

新设信托数量规模大增 平均收益上行至 8.41%

报告日期：2013-12-4

金牛理财网研究中心

研究员：盖明钰

【电话】：010-59336503

【邮箱】：gaimingyu@csfjnl.com

研究员：何法杰

【电话】：010-59336546

【邮箱】：hefajie@csfjnl.com

服务邮箱：service@csfjnl.com

金牛理财网：www.jnlc.com

摘要：

➤ 新发产品预募规模上升，地产、工商信托规模占比超六成

据金牛理财网不完全统计，11月共有325只集合信托产品加入推介发行之中，新发数量出现小幅下滑，而预期发行规模则增加至521.72亿元。其中，房地产信托、工商企业信托占据主导，分别达到186.41亿元、136.52亿元。

➤ 新设产品数量、规模大幅增加，平均收益转而上行

11月份，共有634只集合信托产品新设立，合计募资规模则为545.40亿元，环比均较前期出现大幅增加。422只披露了运作期限，平均投资期限为1.99年，环比小幅缩短0.08年。305只新成立的集合信托产品公布了预期收益率，平均预期收益率为8.41%，环比小幅上行17BP。

➤ 新设产品以其他、金融领域居多，地产信托平均收益仍逾9%

11月份新设集合信托产品中其他领域、金融领域相对较多，分别为297只、144只，合计占比近七成；募资规模则以其他领域信托占据首位，达到256.19亿元。11月新设房地产信托平均收益率小幅下行至9.15%，仍显著领先于其余领域新设产品。

➤ 建议：信托公司亟待业务转型，投资者应构建自身评价体系

经过5年的迅猛增长，信托业成为中国金融行业仅次于银行的第二大主体，但是行业高速发展的表象下隐藏着危机，传统信托业的模式已经难以为继。中国信托业未来发展的方向则有三个：另类资产管理、新型私募投行、私人财富管理。

投资者则应从自身的风险收益及流动性偏好出发，构建属于自己的投资评价体系。首先，投资者应对宏观经济的预期走向以及信托融资方的行业处境做出基本的判断；其次，则应对信托融资方的经营状况、财务资质进行细致的审查，全面评估交易对手的综合实力；再次，投资者应对信托项目本身的抵押、质押、担保等风险控制措施进行重点调查；最后，投资者还应应对信托项目提供方即信托公司的股东背景、资金实力以及项目经验进行考察。因此，在当下投资于集合信托产品时，建议投资者优先选择经验丰富、实力雄厚、业务相对规范的大中型信托公司旗下产品，投资期限建议以1年-2年左右的中短期限为主。

目 录

一、信托市场热点	3
二、新发产品：整体预募规模持续上升，地产、工商信托规模占比超六成	4
三、新设产品：数量、规模大幅增加，平均收益转而上行	5
1. 规模数量-新设产品数量、规模大幅增加，中信信托旗下产品募资规模居首	5
2. 期限收益-平均投资年限缩短至 1.99 年，预期收益率再度上行	6
3. 运用方式-贷款类、其他类新设数量持续居前，股权投资类预期收益高达 9.51%	7
4. 投资领域-其他领域、金融领域产品数量较多，房地产信托平均收益仍逾 9%	8
四、到期产品：清算产品数量、规模大幅增加，房地产信托到期规模居首	9
五、投资建议：信托公司亟待业务转型，投资者应构建自己的投资评价体系	10

一、 信托市场热点

➤ 信托业走到十字路口 三大业务将引领转型

经历了 5 年的井喷式增长，信托业资产管理规模突破 10 万亿大关，但随着泛资产管理市场格局的初具雏形、客户需求的多元化，信托业未来将面临更为激烈的竞争。28 日平安信托与麦肯锡咨询公司联合发布《中国信托业发展研究报告(2013)》，指出信托行业面临转型危机，在明确转型方向的基础上，还要尽快建立一系列转型经营能力与平台，并配以监管环境和行业形态方面提供的优越外部土壤，信托业可以期待行业发展的黄金十年。根据此次发布的《报告》判断，平台通道业务将会随着“泛信托化”的趋势逐渐萎缩，最终消亡，实现和国际市场接轨。中国信托业未来发展的方向有三个：另类资产管理、新型私募投行、私人财富管理。

《上海证券报》

➤ 土地流转信托：信托新战场

在银信合作和房地产信托之后，或许土地流转信托会成为信托公司抢占的第三个战场。10 月中信信托与安徽省宿州市埇桥区政府合作正式成立了国内第一只土地流转信托计划之后，国内陆续有多家信托公司表示希望布局土地流转信托这一全新市场。

信托介入农村土地流转与之前农村土地流转模式最大的不同，就是在农村土地流转的过程中引入信托公司。土地流转信托通常是将农用地的土地承包经营权、集体建设用地使用权以及宅基地使用权等农村土地使用权作为信托财产，委托给信托公司进行经营管理，并实现土地受益权的标准化和凭证化，农民可以凭证定期领取收益，其目的是实现农村土地流转。

《第一财经日报》

➤ 通道业务日渐式微 信托公司探路主动管理业务

信托业管理的资产规模已经达到了 10 万亿元。其中，信托公司与银行等合作的“两头在外”的通道业务贡献不可小觑。然而，随着这一持续贡献信托公司利润的业务逐渐迎来券商、基金等“分羹者”，部分信托公司利润增长乏力将逐渐显现。

近日，平安信托与麦肯锡公司联合发布的研究报告指出，2012 年通道业务为信托业贡献了 39% 的收入，而随着证券、基金及银行理财资管计划等纷纷开展类似业务、通道业务今后将会逐渐萎缩，直至接近消亡。去年多家信托公司利用被动管理型信托业务的迅速积累，实现了受托资产规模的大幅增长，并远超龙头信托公司的增长幅度。但是业内人士普遍分析，今年市场竞争的加剧，使得这一增长模式恐难以为继，而在主动管理型业务及市场转型方面，多家大型信托公司已经加大了探索及尝试。

《证券日报》

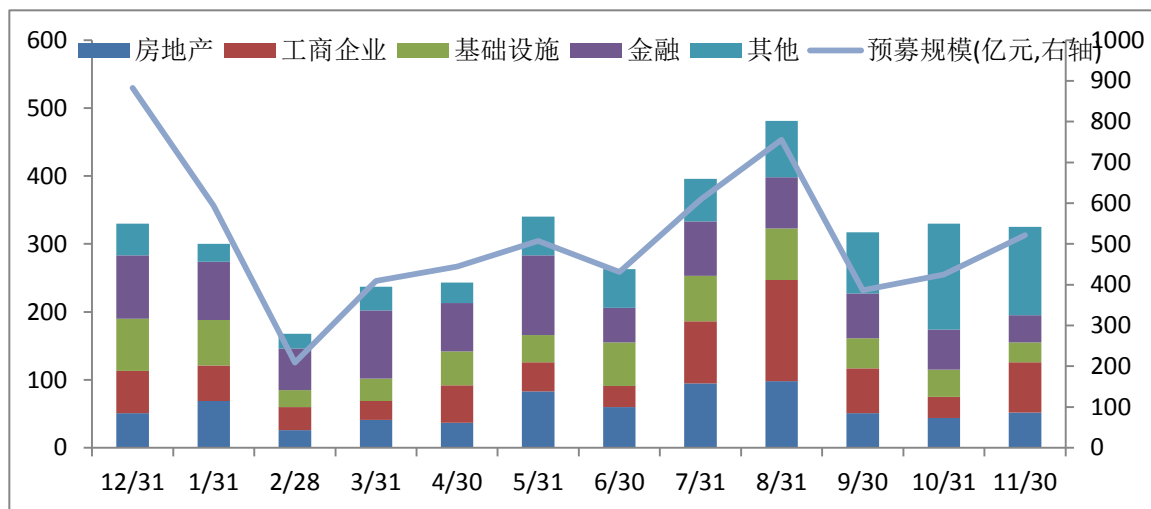
二、新发产品：整体预募规模持续上升，地产、工商信托规模占比超六成

根据金牛理财网不完全统计，2013 年 11 月共有 325 只集合信托产品加入推介发行之中，新发数量出现小幅下滑，而预期发行规模则增加至 521.72 亿元。而截至 2013 年 12 月 3 日，325 款产品中 199 只产品已成功设立，另有 68 只产品目前仍处于推介之中。

从投资领域来看，11 月份各领域新发产品仍以其他领域居多，达到 130 只；工商企业信托、房地产信托则分别增加至 74 只、52 只；金融信托、基础设施信托则小幅减少至 40 只、29 只。从预募规模上来看，房地产信托、工商企业信托占据主导，分别达到 186.41 亿元、136.52 亿元，合计占比超过六成；其他领域信托、基础设施信托则均在 80 亿元左右；金融信托则仅为 24.81 亿元。从预期收益率来看，房地产信托小幅上行至 9.26%，仍占据首位；基础设施信托、工商企业信托、金融信托以及其他领域信托则分别为 8.75%、8.65%、8.62%、8.29%，整体预期收益率则上行 31BP 至 8.65%。

从信托公司来看，10 月份共有 51 家信托公司推介新品，较上月增多 10 家。其中，中航信托新推介集合信托产品数量达到 64 只，大幅超越其他信托公司；华融信托、中融信托、外贸信托、湖南信托等公司新发数量也均在 10 只以上。预募规模则以中融信托高居榜首，达到 101.08 亿元，华润信托、外贸信托、长安信托、华融信托等公司预募规模也均在 20 亿元以上。

图 1：最近 12 个月各月度新发集合信托产品数量及预募规模概况



数据来源：金牛理财网整理

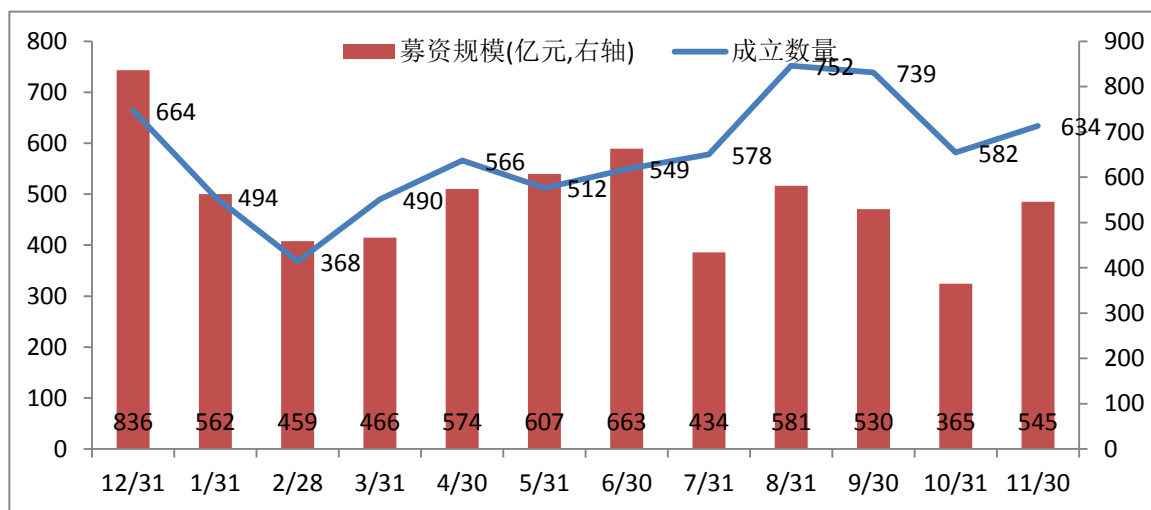
三、 新设产品：数量、规模大幅增加，平均收益转而上行

1.规模数量-新设产品数量、规模大幅增加，中信信托旗下产品募资规模居首

11 月份，共有 634 只集合信托产品新设立，合计募资规模则为 545.40 亿元，环比均较前期出现大幅增加。11 月新成立的 634 只产品中共计 195 只产品同时披露了预计发行规模以及实际募集规模，其合计预募规模为 424.32 亿元，而实际发行规模则仅为 245.79 亿元，资金缺口仍长期存在。从具体数据来看，195 只产品中仅 27 只实现超募，募资不及预期的则有 124 只。其中，方正东亚信托·东兴 16 号、华信信托·惠盈理财一年期（78 期）以及湖南信托·汇金 49 号、汇金 51 号等信托产品超募资金相对较高，均实现超募 0.6 亿元以上；华润信托·鼎新 108 号募资规模则为 28.88 亿元，占据同期首位，但较预募规模仍低 7.12 亿元；中信信托·基业 11 号（24 个月）、中信信托·应收账款债权投资 I 号(24 个月)资金缺口则均在 10 亿元左右。

从信托公司来看，11 月份新设 634 只集合信托计划分属于 60 家信托公司。其中，中航信托、中融信托新设数量分别达到 72 只、55 只，大幅领先于其他信托公司；外贸信托、四川信托、华融信托、中信信托、长安信托等公司新设产品也均在 20 只以上。从募资规模来看，中信信托、山东信托、华润信托与长安信托信托占据前四位，分别达到 58.55 亿元、51.86 亿元、48.08 亿元、42.27 亿元；重庆信托、中建投信托、四川信托等公司募资规模也均在 20 亿元以上。从投资领域来看，房地产领域新品均以华融信托、重庆信托旗下占据主导；工商企业领域则以中航信托、新时代信托、华融信托旗下居多；基础设施信托则集中于中信信托、华宸信托、长安信托旗下；中融信托、外贸信托、云南信托旗下产品则多数投向金融领域。

图 2、最近 12 个月各月度新成立集合信托产品数量及募资规模概况

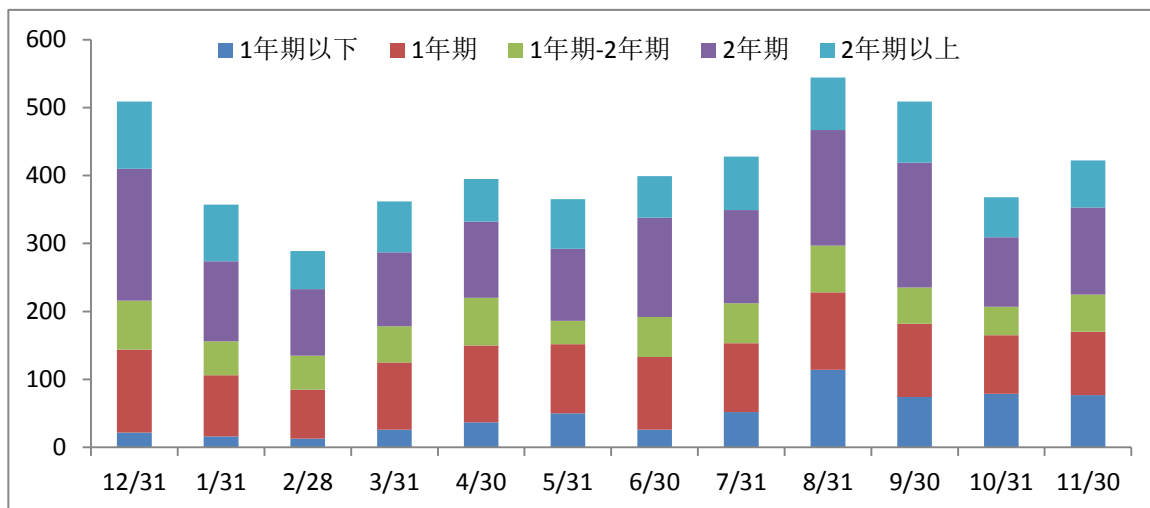


数据来源：金牛理财网整理

2.期限收益-平均投资年限缩短至 1.99 年，预期收益率再度上行

11 月新设立的 634 只集合信托产品中 422 只披露了运作期限，平均投资期限为 1.99 年，环比小幅缩短 0.08 年。从具体分布上来看，2 年期、1 年期产品持续占据主导，分别为 128 只、93 只；1 年期以下、2 年期以上以及 1 年-2 年期产品则分别为 77 只、69 只、55 只。

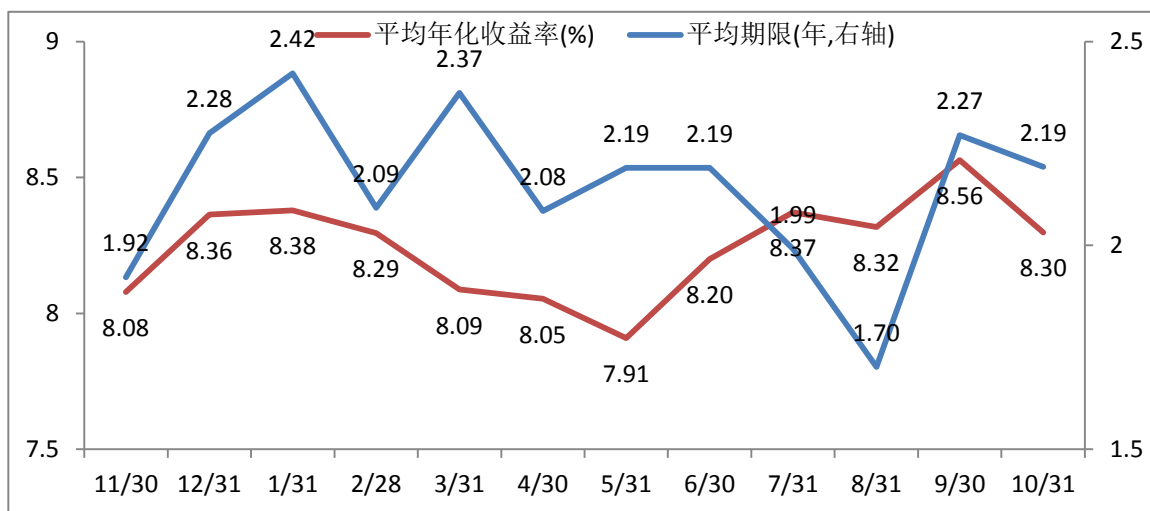
图 3、最近 12 个月各月度新成立集合信托产品期限分布情况



数据来源：金牛理财网整理

305 只新成立的集合信托产品公布了预期收益率，平均预期收益率为 8.41%，环比小幅上行 17BP。在资金利率中枢不断抬高的市场形势下，集合信托产品收益率再度提升，新设产品平均收益率创下今年以来的次高点，仅略低于适逢季末的 9 月份平均 9.48% 的收益率水平。

图 4、最近 12 个月各月度新成立集合信托产品平均收益及平均期限分布情况

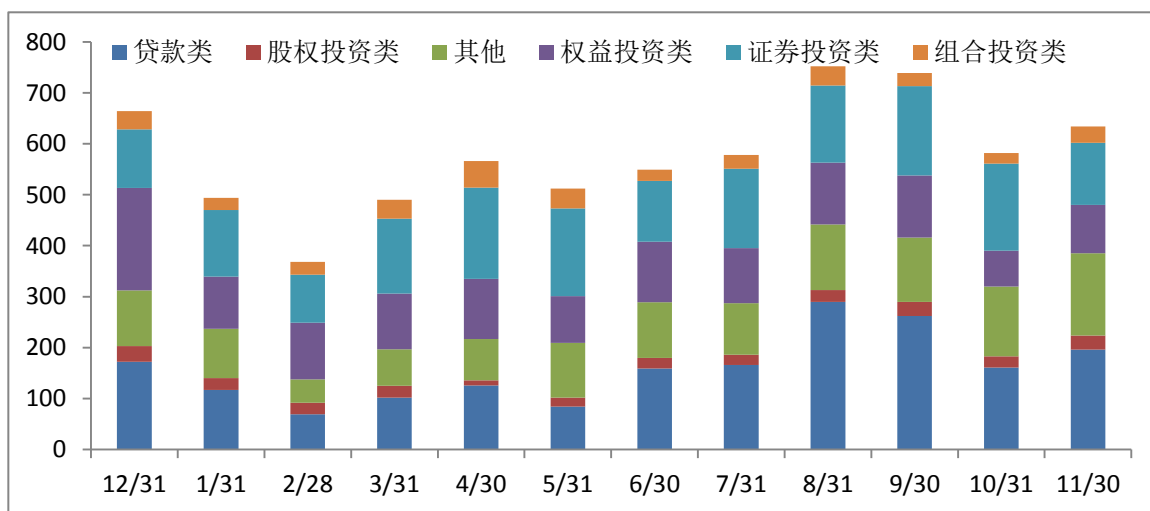


数据来源：金牛理财网整理

3.运用方式-贷款类、其他类新设数量持续居前，股权投资类预期收益高达 9.51%

在 11 月份新成立的 634 只集合信托产品中，贷款类、其他类以及证券投资类产品数量持续占据前列，分达到 196 只、161 只、122 只，合计占比接近八成；权益投资类则为 95 只；组合投资类、股权投资类新设产品则仅为 32 只、28 只。与 10 月份相比，除证券投资类新设数量有所减少以外，其余几类均出现不同程度的增加。从募资规模来看，其他类产品占据首位，达到 193.67 亿元；权益投资类、贷款类紧随其后，分别为 132.05 亿元、114.86 亿元；股权投资类、组合投资类以及证券投资类则分别为 54.53 亿元、29.24 亿元、21.05 亿元。而除组合投资类、证券投资类募资规模环比小幅下降以外，其余类别均出现不同程度的上升，尤以权益投资类增幅最大。

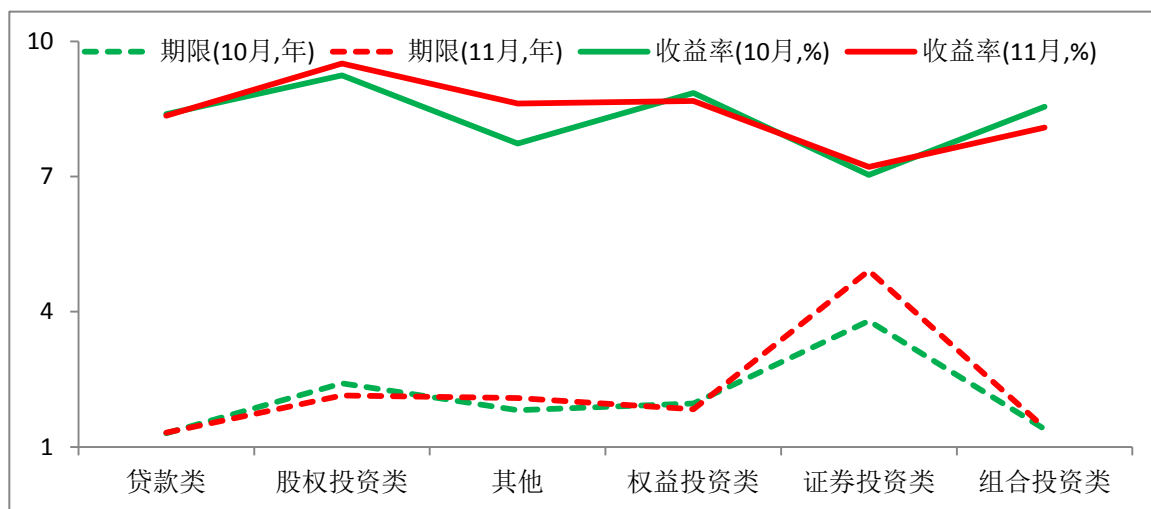
图 5：最近 12 个月各月度新设集合信托产品运用方式分布情况



数据来源：金牛理财网整理

在平均期限方面，证券投资类大幅拉长 1.11 年至 4.91 年；其他类、组合投资类、贷款类则小幅拉长至 2.09 年、1.42 年、1.32 年；而股权投资类、权益投资类则分别缩短至 2.14 年、1.84 年。从预期收益率上来看，其他类大幅上行 89BP 至 8.62%；股权投资类、证券投资类则小幅上行 26BP、18BP 至 9.51%、7.21%；组合投资类、贷款类则分别下行至 8.08%、8.35%。

图 6：11 月、10 月新成立各类集合信托产品收益期限对比情况

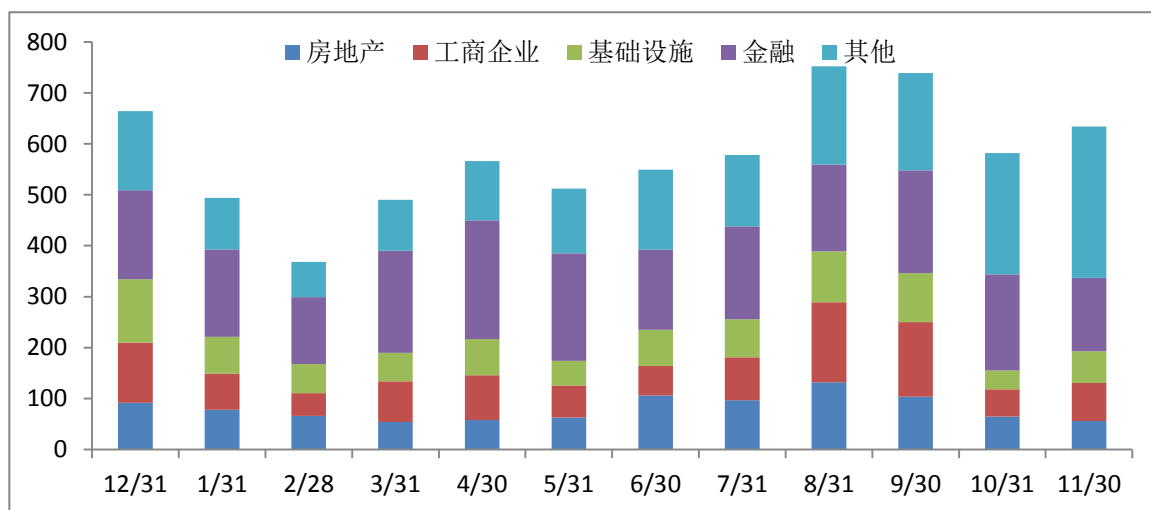


数据来源：金牛理财网整理

4.投资领域-其他领域、金融领域产品数量较多，房地产信托平均收益仍逾 9%

11 月份新设集合信托产品中其他领域、金融领域相对较多，分别为 297 只、144 只，合计占比近七成；工商企业信托、基础设施信托以及房地产信托则分别为 75 只、62 只、56 只。从募资规模来看，其他领域信托占据首位，达到 256.19 亿元，占比近一半；房地产信托、基础设施信托紧随其后，分别为 100.33 亿元、89.54 亿元；工商企业信托、金融信托则仅为 62.31 亿元、37.02 亿元。与 10 月份相比，除金融信托、房地产信托以外，其余几种投向募资规模均有所增加，其他领域信托、基础设施信托均为 10 月份的 2 倍左右。

图 7：最近 12 个月各月度新设集合信托产品投资领域分布情况

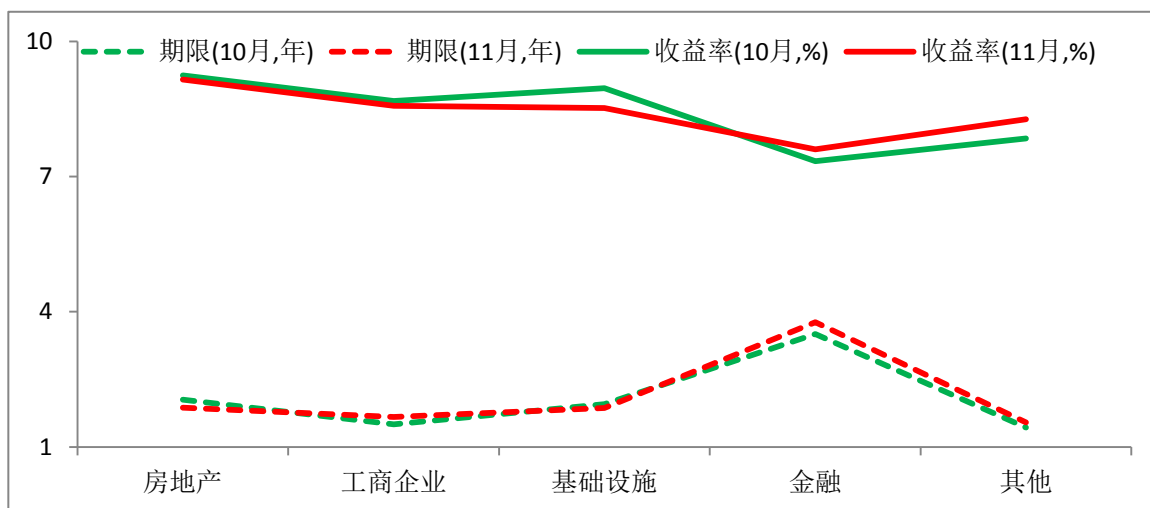


数据来源：金牛理财网整理

与 10 月份相比，11 月新设房地产信托、基础设施信托平均投资年限均出现小幅缩短，分别为 1.87 年、1.86 年，平均收益率则双双下行至 9.15%、8.52%。其他领域信托、金融信托则投资期限、预期收益率均出

现不同程度的上行：两者投资期限分别拉长至 1.54 年、3.77 年，预期收益率则相应上升至 8.27%、7.61%。仅工商企业信托投资期限小幅拉长至 1.67 年，预期收益率则下行至 8.57%。

图 8：11 月、10 月新成立集合信托产品投资领域收益期限对比情况



数据来源：金牛理财网整理

四、 到期产品：清算产品数量、规模大幅增加，房地产信托到期规模居首

11 月份到期清算集合信托产品数量为 395 只，到期规模则为 490.42 亿元，环比均较 10 月份出现大幅增加。其中，到期数量以金融信托、工商企业信托居前，分别为 106 只、102 只，其他领域信托、房地产信托、基础设施信托则分别为 85 只、54 只、48 只。清算规模则以房地产信托、工商企业信托以及其他领域信托居多，均在 100 亿元以上，金融信托、基础设施信托则均在 70 亿元左右。

到期收益率方面，共计 75 只产品披露了到期收益率，平均到期年化收益率为 8.71%。其中，房地产信托平均到期收益率高达 11.11%，其他领域信托、基础设施信托也在 9.15% 左右，工商企业信托、金融信托则分别为 8.11%、6.40%。

在同时公布预期收益率和到期收益率的 62 只产品中，仅有 1 只未实现预期收益率，其余 61 只则全部实现甚至超越了预期收益率。部分产品，如中铁信托·优债 61 期、华宸信托·金石蒙荣股权投资(2 年)、中铁信托·安徽高速广场物业装修项目、西部信托·昊田集团流动资金贷款(2 年)等项目，到期年化收益率均在 10% 以上，均超越其预期年化收益率在 300BP 左右。

五、 投资建议：信托公司亟待业务转型，投资者应构建自己的投资评价体系

进入 11 月，货币市场资金利率延续前期的紧张局面，并在月中创下阶段高点，其后短期资金利率虽在央行重启逆回购之后略有下滑，中长期利率水平仍居高不下。在此形势下，集合信托产品平均收益率则环比出现小幅上行，并创下今年以来的次高点。而由于 10 月份假日因素影响，与之相较，11 月的集合信托产品新成立数量及规模均出现较大的增加，其他领域产品募资规模仍占据首位，房地产信托预期收益率则持续领先。

平安信托与麦肯锡联合发布的《中国信托业发展研究报告(2013)》指出，当前中国的信托公司主要围绕两大业务模式开展业务：私募投行业务，即撮合有融资需求的较高风险企业客户，和有投资需求的高净值个人客户和企业/机构投资者；通道业务，即利用信托牌照，帮助银行和其他金融机构投向某些受限制的资产类别，以此发行理财产品或达到其他目的。而经过 5 年的迅猛增长，信托业成为中国金融行业仅次于银行的第二大主体，但是行业高速发展的表象下隐藏着危机，传统信托业的模式已经难以为继。中国信托业未来发展的方向则有三个：另类资产管理、新型私募投行、私人财富管理。以主动投资管理能力为核心的另类资产管理业务是信托公司相对于银行、券商、基金的绝对优势领域，是持续稳定的价值创造来源，应该是每个信托公司必须着力打造的核心业务。而与传统的高度依赖银行渠道的信托贷款业务不同，新型的私募投行业务必须做到对基础资产的专业化直接覆盖，并且建立资产证券化产品的设计和私募发行能力。私人财富管理则是加分项，具备一定规模和分销网络的信托公司可以战略性地涉足这块业务，进一步提升业务组合的稳定性和利润率。

而对于集合信托产品的投资，投资者则应把握自身需求，从自身的风险收益及流动性偏好出发，构建属于自己的投资评价体系。首先，投资者应对宏观经济环境及行业周期有一个整体的认识，对宏观经济的预期走向以及信托融资方的行业处境做出基本的判断；其次，则应对信托融资方的经营状况、财务资质进行细致的审查，全面评估交易对手的综合实力，确定其还款来源是否有保障；再次，投资者应对信托项目本身的抵押、质押、担保等风险控制措施进行重点调查，以在兑付风险事件发生时，借助此类风险控制机制将损失降到最低；最后，投资者还应对信托项目提供方即信托公司的股东背景、资金实力以及项目经验进行考察，而大中型信托公司则一般背景实力较为雄厚，信托项目开发经验以及兑付处置手段更为丰富，相对于小型信托公司通常更有保障。因此，在当下投资于集合信托产品时，建议投资者优先选择经验丰富、实力雄厚、业务相对规范的大中型信托公司旗下产品，投资期限建议以 1 年-2 年左右的中短期限为主。

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意与影响，特此声明。

风险提示一

本报告版权归中证金牛（北京）投资咨询有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。但我公司不会因接收人收到本报告而视其为我公司的当然客户。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，我公司力求但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自行审慎做出投资决定。

中证金牛（北京）投资咨询有限公司

联系电话：010-59336545

邮箱：service@csfjn.com

金牛理财网：www.jnlc.com

地址：北京市西城区宣武门外大街甲一号环球财讯中心 A 座 5 层 邮编：100052