



兴业国际信托有限公司

CHINA INDUSTRIAL INTERNATIONAL TRUST LIMITED

2013 年 12 月 12 日

创新研究部

消费信托解读

前不久行业内首单消费信托产品面世，标志着信托业正探索通过信托形式对接生产融资需求与消费投资需求。本期对消费信托进行了深入解读，发现通过这款信托产品的创新设计，利用消费权信托打通了产业融资需求和客户消费需求，以信托为中介将下游客户消费需求与上游产业融资需求进行了撮合匹配。基于消费信托的平台延展，未来信托公司有许多业务领域业务可以加入，发展空间值得期待。

创新研究部

地址：上海市银城中路
68 号时代金融中心 35
层

邮编：200120

传真：(021) 38601930

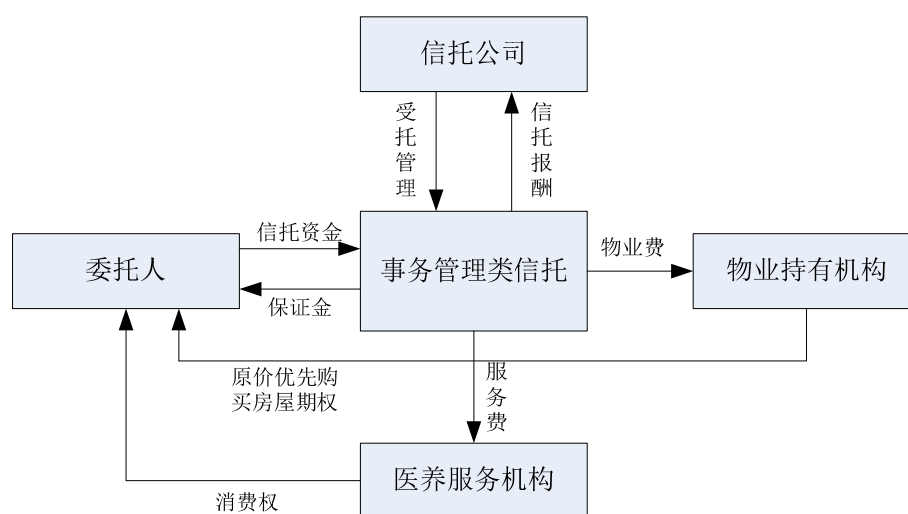
邮箱：lizd@ciit.com.cn

消费信托解读

薛小峰

前不久行业内首单消费信托产品面世，标志着信托业正探索通过信托形式对接生产融资需求与消费投资需求。这款信托产品究竟怎样运作？有哪些创新体现？本文综合多方信息，尝试揭开消费信托的神秘面纱，对该款产品进行一番解读。

从表象看，与其他资金信托相比，主要差异在于信托利益表现方式。但是如果仔细分析会发现该款消费信托是一款革命性信托计划，将为信托公司提供三大杀伤性武器。



交易结构图

杀伤力武器 1：以低价格获取信托资金。

信托计划资金使用成本一直是银、证、保、基等金融同业中最高的。造成信托计划资金成本居高不下原因有几点：（1）委托人投资门槛高。目前集合信托基础投资门槛为 100 万元，比较常见是 300 万元。银行、基金等投资门槛通常为 5 万元。（2）信托资金锁定周期较长。

信托计划相比较银行理财、公募基金等资金锁定周期较长，一般为2-3年。（3）由于对信托资金要求比较高，因此信托收益也远高于其他理财产品水平。这是信托资金直接成本。（4）从间接成本来看，集合信托通常需要通过信托公司内部财富管理中心或者银行零售渠道募集，产生1%左右代销成本。另外如果项目涉及外部投资顾问，还会产生1-2%投顾费用。上述四点造成信托资金使用成本通常超过10%甚至更高。

信托资金成本高企造成信托业务长期倚重风险收益边界比较高的业务领域。而这款创新信托产品则为行业提供了另外一种低成本资金募集方式。以该款信托产品为例，其对接的项目属于尚不成熟旅游项目，推测信托公司对于相应物业持有机构以及医疗保健服务机构具有较强议价权。综合考虑该款创新产品为受益人提供信托利益以及由银行共享客户资源等情况来测算资金成本不会超过8%/年。按照这样推算，信托公司实现了在五年时间内以8%左右资金成本锁定数亿元资金。如果通过滚动发行，较短时间内甚至可达到数十亿元规模。

杀伤力武器2：通过主动管理获取风险溢价。

前面已经分析了信托公司可以用较低资金成本获取可观信托资金。由于信托计划属于事务管理类信托，按照信托合同约定信托公司主要是向受益人提供五年消费权。信托公司拥有对与资金池管理运用权力，相当于主动管理投资人利用信托资金杠杆进行投资并最终享有风险溢价。与传统信托产品相比，信托公司获取信托报酬方式能够实现由固定报酬率或固定+少量浮动报酬转变为浮动报酬。信托报酬获

取方式转变对于信托公司经营将会产生深刻影响。这种信托报酬方式对于信托公司增强主动管理能力，加强风险控制，提高投资回报率将产生正向激励作用。如果该产品运作思想得以推广，更多的信托公司将会积极转变经营模式，加强信托产品创新，从而在整体上提升行业发展质量及核心竞争力。

杀伤力武器 3：投资领域广，资金运用方式灵活。

受到监管政策规范，当前信托公司在房地产、基础产业、银信合作等传统业务领域展业面临一定困难。如何有效突破困局，为行业未来发展寻找蓝海业务成为行业发展基本命题。从目前银监会监管政策来看，对于事务管理类信托在资金投向领域以及资金运用方式上并没有明确规定。因此，信托公司对此类信托业务开展拥有比较高的管理自主权。这款产品推出无疑为解决行业发展命题提供了一条有效解决思路。未来信托行业可以通过加强拓展事务管理类业务打造转型发展的新空间。

总的看来，通过这款信托产品的创新设计，利用消费权信托打通了产业融资需求和客户消费需求，以信托为中介将下游客户消费需求与上游产业融资需求进行了撮合匹配。基于消费信托的平台延展，未来信托公司有许多业务领域业务可以加入，发展空间值得期待。

法律声明

本报告是基于已公开信息撰写，但兴业国际信托有限公司（以下简称“本公司”）不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给本报告读者作参考之用。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本

公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与本报告读者的联络人，承担联络工作，不从事任何理财投资咨询服务业务。