

大有研究

—— 理财周报 (总第268期) ——

(2017.05.01—2017.05.05)



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..... | 4 |
| 2. 特别关注..... | 6 |
| 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

- 05.02 试点八大业务分类 信托公司优化结构
- 05.02 京沪领衔 楼市“定向加息”
- 05.03 私募基金服务机构登记系统正式运行
- 05.03 发改委发布PPP项目专项债券指引 PPP债券融资开闸
- 05.03 3800亿减税落地提速 商业健康险抵扣个税将推广
- 05.04 信托业仅上半年增资已逾百亿
- 05.04 IPO常态化与发审趋严态势“双确立”
- 05.04 金融部门列出工作重点 维护国家金融安全
- 05.05 信托登记更进一步 中信登系统建设实现阶段性目标
- 05.05 国土资源部全面排查不动产登记中梗阻问题

② 一周热点

试点八大业务分类 信托公司优化结构

随着银监会下发《信托业务监管分类试点工作实施方案》，信托业务监管分类试点工作已正式启动，首批试点信托公司共十家。

此次“实施方案”做出了更具体的部署。试点启动时间为4月21日至4月30日，持续试点时间为5月1日到12月30日。预计9月开展试点交流。

一家试点信托公司向《中国经营报》记者表示，将根据“八大业务”分类试点进行业务优化调整。此次试点对信托公司业务结构短期不会产生大的影响，主要是帮助信托公司厘清业务结构和产品分类。信托公司具体业务调整主要还是根据各公司自身特点、投资者需求，及宏观经济变化影响。

提高监管有效性

01

“整体来看，信托业务监管分类试点工作既有利于信托行业的转型，又有利于监管当局的风险监管升级，此举对规模超过22万亿元的金融第二大子行业意义非凡。”百瑞信托博士后科研工作站(研究发展中心)研究员陶斐斐博士告诉记者：“不仅能鼓励信托公司创新各种形态的信托产品，并保证信托行业体系的稳健运行，还可切实保护信托领域消费者的合法权益。”

陶斐斐向记者透露，信托业务监管分类试点工作是2017年信托行业的重点工作之一，从银监会、各地银监局，到68家信托公司都非常重视。

据了解，此前在信托公司自愿申报的基础上，结合属地监管部门意见，综合考虑经营基础、业务种类、内控及风险管理能力等因素，平安信托、中融信托、外贸信托、安信信托、中建投信托、重庆信托、百瑞信托、中航信托等10家信托公司成为首批试点公司。

就“实施方案”本身有很多值得关注的要点，其中很多界定尚属首次，对未来重塑行业格局将发挥重要作用。陶斐斐认为，第一，首次明确了“主动管理型信托”和“被动管理型信托”划分标准；第二，文件完整披露八项业务的定义、主要特征以及二级科目。第三，按照“实质重于形式”的原则确定了监管的穿透适用原则。第四，明确了混合信托分类方式以及TOT的界定方式。

上述试点信托公司相关人员指出，参与“八大业务”试点，信托公司需要制定内部分类细则、梳理登记流程，在常规报表外，额外增加相关报表。同时，信托公司也会按照监管精神要求，梳理商业模式、赢利模式、业务流程，风控策略，汇报监管。

记者从试点信托公司了解到，多家公司正在按照监管要求组织开展试点启动工作。

事实上，自2015年底以来，银监会信托部就开始牵头组织实施信托公司信托业务分类的研究和修订工作。监管部门如此重视信托业务分类工作原因何在？

银监会信托部主任邓智毅在今年第3期《中国银行业》杂志撰文指出，信托业务分类是监管的基础性工作，但是随着信托行业的发展和信托业务的创新，现行信托业务分类体系逐渐与信托业务实质有所偏离，导致监管有效性难以提高。

上述试点信托公司相关人员也认为，此次试点有利于监管部门对信托公司及业务有一个相

标准的尺度衡量，继而通过行业风险点分析，提升整个行业业务与管理水平。

2016年信托业年会上，银监会有关领导也曾指出，业务类别分清楚了，就知道这个业务的风险在哪里。信托风险无非是两块：一块是资金来源方风险。所谓资金来源方风险就是合同文本的风险，是销售端的操作风险。另一块，也是更大的风险，是在资金运用端。如果运用端不出风险，就不会造成大的损失。“因此，信托业务分类是从资产运用端出发，关注信托资产运用到什么地方去，风险在哪里，然后再有针对性地采取风险监管措施。”

多层面调整业务

“实施方案”的落地也意味着，各试点公司要根据最新要求做出业务调整。

百瑞信托方面表示，公司将从多层面调整业务，比如，将公司现有业务按照简单、科学、清晰、合理的一元维度原则，分门别类纳入八大业务框架之中；此后展业中，将强调“实质重于形式”的原则，力争真实、准确、充分、完整地识别、计量各项业务的风险，作好记录；积极总结各类信托的业务特点，明确各类业务中信托公司的相关责任等等。

值得一提的是，此次在十家信托公司中开展业务监管分类试点只是规范业务体系的开始。

除了有利于监管需要，业内对此次试点可能产生的其他积极作用也抱有厚望。

前述试点信托公司认为，对于投资者，今后可以更清晰的了解信托公司业务和产品，明白产品的风险状况；对于信托公司来说，通过如实披露不同产品的风险状况，有利于去刚兑，形成自身业务特色，推进信托公司业务回归本源；对于信托公司股东而言，能够看清楚信托公司的业务情况，且有较为清晰的评价标准。

陶斐斐特别指出，十家试点信托公司承担着先行先试的责任，可能发挥多方面作用，比如进一步明确各类业务的定义及范畴；主动计量各类业务风险，做好经验积累；总结各类信托业务的特点，明确交易结构等核心要素；配合监管，做好业务上报、对接、汇报等合规工作；积极探索创新业务，丰富八大业务的信托产品体系。

转载自：中国经营报

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17只产品发行，发行规模为74.24亿元，平均募集规模5.30亿元（详见附录）。发行数量比上周减少8只，发行规模环比减少15.28%。本周参与产品发行的信托公司有11家，比上周减少6家，机构参与度为16.18%。

收益期限：平均预期收益率7.09%，平均期限1.85年

本周产品的平均预期收益率为7.09%，比上周增加3.91%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，7只产品发行，发行规模31.80亿元，数量占比41.18%，规模占比42.83%；其次，收益在6%-7%的产品8只，发行规模7.44亿元，数量占比47.06%，规模占比10.02%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.05.01-2017.05.05)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.85年，比上周增加21.11%。（详见图二）

本周2年期以上产品3只，发行规模46.00亿元，数量占比17.65%，规模占比61.96%；其次，1.5-2年期产品8只，发行规模24.29亿元，数量占比47.06%，规模占比32.72%；再次，1年期产品4只，发行规模2.15亿元，数量占比23.53%，规模占比2.90%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.05.01-2017.05.05)

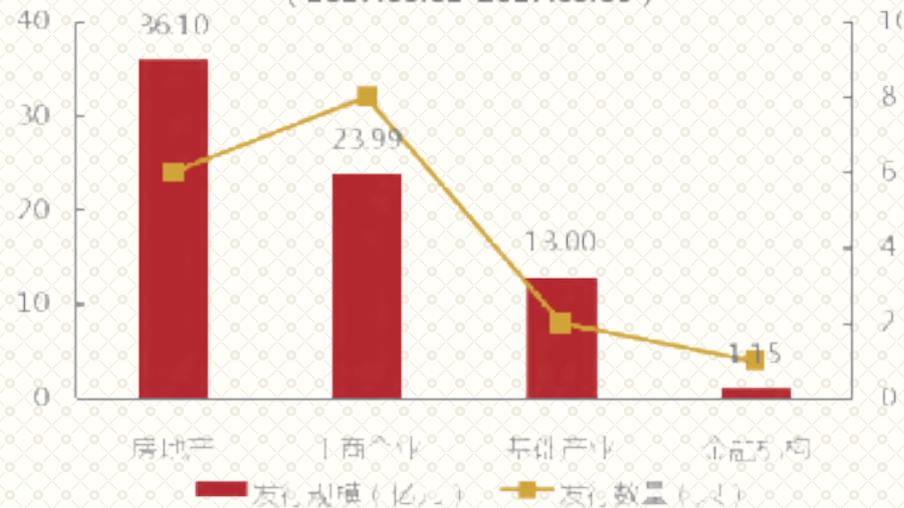


数据来源：大有财富金融产品中心

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36.10亿元，数量占比35.29%，规模占比48.63%；其次，工商企业信托8只，发行规模23.99亿元，数量占比47.06%，规模占比32.31%；再次，基础产业信托2只，发行规模13.00亿元，数量占比11.76%，规模占比17.51%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.05.01-2017.05.05)



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3家信托公司的8只信托产品成立，成立规模3.21亿元，较上周减少44.11亿元。（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)
华信信托·华冠 45 号集合资金信托计划	1	6.5%-6.7%	工商企业	0.8735
华信信托·华冠 44 号集合资金信托计划	1.00	6.5%-6.7%	工商企业	0.7595
华信信托·华冠 43 号集合资金信托计划	1	6.5%-6.7%	工商企业	1.2811
大业信托·荣享 9 号集合资金信托计划第二十一期	2	6.5%-6.7%	工商企业	0.2
大业信托·宏业 2 号开放式集合资金信托计划（第 35 期）	——	——	——	0.1
外贸信托·安盈咏佳结构化证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证 800 等权指数 2 倍增强 4 期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中证 500 指数增强 95 期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——

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 05 日）

本周共有华信信托、中铁信托、光大信托等5家信托公司的7只信托产品发行，发行规模为8.89亿元。（详见表二）

经过测算，这7只产品的平均预期收益率为6.93%，平均期限为1.29年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低2.16%，平均期限短30.61%。（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 46 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.5
中铁信托·优债 1705 期益田喜来登酒店装修项目集合资金信托计划	2	6.2-6.8%	工商企业	3.5
光大信托·厦门恒亿集合资金信托计划	1.5	7.4-7.6%	工商企业	0.5
光大信托·光大恒大绿洲南宁集合资金信托计划	1.5	7.2%	工商企业	3.3
华信信托·华冠 45 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.09

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
大业信托·绩优企业系列-宏图高科1期集合资金信托计划	1	6.6%	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30期	1	—	工商企业	0.5
总计				8.89

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05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(%)	6.93	7.09	-2.16%
平均期限(年)	1.29	1.85	-30.61%

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05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

信托公司介入“债转股”业务全解析

信托公司参与债转股具有非常明显的价值与优势，可以通过债转股整合资源，处置信托公司自有的不良资产，谋求全产业链的金控布局，达到整体优化布局与业务的协同发展。

参与债转股的优势

自2016年10月国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》以来，金融机构和企业积极参与债转股试点，债转股将为信托公司开启万亿市场的同业合作新热点。短期内，债转股以个案和试点为主，中长期有望逐步成为常态化的资产处置方式之一。此前，建信信托介入武钢集团、云南锡业债转股业务，开创了由信托公司主导的债转股项目的先河。

具体来说，信托公司参与债转股具有三个优势：

一是信托公司拥有实施债转股的主体资格。从监管制度来讲，信托资金可以直接开展股权投资，信托公司参与债转股拥有天然制度优势。信托公司通过固有资产投资和信托资产投资积累了丰富的股权投资经验。

二是信托公司可通过债转股参与国企改革。国务院指导意见要求债转股企业具有可行改革计划和脱困安排，鼓励向发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业债转股。

以此来看，此轮债转股中国企将成为重要标的，信托公司可以选择参与优质国企的债转股，并藉此参与国企改革。

三是通过债转股直接推动投贷联动业务开展。债转股为信托公司开展投贷联动业务提供了契机，也顺应当前银监会鼓励支持信托公司开展投贷联动业务的政策导向。

从目前监管制度来看，银行无论是在投贷联动还是债转股开展上，都不符合现有《商业银行法》规定的银行不允许持有非银类企业股权的规定，而信托公司可凭借合法持有企业股权的牌照优势为银行展业提供通道或与银行下设的实施机构共持股权，也可同时承接优质企业的股权和债权。

参与债转股的模式

《指导意见》明确鼓励金融资产管理公司、保险资产管理机构、国有资本投资运营公司等多种类型的实施机构参与开展市场化债转股；支持符合条件的机构开展市场化债转股；鼓励实施机构通过引入社会资本增强资本实力开展债转股业务。

大致来说，信托公司参与债转股的模式分为两种：直接参与和间接参与。

直接参与债转股方面，一是信托公司作为社会资本通过认购债转股股权承接基金的LP份额参与其中。银行利益关联体担任实施主体，基金作为GP（普通合伙人），信托资金作为LP或LP之一担任资金募集主体，共同持有债转股来的股权。

资产荒背景下，信托公司可选择强周期效应、盈利改善能力佳、发展前景好的企业，发行债转股信托产品募集资金参与认购债转股股权承接基金的LP份额，从债转股股权长期盈利中攫取价值。

二是信托公司担任债转股股权承接基金的管理者，凭借经验优势担任基金管理者，赚取管理费用。在云南锡业债转股实施中建信信托作为基金的管理者，其基金管理经验得到极佳的发挥。

三是信托公司作为债转股实施机构扮演资产管理公司的角色，单独或与其他资产管理公司联合直接管理债转股的股权。这样一方面能丰富债转股实施机构的类型，另一方面也有助于提升信托公司股权投资、不良资产处置管理的能力，丰富信托公司的业务类别与产品线。

与此同时，信托公司可以通过参股控股资产管理公司间接参与债转股。在中国经济增速放缓的新常态下，地方资产管理公司将成为应对银行不良资产增长的主力军。

信托公司可以通过参股控股地方资产管理公司直接实施债转股，间接从债转股业务实施中谋利，或者与参股的资产管理公司合作开展债转股业务，共享债转股业务盛宴。

纵观目前的债转股市场，信托行业内对债转股业务观望情绪浓烈，参与意愿强烈的大都是银行系信托公司。

转载自：证券时报

② 大有理财

短期流动性调节工具 (SLO)

SLO全称短期流动性调节工具 (Short-term Liquidity Operations)，以7天期以内短期回购为主，遇节假日可适当延长操作期限，采用市场化利率招标方式开展操作。人民银行根据货币调控需要，综合考虑银行体系流动性供求状况、货币市场利率水平等多种因素，灵活决定该工具的操作时机、操作规模及期限品种等。该工具原则上在公开市场常规操作的间歇期使用，操作对象为公开市场业务一级交易商中具有系统重要性、资产状况良好、政策传导能力强的部分金融机构，操作结果滞后一个月通过《公开市场业务交易公告》对外披露。

四、大有幽默

投资与投机

经济课上，老师问：“投资跟投机有什么区别？”

一个学生回答：“一个是普通话，一个是广东话。”

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 46 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中融信托·助金 163 号集合资金信托计划	1	6.4-6.8%	金融机构	1.15
中江信托·金虎 274 号张家口市城市建设集合资金信托计划	2	7.7-7.9%	房地产	1.8
四川信托·必合捷优债集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	工商企业	2.2
中建投信托·安泉 137 号(时代长沙)集合资金信托计划	2.5	——	房地产	25
中铁信托·优债 1705 期益田喜来登酒店装修项目集合资金信托计划	2	6.2-6.8%	房地产	2.5
中融信托·融雅 63 号集合资金信托计划	2	6.6-7%	工商企业	0.99
中融信托·融雅 26 号集合资金信托计划(第二期)	2.00	6.6-7%	工商企业	0.8
陆家嘴信托·佳宏 22 号集合资金信托计划	3	6.8-7.3%	工商企业	18
光大信托·厦门恒亿集合资金信托计划	1.5	7.4-7.6%	房地产	——
光大信托·光大恒大绿洲南宁集合资金信托计划	1.5	7.2%	房地产	1.8
华信信托·华冠 45 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
大业信托·绩优企业系列-宏图高科 1 期集合资金信托计划	1	6.6%	工商企业	1
厦门信托·尊蓉 1701 号翠屏国资贷款集合资金信托计划	2	6.3%	工商企业	1
四川信托·南京恒辉假日广场二期项目贷款集合资金信托计划	2	6.8-7.5%	房地产	5
中江信托·金马 562 号泸乡投资公司应收账款投资集合资金信托计划	3.00	7.4-7.7%	基础产业	3
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 30 期	1	——	基础产业	10
合计				74.24

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 05 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