

大有研究

——理财周报（总第242期）

（2016.10.24—2016.10.28）



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. 大有热销..... | 6 |

第 ③ 章 大有商学院

- | | |
|--------------|----|
| 1. 大有聚焦..... | 6 |
| 2. 大有理财..... | 11 |

第 ④ 章 大有幽默

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

- 10.24 9月集合信托产品的平均预期收益率降至6.38%
- 10.24 贯彻落实新“八条底线” 私募资管产品备案规范出台
- 10.24 报告称中国近9万人资产上亿 60%在海外配有资产
- 10.24 山西查处五家不具备证券期货经营业务资质的交易场所
- 10.26 表外理财纳入广义信贷测算 理财规模扩张放缓
- 10.26 美国大选日渐近 市场“恐慌指数”推升
- 10.27 商业银行房贷审查趋严 继假离婚后合力贷接力贷被叫停
- 10.27 香港证监会放行网上开户 开足马力迎内地资本
- 10.27 三季度私募产品盘点：发5164只私募产品 创3年新高
- 10.28 投资者正以五年来最快速度逃离美股共同基金

② 一周热点

贯彻落实新“八条底线” 私募资管产品备案规范出台

针对前期私募资产管理计划备案核查中的一些问题，10月21日晚间中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）发布《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范第1-3号》（以下简称《备案管理规范》）。

《备案管理规范》主要着眼于私募资管产品备案环节涉及的材料提交、备案程序等操作问题以及履行监测职能角度，在法规基础上，从行业自律层面进一步强化私募资管产品的规范性要求。

一是明确了协会的备案核查和产品监测职责，对证券期货经营机构的备案合规义务、备案程序、法律责任等做了总体性规定。

二是对委托第三方机构提供投资建议服务的私募资管产品须提交的备案材料进行了细化，督促管理人谨慎遴选符合条件的第三方机构。

三是详细说明了结构化资管计划的备案要求，细化了在宣传推介、收益分配、投资运作等方面的合规要求。

四是针对部分突出风险，进一步强化自律规范要求，如禁止私募证券投资基金管理人为投资非标资产的资管产品提供投资建议；禁止一对多资管产品委托人以发出投资建议、投资指令等方式影响资产管理人投资运作；禁止管理人通过“安全垫”+超额业绩报酬等方式变相设立不符合规定的结构化产品。

转载自：上海证券报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.69亿元

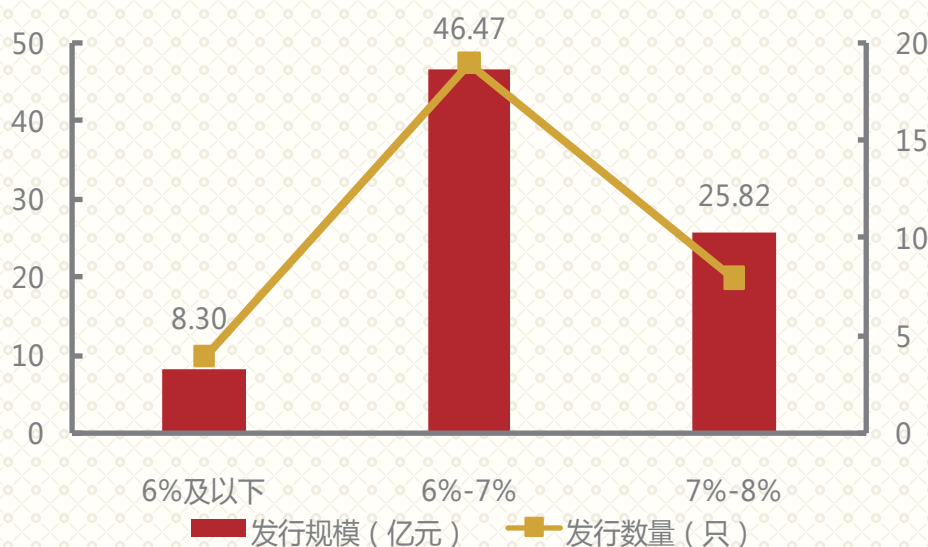
本周共有31只产品发行，发行规模为80.59亿元，平均募集规模2.69亿元。（详见附录）发行数量比上周增加13只，发行规模环比增加45.46%。本周参与产品发行的信托公司有18家，比上周增加8家，机构参与度为26.47%。

收益期限：平均预期收益率6.79%，平均期限1.77年

本周产品的平均预期收益率为6.79%，与上周持平。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，19只产品发行，发行规模46.47亿元，数量占比61.29%，规模占比57.67%；其次，收益在7%-8%的产品8只，发行规模25.82亿元，数量占比25.81%，规模占比32.04%；再次，收益在6%及以下的产品4只，发行规模8.30亿元，数量占比12.90%，规模占比10.30%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.10.24-2016.10.28)

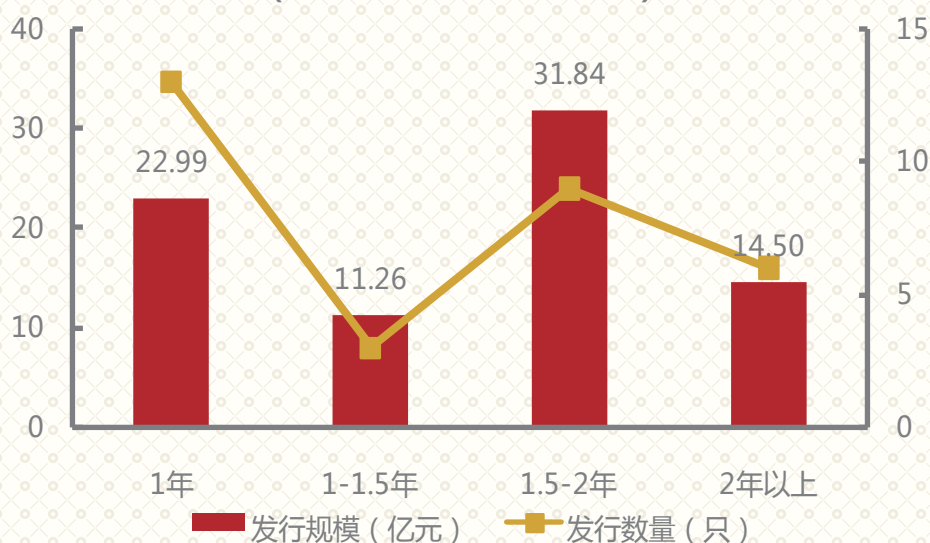


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.77年，比上周增加26.13%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品9只，发行规模31.84亿元，数量占比29.03%，规模占比39.51%；其次，1年期产品13只，发行规模22.99亿元，数量占比41.94%，规模占比28.53%；再次，1-1.5年期产品3只，发行规模11.26亿元，数量占比9.68%，规模占比13.97%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.10.24-2016.10.28)

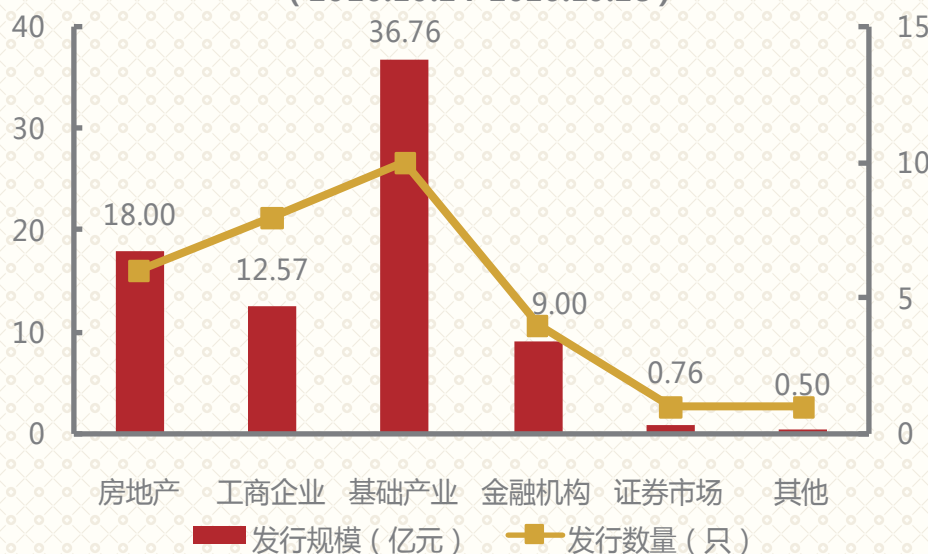


数据来源：大有财富金融产品中心

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，10只产品发行，发行规模36.76亿元，数量占比32.26%，规模占比45.62%；其次，房地产信托6只，发行规模18.00亿元，数量占比19.35%，规模占比22.34%；再次，工商企业信托8只，发行规模12.57亿元，数量占比25.81%，规模占比15.60%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2016.10.24-2016.10.28)



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，本周共有北京信托、大业信托、华鑫信托、五矿信托等6家信托公司的9只信托产品成立，成立规模28.11亿元，较上周增加12.23亿元。（详见表一）

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·睿盈二十六号集合资金信托计划（F类优先级）	9	——	——	1.63
大业信托·荣享13号（福州阳光城）项目集合资金信托计划	1	6.8-7%	房地产	6.292

产品名称	产品期限 (年)	预期收益 率	资金投向	成立规模 (亿元)
华融信托·阳光城(北京)应收账款转让财产权集合资金信托计划(第1期)	——	——	房地产	3
华鑫信托·鑫万6号集合资金信托计划	——	——	——	5
山西信托·信广14号集合资金信托计划	1.5	7.8%	基础产业	0.4
五矿信托·恒鑫1号受益权投资集合资金信托计划(第1期)	1.92	——	——	2.66
五矿信托·基建6号投资集合资金信托计划(第6期、第7期)	3	——	基础产业	1
五矿信托·鑫宸15号湖北省科投集合资金信托计划(第A2期)	1	——	基础产业	5
五矿信托·长利稳增10号集合资金信托计划(第1期B类)	5	5.5%	——	3.131
总计				28.113

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年10月28日）

本周共有长安信托、中建投信托、中粮信托、中铁信托等5家信托公司的7只信托产品发行，发行规模为23.40亿元。（详见表二）

经过测算，这7只产品的平均预期收益率为6.41%，平均期限为2.29年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低5.49%，平均期限长29.44%。（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·播州城投基础设施建设项目贷款集合资金信托计划	5	6.4%	基础产业	3
长安信托·西秀工投项目贷款集合资金信托计划	2	6.6-7%	基础产业	3
长安信托·云南文投流动资金贷款集合资金信托计划	1	6-6.4%	——	3
中建投信托·建泉63号淮安区域资集合资金信托计划	2	5.8-6%	基础产业	4.8
中粮信托·康巴什新区生态移民投资集合资金信托计划	1	6-6.5%	基础产业	5
中铁信托·丰利1610期百年人寿集合资金信托计划	2	6.4-6.6%	工商企业	2.6
中信信托·大方县建投应收账款流动化集合资金信托计划(A1期)	3	5.8-6%	基础产业	2
总计				23.40

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年10月28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(%)	6.41	6.79	-5.49%
平均期限(年)	2.29	1.77	29.44%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年10月28日）

③ 大有热销

政府安置房项目单一资金信托FOT基金

规模	不超过人民币 3 亿元
期限	15 个月（融资方有权提前还款）
业绩比较基准	100 万起，年化收益率 8.5%-11%
收益分配	半年付息
项目类型	政府安置房项目

如需了解产品详细信息，请联系您的专属理财经理或拨打公司服务热线 010-65050807。

三、大有商学院

① 大有聚焦

全球追税背景下 做了家族信托就等于有了财富规划吗？

当信托开始不再只是大家记忆中的理财产品或金融产品，家族信托开始不断浮现在市场上时，各家银行、金融机构开始不断向客户宣导家族信托的概念、优势，强调家族信托会带给家族成员多大的保障，家族财富能多有效地传承下去，如何让自己的家族富过三代，甚至成为一个商业帝国……

是的，我们必须承认，家族信托确实会为您带来那些好处，给您不少帮助，不论是从经济上或家族治理上。但是，中国客户似乎普遍认为，做了家族信托就等于是做了财富规划，甚至我们也曾看到不少金融机构的人抱持这样的想法，那么回过头来看客户会有错误的观念也就不足为奇了。

我们从下面两个案例情况中会更容易发现，财富规划不只是单纯设了一个家族信托那么简单。

案例一：居住地改变带来的影响

李先生一家本来住在上海，直到三年前，李太太被医生判断罹患重疾；原先一直在上海的医院进行治疗，但是治疗后未达到预期的效果，在医生的建议下决定赴美就医。

对于李先生一家而言，生病、赴美就医都是无法预料到的事情，只是他早在二十年前因为听信一个住在美国的朋友的话，而设立了一个美国信托，将家族企业、名下资产全部都放在信托项下，自己同时是委托人、保护人，且一家三口都是受益人。

虽然，李先生一家从来没有想过移民或移居其他国家，只是人算不如天算，一家人为了李太太的病必须开始长期在美国居住、就医，因为在美国停留的天数已达到美国政府足以认定为美国税务居民的标准，李先生、李太太开始需要向美国政府缴纳个人所得税，而他的美国信托完全失去了原有的效用。

这一切都是李先生无法想象到的，当初只听友人的话，就草率设立了一个信托，自己又同时是委托人、保护人和受益人，导致自己现在需要就信托财产向美国政府缴纳个人所得税，失去了当初设立信托的意义。

案例二：子女留学后决定留在国外定居

林先生在儿子念小学时，就计划未来送儿子去美国念书，于是他和太太商量后，便决定提前先进行财富规划，将夫妻名下的资产、家族企业都放入离岸信托，指定受益人为一家三口及所有后代子孙。

后来，儿子在美国念大学期间，所有的学杂费、生活费均由信托支付；毕业后，儿子留在美国工作、结婚、生子。根据信托合同的规定，林先生的孙子亦为信托受益人之一，由于孙子是在美国出生的，自然就是美国公民。

当初在做财富规划时，林先生考虑到了儿子很可能成为美国人，因此决定设立一个离岸信托的架构，而非单设一个美国信托，给未来子孙身份变动时留有余地。

然而，他当初担心儿子可能会因为信托每年的分配而被征收所得税，他决定等十五年后再做分配；只是人外有人天外有天，美国政府对于此类延迟分配的行为早有防范，即便延迟了才分配，政府还是会按规定在分配时按年征收个人所得税，并加收追缴税以示惩戒。

如果未来儿子仍在美国工作、居住，对于仍是美国税务居民的儿子来说，反而更加得不偿失；如果儿子在分配时已决定不在美国居住的话，不是美国公民的儿子自然就没有任何税务的问题。

另外，由于林先生忽略了孙子在美国出生的情况，对于身为美国公民的孙子来说，未来他长大后不论在哪里居住都会被美国政府征税，除非他抛弃美国国籍。

被遗忘的税务问题

从前述的案例可见，税务问题其实是值得大家高度关注的，特别是现在这个人人都想移民，父母都想把孩子送出国念书的时代，因为移民发生身份变动，导致个人税务状况改变的情况越来越多。

当前最常见的情况就是，父母一方留在国内，一方陪孩子移民出国念书。在这种情况下，全部的资产其实都是由留在国内的一方持有，以避免移民的一方因资产过高产生过多税务负担；此外，为了终有一日将资产交到子女手上，父母都会在做移民时开始考虑或准备设立家族信托，以减少子女将来的税务负担。

多数为了留学而移民的中国客户才是目前设立家族信托的主要客户，其中又以移民美国的客户占绝大多数，移民其他国家的客户可以说是寥寥无几。出现这个现象，主要是因为美国是全世界追税力度最大的国家，从本来就是高税负演变到FATCA出台，压迫全球金融机构配合它的征税措施，美国政府的决心无疑达到了超乎预期的效果。

此外，许多中国客户移民的其他西方国家，也是全球追税国家，只是执行力度尚不如美国，像是加拿大、澳大利亚、英国等。

对于非移民美国的客户，我们常常提醒他们不要轻视税务问题，但是提醒的效果往往不是很好，客户仍是含糊带过；直到经济合作与发展组织（OECD）开始说服各国签订自动信息交换的多边税收协议后，证明了世界各国无不开始追随美国政府的脚步，准备开始加强追税的力度，提高各国税收。

全球近百个国家都签署了该协议，最迟在2018年开始各国就会开始根据共同申报标准，提交各国公民在其境内金融机构的账户信息。届时，不论是否为全球追税国家，每年都会定期收到

交各国公民在其境内金融机构的账户信息。届时，不论是否为全球追税国家，每年都会定期收到公民在海外的金融账户信息。那么对于那些移民其他全球追税国家的客户而言，他们就该开始担心了。

同样，由于中国税收制度仍不完善，加上中国对税收政策的落实度也不高，导致许多中国客户习惯性忽略了税务问题，甚至不知道其实中国和美国一样都是全球追税的国家。

可是在2018年后，中国政府就会开始收到各国政府发来的中国公民在海外的金融账户信息，相信在可预见的几年内，中国政府无疑会出台更多政策加强全球追税的力度，加上信息交换的帮助，肯定会让中国的高净值人士无所遁形。

这就是为什么我们会不断提醒客户，应该要预见到高税负可能带给个人或家族资产的影响，在做财富规划时一定要正视税务问题。

身份规划与税务规划的一体两面

多数情况下，就像前述的案例，中国客户会注意到税务问题多半是因为做了移民，个人身份变动导致税务状况改变，进而在做财富规划时注意到税务规划的存在。不过，凡事都是一体两面的，有人会因为身份规划才做税务规划，那我们就应该想到，有人会因为税务规划才做了身份规划。

大部分会去做身份规划的客户，可以区分为两大类：一类是想要通过另一个身份持有资产进行避税，另一类是为了彻底改变自身的税务状况。

第一类客户多半是持有中国护照的客户，他们担心的是国内的政治经济发展，也担心未来即将开征的遗产税，希望能够将资产放在另一个不为人知的身份下面，降低资产透明度，进而达到风险隔离与避税的效果。

第二类客户则是持有高税负国家护照的客户，他们完全是以抛弃旧有税务负担为出发点，希望能够完全摆脱高税负的身份，通常这类客户都是早年移民美国，或者误信移民中介而移民美国的高净值人士。由于他们只有一本美国护照，移民为的就是摆脱美国税务负担，他们只能选择放弃美国公民的身份，移民其他国家。

不论是哪一类客户，他们移民的选择都是零税务负担的国家，像是圣基茨与尼维斯、安提瓜与巴布达、多米尼克、塞浦路斯或马耳他等国家。这些国家的投资移民条件宽松，又可以直接取得护照，对申请人来说相当便利，自然也就有越来越多的人通过移民这些国家达到进行税务规划的目的。

设立好的家族信托其实不容易

除了税务与移民的规划外，家族信托自然也是不可缺少的一部分，但仅仅是设了一个家族信托有时候根本就是形同虚设，甚至完全无法达到财富规划的目的；所以，重点不是有没有设立家族信托，而是有没有设立一个好的家族信托。

从前述的两个案例来看，不难发现信托绝对不是一般人所想的那么简单，特别是离岸信托，除了对外国信托法律制度的不了解之外，本身信托就是一个相当专业的领域，连专业人士都需要长时间的经验累积，不断学习，才能与时俱进提供真正专业的服务。

以客户的角度来看，设立一个好的家族信托有不少需要注意的地方。从开始考虑是否设立信托开始，就应该找到对的专业人士咨询，充分认识信托，了解自己的状况以及可能存在的风险，才能确定自己是否需要设立信托。

决定设立信托之后，来到了最关键的部分：如何选择好的专业信托公司，如何设计适合自己的信托架构，这时候也特别需要专业人士的协助。

信托设立后，因为随着时间的推移，各项条件、因素都可能会发生无法预料的改变，导致不可预测的风险，不论这些风险是来自于自己或外在，信托很可能也需要跟着做出相应的调整，而这些未知的风险往往只有专业人士才会注意到，所以定期和专业人士沟通也是不可免的。

整体来说，财富规划是一个更长时间、更全面的过程，从税务、身份到财富，甚至家族治理都是其中的一个环节。不但要做足事前准备，还要寻求专业人士的协助，了解自己的需求，最重要的是，在进行各项安排时，一定要为自己留有余地，才能自在应对各种突发状况，不被自己的规划绑手绑脚。

转载自：iPBA

② 大有理财

巨数法则

巨数法则指如果样本足够大，极端不可能发生的怪事、奇事、离谱事也是有可能发生的，也就能理解那些所谓“惊人”的巧合。令人不可思议的巧合若放在大背景下观察，根据“巨数法则”就有发生的可能。由此提醒人们别被巧合忽悠了。

和你同一天生日，是一种缘分？连续中两次彩票头奖，是神灵赐福？心里想到他，他就打电话来，是心灵感应吗？有些巧合微不足道，如打扑克拿到一手同花色的牌；有的则引起强烈的关注，如你想起一位多年未见的朋友，不一会儿就接到他的来电。你可能会想：莫非有心灵感应。生活中经常会出现巧合。

原因：

人类的记忆不是一盘录像带，无法忠实地记录发生过的一切。戏剧性的经历比其他事情更容易被人记住，例如人们很自然地牢记不同寻常的经历，即使是老来犯痴呆也不曾忘却。这种选择性记忆导致了“主观确认”的发生，我们倾向于记住少数特殊的情况，而忘记大多数不符合的情况。

朋友在你想到他后就打电话来，很让你惊奇，但是你想起了他，而他没有来电的次数其实更多，可惜你通通没记住，最后你主观地确认：心灵感应是存在的。算命佬的奥秘也在于此，其惯用伎俩是对你的人生和家庭做出诸多预测，当你听到他蒙对了一件事，就忘记了其余99%不准的预测，主观地以为算命很准。

四、大有幽默

房子与孩子 哪个更让人高兴？

“小王，听说你上月买房了，恭喜啊。”

“哎，都花的父母防老的钱，不是啥喜事。”

“那你老婆刚给你生了一对双胞胎，总是大喜事了吧！”

小王一言不发，狠灌一口二锅头。

“难道.....难道两个都是男娃？”

小王依旧一言不发，两行热泪已悄然流下。

.....

重男轻女这个中国几千年解决不了的问题，现在让房地产解决了.....

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)
安信信托·中梁房地产股权投资集合资金信托计划	1.5	7-7.7%	房地产	7.5
国元信托·安盈 201604001 号集合资金信托计划	2	6.5%	基础产业	3
国元信托·安盈 201605015 号集合资金信托计划	3	6.8-7%	基础产业	2
湖南信托·千山药机流动资金贷款集合资金信托计划	1.58	6.1-6.5%	工商企业	1.98
华澳信托·臻鑫 59 号（中弘股份）集合资金信托计划	1	7.1-7.3%	房地产	2.5
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第 93 期）	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第 94 期）	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第 95 期）	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
陆家嘴信托·梁信 3 号集合资金信托计划	1.5	7-7.2%	房地产	3
民生信托·捷顺科技定向增发 1 号集合资金信托计划	1.5	6.8-6.9%	证券市场	0.755
陕国投信托·成都百城投资有限责任公司集合资金信托计划	2	6.2-6.7%	房地产	4
陕国投信托·贵州旅投集团信托贷款集合资金信托计划	2	6.5-6.8%	工商企业	2
陕国投信托·捷信消费金融流动资金贷款集合资金信托计划（第 7 期）	1	6.8-7.1%	其他	0.5
新时代信托·慧金 955 号集合资金信托计划	1	6.8-7.2%	工商企业	0.86
新时代信托·慧金 959 号集合资金信托计划	1	6.8-7%	工商企业	0.8
新时代信托·慧金 961 号集合资金信托计划	1	6.8-7%	工商企业	0.81
新时代信托·鑫业 1831 号集合资金信托计划	1	6.8-7%	工商企业	0.52
兴业信托·渝锦 2 号集合资金信托计划	1	6%	房地产	——
长安信托·播州城投基础设施建设项目贷款集合资金信托计划	5	6.4%	基础产业	3
长安信托·西秀工投项目贷款集合资金信托计划	2	6.6-7%	基础产业	3
长安信托·云南文投流动资金贷款集合资金信托计划	1	6-6.4%	——	3
中建投信托·建泉 63 号淮安区域集合资金信托计划	2	5.8-6%	基础产业	4.8
中粮信托·康巴什新区生态移民投资集合资金信托计划	1	6-6.5%	基础产业	5
中融信托·承安 2 号集合资金信托计划	2	6.8-7.3%	基础产业	7.46
中融信托·融雅 49 号集合资金信托计划	1	6.4-6.8%	金融机构	7.5
中融信托·融昱 31 号集合资金信托计划	2	6.6-7.2%	工商企业	3
中铁信托·丰利 1610 期百年人寿集合资金信托计划	2	6.4-6.6%	工商企业	2.6
中信信托·大方县建投应收账款流动化集合资金信托计划(A1 期)	3	5.8-6%	基础产业	2
中原信托·安益 365 汉文投项目贷款集合资金信托计划	2.83	6.6-6.9%	基础产业	5
中原信托·南京九霄贷款项目集合资金信托计划（第 2 期）	2.83	6.6-7.5%	房地产	1
紫金信托·信保 13 号集合资金信托计划	3	5.6-5.8%	基础产业	1.5
合计				80.585

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 10 月 28 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：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座18层

邮编：100004

电话：010-65050807