

总第132期

大有研究

——国内首家原创理财周报（第6期）

（2014.07.28—2014.08.03）



目 录 CATALOG

第①章 大有视野

- | | |
|--------------|---|
| 1. 一周大事..... | 1 |
| 2. 一周热点..... | 1 |

第②章 大有数据

- | | |
|--------------|---|
| 1. 市场总揽..... | 3 |
| 2. 特别关注..... | 5 |
| 3. 产品精解..... | 7 |

第③章 大有商学院

- | | |
|--------------|----|
| 1. 大有聚焦..... | 8 |
| 2. 大有理财..... | 10 |

第④章 大有悟道

- | | |
|-----------|----|
| 大有悟道..... | 11 |
|-----------|----|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 07.28 信托掌舵人看好财富管理与资产证券化
- 07.29 信托公司再创新：试水公益林地信托、自然保护公益信托
- 07.29 信托业助力城镇化建设 服务实体经济
- 07.29 国家开发银行设立住宅金融事业部
- 07.30 中建投信托首单土地信托落地
- 07.30 中融信托携手东方汇富进军奶牛养殖业
- 07.31 上半年基建信托规模上升明显
- 08.01 上半年上海市信托贷款占社会融资比重最高 占比达23%

② 一周热点——民营银行能否承载众望，打破银行垄断，服务实体经济？

中国首批三家民营银行获准筹建

2014年7月25日，银监会主席尚福林在上半年全国银行业监督管理工作会议上披露，银监会已批准三家民营银行的筹建申请。这三家民营银行分别是：以腾讯、百业源、立业为主发起人，在广东省深圳市设立的**深圳前海微众银行**；正泰、华峰为主发起人，在浙江省温州市设立的**温州民商银行**；以及华北、麦购为主发起人，在天津市设立的**天津金城银行**。这三家试点银行的筹建方案均是在现行商业银行法等法律框架下制定的，与现有银行业金融机构公平竞争。银监会相关负责人透露，将继续指导另外两家首批试点民营银行的筹建小组加快完善和确定筹建方案，及时总结试点经验，适时扩大试点范围，进一步调动民间资本进入金融业的积极性，中西部地区意向申请民营银行的企业将获重点辅导。

银监会对设立民营银行的监管态度

银监会有关负责人表示，根据中央深化改革领导小组分工安排，“在加强监管的前提下，允许具备条件的民间资本依法发起设立中小型银行等金融机构”已列为2014年改革重点工

作，由银监会牵头推进。这些试点银行将选址在天津、上海、浙江和广东等地区。根据试点方案要求，民营银行四种经营模式分别是：“小存小贷”（限定存款和贷款上限）；“大存小贷”（存款限定下限，贷款限定上限）；“公存公贷”（只对法人不对个人）；“特定区域存贷款”（限定业务和区域范围）。试点选择标准主要考虑五个因素：一是有自担剩余风险的制度安排；二是有办好银行的资质条件和抗风险能力；三是有股东接受监管的协议条款；四是有差异化的市场定位和特定战略；五是有合法可行的风险处置和恢复计划。

民营银行能否打破银行垄断，服务实体经济

自2008年至今，中国经济一直处于深度调整及复苏的艰难转型阶段。2012年度银行业半年报显示，中国银行业净利润6616亿元人民币，与其他各行业的“捉襟见肘”形成鲜明反差，让公众震惊银行业高额垄断利润。如按上半年182天计算，工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、交通银行等十大银行巨头平均每天净赚31.11亿元人民币，1天业绩相当于中国1983家业绩较差的上市公司半年的净利润总和。也因此，“打破银行垄断，服务实体经济”成为中国各专家民众的一致呼声。2012年，温家宝总理首次提出“打破银行垄断，引入民营资本”，银监会也于同年就“金融改革”正式发文。2014年，新一任国家领导人上台，将金融业改革列为国家改革工作之重。在这样的大背景下，民营银行承载着国家及公众厚望，姗姗而来。

但问题的解决远没有这么简单，政府与监管层既寄希望于民营资本打破银行垄断，又担忧于民营资本的金融安全，因此审批缓慢，态度谨慎。而在相关的制度建设上，民营银行如涉及吸存业务，确存在很大的风险隐忧，如何保护公众经济安全，必须先行解决相关配套制度。与此同时，公众对民营银行建立信任还需时日。而对于经营几十年的银行体系，无论是渠道建设、客户关系、人才储备、风险控制、资源整合能力等方面都拥有绝对优势，民营银行任重而道远。

大有观点：

大有认为，民营银行是中国银行业最具有里程碑意义的一次改革。它带着国家与民众的

厚爱也带着所有人的疑虑；即承载着改革的希望也深陷种种困难与阻力；它代表了一种趋势也充满了各种不确定性。但无论如何，民营银行体现出国家打破银行垄断体制的一种态度，更是对中国民间资本正式身份的首次确认。从这个意义来讲，民间资本的力量已从区域性走向整个国家金融体系建设，民营资本对服务于实体经济的贴合度及政治话语权也势必逐步释放。大有相信，目前的障碍、阻力并不会影响到民营银行的未来发展，相反，民营银行参与市场反会加速整个银行体系的差异化经营及服务能力建设，从而引导金融回归服务实体的本质功能，进一步促进社会发展。

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模1.73亿元

本周共有24只产品发行，发行规模为39.73亿元，平均募集规模约为1.73亿元（详见附件）。发行数量环比减少10只，发行规模环比减少32.39%。本周参与产品发行的信托公司有16家，比上周减少3家，机构参与度为23.53%。

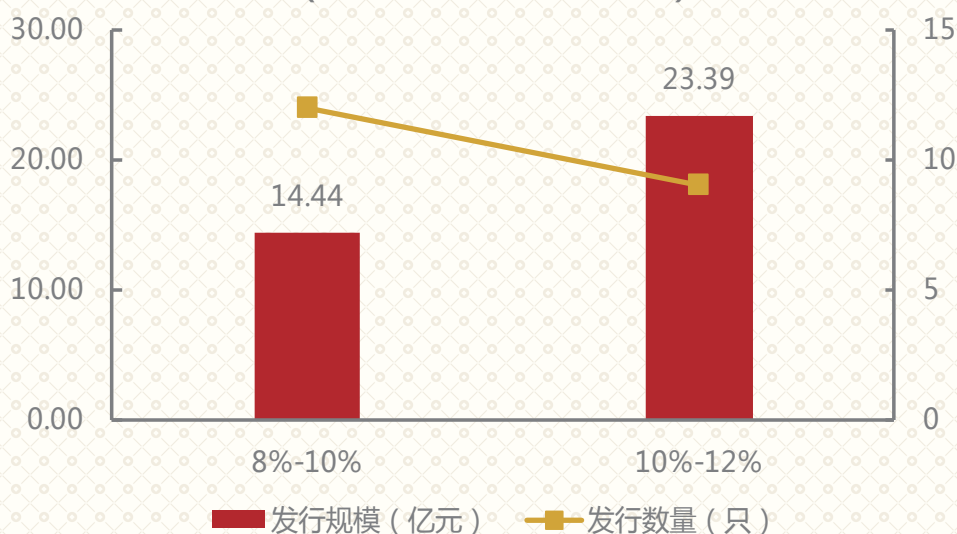
收益期限：平均预期收益率9.93%，平均期限1.91年

本周产品的平均预期收益率为9.93%，比上周增加1.51%（详见图一）。

本周产品的主要收益区间为10%-12%，9只产品发行，发行规模23.39亿元，数量占比为37.5%，规模占比为58.88%；其次，收益在8%-10%之间的产品有12只，发行规模14.44亿元，数量占比为50%，规模占比为36.35%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计

(2014.07.27-2014.08.03)



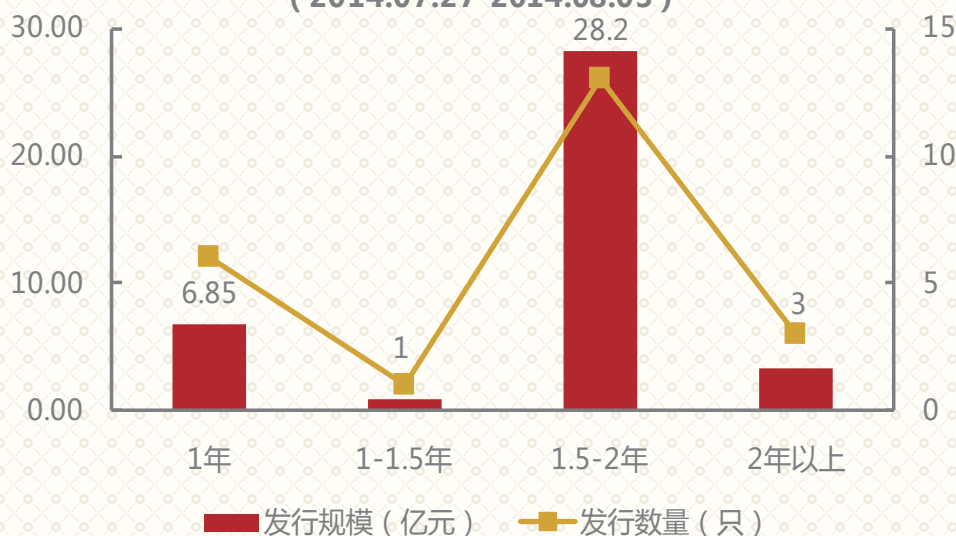
数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.91年，环比增加7.3%（详见图二）。

本周1.5-2年期产品13只，发行规模28.2亿元，数量占比为54.17%，规模占比为70.98%；其次，1年期产品发行数量6只，发行规模6.85亿元，数量占比25%，规模占比17.24%；再次，2年期产品发行数量3只，发行规模3亿元，数量占比12.5%，规模占比8.26%；最后，1-1.5年期产品发行数量1只，发行规模1亿元，数量占比4.17%，规模占比为2.52%。

图二：本周集合信托产品期限统计

(2014.07.27-2014.08.03)

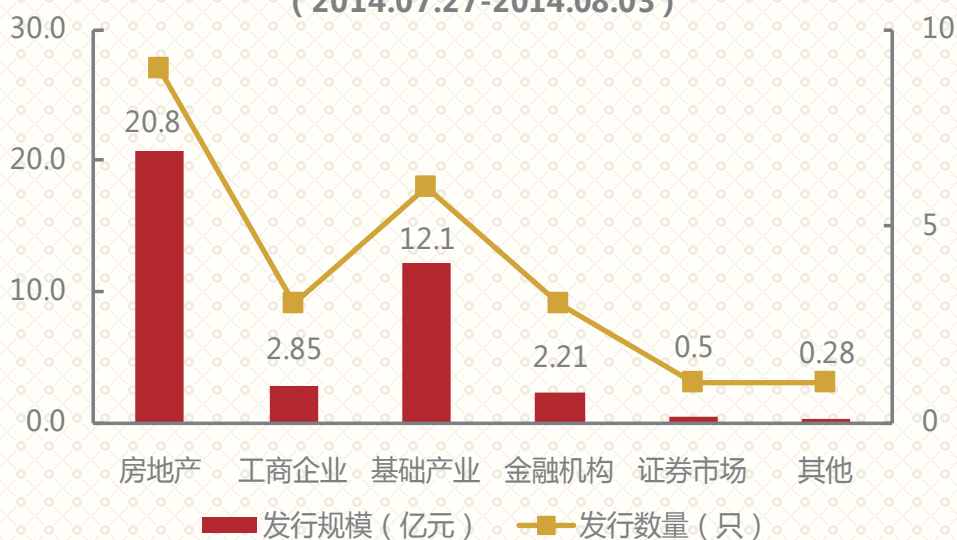


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：房地产信托排在首位

从资金投向看，房地产信托排在首位，发行9只产品，发行规模20.8亿元，数量占比37.5%，规模占比52.36%；其次，基础产业信托有6只，发行规模12.1亿元，数量占比25%，规模占比30.46%；再次，工商企业信托有3只，发行规模2.85亿元，数量占比12.5%，规模占比7.17%（详见图三）。

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2014.07.27-2014.08.03)



数据来源：大有财富金融产品中心

② 特别关注

大有财富作为一家独立、专业的第三方理财顾问和资产管理机构，依托专业化产品投研和财富管理，专注金融理财研究，为投资者特别关注了24家有央企背景以及有业务特色的信托公司。

从产品成立的情况来看，本周共有北京信托、大业信托、建信信托和外贸信托等9家信托公司的14只信托产品成立（详见表一），成立规模为13.55亿元。与上周相比，产品数量减少12只，产品规模减少15.27亿元。

表一：本周集合信托产品成立统计（有央企背景以及有业务特色的信托公司）

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	成立规模 (亿元)
北京信托·黄金2号集合资金信托计划（第12期）	3	8.5-9.5%	其他	0.201
北京信托·泉源5号高速公路建设投资集合资金信托计划（第7期）	3	8.5-14.5%	基础产业	1.4117
大业信托·北京通州台湖公租房贷款项目集合资金信托计划	——	——	房地产	3
华融信托·长城信托贷款集合资金信托计划（第2期）	——	——	——	2.5
华润信托·龙光地产佛山罗村项目集合资金信托计划（第3期）	1.5-2.5	9.5-10%	房地产	0.507
建信信托·太和福慧4号集合资金信托计划（第1期、第2期）	3	6%	基础产业	1.18
建信信托·贵阳中航城项目集合资金信托计划（第2期）	2	7.80%	房地产	2
建信信托·九通基业信托贷款集合资金信托计划（第5期）	——	——	——	0.223
建信信托·恒鑫安泰债券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
山西信托·信实45号集合资金信托计划	1	——	——	0.5
外贸信托·汇成4号集合资金信托计划	——	——	——	0.12
中粮信托·湘潭九华信托贷款集合资金信托计划（第3期）	2	9.5-10%	基础产业	1.5
重庆信托·恒立财富11号集合资金信托计划（第1期）	1.16	——	——	0.4087
合计				13.5514

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2014年08月03日）

本周共有百瑞信托、大业信托、华融信托、昆仑信托和外贸信托等9家公司的13只信托产品发行（详见表二），发行规模为18.49亿元。

经过测算，这13只产品的平均预期收益率为9.93%，平均期限为1.83年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率相同，平均期限减少4.19%（详见表三）。

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
百瑞信托·聚金74号集合资金信托计划	——	——	金融机构	0.406
北京信托·黄金2号集合资金信托计划（第12期）	3	8.5-9.5%	其他	0.2758
长安信托·京津科技谷流动资金贷款集合资金信托计划	1	8.8-9.2%	基础产业	2
大业信托·广电兰亭珑府信托贷款集合资金信托计划	2.08	7.5-11.8%	房地产	2
华融信托·上陵黄河外滩酒店信托贷款集合资金信托计划	2	7-10.5%	房地产	0.6
华融信托·新疆宝能股权投资集合资金信托计划（第2期）	2	8-8.3%	房地产	0.61
华融信托·格调1期证券投资集合资金信托计划	0.83	——	证券市场	0.5
华鑫信托·翔宇6号信托贷款集合资金信托计划	2	9.5-11%	工商企业	2
昆仑信托·大连海孚项目收益权集合资金信托计划	2	9.2-9.7%	房地产	2.5
昆仑信托·南通新潮项目收益权投资集合资金信托计划	2	9.2-9.7%	房地产	3.1
昆仑信托·中国医药城集合资金信托计划	2	8.8-9.3%	房地产	——

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
山西信托·信实 48 号集合资金信托计划	2	9-11%	基础产业	1.5
外贸信托·阳光城兰州林隐天下项目集合资金信托计划(第 1 期)	1	8.2-9.2%	房地产	3
合计				18.4918

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2014 年 08 月 03 日）

表三：信托公司基本数据比较

	24 家信托公司	68 家信托公司	比较
平均预期收益率 (%)	9.93	9.93	0.00%
平均期限 (年)	1.83	1.91	-4.19%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2014 年 08 月 03 日）

③ 产品精解

华鑫信托·中正集团信托贷款FOT基金（兑付项目）

优质FOT基金项目：规模1亿元，期限12个月，100万起，预期收益率10%-13.5%，资金以有限合伙形式定向投资于华鑫信托单一信托计划，用于中国正信（集团）有限公司贸易项下流动资金需求。足值土地抵押、第三方连带责任保证、管理人（GP）担保等多重风控措施确保资金安全。

融资方中国正信集团注册地北京，是集科工贸、投融资为一体，具有竞争力的跨地区、跨行业全国性产业集团公司。2012年度营业收入为87.67亿元。

信托受托方华鑫国际信托有限公司，为中国银监会直接管理的非银行金融机构，注册资本22亿元人民币，注册地北京。为中国华电集团（国家五大发电集团之一）金融板块全资控股子公司。

该项目是大有财富作为管理人，创新业务模式，向老客户推出的专属产品，充分体现出大有财富在产品设计及项目管理方面的优势能力，助投资者实现收益最大化。本项目已于2014年8月1日到期，并如期兑付。

知识扩充（“百度百科”中对FOT的解释）

FOT是信托投资基金（Fund of Trust）的简称，与传统基金投资于股票、债券、货币市场工具不同，FOT是投资于信托产品的基金。FOT的基金管理人选择较好成长性及良好知名度信托公司的信托产品作为拟投项目，具有风险可控，以小额资金获取较高收益、交易安全等特点。FOT专为中产阶级分享信托产品高收益而设计、是一种结合信托与基金优势的创新型投资理财产品。

三、大有商学院

① 大有聚焦——有限合伙制PE基金剖析（连载）

Q：有限合伙基金与信托的区别？

A：由于目前尚无针对有限合伙基金的统一监管，市场上各种有限合伙基金较多，鱼目混杂。加之很多销售人员不专业、不合规的营销行为，也使得投资者投资有限合伙基金雾里看花，难辨真假与优劣，有时甚至认为P2P、有限合伙、信托是同一性质金融产品，风险相当。因此，大有为避免投资者遭受损失，特在本期就信托与有限合伙基金的几个主要区别进行对比，具体如下：

1、从设立条件看

信托公司为非银行金融机构，受银监会监管。信托公司成立必须经银监会审批，取得《金融许可证》方可经营。设立信托公司的注册资本须达到3亿元人民币，且必须是公司设立时的实缴资本。

有限合伙基金系非法人组织，目前无监管部门，仅需工商注册便可自行成立，无须金融监管机构审批，只对符合要求的基金管理人及达到募集规模的基金由发改委备案，且并不具有强制效力。有限合伙基金设立时无法定资本要求，出资时无需验资，也不必实缴，采取认

缴制，即普通合伙人和有限合伙人自行根据《合伙协议》的约定履行出资义务，并按约定承担违约责任。

2、从股东要求来看

为确保信托公司具有足够的资本实力，银监会不只对信托公司本身的条件、资本有法定的要求，同时对信托公司的股东也规定了条件。信托公司的股东只能是法人，不能是自然人。同时还对法人股东的净资产、经营状况、财务状况、股权结构、入股资金等都有明确规定。

有限合伙基金只是依据《合伙企业法》设立的基金，法律对有限合伙的设立条件无法定要求，出资人在法律文件中自行约定。同时，对有限合伙的股东无资产、财务、经营等方面的法定条件限制，有限合伙的股东可以是自然人或法人，还可以是非法人组织。

信托的本质是“受人之托，代人理财”的信托关系，信托公司作为受托人可以集合委托人的资金进行股权投资，也可进行债权、权益及组合方式投资。除此之外，信托公司还可接受某项具体财产或财产权益委托，通过自己的管理使其增值向投资人分配收益。

有限合伙制PE基金作为私募股权投资基金的一种形式，只能接受投资人货币，进行资金投资，不能接受投资人实物或财产权利投资。

3、从团队专业性来看

信托公司的法定代表人、董事、监事、高管人员都有法定的条件，须经银监会对任职资格审核后方能上任。同时，具体负责项目投资的信托经理也有法定的从业条件，且为确保信托经理承办业务的独立性，法律还做了很多任职禁止的规定。

有限合伙基金由于没有法定的强制监管，合伙人及管理人任职条件并无法定要求，团队的专业性取决于有限合伙基金管理人自身能力。

4、从项目风控能力来看

为了确保信托公司的抗风险能力，银监会从信托公司的经营行为、偿付能力、净资本等多方面进行监管，并对信托公司具体的经营业务制定了相应的指导意见及监管规定。细化到任何一个项目的投资，监管贯穿始终，包括信托立项、合同文本、募集成立、贷后管理、信息披露

金或财产的托管以及信托终止时的清算等。关于资金安全方面，法律要求对投资者的资金统一实施银行保管，由银行对投资者资金在投资期内的划拨、结算进行办理，并有权在信托公司违法或违反信托文件操作的情况下，拒绝指令并向银监会报告，保障投资者资金安全。

有限合伙基金缺乏外在的监管，所有的项目投资运作及管理监督都依赖于《合伙协议》自行约定，有很大的随意性及不确定性。如果投资人不具备金融知识，合伙协议的约定仅依赖于管理人自身的自觉性，投资人很难通过协议对管理人给以有效约束。因此，有限合伙基金的外在、内在约束性均不强。关于资金安全方面，有限合伙基金也声称由银行托管，但本质上依然是资金划转、结算的功能，银行对有限合伙基金的资金安全不具有法定的监管职责。

(下期，大有研究为你解答投资人如何通过细节甄别有限合伙基金真假优劣，防止投资受骗?)

② 大有理财

风险投资VC (Venture Capital)，是英译名，是国外的一种叫法，在中国称为创业投资。

广义的风险投资泛指一切具有高风险、高潜在收益的投资；狭义的风险投资是指以高新技术为基础，生产与经营技术密集型产品的投资。根据美国全美风险投资协会的定义，风险投资是由职业金融家投入到新兴的、迅速发展的、具有巨大竞争潜力企业中的一种权益资本。

PE与VC的区别：PE与VC都是以私募形式对非上市企业股权进行投资，通过上市、并购、管理层回购等方式出售持股获利。区分PE、VC的简单方式是：VC投资企业前期，PE投资企业后期，而前后期的划分使得VC、PE在投资理念、投资规模等方面有很大不同。但现实中，很多传统的VC机构现也介入PE业务；而很多传统上被认为是专属PE业务的机构也介入VC项目。PE和VC现只是概念上的区分，在实际业务中两者界限越来越模糊。

四、大有悟道

善者不辩，辩者不善

老子在《道德经》写到：“信言不美，美言不信。善者不辩，辩者不善。知者不博，博者不知。”意思是：诚实的话不一定动听，动听的话不一定诚实。世间的好人不会花言巧语，能言善辩的人不一定是好人。聪明的人不一定博学，见多识广的人不一定真正聪明。人生的修行重在行，不在辩。

孔子在《论语·学而》说：“君子食无求饱，居无求安，敏于事而慎于言。”大有认为，不管是人生的修行还是一般的社会活动，做任何事情都应该脚踏实地，不能只说动听漂亮的话而没有实际行动。细思之，善良而有能力的人不需要去与别人辩论什么，不会只用言论去证明自己是正确的，即使面对诽谤或人身攻击，他也能用行动来证明自己的无辜和清白。

附录：本周集合信托产品发行统计

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
百瑞信托·聚金 74 号集合资金信托计划	—	—	金融机构	0.406
北京信托·黄金 2 号集合资金信托计划 (第 12 期)	3	8.5-9.5%	其他	0.2758
长安信托·京津科技谷流动资金贷款集合资金信托计划	1	8.8-9.2%	基础产业	2
大业信托·广电兰亭瓏府信托贷款集合资金信托计划	2.08	7.5-11.8%	房地产	2
方正东亚信托·方兴 81 号云南安宁发展债权投资集合资金信托计划	2	9.5-10.3%	基础产业	4
方正东亚信托·方兴 45 重庆鸿业应收债权投资集合资金信托计划	2	9.7-10.5%	基础产业	3
华融信托·上陵黄河外滩酒店信托贷款集合资金信托计划	2	7-10.5%	房地产	0.6
华融信托·新疆宝能股权投资集合资金信托计划 (第 2 期)	2	8-8.3%	房地产	0.61
华融信托·格调 1 期证券投资集合资金信托计划	0.83	—	证券市场	0.5
华鑫信托·翔宇 6 号信托贷款集合资金信托计划	2	9.5-11%	工商企业	2
华信信托·骏丰理财一年期集合资金信托计划 (第 39 期)	1	7.8-8.5%	工商企业	0.5
华信信托·骏丰理财一年期集合资金信托计划 (第 37 期)	1	7.8-8.5%	金融机构	0.5
昆仑信托·大连海孚项目收益权集合资金信托计划	2	9.2-9.7%	房地产	2.5
昆仑信托·南通新潮项目收益权投资集合资金信托计划	2	9.2-9.7%	房地产	3.1
昆仑信托·中国医药城集合资金信托计划	2	8.8-9.3%	房地产	—
山西信托·信实 48 号集合资金信托计划	2	9-11%	基础产业	1.5
四川信托·汇鑫 4 号集合资金信托计划 (第 2 期)	1.58	9.5-11.2%	金融机构	1.3
四川信托·华商国际城股权投资集合资金信托计划	2	10.8-11.8%	房地产	4.9
外贸信托·阳光城兰州林隐天下项目集合资金信托计划 (第 1 期)	1	8.2-9.2%	房地产	3
新时代信托·鑫业 1070 号集合资金信托计划	1	8.2-8.7%	工商企业	0.35
中融信托·融琨 1 号集合资金信托计划	6	—	—	1
中融信托·闽瑞 4 号财产权集合资金信托计划	2	9.2-9.8%	基础产业	0.6
中原信托·安益 283 期濮阳市非税局项目贷款集合资金信托计划	1.42	9-9.5%	基础产业	1
紫金信托·银城地产股权投资集合资金信托计划 (第 2 期)	2	9.5-10.5%	房地产	4.086
合计				39.7278

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2014 年 08 月 03 日）

免责声明：

本报告的新闻信息及数据信息均来自公开渠道，本公司对这些信息的准确性、完整性不作任何明示或默示的承诺或保证，也不保证这些信息不会发生任何变更；本报告的分析、意见仅反映了本公司研究员的个人观点，其逻辑基于研究员个人的职业理解，通过合理判断作出的分析结论，未受任何第三方的授意、影响；本报告文中的分析、观点力求客观、公正，但不代表任何确定性、最终性的判断，投资者对此作出的任何决策与本公司和作者无关。

重要声明：

本报告仅供参考资料使用，客户不得尽依赖此报告而取代之独立判断，本公司及作者不对因使用本报告产生的任何后果承担法律责任；本报告的知识产权归北京金信大有资产管理有限公司及作者共同所有，未经前者许可，任何组织、个人均不得对本报告内容以转载、复制、编辑、上传、发布等形式使用于任何场合。如需引用、转载、刊发须注明出处北京金信大有资产管理有限公司，且不得对本报告内容进行有违原意的删节、修改。

（任何人使用本报告，视为同意以上声明。）

如需参考更多信息，请登录大有财富官方网站www.dayouwm.com。

从本期开始，大有将与客户进行互动交流，大有开通联系邮箱，及时为广大客户、投资者提出的问题、咨询及希望深入了解的金融领域提供相应回复、专题分析，以满足广大客户及投资者的理财需求。因《大有研究理财周报》属原创研究，需要花费时间精力，因此，大有无法保证每个客户及投资者关心的问题均得到回复，但会尽力筛选具有代表意义的问题进行分析回复，敬请见谅！发送邮箱地址如下：

联系人邮箱：cm@dayouwm.com

联系方式

地址：北京市朝阳区东三环北路甲19号SOHO嘉盛中心12层 **邮编：**100020

电话：010-59526158 **传真：**010-59526111