

大有研究

——理财周报（总第270期）

（2017.05.15—2017.05.19）



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..... | 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

- 05.15 信托行业自营业务规模与收益出现背离
- 05.16 理财产品穿透登记出新规 违规加杠杆行为受遏制
- 05.16 债转股机构管理办法或临近公布 签约金额升至7000亿
- 05.17 信托行业年报总结：行业回暖 主动管理能力提升
- 05.17 央行同意开展债券通 有助国际投资者便捷参与内地债券市场
- 05.18 半数信托公司报酬率下滑 两级分化趋势今年或将强化
- 05.18 七部门：将开展小微企业应收账款融资专项行动
- 05.19 十大“实力派”信托公司离证券市场有点远
- 05.19 银行理财收益率小幅上行 大部分债基亏损

② 一周热点

理财产品穿透登记出新规 违规加杠杆行为受遏制

近日，银行业理财登记托管中心给银行下发《关于进一步规范银行理财产品穿透登记工作的通知》，该通知旨在为贯彻落实近期监管部门有关文件精神 and 银行业理财业务穿透管理的要求，全面、及时掌握理财资金投向，防范理财业务风险。

通知指出，各银行金融机构应在全国银行业理财信息登记系统中真实、准确、完整、及时地登记理财资金购买的各类资产管理计划和通过协议委外投资的底层基础资产和负债信息。不得省略资管管理计划和协议委外信息而直接登记底层资产信息。

该通知要求，各银行金融机构应于每周五前登记资管计划和协议委外截至上周日的底层资产情况，并于每月前五个工作日内登记上月最后一个自然日的底层资产情况，确保登记的及时性。

“每周上报底层资产是过去就有的要求。这次细化了对资管计划内负债部分的穿透，要求更高一些。”一位银行资管人士对记者表示，负债部分对应的是正回购融资，也就是在资管计划中，用债券质押，向他人借钱，再用这部分借来的钱投资债券的加杠杆明细。

业内人士还指出，新规对于投资集合类资管产品的登记要求有所提高，虽然理财资金只投其中的一部分，但是仍然要登记整个集合类资管产品的投资明细。

综合来看，集合类资管产品和违规加杠杆的行为受到冲击最大。过去，集合产品一般采取资金池的运作模式，期限错配、成本估值，且对于底层资产披露要求也不严格，成为很多银行理财资金偏好的投资品种。在新的登记规则下，集合资产产品难以做到每周、完整披露资产清单，就会面临银行赎回压力，叠加近期证监系统检查集合产品的遗留问题，未来集合赎回压力需要密切关注。

此外，穿透登记有助于监管直接将理财的负债和资产进行匹配，过去通过多层嵌套违规加杠杆和其他监管套利的行为都将受到冲击。而且一旦穿透管理，底层资产可能很难满足本行投资范围的要求，进而整体降低理财资金对中低评级信用债的需求。

转载自：中国证券网

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模4.97亿元

本周共有35只产品发行，发行规模为149.18亿元，平均募集规模4.97亿元（详见附录）。

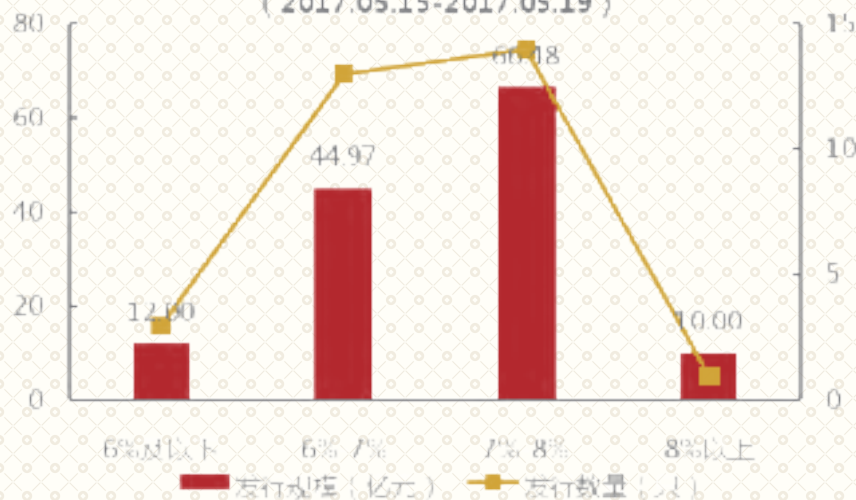
发行数量比上周增加7只，发行规模环比增加38.40%。本周参与产品发行的信托公司有23家，比上周增加5家，机构参与度为33.82%。

收益期限：平均预期收益率6.86%，平均期限2.16年

本周产品的平均预期收益率为6.86%，比上周增加2.13%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，14只产品发行，发行规模66.48亿元，数量占比40.00%，规模占比44.56%；其次，收益在6%-7%的产品13只，发行规模44.97亿元，数量占比37.14%，规模占比30.14%。（详见图一）

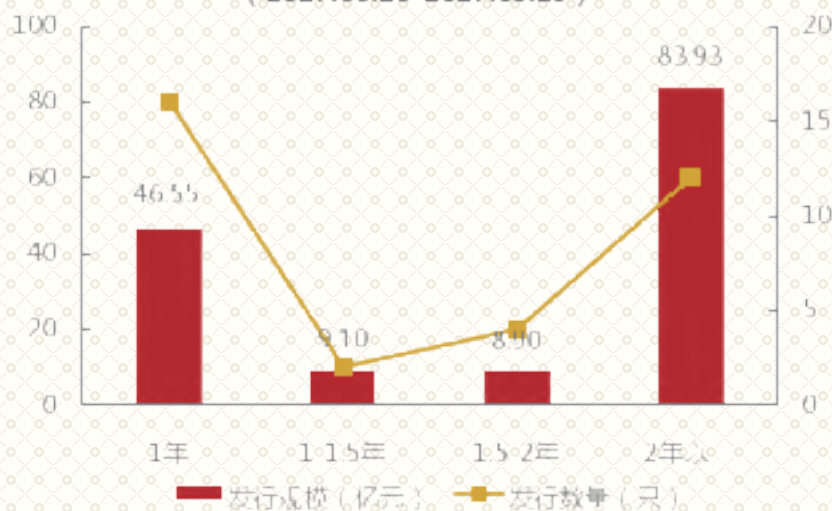
图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.05.15-2017.05.19)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限2.16年，比上周增加15.35%。（详见图二）

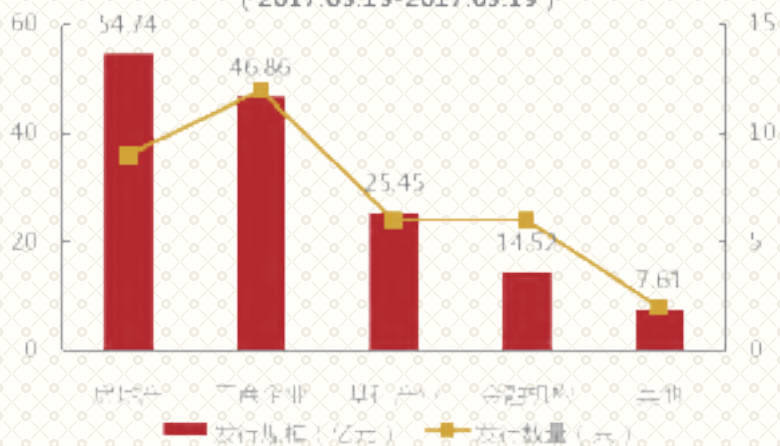
本周2年期以上产品12只，发行规模83.93亿元，数量占比34.29%，规模占比56.26%；其次，1年期产品16只，发行规模46.55亿元，数量占比45.71%，规模占比31.20%；再次，1-1.5年期产品2只，发行规模9.10亿元，数量占比5.71%，规模占比6.10%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.05.15-2017.05.19)

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，9只产品发行，发行规模54.74亿元，数量占比25.71%，规模占比36.69%；其次，工商企业信托12只，发行规模46.86亿元，数量占比34.29%，规模占比31.41%；再次，基础产业信托6只，发行规模25.45亿元，数量占比17.14%，规模占比17.06%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.05.15-2017.05.19)

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6家信托公司的23只信托产品成立，成立规模26.32亿元，较上周增加13.79亿元。（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·珠海荔枝湾项目集合资金信托计划	——	——	其他	10
大业信托·海航集团投资项目集合信托计划第十四次开放期募集	1	6-6.3%	工商企业	0.015
大业信托·国美1号集合资金信托计划	2	7-7.2%	房地产	0.901
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	0.03
大业信托·融创深圳债权投资集合资金信托计划第十三次	——	——	房地产	0.7
光大信托·臻享43号证券投资集合资金信托	1	——	证券市场	6
华信信托·华冠51号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.9494
华信信托·华冠50号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.7325
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	0.996
外贸信托·中证800等权指数2倍增强10期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证500指数增强149期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证500指数2倍增强10期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·信托浦鑫三期-誉和景顺10号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·寰宇精选收益之增益6期集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·寰宇精选收益之增益5期集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·寰宇精选收益之增益4期集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·寰宇精选收益之增益3期集合资金信托计划	——	——	——	——

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·寰宇精选收益之睿益 8 期集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·寰宇精选收益之睿益 6 期集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·寰宇精选收益之睿益 5 期集合资金信托计划	——	——	——	——
建信信托·安建保理项目集合资金信托计划	——	——	——	——
华鑫信托·华昇 65 号集合资金信托计划	0.99	——	——	3
华鑫信托·华昇 66 号集合资金信托计划	0.99	——	——	3
总计				26.32

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 19 日）

本周共有华信信托、大业信托、中铁信托等8家信托公司的14只信托产品发行，发行规模为60.14亿元。（详见表二）

经过测算，这14只产品的平均预期收益率为6.44%，平均期限为2.65年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低6.14%，平均期限长23.03%。（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)
中信信托·民丰 9 号遵义市新开投应收账款流动化集合资金信托计划	3	6.2-6.5%	基础产业	11.7
大业信托·半山半岛 5 期信托贷款集合资金信托计划	3	——	房地产	12
大业信托·融创深圳债权投资集合资金信托计划第十三次	——	——	房地产	0.7
大业信托·国美 1 号集合资金信托计划	2	7-7.2%	房地产	3.34
中粮信托·天朗环保股权投资集合资金信托计划	5	6.9-7.2%	工商企业	11.7
中铁信托·成都华晟投资项目集合资金信托计划	3	6.6-7.2%	房地产	4.2
华信信托·华冠 52 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.5
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 33 期	0.5	——	房地产	1
中粮信托·黄金保理系列(第二期)集合资金信托计划	1	6.5%	金融机构	——

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
中粮信托·湘钦 1 号集合资金信托计划	1	6-6.05%	工商企业	5
华信信托·华冠 51 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
交银信托·嘉园 204 号集合资金信托计划	1	5%	房地产	7
北京信托·季享红利集合资金信托计划 1 号开放期	12	5.1%	金融机构	3
华信信托·华冠 50 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
总计				60.14

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 19 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 (%)	6.44	6.86	-6.14%
平均期限 (年)	2.65	2.16	23.03%

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 19 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

人民币汇率改革背景下 信托业海外市场业务现状研究

信托业海外市场业务现状

尽管资本项目下人民币可兑换尚未完全放开,但人民币国际化及资本开放的趋势不会改变.在国内投资回报率下行、优质资产匮乏、客户海外投资需求增长的背景下,信托公司布局海外的步伐加速推进。

从硬件来讲,加速设立境外子公司,积极申请跨境业务牌照都已不再鲜见.越来越多的信托公司开始拥有发展跨境业务的牌照资质,而暂时未获牌照的信托公司,也已开始寻找通道途径,曲线涉足海外业务。目前,在港股IPO基石、锚定投资、海外对冲基金、人民币国际投贷基金,海外发债、中概股回归、海外FOF等方面已都有信托公司客户的身影。以QDII渠道为例,目前信托行业已开展的海外业务概况如下:

(一)现有客户规模及构成

1、海外投资规模

截至2016年6月信托行业内共有14家信托公司获批QDII投资额度,总计77.50亿美元,占QDII总额度899.93亿美元的8.6%。与银行、证券和保险相比,信托公司获批机构数量和获批额度均处于末位。从信托行业QDII额度的使用情况来看,大多数信托公司的QDII额度已所剩不多。

2、现有客户构成

按照《信托公司受托境外理财业务管理暂行办法》的规定和相关法规的规定:信托公司开办受托境外理财业务,可以针对机构投资者和具有一定风险识别、判断和承担能力的自然人设立受托境外理财信托,信托公司应当根据受托境外理财信托计划的风险状况,设置适当的期限和销售起点金额,并对目标客户群进行风险适应性调查。

信托公司QDII业务分为单一信托和集合信托业务两种模式,集合类QDII产品委托人资金门槛是100万元,单一类QDII产品委托人资金门槛是1000万元。相比银行QDII产品与基金公司

QDII产品5万元与1000元的投资门槛，信托公司QDII产品最低100万元人民币的投资门槛，将众多小规模投资者挡在门外。

目前信托公司海外市场业务的客户类型主要分类两大类，个人投资者和机构投资者。其中机构投资者中分为非金融机构、私募基金以及银行等金融机构。个人投资者主要为高净值客户群。根据历年的中国私人财富报告相关数据统计，进行境外投资的高净值人士数量占比由2011年的11%上升至37%，超高净值人士数量占比更高，由2011年的33%上升至2015年的57%。

(二)海外市场业务现有投资产品

1、投资规模

根据信托业协会网站提供的数据显示，截至2016年第二季度末，我国信托行业QDII类业务规模逾422亿元，同比增长1.53倍，存续规模再创新高。如果纵向比较，2010年至2014年6月，全行业QDII业务规模都维持在百亿以下，期间几经波动和周折。

然而，仅三个季度后，也就是2015年第一季度末，QDII业务就达到了187亿元，而到2015年第三季度末，规模就攀升至279亿元，随后一个季度，规模又继续升至357亿元。信托业QDII业务的第一个100亿元累计用了四年多的时间，第二个100亿元累计用了一年左右的时间，而第三个一百亿元的累计用时仅半年左右，直到第四个100亿元的增长仅仅用一个季度就完成了，这充分彰显了国际化信托业务发展进入了快车道。如果从横向比较看，我国QDII信托业务规模与QDII公募基金的规模差距在持续缩小，2010年QDII公募基金存续规模超过700亿元，是QDII信托业务规模的164.6倍，而到2015年末仅是1.85倍。可以说，不论从纵向还是横向看，我国信托国际化业务都迈上了一个新台阶。

2、投资类型

根据2007年颁布的27号文《信托公司受托境外理财业务管理暂行办法》规定，信托公司QDII产品的投资标的多为标准化证券产品。信托公司QDII产品主要的投向为股票、债券、基金、票据(结构性产品)等标准化产品，未扩展到股权投资等非标产品。

信托公司发行的QDII单一信托产品，由信托公司根据委托人指令进行交易，风险由委托人自担。信托公司在缺少资源、人才等方面的展业初期，通过提供通道服务开展海外业务是较为稳妥的方式。

(三)现有的法律监管

信托业现阶段的法律监管的纲领性文件是《信托法》，而中国银监会用于指导信托公司国际化业务的相关法规则是2007年颁布的《信托公司受托境外理财业务管理暂行办法》和《银监会办公厅关于调整信托公司受托境外理财业务境外投资范围的通知》。

与证券公司、基金和商业银行的境外理财业务相比，信托公司面临更加严格的监管标准，主要体现在境外投资标的的限制。《通知》对信托公司境外投资范围作了明确规定。此外，在可投资标的界定上，“暂行办法”和“通知”对货币市场工具、债券、公募基金、股票及股权投资产品、结构性产品和金融衍生品做了明确规定。

转载自：中国信托业协会

2 大有理财

量化宽松

量化宽松（QE：Quantitative Easing）主要是指中央银行在实行零利率或近似零利率政策后，通过购买国债等中长期债券，增加基础货币供给，向市场注入大量流动性资金的干预方式，以鼓励开支和借贷，也被简化地形容为间接增印钞票。量化指的是扩大一定数量的货币发行，宽松即减少银行的资金压力。当银行和金融机构的有价证券被央行收购时，新发行的钱币便被成功地投入到私有银行体系。量化宽松政策所涉及的政府债券，不仅金额庞大，而且周期也较长。一般来说，只有在利率等常规工具不再有效的情况下，货币当局才会采取这种极端做法。

四、大有幽默

公私分明

问：购买彩票与购买垃圾股的区别在哪里？

答：在第一种情况下，你是在帮助社区游泳池融资。在第二种情况下，你是在帮助股票投机商的家庭游泳池融资。

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)
中信信托·民丰9号遵义市新开投应收账款流动化集合资金信托计划	3	6.2-6.5%	基础产业	11.7
长安信托·合肥弘阳房地产股权投资集合资金信托计划	0.50	6.4-6.7%	房地产	1.5
大业信托·半山半岛5期信托贷款集合资金信托计划	3	——	房地产	12
安信信托·安信安赢15号·重庆两江未来城股权投资集合资金信托计划	3	7.5-8.2%	房地产	10
大业信托·融创深圳债权投资集合资金信托计划第十三次	——	——	房地产	0.7
国民信托·播州国投象山公园集合资金信托计划	3	7.2%	基础产业	5
大业信托·国美1号集合资金信托计划	2	7-7.2%	房地产	3.34
国元信托·安盈-保山市隆阳区集合资金信托计划	3	6.8-7.2%	基础产业	3
兴业信托·安瑞2号集合资金信托计划开放期	0.17	——	其他	2.03
中粮信托·天朗环保股权投资集合资金信托计划	5	6.9-7.2%	工商企业	11.7
四川信托·汇鑫19号集合资金信托计划	2	6.8-7.3%	工商企业	1.06
四川信托·致信1号集合资金信托计划	1	6.8-7.5%	工商企业	8
中铁信托·成都华晟投资项目集合资金信托计划	3	6.6-7.2%	房地产	4.2
华信信托·华冠52号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.5
安信信托·安信赢系列·北京百万庄项目股权投资集合资金信托计划	4	7-8%	房地产	15
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
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33期	0.5	——	房地产	1
中粮信托·黄金保理系列(第二期)集合资金信托计划	1	6.5%	金融机构	——
中粮信托·湘钛1号集合资金信托计划	1	6-6.05%	工商企业	5
陕国投信托·冀中能源国际物流集团债权投资集合资金信托计划	1	6.4-7%	工商企业	5
方正信托·方兴238号凯里开元城投集合资金信托计划	2	6.8-7.1%	基础产业	3
华信信托·华冠51号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
民生信托·至信289号盈创科技贷款集合资金信托计划	1.67	7-7.2%	工商企业	1.5
交银信托·嘉园204号集合资金信托计划	1	5%	房地产	7
北京信托·季享红利集合资金信托计划1号开放期	12	5.1%	金融机构	3
中融信托·丰腾4号集合资金信托计划	1.5	6.6-7.3%	工商企业	5.1
华信信托·华冠50号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
中原信托·中原财富-成长 441 期-集合资金信托计划优先级第一期	5	5.7-7.2%	其他	5.58
紫金信托·睿金 92 号集合资金信托计划(第一期第一次开放)	2.25	5.8%	基础产业	2
中融信托·融昱 1 号股权投资集合资金信托计划 M 类	0.92	6.8-7%	金融机构	1.52
中融信托·融新发展 1 号集合资金信托计划 G 类	1	6.4-6.8%	金融机构	10
四川信托·申富 91 号集合资金信托计划	1	6.7-7.2%	金融机构	——
四川信托·申富 92 号集合资金信托计划	1	6.7-7.2%	金融机构	——
湖南信托·遵义市播州区影山湖人民公园项目第二期集合资金信托计划	3.08	6.8%	基础产业	0.75
华澳信托·臻鑫 80 号(泰禾集团)集合资金信托计划	0.5	6.3-6.5%	工商企业	5
合计				149.18

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 19 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