

大有研究

——理财周报（总第287期）

（2017.09.11—2017.09.15）



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..... | 7 |
| 2. 大有理财..... | 9 |

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

- 09.11 “大资管时代”变革：基金子公司缩水 信托快速扩容
- 09.11 银行员工持股计划频搁浅 长期激励机制待顶层设计
- 09.11 深圳加强消费贷管控 期限从30年缩至5年或成趋势
- 09.12 信托业“花样”补充资本：优先股、配股、引战
- 09.12 信托公司获得银行间市场承销准入证
- 09.12 ICO融资平台启动“清退” 比特币交易所避走海外
- 09.13 招商证券：降准条件仍不完备 基本面变化也不支持
- 09.14 科技浪潮逼转型保险业呼唤“实人制”
- 09.14 9月3家银行定增补充核心资本 监管资本新规凸显压力
- 09.15 首单艺术品慈善信托完成备案
- 09.15 可转债进入信用打新时代 中签率下行 但机构仍热情不减

② 一周热点

信托公司将参与债券承销 不会影响市场格局

近日，银行间市场交易商协会发布《关于意向承销类会员（信托公司类）参与承销业务市场评价的公告》（以下简称《评价规则》），启动信托公司参与承销业务市场评价工作。公告显示，信托公司经市场评价获得承销业务资格的，可开展非金融企业债务融资工具承销业务。

据了解，银行间债券市场是指依托于中国外汇交易中心暨全国银行间同业拆借中心和中央国债登记结算公司，包括商业银行、农村信用联社、保险公司、证券公司等金融机构进行债券买卖和回购的市场，是金融机构获取收入的重要来源之一。

根据银行间市场交易商协会今年8月15日在官网上公布的《非金融企业债务融资工具主承及承销机构名单》显示，获得非金融企业债务融资工具主承销商资格的金融机构数量达52家，其中，A类主承销商37家，B类主承销商15家；获得承销商资格的机构7家，主要包括银行、券

01

商、保险资管和财务公司。累计119家非金融企业信用债承销商，其中银行占83家，占比高达7成。

一位券商投行部人士向本报记者表示：“信托公司参与债券承销对银行间信用债市场的格局影响不会太大，而且很多信托公司旗下都有证券、资产管理公司。证券公司最早也没怎么参与。承销牌照很久没批了，去年倒是发了不少牌照，不过这个市场还是银行话语权强，其他就是参与分销挣点小钱。”

而对于信托公司开展非金融企业债务融资工具承销业务的意义，著名金融信托基金专家孙飞向本报记者说道：“这对信托公司来说是个大利好，也会给信托公司带来一定的收入，随着企业直接融资市场的发展，近年银行间市场非金融企业债务融资工具规模不断扩张，近年的发行量基本维持在5万亿元。”

事实上，《评价规则》对于信托公司准入门槛也提出了要求。其中规定，不是银行间交易商协会会员的信托公司无法获得承销资格。

据统计，全国68家信托公司中，目前有54家信托公司是会员单位，还有14家信托公司还未成为交易商协会会员，分别是山西信托、中原信托、中江信托、华澳信托、安信信托、国元信托、华融信托、东莞信托、华宸信托、渤海信托、大业信托、吉林信托、国民信托、长城新盛信托。

此外，《评价规则》还规定，信托公司近三年内有因违法违规受到刑事处罚或重大行政处罚；因涉嫌违法违规正被相关主管机关立案调查或者正处于整改期间；因违法违规给市场造成严重后果，都不得参加市场评价。

而根据2015年以来各地银监局公布的信托公司处罚名单看，共有14家信托公司遭受过各地银监局的处罚，包括山东信托，国通信托、华宸信托、厦门信托、中江信托、北方信托、华鑫信托、东莞信托、华澳信托、湖南信托、山西信托、兴业信托、上海信托等。

孙飞表示：“虽然短期内，不是所有信托公司都能获得承销资格，但肯定是逐步都加入进来，只是需要一个过程。”

转载自：华夏时报

02

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.43亿元

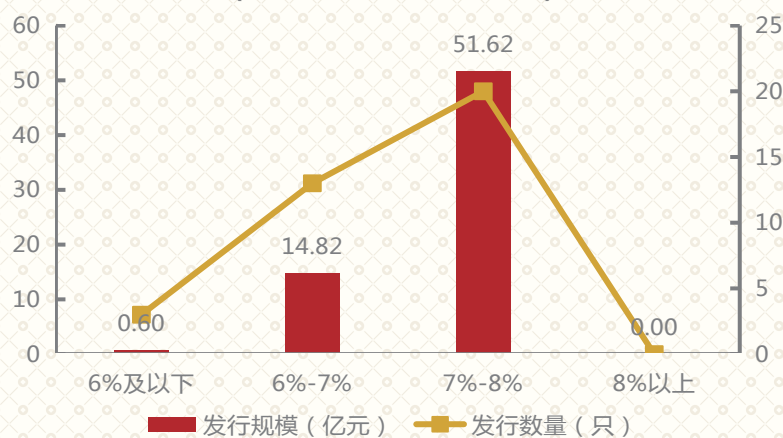
本周共有48只产品发行，发行规模为99.80亿元，平均募集规模2.43亿元（详见附录）。发行数量与上周持平，发行规模环比减少40.35%。本周参与产品发行的信托公司有28家，比上周增加3家，机构参与度为41.18%。

收益期限：平均预期收益率7.08%，平均期限1.79年

本周产品的平均预期收益率为7.08%，比上周减少0.27%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，20只产品发行，发行规模51.62亿元，数量占比41.67%，规模占比51.73%；其次，收益在6%-7%的产品13只，发行规模14.82亿元，数量占比27.08%，规模占比14.85%。（详见图一）

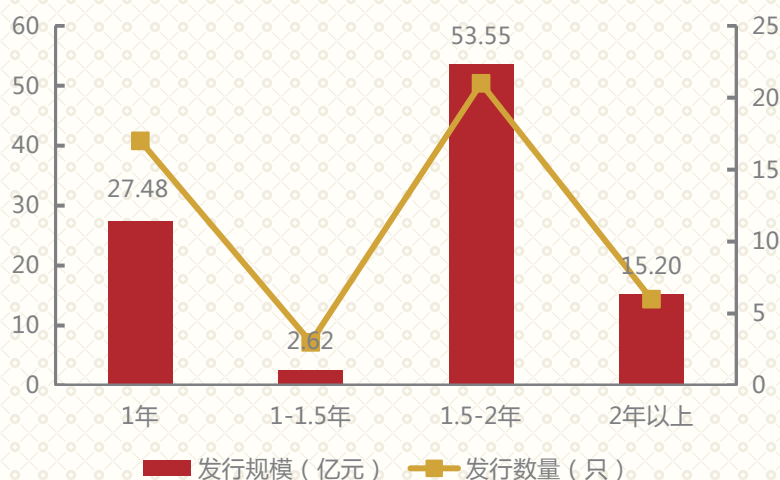
图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.09.11-2017.09.15)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.79年，比上周增加12.28%。（详见图二）

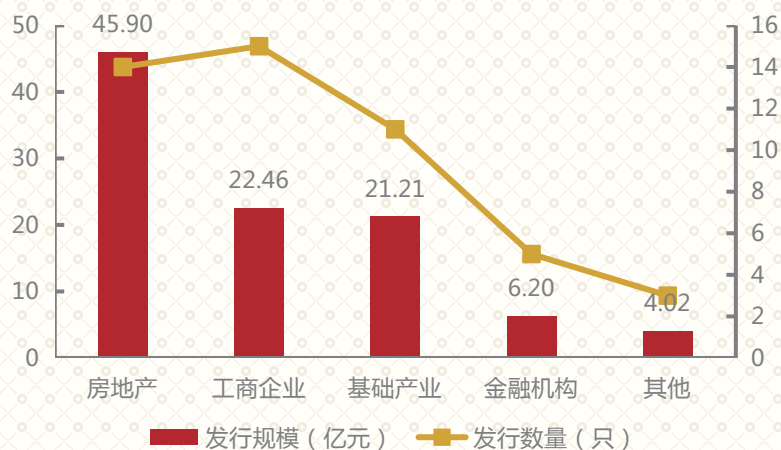
本周1.5-2年期产品21只，发行规模53.55亿元，数量占比43.75%，规模占比53.66%；其次，1年期产品17只，发行规模27.48亿元，数量占比35.42%，规模占比27.53%；再次，2年期以上产品6只，发行规模15.20亿元，数量占比12.50%，规模占比15.23%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.09.11-2017.09.15)

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，14只产品发行，发行规模45.90亿元，数量占比29.17%，规模占比45.99%；其次，工商企业信托15只，发行规模22.46亿元，数量占比31.25%，规模占比22.51%；再次，基础产业信托11只，发行规模21.21亿元，数量占比22.92%，规模占比21.25%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.09.11-2017.09.15)

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，本周共有外贸信托、光大信托、华信信托等7家信托公司的25只信托产品成立，成立规模29.43亿元，较上周减少3.84亿元。（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·长赢1号证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	2
大业信托·海航实业控股投资集合资金信托计划170914期	——	——	——	0.049
光大信托·信益14号集合资金信托计划第六期	2	7.2%	基础产业	0.053
光大信托·诣指纯债1号集合资金信托计划	2	——	金融市场	1.86
光大信托·润泽金汇1号集合资金信托计划第二期	2	7.3-7.9%	房地产	1.26
光大信托·弘远9号集合资金信托计划（二期）	2	7.5-7.8%	工商企业	0.131
光大信托·国能中电投资基金1号集合资金信托计划（第三期）	2.97	——	工商企业	0.587
华信信托·华冠103号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.8559
华信信托·华冠102号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.1812
华信信托·华冠101号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.4419
建信信托·中建建信发展投资中心汉宫PPP集合资金信托计划	——	——	基础产业	0.45
五矿信托·镇江新区城投信托贷款2号集合资金信托计划	1	6.8-7.2%	工商企业	1.261
五矿信托·长利稳增4号投资集合资金信托计划	7	——	房地产	3.05
五矿信托·信诚投资1号集合资金信托计划	2	——	——	15.1
中粮信托·惠通-合众思壮集合资金信托计划	1	7.3%	——	0.15
外贸信托·卓粤36号【1】期太平洋结构化债券投资集合资金信托计划	——	——	金融机构	——
外贸信托·中证500指数增强234期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·富利106号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利77号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利14号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利88号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利104号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利86号集合资金信托计划	——	——	——	——

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·富利 101 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·汇鑫 112 号结构化债券投资集合资金信托计划	——	——	金融机构	——
总计				29.43

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 09 月 15 日）

本周共有建信信托、华信信托、国投信托等8家信托公司的13只信托产品发行，发行规模为32.21亿元。（详见表二）

经过测算，这13只产品的平均预期收益率为7.17%，平均期限为1.70年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率高1.22%，平均期限短4.82%。（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)
英大信托·蓝天 033 号蒙西光伏电站特定资产收益权集合资金信托计划（第四期）	2	6.5-7%	基础产业	0.76
昆仑信托·财富 125 号·湖州太湖颐和山庄 A 区项目收益权集合资金信托计划	2	7.3-7.5%	房地产	1.5
华融信托·恒通果汁信托贷款集合资金信托计划 I 期	2	7.6-8%	工商企业	3.5
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 68 期	2.92	——	房地产	5.9
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 69 期	1.67	——	工商企业	1
中信信托·民享 47 号四川德阳什邡市恒升实业应收账款流动化集合资金信托计划-优先 A 类	2	6.5-7.1%	基础产业	3
交银信托·嘉园 239 号集合资金信托计划	2	——	房地产	5.5
华信信托·华冠 104 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
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 66 期	1	——	房地产	4.4
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 67 期	0.5	——	基础产业	1.0527
华信信托·华冠 103 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
国投信托·卓粤 38 号（鲲鹏 87 号）债券结构化集合资金信托计划	1	——	金融机构	1.6
国投信托·顺时强债 67 号（鲲鹏 130 号）债券投资集合资金信托计划	3	——	金融机构	4
总计				32.21

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 09 月 15 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 (%)	7.17	7.08	1.22%
平均期限 (年)	1.70	1.79	-4.82%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 09 月 15 日）

③ 大有热销

知名房地产类单一资金信托 FOT 基金

规模	不超过人民币 5 亿元
期限	6 个月 (融资方有权提前还款)
业绩比较基准	100 万起, 7.1%-7.6%
收益分配	到期还本付息
项目类型	房地产

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

大资管时代变革：基金子公司缩水 信托快速扩容

截至二季末, 全国68家信托公司受托资产达到23.14万亿元, 比2016年底增长2.92亿元; 基金子公司同期管理规模为8.59万亿元, 比2016年底下降1.91万亿元。

资管行业风水轮流转。如果说2013年之前的5年是信托公司的黄金时代, 2013年诞生的基金子公司则成为令人艳羡的对象, 管理规模快速增长。那么现在, 信托公司又成为“主角”, 规模明显持续增长, 而基金子公司规模缩水渐成趋势, 部分业务规模回流至信托。

上半年信托规模高速增长

今年以来，信托、券商资管与基金子公司的资管规模呈此消彼涨的态势，信托快速增长，券商资管缓慢增长；基金子公司的资管规模则下降。

据中国信托业协会近日公布的数据显示，截至二季末，全国68家信托公司受托资产达到23.14万亿元，比2016年底增长2.92亿元；基金子公司同期管理规模为8.59万亿元，比2016年底下降1.91万亿元。

一位有多年信托从业背景的第三方财富区域总经理表示，信托规模上涨比较快，首要因素是信托的通道业务依然占比较大，不少信托仍是以被动管理为主，不是主动管理。另一重要原因是信托的刚性兑付到目前为止没有真正打破，无论是个人投资者还是机构投资者对信托的认可度高于券商资管及基金子公司，都偏好信托产品，而不是资管计划；且以固定收益类产品为主，收益可商量。

然而过去四年，是基金子公司自诞生以来飞速发展的四年。所有基金子公司的管理规模曾在2016年年底一度达到10.5万亿，超越了公募市场的管理规模。深圳一基金子公司负责人表示，基金子公司被称为“万能通道”，在投资范围的优势，相对信托公司而言，基金子公司在计划财产卖出回购、融资融券、股指期货、商品期货等领域有着天然优势。

他还提到，由于2013年基金子公司大规模成立时，正值信托公司净资本管理开始，信托通道费率大幅抬升。为缩减通道费用，银行以及私募基金等机构投资者开始选择基金子公司作为投资通道。此外，基金子公司业务人员大多来自信托公司，长于产品结构设计、项目撮合而非投资管理。

事实上，依托于中国经济的高速发展，大资管行业近十年取得了巨大发展。其中，信托行业在2007年只有7100亿的管理规模，到了2017年年中已发展到了23.14万亿。其次，券商资管同步取得巨大发展，从十年前的8000万规模增长到2017年年中的18万亿。

“回流”信托成为一个趋势

随着基金子公司净资本管理的实施，金融监管逐步深化，基金子公司的比较优势已不复存在。2016年12月，《基金管理公司子公司管理规定》及《基金管理公司特定客户资产管理子公司风

险控制指标管理暂行规定》落地，“史上最严的”新规对基金子公司的监管生态进行了重构。基金子公司业务发展遭受重创，整个行业一片哀鸿，资管规模逐步下降，基金子公司从2016年底的10.5万亿规模下降到2017年中的8.59万亿。

今年以来，信托资产规模高歌猛进，半年内资产管理规模增长了近3万亿，券商资管仅增长5100亿，基金子公司资管规模却下降了近2万亿。有研报表示，信托受到的监管压力边际增强趋势明显弱于券商资管和基金子公司，且未来被认证为首选通道，承担平抑经济周期波动使命的预期正逐步加强。

据沪上一家子公司总经理表示，在子公司新规实施后，增长的方式已发生了实质的变化。过去由于没有风险资本约束的成本，对项目的收费水平没有太多的硬约束，导致管理规模的盲目增长。在目前的风险资本约束下，必须以公司的资本回报水平为前提，以各类型业务的风险系数计算各类型业务的最低收费水平。在满足这一收费水平要求下，才会考虑项目是否可以立项。而最低收费标准的约束，就将很多通道业务挡在了门外，这类业务很多转到了信托公司。

不仅基金子公司的部分业务回流信托，基金子公司的部分从业人员也开始回流信托。据悉，目前不少基金子公司人员流动较大，前期业务通道化严重，业务人员中产品经理偏多，但投资型人才、资源型人才积累不足，也相应制约了公司获取优质资源或配置优质资产的能力。

在2013年至2015年，市场经常听闻某一家基金子公司挖了信托某高管，或者某一个信托团队加盟某一家基金子公司。自基金子公司新规实施后，原来从信托公司出来的基金子公司人员又回流到信托。据北京一位从基金子公司离开的从业人员表示，今年因新规影响，子公司离职率较高，有的选择了去信托。

转载自：中国基金报

② 大有理财

去杠杆化--金融危机下的现象

外汇风险准备金是央行在2015年的《关于加强远期售汇宏观审慎管理的通知》的文件中提出来的。通知中指出，金融机构外汇风险准备金交存额依据上月远期售汇签约额确定，准备金率

暂定为20%，冻结期1年，无息，旨在增加金融交易环节的成本，起到遏制和打击投机的作用。2017年9月11日起外汇风险准备金率从20%调整为零。

四、大有幽默

丈夫：“我有一个好消息和坏消息，你要先听哪个？”

妻子：“好消息吧。”

丈夫：“跌了好几天的那只股票终于涨了！”

妻子：“那坏消息呢？”

丈夫：“涨之前我给抛了。”

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)
英大信托·蓝天 033 号蒙西光伏电站特定资产收益权集合资金信托计划(第四期)	2	6.5-7%	基础产业	0.76
昆仑信托·财富 125 号·湖州太湖颐和山庄 A 区项目收益权集合资金信托计划	2	7.3-7.5%	房地产	1.5
江苏信托·江苏城镇化建设一百一十八期(常州金坛)集合资金信托计划	2	5.6-6%	基础产业	——
江苏信托·江苏县域发展第二十六期(阜宁交投)集合资金信托计划	0.75	5.5-5.8%	基础产业	——
万向信托·工商企业信托基金 49 号集合资金信托计划	1	——	工商企业	2
华融信托·恒通果信信托贷款集合资金信托计划 I 期	2	7.6-8%	工商企业	3.5
浙金信托·汇业 86 号贵万基金壹号集合资金信托计划	1	——	房地产	3.5
湖南信托·平江县城城区新增配水管网工程建设项目集合资金信托计划	——	6.6-7.4%	基础产业	0.95
兴业信托·宝利丰 160 号(泛海控股股票收益权投资)集合资金信托计划 2 期第 2 次开放期	1.5	5.9-6%	金融机构	0.6041
中建投信托·涌泉 75 号(中南总部)集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	房地产	3.7
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 68 期	2.92	——	房地产	5.9
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 69 期	1.67	——	工商企业	1
湖南信托·湘财聚 2017-14 号项目集合资金信托计划	1.08	6.4-7%	其他	1.01
湖南信托·湘财聚 2017-15 号项目集合资金信托计划	1.08	6.4-7%	其他	1.01
华澳信托·臻鑫 80 号(泰禾集团)集合资金信托计划(第十期)	0.5	6.3-7.5%	工商企业	2.783
东莞信托·宏信-大盈珠宝集合资金信托计划	2	6.8-7%	工商企业	1
东莞信托·宏信-恒特集合资金信托计划	1	6.8-7%	房地产	1.4
万向信托·地产 96 号集合资金信托计划	1	——	房地产	3
华澳信托·臻鑫 98 号正荣集团集合资金信托计划	1	7.3-7.5%	房地产	5
四川信托·柏灌 1 号 FOF 证券投资基金集合资金信托计划	10	——	金融机构	——
民生信托·至信 333 号干散货项目集合资金信托计划(第二十五期)	0.5	6.9-7%	工商企业	1
兴业信托·物流产业二号集合资金信托计划第一次开放期	2	6.6%	工商企业	1.29
中信信托·民享 47 号四川德阳什邡市恒升实业应收账款流动化集合资金信托计划-优先 A 类	2	6.5-7.1%	基础产业	3
中泰信托·泰盛 34 号集合资金信托计划	2	7-7.2%	房地产	3
中原信托·中原财富-宏业 238 期-集合资金信托计划(第 6 期)	2.33	——	工商企业	0.8

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
陕国投信托·星海2号(武汉化工新城应收账款(八吉府路)投资)集合资金信托计划(3期)	2	7-7.3%	基础产业	2.421
陕国投信托·南充现代物流园流动资金贷款集合资金信托计划	2	6.8-7%	工商企业	2
交银信托·嘉园239号集合资金信托计划	2	——	房地产	5.5
华信信托·华冠104号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
西部信托·悦棠湾集合资金信托计划	2	7-7.5%	房地产	5
四川信托·兴达投资3号集合资金信托计划	1	6.9-7.3%	金融机构	——
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66期	1	——	房地产	4.4
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67期	0.5	——	基础产业	1.0527
兴业信托·宝利丰164号(重农商股权收益权投资)集合资金信托计划第七次开放期	2	6.2-6.6%	工商企业	3.351
湖南信托·湘财聚2017-10号项目集合资金信托计划(第一、二期)	2.08	6.6-7%	其他	2
中泰信托·祥泰1号集合资金信托计划	2	7-7.3%	基础产业	4.8
湖南信托·凯迪生态流动资金贷款项目集合信托计划	2	7-7.3%	工商企业	2
华信信托·华冠103号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
浙金信托·汇业64号碧桂园基金(温州碧桂园)集合资金信托计划(2期)	1	6.3-6.6%	房地产	——
新时代信托·蓝海1007号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.86
国投信托·卓粤38号(鲲鹏87号)债券结构化集合资金信托计划	1	——	金融机构	1.6
国投信托·顺时强债67号(鲲鹏130号)债券投资集合资金信托计划	3	——	金融机构	4
国通信托·方兴453号汝州交投信托贷款集合资金信托计划	3	7-7.5%	基础产业	2.5
新时代信托·蓝海1005号集合资金信托计划	1	7.2-7.5%	工商企业	0.88
百瑞信托·富诚317号集合资金信托计划(二期)	2	7.5%	基础产业	2.727
山东信托·扬润10号集合资金信托计划	2	7.2-7.5%	房地产	1
陆家嘴信托·添财10号集合资金信托计划	2	6.9-7.1%	房地产	3
长安信托·江西云投流动资金贷款集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	基础产业	3
合计				99.80

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年09月15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