

大有研究

——理财周报（总第190期）

（2015.10.12—2015.10.18）



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..... | 2 |
| 2. 特别关注..... | 4 |
| 3. 产品精解..... | 5 |

第③章 大有商学院

- | | |
|--------------|---|
| 1. 大有聚焦..... | 6 |
| 2. 大有理财..... | 8 |

第④章 大有幽默

- | | |
|-----------|---|
| 大有幽默..... | 9 |
|-----------|---|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

10.12 重庆信托注册资本增至128亿，成为目前国内注册资本金最大的信托公司。

10.12 中原信托500万“乐善1期”公益信托计划启动，救助眼疾贫困患者。

10.13 聚财猫推首个互联网金融“方舟计划”，打造资产证券化移动金融平台。

10.14 前海出版中国首部《创新型私募基金业务操作实务》。

10.14 艺术家定制金融服务问世，百瑞信托成立“百瑞缪斯·艺术信托”。

10.15 华澳信托外资股东撤出，重庆财信受让19.99%股权。

10.16 中信银行成功签约全行首单家族信托标准账户“幸福传承账户”。

② 一周热点——华澳信托外资股东撤出 新股东浮出水面

外资股东对信托公司的持股比例限制已被放开，目前却“只闻其出，不见其进”。上海银监局近日批复了华澳信托股权变更申请，外资股东麦格理资本证券股份有限公司从此撤出华澳信托。

重庆财信企业集团取而代之

麦格理资本将所持的华澳信托19.99%股权转让给重庆财信企业集团有限公司。完成上述变更之后，麦格理资本不再持有华澳信托股权。公司注册资本不变，仍为6亿元。其中，北京融达投资有限公司出资3.0006亿元，出资比例为50.01%；华兴电力股份有限公司出资1.8亿元，出资比例为30%；重庆财信企业集团出资1.1994亿元，出资比例为19.99%。

重庆财信企业集团成立于1997年，以房地产、环保、金融为主营业务，兼具城市基础设施投资运营。值得注意的是，重庆财信企业集团与华澳信托第一大股东融达投资还有其他渊源。根据上市公司国兴地产披露的信息，重庆财信企业集团旗下的重庆财信房地产开发有限公司持有公司29.9%股权，为第一大股东；融达投资持有公司17.42%股权，为第二大股东。

外资控股国内信托原则性放开

近年来，国内信托业高速发展，境外机构却因相关持股比例受限未能分享行业增长红利。

根据银监会2007年下发的《非银行金融机构行政许可事项实施办法》，单个境外机构向信托公司投资入股比例不得超过20%，且其本身及关联方投资入股的信托公司不得超过两家。

不过，监管层今年已经放开对外资控股国内信托的限制。根据今年6月份出台的《中国银监会信托公司行政许可事项实施办法》，单个境外机构及关联方投资入股的信托公司不得超过两家，其中绝对控股不得超过1家。上述文件还要求，境外金融机构作为出资人投资入股信托公司应当遵循长期持股、优化治理、业务合作、竞争回避的原则，并强调，银监会可根据金融业风险状况和监管需要，调整境外金融机构作为出资人的条件。

实际上，受制于国内业务特点和特殊国情，信托业的外资股东和券商、银行的外资股东一样，并未发挥出应有的巨大潜力。在外资股东撤离华澳信托之后，目前营业的68家信托公司中，共10家具有外资股东背景。

转载自：证券时报

二、大有数据

① 市场总览

规模数量：平均募集规模2.10亿元

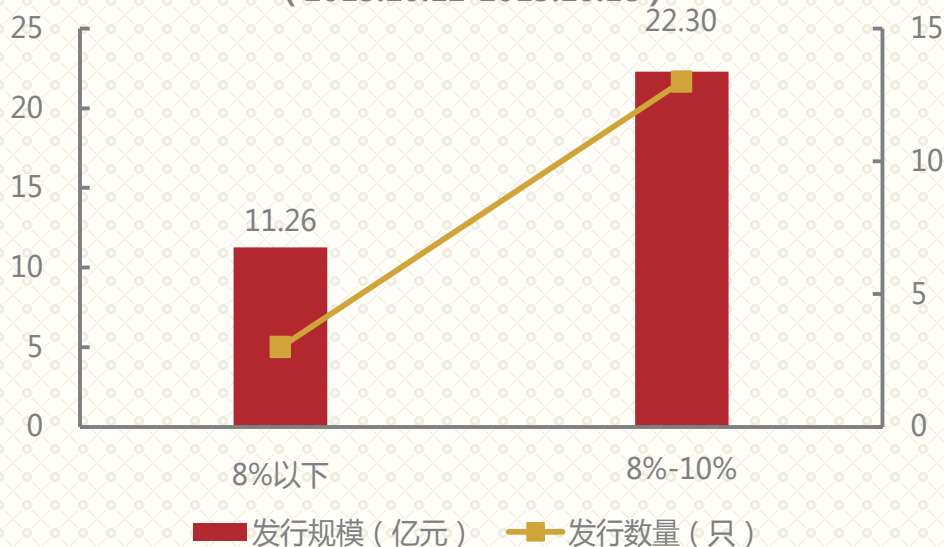
本周共有16只产品发行，发行规模为33.56亿元，平均募集规模2.10亿元。（详见附录）发行数量比上周减少20只，发行规模环比减少55.60%。本周参与产品发行的信托公司有11家，比上周减少8家，机构参与度为16.18%。

收益期限：平均预期收益率8.98%，平均期限1.61年

本周产品的平均预期收益率为8.98%，环比减少4.57%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，13只产品发行，发行规模22.30亿元，数量占比81.25%，规模占比66.44%；其次，收益在8%以下的产品3只，发行规模11.26亿元，数量占比18.75%，规模占比33.56%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2015.10.12-2015.10.18)

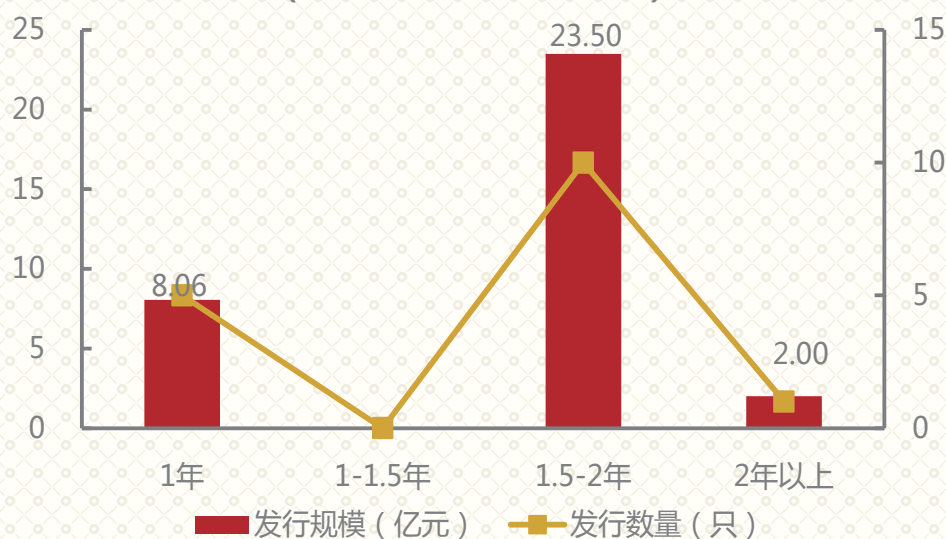


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.61年，比上周减少16.15%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品10只，发行规模23.50亿元，数量占比62.50%，规模占比70.02%；其次，1年期产品5只，发行规模8.06亿元，数量占比31.25%，规模占比24.03%；再次，2年以上产品1只，发行规模2.00亿元，数量占比6.25%，规模占比5.96%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2015.10.12-2015.10.18)

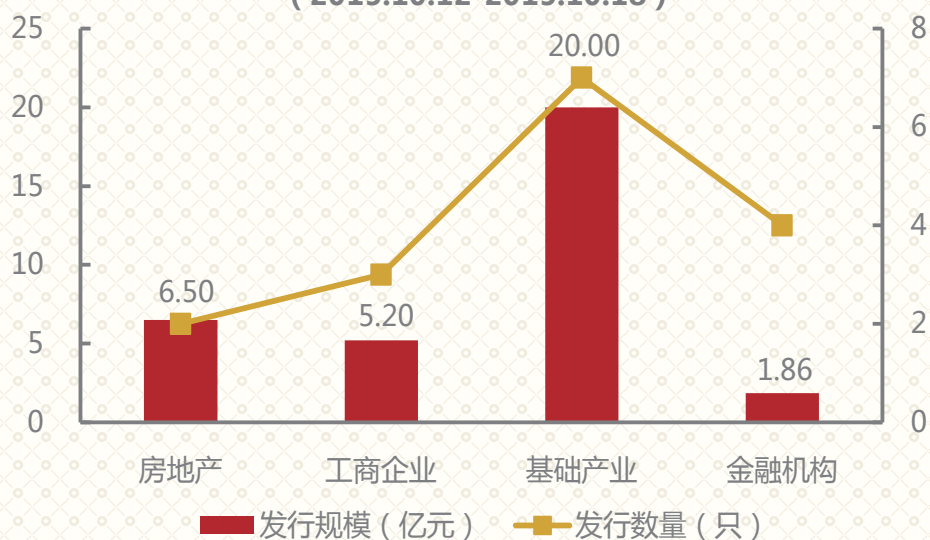


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：基础产业信托排在首位

从资金投向看，基础产业信托排在首位，7只产品发行，发行规模20.00亿元，数量占比43.75%，规模占比59.59%；其次，房地产信托2只，发行规模6.50亿元，数量占比12.50%，规模占比19.37%；工商企业信托3只，发行规模5.20亿元，数量占比18.75%，规模占比15.49%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2015.10.12-2015.10.18)



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25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，本周共有五矿信托、中信信托2家信托公司的5只信托产品成立，成立规模12.32亿元。与上周相比，产品数量减少20只，产品规模减少32.25亿元。（详见表一）

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)
五矿信托·中润成长开放式集合资金信托计划（100期）	0.25	5.5%	金融机构	2.819
五矿信托·鑫颐25号上饶城投集合资金信托计划（4期Aa类）	1.5	6.8-10.4%	基础产业	1
五矿信托·信泽投资集合资金信托计划（5期）	1.5-2	——	——	2
五矿信托·鑫宸20号债权投资集合资金信托计划（2期）	1	——	基础产业	3
中信信托·民悦35号江苏东台城投应收账款流动化集合资金信托计划	1	7-7.5%	基础产业	3.5
总计				12.319

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年10月18日）

本周共有华润信托、昆仑信托和中航信托3家信托公司的3只信托产品发行，发行规模为2.86亿元。（详见表二）

经过测算，这3只产品的平均预期收益率为7.83%，平均期限为1.75年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率减少12.81%，平均期限增加8.70%。（详见表三）

表二：本周集合信托产品发行统计（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	发行规模(亿元)
华润信托·聚租通集合资金信托计划（18期）	0.25	5.2%	金融机构	0.464
昆仑信托·镇江新区城投应收账款转让集合资金信托计划	3	9.3-9.8%	基础产业	2
中航信托·天信83号集合资金信托计划	2	8.5%	金融机构	0.4
总计				2.864

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年10月18日）

表三：信托公司基本数据比较

	25家信托公司	68家信托公司	比较
平均预期收益率(%)	7.83	8.98	-12.81%
平均期限(年)	1.75	1.61	+8.70%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年10月18日）

③ 产品精解

大有稳健1号单一资金信托FOT基金（往期项目）

大有稳健1号以契约型基金方式募集资金，定向投资于信托公司发行的信托计划，用于补充南京市第四建筑工程有限公司的流动资金需求。募集规模2亿元，期限13个月，预期收益10%-13.5%，满6个月时付息一次，到期返还本金及剩余收益。

本项目设置多重风控：首先，优质市政项目应收账款超额质押担保。江苏省房地产发展实业有限公司将18.6亿元BT回购款中的3亿元质押给信托公司，作为南京四建还款保障；其次，江苏省房公司提供无限连带责任担保。江苏省房资本实力雄厚，注册资本10亿元，总资产77.62亿元（截至2014年9月底），具有良好的担保能力；第三，商业银行资金托管。产品自募集至放款到融资方，全流程银行资金托管，确保资金安全。

综合来看，大有稳健1号风控措施完善，期限短收益高，安全有保障，项目推出后很快募集满额。项目融资方南京四建依托雄厚的技术实力和优异的企业资质和信誉，承建了一大批BT类工程，交易对手为政府平台企业，应收账款债权优质，经营收入稳步增长，完全可以覆盖本次融资本息。

FOT信托基金，是一种结合信托与基金优势的创新型投资理财产品，最常见的形式包括公司式、契约式和有限合伙制。通过FOT产品的结构化设计，客户不仅可以享受信托计划的各种优势，而且基金与信托形式的结合，更有利于提高产品的安全性和收益的稳健性。

2015年，大有财富重点关注PPP模式，专注于基础设施行业，立足于信托，推出更多优质的FOT信托基金，为广大新老客户持续提供稳健安全的理财产品。如需了解更多详情，请联系专属理财经理或拨打公司客服热线：010-59526188。

三、大有商学院

① 大有聚焦——信托财产交付与物权制度的关系

《信托法》规定，在设立信托时应当将有关财产权“委托给”受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的进行管理或者处分。因此，信托财产权的合法转移是信托有效设立的前置条件。

那么，如何判定信托财产已经依法交割？其判定规则必须适用物权法有关制度，同时参照适用合同法有关标的物的交付制度。司法实践中应当注意下列几方面的法律适用问题。

一、“用益物权”是否可以作为信托财产

对于有形资产及其所有权可以作为信托财产，这是没有争议的。但是，对于用益物权是否可以作为信托财产在《信托法》中并未得到明确规定。该法仅规定设立信托必须有确定的信托财产，并且该信托财产必须是委托人合法所有的财产。

但《信托法》同时规定，本法所称财产包括合法的财产权利。显然，用益物权作为一种重要的财产权利完全可以作为信托财产的法定范畴。当然，在将用益物权纳入信托财产时应当遵守有关行政许可或审批制度。诸如，对土地承包经营权、建设用地使用权、矿业物权等财产权实施信托投资时，除应当遵守《信托法》外，还应当受《物权法》、《合同法》、《行政许可法》及有关单行法的调整。

当然，并非所有的用益物权形态均可纳入信托投资的范畴。诸如，宅基地使用权和地役权即不能成为信托财产的构成部分。因为前者虽是农村集体经济组织成员这一特定阶层的财产权，但更主要的是该项用益物权制度实质上属于国家对农民的一种特殊社会保障制度，担负着防止土地兼并保障国家稳定的特别功能。因此，宅基地使用权显然不属于信托投资的范畴。地役权本质上是相邻关系权利的一种延伸，是仅在特定不动产所有权人或使用权人之间才可能存在的一种地役负担规则，故当然亦不能成为信托投资财产权的范畴。

二、货币及动产信托的交付规则

货币作为特别动产，其交付形态既可以是现实交付，但更多的是利用金融手段进行交付。同时，不排除货币信托动产的交付还可以是票据、特封金等特殊形态。信托“动产交付”规则中比较特殊的是，如果涉及船舶、航空器信托投资的，虽然该类财产属于动产，但依然应当适用不动产管理规则，应当以登记交付的方式转移财产权，否则不得对抗善意第三人。

三、不动产信托的交付规则与物权法定原则

根据《信托法》规定，对于信托财产有关法律、行政法规规定应当办理登记手续的，应当依法办理信托登记。未依照前款规定办理信托登记的，应当补办登记手续；不补办的，该信托不产生效力。

“信托登记在司法实践中存在两种性质的登记类型。一种是属于物权法体系下的信托财产权流转登记；另一种是专门对信托法律关系进行公示的登记，其主要内容是对信托受益权的公示登记。前者属于国务院发布并自2015年3月1日起施行的《不动产登记条例》调整的范畴；后者类似于抵押登记公示制度，目的是将信托受益权在登记机构登记后，产生对抗第三人的公示效力。

鉴于按照“登记”交付制度管理的物权，除了前述按不动产规则管理的特殊动产之外，主要即为不动产权属变动类型。由于《信托法》已经明确确认不办理登记的信托不产生效力，故对于不动产信托投资必须履行登记交付程序，这也是物权法定原则的固有要求。这一规则同时约束股权信托和知识产权中财产权的信托法律关系。

当然，应当正确解读前述所谓“该信托不产生效力”的制度内涵。该项规则的本意是指未办理登记的则信托财产的权属变动不发生效力，而不是指信托协议不生效或者无效。因为信托协议的效力应当按照信托法及合同法的有关强制性、效力性规定进行判定，其与信托财产是否合法交付无直接关联性。

转载自：中国信托业协会

② 大有理财——跨境贸易人民币结算业务

跨境贸易人民币结算业务，是指以人民币报关并以人民币结算的进出口贸易结算，其业务种类包括进出口信用证、托收、汇款等多种结算方式。

跨境贸易人民币结算业务对企业有如下好处：

- 1、在与贸易对手交易时具有更多的结算货币选择权，有利于改善企业贸易条件；
- 2、有效规避汇率风险，锁定进口企业成本和出口企业收益；
- 3、人民银行不设事前备案、事后核销管理，企业出口报关及退税无需申领核销单；
- 4、减少货币中间兑换环节，降低汇兑成本；不设待核查账户，商业银行可以为企业直接办理入账；加快企业资金周转速度，提高资金使用效益；
- 5、有利于更加透明地计量企业的经营成果。

四、大有幽默

三种谎言

世界上存在着三种谎言：谎言，该死的谎言，统计数字。

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)
东莞信托·东莞广安2号集合资金信托计划(开放期)	1	8.3-8.8%	工商企业	0.6
东莞信托·中唯2号集合资金信托计划(开放期)	2	8.5-10%	工商企业	1.6
方正东亚信托·方兴174号涟水交投应收债权投集合资金信托计划	2	9.2-9.6%	基础产业	2.5
湖南信托·江苏开源应收账款转让集合资金信托计划(2期)	2	9.4-9.8%	基础产业	0.9
湖南信托·阜宁伟业1号信托贷款项目集合资金信托计划	2	9.4-9.8%	基础产业	0.9
华澳信托·臻鑫27号(阳光天地)集合资金信托计划	0.5	7.8-8.5%	房地产	3.5
华澳信托·臻鑫31号(正巨实业)集合资金信托计划	1	8.8-9.5%	工商企业	3
华润信托·聚租通集合资金信托计划(18期)	0.25	5.2%	金融机构	0.464
华信信托·安泰理财二年期集合资金信托计划(39期)	2	8.5-9.2%	金融机构	0.5
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划(62期)	1	7.8-8.7%	金融机构	0.5
昆仑信托·镇江新区城投应收账款转让集合资金信托计划	3	9.3-9.8%	基础产业	2
中航信托·天信83号集合资金信托计划	2	8.5%	金融机构	0.4
中江信托·金海马2号集合资金信托计划	2	9-11%	基础产业	2.9
中融信托·融君6号财产权集合资金信托计划	2	7%	基础产业	6
中融信托·融君10号财产权集合资金信托计划	2	7.5%	基础产业	4.8
中原信托·宏业189期集合资金信托计划	2	8.8-10.8%	房地产	3
合计				33.564

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年10月18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。

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：010-59526188

传真：010-59526111