

# 大有研究

## ——信托理财周报

(2012.01.02—2012.01.15)



## 目录 CATALOG

### 第①章 市场巡礼

- |               |   |
|---------------|---|
| 1. 一周大事记..... | 1 |
| 2. 热点聚焦.....  | 1 |

### 第②章 产品动态

- |              |   |
|--------------|---|
| 1. 市场总揽..... | 2 |
| 2. 特别关注..... | 4 |
| 3. 产品精解..... | 8 |

### 第③章 大有商学院

- |               |    |
|---------------|----|
| 1. Q&A.....   | 8  |
| 2. 信托ABC..... | 9  |
| 3. 理财悟语.....  | 10 |

附录：本周集合信托产品发行统计

## 一、市场巡礼

### ① 一周大事记

- 1.3 南京城建集团发行国内首只市政基础设施资产证券化产品。
- 1.6 香港电讯信托股价翻身创上市后新高，升约7.1%。
- 1.10 大有财富总裁万永旗先生接受《环球企业家》杂志专访。
- 1.11 银监会对信托公司进行窗口指导，要求停止票据类信托产品的发行。

### ② 热点聚焦

#### 银监会叫停票据类信托产品

1月11日，银监会电话通知(窗口指导)要求信托公司停止发行票据类信托产品，显示该业务自去年下半年以来快速增长，引起监管层对其可能干扰信贷规模控制的忧虑。

从目前市场上来看，票据类信托产品主要以银行承兑汇票为投资标的，信托公司成立信托计划募集资金，持票人将未到期的票据债权打折转让给信托公司，从而获得信托计划委托人的资金，待票据到期，信托公司向出票人或者背书人收回资金，其中打折的幅度包含信托产品的收益和相关费用。实际上是持票人向信托公司申请贴现。银行可通过此通道缓解资金压力。

银行承兑汇票是表外融资的一种重要类型。为防止银行通过票据业务腾挪贷款，银监会此前发布了《关于切实加强票据业务监管的通知》，要求全面开展检查，重点检查会计科目设置与执行的规范性、银行承兑汇票贸易背景的真实性、贴现资金流向和合规性及是否通过票据贴现逃避信贷规模等。此次叫停票据类信托产品，是银监会今年要全面布控表外风险的强烈信号。

#### 国内首单市政基础设施资产证券化产品发行

南京城建集团所属公用控股污水处理收益专项资产管理计划获得中国证监会核准，面向机构投资者销售13.1亿元资产证券化产品。这是国内首只市政基础设施资产证券化产品，计划期限为5年，所募资金将用于南京污水处理系统管网建设和城乡水环境治理。

资产证券化产品是一项融资创新，南京以城市污水处理收益的未来现金流作为基础资产，通过证券交易所实现资产证券化融资，“用明天的收益建今天的城建设施”。

### 房地产基金有望接棒房地产信托

数据显示，上市房地产公司的平均总负债率由2009年末的65%上升至2011年年中的71%，118家上市房地产公司未来一年需要支付的短期流动负债总额达10800亿元。目前10%的企业面临相当于总资产20%以上的短期资金缺口，40%的企业面临中期资金缺口，其中，30%的企业中期资金缺口较大。

在面临政策调控导致房地产销售周期拉长，从而使平均回款速度下降，恰逢房地产信托密集兑付期的双重作用下，信托公司将暴露在巨大的到期兑付压力之中。在整个房地产信托无法作为承接房地产开发企业与民间资本流入的平台时，房地产基金作为承接信托平台的关键作用就将显现出来。2012年房地产基金或有机会以较低的价格承接信托公司的兑付规模。除此之外，银监会对信托公司的限制会进一步增强，原先通过信托平台进入到房地产开发投资的资金将会有很大一部分转移至房地产基金。

## 二、产品动态

### ① 市场总揽

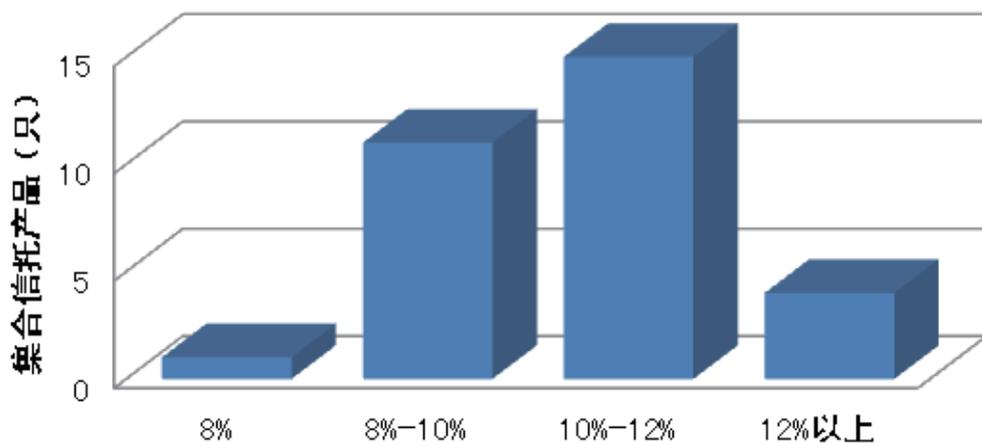
#### 规模数量：量价背离

本周共发行31只集合信托产品，规模约为63.52亿元（详见附录）。与上周相比，发行数量减少5只，发行规模环比增加16.57%，呈现量价背离态势。本周参与产品发行的机构有19家，参与度为29.23%，与上周相比增加了9个百分点。

#### 收益期限：平均预期收益率超过10%

本周收益区间主要集中在“10%-12%”（详见图一），平均预期收益率为10.50%，环比增加12.78%。

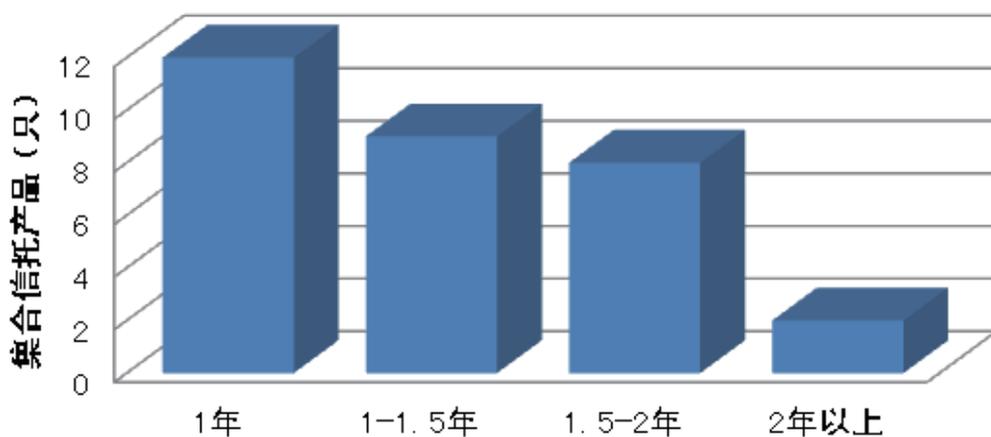
**图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计**  
(2012. 1. 2-2012. 1. 15)



数据来源：大有财富金融产品中心

从产品期限来看，本周产品平均期限为1.48年，比上周减少22.11%。本周1年期限的产品最多（12只），占比38.71%；其次是1.5年期和2年期的产品（均为8只），占比25.81%（详见图二）。

**图二：本周集合信托产品期限统计**  
(2012. 1. 2-2012. 1. 15)

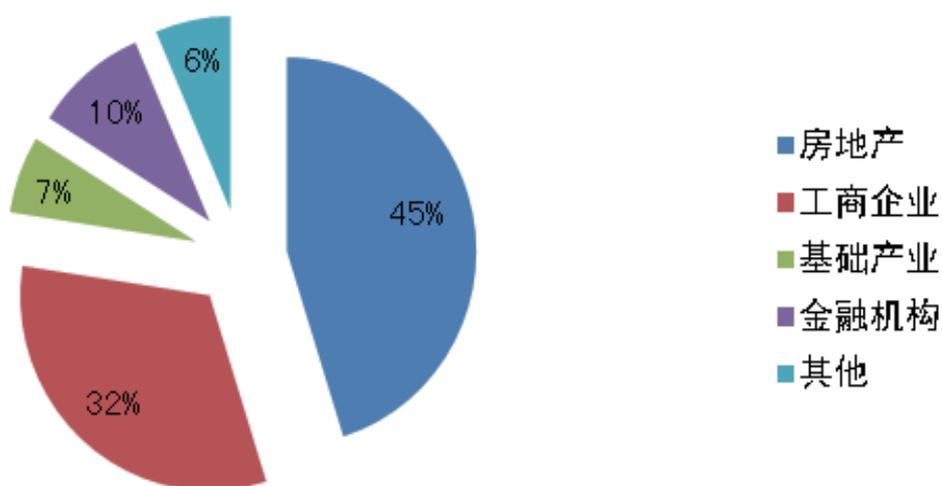


数据来源：大有财富金融产品中心

## 投资领域：票据类信托“偃旗息鼓”

本周票据类信托产品被银监会叫停，连续几周的猛烈发行态势骤然偃旗息鼓，数量占比仅为10%。取而代之占据首位的是房地产类信托，占比45%；其次是投向工商企业的信托产品，占比32%。

**图三：本周集合信托产品资金投向统计**  
(2012. 1. 2-2012. 1. 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22家有央企背景以及有业务特色的信托公司。

从本周产品成立的情况来看，共有大业信托、长安信托、中铁信托等12家公司的48只信托产品成立（详见表一），成立数量增长100%，成立规模约为52.62亿元，环比下降6.9%。由于募集规模较小的票据类信托产品占据近五成，所以产品成立数量虽然增加一倍，但成立规模不升反降。

表一：本周集合信托产品成立统计（央企背景及实力品牌信托公司）

产品名称	产品期限 (年)	最高预期 收益率	资金投向	成立规模 (亿元)
长安信托·票安盈系列 11 号 1 期金融票据权益投资集合资金信托计划	3	——	金融机构	1.431
长安信托·票安盈系列 12 号 1 期金融票据权益投资集合资金信托计划	3	——	金融机构	2.985
重庆信托·金融资产投资 6 号集合资金信托计划	2	——	金融机构	2.357
大业信托·融通宝票据投资 TH01 集合资金信托计划	1	7%	金融机构	0.5
大业信托·恒域建筑贷款集合资金信托计划	1.5	10.5%	房地产	0.571
北京信托·丰实融信 6 号(二期)集合资金信托计划	5	——	——	4.488
国投信托·南港工业特定资产收益权投资 2 号集合资金信托计划	1	——	——	2.8115
华融信托·陕西兴茂集团信托贷款集合资金信托计划第二期	2	——	工商企业	2.521
华融信托·西南广公司信托贷款集合资金信托计划第二期	——	——	工商企业	0.241
长安信托·票宝利 1 号金融票据权益投资集合资金信托计划	1	——	金融机构	0.4476
长安信托·浦赢系列 1 号金融票据权益投资集合资金信托计划	1	——	金融机构	0.993
长安信托·票安盈系列 13 号金融票据权益投资集合资金信托计划	3	——	金融机构	2.139
长安信托·宝盈系列 10 号金融票据权益投资集合资金信托计划	1	——	金融机构	1.503
长安信托·安益 45 号金融票据权益投资集合资金信托计划	3	——	金融机构	0.5881
长安信托·浦安 19 号票据收益权集合资金信托计划	1	——	金融机构	0.3
长安信托·稳信 4 号金融票据权益投资集合资金信托计划	1	——	金融机构	0.865
重庆信托·平安重庆 1 号集合资金信托计划（第三期）	2	——	工商企业	1.8
北京信托·华联化工经营收益权集合资金信托计划	2	——	工商企业	2.9571
华鑫信托·中南建设股票收益权投资集合资金信托计划二期	1	8.7%	房地产	0.5
中粮信托·青啤集团信托贷款 5 期集合资金信托计划	——	——	工商企业	1.48
中铁信托·优债 81 期都江堰工投项目集合资金信托计划	2	10.5%	基础产业	0.6723
中投信托·钱江 2 号房地产投资集合资金信托计划二期	1.5	12.8%	房地产	0.112

山西信托·信智一号集合资金信托计划	2	11%	工商企业	0.5
五矿信托·天恒基投资信托贷款集合资金信托计划	1	8.2%	工商企业	0.858
北京信托·合利稳健收益(信托单元2二期)集合资金信托计划	5	—	金融机构	3.0095
北京信托·苏州相城元和塘项目收益权集合资金信托计划	2	—	—	2
重庆信托·金融资产投资8号集合资金信托计划	2	—	金融机构	0.7332
重庆信托·金融资产投资9号集合资金信托计划	2	—	金融机构	0.578
重庆信托·金融资产投资10号集合资金信托计划	2	—	金融机构	0.7103
重庆信托·金融资产投资11号集合资金信托计划	2	—	金融机构	0.5592
重庆信托·金融资产投资12号集合资金信托计划	2	—	金融机构	0.6706
中铁信托·优债78期彭州置信商业物业装修项目集合资金信托计划	2	10.5%	房地产	0.5
长安信托·淳信1期(长安投资170号)分层式集合资金信托计划	1	8.50%	证券市场	0.4
长安信托·泰生系列9号金融票据权益投资集合资金信托计划	1	—	金融机构	1
长安信托·金钻1号金融票据权益投资集合资金信托计划	3	—	金融机构	0.2
长安信托·博雅二期艺术品投资集合资金信托计划	2	12%	其他	1.03
中铁信托·武汉碧桂园凤凰酒店项目集合资金信托计划	1.5	10.5%	房地产	0.6038
五矿信托·东方证券股权收益权转让集合资金信托计划	1	10%	工商企业	0.468
国投信托·苏杭票据投资1号集合资金信托计划	1	—	金融机构	0.5023
华融信托·武圣铝业信托贷款集合资金信托计划	1.5	11%	工商企业	0.5
建信信托·建信黑牡丹建设信托贷款集合资金信托计划	2	—	基础产业	0.762
山西信托·信裕七号集合资金信托计划	1	—	—	0.08
五矿信托·票据盈17号集合资金信托计划	1	6.2%	金融机构	0.1611
中铁信托·丰利100期华丽家族项目集合资金信托计划	1	9%	工商企业	1
百瑞信托·百瑞富诚70号集合资金信托计划(沙溪古镇治理工程)	—	—	基础产业	1.89
长安信托·浦信创富3号票据收益权投资集合资金信托计划	1	—	金融机构	0.865
长安信托·浦信创富4号票据收益权投资集合资金信托计划	2	—	金融机构	0.659
山西信托·信裕六号集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.12
<b>总计</b>				<b>52.6226</b>

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2012年1月15日）

本周共有五矿信托、中诚信托和中铁信托等10家公司的16只信托产品发行（详见表二），发行数量比上周减少44.83%，发行规模为42.07亿元，环比减少13.33%。由于本周没有发行票据类信托产品，所以发行规模的缩减幅度远小于发行数量的缩减幅度。

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)	最高预期 收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
五矿信托·深圳新华城收益权集合资金信托计划	1	10.5%	房地产	1.5
中投信托·宋都控股应收债权投资（一）集合资金信托计划	1	10%	工商企业	1.5
中铁信托·武汉碧桂园凤凰酒店项目集合资金信托计划	1.5	10.5%	工商企业	1.5
中投信托·钱江2号房地产投资集合资金信托计划	1.5	12.8%	房地产	6
大业信托·天津松江股票收益权集合资金信托计划（第七期）	1	9%	房地产	0.5
山西信托·信裕六号集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.6
大业信托·融创盈润股权投资基金I期集合信托计划	2	13%	房地产	12
大业信托·恒域建筑贷款项目集合资金信托计划	1.5	10.5%	房地产	1.3
中铁信托·优债81期都江堰工投项目集合资金信托计划	2	10.5%	基础产业	1.5
五矿信托·科瑞集团贷款集合资金信托计划	1	9%	工商企业	0.375
中信信托·中信创悦大瑞煤炭资源整合基金I号集合资金信托计划	2	11.5%	工商企业	4.845
中航信托·岳阳盈泰股权投资集合资金信托计划	1.5	9.5%	房地产	0.35
中诚信托·无锡天鹅湖花园贷款项目集合资金信托计划（B类）	2.25	13%	房地产	4
山西信托·信通四号安居项目集合资金信托计划	2.5	12%	房地产	2
昆仑信托·青岛李沧区保障安置房（一期）项目收益权受让	2	12.5%	房地产	4
中航信托·天富12号集合资金信托计划	1.5	9.5%	金融机构	0.1
合计				42.07

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2012年1月15日）

### ③ 产品精解

#### 中铁信托·武汉碧桂园凤凰酒店项目集合资金信托计划

中铁信托推出的安全优质项目：收益稳定，在9.5-10.5%之间；期限18个月，按年分配收益，到期一次返还本金。资金募集规模1.5亿元，用于发放项目贷款，完善武汉碧桂园凤凰酒店的配套设施以及相关设备采购，凤凰酒店已于2010年10月30日正式对外营业。

该项目的风控措施严谨：其一、凤凰酒店房产作为抵押担保，评估值总额约27554万元，抵押折扣率约5.4折，具有较高的保障程度。其二，在香港主板上市的碧桂园控股有限公司提供不可撤销的连带责任保证担保。作为全国最大的综合性房地产开发企业之一，碧桂园控股有限公司2010年的资产总额821亿元，实现销售收入258亿元，净利润43亿元，完全可以覆盖该信托项目的本息。

该项目安全可靠、收益稳健，建议投资者购买。

## 三、大有商学院

### ① Q&A

**Q：2012年初的股市仍是一片惨淡，购买上市公司股权收益权投资信托产品是否也会血本无归？**

**A：**一夜之间回到十年前的中国A股市场让普通投资者“很受伤”，而在熊市中能够保证收益的恰恰是上市公司股权收益权投资信托产品。这类信托产品的投资方向是受让上市公司股权资产包的收益权，这个股权资产包可以是一家或多家上市公司的流通股或者限售流通股，信托公司通常会将受让价格控制在该上市公司证券二级市场当前价格3~5折的水平，并且在信托期间限售流通股即可上市流通。该产品的主要特点如下：

第一，为了保障投资者的利益，信托公司一般要求股权资产收益权的出让方将资产包中的上市公司股权质押或过户（指限售流通股）给信托公司，由于收益权的受让价格仅为二级市场价格的3~5折，所以从该产品设计的本身就决定了其能够经受住股票价格大幅下跌的

考验，而不像普通的证券投资类理财产品那样，幅度稍大的市场波动就会触及止损线而面临提前清算的风险。

第二，该产品通常将投资者划分为优先受益人和一般受益人，其中优先受益人为普通的自然人或机构投资者，其预期年收益率一般高于8%；一般受益人为特殊机构投资者，承担着对产品进行安全增级的作用，当信托财产的估值达到止损线时，由其追加资金使得估值水平回到止损线之上，否则受托人即执行止损操作处置质押或过户的股权，进一步增强了信托财产的安全性。

第三，由于在信托期间限售流通股即可解除限售、上市流通，所以信托财产的变现能力强，信托公司可以很容易地通过二级市场抛出股票回收信托财产。

## ② 信托ABC

**受托人义务 (fiduciary duty)**：又称信赖义务或受信义务，是在一般信托制基础上发展而来，主要包含尽责义务和忠实义务，具体分析如下：

- 1、**尽责义务**，是指信托关系中的受托人应当以通常的技术谨慎地运用信托财产的义务。例如，美国《信托法》规定：受托人对于信托之管理，应尽与一般人处理自己事务之同一尽责义务及能力。
- 2、**忠实义务**，是指受托人应当以受益人的利益为处理信托事务的唯一目的，不能在处理事务时，考虑自己的利益或是为他人图利，以避免与受益人产生利益冲突。“冲突禁止”原则和“图利禁止”原则是在此基础上的延伸。“冲突禁止”原则是指受托人不得将自己置于与信托财产或受益人的利益相冲突的地位，包括事实上的和潜在的利益冲突。而“图利禁止”原则要求受托人不得利用其地位为自己或第三人谋利益，其所谋利益受益人有权主张归入。
- 3、**专业能力的义务**，是指受托人应当表现出较普通委托人更为专业的管理和运作能力，并能够将此种能力运用到投资管理过程中。因此，各国监管者对该行业的机构和人员准入都设置了较高的准入门槛。

4、道德方面的义务，范围比较宽泛，主要包括三方面：一是要求受托人具有基本的诚信义务；二是要求受托人不得滥用其对资产的控制和支配权，以及在信息方面的优势，利用他人的财产为自身利益服务。一切从投资人利益出发，诚心诚意地为投资人服务而不是欺骗、诱导乃至欺诈投资者；三是合规方面的义务。一旦管理人在合规方面出现问题，虽然不一定会损害到基金投资人的物质利益，但是投资人将难以辨别基金管理人是否在忠实地进行投资活动，最终影响到投资人对受托人心理上的信任。

### ③ 理财悟语

“一生能积累多少财富，并不取决于你能够赚多少钱，而取决于你如何投资理财。”

——沃伦·巴菲特

人生没有目标，就会迷失方向。生活不会规划，就会陷入紊乱。是否富有不在于赚了多少钱，而在于未来有多少钱可以花。不良的消费和生活习惯会使赚到手的钱白白流失，走向贫穷。不会理财，100元钱只会相当于1元价值的价值。富有闲适的生活源于正确的理财意识和良好的投资理财习惯。

## 附录：本周集合信托产品发行统计

产品名称	产品期限 (年)	最高预期 收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
五矿信托·深圳新华城收益权集合资金信托计划	1	10.5%	房地产	1.5
中投信托·宋都控股应收债权投资(一)集合资金信托计划	1	10%	工商企业	1.5
中铁信托·武汉碧桂园凤凰酒店项目集合资金信托计划	1.5	10.5%	工商企业	1.5
中投信托·钱江2号房地产投资集合资金信托计划	1.5	12.8%	房地产	6
大业信托·天津松江股票收益权集合资金信托计划(第七期)	1	9%	房地产	0.5
陕西国投·腾达建设股权收益权投资集合资金信托计划	1	9.5%	基础产业	0.2
四川信托·东旭集团信托贷款集合资金信托计划	1	10.8%	工商企业	2.5
山西信托·信裕六号集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.6
新华信托·天象集团贷款集合资金信托计划	1.5	8.5%	工商企业	1
吉林信托·松花江116号恭德陵园信托贷款集合资金信托计划	2	11%	其他	0.4
新时代信托·慧金317号非上市公司股权收益权投资集合资金信托计划	1	9%	金融机构	0.6
大业信托·融创盈润股权投资基金I期集合信托计划	2	13%	房地产	12
大业信托·恒域建筑贷款项目集合资金信托计划	1.5	10.5%	房地产	1.3
新时代信托·中小企业融资通十八期集合资金信托计划	1	9%	工商企业	0.5
中铁信托·优债81期都江堰工投项目集合资金信托计划	2	10.5%	基础产业	1.5
外贸信托·富荣29号卓越长沙蔚蓝海岸项目集合资金信托计划(二期)	1	11%	房地产	0.9
苏州信托·富诚1111集合资金信托计划	1	10.5%	房地产	0.9
中融信托·融宝2号艺术品集合资金信托计划	1.25	10.5%	其他	0.5
五矿信托·科瑞集团贷款集合资金信托计划	1	9%	工商企业	0.375
中信信托·中信创悦大瑞煤炭资源整合基金I号集合资金信托计划	2	11.5%	工商企业	4.845
中航信托·岳阳盈泰股权投资集合资金信托计划	1.5	9.5%	房地产	0.35
新时代信托·慧金318号非上市公司股权收益权投资集合资金信托计划	1	9%	金融机构	0.6
新天府国际中心主楼裙楼建设项目集合资金信托计划	2	12%	房地产	3.5
四川信托·自贡荣新建筑工程有限公司流动资金贷款集合资金信托计划	1.5	11%	工商企业	0.55
中诚信托·无锡天鹅湖花园贷款项目集合资金信托计划(B类)	2.25	13%	房地产	4
新华信托·华锦16号太原星河湾贷款集合资金信托计划	1.5	12%	房地产	4.9
山西信托·信通四号安居项目集合资金信托计划	2.5	12%	房地产	2
安信信托·广州中国美林湖四期信托贷款集合资金信托计划	2	12%	房地产	4
昆仑信托·青岛李沧区保障安置房(一期)项目收益权受让	2	12.5%	房地产	4
湖南信托·芙蓉65号项目集合资金信托计划	2	10%	工商企业	0.4
中航信托·天富12号集合资金信托计划	1.5	9.5%	金融机构	0.1
合计				63.52

数据来源：大有财富金融中心(数据截止日期为2012年1月15日)

## 免责声明

本报告所有基础信息均来自公开渠道，对公开信息的准确性和完整性不作保证。所有评价分析结果仅供参考。版权归大有财富金融产品中心所有。引用相关数据及观点，须注明来源。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：北京市朝阳区东三环北路甲19号 SOHO嘉盛中心 12层

邮编：100020

电话：010-59526188

传真：010-59526111