

大有研究

—— 理财周报（总第263期）

（2017.03.27—2017.04.01）



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..... | 2 |
| 2. 特别关注..... | 4 |
| 3. 大有热销..... | 6 |

第 ③ 章 大有商学院

- | | |
|--------------|---|
| 1. 大有聚焦..... | 6 |
| 2. 大有理财..... | 8 |

第 ④ 章 大有幽默

- | | |
|-----------|---|
| 大有幽默..... | 8 |
|-----------|---|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 03.27 北京楼市再出重拳：全面叫停“商改住”
- 03.27 人民日报海外版：中国企业效益改善明显 利润率同比升0.8%
- 03.28 信托专业子公司监管框架正酝酿 业内称统一并表监管可能性大
- 03.28 央行：提升人民币投资和金融交易功能 推国内市场开放
- 03.28 首个PPP咨询机构文件出台 建机构库规范市场
- 03.29 信托行业：进入“20万亿”时代 规模与质量双提升
- 03.29 信托产品登记有望四月实施
- 03.30 目前约有13家信托公司的子公司在基金业协会备案并开展业务
- 03.31 信保合作：保险金信托受机构热捧
- 03.31统计局：3月PMI为51.8% 制造业持续保持稳中向好态势

② 一周热点

信托产品登记有望四月实施

备受关注的信托产品登记有望四月份开始实施。知情人士透露，目前相关方案已上报至监管部门，等待批复。

中国证券报记者了解到，信托产品登记具体由中国信托登记有限责任公司(简称“中信登”)负责实施。中信登于去年12月12日由银监会批准成立，注册资本30亿元，由中央国债登记结算有限责任公司控股，中国信托业协会、中国信托业保障基金有限责任公司、18家信托公司以及上海陆家嘴金融发展有限公司等共同参股设立。与之配套的《信托登记管理办法》近期也已向各信托公司征求完意见。

根据银监会颁布的《中国信托登记有限责任公司监督管理办法》，中信登的职能包括三部分：一是完善信托产品登记和信息统计功能。通过建立信托产品登记系统，实现对信托产品、信托受益权等信息的登记，进一步规范和完善信托产品的统计和信息披露，履行与信托产品相

关的查询、咨询等职能。形成权威的信托业数据中心，为信托业发展提供信息支持。

二是实现信托产品的发行与交易功能。以信托产品登记系统为平台，配套相应的发行和交易制度，建立信托产品交易市场，规范信托产品发行、交易、兑付、清算等重要环节，提高信托资产的流动性，推动信托业稳定发展。

三是为监管提供信息服务，提升监管效能。通过建立信托产品登记系统，改进监管部门对信托业的实时监测，提高信托业监管的及时性和有效性。

日前，银监会信托部主任邓智毅在接受中国证券报记者专访时表示：“信托登记平台上线时间，我们争取往前赶，上半年上线还是有希望的。”他认为，信托制度比较独特，信托登记在信托制度中具有特殊意义。尽管早在2001年信托法颁布时，就提出建立信托登记制度，但由于各方面原因一直未能落地。去年底，中信登挂牌，目前正按照预定方案有序推进。相关内部业务运行制度正在推进中，争取早日上线。相关登记制度正在逐步建立，目前只是产品登记，距权属登记还有一定距离。

转载自：中国证券报

二、大有数据

规模数量：平均募集规模1.95亿元

本周共有17只产品发行，发行规模为27.28亿元，平均募集规模1.95亿元（详见附录）。发行数量比上周减少12只，发行规模环比减少66.57%。本周参与产品发行的信托公司有11家，比上周减少5家，机构参与度为16.18%。

收益期限：平均预期收益率6.96%，平均期限1.52年

本周产品的平均预期收益率为6.96%，比上周减少1.05%。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，9只产品发行，发行规模17.00亿元，数量占比52.94%，规模占比62.32%；其次，收益在7%-8%的产品6只，发行规模9.28亿元，数量占比35.29%，规模占比34.02%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.03.27-2017.03.31)



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9.93%。（详见图二）

本周1.5—2年期产品5只，发行规模11.20亿元，数量占比29.41%，规模占比41.06%；其次，1年期产品7只，发行规模8.28亿元，数量占比41.18%，规模占比30.35%；再次，1-1.5年期产品2只，发行规模5.80亿元，数量占比11.76%，规模占比21.26%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.03.27-2017.03.31)



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，9只产品发行，发行规模10.08亿元，数量占比52.94%，规模占比36.95%；其次，房地产信托2只，发行规模9.80亿元，数量占比11.76%，规模占比35.92%；再次，金融机构信托3只，发行规模5.10亿元，数量占比17.65%，规模占比18.70%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.03.27-2017.03.31)



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、交银信托、外贸信托等7家信托公司的22只信托产品成立，成立规模49.30亿元，较上周减少2.01亿元。（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	——	——	——	0.164
大业信托·荣享9号集合资金信托计划第十五期	2	6.5-6.7%	工商企业	0.195
大业信托·海航集团投资项目集合信托计划第六次开放	1	6-6.3%	工商企业	0.065
大业信托·荣享22号集合资金信托计划第二期	2	6.0%	其他	10
大业信托·南京新城集合资金信托计划第二期	——	——	——	0.86
大业信托·荣享9号集合资金信托计划第十四期	2	6.5-6.7%	工商企业	0.094

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·金石1号证券投资集合资金信托计划	1	——	证券市场	0.6
光大信托·中信建投稳健1号证券投资集合资金信托计划	1	——	证券市场	1.02
光大信托·弘投16号集合资金信托计划	1.5	——	——	1
光大信托·浦汇集合资金信托计划	——	——	——	5
华润信托·润安2017年第一期财产权信托	2	——	——	——
华润信托·和智1号集合资金信托计划	9.67	——	——	——
华信信托·华冠29号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.15
华信信托·华冠28号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.8617
交银信托·稳健2293号集合资金信托计划(第一期)	——	——	——	8.7
交银信托·稳健1461号集合资金信托计划(第6期)	——	——	——	4
交银信托·嘉园190号集合资金信托计划(A2类)	——	——	——	1.19
交银信托·聚通93号集合资金信托计划	——	——	——	13
五矿信托·正前方稳赢2号债券投资集合资金信托计划	1	——	金融机构	1.4
外贸信托·中证500指数2倍增强2期单一资金信托	——	——	证券市场	——
外贸信托·数博量化期货套利尊享集合资金信托计划	——	——	金融机构	——
外贸信托·中证500指数2倍增强1期单一资金信托	——	——	证券市场	——
总计				49.30

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31日）

本周共有华信信托、中信信托、光大信托等4家信托公司的5只信托产品发行，发行规模为10.10亿元。（详见表二）

经过测算，这5只产品的平均预期收益率为6.82%，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1.96%，平均期限长5.11%。（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30号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中信信托·毕节七星关区开源建投应收账款流动化集合资金信托计划	2	6-6.3%	基础产业	0.3
华信信托·华冠29号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中铁信托·优债1704期南京东洲项目集合资金信托计划	2	6.2-6.8%	房地产	4.8
光大信托·惠东康伦项目集合资金信托计划	2	7.4-7.6%	金融机构	5
总计				10.10

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31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(%)	6.82	6.96	-1.96%
平均期限(年)	1.60	1.52	5.11%

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31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

银信合作业务面临四大新形势

上周，中国信托业协会公布了2016年末行业数据，银信合作业务的资产规模余额达到了4.75万亿元，环比三季度4.43万亿元增长了7.22%，仍然表现出快速发展的趋势。未来，在供给侧改革政策的指引下，银信合作业务同样面临着如何适应防风险、去杠杆、降成本、促实体等新形式，业务模式也将面临转型。

防风险：通道业务难以长期持续

当前，金融领域存在着脱实向虚、金融业偏离主业、金融机构公司治理失效、激进经营、资产负债错配和流动性风险等问题。由于目前我国采取分业监管的体系，各类金融机构通过同业合作规避监管限制的现象非常突出，银信合作中的通道业务一度发展迅速，以规避信贷额度

与集中度限制。

但是，银行之间通过信托公司通道的业务往往加入暗保或者兜底，风险实质上并未出表，再加上多重嵌套导致传递链条增多，最终加大交叉性金融风险。因此，在防风险的新形势下，银信合作必然面临模式的调整，以适应形势的要求。过去以规避监管为目的的银信合作、多重嵌套业务从长期来看是不可持续的。

杠杆：未来难以规避监管限制

去杠杆是供给侧改革的核心措施。无论是企业还是金融机构，杠杆率过高必将导致债务风险的加大。一旦行业周期景气下滑，很容易引起企业的债务危机，进而传导至金融机构。因此，去杠杆作为当前及未来一段时间的重要任务，是未来监管政策的重要出发点。

从目前来看，部分银信合作业务与去杠杆的外部形势并不适应、并不协同。随着改革政策的实施，监管部门对于银行信贷投放的领域、限额、集中度都给予了一定的限制与引导，由于特定领域信贷投放受限，企业融资渠道缩减，融资需求上升。但银行可以通过银信合作绕开监管，导致对特定领域去杠杆政策的实施效果大打折扣。

在金融领域，银行理财资金通过信托通道过于加大杠杆比例，在一定程度上也放大了资金风险，一旦底层资产收益出现较大波动，可能会引发流动性风险。因此，无论是为企业融资还是金融领域的投资，银信合作业务都要符合去杠杆这一政策趋势。

降成本：缩短银信合作业务链条

降低企业融资成本也是当前经济改革的重要举措。银行在信贷受限的情况下，以银信合作通道为企业提供资金，再加上通道嵌套，这就造成了“层层嵌套、层层收费”的局面。

而对于银行本身而言，为了维持原本的信贷利差，在价格方面并不可能向下调节，层层嵌套的产生的成本必然向企业转移。在实体经济不景气、企业融资成本高居不下的情况下，这样多层嵌套的银信合作，与降成本的政策导向背道而驰。此外，由于企业资金成本较高，反而加大了经营风险。

促实体：减少资金空转现象

支持实体经济发展是金融机构的最终目的，然而金融机构本身具有逐利性，不同金融机构之间的监管差异和资金成本差异，导致了金融机构之间可能引发资金空转的现象，这一方面表现为资金脱实向虚在金融体系内留存，而没有进入实体产业；另一方面表现为资金投放至实体经济的链条过长，降低了支持实体经济的效率。

目前的部分银信合作在一定程度上属于资金空转。银行借信托通道投资于信贷资产等非标资产，增加了流转链条，降低了信贷投放效率；银行吸收同业资金投资信托计划、资管计划，放大了金融风险；借助信托通道进行贷款置换，资金并未真正能够用到企业的实体生产经营之中。因此，银信合作业务未来的调整方向，一定要顺应促进实体经济发展的趋势，减少甚至避免资金空转。

转载自：国投泰康信托有限公司

② 大有理财

回购交易

回购交易是质押贷款的一种方式，债券经纪人向投资者临时出售一定的债券，同时签约在一定的时间内以稍高价格买回来。债券经纪人从中取得资金再用来投资，而投资者从价格差中得利。回购交易长的有几个月，但通常情况下只有24小时，是一种超短期的金融工具。一般分为国债回购交易、债券回购交易、证券回购交易、质押式回购等。

四、大有幽默

有人去警察局报案，说他的法拉利丢了，警察问他在哪儿丢的？他说在A股。

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 904 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.8
华信信托·华冠 30 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中信信托·毕节七星关区开源建投应收账款流动化集合资金信托计划	2	6-6.3%	基础产业	0.3
湖南信托·湘财源 2017-6 号集合资金信托计划	3.08	6.6-6.8%	其他	1
兴业信托·兴阳丰利集合资金信托计划(2-2 期)第一期	——	5.6%	其他	1
华信信托·华冠 29 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 902 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.82
新时代信托·蓝海 903 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.81
西部信托·海航实业 3 号集合资金信托计划	1.25	6.2-6.8%	工商企业	5
中铁信托·优债 1704 期南京东洲项目集合资金信托计划	2	6.2-6.8%	房地产	4.8
东莞信托·恒信-恒丰浩森 2 号集合资金信托计划	1.5	6.8-7%	工商企业	0.8
新时代信托·蓝海 924 号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.85
东莞信托·恒信-广银结构化集合资金信托计划	2	7-7.2%	工商企业	1
东莞信托·汇信-众智组合 2 号集合资金信托计划	——	——	金融机构	——
四川信托·蓉都 1-3 号集合资金信托计划	2	6.8%	金融机构	0.1
光大信托·惠东康伦项目集合资金信托计划	2	7.4-7.6%	金融机构	5
华澳信托·臻鑫 74 号(朗诗集团)集合资金信托计划	1	6.8-7%	房地产	5
合计				27.28

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 01 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