

大有研究

—— 理财周报（总第376期）

（2019.07.01—2019.07.05）



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. 大有热销..... | 6 |

第③章 大有商学院

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

第④章 大有微幸福

- | | |
|------------|---|
| 大有微幸福..... | 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

- 7.1 信托公司风险管理再上新台阶
- 7.1 中基协公布47家提供港股投资顾问服务香港机构名单
- 7.2 保信合作范围扩大 实施穿透式监管禁止资金信托作通道
- 7.2 港股通交易限制放开 19家外资私募可投港股
- 7.3 上半年3600亿元集合信托驰援房地产 “23号文”后地产信托规模或将收紧
- 7.3 险资青睐信托胜过股票和基金 超百家险企投资信托余额逾2700亿元
- 7.4 多国国债负收益 中国债市对外吸引力渐增
- 7.5 多家信托公司遭窗口指导 严控地产信托业务规模

② 一周热点

险资投资集合资金信托新规发布：保信合作范围扩大

银保监会网站7月1日消息，银保监会于近日修订并发布《关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》（以下简称《通知》）。银保监会表示，下一步，银保监会将强化对保险资金投资集合资金信托的业务监管，发挥保险资金长期稳健投资优势，进一步提升保险资金服务实体经济质效。

实施穿透式监管

银保监会表示，《通知》由原来的8条增加为19条，保留了保险机构投资资金信托的决策授权机制、专业责任人资质、基础资产范围、法律风险、投后管理、信息报送、行业自律管理等要求；调整了信托公司条件、信托信用等级、关联交易、责任追究等内容；新增禁止将信托作为通道、强化信托公司主动管理责任、对底层资产进行穿透、加强投资者适当性管理、设置投资比例限制以及信用增级安排和免增信条件等要求。

具体来看，《通知》对于信保规定的修改有紧有松。《通知》明确信保业务中信托机构的选择标准为近一年公司及高级管理人员未发生重大刑事案件且未受到监管机构行政处罚；在标的上，所投非标类债券由不得低于A级改为不得低于AA级，且《通知》明确规定不得投资劣后级债券；在集中度方面，《通知》规定险资投资同一集合资金信托的投资金额不得高于该产品实收信托规模的50%，险资及其关联方投资同一集合资金信托的投资金额不得高于该产品实收信托规模的80%（AAA级信托除外）；在投资嵌套方面，从过去“存在两层或多层嵌套”需向

监管机构报告收紧为“存在一层嵌套”。此外，《通知》禁止信托公司为险资提供通道业务或让渡主动管理责任。

银保监会表示，《通知》的发布是银保监会推动保险资金更好地服务保险主业和实体经济的重要举措。扩大“保信”合作范围，有利于为保险机构和信托公司营造良好的公平竞争环境；明确保险资金去通道、去嵌套的监管导向，有利于限制不合理、不合规的投资业务开展；明确保险资金投资信托的信用增级安排不得由金融机构提供，有利于打破金融机构刚性兑付；明确基础资产投资范围，有利于进一步发挥信托公司在非标资产方面积累的行业优势，引导保险资金更多地流入实体经济。同时，《通知》实行“新老划断”，有利于维持机构必要的流动性和市场稳定，确保制度平稳过渡。

信保合作规模或小幅提升

业内人士认为，《通知》发布后，预计信保合作规模或小幅提升，新规初衷仍在风险可控背景下拓宽信保合作、增厚险资投资收益并强化服务实体经济。

中国保险资产管理业协会数据显示，2018年底，保险公司资产配置中债券与银行存款占比最高，分别为39%和12.3%，信托合计占总投资资产的9.1%，尤其是资管新规实施以来，优质非标标的供给明显减少，险资开始积极开拓另类投资标的，以提前应对非标资产集中到期问题。

申万宏源分析师马鲲鹏认为，《通知》发布后，信托产品有望成为险资另类资产的重点补充方向。2016年至今10年期国债收益率平均值为3.33%，而同期信托收益率均值为7.13%，利差长期保持在3个百分点以上。从2018年初至今，伴随长端利率小幅下行，国债与信托利差明显走阔。结合近期银保监会规定，保险资管机构首单资产支持计划之后发行的支持计划可实行注册制管理并交由中保登办理，以提升发行效率，增加产品供给，更好服务保险主业发展。

华泰证券分析师张继强认为，《通知》的影响主要体现在以下五个方面：一是缓解险资的另类投资压力，拓宽投资渠道。二是可能小幅挤压险资配债资金。在强制担保的条件下，信托产品风险可以得到一定的控制，收益比配债更为丰厚，存在一定的性价比。三是有助于降低龙头地产或主流平台的信用风险。四是小幅助力社融增长。资管新规后非标难以融资，社融占比持续降低。信保合作下非标业务通过信托产品展开，会部分抬升社融增速。五是对保险股利好，险资的投资渠道有所拓宽。

来源：中证网

二、大有数据

① 市场总揽

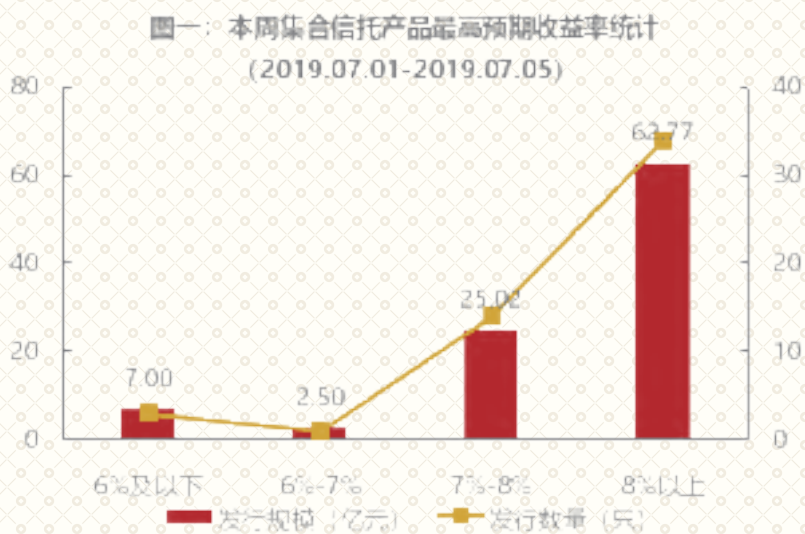
规模数量：平均募集规模2.63亿元

本周共有52只产品发行，发行规模为97.30亿元，平均募集规模2.63亿元（详见附录）。发行数量比上周增加7只，发行规模环比增加7.05%。本周参与产品发行的信托公司有19家，数量比上周增加5家，机构参与度为27.94%。

收益期限：平均预期收益率8.23%，平均期限1.54年

本周产品的平均预期收益率为8.23%，比上周减少2.52%。

本周收益区间在8%以上的产品34只，发行规模62.77亿元，数量占比65.38%，规模占比64.52%；其次，收益区间在7%-8%之间的产品14只，发行规模25.02亿元，数量占比26.92%，规模占比25.72%。（详见图一）

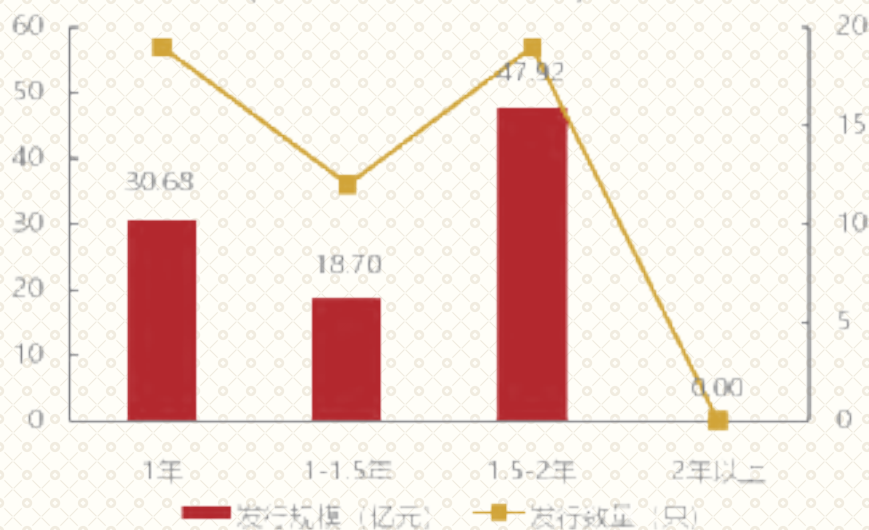


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.54年，比上周减少2.32%。（详见图二）

1.5-2年期产品19只，发行规模47.92亿元，数量占比36.54%，规模占比49.25%；其次，1年期产品19只，发行规模30.68亿元，数量占比36.54%，规模占比31.53%；再次，1-1.5年期产品12只，发行规模18.70亿元，数量占比23.08%，规模占比19.22%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2019.07.01-2019.07.05)

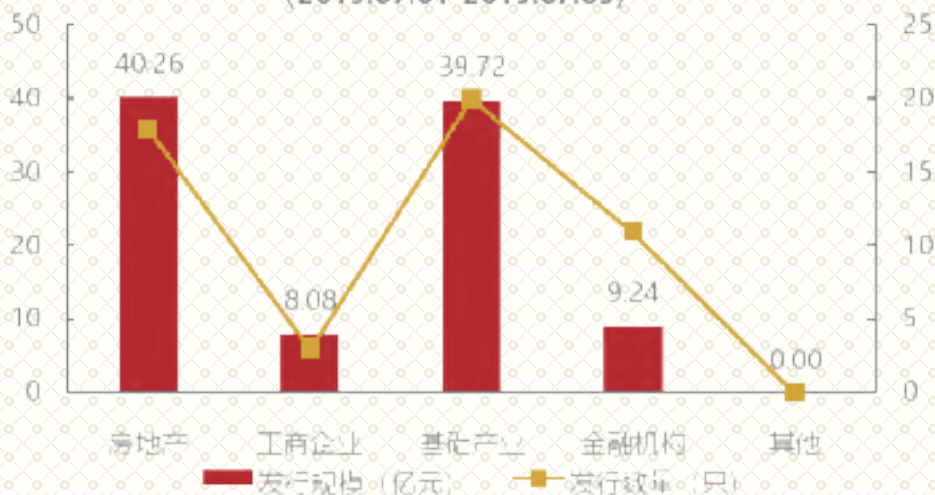


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：基础产业信托排在首位

从资金投向看，房地产信托排在首位，共18只发行，发行规模40.26亿元，数量占比34.62%，规模占比41.38%；其次，基础产业信托20只，发行规模39.72亿元，数量占比38.46%，规模占比40.82%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2019.07.01-2019.07.05)



数据来源：大有财富金融产品中心

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，本周共有大业信托、光大信托、外贸信托等6家信托公司的21只信托产品成立，成立规模16.8亿元，较上周增加7.39亿元。（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）
大业信托·共创12号集合信托计划（荣盛廊坊）第190611期	1.5	8.4-9.1%	房地产	1.707
光大信托·瑞富宝集合资金信托计划	—	—	—	0.105
华鑫信托·鑫沪126号集合资金信托计划第三期	2	—	—	0.5
华鑫信托·鑫苏69号集合资金信托计划	2	—	—	0.417
华鑫信托·鑫沪126号集合资金信托计划第二期	2	—	—	0.9
华信信托·华冠300号集合资金信托计划	1	7.1-7.6%	金融机构	—
华信信托·天山集团正定天山熙湖项目集合资金信托计划第八期	—	—	—	—
华信信托·天山集团正定天山熙湖项目集合资金信托计划第七期	—	—	—	—
华信信托·华悦53号集合资金信托计划	1.5	7.3-7.8%	金融机构	—
华信信托·华冠299号集合资金信托计划	1	7.1-7.6%	金融机构	—
交银信托·稳健3084号集合资金信托计划（第1期B类）	—	—	—	0.95
交银信托·稳健3084号集合资金信托计划（第1期A类）	—	—	—	2.22
五矿信托·泽赢1号集合资金信托计划	3	—	房地产	10
外贸信托·新益F期集合资金信托计划	—	—	—	—
外贸信托·安进13期壹心对冲专享Y期集合资金信托计划	—	—	—	—
外贸信托·金得中证1000指数增强9号集合资金信托计划	—	—	—	—
外贸信托·瑞智精选映雪债券专项L期集合资金信托计划	—	—	—	—
外贸信托·瑞智精选映雪债券专项K期集合资金信托计划	—	—	—	—
外贸信托·CTA优选1号集合资金信托计划	—	—	—	—
总计				16.80

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2019年07月05日）

本周共有外贸信托、华信信托、中铁信托等5家信托公司的13只信托产品发行，发行规模为21.78亿元。（详见表二）

经过测算，这13只产品的平均预期收益率为7.74%，平均期限为1.48年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低5.94%，平均期限短4.05%。（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）
中航信托·天启（2016）33号一润供应链信托贷款集合资金信托计划366期	1	7.3%	基础产业	—
中航信托·天启（2019）135号河北华宁信托贷款集合资金信托计划-A类第5期	4	9.3%	基础产业	—
中航信托·天启（2019）62号深圳沙井城市更新集合资金信托计划（A类第9期）	2	9.2%	房地产	8
华信信托·华悦53号集合资金信托计划	2	7.8%	金融机构	0.5
中铁信托·银杏1913期海伦堡南充嘉悦湾项目集合资金信托计划	2	8.2%	房地产	2.1
华信信托·华冠298号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	0.5
华信信托·悦盈稳健增长72号项目集合资金信托计划（第八次开放）	2	7.9%	房地产	—
五矿信托·恒信共筑83号-信诚12号集合资金信托计划	1	7.9%	房地产	6.884
中铁信托·瑞利1903期集合资金信托计划	1	7.8%	房地产	1
华信信托·华冠297号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	—
中铁信托·优债1908期崇州优质项目集合资金信托计划	2	7.6%	基础产业	1.8
华信信托·华悦52号集合资金信托计划	1.5	7.8%	金融机构	—
外贸信托·平安基金债券增强3期集合资金信托计划	1	4.6%	金融机构	1
总计				21.78

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2019年07月05日）

表三：信托公司基本数据比较

	25家信托公司	68家信托公司	比较
平均预期收益率（%）	7.74	8.23	-5.94%
平均期限（年）	1.48	1.54	-4.05%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2019年07月05日）

③ 大有热销

规模	不超过人民币7亿元
期限	15个月
业绩比较基准	100万起，9.1%-11%
收益分配	基金生效日起每满6个月之日和基金到期日进行分配
项目类型	央企农业扶贫FOT信托基金

如需了解产品详细信息，请联系您的专属理财经理或拨打公司服务热线010-65050807。

三、大有商学院

① 大有聚焦

债券通“通车”两周年累计成交近2万亿 境外投资者需求强烈

7月3日，债券通正式开通两周年，累计成交近2万亿元。《证券日报》记者统计发现，今年以来，债券通日均交易额超过60亿元，尤其在6月份，日均交易额达到90亿元，且创下了单日162亿元的历史最高纪录。

“债券通已运行两年，中国债券也在今年4月1日如期纳入彭博巴克莱全球综合指数，中国资本市场的对外开放程度更进一步。”摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊对《证券日报》记者表示，从目前债券通的运行情况来看，已在两个方面卓有成效：一方面，债券通打破了此前存在的外资投资壁垒，使得海外资金能够更加便利的投资国内银行间债券，这一举措是深化金融对外开放、连接国内外债券市场的重要里程碑；另一方面，债券通为国内债券定价体系的完善及流动性的提升奠定了坚实基础，使海内外债券市场的交流联系更为紧密，也更有利于国际评级机构广泛开展评级业务，降低并化解潜在的信用风险。

“随着中国资本市场开放程度的提升，海外资金配置中国资本市场的需求持续增长，债券通为外国投资者投资中国债市提供了新的渠道。从近期来看，全球经济面临的风险在加大，全球多个国家接连降息，特别是7月份美国降息预期增加，使得中国债券市场吸引力上升，吸引了更多海外资金进入。从长远来看，目前海外资金持有中国债券的比重仍然较低，外资对中国资产的长期配置需求，以及中国债券市场被纳入全球指数，都将加速海外资金的流入。”东北证券战略规划部高级研究员杨富强在接受《证券日报》记者采访时表示。

据《证券日报》记者统计，截至6月底，债券通境外机构投资者数量为1038家，比去年翻了一倍，覆盖29个国家和地区，全球前100家资产管理公司中已有58家成功进入到中国银行间债市投资。另外，境外机构持有中国债券的数量已由两年前的8000亿元上升至目前1.9万亿元，债券通的快速发展显示出境外投资者对人民币债券资产的强烈需求。

对此，苏宁金融研究院高级研究员顾慧君在接受《证券日报》记者采访时表示，债券通的开通，已引来更多的国际资金入市，在不改变境外投资者现有的交易方式、结算模式和账户结构的情况下，一站式接入了中国的债券市场。

顾慧君认为，中国债券纳入彭博巴克莱全球综合指数后，未来还有望纳入富时罗素公司旗

下的富时世界国债指数，以及摩根大通旗下的全球新兴市场多元化债券指数。不过，尽管外资看好中国债券市场的发展潜力，但目前境外投资者在中国银行间债券市场持债结构中占比仍然远低于发达国家水平，中国债券市场对外开放仍有很大可提升空间。

值得一提的是，对于债券通的参与主体，民生银行产业发展研究中心研究员郭晓蓓对《证券日报》记者表示，债券通第一阶段主要是以央行类机构参与为主，而第二阶段则有大量的资管、基金公司加速入市，且占比达到约80%，对内地债市做市商提出了新的挑战。这些资管机构的交易要求更为多元化，比如其产品覆盖利率债、信用债甚至高收益债券等。另外，从债券期限来看，以前内地债市比较活跃的债券期限主要在10年以内，而这些海外投资者对10年以上，甚至对期限达到30年甚至更长期都有需求。

展望未来，章俊认为，中国人民银行将进一步推进市场基础设施互联互通，改造债券回购交易机制，并推动中国债券市场纳入国际主要债券指数。随着资本市场结构的不断优化以及资本市场开放程度的不断增强，中国债券市场将迎来更为广阔的发展空间，中国的话语权和国际竞争力也将随之提升。

来源：证券日报

② 大有理财

成本法

成本法(Cost method)，是指长期股权投资按投资的实际成本计价的方法。该方法要求当企业增加对外长期投资时才增加长期股权投资的账面价值。

当投资公司能够对被投资公司实施控制时采用的长期股权投资会计处理方法，即投资公司的长期股权投资账户，按原始取得成本入账后，始终保持原资金额，不随被投资公司的营业结果发生增减变动的一种会计处理方法。成本法房地产估价方法之一，指求取估价对象在估价时点的重置价格或重建价格，扣除折旧，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

四、大有微幸福

读书养才气

腹有诗书气自华。经常读书，气质自然变了。许多时候，你以为读过的很多书籍都成了过眼云烟，不复记忆。其实它们仍是潜在的，并且随时都可以用在能用到的地方。它们虽然不能立马帮你解决问题，但能够使你增长见识，让你的谈吐更有节；它们无法让你变得更漂亮，但能够给你增加一抹书卷气，令你的气质更出众。

王阳明、曾国藩，这两位学问和事功都卓有成就的大贤，其很多智慧都来自书中。

王阳明爱读书，他三十七岁被贬到贵阳龙场。这里人很野蛮，没有接受什么教化。他想，应该教这些野人读读书。随身行李都丢了，哪有书呢！于是自己默写，把他读过的书一字一字写出来。他想教野人们读《易经》，就把整部《易经》写出来。当然，王阳明读书不是死记硬背，而是强调借助读书，发明我们自己的本心。读书的目的就是培养自家心体，致良知。

曾国藩说：“人之气质，由于天生，很难改变，唯读书则可以变其气质。古之精于相法者，并言读书可以变换骨相。”读书可以变化人的气质，甚至改变人的骨相。

曾国藩说读书与看书不同：“看者攻城拓地，读者守土防隘，二者截然两事，不可阙，亦不可混。”看书是在扩大知识面，是泛读的范畴；读书是巩固、消化、吸收已有的知识，是精读的范畴。

读书不一定会改变你的命运，但一定可以改变你。

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)
中航信托·天启(2016)33号一润供应链信托贷款集合资金信托计划-366期	0.5	7.3%	基础产业	—
平安信托·佳园213号集合资金信托计划1期	2	7.8%	房地产	—
XX信托·花样年特定资产收益权投资集合资金信托计划	1.5	8.5%	房地产	6
中航信托·天启(2019)135号河北华宁信托贷款集合资金信托计划-A类第5期	4	9.3%	基础产业	—
中航信托·天启(2019)62号深圳沙井城市更新集合资金信托计划(A类第9期)	2	9.2%	房地产	8
XX信托·成都新津县新津城投融资集合资金信托计划-A类	2	8.6%	基础产业	4.5
XX信托·天津蓟州新城集合资金信托计划	2	9.2%	基础产业	5
华信信托·华悦53号集合资金信托计划	1.5	7.8%	金融机构	0.5
万向信托·地产449号集合资金信托计划B类	1.25	8.3%	房地产	0.8
平安信托·佳园215号集合资金信托计划3期	2.5	8.1%	房地产	—
中铁信托·银杏1913期海伦堡南充嘉悦湾项目集合资金信托计划	2	8.2%	房地产	2.1
万向信托·地产452号集合资金信托计划	1	8.7%	房地产	2
华信信托·华冠298号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	0.5
新时代信托·慧金1157号集合资金信托计划	1	8.7%	金融机构	0.74
粤财信托·融创桂林特定资产收益权集合资金信托计划(第一期)	1	8.7%	房地产	0.81
XX信托·理业臻选1号集合资金信托计划	1	8.0%	金融机构	0.5
民生信托·至信649号力高佛山项目集合资金信托计划(第二期)	1.5	8.9%	房地产	2.46
华信信托·悦盈稳健增长72号项目集合资金信托计划(第八次开放)	1.5	7.9%	房地产	—
平安信托·汇智14号集合资金信托计划	1.5	7.2%	房地产	6.5
民生信托·至信541号环渤海正中集合资金信托计划(第十二期)	1	8.9%	工商企业	6.178
五矿信托·恒信共筑83号-信诚12号集合资金信托计划(第三期)	1	7.9%	房地产	6.884
XX信托·锦鑫2号集合资金信托计划(五期)	2	8.8%	工商企业	1.9
国通信托·方兴869号绵阳科发集合资金信托计划第五期	1	8.7%	基础产业	—
中铁信托·瑞利1903期集合资金信托计划	1	7.8%	房地产	1
陆家嘴信托·瑞福58号集合资金信托计划(第二期)	2	8.7%	基础产业	1.3
紫金信托·恒盈96号集合资金信托计划(第3期)	2	8.5%	基础产业	0.65
四川信托·阳光城榕江丽景湾集合资金信托计划(第8期B类)	1.5	8.7%	房地产	0.64
XX信托·HC96号集合资金信托计划	2	8.4%	基础产业	4
上海信托·贵阳城投债权投资集合资金信托计划	2	7.1%	基础产业	4.4
华信信托·华冠297号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	—
长安信托·长安宁-渭北物流应收债权买入返售集合资金信托计划(第二期)	2	8.9%	基础产业	1.9

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
中铁信托·优债 1908 期崇州优质项目集合资金信托计划	1.5	7.6%	基础产业	1.8
国通信托·东兴 309 号济南荣盛华府项目集合资金信托计划 A 类 (第十二期)	1	8.8%	房地产	0.57
山东信托·城市发展 4 号集合资金信托计划 (3 期)	2	9.0%	基础产业	1.8
国通信托·方兴 693 号常德经投集合资金信托计划	1.5	8.8%	基础产业	—
陕国投信托·西咸新区泾河集团应收账款收益权集合资金信托计划	2	8.9%	基础产业	5
华信信托·华悦 52 号集合资金信托计划	1.5	7.8%	金融机构	—
XX 信托·瑞雪 2 号集合资金信托计划 (第九期)	2	9.0%	基础产业	0.54
陕国投信托·长秦 6 号咸阳金控专项债权投资集合资金信托计划 (第 8 期)	2	8.9%	基础产业	—
四川信托·申鑫 74 号集合资金信托计划 (第 1 期)	1	9.1%	金融机构	—
陕国投信托·延安城投股权收益权投资集合资金信托计划 (第 14 期)	2	9.2%	基础产业	—
陕国投信托·诸城龙乡专项债权投资集合资金信托计划 (第一期 A 类)	1	8.9%	基础产业	2
平安信托·日聚金中证债券投资集合资金信托计划 (5C)	1	4.9%	金融机构	3
四川信托·星际里百货贷款集合信托计划 (第 5 期)	1.5	9.2%	房地产	—
四川信托·申富 129 号集合资金信托计划 (第 1 期)	1	9.1%	金融机构	—
四川信托·星际里百货贷款集合信托计划 (第 6 期)	1.5	9.2%	房地产	—
XX 信托·蓉悦 13 号集合资金信托计划 (第五期)	2	8.9%	基础产业	0.886
平安信托·汇锦债券投资基金 5 号集合资金信托计划 (第 5A 期)	0.75	4.8%	金融机构	3
紫金信托·恒盈 97 号集合资金信托计划 (第 2 期)	2	7.9%	基础产业	2.94
外贸信托·平安基金债券增强 3 期集合资金信托计划	0.75	4.6%	金融机构	1
国民信托·建湖开投项目收益权集合资金信托计划	2	8.2%	基础产业	3
陆家嘴信托·平安安赢 3 号集合资金信托计划 (3 期)	1	7.0%	房地产	2.5
合计				97.30

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2019 年 07 月 05 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: 北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座18层

邮编: 100004

电话: 010-65050807