

# 大有研究

—— 理财周报（总第274期）

（2017.06.12—2017.06.16）



## 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

- 06.12 信托公司塑造品牌优势 提升行业认知度
- 06.12 证监会持续提高发行监管透明度
- 06.13 绿色信托发展有待政策引导
- 06.13 交行:小康家庭不动产投资意愿指数继续持下行趋势
- 06.14 10月前九成银保产品要下架
- 06.14 收益相对偏弱 九成“保本”基金今年收益低于2%
- 06.15 美联储今年第二次加息 如期加息25基点
- 06.16 半年38家上市公司设立员工持股信托计划
- 06.16 央行为何漠视美联储加息？并非置之不理而是早有准备

### ② 一周热点

#### 央行为何漠视美联储加息？并非置之不理而是早有准备

北京时间6月15日凌晨，美联储宣布加息25个基点，这与市场预期一致。本次加息是美联储自2015年12月份以来的第四次。对于美联储的这次加息，央行表面上选择了“按兵不动”，但实则早已化解掉了这次加息对国内的影响。

谋定而先动。笔者认为，这五个字概括了央行应对包括美联储加息在内的其他经济体货币政策调整而采取的策略。也就是说，央行现在更多的是主动进行调整，而非被动应对。比如，央行对于美联储3月份加息是有预期的，且提前做好了应对预案。在美联储3月15日宣布加息之前的2月3日和之后的3月16日，央行分别上调了7天期、14天期和28天期逆回购中标利率各10个基点，MLF操作利率也以相同幅度上行。

央行认为，公开市场利率随行就市适度上行，反映了2016年以来在内外因素综合作用下货币市场利率中枢上行的走势。从当前形势看，公开市场利率更富有弹性，客观上也有助于去

01

杠杆、抑泡沫、防风险。

美联储之前的两次加息，央行也及早采取了应对措施。

在本次美联储宣布加息几个小时之后，央行在公开市场进行了1500亿元的逆回购，包括500亿元7天期、400亿元14天期、600亿元28天期逆回购操作，中标利率均持平于上期。由于昨日公开市场仅有600亿元逆回购到期，故当日实现资金净投放900亿元。

市场也注意到了此次央行没有跟随美联储加息而进一步上调公开市场利率。这主要有三个原因。一是央行比较认可当前的市场利率水平，同时向市场释放了比较清晰的信号，即货币政策虽然不会出现放松迹象，但进一步收紧的概率也不大。不松不紧、削峰填谷就是当前货币政策稳健中性取向的最佳描述。

央行没有紧跟美联储加息采取行动的第二个原因，则要归功于人民币对美元汇率中间价报价模型中引入逆周期因子这一改革举措。5月26日，中国外汇交易中心发布消息称，外汇市场自律机制汇率工作组在人民币对美元汇率中间价报价模型中引入逆周期因子，增加这一要素的主要目的是适度对冲市场情绪的顺周期波动，缓解外汇市场可能存在的“羊群效应”。

在引入逆周期因子之后，目前人民币对美元汇率已累计上涨超过1个百分点，实现了改革初衷。

央行没有紧跟美联储加息采取行动的第三个原因，是金融体系降低内部杠杆的成效显著。5月份M2增速跌至9.6%，就是金融体系降杠杆造成的。央行对此的解释是，金融体系控制内部杠杆对于降低系统性风险、缩短资金链条有积极作用，促进了金融回归为实体经济服务。同时，随着市场深化和金融创新，影响货币供给的因素更加复杂，特别是盘活存量资产、企业通过去杠杆实现信贷资源的优化配置，都能提高存量货币的周转效率。

从上面的分析可以看出，央行并非是对美联储加息置之不理，而是提前采取措施，将其对国内的影响降至最低。未来，在美元走弱、人民币重新相对于美元走强的情况下，金融机构外汇占款也将得到恢复。在这样的形势下，央行将更加专注于去杠杆和维稳流动性之间的平衡，为供给侧结构性改革营造中性适度的货币金融环境。

转载自：证券日报

02

## 二、大有数据

### ① 市场总揽

**规模数量：平均募集规模2.22亿元**

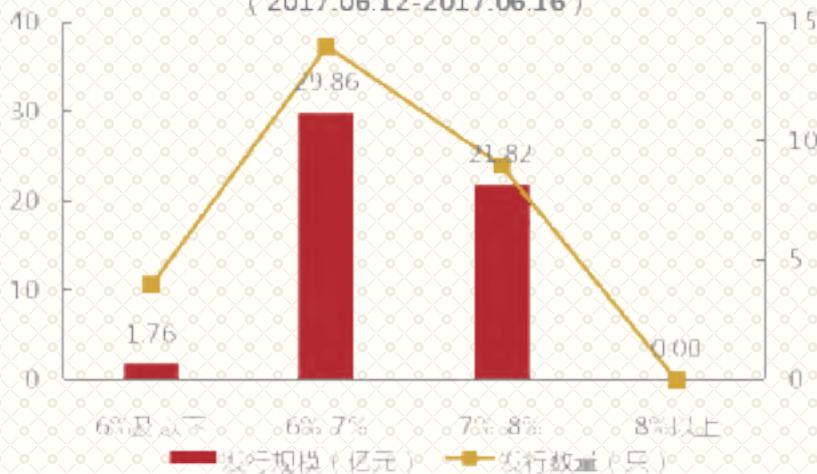
本周共有32只产品发行，发行规模为60.07亿元，平均募集规模2.22亿元（详见附录）。发行数量比上周增加1只，发行规模环比减少36.18%。本周参与产品发行的信托公司有19家，比上周增加2家，机构参与度为27.94%。

**收益期限：平均预期收益率6.78%，平均期限1.59年**

本周产品的平均预期收益率为6.78%，比上周减少2.76%。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，14只产品发行，发行规模29.86亿元，数量占比43.75%，规模占比49.70%；其次，收益在7%-8%的产品9只，发行规模21.82亿元，数量占比28.13%，规模占比36.32%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计  
(2017.06.12-2017.06.16)

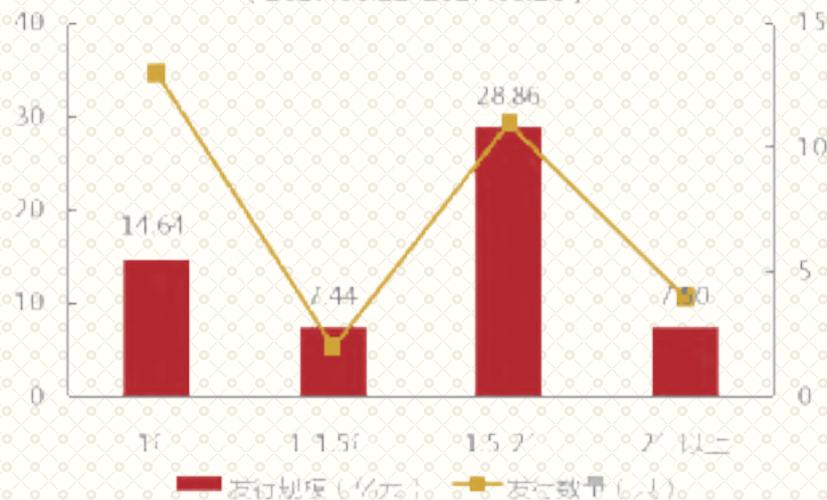


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.59年，比上周减少9.22%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品11只，发行规模28.86亿元，数量占比34.38%，规模占比48.03%；其次，1年期产品13只，发行规模14.64亿元，数量占比40.63%，规模占比24.37%；再次，2年期以上产品4只，发行规模7.50亿元，数量占比12.50%，规模占比12.48%。

图二：本周集合信托产品期限统计  
(2017.06.12-2017.06.16)



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，11只产品发行，发行规模26.62亿元，数量占比34.38%，规模占比44.32%；其次，基础产业信托8只，发行规模19.64亿元，数量占比25.00%，规模占比32.70%；再次，工商企业信托10只，发行规模13.76亿元，数量占比31.25%，规模占比22.90%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计  
(2017.06.12-2017.06.16)



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，本周共有光大信托、华信信托、外贸信托等4家信托公司的16只信托产品成立，成立规模11.78亿元，较上周增加1.81亿元。（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)
外贸信托·金得建业1号集合资金信托计划	---	---	---	---
外贸信托·维信小额信贷集合资金信托51期-3	---	---	金融机构	---
外贸信托·五行汇诚资产配置集合资金信托计划18期-24	---	---	金融机构	---
外贸信托·汇金18号（外贸金融联个人消费贷款系列）集合资金信托计划20期-1	2	7.0%	金融机构	---
外贸信托·中证500指数增强232期集合资金信托计划	---	---	证券市场	---
外贸信托·中证500指数增强237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14期集合资金信托计划	---	---	证券市场	---
外贸信托·中证800等权指数2倍增强14期集合资金信托计划	---	---	证券市场	---
外贸信托·淳杨易享3号结构化债券投资集合资金信托计划	---	---	金融机构	---
华信信托·华冠63号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.33
华信信托·华悦1号集合资金信托计划	2	6.7-6.9%	工商企业	1.1511
华信信托·华冠62号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.9006
光大信托·浦汇集合资金信托计划	---	---	---	0.6214
光大信托·安业保5号集合资金信托计划（一期）	2	---	---	0.307
大业信托·华夏幸福应收账款投资3号被动型事务管理类集合资金信托计划	---	---	---	6.66667
大业信托·银信宝23号集合资金信托计划	---	---	金融机构	0.8
总计				11.78

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年06月16日）

本周共有中铁信托、华融信托、华信信托等6家信托公司的11只信托产品发行，发行规模为24.00亿元。（详见表二）

经过测算，这11只产品的平均预期收益率为6.70%，平均期限为1.45年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低3.80%，平均期限短17.31%。（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 65 号集合资金信托	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中铁信托·沪信 1701-1709 期集合资金信托计划	3	5.8-6.8%	金融机构	——
华信信托·华冠 64 号集合资金信托	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中铁信托·华业资本 1 号集合资金信托计划	2	6.2-6.8%	工商企业	3
英大信托·蓝天 040 号兰坪旭升光伏扶贫电站集合资金信托计划	1	6-6.5%	基础产业	0.5
中信信托·中信民生 43 号汨罗市安居投应收账款流动化集合资金信托计划（优先级）	2	——	基础产业	3
大业信托·融创深圳债权投资集合资金信托计划第十四次	——	——	房地产	1
中铁信托·隆鑫地产成都优质项目投资一期集合资金信托计划（开放期）	2	6.2-6.8%	房地产	4.355
中信信托·基业 54 号湖南汨罗市普乐投资应收账款流动化集合资金信托计划	2	6-6.3%	基础产业	1
华信信托·华冠 63 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
中铁信托·乾鑫 1 号集合资金信托计划（C 类）	2	6.6-6.8%	房地产	2
总计				14.86

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 06 月 16 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 (%)	6.68	6.78	-1.48%
平均期限 (年)	1.65	1.59	3.86%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 06 月 16 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

#### 消费信托冷思考：寻找消费金融的信托市场

在信托转型方向渐渐明晰的当下，消费信托发行略显冷清，已然不如当初那般受到追捧。此外被市场广泛关注的预付款信托也因种种原因暂难推广。

“消费信托因为难以满足集合资金信托计划的相关要求，所以往往通过单一资金信托的方式设立；另外如果没有专门针对消费信托特点的监管规则，消费信托难以大规模推广。” 中铁信托副总经理陈赤认为。

消费信托冷清的背后，信托介入消费市场的步伐并未停下，21世纪经济报道记者据数据梳理，当前信托参与消费市场案例不在少数。

据不完全统计，年初至今成立消费类信托达13款。6月9日，渤海信托成立普安5号个人消费分期付款信托；6月8日中航信托成立天顺2017第三期个人消费贷款信托等。

当前不少学界、企业界人士均认为中国经济的主要驱动因素开始从投资转向消费，这一背景下，消费市场也成为众多信托公司的拓展目标。目前来看，信托介入消费金融市场主要有，投资回报附消费权益模式、助贷模式、流贷模式、ABS模式、消费信托模式、消费众筹模式五类业务模式。

#### 消费信托再思考

自2014年，首款消费信托产品——“中信·消费信托嘉丽泽健康度假产品系列信托项目”问世后，首款互联网消费信托、首单钻石消费信托、首单教育消费信托先后面世。

然而热闹过后，消费信托的盈利能力及未来发展业内仍有争议，体现出来则是公开可见的市场，新发行的消费信托产品并不多。

21世纪经济报道记者了解到，消费信托趋冷背后原因在于，信托不擅长于消费信托“贷后管理”。其实消费信托的法律架构非常完美，设计产品方面问题根本不存在，问题主要在于后端的管理、运营。

以酒类消费信托为例，客户到底选择行使消费权益还是资金保值增值并不确定，同时如果前端有10类酒品，客户选择A或B也不一定，当客户权益切换时，信托运营可能措手不及，另外如果酒商想做个活动，怎么去服务客户特定化需求，这于信托公司而言是一大挑战。

同时为给客户id提供多样化选择，消费信托一般会提供消费和理财选择权，比如，酒类消费信托到期后，客户可以选择消费酒或获取一定的资金回报。

有业内人士称，集合信托不能做三万、五万的客户，但是事务管理信托可以做，如果以三万、五万门槛进入消费信托之后，最后变成理财，这是否涉及踩线值得探讨。“因此一直试图切开消费和理财。”

究竟消费信托应当采用何种模式，业内一直在思索？当前业内提出一种新型消费信托模式即“预付款信托”，从消费者需求出发，定位于为个人消费者提供“金融+消费”的服务。

中顺易CEO李峰曾表示，通过预付款消费信托，消费者可以根据需求和风险偏好，如同在便利超市中一般，自由选择感兴趣的消费产品或金融产品组合。

不过也有业内人士认为，预付款本身是一个债权债务关系，预付款信托将预付款做信托，法律关系复杂化；其次因为预付款信托是与商家合作，但是商家的信誉、运营能力、商业模式，信托很难判断，信托进入后可能反而提供了背书，比如商家跑路了怎么办？第三是场景，预付款信托现实运用场景并不普遍。

需要说明，这一概念提出一年多来，尚未有突破性进展。一位西北地区信托公司副总直言，虽然预付款信托对消费者保护很重要，不过目前在场景对接上确实存在困难，公司目前正在跟场景谈。

### 切入消费市场

无疑消费信托的发展模式仍需探索，不过目前来看信托介入消费市场已经相当普遍。

数据显示，该类型信托产品不在少数。如华润信托先后成立招联2016年个人消费贷款财产信托、富达2017年第一期个人消费贷款财产权信托；陆家嘴信托成立陆家嘴信享消费(有车有家)系列信托等。

以陆家嘴信托近期成立的信享消费(有车有家)系列信托为例,信托资金用于向有车有家发放贷款,信托资金用于其主营业务,投放领域为汽车融资租赁业务,有车有家致力于为需要贷款买车的人提供车贷服务。

“信托公司展业消费金融的路径宜由易入难,由简单到复杂,起步阶段嵌入消费而不是打通消费,合作共赢而不是一步到位试图打造闭环,沿着‘与B端客户合作→C端客户信托计划募资→ABS、ABN’的路径或许更为顺畅。”中诚信托研发部总经理王玉国等人认为。

他们认为,从目前的业务发展、信托公司能力来看,信托公司可以集合资金信托向消费金融企业供给方发放流贷、设计ABS为消费金融供应方提供资金作为资金供给方,还可以以现金消费贷、受托支付以及助贷模式成为消费金融服务方等。

业内人士也认为,信托公司可以利用自身的财富管理优势,以资金提供方的角色出现于消费金融产业链,尤其是帮助放贷能力受限于资本金的消费金融公司、小贷公司提供资金支持。

4月25日,国家金融与发展实验室发布的《中国消费金融创新报告》显示,我国当前消费金融市场(不包含房屋贷款产生的消费)近6万亿元,如按照20%的增速预测,2020年可超过12万亿元。

转载自:21世纪经济报道

## ② 大有理财

### 缩表

缩表是指缩减资产负债表规模。长期过度宽松的货币政策会导致经济过热,鼓励金融机构过度冒险、加大杠杆,可能催生资产泡沫和通胀飙升的风险,而缩表会直接推高长期利率,推升企业融资成本,从而令金融环境收紧,是央行收紧货币政策的重要工具之一。

## 四、大有幽默

刚才在ATM机看到一个人取了五百块钱。在隔夜国债逆回购利率最高超过30%的今天,居然有人对中国的金融体系釜底抽薪!

## 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 65 号集合资金信托	1	6.5-6.7%	工商企业	——
西部信托·国林胜通集合资金信托计划	1	6.2-6.9%	工商企业	3
华澳信托·臻鑫 27 号阳光天地集合资金信托计划 D 类	1	6.3-6.5%	房地产	3.5
兴业信托·鲁西南精选 2 号集合资金信托计划	1	5.6%	工商企业	1
陕国投信托·中南建设贷款集合资金信托计划	2	6-6.5%	工商企业	5
百瑞信托·宝盈 666 号集合资金信托计划（郑开橄榄城三期） 第二期	2	7-7.5%	房地产	3.5
万向信托·工商企业类信托基金 35 号集合资金信托计划	2	——	工商企业	1.5
陕国投信托·房地产投资基金（第 1 期）集合资金信托计划	2	6.8-7.5%	房地产	2
中铁信托·沪信 1701-1709 期集合资金信托计划	3	5.8-6.8%	金融机构	——
中泰信托·顺泰 2 号集合资金信托计划	2	6.5-6.7%	基础产业	3
华信信托·华冠 64 号集合资金信托	1	6.5-6.7%	工商企业	——
四川信托·申鑫 6 号集合资金信托计划	1	6.9-7.5%	金融机构	0.05
中铁信托·华业资本 1 号集合资金信托计划	2	6.2-6.8%	工商企业	3
湖南信托·湘财聚 2017-1 号集合资金信托计划	2	6.6-7.2%	基础产业	2
英大信托·蓝天 040 号兰坪旭升光伏扶贫电站集合资金信托计划	1	6-6.5%	基础产业	0.5
紫金信托·睿金 99 号集合资金信托计划（第五期）	3	6%	房地产	0.5
中信信托·中信民生 43 号汨罗市安居投应收账款流动化集合资金信托计划（优先级）	2	——	基础产业	3
国民信托·海拓鑫诚应收账款转让及回购集合资金信托计划	1	6.2-6.3%	基础产业	4.5
大业信托·融创深圳债权投资集合资金信托计划第十四次	——	——	房地产	1
中铁信托·隆鑫地产成都优质项目投资一期集合资金信托计划 （开放期）	2	6.2-6.8%	房地产	4.355
兴业信托·锦绣 22 号集合资金信托计划第四次开放期	1	5.6%	工商企业	0.2
兴业信托·潇湘 3 号（湘水投资）集合资金信托计划第一次开放期	1	5.8%	工商企业	0.058
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 （第五期）开放期	2	——	房地产	0.5
中信信托·基业 54 号湖南汨罗市普乐投资应收账款流动化集合资金信托计划	2	6-6.3%	基础产业	1
华信信托·华冠 63 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)
东莞信托·鼎信一从莞高速集合资金信托计划第二次开放期	—	—	基础产业	0.642
浙金信托·汇业49号和昌地产集合资金信托计划	2	6.9-7.3%	房地产	4.435
国通信托·方兴414号东湖城投集合资金信托计划	3	7-7.3%	基础产业	5
四川信托·宜宾永竞股权投资集合资金信托计划	1	7-7.6%	房地产	0.4
四川信托·开封圣桦三期项目股权投资集合信托计划	1	7-7.6%	房地产	4.434
中铁信托·乾鑫1号集合资金信托计划(C类)	2	6.6-6.8%	房地产	2
陕国投信托·捷信消费金融流动资金贷款(15期)集合资金信托计划	1	6.6-7.5%	金融机构	—
合计				60.07

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年06月16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](http://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