

大有研究

——信托理财周报

(2012.07.16—2012.07.22)



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..... | 5 |
| 3. 产品精解..... | 6 |

第③章 大有商学院

- | | |
|---------------|---|
| 1. Q&A..... | 7 |
| 2. 信托ABC..... | 8 |
| 3. 理财悟语..... | 8 |

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

7.16 中弘股份通过中诚信托发行信托借款4.5亿元，对外担保超过净资产81%。

7.17 五矿信托两私募产品借道公募专户发行。

7.18 鲁信集团以山东信托为平台融资逾5亿元投向艺术品信托。

② 热点聚焦

煤矿信托下半年集中到期

2012年，煤炭价格暴跌、库存超过警戒线，使得矿产能源信托特别是煤矿信托的风险不断加剧。矿产信托产品的兑付高峰正步步逼近，随着“头号重案”中诚事件风险暴露，以煤矿信托为首的矿产信托风险系数正在升级。据不完全统计，目前存续的煤矿信托有140款，涉及规模接近400亿元。2012年23家信托公司共有60款煤矿信托面临到期兑付，其中下半年到期产品达37款，规模为32.05亿。

从投资地域来看，主要集中在山西、内蒙古等北方地区，发行的信托公司也以北方的信托公司为主。其中，中融信托今年到期煤矿信托数量最大，为11款；此外，吉林信托、华融信托、陕西信托到期也较多，分别为8款、7款和5款。

今年到期的60款产品中，46款产品披露了托管人，共涉及18家银行。其中民生银行最为抢眼，其托管的11款煤矿信托今年到期，规模共计27.43亿。值得注意的是，民生托管今年到期的11款煤矿信托中，与吉林信托合作最多，有6款产品，规模达10.86亿，分别是松花江20号栾川财富矿信托、松花江26号鲁润石化信托贷款信托、松花江42号嘉泰和煤化工项目收益权信托、松花江43号中煤煤电信托、松花江48号华瀛山西采矿权收益权信托和松花江72号赶水矿产股权投资信托。

私募产品借道公募专户

五矿信托7月初成立的两款信托产品——国泰基金·五矿信托民晟金马和国泰基金·五矿信托民晟铁马，是深圳民森投资公司与国泰基金专户合作所发的债券型理财产品。信托

产品直接投资于基金专户或委托券商定向资管，这种新产品形式的出现引人关注。

私募具有很强的资金募集能力，却苦于没有合法身份，不得不绕道有限合伙等方式发行产品，部分公募虽有闲置的专户通道，却苦于没有市场号召力，新的合作形式便一拍即合，公募出借“通道”给私募。此前，民晟盘马债券产品采用有限合伙制形式，而对于有限合伙制形式来说，面临着两大问题：一是在有限合伙制模式下，投资者可能需要缴纳20%-35%的个人所得税，这个问题悬而未决。二是程序繁琐，比如，期间的任何一个合伙人退出都需要经过合伙人大会通过。“借道”国泰基金专户，上述两个难题则自然消失了。

二、产品动态

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模达到5.41亿元

本周共有15只产品成立，发行规模为81.19亿元，平均募集规模约为5.41亿元（详见附件）。发行数量比上周减少4只，发行规模环比增加30.83%。本周参与产品发行的信托公司有11家，比上周减少3家，机构参与度为16.67%。

本周平均募集规模较上周增长65.44%，主要原因在于四川信托推出的两款信托产品：“武汉泛海城市广场信托贷款集合资金信托计划”和“汇富基础设施投资集合资金信托计划第3期”，合计募集规模达到45亿元，占总体募集规模的55.43%，提高了平均募集规模。

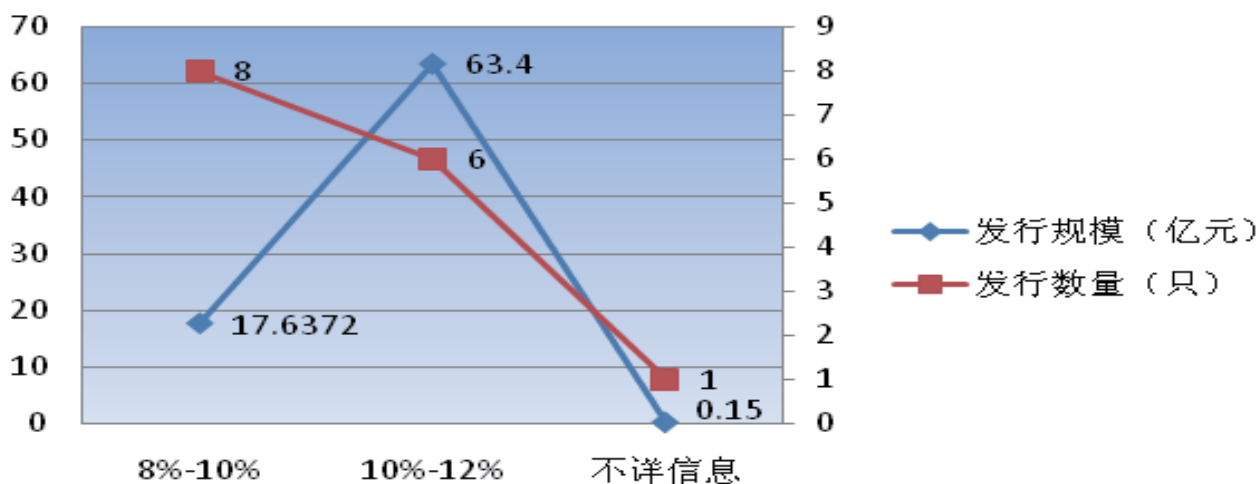
收益期限：2年期产品仍是主力

本周产品的平均预期收益率为10.24%，基本与上周持平（详见图一）。

从发行规模来看，预期收益率在10%-12%之间的产品排在首位，发行规模63.4亿元，占比78.09%。

从发行数量来看，预期收益率在8%-10%之间的产品排在首位，发行数量8只，数量占比53.33%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2012.07.16-2012.7.22)



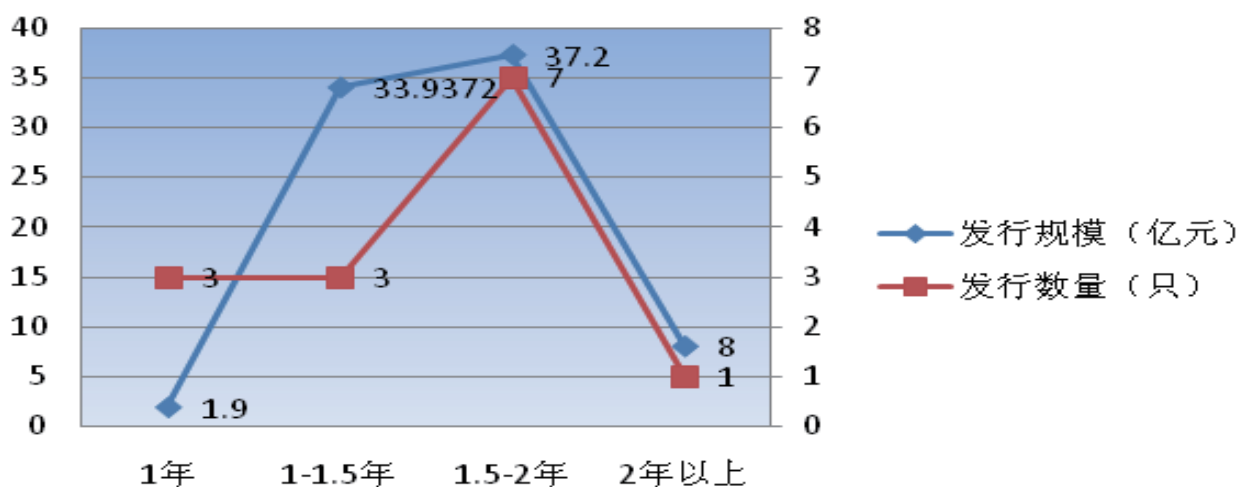
数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限为 1.69 年，环比减少 9.63% (详见图二)。

本周 2 年期的产品无论在发行数量还是发行规模上，均占首位：发行 7 只产品，数量占比 46.67%；发行规模 37.2 亿元，规模占比 45.82%。其次，是 1.5 年期的产品，发行 3 只产品，数量占比 20%；发行规模 33.94 亿元，规模占比 41.80%。

本周只有1只产品的期限超过2年，即陆家嘴信托推出的“盐城市城市资产经营有限公司应收账款收益权投资集合资金信托计划”，产品期限为26个月，募集规模达到8亿元，规模占比9.85%，信托资金用于受让盐城市城市资产经营有限公司对盐城市人民政府的应收账款所对应的收益权。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2012.07.16-2012.07.22)

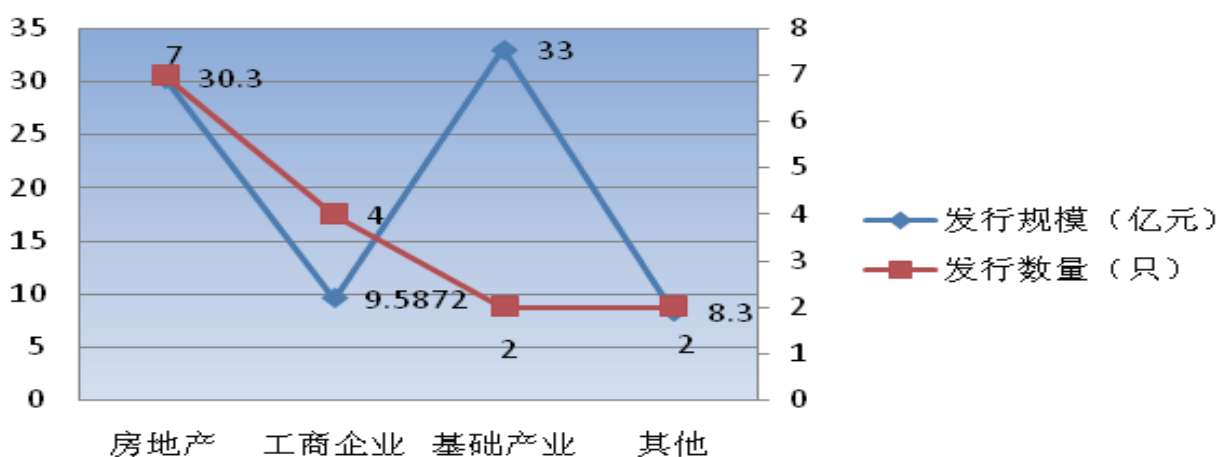


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：房地产信托综合排名第一

综合来看，房地产信托量价均居前列，发行7只产品，数量占比46.67%；发行规模30.3亿元，规模占比37.32%。单从募集规模来看，资金投向基础产业的信托排在首位，虽然只发行2只产品，但募集规模为33亿元，规模占比40.65%。

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2012.07.16-2012.07.22)



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。

从产品成立的情况来看，本周共有五矿信托、华润信托、中铁信托和中信信托等6家公司的18只信托产品成立（详见表一），成立规模为47.47亿元。与上周相比，产品数量增加5只，规模增加24.07亿元。

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)	最高预期 收益率	资金投向	成立规模 (亿元)
长安信托·草堂铭城特定资产收益权投资集合资金信托计划	1	10%	房地产	0.8
长安信托·天津天地源股权收益权投资集合资金信托计划	2	11%	房地产	1.5
长安信托·中安信邦流动资金贷款集合资金信托计划	1.25	9.7%	工商企业	1
长安信托·珠海融瀚合伙企业投资集合资金信托计划	2	9.5%	工商企业	2.99
华融信托·常州城建集团应收账款转让第二期集合信托计划	——	——	房地产	3
华融信托·剑南春封坛年份酒投资集合资金信托计划	1	——	工商企业	1
华润信托·固益人生 11 号固定收益投资集合资金信托计划	0.5	——	证券市场	——
五矿信托·火炬建发信托贷款集合资金信托计划二期	1	8.5%	房地产	1.244
五矿信托·天津铁投津山铁路建设贷款集合资金信托计划	1.5	8.5%	基础产业	3.354
五矿信托·天津铁投京沪高铁建设贷款集合资金信托计划	1.5	8.5%	基础产业	3
中铁信托·财富管理 5 号集合资金信托计划	1	——	证券市场	3.01
中铁信托·优债 1229 期复地黄龙一期项目集合资金信托计划	2	——	房地产	1.5
中铁信托·优债 1250 期武侯南桥新居工程配套设施集合资金信托计划	2	——	房地产	2
中铁信托·珠江工程流动资金贷款项目集合资金信托计划	2	——	房地产	0.3
中信信托·江苏东台城市建设应收账款流动化信托项目	2	9.5%	基础产业	6.11
中信信托·昆明管网贷款集合资金信托计划	2	10.8%	基础产业	3
中信信托·苏州高新区国资公司应收账款流动化信托项目	2.5	10%	基础产业	10.6636
中信信托·稳健分层型证券投资集合资金信托计划 1209 期	1.5	12.5%	证券市场	3
总计				47.4716

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2012 年 7 月 22 日）

本周共有大业信托、华润信托和金谷信托的6只信托产品发行（详见表二），发行规模为10.65亿元。

经过测算，这6只产品的平均预期收益率为10.86%，平均期限为1.6年。与全部66家信托公司的数据相比，平均预期收益率增加6.05%，平均期限减少5.33%（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)	最高预期 收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
大业信托·合生惠州帝景湾项目特定资产收益权投资集合资金信托计划	1.5	10%	房地产	3
大业信托·京信股权投资集合资金信托计划	——	——	工商企业	0.15
华润信托·万通龙山逸墅项目集合资金信托计划	1	9.5%	房地产	1
华润信托·隆基泰和集合资金信托计划	2	11.3%	房地产	2.5
华润信托·鼎新 63 号蓝光公馆 1881 项目集合资金信托计划	2	11.5%	房地产	3
金谷信托·鑫晔 2 号-资产收购重组基金信托计划	1.5	12%	其他	1
总计				10.65

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2012 年 7 月 22 日）

表三：信托公司基本数据比较

	22 家信托公司	66 家信托公司	比较
平均预期收益率	10.86%	10.24%	+6.05%
平均期限	1.6	1.69	-5.33%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2012 年 7 月 22 日）

③ 产品精解

金谷信托·鑫晔2号-资产收购重组基金信托计划

该信托计划向合格投资者募集信托资金，用于向信达系子公司——北京智博合众投资中心（有限合伙）出资，成为有限合伙人（LP），参与设立资产收购重组基金，主要用于收购具有明确潜在价值的资产收购项目，包括金融债权资产及非金融债权资产、股权资产、实物资产、收益权资产等。投资决策委员筛选符合国家产业政策的项目，确保拟收购资产未来收益可以预测且较为稳定。

该信托计划由金谷信托直接管理，保管有限合伙企业全部印章（包括公章、法人章、财务章等），实际控制所有银行账户；担保措施完善，具体包括：选择资质良好、实力较强的央企、国有企业及专业担保公司等作为第三方担保；以股权提供质押的，一年期本息合计质押率不超过 40%；以土地、房屋等实物资产提供抵押的，一年期本息合计抵押率不超过 50%。除此之外，受托人大股东中国信达为财政部直接出资的国有独资大型集团，拥有较好的项目资源及风险化解能力。

该信托计划总体募集规模 10 亿元，首期拟募集 1 亿元，期限 18 个月，存续期满 12 个

06

月后受托人有权提前终止，预期收益率 11%-12%/ 年。综合来看，该信托投资期限短，年化收益率高，抵押担保等风控措施完善，相当于投资低风险“信托”享受“私募基金”高收益，是目前市场稀缺的优质产品，建议投资者购买。

三、大有商学院

① Q&A

Q：最近，我在一家银行咨询理财产品的时候发现，产品说明书上写的预期收益率并不是投资者全部能拿到手的，还要扣除一些银行的费用。这是为什么？

A：您好，可以看出您是个很细心的投资者。一般来说，银行理财产品在说明书上所写的预期收益率还包括银行需要提取的一些管理费用，比如销售手续费、资产托管费和投资管理费。具体费率因产品的不同而定，按常理同一银行同类理财产品的费率不应该存在差异。但目前的现实情况是，不仅各大银行的理财产品费率收取差异较大，而且有时也会出现同一家银行的同类理财产品，提取的费率标准不一样的情况。

投资方式的不同决定了费率提取标准的不同。银行理财产品投资一般有三种方式：第一、银行将募集来的资金直接投资银行间市场；第二、银行将资金全部或部分委托信托计划进行投资；第三、银行进行投资时，聘请券商、基金等专业机构作为投资顾问。第一种情形银行自行操作，理财产品费率只涉及销售手续费和托管费，部分银行会收取一定的投资管理费。第二种情形将增加一部分信托费。第三种情形则还需支付业绩报酬给投顾机构。

以字面意思来说，产品说明书所写的预期收益率就是投资者预期所能拿到手的净收益率，银行提取的费率不应该包括在其中。从这一角度来讲，确有误导投资者之嫌，从而产生“银行理财产品利润被费率‘吃掉’”的受骗感。

从这一点上来看，信托产品做得比较好。信托产品说明书中明确指出，预期信托收益是指“本信托计划项下受益人按照《信托计划说明书》可获得的预期信托投资利益，是信托财产扣除信托计划应付税、费之后的余额。”也就是说，投资者所看到的信托预期收益率是不含各种税费的净收益，不会产生任何歧义。

② 信托ABC

不动产信托：也称之为房地产信托，不动产所有权人（委托人）为受益人的利益或特定目的，将所有权移转给受托人，使其依信托合同来管理运用的一种法律关系。它是以不动产如建筑物、土地（不含耕地）等作为信托财产，由受托人按照信托合同，将不动产透过开发、管理、经营及处分等程序，提高不动产的附加价值，并将受托成果归还给受益人的信托业务。

在不动产信托中，通常受托人代为管理和处理的业务主要是一些间接性的业务，如不动产的买卖、租赁、收租、保险等，代理有价证券或不动产的登记、过户、纳税，代修房屋、代付水电费、代办法律手续，此外还受理土地的丈量、建筑物的设计和绘图、建筑工程的承包、不动产的鉴定、评价等业务。在不动产经营中，受托人处于中介地位，一般不承担债权、债务的经济责任。

③ 理财悟语

“市场永远处于不确定和变迁之中，忽略那些显而易见的所谓机会、把赌注压在意料之外的事情上面，这样才能赚钱。”——乔治·索罗斯

不是所有人都能押对金融大鳄乔治·索罗斯所说的“赌注”，只有那些努力工作的人才有这样的才能。他们潜心寻找和精选世界上被错误定价的赌注，当机会出现时，聪明人会敏锐地捕捉到，并投下大赌注。其余时间则不下注。索罗斯对投资者的另一句忠告是：学习投资首先应该学会，除非有必要采取行动，否则什么都不要做，彻底不作为。

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)
爱建信托·安吉绿洲新农村建设应收账款集合资金信托计划	2	10%	基础产业	3
大业信托·合生惠州帝景湾项目特定资产收益权投资集合资金信托计划	1.5	10%	房地产	3
大业信托·京信股权投资集合资金信托计划	——	——	工商企业	0.15
国元信托·南陵县建设投资公司债权投资（二期）集合信托计划	2	10%	房地产	0.8
华润信托·万通龙山逸墅项目集合资金信托计划	1	9.5%	房地产	1
华润信托·隆基泰和集合资金信托计划	2	11.3%	房地产	2.5
华润信托·鼎新 63 号蓝光公馆 1881 项目集合资金信托计划	2	11.5%	房地产	3
金谷信托·鑫晔 2 号-资产收购重组基金信托计划	1.5	12%	其他	1
陆家嘴信托·盐城城市资产经营有限公司应收账款收益权集合信托计划	2.17	9%	其他	8
山东信托·东辰集团贷款集合资金信托计划	1.5	9.5%	工商企业	0.9372
四川信托·武汉泛海城市广场信托贷款集合资金信托计划	2	11.5%	房地产	15
四川信托·汇富基础设施投资集合资金信托计划第 3 期	1.5	12%	基础产业	30
新华信托·内蒙古精恒装备制造项目债权买入集合资金信托计划	2	10.8%	工商企业	7.9
新时代信托·慧金 521 号非上市公司股权收益权投资集合资金信托计划	1	9%	工商企业	0.6
中融信托·亿利金威信托贷款集合资金信托计划	2	11%	房地产	5
中原信托·成长 218 期-集合资金信托计划	1	8.7%	其他	0.3
合计				81.1872

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2012 年 7 月 22 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。

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