

大有研究

——理财周报（总第275期）

（2017.06.19—2017.06.23）



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

- 06.19 央行副行长陈雨露：将银行绿色信贷业绩评价纳入MPA
- 06.19 财政部开启国债做市支持 1年期10年期利率倒挂望缓解
- 06.20 首单批量发行信托型ABN 引入发起机构代理人角色
- 06.20 PPP资产证券化新规出炉 重点支持国家战略项目
- 06.21 信托资产规模逼近22万亿 不良率持续下降
- 06.21 地方国资频出手 信托牌照价值凸显
- 06.21 中国人民银行：金融信用信息基础数据库已收录9.26亿自然人信息
- 06.22 金融监管蓝皮书：互联网金融重点领域风险仍较高
- 06.22 央行：北向通开通在即 配套规则会很快发布实施
- 06.23 《2017中国私人财富报告》：超高净值人士资产配置更加理性

② 一周热点

邓智毅解答信托业五大热点问题

6月21日，2017年陆家嘴论坛结束后，银监会信托部主任邓智毅进一步向《21世纪经济报道》等媒体解答了目前信托业关心的五大问题。

问题1：信托八项业务分类试点推进情况如何？

邓智毅：“八项分类是希望基于信托公司报表不统一的情况下把业务统一起来。基于业务标准分成八类使不同公司未来业务发展模式有对应的方向。分类不是目的，目的是未来能够针对每类业务的不同风险，配备不同的监管政策。从业务模式扩展到监管政策，为行业打好基础。”

问题2：在大资管同一监管立法中代表信托领域提了什么建议？

邓智毅：我们希望能够对不同参与主体的净值本、杠杆率等指标要求大致统一。不是按一条线划定，但要守住基本的要求大家，方方面面还是希望能找齐，减少监管套利。

问题3：去年提到过信保基金的费率调整，现在有进一步打算吗？

邓智毅：信保基金是行业的稳定器，今后会把信保基金的费率做的更科学。现在的情况是单纯按业务划分，标准统一。未来会有监管导向，类似于央行存款准备金，采用定向调准，也以此把行业的结构进行优化。例如要压缩通道业务，要鼓励慈善信托，都会在信保基金的费率上有所体现。

问题4：怎么看今年的“三三四”等监管检查，信托的问题集中在哪些领域？

邓智毅：外界对“三三四”检查可能有些误解，希望能够正确解读。首先，对于监管来说，2017年的现场检查计划从2016年底开始已经在逐步列项、报批，银监会内部对现场检查有严格的程序，今年初工作会议上对现场检查的内容也有布置。当然后续也根据发展形势进行调整。其次，现场检查都是一个“针孔”做出口，进行打包检查，不像外界认为的一个接一个搞运动一样的。

问题5：《信托公司条例》的推出进展到哪一步了？

邓智毅表示，初稿交给国务院之后，主动权就在国务院法制办手中，近期金融立法特别繁重，我们已经在尽力呼吁往前排。

转载自：21 世纪经济报道

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模3.42亿元

本周共有34只产品发行，发行规模为109.60亿元，平均募集规模3.42亿元（详见附录）。

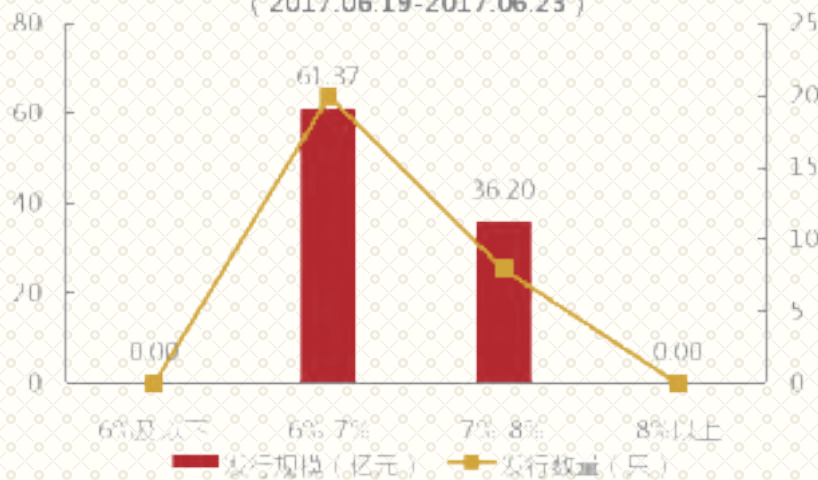
发行数量比上周增加2只，发行规模环比增加82.45%。本周参与产品发行的信托公司有22家，比上周增加3家，机构参与度为32.35%。

收益期限：平均预期收益率6.89%，平均期限1.70年

本周产品的平均预期收益率为6.89%，比上周增加1.68%。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，20只产品发行，发行规模61.37亿元，数量占比58.82%，规模占比56.00%；其次，收益在7%-8%的产品8只，发行规模36.20亿元，数量占比23.53%，规模占比33.03%。（详见图一）

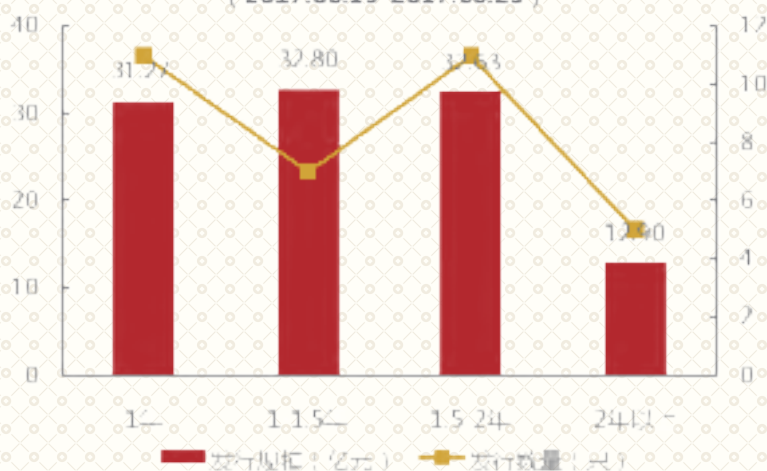
图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.06.19-2017.06.23)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.70年，比上周增加7.12%。（详见图二）

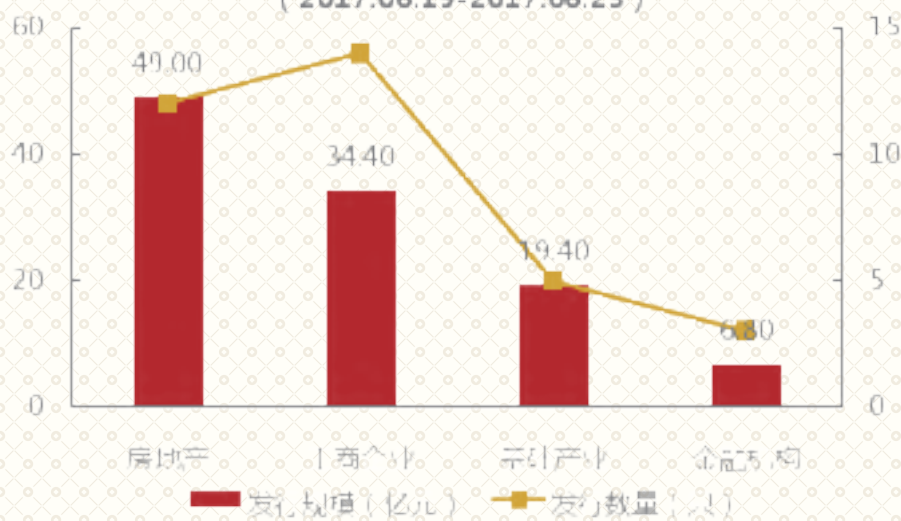
本周1-1.5年期产品7只，发行规模32.80亿元，数量占比20.59%，规模占比29.93%；其次，1.5-2年期产品11只，发行规模32.63亿元，数量占比32.35%，规模占比29.77%；再次，1年期产品11只，发行规模31.27亿元，数量占比32.35%，规模占比28.53%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.06.19-2017.06.23)

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，12只产品发行，发行规模49.00亿元，数量占比35.29%，规模占比44.71%；其次，工商企业信托14只，发行规模34.40亿元，数量占比41.18%，规模占比31.38%；再次，基础产业信托5只，发行规模19.40亿元，数量占比14.71%，规模占比17.70%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.06.19-2017.06.23)

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，本周共有华融信托、华信信托、外贸信托等4家信托公司的8只信托产品成立，成立规模6.78亿元，较上周减少5.00亿元。（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·睿致千为债券1号集合资金信托计划	2	——	金融机构	——
外贸信托·中证500指数增强233期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·三想梦想11号结构化证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
华信信托·华冠66号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.8455
华信信托·华冠65号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.1503
华鑫信托·华昇80号集合资金信托计划	1	——	——	3
华融信托·河北省国控信托贷款集合资金信托计划（增发）第五期	——	——	——	1.307
华融信托·祥云飞龙信托贷款集合资金信托计划（第三期）	2	7-7.2%	工商企业	0.48
总计				6.78

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23日）

本周共有中信信托、金谷信托、华信信托等7家信托公司的9只信托产品发行，发行规模为45.00亿元。（详见表二）

经过测算，这9只产品的平均预期收益率为6.90%，平均期限为1.61年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率高0.13%，平均期限短5.41%。（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)
中铁信托·置信集团优质债权流动化 2 期集合资金信托计划	1	6.4-6.6%	工商企业	4
华信信托·华冠 67 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
大业信托·晟鑫 1 号集合资金信托计划（二期）	1.5	7-7.2%	房地产	20
昆仑信托·昆仑财富 114 号·广西金投应收债权收益权转让集合资金信托计划	3	6.5-6.8%	金融机构	3
华信信托·华冠 66 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
光大信托·盛鼎 2 号贷款集合资金信托计划（第二期）	2	7.2-7.6%	基础产业	1
大业信托·佳兆业 8 号信托贷款集合资金信托计划（第二期）	2	7.2-7.4%	房地产	2
中信信托·民悦 48 号山东济宁邹城国资应收账款流动化集合资金信托计划	2	6.3-6.5%	基础产业	10
金谷信托·润金 1 号资金信托计划	1.5	6-6.62%	工商企业	5
总计				45.00

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 23 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（%）	6.90	6.89	0.13%
平均期限（年）	1.61	1.70	-5.41%

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 23 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

统一资管监管改革亟需解决的重点问题

近年来,资产管理行业蓬勃发展,体量不断扩张.据中国证券投资基金业协会统计,截至2016年底,我国金融机构开展的资管业务规模达105.01万亿元,其中:银行理财规模达30万亿元,信托公司管理信托资产规模20.22万亿元,公募基金9.16万亿元,证券公司资管计划、基金公司及子公司专户、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约42.63万亿元,保险公司资管规模3万亿元。资管行业规模已经连续5年增速40%以上,成为发展最快的金融领域之一,而且可以预计未来若干年依然处在增长较快的通道中。在资管行业快速发展的过程中,暴露出许多严重问题,值得统一资管监管改革设计时重点关注和解决。

一、基础法律关系和性质不统一问题

资产管理业务作为资产管理人(金融机构)接受客户委托,按照合同约定对客户资产进行管理和运作,基本法律依据是《信托法》,《证券投资基金法》和行业部门监管规章的规定,各金融机构开展的资管业务主要存在着信托关系和委托代理两种法律定位,以及部分基于资管产品当事人的特别约定,法律性质和法律关系不甚清晰。从实质上,银行个人理财业务、基金管理公司的特定客户资产管理业务、证券公司的客户资产管理业务,甚至保险公司的投资型保险产品都符合信托原理,但却不提信托之名;部分以委托代理的法律性质支撑资管业务的开展,也模糊了信托关系之本质,不仅无法适用《信托法》所带来的特有基础资产破产隔离功能,而且部分产品的发起机构并未切实履行诚实、信用、谨慎管理的受托义务,信息披露模糊,结构设计复杂且具有很大的不确定性,产品设计中利益向发行者倾斜,投资者利益无法得到有效保障。

二、业务监管标准不统一问题

在现有分业经营、分业监管框架下,由于缺乏有效的监管协调机制保障,一是导致各金融监管部门对不同机构开展资管业务的市场准入、经营规则等存在明显差异,资管产品在产品准入、投资范围、募集推介、信息披露、托管、投资者适当性管理等方面监管标准并不一致。比如信托公司开展业务受到净资本约束、缴纳信托业保障基金等更加严格的监管。二是跨市场运作不

畅，如信托计划进入资本市场时，无法作为拟上市公司股东、参与定向增发、新股网下配售业务等，而与之性质相同的证券公司、基金子公司的资管计划则无此限制；信托公司公开上市也迟迟未能突破，而一些私募资产管理机构已经实现在新三板上市，并通过借壳等方式实现主板上市等。三是业务统计信息分散，建立于2013年8月的金融监管联席会议制度发挥的作用十分有限，各监管机构各自为战的问题十分突出。无论是2015年的“股灾”到2016年的宝能万科收购事件，都暴露出由于监管分割，金融信息搜集与分析不统一，从而导致监管政策失灵，引发了金融风险。

三、产品交叉传染风险隐患问题

各类金融机构在创新驱动下，通过机构合作、业务和产品交叉，深入挖掘各类投融资等金融需求，并且在产品设计及销售方面进行创新，更精细地将不同风险偏好投资者的投融资需求和资金进行匹配，成为了业务的新突破点。一是在产品创设中，通过各种产品嵌套规避合规风险，导致产品结构复杂，各参与主体的权利义务关系不清晰，产品缺乏充足的风险补偿安排，风险发生后各方互相推诿责任的问题较为突出。二是部分产品中存在多层结构化安排，叠加放大资金杠杆倍数，导致资金最终投向与实际投资者的风险承受能力不匹配问题，甚至可能引发社会性风险。三是部分资管产品通过互联网金融或P2P平台销售，利用债权收益转让、众筹等方式，将金融机构发行设立的资管产品延伸到非金融主体和平台，分散到更广泛的社会投资者群体，不仅变相降低合格投资者的标准，使销售适当性管理无法真正落实，而且投资者准入的门槛、实际数量等规则都被突破，导致资管业务的高风险蔓延、渗透到中小投资者，极易引发社会风险。四是部分资管机构开展资金池业务，为了提高收益，将非标资产作为重要的配置标的，由于这类基础资产缺乏流动性和市场交易价格，往往出现资产与资金端定价分离情形，持续滚动发行和风险延后问题较为突出。五是资管业务和产品属于金融机构的表外业务，缺乏必要的风险缓释机制。产品发生兑付危机后，金融机构为了维护声誉往往承当垫付义务，最终转化为即期或远期的表内不良资产风险；也有机构利用其控制的资金池产品接盘风险项目，导致风险在表外资产中隐藏和延后。

四、监管体系覆盖不足问题

目前资管市场已经实质上混业经营，不仅包括信托公司、基金管理公司等以营业信托作为主业的金融机构，也包括银行、证券、保险等兼营开展资管业务的金融机构，以及开展慈善信托的慈善组织，创设和提供资管服务的第三方理财机构、互联网金融平台、金融资产交易所（中心）等非金融机构。大量第三方理财机构、互联网金融理财机构，其不仅仅代销正规金融机构的资管产品，还自主发行各类基金、提供全权委托等资产管理服务。P2P、众筹、网络资产交易平台等互联网理财机构更是野蛮式成长。由于尚未建立有效的监管，近两年以来已经出现多起P2P、网络资产交易平台资金链断裂、实际控制人跑路等问题，涉及投资者人数众多、资金规模巨大，对我国刚刚起步的资产管理市场造成较大冲击，如果继续任其无序发展可能引发更大金融风险。

转载自：中国信托业协会

② 大有理财

MPA

宏观审慎评估体系（Macro Prudential Assessment，MPA）是中国人民银行为进一步完善宏观审慎政策框架，使之更有弹性、更加全面、更有效地发挥逆周期调节和防范系统性风险的作用，于2016年将“差别准备金动态调整机制”升级为“宏观审慎评估体系”。MPA的主要构

四、大有幽默

股票新八荣八耻：以题材为荣，以业绩为耻；以圈钱为荣，以分红为耻；以炒作为荣，以价值为耻；以时髦为荣，以传统为耻；以幻想为荣，以真实为耻；以小盘为荣，以蓝筹为耻；以重组为荣，以坚持为耻；以垃圾为荣，以龙头为耻。20年几轮回，股市炒作之风未变，幽默之，权当娱乐。

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)
中江信托·金龙 118 号嘉凯城贷款集合资金信托计划	2	7-7.2%	房地产	3
国元信托·安丰·201705006 集合资金信托计划	2	6.6-6.8%	工商企业	1.5
中铁信托·置信集团优质债权流动化 2 期集合资金信托计划	1	6.4-6.6%	工商企业	4
百瑞信托·富诚 237 号集合资金信托计划第四期（安顺交投）	3	6.6-6.8%	工商企业	2
万向信托·基建 201 号集合资金信托计划	2	——	基础产业	3
万向信托·流动性支持信托基金 17 号集合资金信托计划 B 类	1	——	工商企业	5
四川信托·广厦未来城项目集合资金信托计划开放期	1	——	房地产	0.6
华信信托·华冠 67 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
四川信托·汇鑫 15 号集合资金信托计划	1	6.9-7.5%	金融机构	0.8
大业信托·晟鑫 1 号集合资金信托计划（二期）	2	7-7.2%	房地产	20
四川信托·淄博麦迪绅股权投资集合资金信托计划	2	7-7.7%	房地产	4.2
西部信托·泰禾东海集合资金信托计划	1	6.4-7%	房地产	4
兴业信托·江成 9 号集合资金信托计划	3	6.2-6.5%	房地产	2.5
国民信托·证泰 26 号集合资金信托计划	2	——	金融机构	3
国元信托·安盈·201704004 号集合资金信托计划	2	6.4-6.7%	工商企业	3
四川信托·汇鑫 19 号集合资金投资信托计划（第 3 期）开放期	2	——	工商企业	0.094
四川信托·汇鑫 19 号集合资金投资信托计划（第 4 期）开放期	2	——	工商企业	0.332
浙金信托·海新 1 号集合资金信托计划	1	6.4-6.6%	房地产	5
昆仑信托·昆仑财富 114 号·广西金投应收债权收益权转让集合资金信托计划	3	6.5-6.8%	金融机构	3
民生信托·至信 347 号万达广场投资集合资金信托计划（第一期）	1	7-7.2%	房地产	1.7
民生信托·至信 275 号干散货项目集合资金信托计划（第十二期）	1	6.9-7%	工商企业	3
兴业信托·海河 26 号集合资金信托计划第一次开放期	1	5.6%	工商企业	3.971
紫金信托·恒居 27 号集合资金信托计划（第一期第二次开放）	1	6-6.4%	房地产	0.517
紫金信托·恒居 27 号集合资金信托计划（第二期第一次开放）	2	6-6.4%	房地产	0.483
陆家嘴信托·玛瑙石 79 号集合资金信托计划	3	6.3%	基础产业	5
华信信托·华冠 66 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
民生信托·至信 275 号干散货项目集合资金信托计划（第十一期）	1	6.9-7%	工商企业	3

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
光大信托·盛鼎 2 号贷款集合资金信托计划（第二期）	2	7.2-7.6%	基础产业	1
长安信托·黄铺物流仓储片区项目贷款集合资金信托计划	3	6.7%	基础产业	0.4
大业信托·佳兆业 8 号信托贷款集合资金信托计划（第二期）	2	7.2-7.4%	房地产	2
吉林信托·汇融 30 号永泰红磡集合资金信托计划	2	7.5-7.7%	工商企业	3.5
华澳信托·臻鑫 89 号（融信集团）集合资金信托计划	1	6.8-7%	房地产	5
中信信托·民悦 48 号山东济宁邹城国资应收账款流动化集合资金信托计划	2	6.3-6.5%	基础产业	10
金谷信托·润金 1 号资金信托计划	2	6-6.62%	工商企业	5
合计				109.60

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 23 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