

多元金融

资金信托新规即将落地，看好信托行业资金端改善趋势

事件：证券时报网报道，为对标资管新规相关要求，监管部门正抓紧制定或修订信托行业相关监管制度。其中，由银保监会信托部制定的《信托公司资金信托管理办法》进一步梳理并明确了具体业务的监管规则，目前已经结束对各省级银监局的征求意见阶段。

该《办法》包括五大要点内容：

- 1、信托产品包括公募与私募，可以面向不特定社会公众发行公募信托产品，认购起点 1 万元；
- 2、创设信托产品新的分类，资金信托分为资金融通型信托和资产配置型信托；
- 3、投资者首次认购私募信托产品必须面签，并且设置 24 个小时的冷静期；
- 4、固收类证券投资信托产品，允许卖出回购方式运用信托财产；
- 5、业绩报酬提取频率不得超过每六个月一次，且不得超过基准收益的 60%。

《办法》规定下，信托产品的监管要求参照公募理财产品，看好信托行业资金端改善趋势

截至 2018 年三季度，资金信托的规模大约是 19.5 万亿元，占信托行业的总体规模比例达到 84.24%。此前信托的资金信托均属于私募性质，而资管新规将所有的资管业务纳入统一管理，如果资金投向符合规定，均可采用公募方式发行。这也意味着，信托将与银行、券商、基金、期货、保险公司等在同一监管标准下进行竞争。

与资管新规相关的实施细则陆续落地后，对于信托公司发展业务是利好。2018 年 7 月人民银行下发《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》，明确了过渡期资管业务的宏观审慎安排；8 月银保监会信托部下发了《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（信托函〔2018〕37 号），明确了信托业落实新规和过渡期整改要求。

在 2018 年底召开的中国信托业年会上，银保监会副主席黄洪明确表示，信托业务要坚持发展具有直接融资特点的资金信托。银保监会信托部主任赖秀福表示，“要制定信托公司资金信托管理办法，对标资管新规政策，遵循资金信托业务发展规律，加强规范引导和风险管控，逐渐回归信托本源”。我们预计资金信托在现有的政策框架内的合规开展应该是得到监管的支持。

投资建议：继续推荐信托行业，建议关注估值较低的五矿资本、中航资本、爱建集团，关注安信信托、陕国投 A。

风险提示：宏观经济下行风险，监管政策边际改善不及预期，市场波动风险

证券研究报告

2019 年 02 月 27 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

夏昌盛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518110003

xiachangsheng@tfzq.com

罗钻辉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518060005

luozuanhui@tfzq.com

舒思勤

联系人

shusiqin@tfzq.com

行业走势图



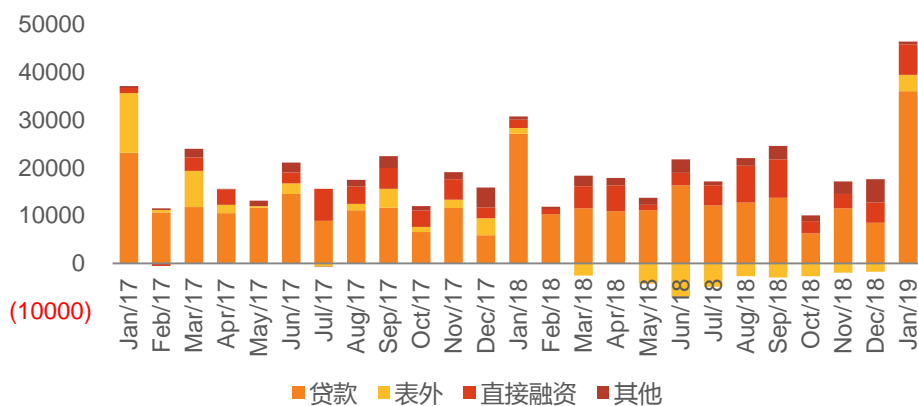
资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《多元金融-行业点评:关注社融数据超预期下的信托行业估值修复机会推荐爱建集团、中航资本》 2019-02-19
- 2 《多元金融-行业点评:中天金融积极推进重大资产重组》 2019-01-01
- 3 《多元金融-行业点评:政策引导信托规模持续萎缩，关注监管压力边际放松》 2018-12-18

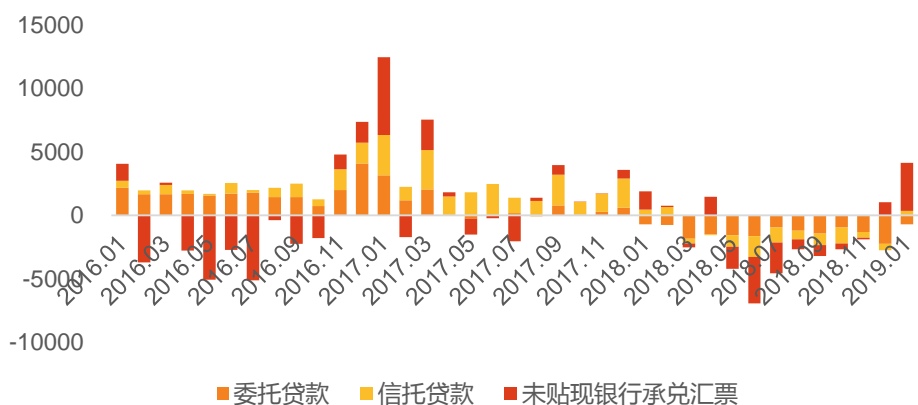


图 1: 2019 年 1 月社融达 4.64 万亿元, 创历史月度新高 (单位: 亿元)



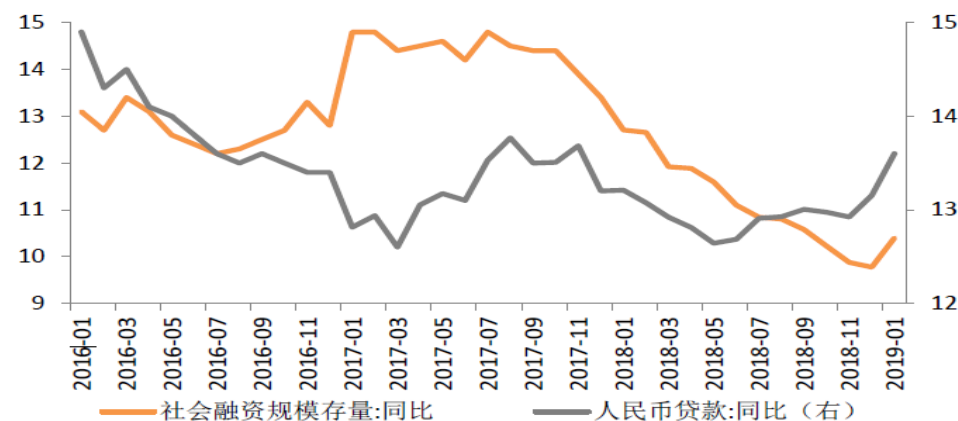
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 2: 2019 年 1 月社融表外融资为 2018 年 3 月以来首度转正 (亿元)



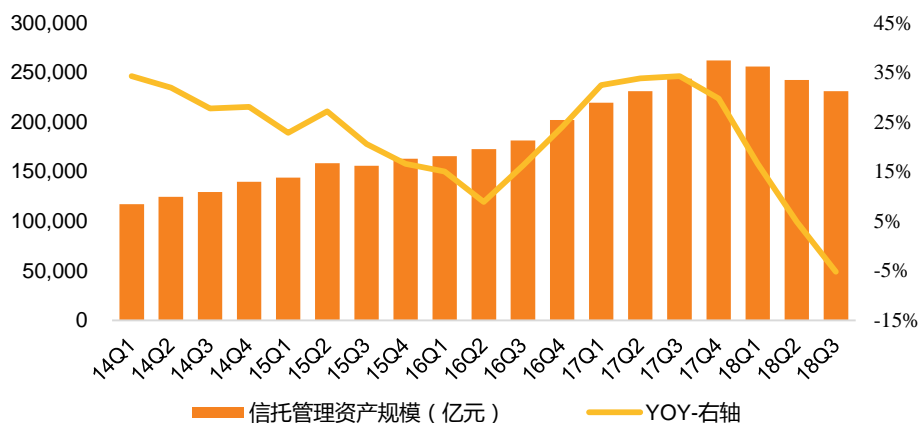
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 3: 社融规模存量和人民币信贷 (社融口径) 增速反弹 (%)



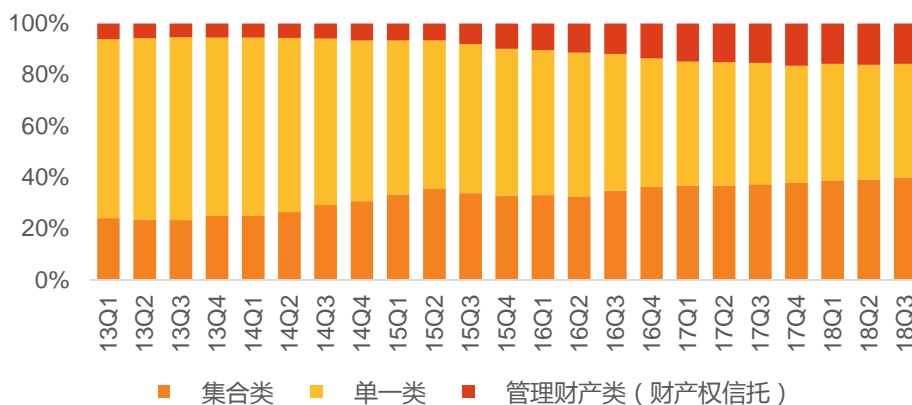
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 4: 信托行业的管理资产规模 (截至 2018 年 Q3)



资料来源: 信托业协会, 天风证券研究所

图 5: 从信托资产来源结构看, 集合资金信托占比持续提高



资料来源: 信托业协会, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com