

大有研究

——理财周报（总第207期）

（2016.02.15—2016.02.21）



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..... | 9 |

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

- 02.15 “借贷宝”遭蚂蚁金服举报：假冒阿里业务
- 02.15 个人可投资柜台业务全部债券品种和交易品种
- 02.16 春节货币基金收益较往年走低 均值仅2.59%
- 02.16 在岸人民币兑美元大涨超800点，单日涨幅创至少2005年以来最大，至6.5118
- 02.16 监管再加强 个人新三板开户门槛可能要被抬高
- 02.17 1月信贷投放创历史新高：新增2.5万亿，超“四万亿”同期
- 02.18 公积金存款利率21日起上调至1.5%
- 02.19 五大股份行最新规模座次：招行>兴业>中信>浦发>民生
- 02.19 财政部：二套房超90平减按2%征契税，北上广深除外
- 02.19 私募保壳战：迷你产品满天飞
- 02.20 证监会换帅 刘士余接替肖钢任新主席

② 一周热点——财政部：二套房超90平减按2%征契税，北上广深除外

2月19日，财政部、国家税务总局、住建部联合印发《关于调整房地产交易环节契税、营业税优惠政策的通知》，通知指出：

1、对个人购买家庭唯一住房（家庭成员范围包括购房人、配偶以及未成年子女，下同），面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按1.5%的税率征收契税。

2、对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按2%的税率征收契税。

3、个人将购买不足2年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买2年以上（含2年）的住房对外销售的，免征营业税。

4、北上广深圳市暂不实施二套房契税、营业税优惠政策。

摘自：21世纪经济报道微信平台

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模1.69亿元

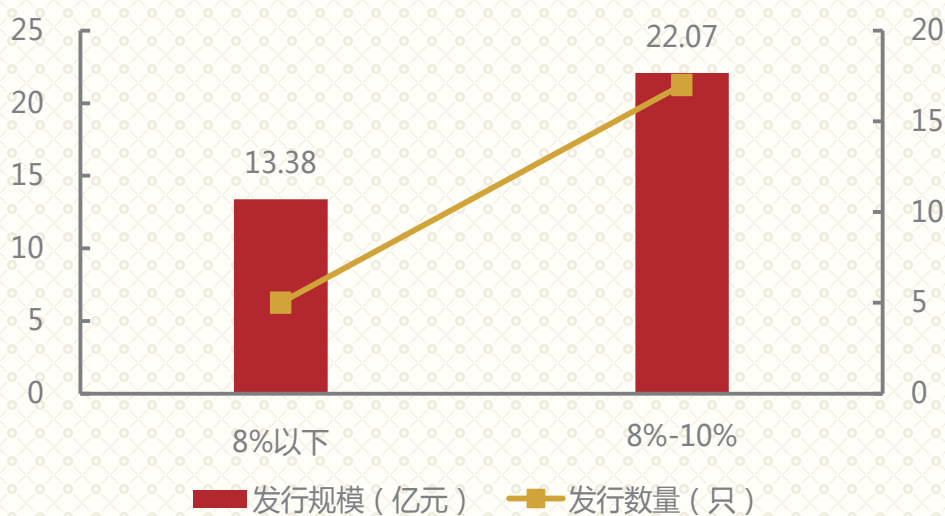
本周共有22只产品发行，发行规模为35.45亿元，平均募集规模1.69亿元。（详见附录）发行数量比上周增加1只，发行规模环比减少34.70%。本周参与产品发行的信托公司有12家，比上周减少2家，机构参与度为17.65%。

收益期限：平均预期收益率8.40%，平均期限1.65年

本周产品的平均预期收益率为8.40%，比上周减少3.11%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，17只产品发行，发行规模22.07亿元，数量占比77.27%，规模占比62.25%；其次，收益在8%以下的产品5只，发行规模13.38亿元，数量占比22.73%，规模占比37.74%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.02.15-2016.02.21)

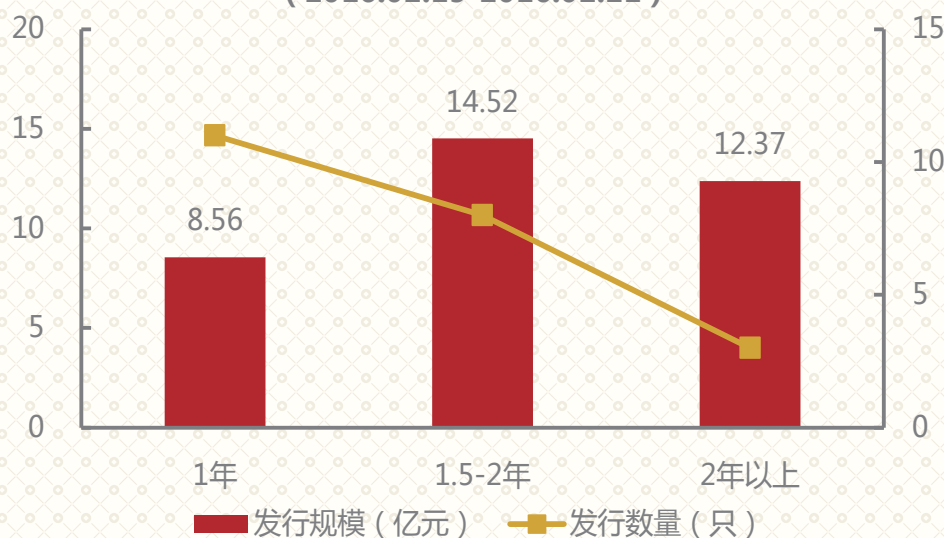


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.65年，比上周减少7.30%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品8只，发行规模14.52亿元，数量占比36.36%，规模占比40.96%；其次，2年期以上产品3只，发行规模12.37亿元，数量占比13.64%，规模占比34.89%；最后，1年期以内产品11只，发行规模8.56亿元，数量占比50.00%，规模占比24.15%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.02.15-2016.02.21)

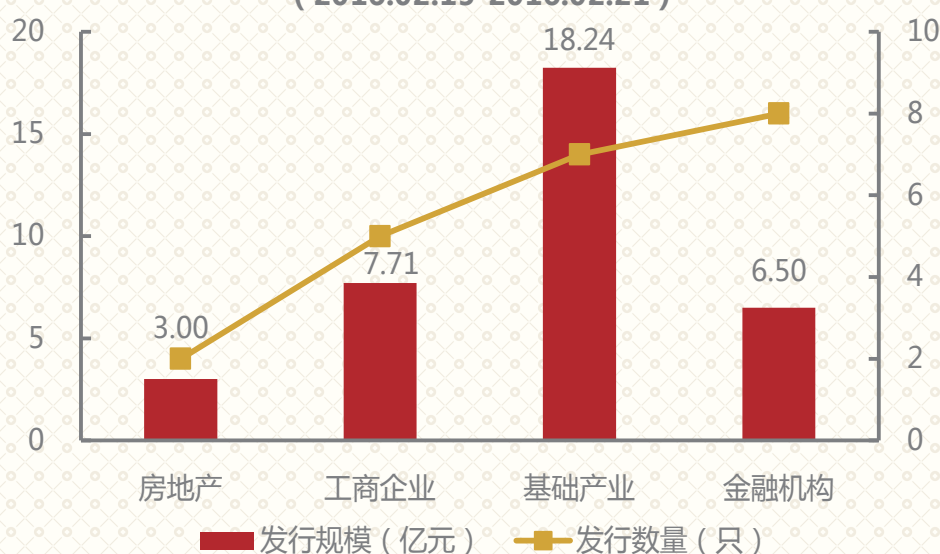


数据来源：大有财富金融产品中心

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18.24亿元，数量占比31.82%，规模占比51.45%；其次，工商企业信托5只，发行规模7.71亿元，数量占比22.73%，规模占比21.75%；再次，金融机构信托8只，发行规模6.50亿元，数量占比36.36%，规模占比18.34%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2016.02.15-2016.02.21)



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，受春节假期影响，本周共有中海信托、重庆信托、中建投信托3家信托公司的4只信托产品成立，成立规模10.31亿元。与上周相比，产品数量减少23只，产品规模减少44.84亿元。（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)
中海信托·汇誉 2015-81 中科建设第四期流动资金贷款集合资金信托计划（第1期）	——	7.50%	基础产业	0.5
重庆信托·长兴投资集合资金信托计划	4.5	——	——	4.15
重庆信托·恒信价值投资 5 号集合资金信托计划（第10期）	4.5	——	——	5.056
中建投信托·建泉 35 号（成都西汇）集合资金信托计划（第2期）	2	——	——	0.6
总计				10.31

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年02月21日）

本周共有北京信托、中建投信托、中铁信托和中信信托4家信托公司的4只信托产品发行，发行规模为12.69亿元。（详见表二）

经过测算，这4只产品的平均预期收益率为7.75%，平均期限为2.63年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低7.74%，平均期限长59.39%。（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)
北京信托·城市发展财富 2015001 号集合资金信托计划第一次扩募	2	7.4-8%	基础产业	2.31
中建投信托·建泉 49 号（镇江新区城投）集合资金信托计划	2	8%	基础产业	——
中铁信托·春光大区小镇新农村建设项目集合资金信托计划	4	7.4-7.8%	房地产	2.50
中信信托·遵义国投应收账款流动化信托计划	2.5	6.7-7.2%	基础产业	7.88
总计				12.69

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年02月21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
均预期收益率（%）	7.75	8.40	-7.74%
平均期限（年）	2.63	1.65	59.39%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 02 月 21 日）

③ 产品精解

中航信托·天启287号天津滨海河西老城改造应收账款溢价回购集合资金信托计划（往期项目）

本信托计划募集规模3亿元，资金用于折价受让天房海滨建设对天津市滨海新区汉沽管委会由于改造河西老城基础设施而形成的5.1亿元应收账款债权，并补充其流动资金不足。信托期限有1年和1.5年两档，预期收益率8.5%-9.8%，到期一次还本付息，其中1.5年期产品可提前6个月结束。

中航信托为本信托计划设置多重增信措施并进行了相应的强制性公证：首先，融资方5.1亿元应收账款质押给中航信托；其次，中航信托对天房发展（集团）持有的天房海滨建设100%的股权（净资产12.8亿元）进行质押；第三，天房海滨建设的母公司——天房发展（集团）（股票代码：600322）对该笔信托资金的到期兑付提供100%的连带责任担保；另外，上市公司若对外进行其他担保必须经董事会或股东大会审议批准，并在中国证监会指定信息披露报刊上及时披露。第四，集团总公司——天房集团对信托资金的到期兑付提供100%的连带责任担保。

综合来看，本信托计划风控措施完善，质押充足，有上市母公司担保；1年-1.5年期产品，相对于市场上其他信托产品在期限上更具优势，预期收益率理想，是同时期较为优质的项目。

2016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，推出更多优质的契约型私募基金，为广大新老客户持续提供优质的理财产品。如需了解产品详情，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——PPP这两年：改革效应初显

政府和社会资本合作(PPP)模式2013年底在国内还只是一种设想，当时谁也没有料到，两年后的2015年底，中国各地已经推出了6650个PPP项目，计划总投资额达8.7万亿元。

2015年5月，李克强总理主持召开国务院常务会议部署推广PPP模式。此次会议认为，PPP模式是转变政府职能、激发市场活力、打造经济新增长点的重要改革举措。《第一财经日报》记者多方采访发现，PPP模式在转变政府职能、激发市场活力等方面已经初显成效。

财政部分管PPP工作的副部长史耀斌曾评论称，从PPP推进的国际经验看，中国用了两年的时间走完了发达国家十几年的道路。

不仅是PPP项目数量“井喷”，中国还在构建一套较为完善的PPP法规体系。

职能转变——政府从“运动员”转为“裁判员”

PPP模式是公共服务供给机制的重大创新，即政府采取竞争性方式择优选择具有投资、运营管理能力的社会资本，双方按照平等协商原则订立合同，明确责权利关系，由社会资本提供公共服务，政府依据公共服务绩效评价结果向社会资本支付相应对价，保证社会资本获得合理收益。

在外界看来，PPP模式将成为推进政府职能转变的重要举措。

过去，地方政府是城市基础设施投资建设的主力军，主要通过地方融资平台公司、借助地方政府信用背书，向银行等金融机构进行间接融资以实施基建投资。这种模式虽然在短期内扩大了地方投资的规模、加快了地方投资的速度，但也为地方政府带来庞大的债务，还容易产生政企不分、政事不分等问题。

随着新预算法和《关于加强地方政府性债务管理的意见》的实施，地方政府融资平台公司被剥离政府融资职能，在预算管理和债务约束的情况下，传统的地方政府投融资模式难以为继，而中央通过推广PPP模式来引导地方寻求基建投资新路径。

PPP模式将政府的监管、监督、公共服务职能与社会资本的管理高效、技术创新等方面有

机结合，通过签订项目合同，以契约的形式规定了作为项目参与方的政府的权利与义务，明确了政府“责任清单”。PPP模式通过契约利益共享、风险共担，借助市场“看不见的手”提高公共服务效率，有利于政府简政放权，管住“看得见的手”，从而更好地实现政府职能，提升政府治理能力。

财政部金融司司长孙晓霞曾表示，通过PPP模式，政府不再“亲力亲为”、“大包大揽”提供公共服务，而是作为监督者和合作者，遵循“让专业的人做专业的事”和“激励与约束相容”的原则，更好地发挥政府引导作用，充分调动市场积极性，推进国家治理体系和治理能力现代化。

在有着丰富PPP项目运作经验的大岳咨询总经理金永祥看来，现在政府推出的每个PPP项目上都能体现出政府职能转变。

以安徽池州污水处理及市政排水设施购买服务项目(下称“池州项目”)为例，参与该项目设计的金永祥对《第一财经日报》记者分析称，池州项目在采用PPP模式之前，是政府自己投资建设，现在则是政府和社会资本共同出资成立项目公司来投资建设，政府占项目公司20%的股份，这就体现了政府在项目投资职能上的转变。原来池州项目的建设、运营都是政府下属的公司来做，采用PPP模式后，项目的经营管理职能交由社会资本来做，政府的职能转变为监管者角色。由此可见，政府的职能转变很大，但是为了保障公共服务水平，政府监管的责任并未减轻。

目前，池州项目是唯一一个同时被财政部和住建部列为试点的污水处理类PPP示范项目。该项目于2015年1月1日正式运营，在财政部首批30个PPP示范项目中第一个签约运营，同时也是财政部六个PPP经典案例之一。其项目操作经验被业界誉为“池州模式”。

破除障碍——释放经济活力和创造力

利用PPP模式，民间资本也有望拿到公共服务领域的“入场券”。

孙晓霞指出，一直以来，公共服务由政府部门及其下属单位、企业提供，不同区域间难以相互进入，而且在同一区域的不同行业领域，民营企业甚至是其他行业领域的国有企业也很难

进入。推广PPP模式能够打破民间资本进入公共服务领域的“玻璃门、弹簧门、旋转门”，大幅拓展社会资本的发展空间。

金永祥告诉本报记者，以池州项目为例，池州项目是第一个社会资本进入污水管网领域建设的项目，以前的污水管网项目都是由政府来操作。“池州模式”的最大特点正是污水管网由社会资本建设运营，这显示PPP模式打破了社会资本进入公共服务领域的各种不合理限制，鼓励国有控股企业、民营企业、混合所有制企业等各类型企业积极参与提供公共服务，给予中小企业更多参与机会，大幅拓展社会资本特别是民营资本的发展空间，激发市场主体活力和发展潜力。

为了打破各种限制，目前，财政部等部门已经出台相关法规，鼓励社会资本进入公共服务领域。

比如，2015年2月13日，财政部和住建部联合发布《关于市政公用领域开展政府和社会资本合作项目推介工作的通知》，明确了在城市供水、污水处理、垃圾处理、供热、供气、道路桥梁、公共交通基础设施、公共停车场、地下综合管廊等市政公用领域开展PPP项目推介工作。

2015年4月9日，财政部和环保部联合发布《关于推进水污染防治领域政府和社会资本合作的实施意见》，提出逐步将水污染防治领域全面向社会资本开放，推广运用PPP模式，具体涉及饮用水水源地环境综合整治、湖泊水体保育、河流环境生态修复与综合整治、湖滨河滨缓冲带建设、湿地建设等十多个细分领域。

2015年5月19日，《国务院办公厅转发财政部、发展改革委和人民银行关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式指导意见的通知》出台，明确提出在能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养老、教育、文化等公共服务领域，广泛采用PPP模式。

随着上述法规出台，PPP项目涉及领域也进一步扩围。

2015年6月份，财政部公布的第二批206个PPP示范项目中，这些PPP示范项目不再像上年第一批示范项目主要集中在污水处理、供水供热等领域，而是广泛扩展到了市政、水务、交通、

医疗、教育、文化、养老、科技等众多领域。

金永祥告诉本报记者，过去一年PPP相关的法律法规方面越来越完善，助力PPP项目落地，释放经济发展活力。

资金提效——财政投入、管理方式转变

PPP模式还为传统的财政投入体制和管理方式带来了新的变化。

孙晓霞认为，PPP不再依靠传统的政府“借债”融资，而是以未来收益为基础进行融资，并需要政府一次性决定、跨年度给予补贴。通过PPP模式提供公共服务，并将财政支出责任纳入财政中期规划，进行PPP项目“全生命周期”的预算管理，有助于完善财政管理方式，从以往的“单一年度”预算收支管理，逐步转向跨年度、中长期预算平衡管理，特别是有助于在当代人和后代人之间公平分担财政投入，实现财政管理的代际公平原则，能有效弥补当期财政投入不足，有利于减轻当期财政支出压力，平滑年度间财政支出波动，防范和化解政府性债务风险。（陈益刊）

来源：发改委网站

② 大有理财——PPP (Public-Private-Partnership)

PPP (Public-Private-Partnership)，即公私合作模式，是公共基础设施中的一种项目融资模式。在该模式下，鼓励私营企业、民营资本与政府进行合作，参与公共基础设施的建设。

PPP 融资模式主要应用于基础设施等公共项目。首先，政府针对具体项目特许新建一家项目公司，并对其提供扶持措施，然后，项目公司负责进行项目的融资和建设，融资来源包括项目资本金和贷款；项目建成后，由政府特许企业进行项目的开发和运营，而贷款人除了可以获得项目经营的直接收益外，还可获得通过政府扶持所转化的效益。

四、大有幽默

一个交易员说：“现在真是比离婚都糟，我的财产已缩水过半，可老婆还在身边。”

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)
北京信托·城市发展财富 2015001 号集合资金信托计划 第一次扩募	2	7.4-8%	基础产业	2.31
方正信托·郑州澳柯玛升级改造集合资金信托计划	2	9-10%	工商企业	0.30
国民信托·百色广宇应收债权收益权集合资金信托计划	2	8-8.5%	基础产业	3
国民信托·泰州华诚医学集团应收账款集合资金信托计划	2	7.8-8.5%	工商企业	3
国民信托·金凤凰产业投资股权收益权集合资金信托计划 (第 5 期)	2	8.3-8.8%	工商企业	1.91
国元信托·安丰成都都江堰市集合资金信托计划	2	7.5-8.5%	基础产业	2
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划(第 8 期)	1	7.1-8%	金融机构	0.50
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划(第 9 期)	1	7.1-8%	金融机构	0.50
陆家嘴信托·锦瑞 67 号集合资金信托计划	2	8-8.3%	基础产业	2
四川信托·浙江嘉丰股权投资集合资金信托计划	1	8-8.5%	基础产业	1.06
四川信托·恒大地产优债 8 号集合资金信托计划(第 2 期)	1	7.80%	房地产	0.50
四川信托·海航商业鸿利 2 号集合资金信托计划	1	7-7.5%	金融机构	0.50
四川信托·蜀德资本集合资金信托计划(第 1 期)	0.83	8-8.5%	工商企业	0.50
新时代信托·蓝海 468 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 469 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 471 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 470 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 472 号集合资金信托计划	1	8.7-9%	金融机构	1
中建投信托·建泉 49 号(镇江新区城投)集合资金信托 计划	2	8%	基础产业	——
中铁信托·春光大区小镇新农村建设项目集合资金信托 计划	4	7.4-7.8%	房地产	2.50
中信信托·遵义国投应收账款流动化信托计划	2.5	6.7-7.2%	基础产业	7.87
紫金信托·恒盈 7 号集合资金信托计划	3	6.8-7.8%	工商企业	2
合计				35.45

数据来源：大有财富金融产品中心(数据截止日期为 2016 年 02 月 21 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