

大有研究

—— 理财周报 (总第269期) ——

(2017.05.08—2017.05.12)



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..... | 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

- 05.08 2016年银行系信托资管规模飙升
- 05.08 人民日报：财政金融需要开前门堵后门 筑牢地方债防火墙
- 05.09 银行理财产品 发行主体与数量“双降”
- 05.09 新规首周分级基金流动性骤降
- 05.10 财富管理机构规模增速快 银行感叹高净值客户被偷走
- 05.10 保监会开展险资运用专项整治 关注重大股权投资
- 05.11 国资委：将不再直接规范上市公司国有股东行为
- 05.11 银行业数千亿美元支持一带一路构建资金融通主干线
- 05.12 财产管理类信托异军突起 规模大幅增长逾七成
- 05.12 中国首家基金业法庭成立 为行业发展“保驾护航”

② 一周热点

财产管理类信托异军突起 规模大幅增长逾七成

信托业协会统计数据显示，截至2016年年末，财产管理类信托总额为2.76万亿元，同比增长71.63%；在全部信托资产中占比为13.65%，较上年增长了4.79个百分点。

自2012年以来，财产管理类信托发展长期呈现“不温不火”的状态。而从2015年三季度开始，财产管理类信托规模开始大幅增加。信托业协会统计数据显示，2016年一季度，财产管理类信托占比为10.43%，首次超过10%。截至2016年年末，财产管理类信托总额为2.76万亿元，同比增长71.63%；在全部信托资产中占比为13.65%，较上年增长了4.79个百分点。2016年，多家信托公司发力财产管理类信托业务，实现大幅增长。

2016年年报显示，从管理财产信托资产规模来看，中信信托以4542.21亿元的管理规模占领行业头把交椅。除此之外，西藏信托、华能信托、新时代信托、兴业信托、上海信托、英大

01

信托等公司2016年度管理财产信托规模均在千万元以上。从集中度来看，2016年年末，财产管理类信托规模排名前十的信托公司规模占全行业的62.93%。

而在排名前十的信托公司中，英大信托财产管理类信托规模占比最高，达到其管理信托资产总额的六成以上，俨然成为公司主要业务。从增长幅度上看，多家信托公司实现了财产信托的大幅增长。2016年，国民信托、江苏信托两家公司由年初的零存量上升至50亿元以上，而西部信托的财产信托由0.11亿元增至28.59亿元，增幅高达253倍。五矿信托、山西信托两家的规模亦在2016年大幅增长30余倍。

业内人士表示，随着我国家族财富的不断积累，对财富管理的需求也日益上涨，以家族信托为代表的财产管理类信托也势必不断扩大。目前，财产管理类信托的大幅增长，一定程度上体现了信托公司从产品驱动型向客户需求型转变的趋势。

在去年的中国信托业年会上，相关监管人士提出了信托“八项业务”的分类，财产信托正是其中之一。财产信托主要指以财产或财产权作为信托财产的业务，委托人将非资金形态的财产委托给信托公司，信托公司帮助委托人去管理和运用、处分，实现财产的保值增值，是信托公司“受人之托、代人理财”的本源。

今年1月份，银登中心登记了首单不良信贷资产财产权信托受益权转让业务。该项业务为兴业信托发行的“兴业信托·兴昆4号财产权信托”，以资产管理公司收购的不良信贷资产债权作为基础资产。兴业信托作为受托人发行由资产管理公司向金融机构收购不良信贷资产并设立财产权信托计划，原转出金融机构作为资产服务机构负责对基础资产进行管理。

某信托从业者对记者表示，财产信托不仅能够实现满足委托人多种金融需求，更有利于盘活沉淀财产、提高财产使用效能和效益，从而优化社会经济资源配置效率。不过，目前全面发展财产信托仍存在一些瓶颈问题，主要是信托登记制度及税收政策的障碍。如未来在信托登记、税收制度等政策层面能够改进完善，预计财产信托发展空间还会进一步加大。

转载自：证券日报

二、大有数据

① 市场总揽

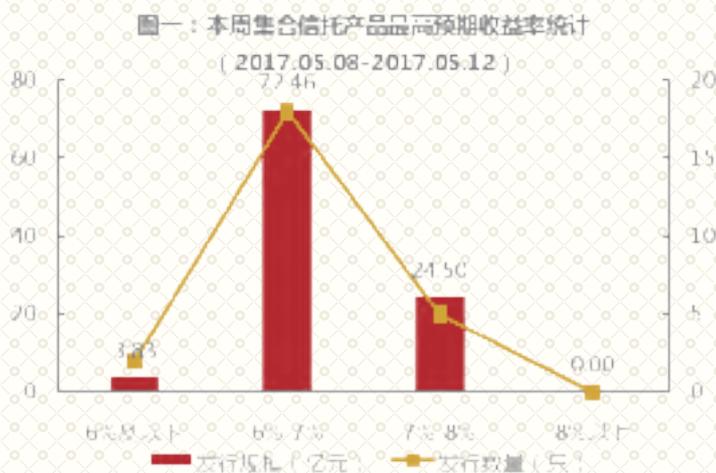
规模数量：平均募集规模5.30亿元

本周共有28只产品发行，发行规模为107.79亿元，平均募集规模3.99亿元（详见附录）。发行数量比上周增加11只，发行规模环比增加45.19%。本周参与产品发行的信托公司有18家，比上周增加7家，机构参与度为26.47%。

收益期限：平均预期收益率6.72%，平均期限1.87年

本周产品的平均预期收益率为6.72%，比上周减少5.28%。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，18只产品发行，发行规模72.46亿元，数量占比64.29%，规模占比67.22%；其次，收益在7%-8%的产品5只，发行规模24.50亿元，数量占比17.86%，规模占比22.73%。（详见图一）



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.87年，比上周增加1.26%。（详见图二）

本周1年期产品9只，发行规模42.73亿元，数量占比32.14%，规模占比39.64%；其次，1.5-2年期产品12只，发行规模35.88亿元，数量占比42.86%，规模占比33.29%；再次，2年期以上产品5只，发行规模25.08亿元，数量占比17.86%，规模占比23.27%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.05.08-2017.05.12)

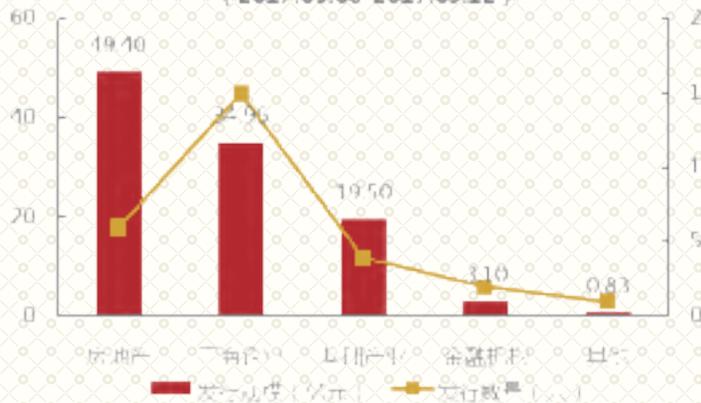


数据来源：大有财富金融产品中心

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49.40亿元，数量占比21.43%，规模占比45.83%；其次，工商企业信托15只，发行规模34.96亿元，数量占比53.57%，规模占比32.43%；再次，基础产业信托4只，发行规模19.50亿元，数量占比14.29%，规模占比18.09%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.05.08-2017.05.12)



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、外贸信托、华信信托等5家信托公司的12只信托产品成立，成立规模12.53亿元，较上周增加9.32亿元。（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·湖北农业贷款项目集合资金信托计划第二期	——	——	基础产业	0.18
大业信托·泰禾山西太原项目集合资金信托计划第六次开放期	——	——	房地产	1.3
大业信托·盈佳3号集合资金信托计划	1	——	金融机构	0.2
大业信托·泰禾3号信托贷款集合资金信托计划	1	6.5%-6.8%	房地产	0.07
华信信托·华冠47号集合资金信托计划	1	6.5%-6.7%	工商企业	1.0635
华信信托·华冠46号集合资金信托计划	1	6.5%-6.7%	工商企业	1.1885
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132期	——	——	——	5
外贸信托·虎踞星和5号1期证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·虎踞星和5号2期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2倍增强7期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证500指数增强164期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
光大信托·浦汇C系列5号集合资金信托计划	——	——	——	3.5302
总计				12.53

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年05月12日）

本周共有华信信托、大业信托、光大信托等5家信托公司的12只信托产品发行，发行规模为36.18亿元。（详见表二）

经过测算，这12只产品的平均预期收益率为6.69%，平均期限为1.97年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低0.37%，平均期限长4.89%。（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 49 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	—
中铁信托·健康养老系列-爱立康老年病医院集合资金信托计划	2	6.6-6.8%	工商企业	0.88
中铁信托·南京一建流动资金贷款项目集合资金信托计划	3	6.2-6.4%	工商企业	1.8
光大信托·国能中电投资基金 1 号集合资金信托计划	3	7.2-7.5%	工商企业	8
华信信托·华冠 48 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.5
光大信托·海润 3 号集合资金信托计划	2	6-6.5%	工商企业	4
光大信托·信益 8 号集合资金信托计划	3	6-6.3%	基础产业	10
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 1 号投资单元第 31 期	2	—	金融机构	3
大业信托·青州城投贷款集合资金信托计划	2	6.4-6.5%	基础产业	2
大业信托·融创深圳债权投资集合资金信托计划第十一次	0.58	6%	房地产	2
中铁信托·重庆一建工业产品采购项目集合资金信托计划	3	7-7.2%	工商企业	3.5
华信信托·华冠 47 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.5
总计				36.18

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 05 月 12 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 (%)	6.69	6.72	-0.37%
平均期限 (年)	1.97	1.87	4.89%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 05 月 12 日）

③ 大有热销

企业流动资金贷款单一资金信托 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，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

背离与分化：2016信托公司年报简析

近日，68家信托公司完成了2016年度报告披露。年报数据显示，在信托行业总体保持增长的同时，出现了一些关键指标的背离，行业分化进一步加剧，创新成为塑造信托公司核心竞争力的新动力。

一、信托收入与信托规模增长速度的背离

2016年，信托资产规模增速再度提升，年底全行业信托资产规模超过20万亿，同比增长高达24.01%，增速比2015年提升了7.39个百分点。同期，信托收入虽然也提速增长，全年实现749.6亿元，但与信托资产的高速增长相比，信托收入同比增长8.75%，增速比2015年仅提升了2.27个百分点。信托业务收入增速与信托资产增速的差距再度拉大。

2016年信托收入与信托规模增长背离反映出信托公司仍高度依赖通道业务。统计数据显示，2016年新增信托项目中，被动管理型项目规模同比增长75%，而主动管理型项目同比下降了12%。同时，2016年底信托行业的事务管理类项目占比同比提升11.1个百分点，达到了接近50%的历史新高。出现这种发展态势，2016年通道业务回流是重要的客观原因，但在金融去杠杆、强监管的2017年，通道业务高速增长不可持续，信托公司从主观上重视主动管理能力建设更加迫切。

二、固有收入与固有资产规模增长的背离

随着信托公司持续大幅增资，2016年信托公司固有资产规模已达5570亿元，同比增长20.48%。其中，固有资产运用于投资和贷款等金融资产的规模有4413亿元，同比增长了22.59%。而与固有资产的高速增长形成对比的是，信托公司固有收入却大幅下降，2016年信托业固有收入仅366.63亿元，同比下降了24.8%，并拖累了总体营业收入的增长。

固有收入与固有资产增长大幅背离，固然主要与2015年信托公司非经常性股权减持较多、投资收益可观等造成的基数较高有关，但也不可忽视其他原因。

一方面，高额的信保基金资金占用已严重影响信托公司固有资产收益率。信托公司需就发行的资金信托规模的1%、财产信托报酬的5%缴纳或代垫信保基金。随着信托资产规模的大幅增长，2016年信保基金余额已达808.47亿元。信托公司因缴纳信保基金而占用的固有资产规模也快速上升，部分公司的占比已达到20%甚至更高。而信保基金限于购买国债、金融债券、货币市场基金等低风险投资，投资收益率显著低于信托公司一般固有业务投资。因此，高额的资金占用日渐成为信托公司固有业务发展的负担。

另一方面，固有资产质量持续下降，降低了固有资产收益。2016年固有的不良信贷资产合计155.76亿元，比2015年大幅增长108.66%；总体资产不良率2.79%，比2015年提升1.18个百分点。此外，当信托项目风险暴露时，信托公司通过自有资金受让到期信托计划暂时性化解项目风险，但也降低了自有资金投资收益。

三、利润增长与营收下降的背离

2016年信托公司实现总体营业收入1116.24亿元，受固有收入的大幅下降影响，同比下降了5.09%。然而，信托公司利润总额却逆势增长，达到771.82亿元，同比增长2.83%。人均利润也基本与2015年持平，达到316.1万元。可见，信托公司在总体营收不佳的情况下加强了成本控制，开展精细化管理，取得良好效果。

一方面，信托公司在以前年度资产减值计提较为充分，2016年资产减值损失大幅减少。2015年，信托公司计提资产减值损失合计111.21亿元；而2016年，信托业资产减值损失合计仅42.86亿元，同比下降61%。部分公司加大不良资产清收力度，收回已减值资产，资产减值损失甚至出现转回的情况。

另一方面，信托公司严格控制费用开支。2016年行业的业务管理费合计256亿元，同比仅增长6.34%，增速比2015年大幅降低了近16个百分点；人均业务管理费为142万元，同比仅增长1.53%，成本费用的严格控制显著缓解了信托公司营收下滑的压力。

四、信托公司之间经营业绩持续分化

从业绩指标来看，行业分化进一步加剧。2016年，仅一半的信托公司净利润实现增长，

且净利润降幅较大的信托公司以排名靠后的小型信托公司为主。尽管2016年信托资产规模的集中度有所降低，CR4和CR8分别比2015年度分别下降0.88和1.13个百分点；但是信托业务收入集中度继续提升，2016年信托收入的CR4和CR8分别为21.24和34.02%，比2015年度继续分别提升0.35和0.86个百分点，显示信托行业领先企业拥有更强的议价能力，行业资源在加速向强者聚集。

从资产结构来看,2016年信托公司差异化发展路径更加显著，业务方向也各有侧重。安信、中建投等信托公司大力开展房地产业务，成为其业绩快速增长的重要来源；民生、陕国投、江苏等信托公司集中发展资本市场及证券投资业务；光大、上海、交银等银行系信托公司则与股东业务相配合，深化基础产业领域业务布局。

五、创新成为信托公司的重要核心竞争力

领先公司业务创新不断突破，核心竞争力更加突出。中航、华能信托持续拓展资产证券化业务，推进自主型、资产导向型业务的发展，深度介入资产证券化业务的全产业链，构建资产证券化生态圈。上海信托积极推动股权投资业务，在城市发展基金、健康医疗基金、房地产股权基金以及借壳上市、中概股回归、不良资产收购、政府引导基金等领域进行实践，并逐渐成为公司新的盈利增长点。平安信托大力开展并购业务，创设“并购赢+”业务平台，支持行业龙头进行产业整合，并通过股权融资支持手段降杠杆。外贸信托不断升级个人消费金融业务，利用大数法则和金融分层技术，形成不同细分市场客户群，巩固消费金融业务的领先地位。

转载自：中国信托业协会

② 大有理财

PSL

PSL全称抵押补充贷款 (Pledged Supplementary Lending) ,是指央行以抵押方式向商业银行发放贷款,合格抵押品包括高信用评级的债券类资产及优质信贷资产等,投放期限一般为3到5年。PSL作为一种新的储备政策工具有两个作用,一是投放基础货币,增加相关领域的流动性;二是引导市场利率,降低融资成本。

四、大有幽默

无利润投资

老师：“请举例说明，什么叫无利润投资？”

学生：“带自己的妹妹出去玩。”

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 49 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	—
西部信托·海航资产增资二期集合资金信托计划	1.25	6.2-6.7%	工商企业	4
四川信托·博邦 1 号集合资金信托计划开放期	1	6.4%	工商企业	2.5
中铁信托·健康养老系列-爱立康老年病医院集合资金信托计划	2	6.6-6.8%	工商企业	0.88
四川信托·博邦 16 号集合资金信托计划开放期	1	6.4%	工商企业	0.5
中铁信托·南京一建流动资金贷款项目集合资金信托计划	3	6.2-6.4%	工商企业	1.8
长安信托·阳光集团流动资金贷款集合资金信托计划	2	6.5-6.9%	工商企业	3
四川信托·浙江正黄股权投资集合资金信托计划	2	7-7.7%	房地产	6
安信信托·安信创新 9 号·云计算项目收益权投资集合资金信托计划	5	5-6.5%	工商企业	1.78
中融信托·承安 9 号集合资金信托计划	1	6.4-7%	房地产	30
光大信托·国能中电投资基金 1 号集合资金信托计划	3	7.2-7.5%	工商企业	8
英大信托·蓝天 035 号山东天融特定资产收益权集合资金信托计划	2	6.5-7%	基础产业	4
华信信托·华冠 48 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.5
光大信托·海润 3 号集合资金信托计划	2	6-6.5%	工商企业	4
光大信托·信益 8 号集合资金信托计划	3	6-6.3%	基础产业	10
东莞信托·汇信-君之健 1 号集合资金信托计划	—	—	金融机构	0.1
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 1 号投资单元第 31 期	2	—	金融机构	3
方正信托·东兴 67 号成都曹家巷项目贷款集合资金信托计划	1.5	6.8-7.3%	房地产	4.5
大业信托·青州城投贷款集合资金信托计划	2	6.4-6.5%	基础产业	2
大业信托·融创深圳债权投资集合资金信托计划第十一次	0.58	6.3%	房地产	2
中铁信托·重庆一建工业产品采购项目集合资金信托计划	3	7-7.2%	工商企业	3.5
厦门信托·前海恒利汇通流动资金贷款集合资金信托计划	2	6.5-7%	工商企业	1.5
浙金信托·大家房产龙湾大院项目集合资金信托计划	1	—	房地产	3.9
华信信托·华冠 47 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.5
四川信托·尊耀 2 号集合资金信托计划	1	6.8-7.5%	工商企业	2.5
紫金信托·恒居 23 号集合资金信托计划（第二期）	2	6%	房地产	3
陕国投信托·毕节兴农建设信托贷款集合资金信托计划	2	6.5-6.7%	基础产业	3.5
兴业信托·兴粤宝 16 号财产权信托第三次开放期	1	5-5.2%	其他	0.83
合计				107.79

数据来源：大有财富金融中心（数据截止日期为 2017 年 05 月 12 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