

# 大有研究

——理财周报（总第149期）

（2014.12.01—2014.12.07）



## 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..... | 2 |
| 2. 特别关注..... | 4 |
| 3. 产品精解..... | 6 |

## 第③章 大有商学院

- |              |   |
|--------------|---|
| 1. 大有聚焦..... | 7 |
| 2. 大有理财..... | 8 |

## 第④章 大有幽默

- |           |   |
|-----------|---|
| 大有幽默..... | 8 |
|-----------|---|

附录：本周集合信托产品发行统计

## 一、大有视野

### ① 一周大事

- 12.01 信托牌照将入囊 安邦全牌照金融帝国雏形已成
- 12.04 信托产品成立后须7日内完成登记
- 12.04 八成信托公司无缘参股信托业保障基金
- 12.05 银行理财、自有渠道双对接 信托公司强攻证券结构化业务
- 12.05 公益信托摸索中起舞 多家公司以“类公益”模式切入

### ② 一周热点——降息之下：信托转型“势在必行”

伴随降息“强心针”带来的大盘“狂欢”，信托公司相关股票也表现亮眼。不过，分析人士指出，这波涨幅未必意味着信托行业可直接受益本轮降息。相反，由于监管层致力于降低企业融资成本，未来信托行业传统融资类业务收益率将呈下行趋势，再加上“放水”刺激下股票市场向好，将会分流信托资金，未来固定收益类信托的“吸金”能力或会下降，信托转型势在必行。

央行降息消息一出，不少固定收益类信托产品都因担心客户流失而打出“承诺不降收益率”的旗号。有分析人士指出，由于信托项目的发行存在数月的滞后性，因此目前新发产品多为几个月之前谈成的项目，降息影响短期内不会立刻反映在近期发行的信托产品上。不过，从长远来看，资金面宽松后，固定收益类信托收益率下降是必然趋势。

融资成本下行对传统信托业务并非利好消息。“比如说，资金面宽松后，开发商拿钱容易了，信托的议价能力就差。所以总体来看未来信托的收益率会下降，但反映起来不会那么快。在融资成本下行而信托又未打破刚性兑付的背景下，传统的房地产、政信等融资类信托的路子会越来越窄。”

而业内人士也认为，信托迫切需要转型，降息通道也为这种转型提供了契机。某信托公司负责人指出，在刚性兑付打破之前，信托投资者可以承担相对小的风险，收益率相比于其他固定收益类产品仍有优势；但随着信托收益率收窄，股票、权益类产品表现又向好，信托

的“吸金”能力必然下降。

面对信托转型的市场环境，业内专家提醒道，信托此前具有刚性兑付的隐形规则，某种程度上也是无风险利率，而信托产品本身是高收益产品，这显然违背了风险、收益相匹配的原则，信托产品可能会向高风险高收益回归。

转载自：上海金融报

## 二、大有数据

### ① 市场总揽

**规模数量：平均募集规模2.16亿元**

本周共有38只产品发行，发行规模为82.19亿元，平均募集规模2.16亿元。（详见附录）  
发行数量环比增加9只，发行规模环比增加16.82%。本周参与产品发行的信托公司有20家，比  
上周增加2家，机构参与度为29.41%。

**收益期限：平均预期收益率9.95%，平均期限1.86年**

本周产品的平均预期收益率为9.95%，比上周减少0.90%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，21只产品发行，发行规模59.60亿元，数量占比  
55.26%，规模占比72.51%；其次，收益在10%-12%之间的产品16只，发行规模23.30亿元，  
数量占比42.11%，规模占比27.13%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计  
(2014.12.01-2014.12.07)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.86年，与上周持平。（详见图二）

本周1.5-2年期产品27只，发行规模46.85亿元，数量占比71.05%，规模占比57.00%；其次，2年期以上产品发行数量3只，发行规模27.00亿元，数量占比7.89%，规模占比32.85%；再次，1年期产品发行数量8只，发行规模8.34亿元，数量占比21.05%，规模占比10.15%。

图二：本周集合信托产品期限统计  
(2014.12.01-2014.12.07)



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，发行7只产品，发行规模34.65亿元，数量占比18.42%，规模占比42.16%；其次，基础产业信托13只，发行规模25.79亿元，数量占比34.21%，规模占比31.38%；再次，工商企业信托14只，发行规模14.76亿元，数量占比36.84%，规模占比17.96%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计  
(2014.12.01-2014.12.07)



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24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，本周共有长安信托、大业信托、昆仑信托和五矿信托等6家信托公司的9只信托产品成立，成立规模26.55亿元。与上周相比，产品数量减少4只，产品规模增加2.57亿元。（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)
长安信托·开放式债券投资集合资金信托计划（第5期）	——	——	证券市场	0.5
长安信托·汇势通纯债投资2期债券投资集合资金信托计划（第1期）	——	——	证券市场	11.7195
大业信托·东方资产40号集合资金信托计划（第1期）	——	——	房地产	0.7945
建信信托·梧桐树集合资金信托计划（8号）	——	——	——	1.557
昆仑信托·江苏阳光集团信托贷款集合资金信托计划	2	9.1-9.6%	工商企业	1.6358
山西信托·信实53号集合资金信托计划（第4期）	1.75	——	——	0.2
五矿信托·稳利1201现金管理集合资金信托计划	1	6.3-6.5%	金融机构	3.541
五矿信托·稳盈23号集合资金信托计划（第1期）	2	——	——	4
五矿信托·中润成长开放式集合资金信托计划(第49期)	1	6.2%	——	2.6
合计				26.5478

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2014年12月07日）

本周共有外贸信托、五矿信托、中航信托、中粮信托等8家公司的12只信托产品发行，发行规模为46.92亿元。（详见表二）

经过测算，这12只产品的平均预期收益率为9.81%，平均期限为2.23年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率减少1.41%，平均期限增加19.89%。（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)
长安信托·天府峨眉开源应收债权收益权买入返售1号集合资金信托计划	1.75	9.2-10%	基础产业	1
华融信托·世和城建特定资产收益权集合资金信托计划（第10期）	2	9.5-10.5%	工商企业	0.216
华融信托·山东如意信托贷款集合资金信托计划（第2期）	2	8.5-10.5%	工商企业	1
外贸信托·鑫诚18号遵义新南大道应收账款投资集合资金信托计划	2	8.2-10%	基础产业	5
五矿信托·浙江建工应收账款债权转让集合资金信托计划（第1期）	2	9.3-9.8%	工商企业	1
英大信托·中新置业集合资金信托计划	2	9-9.5%	房地产	2.5
英大信托·东源煤业信托贷款集合资金信托计划	2	9-9.5%	其他	5.1
中航信托·天启459号亿丰投资结构化集合资金信托计划	2	9.5-10%	房地产	4
中粮信托·蜀都川菜应收账款投资集合资金信托计划	2	9.2-10.2%	基础产业	2
中信信托·中国泛海贷款集合资金信托计划（A3类）	3	9.5%	房地产	10
中信信托·恒润II期投资基金集合资金信托计划	4	8%	房地产	15
中信信托·嘉润资源投资集合资金信托计划（优先A5类）	2	10.2%	工商企业	0.1
合计				46.9160

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2014年12月07日）

表三：信托公司基本数据比较

	24家信托公司	68家信托公司	比较
平均预期收益率(%)	9.81	9.95	-1.41
平均期限(年)	2.23	1.86	+19.89

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2014年12月07日）

### ③ 产品精解

#### 华澳信托·长信36号应收款投资集合资金信托计划（付息项目）

华澳信托推出的优质政信类项目，募集规模3亿元，100万元起购；期限2年，预期收益率9%-9.5%，优于同期同类产品收益；每半年付息一次，提高资金流动性。信托资金用于受让江苏交工集团对镇江市交通投资建设发展公司持有的4.90亿元应收款，应收款转让款应用于江苏交工集团的主营业务。

该项目风控措施完善：足值土地抵押+国企足额支付+应收款余额回购。首先，抵押的两宗土地总价值6.15亿元，抵押率为48.78%。区域位置较好，增值潜力大。其次，交易对手镇江交投对应收账款具有足额支付义务，4.90亿元应收账款覆盖信托计划规模，覆盖比例为1.6:1。截至2012年12月31日，镇江交投总资产为392.94亿元，主体信用等级AA，信用良好，资本实力雄厚，具备较强的偿还能力。

除此之外，华澳信托的实际控股公司为国家开发投资公司（大型央企），另有著名的全球性金融集团麦格理资本公司参股管理。华澳信托作为一家中外合资金融机构，其外资股东麦格理资本具有丰富的全球投融资经验和完善的风控体系，对融资方的经营及财务状况按季度检查，确保投资者的本金及收益如期安全兑付。

本项目将于12月8日之后的10个工作日内兑付，请投资者确保银行账户正常，如果有注销银行卡等特殊情况，请联系专属理财经理，或拨打公司客服电话，我们将竭力为您解决难题，并提供优质的理财规划。

### 三、大有商学院

#### ① 大有聚焦——证券投资信托的“虚”与“实”

近期证券投资类信托发行数量和规模激增，10月新发行的此类产品占整个集合信托比已经由一年前的15.40%上升到36.81%。

证券类信托发行数量的上升固然和目前A股市场行情相关，但仅仅用A股市场走好来解释，在债券、期货都纳入证券投资类信托的投资范围，证券投资类信托具备做空机制的情况下未免过于苍白。

证券类信托发行数量上升的重要原因还应该包括：第一，随着信托产品业绩的坚挺，信托公司作为持有金融牌照的机构，获得了市场的认可，部分金融机构代为推介信托产品的费用低于推介私募基金的费用，可以被称为品牌效应，私募机构可以通过信托公司快速高效募得资金。第二，从法律安排上，信托计划仍然优于私募证券投资基金。私募证券投资基金仍然把投资关系建立在委托——代理关系上，在破产隔离方面没有信托产品完美。此外，私募机构通用的有限合伙形式远没有集合信托的结构化设计实用，这是目前证券投资信托的制度优势。

应该看到，目前证券投资信托的两个优势是一虚一实。品牌是虚的，因为部分私募机构已经开始注意自身的品牌建设，而且部分第三方机构的品牌也已经树立，正在和各种私募机构合作，品牌优势有减小甚至消失的可能性。而短期之内，制度优势是包括私募机构的其他资管机构难以超越的，证券公司应该把这种优势发挥到极致，并提供配套服务，即为私募机构提供产品结构、产品推介、产品日常事务管理一揽子服务。

可以看到，这类服务信托公司本身并不主动管理资产，从业务划分上看，属于事务管理类信托。近年来，事务管理类信托被认为是“躺着赚钱的业务”、“通道业务”，实际上，在证券投资信托中，信托公司可以起到的作用远远不只是“通道”。

作为信托计划受托人，信托公司应该对私募机构的投资、运作进行实质性监督与审查，防止私募机构有损害受益人利益的行为；作为私募机构的服务商，信托公司可以运用自身在

基金估值、资金清算、信息披露、持有人会议召集等方面的优势，为私募机构提供高效、优质的外包服务；作为持牌的金融机构，信托公司的经营风格比私募机构稳健，通过对私募机构的监督以及对信托计划的日常管理，可以有效地防范某些风险，降低私募基金的投资风险，使风险收益属性更符合市场需求。

转载自：经济日报

## ② 大有理财——什么是系统性风险和非系统性风险？

系统性风险是指由那些能够影响整个金融市场的风险因素引起的，这些因素包括经济周期、国家宏观经济政策的变动等。这种风险不能通过分散投资相互抵消或者削弱。因此又称为不可分散风险。

非系统性风险是一种与特定公司或者行业相关的风险，它与经济、政治和其他影响所有金融变量的因素无关。通过分散投资，非系统性风险可以被降低，而且如果分散是充分有效的，这种风险还可以被消除。因此又被称为可分散风险。

## 四、大有幽默

### P2P网贷这个刀光剑影互联网金融江湖——古龙投资篇

月已淡，淡如星光。

此刻，一个男人正在电脑前投资P2P。

他的手指动了动，又好像没动。

只有P2P网贷界绝顶高手才能看出，男人已经在瞬间投了十几个标。

有投资的地方就有江湖，有江湖的地方就有WiFi，有WiFi的地方就能投P2P。

男人就是一个爱上投P2P的人。

忽然，一个全身黑衣的人出现在他的面前，手里握着一个手机，手机上是一个苹果的标识，后面有几个字母：iPhone6plus。

江湖上，绝大多数人看见iPhone6plus，都要两眼放光的。

因为在《百晓生》兵器谱上，iPhone6plus的手机排行第一！

但男人是个例外。他没有放光。

他笑了笑，问：“卖肾了？”

黑衣人冷冷地说：“卖了。”

男人忍不住笑了起来：“要得到iPhone6plus何必卖肾，投资P2P不就行了？预备5万块钱的投资款，14.04%的收益率，在XXX平台连续投资一年，投资收益共6000元，iPhone6plus不就到手了吗？”

黑衣人吐血，卒。

转载自：和讯论坛 作者：万小宁

### 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)
渤海信托·信阳毛尖集团股权收益权集合资金信托计划	2	10-10.5%	工商企业	1
渤海信托·金鑫利粮储贷款项目集合资金信托计划	2	10-11%	工商企业	1
渤海信托·哈克农装贷款项目集合资金信托计划	2	10-11%	工商企业	1.5
长安信托·天府峨眉开源应收债权收益权买入返售1号集合资金信托计划	1.75	9.2-10%	基础产业	1
东莞信托·力信建筑集合资金信托计划	1	8.8-10%	房地产	2
方正东亚信托·成都温江国投兴城债权投资集合资金信托计划	2	9.5-11%	基础产业	3
华融信托·世和城建特定资产收益权集合资金信托计划(第10期)	2	9.5-10.5%	工商企业	0.216
华融信托·山东如意信托贷款集合资金信托计划(第2期)	2	8.5-10.5%	工商企业	1
华信信托·骏丰理财二年期集合资金信托计划(第42期)	2	8.5-9%	金融机构	0.5
陆家嘴信托·江苏润科III号集合资金信托计划	2	9.2-10%	基础产业	2
陆家嘴信托·华力控股3号信托贷款集合资金信托计划	1	8.8-9.4%	工商企业	1
陆家嘴信托·陆淮2号淮安中盛集合资金信托计划	2	9.4-9.8%	基础产业	1
四川信托·天娇地产开发贷款集合资金信托计划	2	9.7-10.8%	房地产	0.75
四川信托·金花集团流动资金贷款集合资金信托计划(开放期C类)	1	9.5-11%	工商企业	1.929
四川信托·天娇名城B区项目贷款集合资金信托计划	2	9.7-10.8%	房地产	0.4
四川信托·融金23号集合资金信托计划	2	9.5-10%	金融机构	0.5
苏州信托·恒信B1411集合资金信托计划(第1期)	2.5	8.5-9%	基础产业	2
苏州信托·恒信C1428集合资金信托计划(第1期)	2	8.2-8.8%	基础产业	0.8
外贸信托·鑫诚18号遵义新南大道应收账款投资集合资金信托计划	2	8.2-10%	基础产业	5
五矿信托·浙江建工应收账款债权转让集合资金信托计划(第1期)	2	9.3-9.8%	工商企业	1
西部信托·成都建发公司应收账款投资集合资金信托计划	2	9.5-10%	基础产业	3
新时代信托·鑫业1230号信托贷款集合资金信托计划	1	8.5-9%	工商企业	0.62
新时代信托·鑫业1225号集合资金信托计划	1	8.5-9%	工商企业	0.59
英大信托·中新置业集合资金信托计划	2	9-9.5%	房地产	2.5
英大信托·东源煤业信托贷款集合资金信托计划	2	9-9.5%	其他	5.1
中航信托·天启459号亿丰投资结构化集合资金信托计划	2	9.5-10%	房地产	4
中江信托·金马149号成都望城投资贷款集合资金信托计划	2	10-11%	基础产业	3
中江信托·金龙60号广厦集团贷款集合资金信托计划	2	9.5-10.5%	工商企业	3.5
中江信托·金马174号丰县高新技术产业园项目集合资金信托计划	2	9.5-10.5%	基础产业	1
中江信托·金马164号湖南南县污水处理贷款集合资金信托计划	2	10-11%	基础产业	1
中粮信托·蜀都川菜应收账款投资集合资金信托计划	2	9.2-10.2%	基础产业	2
中融信托·通黔二号物流金融集合资金信托计划	1	9-9.5%	工商企业	1
中融信托·鑫贵1号信托贷款集合资金信托计划	1	7.4%	工商企业	0.3
中信信托·中国泛海贷款集合资金信托计划(A3类)	3	9.5%	房地产	10
中信信托·恒润II期投资基金集合资金信托计划	4	8%	房地产	15
中信信托·嘉润资源投资集合资金信托计划(优先A5类)	2	10.2%	工商企业	0.1
中原信托·宏业132期集合资金信托计划	1	9-10.5%	金融机构	0.9
中原信托·重庆迈瑞城投应收账款债权投资集合资金信托计划	1.58	9-10%	基础产业	0.987
<b>合计</b>				<b>82.192</b>

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2014年12月07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