

大有研究

——理财周报（总第163期）

（2015.03.23—2015.03.29）



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. 产品精解..... | 7 |

第③章 大有商学院

- | | |
|--------------|----|
| 1. 大有聚焦..... | 8 |
| 2. 大有理财..... | 10 |

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

- 03.23 国内首只碳排放信托问世
- 03.23 “公益信托” 初试水 今年两会受关注
- 03.24 利率市场化再提速 信托业积极应对
- 03.25 消息称生命人寿已接盘国民信托
- 03.26 土地流转信托推出 信托公司摩拳擦掌
- 03.26 信托法修订在即 公益信托将扫清障碍
- 03.26 新三板定增项目风险开始集聚
- 03.27 百瑞信托增资10亿 布局信保合作等创新业务

② 一周热点——国内首只碳排放信托问世

近日，中建投信托推出国内首只碳排放信托，通过金融手段介入碳交易市场，在促进该市场活跃度的同时，寻求一定的资本回报。

首只碳排放信托发行

作为国内首只碳排放信托，其交易原理颇为引人关注。资料显示，这只产品的投资范围是中国碳交易试点市场，盈利策略是进行配额和国家核证资源减排量之间的价差交易。

碳交易原理即用经济和金融手段应对环境问题。在碳交易市场中，所谓“配额”，即电力、冶金、有色、建材、化工等重点排放单位凭国家发改委下发的配额排放温室气体。配额成为稀缺资源，配额短缺企业需向配额盈余企业购买配额。所谓国家核证自愿减排量（CCER），由非重点排放单位自愿申请，作为配额的补充，可在5%—10%的比例范围内用于抵消配额。因此，重点排放单位均可将一定的配额置换为CCER进行价差套利。

据悉，该产品的盈利模式为低价买入CCER，高价卖出配额，以CCER置换配额盈利；或者是在买方确定的前提下进行配额、CCER的低买高卖获得投资收益。

该产品采用信托嵌入有限合伙的交易结构，信托计划为该有限合伙基金的有限合伙人LP

(LP)，普通合伙人(GP)则为擅长另类投资的招银国金公司。此外，碳排放权交易市场的专业运作机构卡本能源为投资顾问。

这只产品的意义在于，中建投信托通过发行该产品，借助投顾的专业力量，以金融资本促进国内碳交易市场的活跃，促进节能减排，实现碳排放资源的优化配置，同时还可以寻求一定的资本回报，兼具公益属性和投资价值。

探索另类投资理财

实际上，这只产品更为引人关注的是其投资标的的“另类”。早在2008年7月，中国工商银行联手中海信托、中粮集团在京就推出国内第一款红酒信托产品。近期，中信信托推出国内首单钻石消费信托。

业内人士认为，信托在另类投资领域的探索，充分发挥了信托高度灵活的优势，有助于推动业务转型，同时，过往的经验显示，信托公司需要尽量选择自己熟悉的投资领域，与专业机构深度合作，加强对市场趋势的科学研判，实现风险的有效控制。

中建投信托创新研究部总经理王苗军亦认为，对于另类投资而言，合适的投资时点十分重要。目前，环保已成为热点投资领域，国家亦加大政策扶持力度，碳市场作为这一投资领域的新兴市场，潜力较大，短期CCER需求仍存在较大缺口。此外，与该领域专业机构合作更有助于把握市场投资机遇，规避相应风险。

转载自：中国证券报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.53亿元

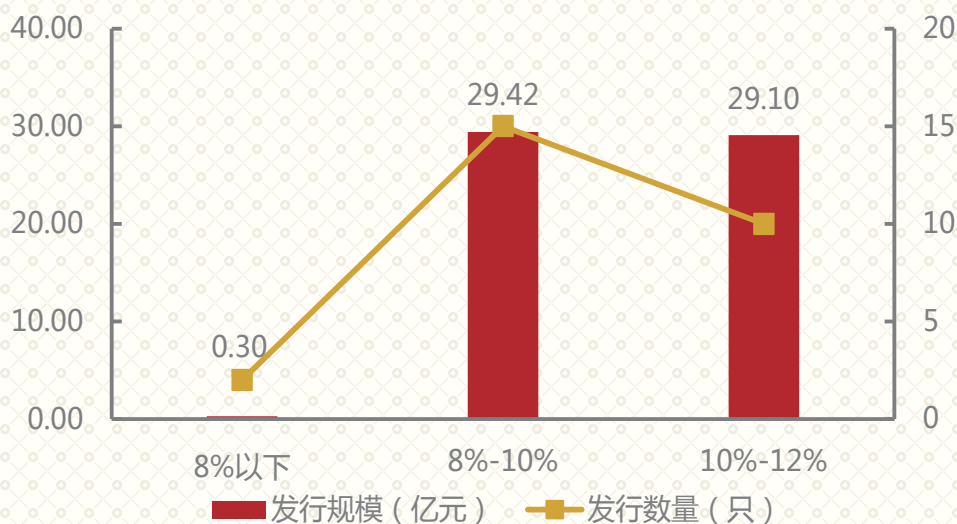
本周共有29只产品发行，发行规模为70.89亿元，平均募集规模2.53亿元。（详见附录）
发行数量环比增加9只，发行规模环比增加46.39%。本周参与产品发行的信托公司有18家，比
上周增加5家，机构参与度为26.47%。

收益期限：平均预期收益率9.58%，平均期限1.85年

本周产品的平均预期收益率为9.58%，比上周减少5.92%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，15只产品发行，发行规模29.42亿元，数量占比
51.72%，规模占比41.50%；其次，收益在10%-12%之间的产品10只，发行规模29.10亿元，
数量占比34.48%，规模占比41.05%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2015.03.23-2015.03.29)

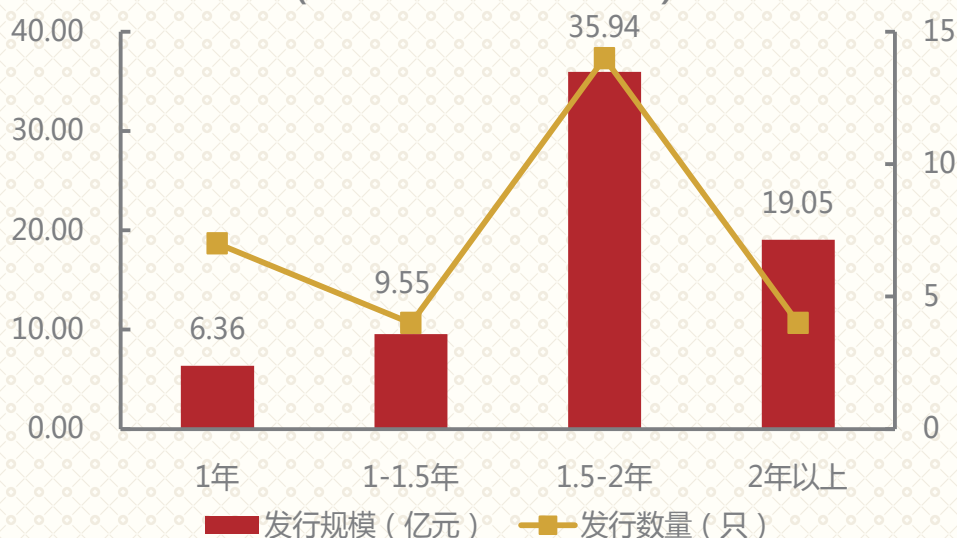


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.85年，与上周持平。（详见图二）

本周1.5-2年期产品14只，发行规模35.94亿元，数量占比48.28%，规模占比50.69%；其次，2年期以上产品发行数量4只，发行规模19.05亿元，数量占比13.79%，规模占比26.87%；再次，1-1.5年期产品4只，发行规模9.55亿元，数量占比13.79%，规模占比13.47%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2015.03.23-2015.03.29)

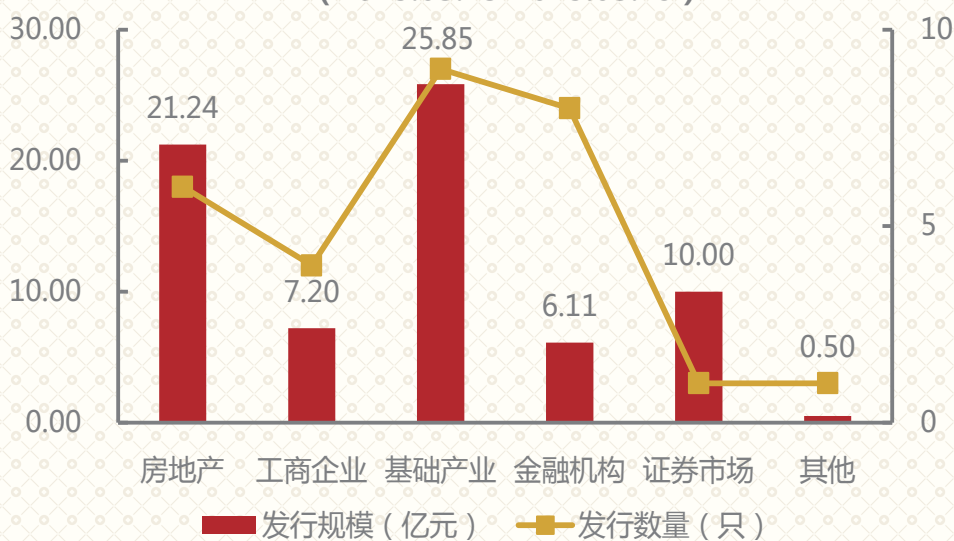


数据来源：大有财富金融产品中心

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9只产品，发行规模25.85亿元，数量占比31.03%，规模占比36.46%；其次，房地产信托6只，发行规模21.24亿元，数量占比20.69%，规模占比29.96%；再次，证券市场信托1只，发行规模10.00亿元，数量占比3.45%，规模占比14.11%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2015.03.23-2015.03.29)



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，本周共有百瑞信托、北京信托、大业信托、光大信托和五矿信托等9家信托公司的16只信托产品成立，成立规模20.49亿元。与上周相比，产品数量增加8只，产品规模增加6.97亿元。（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·聚金68号集合资金信托计划	——	——	——	2
百瑞信托·鹤壁四季青贷款项目集合资金信托计划	——	——	——	0.737
北京信托·锦星财富2014002号集合资金信托计划（第2期）	1	9.5-10.5%	房地产	2.0162
长安信托·合川工投应收账款投资集合资金信托计划（第2期）	1	9-9.5%	基础产业	0.3097
长安信托·东旭光电流动资金贷款集合资金信托计划（第2期）	2	10%	工商企业	0.8
长安信托·临沂东城新区路网建设项目贷款集合资金信托计划（第4期）	2	9-9.5%	基础产业	0.4526
大业信托·邯郸大业投资项目集合资金信托计划（第6期）	1	9.2-9.7%	房地产	0.1725
光大信托·南长城投应收账款转让集合资金信托计划（第1期）	1.5	9-9.6%	基础产业	1.057

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	成立规模 (亿元)
华融信托·包头国际会展中心信托贷款集合资金信托计划(第3期、第7期)	2	7.8-9.5%	房地产	0.252
建信信托·佑瑞持祥瑞系列债券投资集合资金信托计划(4号)	——	——	证券市场	2
五矿信托·丰利33号应收账款项目集合资金信托计划(第2期)	2	——	——	5
五矿信托·武进交发应收账款投资集合资金信托计划(第2期)	——	——	基础产业	0.3
五矿信托·国都德正证券投资集合资金信托计划(第5期-第8期)	1	——	证券市场	1.085
中建投信托·苏州狮山房地产投资集合资金信托计划(第6期)	1.5	——	房地产	3.2
中建投信托·裕丰新区房地产投资集合资金信托计划(开放期)	1.5	9.5-10%	房地产	1
中建投信托·南通海安信托贷款集合资金信托计划(第4期)	2	9-9.5%	基础产业	0.105
合计				20.487

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年03月29日）

本周共有北京信托、外贸信托、中粮信托、中铁信托和中信信托等10家公司的14只信托产品发行，发行规模为26.07亿元。（详见表二）

经过测算，这14只产品的平均预期收益率为9.11%，平均期限为1.70年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率减少4.91%，平均期限减少8.11%。（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·星火财富2015004号集合资金信托计划	2	9-10.5%	基础产业	2
长安信托·泰州核心港区污水处理项目集合资金信托计划	1	9-9.5%	基础产业	2
长安信托·海航商业控股集团流动资金贷款集合资金信托计划	2	9.5-10.3%	工商企业	1
华融信托·兖州惠民城投信托贷款集合资金信托计划(第3期)	1	8-9%	基础产业	1.8
华融信托·融升1号货币基金集合资金信托计划(第2期)	0.74	6-6.2%	金融机构	——
华融信托·新疆天山铝业信托贷款集合资金信托计划	2	8-8.5%	工商企业	2.2
昆仑信托·大港地球村二期信托贷款集合资金信托计划(第1期)	2	9-9.5%	房地产	1.5
昆仑信托·湘潭九华项目收益权集合资金信托计划	2	9.1-9.6%	基础产业	3
外贸信托·五行融丰1号集合资金信托计划	1	7.3%	金融机构	0.3
英大信托·天津港湾置业股权投资集合资金信托计划	2	8.2-8.6%	房地产	1.6167
中建投信托·涌泉1号集合资金信托计划(招金盈碳)	1.5	9.5%	其他	0.5
中粮信托·九泰热力信托贷款集合资金信托计划	2	9-10.2%	基础产业	2
中铁信托·东银集团应收债权转让项目集合资金信托计划	1.5	8.8-9.4%	工商企业	3
中信信托·重庆大足国资应收账款流动化集合资金信托计划	3	9.5%	基础产业	5.1494
合计				26.0661

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年03月29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 (%)	9.11	9.58	-4.91%
平均期限 (年)	1.70	1.85	-8.11%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2015 年 03 月 29 日）

③ 产品精解

大业信托·亚太、康乐园酒店装修投资集合资金信托计划（往期项目）

大业信托推出的海航集团五星级酒店装修项目，100万元起购，期限可选1.5年或2年，预期收益率9.2%-10%，收益高于同期同类产品。该项目风控措施全面：融资方以其位于海口市新城市中心区预评估价值为61390.94万元的土地使用权为本信托计划提供抵押担保，抵押率为48.87%。信托产品到期，海航集团有限公司按照约定的溢价率回购大业信托所持新城区公司股权。如海航集团支付资金不足，海航基础产业有限公司承诺履行差额补足义务。另外，大业信托向新城区公司派驻董事，参与公司经营、资产处置等重大事项决策。

项目融资方股东为海南海航地产控股（集团）有限公司（持股100%），为海航集团旗下企业。回购方海航集团总资产3290.42亿元，所有者权益701.28亿元。预计2012-2014三年净利润分别为77.81亿、112.83亿、132.43亿，现金流分别为526.90亿、549.96亿、552.30亿，实力雄厚，盈利能力、偿债能力强。作为银行重点客户，海航集团与近200家金融机构建立了金融合作关系，信用记录良好，其主体长期信用评级为AA+级。2012年12月4日，国家开发银行与海航集团签订了总额1000亿元的授信额度协议，大力支持海航集团发展。受托人大业信托的大股东为财政部下属中国东方资产管理公司，管理能力强，在全国26个中心城市设有25家办事处和1家经营部，与大业信托具有业务协同优势。

综合来看，此款央企信托产品，风险控制严格，保障措施全面，收益高于同期同类产品。该产品已于2015年初陆续到期，并实现了预期收益，为投资者带来了稳定的回报，获得客户一致好评。

三、大有商学院

① 大有聚焦——互联网思维下的现金管理类信托

现金管理类信托在流动性管理领域具有差异化的特色优势，可以作为留住既有客户的有效手段，实现客户对资产保值增值的需求。在过往业绩与管理规模方面，优秀的现金管理类信托产品具有显著的竞争力。目前，多家信托公司已经设立了不同系列的现金管理类信托产品。例如，中信信托的信惠现金管理类集合资金信托计划、华宝信托的现金增利产品以及中航信托的天玑聚富集合资金信托等，大多具有稳定规模并达到了预期收益，在不同的期限与收益范围内具有各自的比较优势。

然而身处互联网金融时代，面对来自券商、基金、银行同类产品的激烈角逐，现金管理类信托产品如何避免同质化竞争，需要深思设计，更需要果敢尝试。个人认为，在植入互联网思维的前提下，充分结合社会媒体与自媒体的有利基因，现金管理类信托在提升客户体验、精细化客户服务方面仍大有可为。

当传统金融开始拥抱互联网，新的规则和策略也必然相伴而来，这对于产品供给方是一种冲击，但是对于产品消费方却是一种福利。

其一，在以产品为中心的视野范围内，相对于产品设计与发行，特色营销与客户服务属于边缘地带。然而，在互联网经济时代，边缘地带往往成为创新的起点，对既有主体造成冲击甚至解构。因为边缘地带没有旧秩序的束缚，轻装上阵，自由开拓，可以达到反客为主的效果。余额宝类产品的涌现与盛行就是以支付手段创新为出发点，进而发掘客户对现金管理的需求，然后提供相应的流动性管理产品供给，最终对传统的银行存款造成巨大冲击。推及现金管理类信托产品，也需要借助先进的网络技术手段，在合规范围内最大限度地发挥信托制度的灵活性，创造客户需求，反过来推动产品设计的更新。

其二，根据网络经济的回报递增理论，网络价值增长是随着用户数以指数级的速度增长。不同于传统工业经济高投入高回报、低投入低回报的线性增长，互联网时代的增长是集群式的非线性增长。最为典型的特征是社交网站的客户获取能力。以今年春节的微信红包为

例，根据财付通的官方数据，除夕夜微信红包收发近10亿次。仅仅凭借对银行转账小额交易频次的技术优化以及借力拜年发红包理念的线上应用，就达到了如此井喷的效果，充分体现了网络化的新平台在获客能力方面的卓越性。除此之外，就微信平台的推广及推送功能而言，微信订阅号以及服务号的运行模式在时效性与个性化方面为提升现金管理类信托的客户服务水平提供了合理的想象和创新空间。在利用微信平台方面，多数信托公司早有布局。如中航信托推出有中航财富、中航资管、中航研究微信公众号，布局中航信托的线上品牌建设。

其三，在以追求开放、共享、平等的互联网规则体系下，信息不对称的孤岛现象得以有效解决。客户对产品的信赖始于知情，客户只有在充分知情的情况下做出自主的判断和选择才能形成并维系客户间的口碑，而有效及时地信息披露则是产品及服务提供商满足客户知情的必要手段，更是符合相关监管要求的必要条件。现金管理类信托本质上是对信托资金的流动性管理，实时信息的捕捉与判断是管理波动性的必要视角，也会对客户的投资收益产生更为敏感的影响，自然是客户关注的焦点。由此，利用互联网的迅捷技术进行准确适时的信息披露是资金管理类信托维护客户信任关系的基石。

优化客户充分知情的根本举措是，帮助客户实现实时的账户信息查询。就现金管理类信托产品而言，具体包括最新收益、累计收益、交易明细以及不同时段收益率表现等核心信息。

其四，进一步就客户与产品及服务的关系而言，如果说始于信任源于客户对既有品牌的认知，那么终于信任则在于不断提升的客户体验。相对于产品设计而言，客户体验是一种基于信任的软文化构建，需要更多的互动与关怀。在现金管理类信托中，这种与客户的互动以及对客户的关怀体现在产品介绍、申购、赎回、信息查询等各个环节。互联网移动终端的用户友好与便捷特性能够为优化现金管理类信托的客户体验提供切实助力，在为客户实现资金保值增值目的的基础上，创造体验式的沟通，加强与客户联系的纽带。

培养互联网思维、植入互联网基因是金融服务供应商应对互联网金融的必选路径，不断涌现的互联网因素必然会逐步渗透到金融产品与服务的各个层面。与其消极应对，不如积极拥抱。转载自：金融时报 作者：袁田（任职于中航信托研发与产品创新部）

② 大有理财——企业债与公司债有什么区别？

首先是发行主体不同，公司债是由股份有限公司或有限责任公司发行的债券；企业债是由中央政府部门所属机构、国有独资企业或国有控股企业发行的债券。

在发行定价上，公司债采用核准制，由证监会进行审核，由发行人与保荐人通过市场询价确定发行价；企业债则是由发改委审核。

公司债可以一次核准，多次发行。根据证券法规定，股份有限公司、有限责任公司发债额度的最低限分别约为1200万元和2400万元；企业债审批后要求一年内发完，发债额不低于10亿元。

公司债的信用来源是发债公司的资产质量、经营状况、盈利水平等；企业债通过“国有”机制贯彻了政府信用，而且通过行政强制落实担保机制，实际信用级别与其他政府债券相差不多。

四、大有幽默

什么叫蓝海？

昨天在香格里拉门口停车，看见一个车位，这时有辆迈巴赫要停进车位。我走上前敲了敲他玻璃，甩出去一百块钱对他说：“这个车位我看中了，你去别的地方停！”他觉得我小看他了，冲我脸上甩来十几张一百的叫我滚一边儿去。后来，我又如法炮制……妈呀，一晚上我竟然赚了两万多。

什么叫红海？

我把自己的赚钱经历写在了网上，大家都在转发，一下子有许多人都学习我，如法炮制。这时候，满大街都是手持一百元钱的人，他们都在找寻找车位的豪车。

什么叫互联网思维？

看到这么多人拿着一百元在街上转悠，我知道自己的机会来了：于是，我租一辆豪华迈巴赫车开到大街上，冲着这些手持一百元等豪车的人开过去。这时候，谁递过来一百元要我让车位，我就直接收下他的一百元.....不说了，又一个手拿一百的人过来了。

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)
北京信托·星火财富 2015004 号集合资金信托计划	2	9-10.5%	基础产业	2
长安信托·泰州核心港区污水处理项目集合资金信托计划	1	9-9.5%	基础产业	2
长安信托·海航商业控股集团流动资金贷款集合资金信托计划	2	9.5-10.3%	工商企业	1
国民信托·阜阳投资集团信托贷款集合资金信托计划	2	9.5-10%	基础产业	3
华融信托·兖州惠民城投信托贷款集合资金信托计划（第3期）	1	8-9%	基础产业	1.8
华融信托·融升1号货币基金集合资金信托计划（第2期）	0.74	6-6.2%	金融机构	——
华融信托·新疆天山铝业信托贷款集合资金信托计划	2	8-8.5%	工商企业	2.2
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划（第17期）	1	7.8-8.7%	金融机构	0.7566
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划（第16期）	1	7.8-8.7%	金融机构	0.5
华信信托·安泰理财二年期集合资金信托计划（第10期）	2	8.5-9.2%	金融机构	0.5
昆仑信托·大港地球村二期信托贷款集合资金信托计划（第1期）	2	9-9.5%	房地产	1.5
昆仑信托·湘潭九华项目收益权集合资金信托计划	2	9.1-9.6%	基础产业	3
民生信托·金浦东部集合资金信托计划	2	8.8-10.2%	房地产	6
山东信托·恒硕21号（长安控股）集合资金信托计划（第2期）	2	9.5-10%	工商企业	1
山东信托·亿农佳园贷款集合资金信托计划	3	8.5-10%	基础产业	2.9
四川信托·成都英祥“北城映像一期”项目贷款集合资金信托计划（第6期）	2	9.5-11%	房地产	0.852
四川信托·济南融汇城信托贷款集合资金信托计划	2	9.5-11%	房地产	3.2
四川信托·鼎锋1号证券投资集合资金信托计划	5	——	证券市场	10
外贸信托·五行融丰1号集合资金信托计划	1	7.3%	金融机构	0.3
英大信托·天津港湾置业股权投资集合资金信托计划	2	8.2-8.6%	房地产	1.6167
中建投信托·涌泉1号集合资金信托计划（招金盈碳）	1.5	9.5%	其他	0.5
中江信托·新湖中宝海涂围垦一级土地开发集合资金信托计划	1.5	9.5-10.5%	基础产业	4
中粮信托·九泰热力信托贷款集合资金信托计划	2	9-10.2%	基础产业	2
中融信托·港融通2号集合资金信托计划	1.5	——	金融机构	2.05
中融信托·融瀚8号股权投资集合资金信托计划	2	9.7-11%	房地产	8.07
中铁信托·东银集团应收债权转让项目集合资金信托计划	1.5	8.8-9.4%	工商企业	3
中信信托·重庆大足国资应收账款流动化集合资金信托计划	3	9.5%	基础产业	5.1494
中原信托·安益297号集合资金信托计划	0.92	9.2-10.2%	金融机构	1
中原信托·成长391期集合资金信托计划	2.08	9.5-10.5%	金融机构	1
合计				70.8947

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年03月29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