

# 湘信理财

受人之托 代人理财



2020年第4期

总第50期

主办单位:湖南省财信信托有限责任公司

财信信托举办通讯员(网评员)队伍培训会  
《民法典与现代金融系列》第二讲精彩开讲  
可转换债券定价和实证研究



封面主题：初秋  
主办：湖南省财信信托有限责任公司  
编委会主任：王双云  
编委会委员：朱昌寿 欧光荣 刘之彦 杨云  
段湘姬 彭耀 邓冰  
本期责任编辑：邓冰  
编审：孙雨新 黄中翔  
编辑：梁青  
特约通讯员：刘天昀 黄欣涔  
公司常年法律顾问：湖南湘军蒋和律师事务所



湖南省财信信托有限责任公司  
地址：湖南省长沙市城南西路3号财信大厦  
电话：0731-85196911 0731-85165016  
传真：0731-85196911  
网址：www.cxt.com

内部刊物 免费赠阅  
本栏目文章仅代表作者个人观点，不代表本刊立场。

# 目录

## CONTENTS

2020年第4期 总第50期

### 聚焦集团 Group Spotlight

集团举办党委理论学习中心组(扩大)学习暨领导干部加强党的政治建设专题培训

### 文化建设 Cultural Construction

财信信托举办通讯员(网评员)队伍培训会

### 公司动态 Company News

反洗钱业务知识培训

财信信托召开团员大会进行团支部委员改选

《民法典与现代金融系列》第二讲精彩开讲

回归本源 精益服务——财信信托——三一供应链金融综合服务解决方案荣获“2020年度优秀服务信托计划”

砥砺前行，服务地方经济高质量发展

——财信信托再度荣获“区域影响力信托公司”

财信信托落地湖南省首单家族信托

中国PPP基金子基金运行发展研讨会在财信信托召开

### 理论探索 Theoretical Exploration

可转换债券定价和实证研究

### 产品信息 Product Information

2020年(7-8月)全国信托理财产品简要统计分析

2020年(7-8月)财信信托到期分配信托项目统计表

2020年(7-8月)财信信托项目发行统计表

### 党建园地 Party building

财信信托党总支开展“不忘初心，传承红色基因”主题党日活动

财信信托党总支开展“光影铸魂”主题党日活动

### 员工空间 Employees Space

回望长安

信托员工摄影展

介绍信托业务  
反映行业咨询  
宣传财信文化  
探索理财秘诀



# 财信信托 首单家族信托

电话 \ 400-0855-800 网址 \ [www.cxxt.com](http://www.cxxt.com)

地址 \ 中国 · 湖南省 · 长沙市 · 城南西路3号财信大厦6-9层



财信信托官方微信

## 集团举办党委理论学习中心组（扩大）学习 暨领导干部加强党的政治建设专题培训



8月28日，湖南财信金控集团举行党委理论学习中心组（扩大）学习暨领导干部加强党的政治建设专题培训，围绕加强领导干部和党组织书记政治建设、提升政治能力，以及开展好《习近平谈治国理政》第三卷学习进行专题辅导。培训会由集团党委书记、董事长胡贺波主持，集团领导班子成员、经营层高管，中层正副职及各子公司高层管理人员、党支部书记共计120余人参加集中学习。



培训会邀请湖南省委党校科学社会主义(政治学)教研部主任何隆德教授作专题辅导。何教授通过对习近平总书记关于政治建设全面、系统、深入阐述的总结,从“十大思想观点”的角度生动讲解了如何推动党的政治建设落实落地;以“谱写新时代中国特色社会主义新篇章”为主题,从时代背景、主题主线、主要内容等角度对如何开展好《习近平谈治国理政》第三卷的学习进行辅导,引导和帮助广大党员干部增进对习近平新时代中国特色社会主义思想的认识和理解,准确把握习近平新时代中国特色社会主义思想精髓。



胡贺波在培训总结中表示,党的十九大把党的政治建设纳入党的建设总体布局并摆在首位,是从战略和全局高度作出的重大决策。国有企业是党领导的国家治理体系的重要组成部分,坚持党对国有企业的领导是重大政治原则。财信金控作为我省唯一的省级地方金融控股公司,省属国有大型骨干企业,必须以党的政治建设为统领,始终坚持党的领导,不断加强党的建设,确保集团改革发展始终沿着正确的政治方向前进。胡贺波要求“关键少数”结合工作实际,做好培训内容的消化、传达,组织所在单位和部室开展好《习近平谈治国理政》第三卷的学习,更好地促进以习近平新时代中国特色社会主义思想武装头脑、指导实践、推动工作,确保学习取得实实在在的效果。

# 文化建设

CULTURAL CONSTRUCTION

相关介绍：

## 信托文化五大要点

中国信托业协会下发《信托公司信托文化建设指引》指出，信托文化包括服务、民生、责任、底线和品质五大要点。

**服务**，信托公司应坚守与实体经济共荣共生的职责使命，充分发挥信托制度优势，创新信托服务方式，不断满足实体经济发展需要，实现与实体经济的良性循环。

**民生**，信托公司应坚持服务人民群众的根本宗旨，发挥财产独立、破产隔离等信托制度功能，满足人民群众不断增长的财产保值增值和财富传承需求，提升人民群众的幸福感、获得感和安全感。

**责任**，信托公司应发挥信托制度功能作用，推动信托业在维护公序良俗、促进社会进步方面发挥特有作用，积极履行社会责任，创造社会效益，成为完善我国社会治理体系的重要力量。

**底线**，信托公司应坚持诚实守信，将敬畏法律、遵守规则作为信托公司生存发展不可逾越的红线，依法合规创造效益，杜绝不当创新，保持稳健运行。

**品质**，信托公司应践行信托精神，不断提升受托能力，为委托人提供专业化、个性化服务，通过良好的受托管理能力和职业操守赢得委托人的信任和尊重，塑造行业良好声誉。

## 信托文化建设具体指引

中国信托业协会下发的《信托公司信托文化建设指引》指出，信托公司应制定完善符合信托文化和受托责任的信托业务操作规程，将良好信托文化贯穿于信托业务各个环节：

(一) 在信托产品设计环节，信托公司应确保信托目的的合法性、信托财产的确定性和合法性，根据法律法规和信托文件的约定全面开展尽职调查，强化项目审核评审，做实风险缓释措施。

(二) 在信托产品销售环节，信托公司应依法确保投资者适当性，向投资者提供规范详尽的信息披露材料，明示信托产品的风险收益特征，充分揭示参与信托计划的风险及风险承担原则。

(三) 在信托项目运营管理环节，信托公司应妥善管理运用或处分信托财产，保存处理信托事务的完整记录，定期向委托人、受益人报告信托财产管理、运用、处分、收支情况。

(四) 在信托财产出现风险时，信托公司应当根据法律法规和信托文件的约定积极采取资产保全措施保障受益人利益，并及时披露相关信息。

## 信托文化建设的主要发力点

为保证信托文化建设的顺利进行，应构建四大机制。

### 01引导机制

信托文化建设引导机制，主要包含价值引导机制和行为引导机制，以保障信托文化建设在习近平新时代中国特色社会主义文化观的引导下进行。

首先，信托公司要在《信托公司信托文化建设指引》的引领下，将信托文化建设融入信托公司企业文化建设中，结合自身特点确认建设目标，细化建设方案，明确建设重点。

其次，信托公司要通过与相关主体签署相关合同的方式强化共同遵守的合同义务，体现契约精神与共同责任意识，引导信托投资人梳理正确的信托风险观、信托价值观。

最后，要引导舆论对信托文化核心价值的理解和传播，对信托文化建设的正面案例进行舆论支持，对负面典型进行舆论批评。

## 02约束激励机制

信托文化建设激励约束机制，要抓住受托人和受益人两个关键主体，优化受托人的考评机制和薪酬安排，激励维护公司诚信、增强专业能力的行为，纠正过分追求短期回报、忽视受益人合法权益的不当行为。

首先，信托文化的约束作用要施加于个人。信托公司应加强董事、监事、高级管理人员信托文化的教育和培训，提高董事会信托文化建设战略制定和调整能力，做实监事会信托文化建设监督职能，规范高级管理层信托文化建设落实履职能力。

其次，信托文化的约束作用要嵌入信托公司业务管理各个流程。在信托资金端，受托人应充分履行信息披露义务，向受益人充分揭示风险，杜绝刚性兑付；在资产端，信托公司应在项目的尽调、管理和退出的各环节依法合规、勤勉尽职。信托公司应将良好信托文化贯穿于信托业务各个环节，提高风险管理水平，增强研发和业务能力。

最后，要将物质和文化手段统一起来，灵活运用多种手段，包括物质奖励、荣誉奖励、版报宣传、设置称号和级别晋升等，促进信托文化建设进一步发展。

## 03研究机制

信托文化建设研究机制需要引导信托文化进一步系统化、综合化，增强研究能力，形成以信托业协会为核心，信托公司和高等院校广泛参与的研究平台，增加信托文化研究的产出。

第一，信托业协会可在2020年“信托公司信托文化建设”课题的基础上，参照“信托文化建设五年计划”和《信托公司信托文化建设指引》的具体要求，参照国际最新研究成果，设立主题不同的课题持续系统研究。

第二，信托业协会和信托公司可以采用包括慈善信托在内的多种形式，资助国内外大学、智库分项研究。

第三，银保监会和信托业协会可通过评先、评优等方式鼓励信托公司自主研究、发表文章。

第四，要加强优质信托文化系列专著、译著出版工作。

## 04推广机制

信托文化推广机制对于投资者教育、信托需求的培育和信托行业形象的塑造有重要作用。

首先，应形成多方联动、持续有效的机制。建议成立类似于美国FLEC的信托文化建设专业委员会，以协调金融行业、教育行业、新闻宣传单位和各级政府等的信托文化推广举措，从而形成以信托业为主，其他行业协力支持的局面。

其次，应重视青少年教育，在全社会组织起信托文化推广网络，将信托文化渗透于各类场景。可以参考美国基础教育（K-12计划）的做法，将信托知识教育纳入我国九年制义务教育课程，从小培养全民的信托意识；也可与社保、部队、学校、税务等部门组织合作，将信托文化推广到政府工作人员、社区群众和农民中。通过这些有针对性的信托文化推广，使老年人、学生、农民等群体理解信托文化精髓，提高理财能力，切实获得辨别金融产品风险的能力。

最后，应将传统媒介和新兴媒介有机结合。要进一步发掘传统媒介潜力，创办信托文化杂志、开办信托文化专版专栏、开设信托文化课程、开展社区活动。还应大力探索新兴媒介的运用，如漫画、小说、电视、电影和网络平台等。

# 财信信托企业文化理念矩阵

财信信托						
核心理念	企业使命	服务大局 服务客户				
	企业愿景	成为“资本充足、信誉良好、经营稳健、勇于创新”的专业金融机构				
	企业价值观	创新 协同 稳健 担当				
	企业精神	秉执本 常勤精进				
	发展方略	精干主业 精济实业 精耕湖南				
经营理念	经营理念	管理理念	风险理念		人才理念	
	· 更低成本 · 更高效率 · 更可获得	· 集而能团 · 分而能治	· 坚持开始 就要做对		· 激励相容 · 循环改善 · 用当其时 · 尽显其才	
品牌 Slogan		财信信托，您身边的综合金融服务专家				

## 财信信托举办 通讯员（网评员）队伍培训会

8月25日，为推动信托文化建设有步骤、有计划地向纵深开展，宣贯财信文化，进一步加强公司文化建设工作，公司开展了通讯员(网评员)队伍培训。



6月中旬，中国信托业协会发布《信托公司信托文化建设指引》，以引导信托公司回归受托人定位，加快信托业转型高质量发展。7月2日，中国信托业协会还以线上方式举办了“信托公司文化建设”主题沙龙活动，推动信托文化建设，助力信托公司转型。培训从《信托公司信托文化建设指引》、《关于信托文化建设的几点思考》对信托文化建设开展宣讲，明晰信托文化建设目标，确定信托文化建设路径。

财信金控4月9日印发《湖南财信金控集团下一阶段企业文化与品牌建设整体工作方案》通知，4月10日举行了企业文化与品牌建设专题调度会暨文化品牌宣贯师业务培训会，“6.28周例会”对品牌建设提出明确工作要求，“7·1”开始举行了四次文化品宣工作座谈会，要求各子公司严格按照集团要求，坚决贯彻财信文化与品牌建设的决策部署，加快推进文化与品牌向下和向外延伸，做好企业文化与品牌建设这项“培根铸魂、凝心聚力”的基础工程。因此，培训以《一个财信 一个梦想——财信文化宣贯》为主题，进一步宣贯财信文化。

此次培训要求全体通讯员(网评员)积极发挥文化培训师作用，层层传导企业文化建设的重要精神，实现与信托文化、财信文化的同频共振，有力推动企业文化建设。

# 公司动态

COMPANY NEWS

## 反洗钱业务知识培训

7月2日，财信金控在财信大厦11楼锦绣厅开展反洗钱业务知识培训。活动以《新形势下金融机构全面反洗钱风险管理策略》为主题，特邀人民银行长沙中心支行反洗钱处检查科科长刘激博士开讲。本次活动采取“线上+线下”结合的形式。



在集团统筹下,我司采用现场培训和设立分会场开展线上学习两种方式,积极组织全体工作人员参与此次培训。



刘激博士以《反洗钱国际标准》为切入点,全面介绍了当前新形势下反洗钱工作的主要内容,并围绕客户全生命周期管理、可疑行为监测体系和内部控制体系,对金融机构洗钱风险防控进行了详细深入的讲解。

本次培训对提升员工的反洗钱责任意识及反洗钱工作效率、效果有显著作用,为公司反洗钱工作的开展梳理了较为清晰的脉络。

## 财信信托召开团员大会进行团支部委员改选

2020年7月3日下午，财信信托召开团员大会进行团支部委员改选。集团团委书记杨雪琴、副书记马路明，财信信托副总裁杨云出席会议。



会上，集团团委副书记马路明宣读了集团团委对财信信托团支部第二届支部委员会改选的批复。会议采用无记名投票方式，差额王秦、翟欣芷、陈可人3名同志为共青团财信信托第二届团支部委员会新任委员。王秦同志代表新任团支部委员会进行了表态发言。



公司副总裁杨云代表公司经营层向新任团支委班子表示祝贺，并对团支部工作提出了三点要求：一是要突出政治引领，强化责任担当；二是要围绕中心工作，服务公司发展；三是要抓好团组织队伍建设，凝聚组织力量。杨云同志还提出，年轻人是公司的宝贵财富，全体团员要有“四心”，即对公司改革发展抱有坚定信心，要有改变和颠覆自我的决心，久久为功的恒心，坚守本色的初心，与集团和公司发展共成长。

集团团委书记杨雪琴向财信信托新当选的团支委班子表示祝贺，分享了个人对青春的感悟、对青年工作的理解，介绍了集团团委上半年重点工作，阐释了集团战略规划与企业文化，并提出作为党的助手和后备军，团支部工作要围绕集团党委战略规划，围绕集团团委的重点工作和财信信托的改革任务，教育好、组织好、凝聚好青年员工，为集团和财信信托的发展贡献青春智慧。

7月7日，新任团支部委员会召开第一次会议，选举王秦同志为团支部书记，同时根据分工，翟欣芷同志为团支部组织委员，陈可人同志为团支部宣传委员。



## 《民法典与现代金融系列》第二讲精彩开讲



7月15日，由财信金控主办、财信信托承办的财信智慧·青年沙龙之《民法典与现代金融系列》第二讲在财信大厦精彩开讲，活动邀请湖南融邦律师事务所主任、首席合伙人严继光律师担任主讲嘉宾，探索监管新政下的财富管理新逻辑。财信信托董事长王双云、总裁朱昌寿出席活动，财信信托在家班子成员，集团风控、法务、合规、研发及各业务条线成员共计100余人参加现场培训，其他人员通过线上直播平台进行远程学习。活动由财信信托董事会秘书邓冰主持。

严继光律师分别从“监管新政下的财富管理新变化”、“监管新政下的财富管理新问题”和“监管新政下的财富传承与规划”三个方面对监管新政下的财富管理进行了深入解读，他认为资产全面透明化和大监管的时代已经来临，怎样通过《民法典》等顶层设计来指导财富传承，将是未来财富管理行业新的业务机会。

本次讲座为《民法典与现代金融》系列培训第二讲，后续集团公司还将继续开展相关系列培训，进一步加强集团员工对《民法典》的理解与思考，提高业务人员在展业过程中的法律意识。

## 砥砺前行，服务地方经济高质量发展 ——财信信托再度荣获“区域影响力信托公司”

8月7日，由权威媒体《证券时报》主办的“2020(第十三届)中国优秀信托公司评选”公布获奖名单，财信信托凭借为地方经济做出的积极贡献荣获“2020年度区域影响力信托公司”。

作为省属国有金融企业，湖南省唯一的信托机构，财信信托坚守“回归本源，服务实体经济”初心，以服务地方经济社会发展为宗旨，围绕湖南财信金控集团“精干主业、精济实业、精耕湖南”的发展方略，努力发挥信托功能优势，积极支持供给侧结构性改革和实体经济发展。

截至2020年6月末，财信信托累计推出2000多个信托项目，筹集资金5000多亿元。其中，为湖南经济发展融资超过2900亿元，有力地支持了省内经济开发区、工业园区、农林水电等基础设施和安居宜居项目建设。

截至2020年6月末，财信信托累计为投资者创造收益455亿元，有效保障了投资者的财富增值，成为广大财富人士身边优选的综合金融服务机构。

奖杯不仅仅是荣誉的象征，更是责任的见证。财信信托将继续砥砺奋进，精干主业，以服务地方实体经济发展为己任，以客户需求为导向，全方位、多维度地为客户提供更优质、更专业的综合金融服务，努力实现自身高质量发展。

## 回归本源 精益服务 ——财信信托三一供应链金融综合服务解决方案 荣获“2020年度优秀服务信托计划”

8月7日，由权威媒体《证券时报》主办的“2020(第十三届)中国优秀信托公司评选”公布获奖名单，财信信托-三一供应链金融综合服务解决方案荣获“2020年度优秀服务信托计划”，财信信托高质量转型与创新发展获的行业认可。

财信信托-三一供应链金融综合服务解决方案是财信信托为三一重工股份有限公司(以下简称“三一”)提高对上游的支付效率设立的综合服务信托计划，通过实现合同签订、应收账款动产登记、应收账款转让、发票开立等环节全流程的电子化，大幅提高三一对上游的支付效率，巩固其核心企业地位；全流程实现线上审批和闭环操作，申请融资T+0日到账，融资效率高且每笔业务可追踪，保障了安全性。通过该交易体系，三一与其全国各地的供应商均实现了共赢。

三一供应链金融业务是财信信托实践“精干主业、精济实业、精耕湖南”发展方略的重要突破，为财信信托战略转型回归信托本源，探索多样化服务型信托业务奠定了良好基础。

下一步，财信信托将进一步深化战略转型，依托湖南财信金控集团“一站式”综合金融服务，满足客户多元化需求，服务实体经济发展。

## 财信信托落地湖南省首单家族信托

8月11日，财信信托落地湖南省首单家族信托。此单家族信托由财信信托作为受托人，通过引入EAM投资顾问、设立信托封闭期、制定多种分配机制、设立监察人、管理存续金融产品受益权等方式，为客户提供财富传承、家族事务安排等专属定制方案。此单家族信托落地是财信信托顺应资管新规导向要求，深入贯彻财信金控“转”的战略部署，积极发挥信托制度优势，专注回归信托本源，也标志着财信信托在家族信托领域开启新的征程。

2020年4月，财信信托正式成立家族信托办公室，集结一支专业化队伍，致力于为家族客户提供家族财富及家族精神传承的私人定制服务。财信信托秉持“坚持开始就要做对”的风险理念，不断创新推进非上市公司股权、股票、不动产等非现金资产家族信托化的落地，为客户提供“固收+权益”“金融+实业”“境内+离岸”等定制化方案，以及境内外、一站式综合性财富管理和资产管理服务。同时通过财产隔离、税收筹划、身份规划、子女教育、养老安排、公益慈善等家族事务规划实现家族精神的传承，帮助家族客户实现家业长青。

未来，财信信托将继续践行“服务大局、服务客户”的企业使命和“创新、协同、稳健、担当”的价值观，通过家族信托这一财富管理顶层工具的运用，依托财信金控“一站式”综合金融服务优势，以专业高效的服务为客户提供私人定制化及综合化的家族财富传承解决方案，为客户境内外家族财富的安全传承保驾护航。

## 中国PPP基金子基金运行发展研讨会 在财信信托召开



8月21日上午，中国PPP基金子基金运行发展研讨会在财信信托召开。受董事长王双云委托，副总裁彭耀出席会议并致辞。研讨会由中国PPP基金投资二部总经理助理裴国铭主持。

彭耀代表公司感谢中国PPP基金对财信信托的信任，强调与中国PPP基金的合作对支持全省PPP项目建设，推动财信信托提质转型具有积极影响。财信信托高度重视中国PPP基金湖南省子基的业务开展，将全力以赴加快推进与中国PPP基金的合作，确保子基金运转良好。

会议以“进一步优化地方子基金管理，更好发挥子基金地方推动引导作用”为主题展开交流。各省子基金代表就本省子基金已投资项目、目前整体工作情况、主管部门或相关领导部门工作要求和支持方式、典型项目介绍、主要工作成果和经验总结、目前面临问题困难、针对问题困难建议进行了汇报。各方就中国PPP基金如何更好与子基金地方管理人的合作，提高子基金运营管理水展开了充分讨论。



中国PPP基金投资二部总经理助理裴国铭感谢财信信托对本次研讨会的支持，希望能深化与各省子基金业务合作，一起研究解决子基金运作管理中的困难和问题，助力各省PPP业务的发展。

此次座谈会对中国PPP基金各省子基金运营管理水平具有重要指导意义。

中国PPP基金投后管理部总经理助理姚常华、贵州省子基金地方管理人贵州省贵鑫瑞和创业投资管理有限责任公司副总经理刘传奇、江苏省子基金地方管理人江苏信托PPP业务管理中心主任徐荻、海南省子基金地方管理人信风投资管理有限公司高级投资经理古菁，公司信托业务总部第三团队负责人、PPP工作组组长熊远及相关人员出席研讨会。



# 可转换债券定价和实证研究

• 马林 黄中翔 刘天昀 张慧媛

**摘要:**本文利用偏最小二乘回归模拟构建并引入最优停时理论的可转债定价模型,较好地描述多因素扰动条件下的可转债定价问题和可转债条款中的路径依赖问题。对沪深两市交易的30只可转债进行估值测算,显示出模型测算的理论价格与市场价格拟合程度很高,能够为发行者和投资者的融资和投资行为提供可操作依据。

**关键词:**可转换债券;最小二乘法;定价模型

## 一、引言

可转债全称“可转换公司债券”。指在一定时间内可以按照既定的转股价格转换为股票的公司债券。自2017年“再融资新规”发布后,政策上的优势给予了可转债蓬勃发展的空间,其定价研究也成了近年来国内学者关注的热点。

可转债定价的理论模型最早出现在20世纪60年代,随着Black-Scholes期权定价理论问世,可转债定价偏微分算法随之扩展到了可转债定价领域。早期研究大多认为可转债价格是公司价值的函数,Ingersoll(1977)率先在固定零利率、无红利、无息票支付且不考虑附加条款的前提下给出了可转债的解析解,但计算结果与实际情况存在差距。鉴于此,Brennan&Schwartz(1980)引入随机利率以公司价值为单因素,对可赎回可转债建立偏微分方程,并使用有限差分法求解,但由于公司价值难以度量,McConnell&Schwartz(1986)以公司股票为基础变量,提出了一个零息票、可赎回、可回售的可转债定价模型,并以该模型为基础做扩展,用以解决美国可转债的定价问题。Longstaff&schwartz(2001)为计算美式期权价值提出的最小二乘蒙特卡罗模拟方法。

中国学者在国外学者的研究基础上,针对本国可转债使用不同的定价方法并进行了实证。王承伟、吴冲锋利用蒙特卡罗模拟和有限差分数值算法分析了回售条款和赎回条款对转债价值的影响;蒋殿春、张新[6]利用二叉树方法对含有多项附加条款的可转债进行了定价;郑振龙、林海分析了可转债发行方、投资者的最优决策,在此基础上,对可赎回、可回售、可修正的可转债使用欧式期权的蒙特卡罗方法做定价;马超群、唐耿在二叉树定价模型的基础上,研究可转债条款、发行人信用风险对可转债价值的影响;陈盛业、王义克引入了可转债条款因素,采用最小二乘蒙特卡洛模拟方法对含有信用风险的可转债进行定价;刘娥平、韦科帆采用引入信用风险的二叉树模型对可转债进行了定价,研究认为简化可转债条款进行定价,将会低估可转债价值;刘大巍、陈启宏等使用有限差分法和最小二乘蒙特卡罗模拟方法比较,通过实证研究得出了我国当前市场可转债价值存在普遍大幅度高估的结论。

由于可转债是股权与债权相互嵌套的复杂衍生证券,除了普通的债权与转股权外,还具有赎回、转股价修正及回售等附加条款,国内研究者对可转债定价大多采用数理性较强的方法,基本上都对可转债附加条款进行简化和假设,基于简化和假设的数理方法往往很难得出实践性较强的定价,从这个角度来说,基于数据统计方法定价是有着应用前景的。

利用统计方法为衍生证券进行定价的研究始于Langstaff和Schwartz(2001),定价的核心是使用普通最小二乘回归(OLS)方法求取美式期权的价值,但其期权只在到期日执行,在存续期内都不执行的定价假设条件与实际不符合。郑承利和韩立岩(2004)提出了基于普通多项式偏最小二乘仿真技术的美式期权定价方法,解决了普通最小二乘方法的理论缺陷,韩立岩和车晖等(2006)将该期权定价方法扩展到可转债定价模型,较好地解决了多因素扰动条件下的可转债定价和可转债条款中的路径依赖问题,但是,其分析时主要使用正股股价作为解释变量,而可转债价格在实际中受股利、宏观形势、行业政策等多重因素的交互影响,因而模型对可转债价格的解释力不强。本文采用与传统可转债定价模型不同的思路,在进行偏最小二乘回归分析时,增加了正股、债券、可转债等方面影响可转债价格的因素作为变量,建立可转债定价模型,并利用中国可转债市场的实际数据进行实证检验。

## 二、多因素定价模型的构造

### 1. 模型构建基本思想

本文采用偏最小二乘回归方法,利用成分提取的思路,对变量系统中的信息重新进行综合筛选,从中选取若干对系统具有最佳解释能力的变量,用它们进行回归建模。

为了研究因变量和自变量的统计关系,设有 $p$ 个因变量,表示为 $T = \{y_1, \dots, y_p\}$ ,有 $q$ 个自变量,表示为 $X = \{x_1, \dots, x_q\}$ 。从 $x$ 与 $y$ 中提取出成分 $t_1$ 和 $v_1$ ,其中, $t_1$ 为 $(x_1, \dots, x_q)$ 的线性组合, $v_1$ 为 $(y_1, \dots, y_p)$ 的线性组合,在提取第一个成分 $t_1$ 和 $v_1$ 后,分别实施 $x$ 对 $t_1$ 的回归以及 $y$ 对 $v_1$ 的回归。如果回归方程已经达到满意的精度,则算法终止;否则,将利用 $x$ 被 $t_1$ 解释后的残余信息以及 $y$ 被 $v_1$ 解释后的残余信息进行第二轮的成分提取。如此往复,直到能达到一个较满意的精度为止,则推导出因变量之于自变量的回归表达式:

$$Y_i = \alpha_{i1}x_1 + \dots + \alpha_{iq}x_q + \beta_{ji}$$

其中 $i = 1, 2, \dots, p$ ;  $\beta_{ji}$ 为残差矩阵 $\beta_j$ 的第 $i$ 列。

从推演的过程来看,该算法既解决了自变量之间的多重相关性问题,又规避了矩阵奇异的问题,同时由于在回归时能够对有效信息的充分提取,使得计算结果的精确度更高。

## 2. 最优停时理论的应用

可转债正股看涨期权在转股期内具有美式期权的特征,提前执行的条件应是,执行期权所获得的价值大于不提前执行时的价值,因而,美式期权提前执行的时刻可视为一系列停时,那么,为得到在转股期内可转债后续价值在当前时刻的条件期望值与立即执行时所获得的较大价值,引入最优停时理论中Snell包的概念。设期权可执行时刻为  $n+1$ ,依据正股股票价格  $S_t$  随机得到  $M$  条路径,而任意一条路径  $\mathcal{W}$  在任一时刻  $i$  的收益现金流  $X_i(w) = (K - S_i(w))e^{-rt_{i+1-w}}$ ,则得  $i+1$  时刻的Snell包在  $i$  时刻的条件期望  $E(\gamma_i^*|F_i)(w)$ 。具体来说,即是在自变量  $X$  中提取成分  $t_1, t_2, \dots, t_k$ ,使  $t_i = Xw_i$ ,  $i = 1, \dots, k$ ,其中,  $w_i$  为  $X'YY'X_i$  的特征向量,这里的  $X_i = X_{i+1} - t_i\phi_i$ ,  $\phi_i = X_{i+1}'t_i/\|t_i\|^2$ 。以因变量  $Y$  对  $t = t_1, t_2, \dots, t_k$  作回归,使得  $Y = th$ 。由  $Y$  和  $Xw_i$  得回归系数  $\delta$ 。若当前时刻为 0 ( $j=0$ ),则  $X = (X_0, SX_0, \dots, S^kX_0)$ ,其中  $X_0 = (1, 1, \dots, 1)^T$ ,为  $M$  维列量,  $Y = (y_1, \dots, y_M)^T$ ,对自变量  $X$  中提取任一个成分  $t_1$ ,即可得  $t_1 = XX'Y/[X'Y]$ ,结合  $Y$ ,得  $\hat{Y} = \frac{XX'Y(XX'Y)'Y}{[XX'Y]^2}$ ,进而得  $\hat{Y} = (\sum_{j=1}^M y_j X_j)/M$ 。该式表明,在 0 时刻的期望  $E(\gamma_0^*|F_0)(w)$  的估计值  $\hat{E}(\gamma_0^*|F_0)(w)$  为下一时刻的Snell包  $\gamma_1^*(w)$  在所有路径上的算数平均值。

## 3. 边界条件

可转债一般均设置了转换、赎回和回售条款,这实质上是对可转债赋予了三种期权,在转股期内的任一时刻都可能会被执行。根据投资者的最优转换策略,在判断可转债当前价值时,除考虑影响可转债价值的基本因素外,还必须同时考虑后续持有的条件期望值及执行转换、赎回和回售时的期权价值,因此,对其增设执行期权时各自的边界条件。

(1) 到期日边界条件:  $V_t = \max(nS_t, C_t)$ , 其中  $V_t$  为可转债到期日  $t$  的价值,  $n$  为转换比率,  $S_t$  为正股在到期日  $t$  的价格,  $C_t$  为可转债到期日  $t$  的赎回价值。

(2) 转换的边界条件:  $V_t \geq nS_t$ , 在转股期内, 可转债的价值必须不小于转换价值, 投资者才会继续持有可转债, 否则将存在套利机会。

(3) 赎回边界条件:  $V_t \leq C_t$ , 只有当赎回价值低于可转债持有价值时, 投资者才能继续持有可转债, 否则发行人将执行赎回权。赎回条件是: 在转股期内如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130% (含130%), 公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

(4) 回售边界条件:  $V_t \geq D_t$ , 只有当回售价值低于可转债持有价值时, 投资者才会继续持有可转债。回售条件是: 如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的70%时, 可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

(5) 下修条款, 属于非强制性修正条款, 即是说当触发下修正条款时, 发行方可以选择修正或不修正转股价, 因此, 这里不作为边界处理。

将估计值代入上述边界条件中, 判断当前节点是否执行转股、赎回、回售期权。上文阐述了构建可转债定价模型的主要过程。

### 三、实证与结果分析

#### 1. 样本数据

选取2020年5月25日为定价日，以我国上市公司发行的30只可转债作为样本进行实证测算。从正股、债券、指数三个方面选取可能对可转债价值产生影响的因素，作为模型测算的待筛选成分变量如下表。

转债	票面利率	规模、评级	续期	补偿利率	到期收益率
	转溢价率	转换价格	转换比率	纯债溢价率	转股市盈率
正股	正股价格	市盈率	每股收益 (最新股本摊薄)	每股净资产 (最新股本摊薄)	净资产收益率 (同比增长率)
	营业收入 (增长率)	营业利润 (增长率)	稀释每股收益 (同比增长率)	每股经营活动 现金流量净额	正股价格 波动率
指数	上证指数	中证转债(同比)	中债信用债指数	上证转债(同比)	无风险利率

表1可转债估价的部分因子选择表

#### 2. 可转债估值测算

对可转债估价因子变量按照变量规划、变量筛选、循环计算、交叉验证的计算步骤，推导出因变量之于自变量的回归表达式。

本文通过交叉有效性检验，采用截尾的方式提取15个因子，这15个估值变量对可转债实际市场价格的解释程度大于95%（图1），表明选取的估值因子符合可转债估价模型测算所要求精确度。

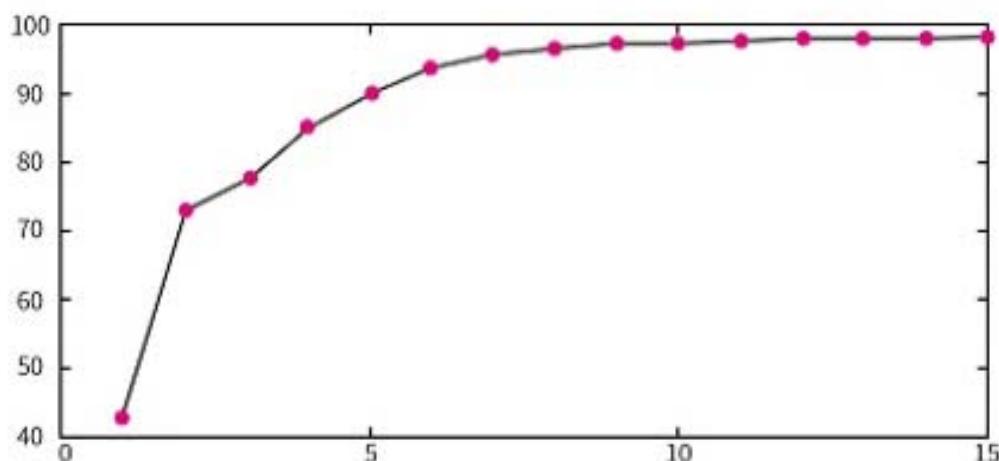


图1可转债价格模拟检验图

将上述估值因子参数代入估值模型，对30只可转债进行实证测算，数据显示，30只可转债定价偏差的绝对值平均值为2.89%（表2），且显示出理论价格高于市场价格的特征，其原因主要有二，其一，由于可转债的附加条款较为复杂，投资者对其作用和价值的认识程度还不够充分；其二，可转债交易的核心是转股，但由于可转债交易（T+0）与股票交易（T+1）在交易机制方面存在差异，且股市波动较大，转股至少存在隔夜风险，因而，投资者的转股意愿不高（除非触发赎回条款）。目前可转债市场上投资者高抛低吸的投机炒作意味较浓，并没有将转股作为主要盈利模式，在客观上拉大了理论价格与市场价格之间的差异。

转债名称	市场价格(元/份)	理论价格(元/份)	偏差(%)
众兴转债	100.47	104.64	-3.99
众信转债	102.00	106.57	-4.29
中信转债	107.00	106.39	0.57
中天转债	120.27	125.19	-3.93
申环转债	108.81	111.72	-2.60
中鼎转2	104.90	110.13	-4.75
中宠转债	139.60	143.71	-2.86
智能转债	106.14	110.35	-3.81
至纯转债	125.29	131.51	-4.73
正元转债	109.53	115.06	-4.81
正裕转债	103.92	105.94	-1.91
振德转债	171.99	183.02	-6.03
招路转债	102.65	99.51	3.16
长信转债	147.50	148.45	-0.64
长久转债	106.10	110.86	-4.29
长集转债	120.98	117.78	2.72
长城转债	101.45	106.33	-4.59
远东转债	114.50	109.56	4.51
裕同转债	116.80	120.19	-2.82
游族转债	117.20	123.15	-4.83
永高转债	119.00	121.73	-2.24
永东转债	101.97	107.13	-4.82
永鼎转债	100.05	105.02	-4.73
永创转债	100.00	104.77	-4.55
应急转债	109.88	113.05	-2.80
鹰19转债	106.63	108.27	-1.51
美联转债	126.45	132.9	-4.85
溢利转债	135.13	140.88	-4.08
伊力转债	108.88	114.19	-4.65
一心转债	119.15	122.31	-2.58

表2可转债估价测算数据表

以同样方法，以表2中的30只可转债作为样本，选择2020-04-06~2020-05-22为时间区间，共计32个交易日，对区间内30只可转债的每个交易日进行估值测算。数据显示，30只可转债的收盘价与估值测算的理论价值偏差值（如图2），收盘价与估值测算的理论价值偏差的绝对值平均值为2.92%，并且同样也显示理论价格高于市场价格的特征。

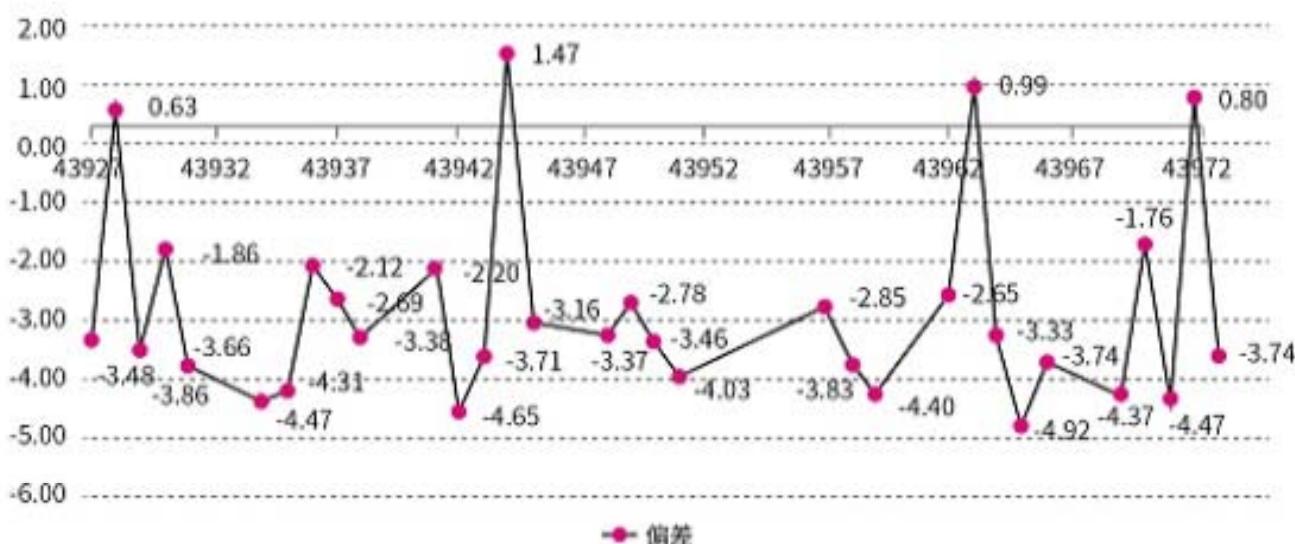


图2 可转债估价测算数据

实证结果分析，得到以下结论：

第一，理论价格与市场实际价格相比偏差较小，拟合度较高，表明该测算方法在实际应用中是有效的。

第二，转债基本面、市场面和有关指数作为解释变量，较为充分地发挥了偏最小二乘回归模型在多变量中提取有效信息的优势，能够较好地模拟可转债实际价格的运动路径，价格估计误差在5%以下，测算结果具有较高的置信度，可以为实际投资决策提供较高的参考价值。



## 2020年7-8月份全国信托理财产品 简要分析

● 研究发展部 刘天昀

### 一、7-8月份集合信托产品发行概况

#### (一) 信托产品发行数量和规模

根据公开的不完全数据统计,2020年7-8月份全国各家信托公司共推介发行集合信托产品3876只,规模3819.32亿元,相比去年同期,信托产品发行数量和发行规模均大幅下滑;与上期相比,本期信托产品发行数量和规模也出现显著下降。集合信托产品发行数量和发行规模均显著下降的原因或与监管收紧密切相关,目前集合信托市场仍旧以融资类产品为主,而融资类信托业务是信托公司的主力业务,监管层对非标投资比例的限制和融资类业务的规模压降力度增强对集合信托市场冲击明显。此外,市场资金面宽松,银行贷款、债券等形式的融资增长超预期,对信托资金产生一定挤出作用的同时,也拉低了固收类产品的平均收益,集合信托产品收益率的逐渐下滑也使得集合信托产品的吸引力在下降。总体来看,信托公司在资产端和资金端面临双重困境。

表1 2020年7-8月份全国集合信托产品发行情况对照表

统计项目	2020年7-8月	2020年5-6月	2020年3-4月	2020年1-2月	环比	同比
产品数量(只)	3876	4148	5481	3260	-6.56%	-12.62%
发行规模(亿元)	3819.32	4484.10	5223.12	3427.18	-14.83%	-11.04%
平均发行规模(万元)	9853.77	10810.27	9529.5	10512.28	-8.85%	1.81%
平均期限(年)	2.29	1.93	1.87	1.90	18.65%	21.81%
平均年收益率	6.93%	7.42%	7.67%	7.87%	-6.60%	-14.23%

## (二) 信托资金运用方式和投向分析

1、权益投资类信托产品发行数量和发行规模环比均有所下滑；贷款类信托产品发行数量和发行规模环比均大幅减少；证券投资类信托产品发行数量和发行规模环比大幅增加。

从7-8月份的信托产品发行数量来看，该统计期内信托产品按资金运用方式占比超过20%的为权益投资、信托贷款和证券投资，分别占比44.27%、23.40%、20.25%，其中证券投资类信托产品数量占比首次超过20%，这三类信托产品的发行情况要远远领先于其他信托产品类别。与上期相比，权益投资类信托产品的发行数量明显下滑，环比减少13.42%；贷款类信托产品发行数量出现大幅下降，环比减少22.94%；证券投资类信托产品较上期大幅增加，发行数量环比增长28.27%。

从发行规模数据来看，权益类产品发行规模为1773.33亿元，信托贷款类产品发行规模为1062.68亿元，两者合计占总规模的74%。在发行规模上，权益投资类信托依旧处于领先地位，发行规模较上期大幅下滑，环比减少30.33%，规模占比46.43%，较上期下降10.33个百分点，在所有资金运用方式中继续占据主导地位；信托贷款类产品发行规模稳居第二，产品发行规模较上期大幅下滑，环比减少15.17%，信托贷款类产品发行规模占比27.81%，较上期略降0.12个百分点。

证券投资类信托产品发行规模环比大幅增长，发行势头强劲。资金信托征求意见稿明确要求，全部集合资金信托投资于非标债权资产的合计金额在任何时点均不得超过全部集合资金信托合计实收信托的50%，因此，标准化金融投向产品成为近期信托行业布局转型的重要支撑，信托公司亟需积极探索标品信托业务和净值化管理，提升标品信托的投研能力，而证券类信托作为其中主要的组成部分，是信托公司主要的关注点。本统计期内证券二级市场较为活跃，一定程度带动了证券投资类产品的发行与设立，预计短期内金融类产品规模仍会进一步提高。

表2 2020年7-8月份信托资金运用方式统计表

2020年7-8月					
资金运用方式	产品数量(只)	占比	平均期限(年)	发行规模(亿元)	平均预期年收益率
权益投资	1,716	44.27%	1.98	1,773.33	7.26%
信托贷款	907	23.40%	1.59	1,062.68	7.22%
证券投资	785	20.25%	4.37	385.57	5.52%
股权投资	151	3.90%	2.44	196.71	8.35%
组合运用	318	8.20%	1.40	401.04	5.75%
合计	3,876	100.00%			

2、投向金融市场类信托产品发行数量依旧保持第一，产品发行数量占据半壁江山，发行市场呈现升温态势；房地产类信托产品发行市场热度下滑，发行数量和发行规模环比有所下降；基础产业类信托产品发行数量和规模近乎腰斩。

具体来看，本统计期内，金融市场类产品发行数量1936只，占比49.95%，发行规模1580.57亿元，占比41.38%。与上期相比，发行数量和发行规模均有明显增加，环比分别增长16.35%、17.56%；与同期相比，金融市场类产品发行数量同比增长20.69%，发行规模同比增长20.61%。

本统计期内，金融类信托产品规模实现逆势增长，成为集合信托的重要支撑。一方面，金融类信托产品主要以证券投资类产品为主，大多投向股债两市，伴随股市上涨行情的推动，证券投资类信托有不小增幅。另一方面，从5月出台的资金信托新规征求意见稿来看，标准化产品的规模将直接影响非标类产品的额度，在业务转型的压力之下，信托公司纷纷在标品信托业务上发力，争取通过扩大标准化业务的规模以获得展业方面的优势，金融类信托无疑是标准业务一大方向。

房地产类信托产品发行数量796只，占比20.54%，发行规模1306.19亿元，占比34.20%，与上期相比，发行数量略微下降，发行规模下滑明显，其中，发行数量环比减少7.66%，发行规模环比增长19.23%；较去年同期相比，发行数量和规模均呈现下滑趋势。就房地产信托业务来看，受监管趋严的影响，

从去年下半年以来，房地产信托经历了多轮窗口指导和调控。目前中央继续强调“房住不炒”调控原则，房地产类信托继续收紧。同时，疫情的冲击使得楼市遭遇停摆，房地产项目开发也全面暂停，房企融资需求萎缩的同时信托业务的开展也短期内受限。

基础产业类信托产品发行数量为665只，较上期大幅下降，占比17.16%，发行规模为517.83亿元，较上期大幅减少，占比13.56%，产品发行数量和规模环比近乎腰斩，同比也均大幅下滑。

一方面，受融资类业务规模压降的影响，传统贷款的业务模式严重受限，融资类业务规模出现萎缩，使得基础产业类信托开展困难。另一方面，除了有融资类业务规模压降带来的监管压力，地方专项债的大量发行使得市场融资成本下行，削弱了基础产业类信托的成本优势。目前来看，随着我国城镇化进程的持续推进，加之有地方政府信用作为支撑，基础产业信托业务仍将会是信托公司着力开展的重点业务方向，信托公司须积极转变传统业务模式，以新的业务模式积极参与基建领域。

此外，工商企业类信托产品持续下降。工商企业类信托产品发行规模为335.7亿元，环比下降17.76%。受疫情和经济下行压力增大的影响，工商企业领域是信托逾期及违约事件的“重灾区”，市场风险整体维持在相对高位。高资质的企业融资渠道较多，获取融资的难度较低，而中小企业资质相对较差，融资难的问题突出，出于风险的考量，大多数信托公司是心有余而力不足。

表3 2020年7-8月份集合信托产品资金投向统计表

资金投向	产品数量(只)	占比	平均期限(年)	发行规模(亿元)	平均预期年收益率
金融市场	1,936	49.95%	2.89	1,580.57	6.03%
房地产	796	20.54%	1.68	1,306.19	7.56%
基础设施	665	17.16%	1.78	517.83	7.47%
工商企业	426	10.99%	1.47	335.70	7.78%
其他	53	1.37%	2.40	79.03	7.88%
合计	3,876	100.00%		3,819.32	

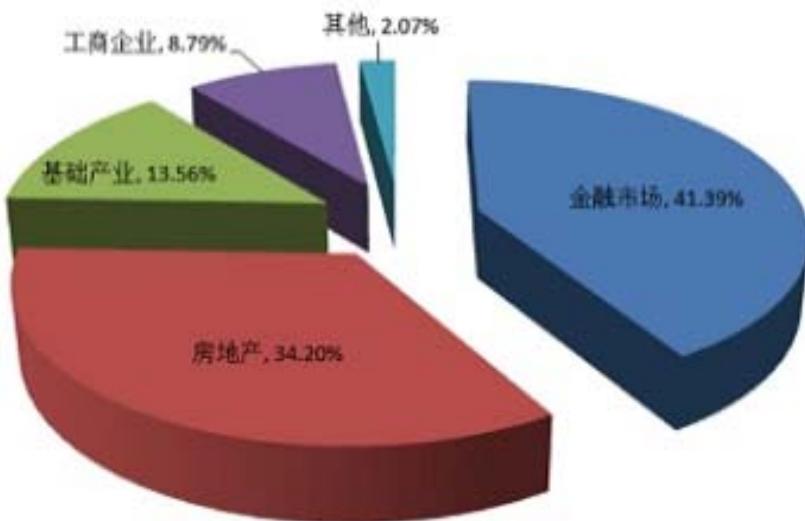


图1. 2020年7-8月份集合信托产品资金投向分布

### (三) 信托产品预期收益率情况

在收益率方面，集合信托产品的收益率持续下降。今年受疫情及后续的货币宽松政策的影响，集合信托产品的平均预期收益开始出现加速下行的趋势。本统计期整体收益率较上期继续下降，预期收益率由上期的7.42%降至6.93%，信托产品平均收益率已跌破“7”字头。从近期中央政治局会议的公开信息来看，推进融资成本下行依旧是未来经济工作中的目标之一，集合信托产品的收益继续下行的可能性较大，收益率下降趋势短期难以扭转。此外，除了市场利率下行的影响外，大量投资于股票和债券市场的信托产品纷纷出现，其产品收益率较低，这也使得集合信托产品的整体收益率有所下降。

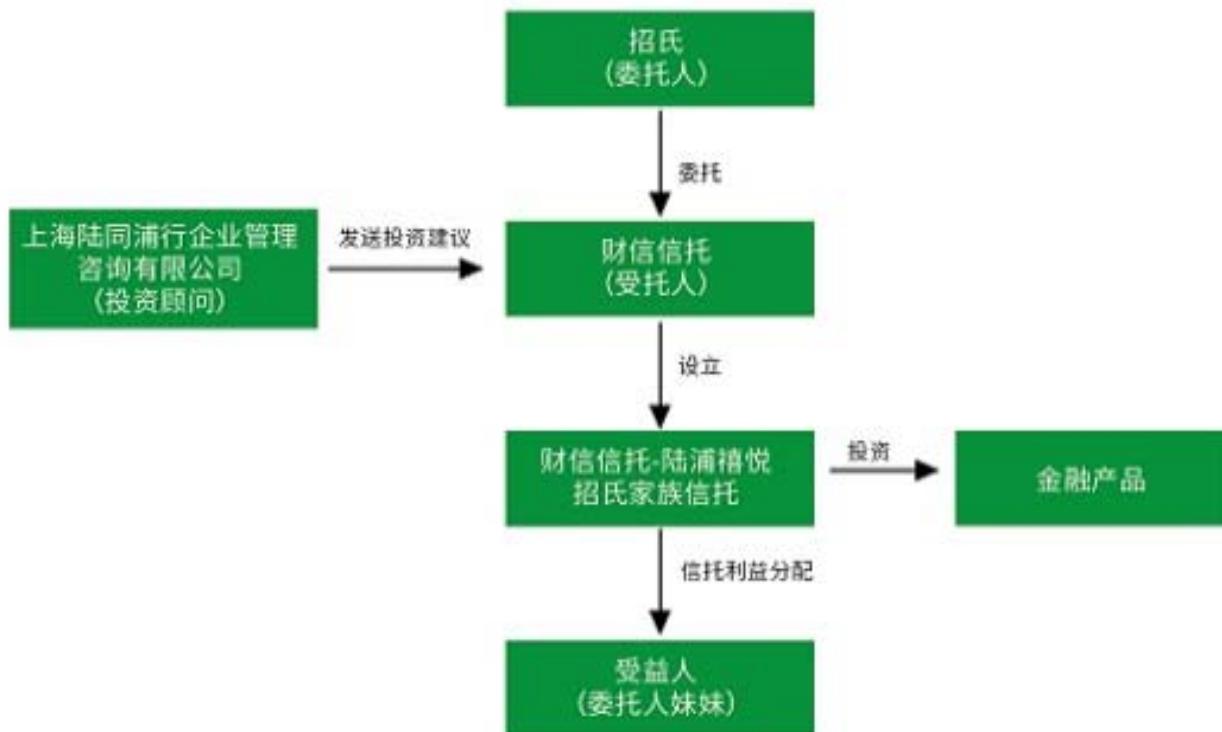
## 二、信托产品点评

### 财信信托——陆浦禧悦招氏家族信托项目

我司设立“财信信托—陆浦禧悦招氏家族信托”(简称“招氏家族信托”)，信托规模不低于1000万元，信托期限不低于10年。委托人指定上海陆同浦行企业管理咨询有限公司作为本信托的投资顾问，旨在达到财富传承、风险隔离和资产配置的目的。

#### (一) 产品要素

- (1) 产品名称：财信信托—陆浦禧悦招氏家族信托；
- (2) 产品类型：事务管理型信托计划；
- (3) 受托机构：湖南省财信信托有限责任公司；
- (4) 信托规模：不低于1000万元(期间可追加现金或非现金形式的信托财产)；
- (5) 信托期限：无固定期限，初始期限为10年(期限可延续)；
- (6) 投资顾问：上海陆同浦行企业管理咨询有限公司；
- (7) 收益分配方式：受托人根据投资顾问发出的经投资代表/候补投资代表确认的投资建议对信托财产进行管理配置，并根据信托合同约定的分配条件向受益人进行信托利益分配。信托设立时，采用临时分配方式。
- (8) 保管银行：中国建设银行。



该家族信托由财信信托作为受托人，通过引入EAM投资顾问、设立信托封闭期、制定多种分配机制、管理存续金融产品受益权等方式，为客户提供财富传承、家族事务安排等专属定制方案。本信托信托财产的管理运用采取委托人发送指令（限于非信托财产投资运用类指令）及投资顾问发送投资建议的方式进行。

委托人将其个人合法财产委托给受托人设立事务管理型家族信托，以达到家族财富保值增值和传承目的。受托人根据投资顾问发出的经投资代表/候补投资代表确认的投资建议对信托财产进行管理配置，并根据信托合同约定的分配条件向受益人进行信托利益分配。信托设立时，受益人为委托人妹妹。信托设立时，投资代表为委托人本人；信托存续期间，若委托人发生身故等特殊情形时，候补投资代表为委托人妹妹（受益人）。信托设立时，采用临时分配方式。

## 2. 产品评析

家族财富管理作为信托公司的本源业务，正日益得到业界和社会的广泛认知和逐步认可。家族信托作为财富管理的重要工具，已经成为推动信托行业创新转型、增强主动管理能力的重要发力点之一。目前我司正在积极创新业务模式，加快推动融资类业务向投资类和服务类业务转型。本单家族信托落地是财信信托顺应资管新规导向要求，深入贯彻湖南财信金控集团“转”的战略部署，积极发挥信托制度优势，专注回归信托本源的重要举措。同时，本单家族信托为湖南省首单家族信托，也是财信信托首单家族信托业务，实现了我司家族信托业务零的突破，标志着我司在家族信托领域开启了新的征程，为我司践行回归信托本源，提升主动管理能力，助力实现家族财富传承奠定了基础。

未来我司将继续充分发挥信托牌照及制度优势，通过家族信托这一财富管理顶层工具的运用，以专业高效的服务为客户提供私人定制化及综合化的家族财富传承的解决方案，为客户境内外家族财富的安全传承保驾护航。

# 2020年(7-8月)财信信托产品统计情况

2020年(7-8月)财信信托项目发行统计表

序号	产品名称	存续时间	计划规模(万元)	预期收益率	运作方式	投资领域
1	湘信沪盈2020-2	14个月	700	8.5%-8.8%	信托贷款	工商企业
2	湘信鹏晟2020-10	26个月	2,040	7.2%-7.5%	其他收益权	基础产业
3	湘信沪盈2020-6	14个月	1,910	9%-9.3%	股权收益权(非上市企业)	工商企业
4	湘信沪盈2020-2	14个月	525	8.5%-8.8%	信托贷款	工商企业
5	湘财兴2019-24	26个月	18,100	7.2%-7.8%	其他收益权	基础产业
6	湘信沪盈2020-2	14个月	1,060	8.5%-8.8%	信托贷款	工商企业
7	湘信沪盈2020-6	14个月	881	9%-9.3%	股权收益权(非上市企业)	工商企业
8	湘财盛2020-11	26个月	7,415	7.7%-8.3%	信托贷款	工商企业
9	湘财进2020-3	26个月	24,000	6%	证券投资	证券
10	湘财兴2020-4	20个月	2,230	7.3%-7.9%	证券投资	证券
11	湘信沪盈2020-6	14个月	1,040	9%-9.3%	股权收益权(非上市企业)	工商企业
12	湘信鹏晟2020-10	26个月	15,020	7%-7.3%	其他收益权	基础产业
13	湘信京盈2019-9	14个月	1,466	8%-8.6%	其他收益权	基础产业
14	湘财诚2020-6	26个月	4,200	7.2%-7.8%	股权收益权(非上市企业)	基础产业
15	湘信鹏晟2020-10	26个月	4,240	7%-7.3%	其他收益权	基础产业
16	湘信沪盈2020-2	14个月	1,560	8.5%-8.8%	信托贷款	工商企业
17	湘信沪盈2020-6	14个月	2,690	9%-9.3%	股权收益权(非上市企业)	工商企业
18	财信启林指数增强4	12个月	3,440	浮动收益	证券投资	金融机构
19	湘信沪盈2020-6	14个月	857	9%-9.3%	股权收益权(非上市企业)	工商企业
20	湘信鹏晟2020-10	26个月	7,030	7%-7.3%	其他收益权	基础产业
21	湘财进2020-3	26个月	5,900	6%	证券投资	证券
22	湘信沪盈2020-8	14个月	4,152	8%-8.6%	股权收益权(非上市企业)	基础产业
23	湘信沪盈2020-2	14个月	2,530	8.5%-8.8%	信托贷款	工商企业
24	湘信沪盈2020-2	14个月	1,090	8.5%-8.8%	信托贷款	工商企业
25	湘信鹏晟2020-20	24个月	9,094	7.5%-8%	其他投资	工商企业

序号	产品名称	存续时间	计划规模(万元)	预期收益率	运作方式	投资领域
26	湘财进2020-9	20个月	100	6%	证券投资	证券
27	湘财盛2020-11	26个月	3,980	7.7%-8.3%	信托贷款	工商企业
28	湘信沪盈2020-2	14个月	1,100	8.5%-8.8%	信托贷款	工商企业
29	湘信鹏展2020-20	24个月	6,370	7.50%	其他投资	工商企业
30	湘信沪盈2020-8	14个月	2,243	9%-9.3%	股权收益权(非上市企业)	基础产业
31	湘信沪盈2020-7	14个月	1,245	9%-9.3%	股权收益权(非上市企业)	基础产业
32	湘财兴2019-24	26个月	5,598	7.2%-7.8%	其他收益权	基础产业
33	湘信沪盈2020-2	14个月	1,530	8.5%-8.8%	信托贷款	工商企业
34	湘信鹏展2020-20	24个月	7,000	7.3%-7.5%	其他投资	工商企业

2020年(7-8月)财信信托到期分配信托项目统计表

序号	信托计划名称	分配日期	预期收益%	分配本金(万元)
1	湘财聚2018-3B集合资金信托计划	2020/7/03	7.5/7.9	5000
2	湘财源2016-4A集合资金信托计划	2020/7/06	9	1500
3	株洲新芦淞通用机场建设B集合资金信托计划	2020/7/07	7.5/7.9/8	8160
4	湘财兴2018-6E集合资金信托计划	2020/7/08	8.5/8.8/9	500
5	湘财源2019-21B集合资金信托计划	2020/7/09	7.8/8.4/8.6	5371
6	湘财源2019-21C集合资金信托计划	2020/7/09	7.8/8.4/8.6	629
7	芷江城投新型城镇化C集合资金信托计划	2020/7/09	6.6	3100
8	醴陵渌江产业服务中心建设B集合资金信托计划	2020/7/13	7.5/7.9/8	7754
9	湘信沪盈2018-16A、B集合资金信托计划	2020/7/16	8.8/9.2	3310
10	湘信沪盈2018-16C、D、E集合资金信托计划	2020/7/16	9/9.5	11690
11	聚鑫2019-1A集合资金信托计划	2020/7/17	8.2/8.4	2800

序号	信托计划名称	分配日期	预期收益%	分配本金(万元)
12	湘信京盈2019-11A集合资金信托计划	2020/7/24	9.2/9.5	1610
13	湘信聚益18号集合资金信托计划	2020/7/28	8/8.5	8000
14	创业投资6号集合资金信托计划	2020/7/28	-	539.85
15	湘财源2016-4A集合资金信托计划	2020/7/30	9	5000
16	湘财源2016-4B集合资金信托计划	2020/7/30	7.5	3000
17	湘信京盈2019-11B集合资金信托计划	2020/7/31	9.2/9.5	1710
18	安顺投资1号集合资金信托计划	2020/7/31	6	125
19	湘财源2016-4B集合资金信托计划	2020/7/31	7.5	2000
20	湘财源2019-1C集合资金信托计划	2020/8/03	7.5	10000
21	湘财盛2017-10A集合资金信托计划	2020/8/04	7/7.2/7.4	4000
22	播州影山湖人民公园三期集合资金信托计划	2020/8/06	7.3/7.5/7.8	7500
23	湘财进2018-2A集合资金信托计划	2020/8/10	7.5/8/8.2	7500
24	湘信京盈2019-11C集合资金信托计划	2020/8/11	9.2/9.5	1000
25	湘信京盈2019-11D集合资金信托计划	2020/8/12	9.2/9.5	130
26	湘财鑫2018-6A集合资金信托计划	2020/8/17	7.6/7.8/8	12000
27	湘财鑫2018-6B集合资金信托计划	2020/8/17	7.8/8.2	3331
28	湘财兴2018-5集合资金信托计划	2020/8/17	7.6/8/8.2	16000
29	湘信沪盈2018-18A集合资金信托计划	2020/8/21	8/8.5/8.8	5000
30	湘信沪盈2018-18B集合资金信托计划	2020/8/24	8/8.5/8.8	5951
31	湘财进2018-3A集合资金信托计划	2020/8/25	7.6/8	1000
32	湘财进2018-4A集合资金信托计划	2020/8/25	7.6/8	2000
33	湘财进2018-5A集合资金信托计划	2020/8/25	7.6/8	2000
34	播州影山湖人民公园四期集合资金信托计划	2020/8/27	7.3/7.5/7.8	7500
35	湘财源2018-3A集合资金信托计划	2020/8/31	7.6/8/8.2	10000
36	湘财源2018-3B集合资金信托计划	2020/8/31	7.6/8/8.2	20000
37	湘财进2019-16B集合资金信托计划	2020/8/31	7.4/8/8.3/8.5	5000

# 党建园地

PARTY BUILDING

## 财信信托党总支开展 “不忘初心，传承红色基因”主题党日活动

2020年7月17日，财信信托党总支在伟人故里韶山开展了“不忘初心，传承红色基因”主题党日活动。财信信托党总支委员、公司高级经理以上员工参加活动。

在毛主席铜像广场，在党总支书记、董事长王双云，党总支副书记、总裁朱昌寿的带领下，公司员工向毛主席铜像敬献花篮，表达对伟人的敬仰与缅怀之情；并庄严宣誓，重温入党誓词。

通过此次活动，公司员工接受了一次深刻的革命传统教育和爱国主义教育，进一步激发了荣誉感、责任感和使命感。大家纷纷表示要继承伟人遗志，不忘初心、牢记使命，在各自岗位上建功立业，为财信信托发展贡献自己的力量。



## 财信信托党总支开展 “光影铸魂”主题党日活动



为贯彻省委组织部、省委宣传部等部门《关于开展“光影铸魂”电影党课活动的通知》精神，激发员工爱党爱国热情，2020年8月21日，财信信托党总支组织公司党员和群众开展“光影铸魂”主题党日活动，集中观看爱国主义影片——《战狼2》。

影片以利比亚撤侨为原型，讲述了脱下军装的冷锋卷入一场非洲国家叛乱，本来能够安全撤离的他重回战场救援同胞的故事。影片中，当冷锋同志只手撑开鲜艳的五星红旗安全顺利经过交战区时，大家都被影片传递的“民族自豪感、国家荣誉感”所感动、所震撼！特别值得一提的是，电影最后一幕，令所有人热泪盈眶备受触动的就是中国护照背面写上的那几行字——“当你在海外遭遇危险，不要放弃，请记住，在你身后，有一个强大的祖国”。

观影结束后，大家表示：2020年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，也是公司深化改革转型发展的关键之年，作为国有金融企业从业人员，一定要把围绕中心、服务大局作为基本职责，满怀着热血和激情，坚守对祖国的忠诚和热爱，在各自岗位上建功立业，为公司的持续稳健发展贡献力量，为实现中华民族伟大复兴的中国梦努力奋斗。

# 回味长安

● 风险合规管理部 龙勇

长安十二时辰已经看完很久了，对于长安城的富丽堂皇和水盆羊肉的喷香心仪已久。记得在成都工作的时候，离西安应该是我距离最近的一次，但因种种原因没有去。这次年休假我终于鼓起勇气去到了这个冲天香阵透长安，满城尽带黄金甲的地方。

你知道吗，西安的机场叫咸阳机场，不在西安，它离市区还是有些距离，处于咸阳和西安之间，这个有点类似于揭阳潮汕机场或者苏南硕放国际机场一般。但是咸阳机场却有城际线，类似于地铁，跟长沙的磁浮快线类似，只是一个在半空中跑，一个在地上溜达，价格倒是差不多，这让此次出行多了些许方便。我们都知道进机场是要把打火机没收的，于是对于烟瘾之人而言，一下飞机抽上一支烟应该是快乐似神仙。于是西安人民巧妙的抓住了这个商机，在一出机场就有上了年纪的人问你要不要打火机。坐上城际线，我发现西安的地铁线路是比较规整，四通八达，就像你走路，只要你认准一个方向总会走到你要去的地方，没有太多的羊肠小巷让你迷失了生活。百千家似围棋局，十二街如种菜畦。

我落榻北大街那边，那边离钟楼、永宁门都很近，交通也是极好的，如果想去西安的朋友可以考虑住那边。我一直感觉历史是最好的赚钱工具，越老越好。兵马俑、城墙、长恨歌等这些历史物件都是收费的，也是值得的。快六点时，我花上54元钱，在日落时机登上永宁门，在城墙上看到不一样的风景。在城墙上，有人散步、有人跑步、有人遛狗、有人骑车，这个应该是在其他地方很难体验到的吧。

我一步步走着，突然灯光渐渐暗淡，原来是停电了。泛黄的蜡烛在古城的衬托下特别舒服。几个小姐姐、小哥哥抽着水烟，在打扑克打发这时间，我一抬头，永宁门就到了。若是你有幸，在周三、五、六的十点半左右，还能在永宁门西侧的门洞听到一场露天的民谣聚会。天南海北的人在那里肆无忌惮的高唱着梦醒时分，那一刻好轻松，无压力。唱歌时偷瞄了一下，西安女生有着北方女生特有的五官，精致好看。三月三日空气新，长安水边多丽人。好看的真的会特别好看。我才发现好看和紫外线太强大体无关。

若是你时间足够，可以再去大唐不夜城走走，越晚越好。西安的晚上的灯笼是不一样的，像从地球拍月亮的表面一般，很有质感。夜色下，满大街的唐朝风格。大唐繁华，我这才知道什么叫张灯结彩。这样，你就可以在唐朝的盛世繁华中睡去。

早晨，你起来的早，可以沿着城墙跑上一圈，不过这一圈很远，你要做好心里准备。你会闻到一股熟悉的味道，像剥落的豆蔻，成熟的气息。短暂停歇时，我会想着住在城墙脚下的人应该很舒服，还可以守着那份宁静和历史。西安人节奏是很慢的，开车都是悠闲自在，完全不像长沙那般火急火燎。陕西历史博物馆也是一定要去的，但因为疫情要提前五天预约。古代的东西是可以给我们现在很多启示。看着那些历史鲜活摆在眼前，九天阊阖开宫殿，万国衣冠拜冕旒。日本应该就是那时候受唐朝风俗生活良多吧。

路上已经听到好几对韩国朋友了，是不是因为街头美食斗士那部综艺红火的原因，想来西安品尝美食。不过说实话，西安的美食特别是面食真的很巴适。在西安，你一定不要错过一日三餐，如果可以可以四餐、五餐。可能大家知道回民街都是吃的，但我觉得真正的美食，或者说真正西安的味道并不在那里，你一定要深入那种西安本地人吃的饭馆，才能吃到正儿八经的长安之味。如果你可以就住在北大街附近，那边的美食若是吃上几个月都不带重样的。就像我去西仓古玩集市一样，发现买核桃串的，各种核桃都有好多名字，真是让我大开眼界。

# 财信信托摄影兴趣小组 作品展示

— PHOTOGRAPHY GALLERY —



(1) 霓光(计划财务部 罗洁)



2 桂林山水（信托业务第一团队 范亚丽）

3 椰林（办公室 梁青）





⑤ 大漠（办公室 田桢）

④ 连天荷叶无穷碧（计划财务部 罗洁）





**湖南省财信信托有限责任公司**

地址: 湖南省长沙市城南西路3号财信大厦

电话: 0731-85196911 0731-85165016

传真: 0731-85196911

网址: [www.cxt.com](http://www.cxt.com)

**财富热线: 400 - 0855 - 800**

**HUNAN CHASING TRUST**

THE TEE SHEET

BY JEFFREY L. HARRIS

PHOTOGRAPH BY JEFFREY L. HARRIS

