

总第140期

大有研究

——国内首家原创理财周报（第14期）

（2014.09.22—2014.09.27）



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..... | 5 |
| 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..... | 9 |

第④章 大有悟道

- | | |
|-----------|---|
| 大有悟道..... | 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

09.22 安信信托启动增资扩股流程 注册资本金将增至7亿

09.23 首单互联网消费信托出炉 探索众筹信托全新模式

09.24 《信托登记试行办法》出台 信托迎来发展新机遇

09.25 保险公司投资信托计划偿付能力认可标准确定

② 一周热点——《信托登记试行办法》出台 信托迎来发展新机遇

继“支持建立完善信托登记平台，探索信托受益权流转机制”被写入中国(上海)自由贸易试验区条例后，上海自贸区管委会近日正式下发了《信托登记试行办法》。信托产品的流动性一直以来饱受诟病，信托登记制度的缺失长期以来都是困扰我国信托业发展的重大障碍，而这一制度通过不断完善，其缺憾正在被逐渐弥补。

自2011年开始，“探索建设全国性的信托登记服务体系和信托受益权转让市场”就被定义为上海国际金融中心建设的重点项目，并持续被写入每年的重点工作安排之中。不过，因为监管层信托登记制度迟迟不能出台一度搁浅。

资料显示，上海信托登记中心成立于2006年6月，落户浦东，监管权在浦东金融局，是全国第一家信托登记机构，上海信托、中诚信托、华宝信托、中海信托等都是其单位理事。目前，主要负责办理信托各项登记手续、信托登记事项的公告、依法提供外部人员查阅、信托登记事项的注销等事务，存在“区域性、项目少、交易慢”的问题。

今年以来，银监会启动了信托产品登记制度的调研工作，相关规则的出台也不断完善。调研后的初步意向表明，未来的信托产品登记系统将有望具备产品公示、信息披露、确权功能、交易功能四大功能。

多位信托业内人士指出，作为一个基础制度问题，信托登记制度和信托受益权转让的缺失，一直是困扰市场发展的难题。上海自贸区探索信托登记平台和信托受益权流转，对于信托行业而言具有重要意义。有业内人士分析道，信托受益权流转机制的成立与试点，增强了

信托份额的流动性，可以进一步盘活信托资产，增强其金融属性；同时，会使信托机构发行信托产品更加顺畅，且信托资产由非标资产转成标准资产，可以进行质押、买卖。如果此“跨区域、全国性”的信托交易平台的顺利运营，将增加信托产品的流动性，大大提升信托产品的竞争力。

大有观点

信托产品登记平台将具备产品公示、信托受益权流转功能，将极大的增加信托产品的流动性，为信托产品的流转形成一个二级市场，改变大多数投资人只能持有到期的现状。另外，信托产品有望从非标资产变为标准化资产，并形成一个市场价格，把产品的定价权交给市场，向利率自由化过渡。

《试行办法》已经搭建了一个框架，但没有具体的实施细则，比如信托登记平台的设立标准，受益权流转的方式及价格的形成机制等。期待自贸区尽快出台细则,助力信托业转型发展。

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.65亿元

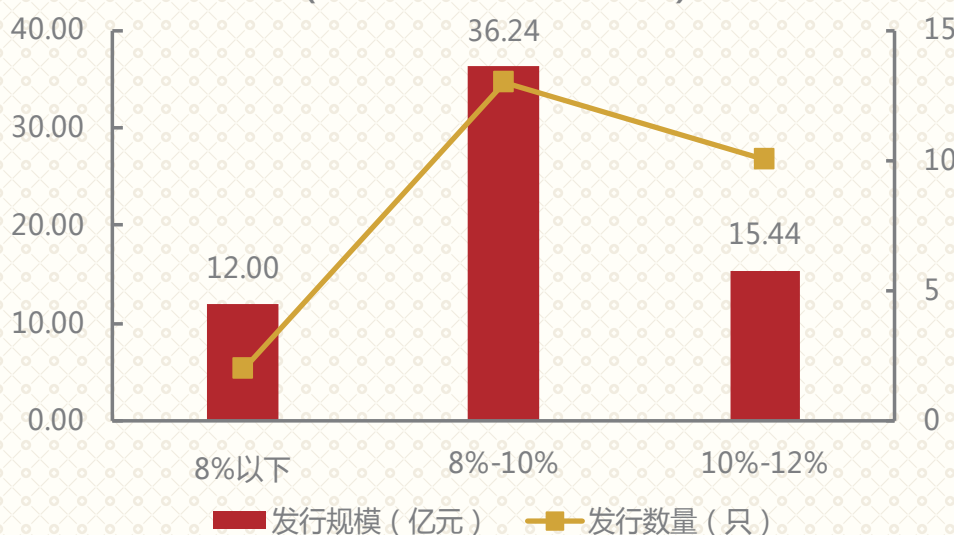
本周共有25只产品发行，发行规模为63.68亿元，平均募集规模2.65亿元。（详见附录）
发行数量与上周相同，发行规模环比增加30.09%。本周参与产品发行的信托公司有17家，与上周相同，机构参与度为25.00%。

收益期限：平均预期收益率9.70%，平均期限2.03年

本周产品的平均预期收益率为9.70%，比上周减少1.28%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，13只产品发行，发行规模36.24亿元，数量占比52.00%，规模占比56.91%；其次，收益在10%-12%之间的产品10只，发行规模15.44亿元，数量占比40.00%，规模占比24.25%；最后，收益在8.00%以下的产品2只，数量占比8.00%，规模占比18.84%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2014.09.22-2014.09.27)

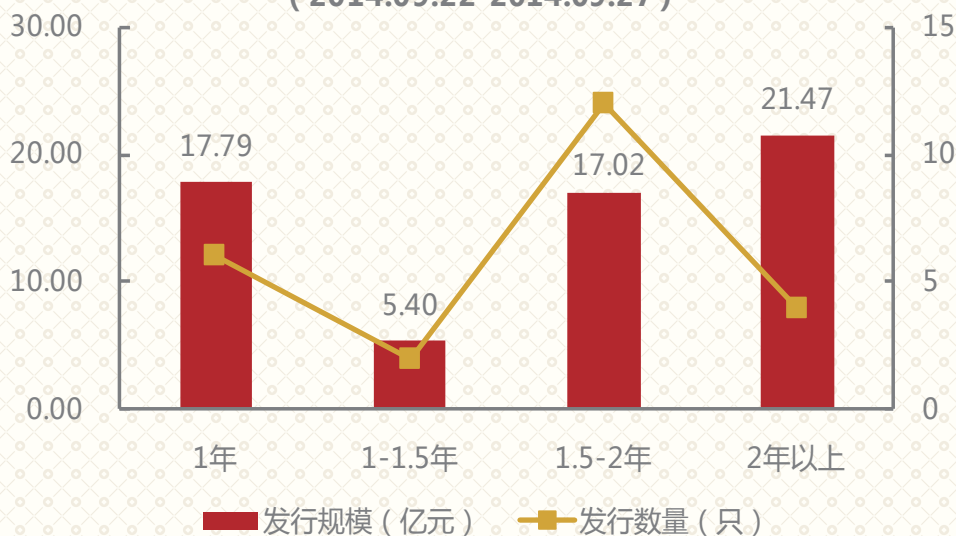


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限2.03年，环比增加22.90%。（详见图二）

本周2年期以上产品4只，发行规模21.47亿元，数量占比16.00%，规模占比33.72%；其次，1年期产品发行数量6只，发行规模17.79亿元，数量占比24.00%，规模占比27.94%；最后，1.5-2年期产品发行数量12只，发行规模17.02亿元，数量占比48.00%，规模占比26.73%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2014.09.22-2014.09.27)

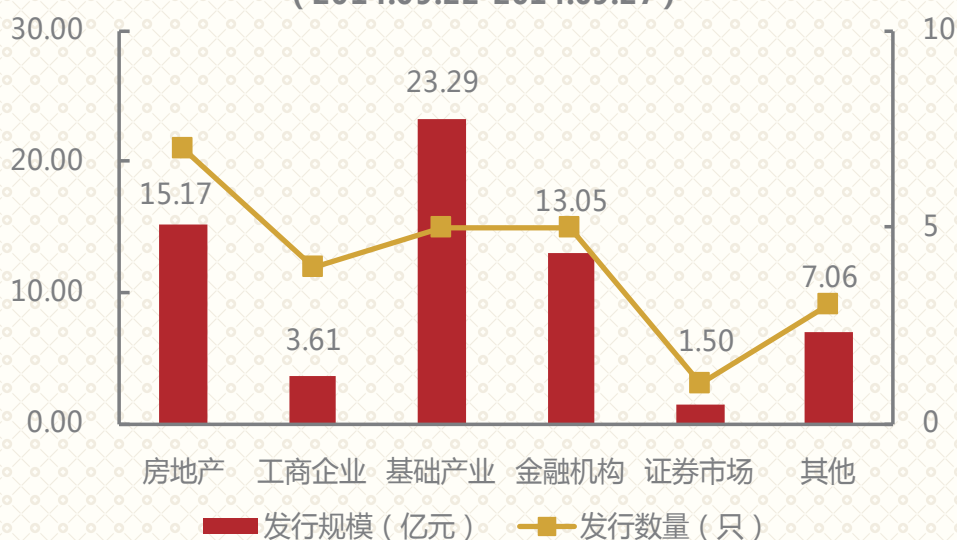


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：基础产业信托排在首位

从资金投向看，基础产业信托排在首位，发行5只产品，发行规模23.29亿元，数量占比20.00%，规模占比36.57%；其次，房地产信托7只，发行规模15.17亿元，数量占比28.00%，规模占比23.82%；再次，金融机构信托5只，发行规模13.05亿元，数量占比20.00%，规模占比20.49%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2014.09.22-2014.09.27)



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，本周共有百瑞信托、北京信托、华润信托、建信信托和昆仑信托等9家信托公司的12只信托产品成立，成立规模33.65亿元。与上周相比，产品数量减少2只，产品规模减少11.72亿元。（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)
百瑞信托·恒益 123 号集合资金信托计划	1-2	9.8-10.2%	工商企业	0.593
百瑞信托·聚金 77 号集合资金信托计划	——	——	金融机构	0.41
北京信托·福地 1 号集合资金信托计划（第 2 期）	8	9.5-10.5%	其他	6.2402
长安信托·江苏望涛应收账款买入返售集合资金信托计划（第 3 期）	2	9-10%	基础产业	0.392
华润信托·博道定增宝 1 号集合资金信托计划	2	——	证券市场	——
华润信托·鼎诺风险缓冲卓粤 1 号集合资金信托计划	1.5	——	证券市场	——
华鑫信托·聚鑫 7 号集合资金信托计划（第 2 期）	2	——	——	1.696
建信信托·贵阳中航城项目集合资金信托计划（第 3 期）	2	7.80%	房地产	0.22
建信信托·首创优选项目信托贷款集合资金信托计划	3	7.50%	房地产	8
昆仑信托·新湖柴桑春天项目贷款集合资金信托计划	1	8.5-9%	房地产	1
英大信托·“蓝天-T001 号”新能源集合资金信托计划（第 5 期）	2	9-9.5%	其他	0.1
重庆信托·金融街优质商业项目集合资金信托计划（第 1 期）	3	——	房地产	15
合计				33.6512

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2014 年 09 月 27 日）

本周共有北京信托、华融信托、中建投信托、中粮信托和中铁信托等7家公司的11只信托产品发行，发行规模为34.97亿元。（详见表二）

经过测算，这11只产品的平均预期收益率为9.52%，平均期限为2.63年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率减少1.86%，平均期限增加29.56%。（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)
北京信托·锦钰财富 2014003 号集合资金信托计划	1	9.2-10.2%	房地产	4
北京信托·城市发展系列集合资金信托计划（第 I 期、开放期）	4	8.5-9.5%	基础产业	8.4458
北京信托·福地 1 号集合资金信托计划（第 3 期）	8	9.5-10.5%	其他	3.5598
华融信托·恒昌股份公司信托贷款集合资金信托计划（第 2 期）	2	6.5-8.8%	房地产	2
华融信托·河北昌泰纸业信托贷款集合资金信托计划（第 3 期）	2.5	9-10.8%	工商企业	0.524
华融信托·融汇 5 号权益投资集合资金信托计划	1.25	4.75-9.5%	证券市场	1.5
中诚信托·伟星置业幸福里贷款项目集合资金信托计划	——	7.4-7.8%	房地产	2
中建投信托·郫县新益州应收债权投资集合资金信托计划	2	8.8-9.3%	基础产业	——
中粮信托·金源 1 号并购基金集合资金信托计划	2	8.8-10%	其他	2.5
中铁信托·中城建四川实业项目集合资金信托计划（开放期）	1	8.3-8.8%	工商企业	1.5
中信信托·淮安新投应收账款流动化集合资金信托计划	2.5	9-9.5%	基础产业	8.9438
合计				34.9734

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2014 年 09 月 27 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 (%)	9.52	9.70	-1.86
平均期限 (年)	2.63	2.03	29.56%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2014 年 09 月 27 日）

③ 产品精解

大业信托·中国正信集团信托贷款FOT基金（兑付项目）

优质FOT基金项目：规模1亿元，期限12个月，100万起，预期收益率8.00%-13.00%，资金以有限合伙形式定向投资于大业信托单一信托计划，用于中国正信（集团）有限公司贸易项下流动资金需求。足值土地抵押、第三方连带责任担保、管理人（GP）担保等多重风控措施确保资金安全。

融资方中国正信集团注册地北京，是集科工贸、投融资为一体，具有竞争力的跨地区、跨行业全国性产业集团公司。2012年度营业收入为87.67亿元。

大业信托有限责任公司是经中国银监会批准的非银行金融机构，股东包括中国东方资产管理公司、广州国际控股集团和广东京信电力集团，股东实力雄厚。东方资产与大业信托具有业务协同优势。

该项目是大有财富作为管理人，创新业务模式，向老客户推出的专属产品，充分体现出大有财富在产品设计及项目管理方面的优势能力，助投资者实现收益最大化。本项目将于2014年10月14日到期，并将按期兑付。

释义（“百度百科”中对FOT的解释）

FOT是信托投资基金（Fund of Trust）的简称，与传统基金投资于股票、债券、货币市场工具不同，FOT是投资于信托产品的基金。FOT的基金管理人选择较好成长性及良好知名度信托公司的信托产品作为拟投项目，具有风险可控，以小额资金获取较高收益、交易安全等特点。FOT专为中产阶级分享信托产品高收益而设计、是一种结合信托与基金优势的创新型投资

三、大有商学院

① 大有聚焦——大有对话“泛资产管理时代”系列报道之二 基金子公司资管计划 第一篇 长袖起舞的基金子公司

基金管理公司首次允许开展专项资产管理计划

自2007年11月，证监会首次对基金管理公司实施特定资产管理业务试点以来，不断完善业务规则，从一对一业务发展为一对一和一对多业务并存，从个别公司试点发展为基金公司常规私募业务，试点工作有序推进。2007年至2012年是信托业及银行理财产品飞速发展的时期，极速扩张的资产管理规模及市场潜力令各金融机构觊觎已久。

2012年，证监会修改《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》，首次允许基金管理公司设立基金子公司开展专项资产管理计划投资非上市股权、债权、收益权等资产，连接产业市场，服务实体经济；另一方面进一步放松管制，为基金管理公司开展特定资产管理业务创造相对宽松和公平的监管环境。为配合基金管理公司开展专项资产管理计划该项全新业务，证监会修改了相关配套规则，并于同年大修《证券投资基金法》，并同时制定《证

券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》。立法之密集，可见证监会之决心。

至此，基金子公司依法有权开展专项资产管理计划，以私募的形式募集资金投资产业市场，与信托功能已无差异，实为“类信托”产品。那么，基金子公司的专项资产管理计划与信托的资金信托计划有什么区别呢？

(1) 合格投资者标准低于信托。单个资管计划单笔委托金额300万以下的委托人，数量不超过200人；单个集合资金信托计划单笔委托金额300万以下的自然人不能超过50人。

(2) 无投资限制。银监会对信托公司开展很多业务均有限制，2012年开始，银监会相继出台了多项政策针对房地产业务、银信合作业务、政信合作业务、信托贷款等均有相关限制性规定；但基金子公司却不受限制。

(3) 无净资本监管约束。银监会对信托公司实行净资本管理，对每项业务根据业务性质进行风险资本的计提，并持续对风险控制指标进行动态监测，要求净资本全面覆盖风险资本；但基金子公司的资管计划却无净资本的监管要求。

(4) 监管部门手续属事后报备，较为快捷。信托公司开展房地产业务实行事前审批，费时较长；资管计划属事后报备，方便快捷。

(5) 投资能力各有特点。基金子公司倚仗母公司的证券投资经验及投研团队，对资本市场的投资能力较强，产业市场能力较弱；而信托则刚好相反，在产业市场的管理能力及项目筛选能力较强。

长袖起舞的基金子公司

自2012年，银监会相继对信托公司的主要业务，房地产业务、银信合作业务进行从严监管，利用信托进行表外融资的这种双赢业务模式，在监管的全面限制下，信托只能“挥泪斩马谡”。而此刻的基金子公司，监管少、投资无限制、功能、法律性质又与信托无异，则是银行最佳的通道选择；对于基金管理公司而言，困顿的公募市场让基金公司近年来业绩一筹莫展，而在资管市场，无论是技术实力还是经验资历，基金公司的项目筛选及投资管理能力尚都不具备，依傍银行，做个通道既可迅速做大做强，何乐而不为？这样一拍即合的默契，让基金子公司在初登“资管舞台”时，就长袖起舞，艳煞他人。一家基金公司的数据显示，在其成立三个月后，旗下子公司业务带动的规模增量达到10亿元，这一数字超过该公司目前旗下所有公募

基金的总规模，而数家基金子公司的资管规模也在数月里突破百亿，可见“气势壮观”。

大有观点：

“风高月清明，起舞弄轻影”实在是此刻基金子公司最好的写照，在监管宽松、市场大热的情景下，基金子公司在资管市场真所谓“勇者无惧”。相比信托公司从严监管，层层限制、刚性兑付的“谨言慎行”，基金子公司却是“天高任鸟飞”的喜悦与无所不能，以至于很多中小型基金管理公司已开始放弃公募市场的主业，一心依靠基金子公司养活，可见“日子相当舒服”。大有在此也只能一言以蔽之，“路要慢慢走，极速之下必隐危机”。

下期的《理财周报》，大有为您全面展开基金子公司的九大业务版图，为你素描“无所不能”的基金子公司，敬请关注。

② 大有理财

常备借贷便利 (Standing Lending Facility , SLF) 是货币政策工具。是中国人民银行正常的流动性供给渠道，主要功能是满足金融机构期限较长的大额流动性需求。对象主要为政策性银行和全国性商业银行。期限为1-3个月。利率水平根据货币政策调控、引导市场利率的需要等综合确定。

常备借贷便利以抵押方式发放，合格抵押品包括高信用评级的债券类资产及优质信贷资产等。中国央行于2013年初创设了常备借贷便利，自2013年6月开始实施操作。

四、大有悟道

学佛的目的

学佛不是为了给别人看，念经也不是高深莫测的文字游戏，能讲几段佛经更不是为了在他人面前炫耀自己博学多才。佛经记录的是佛陀对宇宙，对人生，对命运，对自然法则探索

和思考，学佛目的是为了我们能拥有一颗纯洁、宁静、光明、智慧的本心，学佛目的是为了所有众生都能过上幸福美满的生活。

世间八法

阿底峡尊者说，有八件事情让人软弱，那就是：希望受到赞美；不希望受到批评；希望得到；不希望失去；希望快乐；不希望痛苦；希望声名远播；不希望默默无闻或受到忽视。这就是所谓的世间八法，也是我们在日常生活中经常掉入的八个陷阱，我们应谨记在心，如果你陷入了就会变得脆弱，反之，你会变得强大。

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)
北京信托·锦钰财富 2014003 号集合资金信托计划	1	9.2-10.2%	房地产	4
北京信托·城市发展系列集合资金信托计划 (I 期、开放期)	4	8.5-9.5%	基础产业	8.4458
北京信托·福地 1 号集合资金信托计划 (第 3 期)	8	9.5-10.5%	其他	3.5598
渤海信托·祈顺纸业贷款项目集合资金信托计划	2	10-10.5%	工商企业	0.8
国民信托·永州城投经营收益权集合资金信托计划	2	9-10.5%	基础产业	1.9
湖南信托·芙蓉聚金集合资金信托计划	0.5	6.2-6.5%	金融机构	10
华宸信托·通源煤炭运销公司股权收益权项目集合资金信托计划	1	8-8.5%	其他	1
华融信托·恒昌股份公司信托贷款集合资金信托计划 (第 2 期)	2	6.5-8.8%	房地产	2
华融信托·河北昌泰纸业信托贷款集合资金信托计划 (第 3 期)	2.5	9-10.8%	工商企业	0.524
华融信托·融汇 5 号权益投资集合资金信托计划	1.25	4.75-9.5%	证券市场	1.5
华信信托·骏丰理财一年期集合资金信托计划 (第 49 期)	1	7.8-8.5%	金融机构	0.5
平安信托·佳盛 19 号集合资金信托计划	1.25	9%	房地产	3.9
平安信托·佳园 85 号集合资金信托计划 (第 5 期)	1.67	10.0%	房地产	1.165
四川信托·中海联广州增城公寓项目股权投资集合资金信托计划 (开放期)	2	10.1-10.4%	房地产	0.1
四川信托·成都国际商城项目集合资金信托计划 (第 11 期)	2	10-11.5%	房地产	2
四川信托·汇鑫 6 号集合资金信托计划开放期 (第 2 期)	2	10.5-11.4%	金融机构	0.852
四川信托·天府 14 号集合资金信托计划	2	10.6-11.6%	金融机构	0.6
新时代信托·慧金 773 号非上市公司股权收益权投资集合资金信托计划	1	8.5%	工商企业	0.79
中诚信托·伟星置业幸福里贷款项目集合资金信托计划	—	7.4-7.8%	房地产	2
中建投信托·郫县新益州应收债权投资集合资金信托计划	2	8.8-9.3%	基础产业	—
中粮信托·金源 1 号并购基金集合资金信托计划	2	8.8-10%	其他	2.5
中铁信托·中城建四川实业项目集合资金信托计划 (开放期)	1	8.3-8.8%	工商企业	1.5
中信信托·淮安新投应收账款流动化集合资金信托计划	2.5	9-9.5%	基础产业	8.9438
中原信托·安融 14 号集合资金信托计划	2	9.5-10.8%	金融机构	1.1
紫金信托·镇江城投债权流动化集合资金信托计划	2	9.2-10%	基础产业	4
合计				63.6804

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2014 年 09 月 27 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。

从本期开始，大有将与客户进行互动交流，大有开通联系邮箱，及时为广大客户、投资者提出的问题、咨询及希望深入了解的金融领域提供相应回复、专题分析，以满足广大客户及投资者的理财需求。因《大有研究理财周报》属原创研究，需要花费时间精力，因此，大有无法保证每个客户及投资者关心的问题均得到回复，但会尽力筛选具有代表意义的问题进行分析回复，敬请见谅！发送邮箱地址如下：

联系人邮箱：cm@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：010-59526158 **传真：**010-59526111