

信托产品 投资实务

XINTUO CHANPIN TOUZI SHIWU

姚王信 沙金 王烈胜 著



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

信托产品 投资实务

XINTUO CHANPIN TOUZI SHIWU

姚王信 沙金 王烈胜 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

信托产品投资实务/姚王信, 沙金, 王烈胜著. —北京: 经济管理出版社, 2013. 9
ISBN 978 - 7 - 5096 - 2638 - 2

I. ①信… II. ①姚…②沙…③王… III. ①信托业务—投资 IV. ①F830. 8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 214032 号

组稿编辑: 张 艳
责任编辑: 张 艳 赵喜勤
责任印制: 杨国强
责任校对: 张 青

出版发行: 经济管理出版社
(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)
网 址: www.E-mp.com.cn
电 话: (010) 51915602
印 刷: 北京世知印务有限公司
经 销: 新华书店
开 本: 720mm × 1000mm/16
印 张: 17
字 数: 301 千字
版 次: 2013 年 10 月第 1 版 2013 年 10 月第 1 次印刷
书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 2638 - 2
定 价: 46.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前言

信托、银行、证券和保险并称为现代金融体系的四大支柱。但是信托发展的历史更为悠久，并且随着经济和金融的发展不断调整、创新。每当货币政策从紧时，以工商企业等为代表的经济主体对信托产品的需求就会增加，这也给信托投资者带来更多的投资机会。因此，信托投资者学习相关投资知识的要求很迫切。但是，目前市场上的信托案例类图书，大多是立足法学角度的，有的图书虽然封面或书名提及“投资”，但案例的内容仍然是在《信托法》的基础上介绍信托的设计和运行，而不是站在投资者的角度来进行投资分析。

不只是机构投资者，个人投资者也可以积极地参与信托产品投资。由于我国是高储蓄率国家，城乡居民存款余额 2013 年已经达到 100 万亿元，说明个人投资者的投资需求非常庞大。但是与机构投资者相比，个人投资者在信托产品投资中往往处于劣势。与投资其他金融产品一样，投资信托产品也会有风险。个人投资者必须掌握足够的相关信息以支持投资决策，然后进一步掌握信托的基本原理；了解信托产品的运行规律，熟悉基本的投资知识并运用基本的投资分析工具。本书的前三讲正好满足投资者的这些基本需求。

本书从第四讲开始，分别以案例的形式讲解典型的信托投资业务。除了介绍案例的基本情况，把主要精力集中于信托产品及相关信息的收集、收益分析、风险分析、收益保障等方面，还在此基础上为投资者提供了决策建议。有的案例在本书编写时正在运行之中，尚待实践检验；有的案例是历史案例和经典案例，已经有运行结果可供验证；还有的案例属于投资失败的情况，为投资者提供了总结经验、吸收教训的机会。本书直接引用的案例有 40 个，此外还有一些间接引用的案例。由于不同的案例复杂程度和信息含量存在差

别，因此在撰写的过程中并不强求形式上的一致性，而是根据不同案例的特点分别进行阐述。

在本书的最后，用较为通俗的语言对信托产品投资的要点进行了总结。投资信托产品与投资股票等其他金融理财产品对投资者的要求在本质上并无不同，需要资金、基本的判断力和一点点耐心。

本书的最大特点，是以投资决策的视角来进行案例分析，让读者从中领悟并判断该信托产品是否值得投资，乃至投资以后该做些什么，而不只是简单的案例介绍。

作者

目 录

第一讲 信托与理财	1
一、信托的由来	1
二、信托制度	5
三、信托市场	12
四、普通投资者参与信托投资	22
第二讲 熟悉信托产品	27
一、信托产品	27
二、信托工具	31
三、信托产品的形成	34
四、信托产品的使用、销售或购买	38
五、信托产品的收益	40
六、信托产品的风险	41
第三讲 信托投资的钥匙：理财技术与方法	45
一、尽职调查	45
二、选择理财产品与服务的技巧	67
三、购买信托产品的基本决策技术	74
四、购买信托产品后的持续管理	84

第四讲 资金信托产品投资案例讲解	89
一、资金信托产品	90
二、案例讲解	92
案例 4-1 中国建设银行利得盈信托贷款型（定） 系列理财产品	92
案例 4-2 中信—信岳融资租赁集合信托计划（次级）	97
案例 4-3 建信—交通产业投资集合资金信托计划	99
案例 4-4 中信—聚信汇金煤炭资源产业投资基金 I 号 集合信托计划	100
案例 4-5 建信—私募精选集合资金信托计划系列	106
案例 4-6 中信—武清土地一级开发项目集合资金 信托计划	108
案例 4-7 上海信托—浦发银行至诚恒富企业年金计划	111
案例 4-8 新华信托—禾嘉股份股权收益权买入返售集合 资金信托计划	112
案例 4-9 外贸信托—招银进宝之“稳利”63 号理财计划	114
第五讲 动产信托案例讲解	117
一、动产信托产品	117
二、案例讲解	119
案例 5-1 中信—河北创捷汽车租赁受益权流动化 信托项目	119
案例 5-2 中外—医疗器械融资租赁资金信托项目	123
案例 5-3 中国建设银行信托收据贷款业务	126
案例 5-4 国投—金满堂 6 号·恒泰大通 1 号贵金属投资集合 资金信托计划	128
案例 5-5 国际艺术家共同信托计划	131
第六讲 不动产信托案例讲解	135
一、不动产信托产品	135

目 录

二、案例讲解	137
案例 6-1 华澳—江都沿江集合资金信托计划	137
案例 6-2 爱建—上海外环隧道资金信托计划	143
案例 6-3 新华信托—华惠 133 号东和冉家坝广场项目	146
案例 6-4 中融—青岛凯悦中心信托贷款集合资金 信托计划	149
案例 6-5 新华信托—福建省富贵鸟矿业集团有限公司贷款 集合资金信托计划	155
案例 6-6 中信—金岩煤化工特定资产收益权投资集合 信托计划	157
 第七讲 权利信托投资案例讲解	163
一、权利信托产品	163
二、案例讲解	167
案例 7-1 衡平信托—川高速优质债权受让项目集合 资金信托计划	168
案例 7-2 长安信托—成都龙泉驿区政府应收账款投资集合 资金信托计划（一期）	171
案例 7-3 表决权信托—青啤股权变更案	175
案例 7-4 四川信托—舍得 30 年年份酒（天工绝版酒） 收益权投资（一期）集合资金信托计划	178
案例 7-5 北方信托—中国人寿再保险股份有限公司股权 信托受益权转让投资计划	181
案例 7-6 07 湘泰格债	184
案例 7-7 武汉信托—无逆变器不间断电源专利信托	186
案例 7-8 湖南信托—长沙湘计海盾科技有限公司 员工持股信托计划	190
 第八讲 投资银行业务案例讲解	193
一、投资银行产品	193

二、案例讲解	194
案例 8-1 华宸信托—紫金 1 号·矿业并购基金信托计划	194
案例 8-2 新疆信托—企业重组项目投资信托计划	199
案例 8-3 新疆信托—特变电工德阳电缆过桥投资项目信托计划	202
第九讲 公益信托业务案例讲解	207
一、公益信托产品	207
二、案例讲解	209
案例 9-1 云南信托—“爱心成就未来—稳健收益型”集合资金信托计划	209
案例 9-2 中信—中信开行爱心信托项目	213
案例 9-3 北京信托—同心慈善 1 号新股申购集合资金信托计划	218
第十讲 资产证券化信托业务案例讲解	223
一、资产证券化信托产品	223
二、案例讲解	225
案例 10-1 中诚信托—第一期开元信贷资产支持证券(2005 年)	225
案例 10-2 国泰君安—隧道股份 BOT 项目专项资产管理计划	232
第十一讲 组合信托业务案例讲解	241
一、组合信托产品	241
二、案例讲解	242
案例 11-1 衡平信托—精图大厦财产股权信托计划	242
案例 11-2 爱建—和润流动资产受益权买入返售集合资金信托计划	245
案例 11-3 百瑞信托—稳健型组合投资资金信托计划	248

目 录

案例 11-4 杭信—飞鹰一号房地产投资集合资金信托计划 ...	251
小结：信托产品投资的简明决策	255
参考文献	259
后 记	263

第一讲 信托与理财

在我国，与债券、股票乃至期货、期权等金融产品相比，人们对信托并不陌生。信托是一种历史悠久的理财方式。随着金融创新以及银信合作、银证合作、政信合作等产品融合程度的加深，信托产品爆发出了新的活力，越来越受到投资者，尤其是普通投资者的关注和青睐。

当前，随着经济的发展和分配领域、社会保障领域的持续改革，我国社会居民已经陆续经历了食品及生活必需品、家电、住房、汽车、医疗等消费阶段。工薪阶层正面临剧烈的分化，其中相当一部分人正走向中产阶层，投资能力和投资意识增强。根据央视的报道，2013年6月，我国城乡居民储蓄存款余额已经超过100万亿元，作为“闲置资金”，这只是积累起的巨大社会财富的冰山一角。随着全民投资意识的增强，这么大的资金在寻找投资出路，信托产品无疑成了投资者重要的选择。

因此，学习、重新审视和把握信托及信托产品投资的规律，迅速掌握信托这类富有生命力的理财工具，是投资者尤其是普通投资者的当务之急。

一、信托的由来

（一）古代信托

古代的信托可以追溯至6000年前，私有制的出现，是各种带有信托特征的行为产生的基础。这些行为主要表现为私有财产的托管（委托关系）和财产的世代继承（信托遗嘱）。

1. 私有财产托管

私有财产的数量决定了信托业务的规模，考察古代中外历代私有财产的规模，“奴隶”或非自由民身份的奴婢是一个易于比较的指标，他们自身属于别人的私有财产，又为整个社会私有财产的增值服务。我国古代奴隶在数量方面规模较大的朝代并非实行小规模奴隶制度的夏、商、周，而是盛唐（约为560万人），如图1-1所示；在占人口比重方面规模最大的则是被视为封建社会之始的秦代，约占总人口数量的26%。在唐朝，奴婢服务于社会的各个领域，为经济尤其是商业和手工业的发展做出了贡献，从而促进了私有财产的进一步增加。而在秦代，奴隶或劳工主要服务于战争或皇家工程，不利于私有财产的增加。

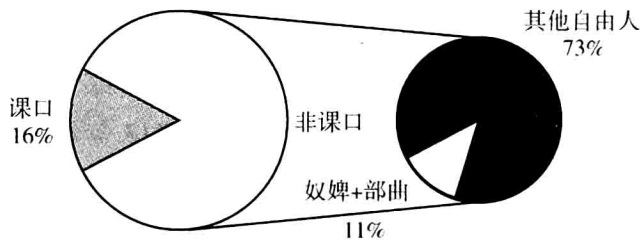


图1-1 唐朝天宝十四年“奴隶”占总人口的比重示意图

资料来源：作者编制。

西方的奴隶制则十分发达。在古希腊的城邦里，奴隶人口普遍超过自由人口。在古罗马，奴隶人口占意大利半岛总人口的四成以上。

2. 信托遗嘱

遗产继承和遗嘱制度是古代信托的具体形式（即现在所说的“信托产品”）的源头，也是早期信托需求最为集中的地方。

3. 乌阿哈遗嘱

这是世界上有文字记载的最早的信托行为。据考证，在公元前2548年，一位名叫乌阿哈的埃及人立了一份遗嘱，上面写明自愿将其兄给他的一切财产全部归其妻继承，并授权其妻将该遗产任意分授给子女。这种以遗嘱的方

式委托他人处理财产并使继承人受益的做法属于早期的信托行为，乌阿哈遗嘱也是被认为迄今所发现的最早的“信托契约”之一。这份遗嘱的原件，现存于英国伦敦大学博物馆。

信托概念源于古罗马法典（《罗马法》），规定在按遗嘱划分财产时，可以把遗嘱直接授予继承人，若继承人无力或无权承受时，可按信托遗赠制度，把财产委托和转移给第三者处理，使继承人受益，信托遗嘱的关系如图 1-2 所示。

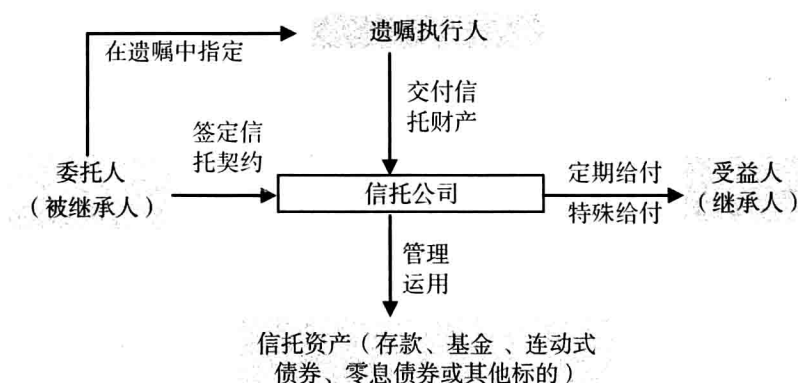


图 1-2 信托遗嘱关系示意图

资料来源：作者编制。

（二）近现代信托

近现代信托起源于英国，发展于美国，并于清末民国之初进入中国。

1. 尤斯制与信托业在英国的兴起

英国是现代信托的发源地。上溯到 13 世纪，英王亨利三世（见图 1-3）颁布了《没收条例》（Statutes of Mortmain），规定凡把土地赠与教会团体的，要得到国王的许可，凡擅自出让或赠与者，要没收其土地。这源于国王与教会之间的利益之争，教徒习惯死后把自己的土地捐献给教会，而英国当时的法律规定教会的土地是免征役税的，从而影响到了国王和封建贵族的利益。作为对策，教徒在遗嘱中把土地赠与第三者所有，但同时规定教会有土地的实际使用权和收益权，这就是“尤斯制”（Use）。“尤斯制”是信托制度的前

身，后来发展为“双重尤斯制”，以规避 1535 年的《用益权条例》，进而形成双重用益权制度。该制度在 1634 年的衡平法院判例中被正式称为“信托”(Trust)，成为现代信托制度的起点。



图 1-3 亨利三世 (1216 ~ 1272)

资料来源: <http://baike.baidu.com/picview/207557/6172608/0/79b1e93641498c2f0a55a98f.html#albumindex=0&picindex=1>。

2. 经营性信托在美国的发展

由于美国是英国的殖民地，英国的信托制度很自然地传入美国。但美国最早完成了个人受托向法人受托的过渡和民事信托业向金融信托业的转移，为现代金融信托制度奠定了基础。1822 年，纽约的农业火险放款公司开业，后更名为农民放款信托公司，是世界上第一家经营性信托法人企业。1853 年纽约合众国信托公司成立，标志着信托业务向专业化经营方向发展。1887 年该州发布的《信托公司管理条例》和 1896 年美国政府颁布的《公司法》、《有限公司法》促进了信托业的规范发展，1913 年的《联邦储备银行法》允许银行业兼营信托业务，进一步促进了信托业的发展，1933 年的“GS 法案”刺激并促进了信托业在经济危机背景下的竞争和发展。

3. 现代信托业在我国的发展

中国信托的雏形是典当行、钱庄和票号。1909 ~ 1915 年间，信托制度和信托业开始进入中国，都是外国人开设信托公司，数量最多时达到 20 多家。1916 年蔚丰商业银行在山西蔚丰票号的基础上改组，经营业务范围包含了信托业务。

1921 年专业化信托风潮

1921 年 8 月 21 日，中国第一家专业信托公司——中国通商信托公司在上海成立。随后不到 40 天的时间里，上海运驳信托公司、大中华信托公司、中央信托公司、中华信托公司、中易信托公司、通易信托公司、神州信托公司、上海信托公司、华盛信托公司等 11 家信托公司先后成立。

新中国成立后，信托业不断受到清理整顿，直到 2001 年《信托法》颁布，中国的信托业和信托活动才得到系统的规范，出现“信托业回归信托本业”的趋势。银信合作和证信合作促进了信托业的发展。

二、信托制度

信托的本质是契约，受到法律的保护从而形成信托法律制度。信托制度的核心内容包括构建并保护信托关系、信托财产、信托业务等。

（一）信托关系

信托关系三方是委托人、受益人和受托人，三方各自具有不同的法律地位、权利与义务。在信托产品投资中，投资者往往是以受益人的身份出现在信托关系中的（见图 1-4）。

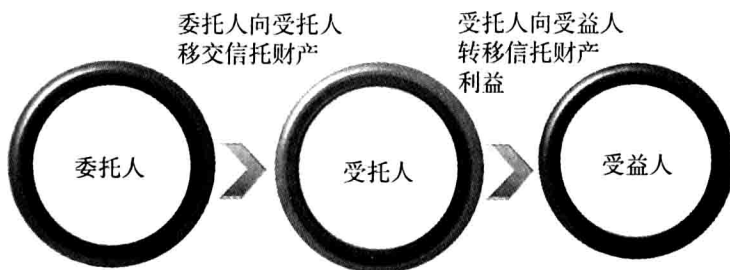


图 1-4 信托结构示意图

资料来源：作者根据教学课件编制。

1. 委托人

委托人是设立信托的发起者和信托资源的供给者。在信托关系中，信托

生效后，委托人丧失信托财产的权利和利益，信托财产的所有权归属于受托人，信托财产的利益归属于受益人。正是因为这个原因，信托才可以被用于资产证券化业务，以实现该业务对“财产隔离”的要求（详见本书第十一讲）。我国《信托法》第19条规定，委托人应当是具有完全民事行为能力的自然人、法人或者依法成立的其他组织。

（1）委托人的法定权利。我国《信托法》规定，委托人有知情权、信托财产管理方法调整要求权、信托财产损害救济权、受托人解任权和辞职同意权、信托解除权、受益人变更权和受益处分权、信托财产或信托受益权的归属权共七项权利。

（2）委托人的保留权利。在下列情形下，委托人会在信托文件中保留权利：

保留受托人解任权。我国《信托法》第23条规定，委托人可以在信托文件中为自己保留解任受托人的权利，在受托人违反信托目的地处分信托财产或管理运用信托财产严重不当，已不适合继续担任受托人的情况下，委托人可依保留的权利自行解任受托人；委托人未保留这一权利的，一旦委托人失去管理、处分信托财产的能力或丧失担任受托人的资格，或者受托人违反目的地管理、运用信托财产或处理信托事务严重不当的，委托人、受益人也可以申请法院解任受托人。

保留管理权。委托人为实现信托财产保值和增值，通常不会在信托文件中保留信托财产的管理权。但是，委托人出于特殊需要，有时也会保留指示受托人如何管理信托财产的权利，向受托人发出管理信托事务、运用和处分财产的指示，以更好地实现委托人的愿望。我国的《信托法》遵循信托各方意愿自治的原则，对保留管理权没有明确规定。

保留信托解除权。我国《信托法》第50条规定，在自益信托中，除非信托文件另有规定，委托人或者其继承人可以随时解除信托。而且这是委托人的法定权利，委托人不需要在信托文件中制定保留条款就可以行使这项权利。第51条规定，在他益信托中，如果存在信托文件规定的其他情形，委托人可以解除信托。

保留受益人或受益权变更的权利。我国《信托法》第51条规定，如果存在信托文件规定的其他情形，委托人可以变更受益人或者处分受益人的信

托受益权，即允许委托人在信托文件中保留在规定的情形下变更受益人、受益权的权利。

(3) 委托人的义务和责任。信托生效后，原则上委托人对受托人和受益人不再负有任何义务和责任，但可能发生约定的义务和责任。例如，依约定支付受托人报酬、补偿受托人费用、更换和补充信托财产（在本书第十一讲的第一个案例中就约定了此项义务）、回购信托财产或者受益权。

2. 受益人

受益人是在信托中享有信托受益权的人，可以是自然人、法人或者依法成立的其他组织。在自益信托中，委托人也可以成为受益人。

(1) 受益人的权利。受益人的权利包括财产性权利和非财产性权利。

财产性权利是指受益人享有信托利益的权利。进一步划分为信托利益分配权和信托产品归属权。

信托利益的内容、多少、分配条件、分配时间等，由信托文件规定，具有灵活性。我国《信托法》第45条规定了共同受益人：“共同受益人按照信托文件的规定享受信托利益。信托文件对信托利益的分配比例或分配方法未作规定的，各受益人按照均等的比例享受信托利益。”

信托终止时，受托人应当确定信托财产的归属。我国《信托法》第54条规定：“信托终止的，信托财产归属于信托文件规定的人；信托文件未规定的，按下列顺序确定归属：（一）受益人或者其继承人；（二）委托人或者其继承人。”

非财产性权利，是受益人按照信托法规定和信托文件约定享有的监督受托人管理、处分信托财产和处理信托事务的权利，目的是确保财产性权利得到充分实现。进一步划分为与委托人共同享有的权利和受益人独有的权利。

受益人享有委托人所享有的七项法定权利中的四项：知情权、信托财产管理方法调整的要求权、信托财产损害救济权、受托人解任权。

受益人单独享有的权利有：遗嘱信托受托人选任权、新受托人选任权。

(2) 受益人的义务和责任。在信托关系的建立过程中，受益人原则上对委托人和受托人不负有任何义务和责任。但在信托生效后，受益人依法