

大有研究

——理财周报（总第202期）

（2016.01.04—2016.01.10）



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..... | 7 |
| 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

- 01.04 2015年超百万P2P投资人中雷 涉金千亿元
- 01.05 天弘成为首家破万亿基金 成公募基金业务规模第一公司
- 01.05 上海富豪狙击“10万元+”天价豪宅 最贵成交单价近27万元
- 01.06 公募总规模8.4万亿创新高
- 01.07 金控布局均已成型：四大资产全牌照争夺战临近收官
- 01.07 去年上交所平台资管产品成交额超2000亿
- 01.07 “航天钞”收藏市场无人问津 炒家急于换回普通钞
- 01.08 保监会：支持保险资管机构试点设立基金公司
- 01.08 中国信达加力拓展非金融机构“不良”业务
- 01.08 熔断机制暂停 逾九成私募叫好

② 一周热点——熔断机制暂停 逾九成私募叫好

沪深300指数7日盘中大跌逾7%，再次触及熔断阈值，两市累计交易时间仅15分钟，A股今年来开市4天2天提前收盘。155分钟，7万亿财富付诸一炬。随后，证监会于1月7日晚间发布通知称，自1月8日起暂停实施A股指数熔断制度，造就了史上最“短命”的熔断机制。对此，93%的私募不看好熔断机制并表示，熔断机制在中国现有的制度体系下是画蛇添足。但65%的私募认为熔断机制并非导致股市下跌的唯一真凶，股市本身也存在估值偏高等因素。

所谓熔断机制，也叫自动停盘机制，是指当股指波幅达到规定的熔断点时，交易所为控制风险采取的暂停交易措施。2015年12月4日，上交所、深交所、中金所正式发布指数熔断相关规定，熔断基准指数为沪深300指数，采用5%和7%两档阈值。于2016年1月1日起正式实施。

按理说这样的风险控制对于股市来说应该是一剂定心丸，可笑的是，在熔断机制实施的4天中，A股有2天连续4次5%和7%的熔断提前收盘，迫使证监会紧急开会并于当晚紧急宣布暂停熔断机制。

转载自：私募排排网

01

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.00亿元

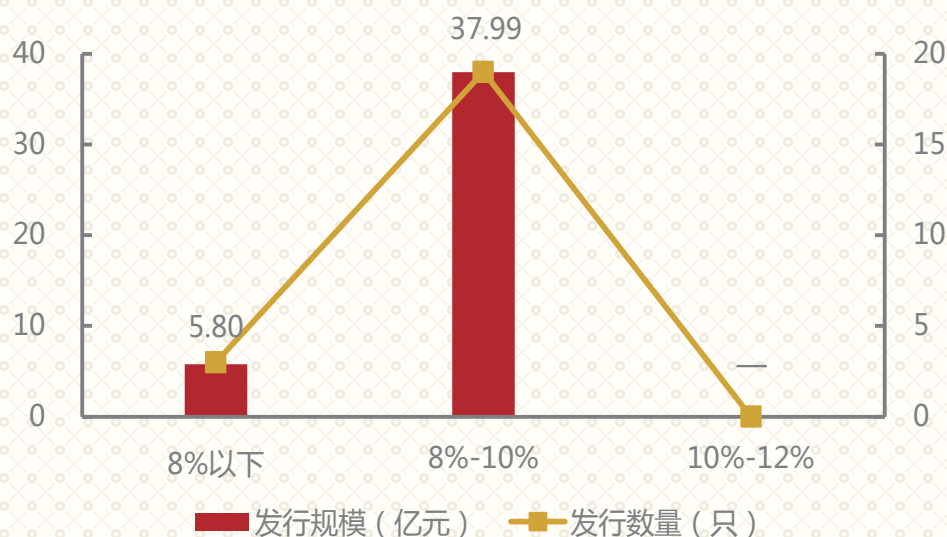
本周共有23只产品发行，发行规模为44.09亿元，平均募集规模2.00亿元。（详见附录）发行数量比上周增加3只，发行规模环比增加17.54%。本周参与产品发行的信托公司有13家，比上周减少1家，机构参与度为19.12%。

收益期限：平均预期收益率8.43%，平均期限1.65年

本周产品的平均预期收益率为8.43%，比上周减少2.86%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，19只产品发行，发行规模37.99亿元，数量占比82.61%，规模占比86.16%；其次，收益在8%以下的产品3只，发行规模5.80亿元，数量占比13.04%，规模占比13.15%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.01.04-2016.01.10)

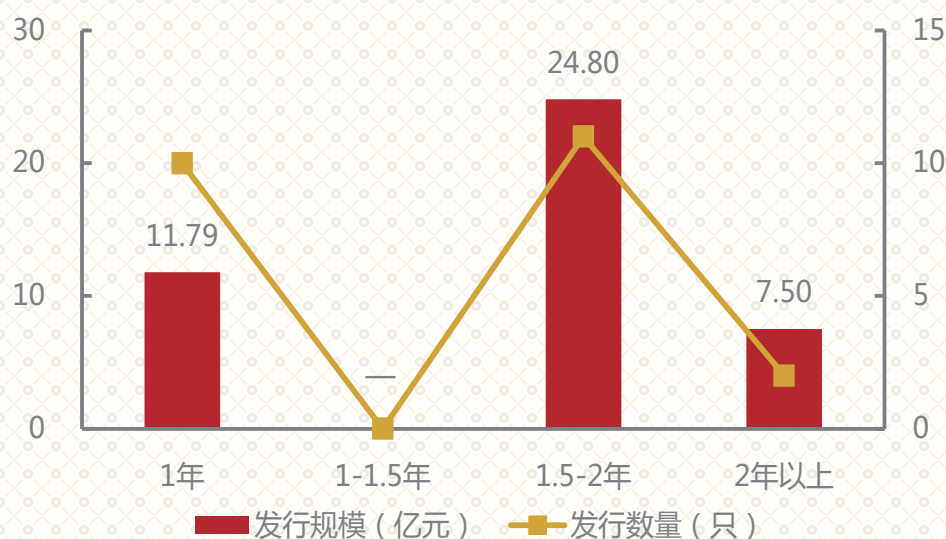


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.65年，比上周减少8.43%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品11只，发行规模24.80亿元，数量占比47.83%，规模占比56.25%；其次，1年期产品10只，发行规模11.79亿元，数量占比43.48%，规模占比26.74%；再次，2年期以上产品2只，发行规模7.50亿元，数量占比8.70%，规模占比17.01%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.01.04-2016.01.10)

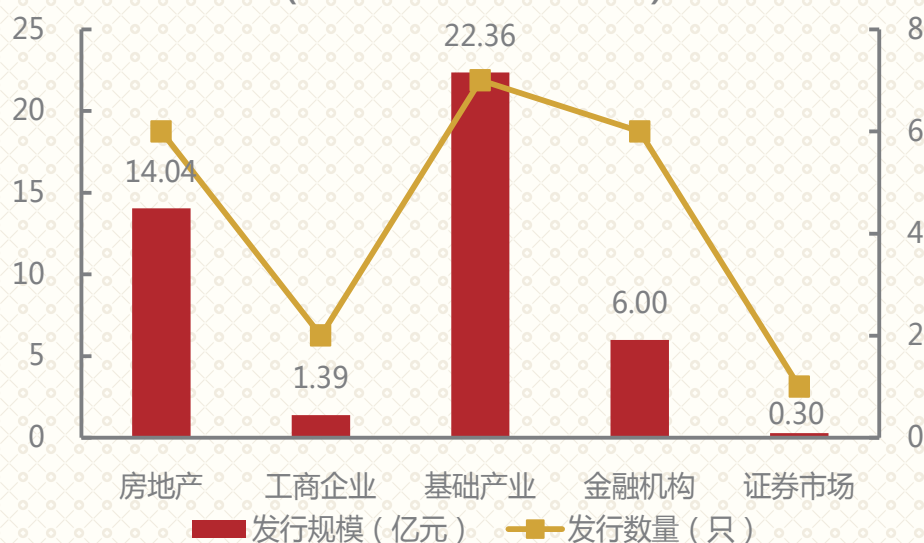


数据来源：大有财富金融产品中心

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22.36亿元，数量占比30.43%，规模占比50.71%；其次，房地产信托6只，发行规模14.04亿元，数量占比26.09%，规模占比31.84%；再次，金融机构信托6只，发行规模6.00亿元，数量占比26.09%，规模占比13.61%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2016.01.04-2016.01.10)



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，本周共有百瑞信托、光大信托、建信信托和五矿信托4家信托公司的8只信托产品成立，成立规模21.51亿元。与上周相比，产品数量减少12只，产品规模减少79.84亿元。（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)
百瑞信托·宝盈 604 号集合资金信托计划（第 2 期）	——	——	——	1.84
百瑞信托·恒益 203 号集合资金信托计划	——	——	——	3
光大信托·富盈 2 号集合资金信托计划	——	——	——	1.6716
建信信托·安鑫优享系列债券投资集合资金信托计划（9 号）	——	——	证券市场	1
建信信托·建兴 3 号集合资金信托计划（第 2 期）	——	——	——	4
建信信托·金信 2 号集合资金信托计划（第 3 期）	——	——	基础产业	5
建信信托·柳州东城应收账款流动化集合资金信托计划（第 2 期）	2	——	基础产业	4
五矿信托·长利稳增 4 号投资集合资金信托计划（第 16 期）	——	——	——	1
总计				21.5116

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 01 月 10 日）

本周共有长安信托、大业信托、中建投信托和英大信托等5家信托公司的6只信托产品发行，发行规模为14.80亿元。（详见表二）

经过测算，这6只产品的平均预期收益率为8.44%，平均期限为1.83年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率增加0.12%，平均期限增加10.91%。（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)
长安信托·西安昆明池斗门水库项目股权投资集合资金信托计划	3	8.3%	基础产业	6
长安信托·映雪松柏3号证券投资集合资金信托计划	1	——	证券市场	0.3
大业信托·郑州恒大绿洲四期项目特定资产收益权投资集合资金信托计划	1	7.5-8%	房地产	1
英大信托·广电地产太原御湖城集合资金信托计划	2	9-9.8%	房地产	5
中建投信托·建泉31号（成都新城西）集合资金信托计划	2	8.3%	——	——
中铁信托·合肥加侨悦山购物中心项目集合资金信托计划	2	7-7.8%	房地产	2.5
总计				14.8

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年01月10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（%）	8.44	8.43	0.12%
平均期限（年）	1.83	1.65	10.91%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年01月10日）

③ 产品精解

南京建工集团信托贷款FOT基金（到期项目）

优质FOT基金项目：规模2.00亿元，期限12个月，50万起（名额有限）预期收益8%，100（含）-300万预期收益10%，300（含）-600万预期收益11.5%，600（含）-1000万预期收益12.5%，1000（含）万以上13.5%。每半年支付一次收益。资金以有限合伙形式通过资管计划定向投资于信托公司信托计划，用于补充南京建工集团有限公司的流动资金需求。3亿元优质市政项目应收账款质押；南京丰盛产业控股集团有限公司（总资产271.69亿元）无限连带责任担保；管理人（GP）担保等多重风控措施确保资金安全。

南京建工集团积极参与各省市重点工程建设。2006~2013年，共完成500多亿元的工

程建设任务，主要包括南京青奥体育公园、南京地铁工程、上海广播电视大厦、深圳江苏大厦等。2013年集团经营收入100.35亿元，经营良好，还款能力非常强。

价值3亿元超额、优质市政项目应收账款质押，交易对手为南京六合新区建设发展有限公司（应收账款资金计划归属南京市六合区财政局统筹安排）。

担保方丰盛集团，是一家多元化综合型产业控股集团，下辖30余家子公司，总资产271.69亿元，曾承建京沪高铁上海虹桥站等多个政府BT项目。2013年位列中国民营企业500强第118位，担保能力强。

大有财富作为管理人，提供无限连带责任担保，全程监控项目进展，定期进行信息披露。

信托受托人为我国改革开放之初首批成立的信托公司之一，是由中国银监会批准设立的非银行金融机构，公司管理信托财产规模累计超过7000亿元。

该项目充分体现出大有财富在产品设计及项目管理方面的优势和能力，助投资者实现收益最大化。

综合来看，在同期的产品中，该项目收益理想，期限较短，风控措施严谨，是不可多得的优质项目。本期项目将于2016年01月18日到期，并在此之后的10个工作日内兑付，请投资者确保银行账户正常。如需帮助，请联系专属理财经理或拨打公司客服热线：010-59526188。

释义（“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资项目，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 资管机构产品设计和营销突围该跟上了

投资管理、产品设计、营销模式是资产管理业务发展的三大发动机，三者相辅相成。机构如果单纯的依赖于其中的某一项优势开展业务，并不能保证持续的领先地位，在“资产荒”出现后尤其如此。

以投资管理能力为例，过去常见的共识是：资产管理机构得资产才能得天下，收益率必须做高，AUM（资产管理规模）才能获得增长。然而事实逐渐说明，高收益率的产品是很难长期维持的：以信贷类资产来说，在利率下行周期，资产收益率下降的速度高于负债端成本的下降速度，而银行理财刚性兑付+大体量资金的特征又使得其难以进入其他高风险+小体量的资产，这就造成了目前所谓“资产荒”的矛盾。而类似的困难在证券投资市场也并不能幸免，虽然市场上有很多优秀的投资管理人可以在一段时间内获得非常出色的投资业绩，但其中能够持续多年保持业绩的人凤毛麟角，大部分投资管理人的业绩表现都随着资金规模的扩大而逐渐趋向于市场的平均水准。

那么，当“资产荒”出现的时候，如何才能维持机构的市场竞争力？除了继续寻找优质资产，不妨从产品设计和营销渠道方面入手寻找机会。余额宝在这方面就体现出了很强的抗周期性：无论是面对股票市场的火爆，还是货币基金收益率的不断下行，余额宝的规模都能大体保持稳定，不随市场波动而变化。单纯从投资管理的角度来看，余额宝的货币市场基金流动性与市面上的产品差不多，收益率也没有优势，此时差异化的关键就落到产品和营销的创新上。天弘基金在早期就看中了淘宝这一强势渠道，在淘宝的交易环节嵌入自己的货币基金余额宝，使得余额宝成为淘宝交易中的垄断货币，甚至为了维持垄断地位可以出让大部分的股权成为渠道的一部分，这便是在投资管理领域不能取得竞争优势时在营销和产品方面的创新。

从非标投资的业务上看，当对基础资产的争夺陷入白热化的时候，产品设计和营销模式的重要性也在不断增强。现在有很多的互联网金融企业，虽然他们在传统的批发融资领域处于劣势，但是依靠产品设计的创新和灵活的渠道，同样可以在资产管理市场占据一席之地：通过主动

获取/被动合作得到海量的中小企业贷款/个人信用贷款/金融同业资产再组成资产包，使得每100块钱的投资都能得到极大的分散化，极度分散化的投资可以更好地用量化的方式衡量和控制风险，而通过对不同投资期限设定不同赎回费率的方式，则可以在实现投资者随时赎回的基础上，诱导其进行长期投资。

事实上，非投资管理策略的重要性在传统的资产管理行业早已有所体现：众所周知，证券投资基金产品在牛市中具有很强的资金吸引力，而在熊市中，投资者遭受损失的资金通常并不会立刻赎回止损，而多是会选择趴下“装死”。这样的资金特性应用在营销中有很好的效果，在牛市中对明星基金经理和明星基金的宣传和推广可以获得大量的份额，从而在熊市中为机构带来管理费收入。

总体来看，越是在“资产荒”的时期，资管机构越是会把注意力放在维持投资收益率上，这一行为加速了高收益资产被消灭的进程，获取超额收益越来越难。然而机构的成败并非完全由投资管理能力决定：从产品设计入手，在收益/风险/流动性上找差异，在渠道上链接更多的交易场景，在营销上寻找更高效的传播模式，当三大发动机一起工作的时候，资产管理机构的发展会有更加平稳的表现。

转载自：智信网 作者：智信资产管理研究院 沈修远

② 大有理财——去杠杆化

所谓杠杆，从狭义上讲，是指资产与股东权益之比；从广义讲，则是指通过负债实现以较小的资本金控制较大的资产规模，从而扩大盈利能力或购买力。

自从次贷危机爆发以来，“去杠杆化”一词便从国外一直流行到国内。所谓“去杠杆化”，是指公司或者个人减少使用金融杠杆，把原来通过各种方式“借”到的钱退还出去的这样一个潮流。

四、大有幽默

炒股害人啊

丈夫因近期股票深度套牢而焦虑不安，连续失眠。妻子请教过心理医生，准备对其进行心理治疗。

入夜，丈夫上床后，妻子轻声对他说道：“现在，你想象你正坐在交易大厅，大盘走势平稳。你持有的股票一分钟涨一分钱，一分钟涨一分钱……一会儿就解套了。”

妻子轻声重复着，丈夫的眼皮渐渐合上，正当妻子认为要大功告成时，丈夫猛地坐起：“不对，一分钟涨一分钱，全天才涨两块四，离解套还差十块多呢！”

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)
长安信托·西安昆明池斗门水库项目股权投资集合资金信托计划	3	8.3%	基础产业	6
长安信托·映雪松柏3号证券投资集合资金信托计划	1	——	证券市场	0.3
大业信托·郑州恒大绿洲四期项目特定资产收益权投资集合资金信托计划	1	7.5-8%	房地产	1
方正东亚信托·方兴130号海城金财2期集合资金信托计划	1	7.5-8%	基础产业	2.5
方正东亚信托·霍林郭勒城投应收账款投资集合资金信托计划(第2期)	3	8.5-9%	基础产业	1.5
方正东亚信托·兖州城投应收账款债权投资集合资金信托计划	1	7.7-8%	基础产业	3
国民信托·阜阳城南建投应收账款集合资金信托计划(第2期、第3期)	2	8.3-9%	基础产业	5.364
国民信托·六安新城集合资金信托计划	2	7.5-7.8%	基础产业	2.5
国民信托·民熙2号集合资金信托计划	2	7.5-8%	基础产业	1.5
华信信托·安泰理财二年期集合资金信托计划(第55期)	2	8-8.7%	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(第77期)	1	7.5-8.4%	金融机构	0.5
华信信托·悦信理财二年期集合资金信托计划(第1期)	2	8-8.7%	金融机构	0.5
陕国投信托·财富天下集合资金信托计划(第7期)	1	5.5-8.3%	工商企业	0.59
四川信托·恒大地产优债9号4期集合资金信托计划	2	8-8.8%	房地产	2.137
四川信托·武汉名流印象项目贷款集合资金信托计划	1	8-8.3%	房地产	1.1
西部信托·北京朝阳中小企业贷款集合资金信托计划(2期)	1	7.6%	工商企业	0.8
新时代信托·蓝海460号集合资金信托计划	1	8.7-9%	金融机构	1
新时代信托·蓝海461号集合资金信托计划	1	8.7-9%	金融机构	1
英大信托·广电地产太原御湖城集合资金信托计划	2	9-9.8%	房地产	5
中建投信托·建泉31号(成都新城西)集合资金信托计划	2	8.3%	——	——
中融信托·融雅39号集合资金信托计划	2	8-8.2%	金融机构	2.5
中融信托·盛世尊爵19号集合资金信托计划	2	8-8.5%	房地产	2.3
中铁信托·合肥加侨悦山购物中心项目集合资金信托计划	2	7-7.8%	房地产	2.5
合计				44.091

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年01月10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