

大有研究

——理财周报（总第264期）

（2017.04.03—2017.04.07）



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..... | 9 |

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

04.03 国际组织称2月中国实现资本净流入 英媒:看涨大军回来了

04.04 人民日报:雄安新区不是迁都,也非再建首都副中心

04.05 信托慈善参与光伏项目 建设扶贫模式

04.05 近20个省市推进地方国企员工持股试点 多地设时间表

04.06 MPA考核下 信托业务谋转型发展

04.06 住建部:建立购地资金审查制度 严防高价地扰乱市场

04.07 信托“土豪级”买家频现 险资另类配置带来大机遇

04.07 经济学家预测一季度经济数据:GDP同比增长6.75%

② 一周热点

信托“土豪级”买家频现 险资另类资产配置需求带来机遇

进入阳春三月,上市公司购买信托产品也逐渐“破冰”。《证券日报》记者根据Wind数据统计,仅今年3月份,沪深两市的上市公司购买信托理财数额已达到十余亿元。

除此之外,一些土豪级的信托产品买家频现:港股市场的两则公告显示,中国人寿称拟与重庆信托订立框架协议,连续三年购买信托产品合计1500亿元。此后,联想控股亦称其已认购30亿元的信托计划。

目前,信托资金的来源已进一步向机构及优质的大客户倾斜。这些资金往往单笔投资金额巨大,但是不太灵活,而信托可以为其做架构,满足其投资需求。有业内观察人士认为,对于上市公司进行数额规模较大的信托理财,并不能单纯认为是公司以其自有闲置资金进行的短期投资,而可能是该公司或所属集团出于整体利益规划部署的结果。

土豪买家频现

日前,中国人寿在上交所及港交所披露公告,称将与重庆信托订立框架协议购买信托产品。公告显示,截至2019年12月31日止的三个年度,中国人寿计划完成每年500亿元人民币的信托

产品认购/申购金额，同时保证中国人寿每年在信托计划结束前可提前赎回的额度不超过45亿元人民币。重庆信托的信托报酬将直接从信托财产中收取，预计每年收取的信托报酬将不超过人民币5亿元。

根据框架协议显示，中国人寿将与重庆信托进行信托产品认购/申购和赎回交易，以及其他包括但不限于重庆信托购入中国人寿产品、租入租出办公用房、人力资源服务、信息系统服务等法律法规允许的日常交易。

对于开展此次合作的原因，中国人寿表示：“公司投资重庆信托发行的信托产品及与重庆信托开展其他日常交易，有助于拓宽公司保险资金投资渠道，既有利于公司投资业务发展，增加盈利机会，为公司股东提供更好的投资回报，又有利于系统内投资资源整合，进一步提升公司品牌价值。”

无独有偶，近日联想控股亦以30亿元的自有资金认购中铁信托的信托产品。

此前，联想控股披露公告显示，公司认购信托计划的金额为30亿元人民币，预期年化收益率为5.2%，投资期限为2017年3月30日至2017年9月30日。联想控股称，此次投资的目的在于“确保资金安全和流动性不影响投资项目需要的前提下，通过阶段性有效运用资金，提升公司整体收益”。

有业内观察人士认为，目前，信托资金的来源已进一步向机构及优质的大客户倾斜。这些资金往往单笔投资金额巨大但是不太灵活，而信托可以为其做架构，满足其投资需求。

除此之外，该观察人士还提醒记者，对于上市公司进行数额规模较大的信托理财，并不能单纯认为是公司以其自有闲置资金进行的短期投资，而可能是该公司或所属集团处于整体利益规划部署的结果。

节后理财情绪回升 保险公司热衷投资信托

事实上，除了上述两笔“大单”，上市公司购买信托理财的整体情况亦有所好转。根据Wind数据显示，进入3月份以来，沪深两市共有7家上市公司购买了11单信托产品，总金额达10.63亿元，平均预期收益率约为6%。而相比之下，1月份有6家上市公司购买11单信托产品，

总金额为7.72亿元；2月份有4家上市公司购买5单信托产品，总金额仅为4.8亿元。

市场观察人士表示，上市公司开始加码购买信托产品，一方面是由于此前年初时信托产品本身发行量规模减少，上市公司投资规模随之下降也在情理之中；另一方面，在上市公司纷纷披露年报之后，公司各项运营开始恢复正常，此时开展投资理财活动正当其时。

另外，像中国人寿一样，险资大举认购信托产品，对于信托公司也会形成新的机遇。华融信托研究员袁吉伟对本报记者表示，目前资产荒仍在延续，上市公司除了配置部分短期理财产品，也有配置收益与风险性价比稍高的信托产品，锁定长期收益的需求，从而实现资产保值增值。但是中国人寿如此大规模的配置一家信托公司产品，类似情况并不多见。这不仅突显了保险系股东对信托公司的支持力度，也反映了保险公司近年低利率环境下资产配置难度加大，对于信托等另类资产配置给予更高重视。

业界人士表示，从保险公司角度出发，在目前银行利率出现下调、债券收益也因经济增速回落而处于下行通道的背景下，保险公司面对大量的存量资金和新收保费有着寻求更多有效投资渠道的需要。而从信托公司视角来看，保险公司庞大的客户群也有助于信托公司由单一的租牌照模式向全方位的个人财富管理迈进。

转载自：证券日报

二、大有数据

1、市场总揽

规模数量：平均募集规模7.63亿元

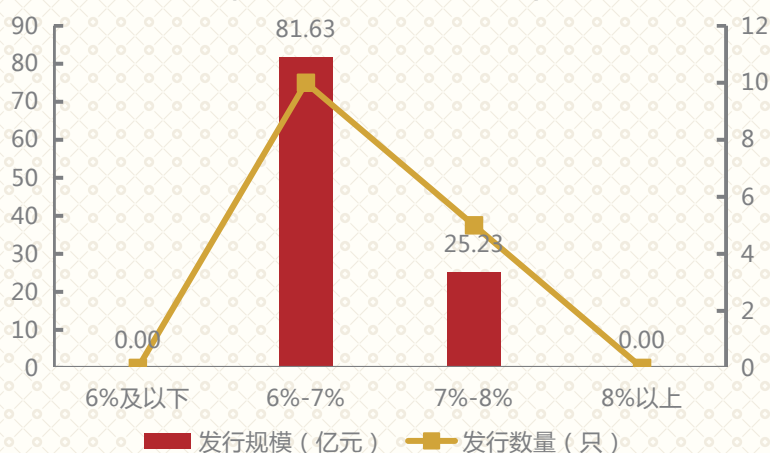
本周共有15只产品发行，发行规模为106.86亿元，平均募集规模7.63亿元（详见附录）。发行数量比上周减少2只，发行规模环比增加291.72%。本周参与产品发行的信托公司有8家，比上周减少3家，机构参与度为11.76%。

收益期限：平均预期收益率7.02%，平均期限1.63年

本周产品的平均预期收益率为7.02%，比上周增加0.86%。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，10只产品发行，发行规模81.63亿元，数量占比66.67%，规模占比76.39%；其次，收益在7%-8%的产品5只，发行规模25.23亿元，数量占比33.33%，规模占比23.61%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.04.03-2017.04.07)

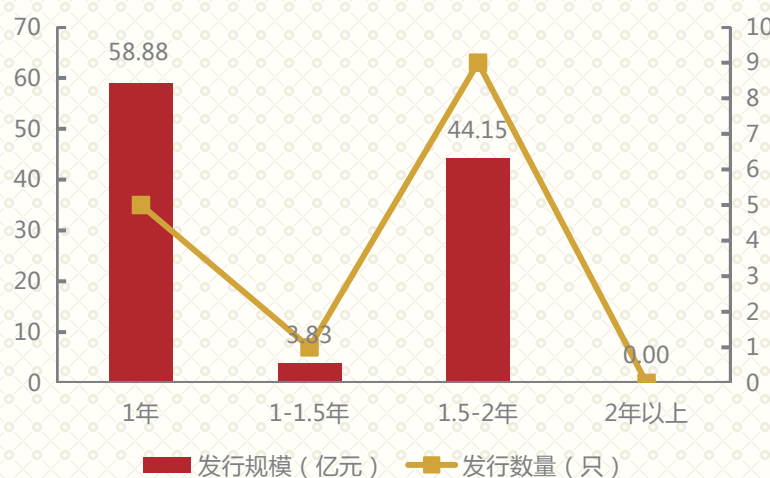


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.63年，比上周增加7.46%。（详见图二）

本周1年期产品5只，发行规模58.88亿元，数量占比33.33%，规模占比55.10%；其次，1.5-2年期产品9只，发行规模44.15亿元，数量占比60.00%，规模占比41.32%；再次，1-1.5年期产品1只，发行规模3.83亿元，数量占比6.67%，规模占比3.58%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.04.03-2017.04.07)

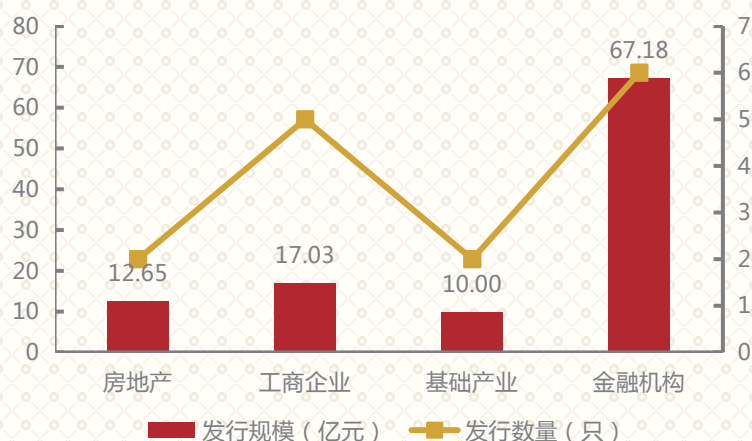


数据来源：大有财富金融产品中心

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，6只产品发行，发行规模67.18亿元，数量占比40.00%，规模占比62.87%；其次，工商企业信托5只，发行规模17.03亿元，数量占比33.33%，规模占比15.94%；再次，房地产信托2只，发行规模12.65亿元，数量占比13.33%，规模占比11.84%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.04.03-2017.04.07)



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2家信托公司的4只信托产品成立，成立规模3.10亿元，较上周减少46.20亿元。（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·天安智谷股权投资集合资金信托计划	——	——	——	0.076
大业信托·海航集团投资项目集合信托计划第九期开放	1	6-6.3%	工商企业	0.084
大业信托·泰禾山西太原项目集合资金信托计划第五次开放	——	——	房地产	2
华信信托·华冠31号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.9361
总计				3.10

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年04月07日）

本周共有外贸信托、中铁信托、华信信托等4家信托公司的7只信托产品发行，发行规模为22.18亿元。（详见表二）

经过测算，这7只产品的平均预期收益率为6.87%，平均期限为1.79年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低2.12%，平均期限长9.33%。（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)
外贸信托·汇金 18 号个人贷款集合资金信托计划（金融联个人贷款系列融资项目）18 期	2	7%	金融机构	1.05
外贸信托·汇金 2 号消费信贷集合资金信托计划 68 期（捷信消费贷款项目）	1-2	6.3-7%	金融机构	10.5
外贸信托·菁华 5 号集合资金信托计划二十七期	1-2	6.3-7%	金融机构	0.5
外贸信托·汇金 3 号消费信贷集合资金信托计划四十九期（维视消费信贷系列融资项目）	1-1.5	6.3-6.6%	金融机构	3.83
中铁信托·丰利 1702 期卓翼科技股票收益权项目集合资金信托计划（A 类）	2	6.2-6.8%	金融机构	1.3
中粮信托·六盘水梅花山旅游集合资金信托计划（第二期）	2	7%	基础产业	5
华信信托·华冠 32 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
总计				22.18

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 04 月 07 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（%）	6.87	7.02	-2.12%
平均期限（年）	1.79	1.63	9.33%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 04 月 07 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

MPA考核 三方面影响信托业

3月底，银行业金融机构迎来了一季度宏观审慎评估体系（MPA）考核，这是自表外理财纳入广义信贷后的首次正式考核。

相对于银行，MPA目前对信托公司的影响较低，不过，长远来看，也会对信托公司产生广泛的影响。

普益标准研究员陈新春认为，就信托而言，主要针对银行业的MPA考核将通过资金线、业务线、市场线等三方面对信托业产生短期、中期、长期的广泛影响。

陈新春认为，首先，就短期而言，银行尤其是大中型银行一直是市场流动性的供给方，当面临资金头寸不足时，其它银行类机构和非银机构需从大行进行拆借。但临近季末且面临扩容后MPA的第一次考核，市场资金面骤然偏紧，短期利率快速上升。信托公司作为非银机构，为弥补短期头寸不足而拆入的资金成本不仅会提高，而且容易导致违约概率上升，这对信托公司自身形象构成挑战。

此外，MPA将银行表外理财纳入广义信贷范畴，对表内表外资产一视同仁。在央行加码MPA考核惩戒措施后，短期会导致更多银行主动降低表外资产规模增速，这对信托承接银行表外理财的通道类同业信托业务势必产生深远影响。此前在信贷规模受限下，信托公司设立信托计划，银行用理财资金购买信托计划，不仅实现了广义放贷，而且有助于信托迅速做大规模。在广义信贷约束下，此前银行表内非标资产（对接实体经济）与表外理财（对接非标资产中的收益权、信托委托贷款等）的规模增速将会放缓。一旦银行投向信托的资金增速下降，势必会对信托同业业务的开展造成不利影响。

其次，从中期来看，除了广义信贷指标外，资本充足率成为MPA监管评估的另一重要指标。特别是将银行理财纳入广义信贷后，为达到监管标准，各银行不得不对资本充足率进行调整。调整方向分为两部分：一是提高资本充足率的分子，即提高总资本规模；二是降低资本充足率

的分母，即降低风险加权资产规模。由于受到相关监管审批限制，银行提高总资本规模较为困难，因此降低风险加权资产将成为银行提高资本充足率的有效方法，在轻资本资产运作过程中，信贷资产证券化业务的资本节约效应将越发凸显。

若将100%风险权重的信贷资产证券化后，可显著降低风险加权资产比重，一定程度上利于提高资本充足率。当前信托公司在资产证券化中扮演着产品设计和产品受托人等多重角色，就信贷资产证券化而言，目前只有信托公司可以做受托人。在银行资本充足率提高过程中，如果信贷资产证券化得到迅速发展，则信托公司的资产证券化业务发展速度将会显著提高。当然，由于资产证券化业务依然会纳入广义信贷范畴，因此其规模增速依然会受到MPA考核限制，需要在各项业务间保持有效平衡。

再次，从长期来看，相关的MPA考核机制并非是为了打压银行表外业务，而是为了防止表内外资产空转，压缩监管套利空间，以利于金融市场稳定发展。可以预见，去杠杆指引下的MPA考核对规范债券等资本市场大有助益，可以有效改善资本市场生态。长期来看，随着各类信用风险的有效穿透工作稳步推进，银行类金融机构经营发展的杠杆边界将得到合理强化，系统性金融风险发生的概率亦会有效降低。

在这一过程中，作为横跨三大市场的金融机构，信托公司的业务转型和创新发展的路径选择。在“八项机制”、“八大责任”、公共安全机制、信托登记制度等相关保障体系完备后，随着配套监管规制体系的逐步构建和完善，信托业务体系就需要结合市场发展变化进行重构。理清业务模式和风险来源、提升资产主动管理能力、回归信托本源将成为信托与其它资管机构进行竞争的有效基石。

转载自：证券日报

② 大有理财

去杠杆化--金融危机下的现象

简单来说，“杠杆化”指的就是借债进行投资运营，以较少的本金获取高收益。这种模式在金融危机爆发前为不少企业和机构所采用，特别是投资银行，杠杆化的程度一般都很高。

当资本市场向好时，这种模式带来的高收益使人们忽视了高风险的存在，等到资本市场开始走下坡路时，杠杆效应的负面作用开始凸显，风险被迅速放大。对于杠杆使用过度的企业和机构来说，资产价格的上涨可以使它们轻松获得高额收益，而资本价格一旦下跌，亏损则会非常巨大，超过资本，从而迅速导致破产倒闭。金融危机爆发后，高“杠杆化”的风险开始为更多人所认识，企业和机构纷纷开始考虑“去杠杆化”，通过抛售资产等方式降低负债，逐渐把借债还上。这个过程造成了大多数资产价格如股票、债券、房地产的下跌。

四、大有幽默

聚会上有人介绍了一个炒股牛人，据说炒股炒成了百万富翁。

于是立马上前讨教大师，有什么炒股秘诀么？

大师一脸茫然：哪有什么秘诀？我原来身家上亿罢了.....

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 926 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.87
中建投信托·安泉 136 号(中洲无锡)集合资金信托计划	1	6.5-6.8%	房地产	7.15
浙金信托·汇城 46 号遵义经开应收债权集合资金信托计划	2	6.9-7.2%	基础产业	5
新时代信托·恒新 135 号集合资金信托计划	1	7.0%	金融机构	50
四川信托·北京三奇股权投资集合资金信托计划	2	6.6-7.2%	工商企业	13
四川信托·紫荆城邦股权投资集合资金信托计划	2	6.9-7.5%	房地产	5.5
外贸信托·汇金 18 号个人贷款集合资金信托计划(金融联个人贷款系列融资项目) 18 期	2	7.0%	金融机构	1.05
外贸信托·汇金 2 号消费信贷集合资金信托计划 68 期(捷信消费贷款项目)	1-2	6.3-7%	金融机构	10.5
外贸信托·普华 5 号集合资金信托计划二十七期	1-2	6.3-7%	金融机构	0.5
外贸信托·汇金 3 号消费信贷集合资金信托计划四十九期(维视消费信贷系列融资项目)	1-1.5	6.3-6.6%	金融机构	3.83
中铁信托·丰利 1702 期卓翼科技股票收益权项目集合资金信托计划(A类)	2	6.2-6.8%	金融机构	1.3
中粮信托·六盘水梅花山旅游集合资金信托计划(第二期)	2	7.0%	基础产业	5
华信信托·华冠 32 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 925 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.86
天津信托·2017 金宸添金 1 号集合资金信托计划	2	5.3-6.8%	工商企业	2.3
合计				106.86

数据来源：大有财富金融产品中心(数据截止日期为 2017 年 04 月 07 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