

2017 年 3 季度信托行业分析报告

2017 年 3 季度，信托产品发行数量同比小幅增长，信托产品预期收益率仍集中在 6%-7% 之间。根据信托业协会披露的 2017 年 2 季度数据，事务管理类信托占比上升至接近 54%，融资类信托占比降至 20% 以下。自 2017 年 9 月 1 日起，中信登信托登记系统运行已“满月”有余。运行首月，信托产品登记申请量稳步提升，全国 68 家信托公司通过该系统累计报送各类信托登记 4000 多笔，通过该系统获得唯一编码的信托产品达 3500 多个。2017 年前三季度银监局分别华鑫信托、北方信托、中江信托、厦门信托等 6 家信托公司开出 10 张罚单，处罚金额合计为 345 万元。9 月 19 日，中国外贸信托正式推出并上线了证券信托业务领域的首个客服平台——证券尊享客户平台，对渠道客户、投资顾问和内部员工三类群体可提供信息查询、风险提示和决策助手三项功能。

2017 年 7 月 26 日，银监会、民政部联合印发《慈善信托管理办法》，此举进一步明确和细化了慈善信托业务流程及相关政策，大大提高了慈善信托业务的可操作性，标志着我国慈善信托规制体系基本建立。8 月 30 日，银监会发布《信托登记管理办法》，规定信托登记包括预登记、初始登记、变更登记、终止登记和更正登记。为确保信托登记工作稳妥起步，设立 3 个月过渡期。《办法》的发布有利于构建全国统一的信托登记制度，完善行业信息披露，提升监管力度。9 月 7 日，交易商协会发布《关于意向承销类会员（信托公司类）参与承销业务市场评价的公告》，这意味着银行间债市承销商队伍将迎来又一次扩围，信托公司将与银行、券商等机构一道，分享中国债券市场持续成长的蛋糕。

一、信托产品统计分析

（一）信托产品发行数量较上季度小幅增长

根据 Wind 统计数据，2017 年 3 季度信托行业共发行信托产品 1896 支，较 2016 年同期的 1644 支增长 15.33%；较上季度的 1708 支增长 11%。2017 年 3 季度发行的信托产品中，有 1041 支披露了信托规模，合计为 2910.50 亿元，平均规模为 2.80 亿元。信托规模最大的是兴业信托作为受托人的“兴元 2017 年第一期”，该信托于 2017 年 8 月 24 日成立，信托募集资金为人民币 136.66 亿元，从资金运用方式看，属于权益投资信托。信托规模最小的是中粮信托设立的“爱牛”贷款类信托，规模为 60 万元，信托期限为 24 个月。

总体来看，信托规模小于 1,000 万元的信托产品有 49 支，主要是家族信托、慈善信托、财产权信托等创新型信托产品以及证券投资类信托产品。信托规模大于 50 亿元的信托有光大信托设立的“兴元 2017 年第 1 期”、“上海世贸国际广场 2017 年度第 1 期”以及交银信托设立的“国寿中铝股份供给侧改革”三只信托产品。

表 1 2017 年 3 季度信托产品发行统计

	7 月	8 月	9 月
发行数量（支）	553	636	710
发行规模（万元）	最大 1366622.43	最小 60	平均 27958.69
存续期限（月）	最长 990	最短 1	平均 23.66
预期收益率（%）	最高 16	最低 2	平均 6.62

数据来源：Wind 资讯。

根据信托业协会披露的 2017 年 2 季度数据以及之前数据分析信托产品发行情况，可以发现，2017 年 2 季度信托产品成立数量同比增长 20.56%，环比下降 8%。图 1 列示了 2015 年以来每季度新增信托产品数量。可以发现，整个 2016 年

信托产品成立数量呈现持续上升趋势，但在 2017 年第一季度却出现了拐头向下的趋势，二季度仍然保持这种下降的趋势。

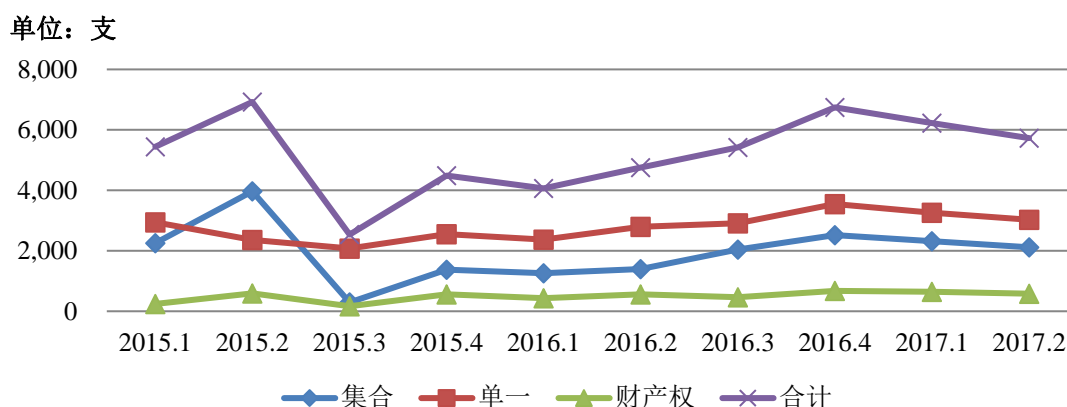


图 1 2015 年以来新增信托项目个数统计图

数据来源：中国信托业协会。

信托产品数量的提升亦带来了信托资产规模的增加。根据信托业协会统计的数据，截至 2017 年 2 季度末，全国 68 家信托公司受托资产达到 23.14 万亿元。从季度环比增速来看，2016 年 4 季度环比增速为 11.29%，2017 年 1 季度环比增速为 8.65%，2 季度环比增长 5.33%，要比上两个季度更加平稳。从同比增速这一指标来看，2013 年 2 季度增速达到高点，此后逐季下降，至 2016 年 2 季度为此次周期性波动阶段的低点；2016 年 3 季度同比增速再次提速，经过 3 个季度的加速增长，到 2017 年 2 季度的增速已进入趋缓阶段。

(二) 信托产品预期收益率集中在 6%-8%之间

根据 Wind 统计数据，2017 年 3 季度发行的 1,896 支产品中，有 425 支信托产品公布了预期收益率，其中，最高的为 16%（天启【2017】441 号（次级））；最低的为 2%（苏州信托-居融 2017）；平均预期收益率约为 6.62%。与 Wind 统计的 2017 年 2 季度发行产品平均 6.55% 的收益率相比略有上升。425 支信托产品预期收益率分布如下表 2 所示。

表 2 2017 年 2 季度信托产品预期收益率分布情况

预期收益率 (%)		5 以下 (不含)	5 (含) -6 (不含)	6-7	7-8	8-9	9-10	10-12	12 以上
支数	2016Q4	44	72	188	64	14	3	4	1
	2017Q1	44	65	176	52	4	0	2	1

	2017Q2	27	68	207	60	8	6	0	10
	2017Q3	15	78	180	129	11	4	5	3

数据来源：Wind 资讯

由表 2 可以看出,2017 年 2 季度发行的信托产品预期收益率集中在 6%-8%之间, 占比达到 72.71%, 与 2017 年 2 季度相比, 整体收益率又出现上升的趋势。随着央行货币政策转向稳健中性, 未来信托产品收益率有可能保持这种小幅上升趋势。预期收益率在 8%以上的产品有 22 支, 其中中航信托、爱建信托和广大信托占比较高。预期收益率低于 5%的 15 支产品中, 主要为阳光私募类证券投资信托, 从信托公司来看, 除了渤海信托、苏州信托各 1 支外, 均为中航信托的产品, 并且以天玑汇财 3 号证券投资类集合信托产品为主。高收益率产品和低收益率产品均有中航信托的身影, 显示出其产品更加多元化, 在转型和创新路上的步伐较快。

(三) 信托产品期限仍以 1-3 年为主, 1 年期产品呈现增多趋势

从信托期限来看, 有 791 支产品公布了存续期, 其中存续期最长的三只产品是广东粤财信托的兴粤 5 号 (990 个月)、美的置业并购 1 号 (988 个月) 和粤秀 1 号 (988 个月)。此外, 苏州信托——居融 2017、建信信托——中铁建新产业投资 28 号以及粤财信托——现金管理 1 号的存续期均在 240 个月以上。总体上看, 期限在 10 年 (含) 以上的信托产品有 25 支, 其中近半数阳光私募证券投资类信托; 期限在 24 个月-36 个月之间的产品有 345 支, 占比为 43.62%; 334 支信托产品的期限在 12 个月-24 个月 (不含), 占比 42.23%; 期限不足 12 个月的产品有 25 支 (二季度为 21 支), 其中, 中航信托的四只天玑系列产品的存续期均为 1 个月。可以发现, 期限为 1-3 年的信托产品仍为主流, 并且 1 年期信托产品数量有增多的趋势。与此同时, 10 年期以上的产品也有增多的趋势, 这信托业务向家族信托等本源方向转型有一定关系。

(四) 证券投资类仍是主要资金运用方式, 事务管理类信托占比持续走高

从信托资金的运用方式上看, Wind 统计的所有信托产品都披露了信托资金运用方式。其中证券投资类信托和其他投资类信托占比分别达到 44.97%和 27.51%; 贷款类信托以 11.08%的占比继续排第 3 位; 债权投资类信托和权益投资类信托占比分别为 2.13%和 7.41%。总体上看, 证券投资类信托和贷款类信托

占比较上1季度有较大提升，债券投资、权益投资和其他投资方式占比均略微下降。

表3 2017年3季度信托资金投资运用方式分布表

资金运用方式	产品数量 (支)	2017年Q3占 比	2017年Q2占 比	2017年Q1占 比
证券投资类信托	790	41.67%	44.97%	41.11%
其他投资信托	619	32.65%	27.51%	31.28%
贷款类信托	218	11.50%	11.08%	9.29%
债权投资信托	43	2.27%	2.13%	4.34%
权益投资信托	132	6.96%	7.41%	9.02%
组合投资信托	58	3.06%	3.87%	3.48%
股权投资信托	36	1.90%	3.03%	1.47%
合计	1896	100%	100%	100%

数据来源：Wind 资讯。

结合信托业协会披露的2017年2季度数据，从信托功能项下各类资产的占比来看，融资类、投资类及事务管理类占比延续了2015年以来的走势，即事务管理类信托占比持续提升，而融资类信托与投资类信托占比持续下降。2010年以来，信托功能下的各类信托资产占比走势图可见图2。

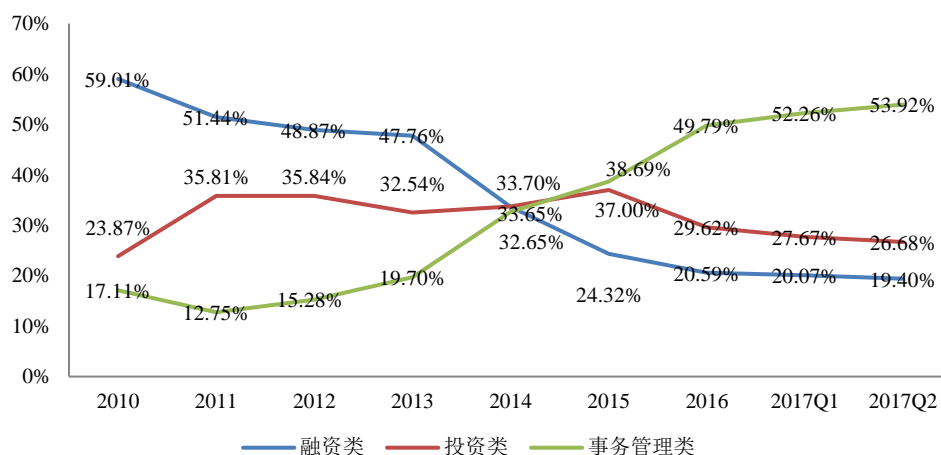


图2 2010-2017年Q2信托功能下的各类信托资产占比走势图

数据来源：中国信托业协会。

可以看出，自 2013 年以来，事务管理类信托占比持续上升，由 20%左右上升至 50%以上；与之相应，融资类信托占比则由 48%降至 20%以下，事务管理类信托已经取代融资类信托地位。值得关注的是，投资类信托占比降至 30%以下，并呈现明显下降趋势。这一方面表明信托业务转型已经是不可逆转的趋势；另一方面也说明事务管理类信托的笼统分类不能满足实践需要，并且出于多种因素考量，信托公司倾向于通过事务管理类信托的形式开展业务，2017 年事务管理类信托占比的持续提升与通道业务的回流信托有很大关系。

二、信托行业动态

（一）信托登记系统运行“满月”3500 款产品获编码

自 2017 年 9 月 1 日上线运行以来，中国信托登记有限责任公司信托登记系统运行已“满月”有余。中信登统计显示，运行首月，信托产品登记申请量稳步提升，全国 68 家信托公司通过该系统累计报送各类信托登记 4000 多笔，其中，预登记 3700 多笔，初始登记 300 多笔，变更登记和更正登记也在当月相继产生；通过该系统获得唯一编码的信托产品达 3500 多个。

值得注意的是，10 月以来，中信登官网对外公示产品大幅上升。截止 10 月 13 日，共有 22 家信托公司在中信登官方网站对外公示集合信托产品增至 69 笔，其中粤财信托和中海信托在中信登官方网站对外公示产品最多，并列第一，均有 11 笔；国民信托和云南信托分别公示产品数目排名第二和第三，分别为 8 笔和 7 笔。按信托功能分，这 69 笔信托产品中，融资类产品、投资类与事务管理产品数量分别有 26 笔、23 笔、20 笔；主要投向行业为金融业和房地产，分别为 26 笔和 7 笔，租赁和商务服务业和水利、环境和公共设施管理业排名第二和第三名，分别为 6 笔和 5 笔。当前公示出来的信托产品主要流向金融业和房地产业，一方面源于这两大行业本身是信托的主要投向；另一方面也需看到当前公示的信托产品数量毕竟较少，相关信托的发行具有季节性、行业性等特征。

信托登记系统的正式运行将使信托产品的基本信息集中在信托登记公司官方网站向社会公示，通过中介机构的评估、研究机构的评价、信托产品之间的比较、投资者买入卖出等约束机制的建立，强化市场对信托业务的监督力量，激励

信托公司不断提高信托产品的质量，从而达到良币驱除劣币的效果，也会有助于推进信托产品的流通与发行，提高信托产品的竞争力。

（二）前三季度 6 家信托公司累计受罚 345 万元

据《证券日报》报道，2017 年前三季度银监局分别华鑫信托、北方信托、中江信托、厦门信托等 6 家信托公司开出 10 张罚单，处罚金额合计为 345 万元。在 2015 年、2016 年两年间，信托公司合计仅遭遇 15 张罚单，因此不难看出，强监管环境下，信托公司受罚频率也有所提高。信托行业近期频繁受罚意味着信托公司行业的监管将由粗放转向精细，倒逼信托公司进一步加强自查，更加重视在年报信息披露、日常信息披露、风险处置、资金池业务等方面的合规风险管理，提高对自身的要求，促进行业良性发展。

就单张罚单金额而言，中建投信托以 70 万元的处罚金额居首，主要违法违规事实为“违规以信托财产为自己牟利；利用受托人地位赚取不当利益”。从主要违规事由的角度来看，关联交易及信息披露为监管重点关注的领域。北方信托和中江信托分别在 5 月份和 9 月份因“关联交易未执行事前报告制度”而被地方银监局罚款。国通信托、华鑫信托则在年初因信息披露方面的违规遭受处罚。

值得注意的是，2017 年前三季度的 10 张罚单中，除了华鑫信托的罚单外，其余 9 张的处罚依据中，都出现了《银行业监督管理法》第四十六条的身影。该条款规定，银行业金融机构有下列情形之一，由国务院银行业监督管理机构责令改正，并处二十万元以上五十万元以下罚款；情节特别严重或者逾期不改正的，可以责令停业整顿或者吊销其经营许可证；构成犯罪的，依法追究刑事责任：未经任职资格审查任命董事、高级管理人员的；拒绝或者阻碍非现场监管或者现场检查的；提供虚假的或者隐瞒重要事实的报表、报告等文件、资料的；未按照规定进行信息披露的；严重违反审慎经营规则的；拒绝执行本法第三十七条规定的措施的。

（三）中国外贸信托推出证券信托业首个客服平台

2017 年 9 月 19 日，中国外贸信托正式推出并上线了证券信托业务领域的首个客服平台——证券尊享客户平台。目前这套系统只对渠道客户、投资顾问和内部员工三类群体开放，可提供信息查询、风险提示和决策助手三项功能。随着系统逐渐升级，未来可能会开放更多数据与功能。在业务管理系统上，各家信托公

司基本采取全部或部分外包的形式，具备自主研发系统能力的信托公司，在业内并不多见。

证券信托业务每年有超过大量的信息披露、估值核算和资金运作。如此繁多的数据，都需要人工单独一一报送给客户，耗时耗力。据悉，证券尊享客户平台的祭出，不仅能使客户实时快速地掌握核心交易信息，还减少了大量的沟通成本。这套系统主要为投资者提供了三大功能。一是信息查询，系统可查询到与外贸信托产生的所有交易数据，包括产品净值、仓位、估值、费用等实时及历史数据；二是风险提示，系统对于存在潜在风险的产品将发出即时预警，并显示止损线、平仓线及超仓情况等；三是决策助手，系统提供基础的分析功能，通过图形比较、净值排序等，为客户决策提供参考，此外，还会定时发布当日重大要闻及研究报告。

（四）金融科技加持 平安信托客户分层体系收效明显

在财富管理业务领域，平安信托通过运用大数据、人工智能等高科技手段，正对原本的客户进行精细化分层，取得了出人意料的效率提升。

在平安集团综合金融战略优势下，2016年平安信托加快战略转型，构建了“财富管理+资产管理+私募投行”三大核心业务，致力于成为服务于中高净值客户最佳的财富管理平台。作为公司转型发展的三大核心业务之一，平安信托针对私人财富管理业务提出了“321”战略规划，即通过“3”种服务渠道，为客户提供自研和引进“2”套产品体系，服务“1”个核心客户帐户。在销售渠道的维护方面，平安信托借助平安集团旗下平安财富宝APP为客户提供线上实时服务，通过远程客服提供7×24小时在线服务，以及线下理财经理的资产配置服务，实现O2O线上、线下服务无缝衔接。

事实上，平安信托财富管理团队成立之初的定位是为销售相关固定收益类产品的提供优质服务。随着我国经济结构的调整，固定收益类信托产品的收益率不断下行，低风险高收益的信托产品日渐稀少，客户也流失严重。在这种背景下，客户分层问题由此被提上了重要位置。借助平安集团的金融科技技术，平安信托开始用人工智能手段对其客户进行分层。首先，这一分层针对客户来源和场景进行；即便面对的是同样资金量的高净值客户，这种分层也会根据客户的投资风险偏好、资金来源以及不同的服务场景进行分类。其次，利用平安各金融平台的大

数据体系，平安信托还对其客户的当前价值和未来的潜在价值进行评估，从而将客户分为 5 个等级（资产等级），每个等级里面细分为 4 个大类（优质、潜力、富裕、普通），并据此为不同类型的客户提供差异化的服务和产品。

三、信托业务模式创新

（一）员工持股计划方面监管政策梳理

员工持股计划在当代企业制度建设中发挥着重要的作用，它有利于增强企业向心力、改善公司治理结构、完善公司福利体系。上市公司员工持股第一波风潮始于 2014 年下半年。2014 年 6 月 20 日，证监会制定并发布《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》。该文件的颁布对我国上市公司采用信托模式实施员工持股计划具有指导意义。在该文件颁布之后，我国上市公司中掀起一股采用信托模式实施员工持股计划的热潮。《指导意见》第七条第 2 款规定，上市公司可以自行管理本公司的员工持股计划，也可以将本公司员工持股计划委托给具有资产管理资质的机构管理，信托公司、保险资产管理公司、证券公司、基金管理公司等均属于符合条件的资产管理机构。

在 2016 年 7 月份以前，上市公司员工股权计划的市场被证券公司资管计划牢牢掌握，信托公司只是偶有参与。数据显示，在 2014 年 6 月份到 2016 年 7 月份中，共发行或获批 340 个员工持股计划，其中有 3 单以信托计划的方式完成，11 单由基金方式完成，2 单由保险公司承做，其余的 300 余单全部通过资管计划进行。原因主要包括两方面，一是证券公司、基金公司与上市公司关系更具紧密，能够提前掌握上市公司资本运作动态，提供低成本的融资服务。二是与传统的房地产信托融资、证券市场配资业务相比，该类业务中信托公司的扮演通道角色，‘钱景’并不明显。”

不过，市场风向很快就发生变化。2016 年 7 月 18 日，证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》，这一政策为资管计划设置的杠杆约束机制制约了证券、基金公司在员工持股计划方面的竞争力。凭借灵活的制度和产品设计，信托公司迅速抢占此前并无优势的市场，发力上市公司员工股权信托计划业务。自 2016 年 7 月份至今，两市共完成或获批 288 个员工持股计

划，其中有 73 家上市公司选择了以信托计划的方式开展，占比逾 1/4，增势明显。

目前市面上大部分员工持股信托计划仍存在管理费用不高、业务收益有限的问题。信托公司的信托管理费率集中在 0.2%左右，甚至有个别合同中信托管理费率仅为 0.1%，尚不及业内一般通道费率高。如信托公司只在员工持股计划中扮演通道角色的话，一单业务收益可能只有几十万元。面对上市公司喷薄而出的市值管理需求，部分信托公司已经不满足仅仅充当通道角色——已有信托公司开展主动管理多层标品信托，似乎打开了市值管理业务的新蓝海。

（二）员工持股信托模式具有的优势

1. 从保护员工持有股权财产看。员工作为委托人以资金作为信托财产信托给受托人，由其收购企业股权，或者企业将股权以员工作为受益人委托给受托人，此种情况下受托人享有信托财产法律上的所有权，员工作为受益人享有信托财产衡平上的所有权以及信托财产受益权，信托财产完全独立于受托人和员工，不能纳入委托人、受托人破产清算财产范围内，能够形成有效的破产隔离机制，保护员工所持有的股权财产安全，这是其他员工持股实现模式所不具有的。

2. 从持股员工利益保护方面看。员工持股信托受托人需要按照信托法律的要求，尽职、勤勉的履行职责，其具体内涵在于受托人以实现受益人利益最大化为根本宗旨管理信托财产，在信托文件授权的范围内运用信托财产进行投资，不能使自身处于利益冲突的地位。如果受托人侵害持股员工利益，或者作为受托人不得当获利，受益人可以通过多种手段寻求利益救济。同时，受托人一般都会接受较为严格的政府监管，从外部对受托人职责履行情况给予监督，也有利于形成多重持股员工利益保障机制。

3. 从员工持股管理专业性方面看。受托人获得信任的重要条件之一就是专业性，只有这样才能更好地实现员工利益，才能有索取信托报酬的正当理由。从实践看，充当员工持股信托受托人的一般为信托公司、银行等金融机构，其具有员工持股方案设计、企业股权收购和管理、投资、收益分配等方面专业化咨询服务优势。相比较而言，员工个人、员工持股会、特殊目的公司等实现形式很少能够具有较强的专业化管理能力。

4. 从员工持股方案的灵活性方面看。信托制度的特点之一就是具有高度的灵

活性和较大的创新空间，在信托法律制度允许范围内，委托人与受托人就各自权利义务做好事前约定，能够达到灵活设计交易结构的目的，从而依据企业员工持股需求制定个性化的方案。诸如就股东权利行使问题，受托人可以独立行使股东权利，也可以接受持股人指导行使股东权利，还可以完全由持股人行使股东权利，具体实行形式主要取决于信托法律文件安排。其他员工持股实现形式无法具备这种制度灵活性。

（三）兴业信托——山东恒邦冶炼股份有限公司第一期员工持股计划

以上市公司恒邦股份为例，介绍一下员工持股信托计划的基本结构。这家公司2017年2月15日发布《〈山东恒邦冶炼股份有限公司第一期员工持股计划（草案）〉及摘要》

1. 信托当事人

委托人：本合同的委托人为本合同签署页记载的委托人

受托人：受托人名称：兴业国际信托有限公司

受益人：本信托为自益信托，本信托计划成立时的委托人同时成为本信托计划的受益人

2. 信托规模

信托计划的规模：信托计划设立时的预计募集规模为不高于人民币【伍亿】元整。其中，优先级信托资金为不高于人民币【叁亿叁千万】元整，次级信托资金为不高于人民币【壹亿柒千万】元整。信托计划推介期内，受托人有权根据信托计划实际募集情况调整优先级最低募集金额和/或次级最低募集金额，并通过信托合同确定的披露方式向委托人进行披露。但优先信托资金和次级信托资金的比例不高于【2：1】。

3. 信托期限

信托期限：本信托计划预计存续期限为自信托计划成立日起算【1.5】个信托年度，即18个信托月度，满1个信托年度，经次级受益人申请，受托人协助办理相关手续，以便本信托计划提前结束。如标的股票评级下调或再次受到监管处罚，或发生信托文件规定的本信托计划提前终止情形时，大股东恒邦集团及实际控制人王信恩需回购优先级份额，本信托计划提前终止。

4. 投资范围

投资范围：仅限于恒邦股份（002237）股票（本次员工持股计划限售期为12个月），闲置资金也可以投资货币基金、银行存款（含同业存款）等。经受托人和全体委托人同意，可以调整投资范围和比例，以补充协议的形式另行约定。

5. 投资限制

投资限制：全体委托人一致认可，本信托计划的投资限制如下：

（1）投资于恒邦股份（002237）所发行的股票占该公司总股本的比例不得超过10%；

（2）投资于恒邦股份（002237）的投资比例不超过计划净资产的100%；

（3）不得投资于以下证券品种：不得主动投资于权证、S、ST、*ST、S*ST及SST类上市公司公开发行的证券；不得投资于各类金融产品的次级子产品（如分级基金的B份额基金、资产支持证券等）；不得投资于融资融券、证券回购融资交易（债券逆回购除外）、ETF套利等风险较大的投资品种；不得将所管理资产用于拆借、贷款、抵押融资或对外担保等可能承担无限责任的投资；不得投资于银行理财产品、信托产品、信贷资产；不得将所管理资产投资于受托人、管理人的关联公司的股票；不得投资存在内幕交易、操纵市场的情形；相关法律法规和产品文件约定禁止从事的其他投资。

6. 信托管理费

受托人经营信托业务，收取信托管理费。信托管理费包括受托人报酬和应付投资顾问费部分的信托管理费。

（1）受托人的信托管理费的计算

受托人管理信托事务，按日计提信托管理费。固定信托报酬按成立时优先信托规模的1.4%/年收取。其中，第一个信托年度固定信托报酬于成立时前端收取450万元，剩余报酬按如下公式按日计提，按半年支付：

每日应计提的信托报酬 = (成立时优先信托规模 × 1.4% - 450万元) ÷ 365

从第二信托年度开始，按如下公式，按日计提，按半年支付：

每日应计提的信托报酬 = 成立时优先信托规模 × 1.4% ÷ 365

本信托计划结束后，扣除所有费用，分配完优先信托利益后，我司收取剩余可分配的信托利益总额的5%作为超额信托管理费。如本信托计划提前结束，已收取的信托报酬不予退还。如无特别说明，对于受托人而言，本合同所设信托管理费

均为含税价格。

(2) 应付投资顾问费部分的信托管理费的计算

投资顾问提供投资建议,按日计提信托管理费。该费用由投资顾问合同约定,投资顾问合同与本合同约定不一致的,以本合同为准。

每日应计提的投资顾问费=初始信托成立份额×1元/份×0.2%÷365

投资顾问费的核算日为每个半年度末月5日或信托计划到期日(包括正常到期日和提前终止日)。信托计划正常存续期间,每个核算日的10个工作日内分配截止本核算日(含)的已计提未支付的信托管理费。

四、信托监管政策

(一) 《慈善信托管理办法》出台 慈善信托规制体系基本建立

2017年7月26日,银监会、民政部联合印发《慈善信托管理办法》,此举标志着我国慈善信托规制体系基本建立。《办法》共9章、65条,涵盖了总则、慈善信托的设立、慈善信托的备案、慈善信托财产的管理和处分、慈善信托的变更和终止、促进措施、监督管理和信息公开、法律责任、附则等九个方面的内容。

据了解,2016年9月1日正式实施《中华人民共和国慈善法》,首次提出“慈善信托”的概念,随即带动慈善信托业务的快速发展,但受制于法律规定不明确、备案管理不统一、政策优惠未落实、与慈善组织协调不力等因素,信托公司在开展慈善信托业务时,仍面临很多掣肘。如果说,《慈善法》在审批制度、审批流程、税收优惠等事项给予慈善信托政策红利,那么,随着此次《办法》的印发,慈善信托业务流程及相关政策将进一步得到明确和细化,大大提高了慈善信托业务的可操作性。

首先,《办法》明确了慈善信托的管理思路,从设立备案、运行管理、变更终止等方面统一了监管尺度。如:明确了慈善信托有两个或两个以上受托人时,备案部门的确定规则;慈善信托备案应当提交的材料更加合理;根据信托文件约定或者经原委托人同意,可以增加新的委托人和信托财产。其次,落实了慈善信托的政策优惠,慈善信托的委托人、受托人和受益人按照国家有关规定享受税收优惠;对信托公司开展慈善信托业务,首次提出免计风险资本,正式明确免于认购信托业保障基金;实际上,除了上述措施,去年12月制定的新版信托公司监

管评级办法还规定，一年内开展 3 笔以上慈善信托业务，或一笔规模较大的慈善信托业务，将给予一定加分。有利于充分调动信托公司的主动性和积极性。最后，鼓励省级民政部门和银监局联合制定实施细则，强化了慈善信托的风控要求，并落实了银行业监督管理机构和民政部门的监管协调任务。

未来需在《办法》的基础上出台配套措施，进行细化完善，首先，要重点落实税收优惠问题，这是制约慈善信托发展的核心问题。《办法》仅在第四十四条中指出，慈善信托的委托人、受托人和受益人按照国家有关规定享受税收优惠，未进一步明确“税收优惠”规定，后续需要与国税总局和财政部共同协商，具体方案和优惠力度有待明确。

（二）信托公司入场，银行间债券承销商迎新

2017 年 9 月 7 日，交易商协会发布《关于意向承销类会员（信托公司类）参与承销业务市场评价的公告》指出，为进一步优化债务融资工具承销商队伍建设，推动银行间债券市场持续健康发展，启动意向承销类会员（信托公司类）参与承销业务市场评价工作。

该《公告》的发布意味着，银行间债市承销商队伍将迎来又一次扩围，信托公司将与银行、券商等机构一道，分享中国债券市场持续成长的蛋糕。根据《信托公司管理办法》，信托公司的业务范围广泛，除资金信托、动产/不动产信托、有价证券信托等传统信托业务之外，也包含证券承销业务。但自 2007 年信托公司重新登记以来，并未有信托公司获准参与证券承销业务，此次交易商协会启动信托公司参与承销业务市场评价工作，标志着银行间债市承销业务向信托公司敞开大门、意义重大。

目前，银行间债券承销业务仍主要为银行把持。据交易商协会最新公布，目前银行间市场拥有承销资格的金融机构为 119 家，包括 52 家主承销商和 67 家承销商，以银行、券商为主，另有 2 家保险资管和 5 家财务公司。2016 年，债务融资工具承销金额排名前 21 名均为银行。信托公司若进入，将是银行间债市承销商队伍的又一次扩围。获得承销资格有利于拓展信托公司业务空间，做大中间业务，提升多元化发展水平。因此，信托公司集体申请承销资格的情况或将出现，不过信托公司参与市场评价也有一定的门槛。首先，本次评价对象为非金融企业债务融资工具意向承销类会员（信托公司类），目前 68 家信托公司中有 54 家为

交易商协会会员。其次，根据《中国银行间市场交易商协会非金融企业债务融资工具承销业务相关会员市场评价规则》第十五条规定，近三年内有下列情形的，不得参加市场评价：（一）因违法违规受到刑事处罚或重大行政处罚；（二）因涉嫌违法违规正被相关主管机关立案调查或者正处于整改期间；（三）因违法违规给市场造成严重后果。第三，《公告》显示信托公司想要获得承销业务资格还要符合一定标准，评价标准共 100 分。机构资质及业务评价 60 分，其中净资产达到 120 亿元能拿到 6 分、信托资产 7000 亿元能拿到 6 分。此外市场评价 25 分，交易商协会秘书处评价 15 分。因此不难看出，此次预计首批获得资格的信托公司可能不会太多。

（三）信托登记管理办法出台

8 月 30 日，银监会官网发布消息称，为建立全国统一的信托登记制度，进一步促进信托业持续健康发展，保护信托当事人的合法权益，银监会发布《信托登记管理办法》。《办法》强调信托登记信息受法律保护，对信托登记信息的管理和使用提出了严格的保密要求。为确保信托登记工作稳妥起步，设立 3 个月过渡期，过渡期为 2017 年 9 月 1 日至 11 月 30 日。《办法》有利于构建全国统一的信托登记制度，促进信托业持续健康发展，保护信托当事人合法权益，能够促进信托业务更加规范开展，完善行业信息披露，提升监管力度。

《办法》规定，信托登记包括预登记、初始登记、变更登记、终止登记和更正登记。在起步阶段，《办法》设立 3 个月过渡期，过渡期从 2017 年 9 月 1 日至 11 月 30 日。对于存续信托产品，考虑到录入信息的工作量和时效性等因素，规定 2018 年 6 月 30 日（含）前到期的可不补办信托登记，2018 年 7 月 1 日仍存续的需按《办法》要求补办信托登记。值得注意的是，《办法》特别重视信托登记信息的保护，对信托登记信息的管理和使用，特别是信托登记信息保密做出了严格规定。

按照《办法》规定，未来集合资金信托的信息透明度将有所提升。集合资金信托计划的信托登记基本信息，应当在信托初始登记后五个工作日内在信托登记公司官方网站公示。公示的基本信息包括，集合资金信托计划名称、登记时间、产品编码、信托类别、受托人名称、预计存续期限、信托财产主要运用领域等内容。财产权信托进行受益权拆分转让或者对外发行受益权的，参照集合资金信托

计划进行公示。对集合资金信托计划的基本信息进行公示，主要目的是主动接受社会监督，提高信托业务的透明度和规范性，提升信托业的社会认知度。