重属性，其持有人可以选择持有债券到期，获取公司还本付息；也可以选择约定的时间内转换成股票，享受股利分配或资本增值。

## 四、大有幽默

一群武校的学生要毕业了，老师谆告他们：“出去以后，千万不能和经济学家过招，因为他们都有一只看不见的手。”

### 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)
外贸信托·鹏程城市更新投资基金1号深圳艺术大厦项目集合信托计划	1	6.5%	房地产	1.75
四川信托·泰禹股权投资资金集合信托计划	2	6.6-7.2%	房地产	1.3
新时代信托·蓝海893号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.81
四川信托·锦宜3号集合资金信托计划	2	6.6-7.2%	工商企业	5.2
西部信托·阳光城翡丽湾应收账款集合资金信托计划	1.5	6.2-6.9%	房地产	4
中信信托·民生34号四川蓬安县国资应收账款流动化集合资金信托计划	2.00	——	基础产业	3.1
中原信托·中原财富-宏业224期-集合信托计划(第3期优先级)	3	6.8-7.4%	房地产	2
华信信托·华冠18号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
新时代信托·蓝海894号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.82
中建投信托·涌泉58号(汇金租赁PreABS)集合资金信托计划	1	5.8%	金融机构	——
百瑞信托·富诚288号集合资金信托计划	1.5-3	6.4-7%	基础产业	4
百瑞信托·富诚316号集合资金信托计划	1	6.3%	基础产业	2.2
新时代信托·蓝海895号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.83
紫金信托·睿金111号财产权信托第一期第二次开放	2	5.2%	工商企业	1.1
新时代信托·蓝海899号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.85
安信信托·安赢43号·凤凰古城中心改造项目股权投资集合资金信托计划	2	7.2-7.8%	房地产	3
安信信托·创赢45号·青海钾肥产业贷款集合资金信托计划	3	7.3-8%	工商企业	22.5
百瑞信托·富诚298号孟津华港集合资金信托计划	1.5	6.2%	房地产	3
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	——
东莞信托·恒信-中城木业集合资金信托计划	1.5	6.8-7%	工商企业	0.9
新时代信托·蓝海900号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.86
方正信托·东兴108号佳源罗马都市项目贷款集合资金信托计划	2	6.8-7.5%	房地产	3.6
四川信托·稳健系列8号新力惠州雅园项目集合资金信托计划	2	6.6-7.2%	房地产	5
新时代信托·慧金976号集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	工商企业	0.83
东莞信托·宏信-东成石材2号集合资金信托计划	1	6.5-7%	工商企业	3
新时代信托·蓝海896号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.82
中信信托·湖南衡阳县建投应收账款流动化集合资金信托计划	3	5.9-6.1%	基础产业	4
四川信托·新力惠州东园项目集合资金信托计划第五期开放第二期	2	6.6-7.2%	房地产	0.102
合计				75.57

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03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](http://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