

大有研究

——理财周报（总第209期）

（2016.02.29—2016.03.06）



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..... 6

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

02.29 布局财富管理大市场 基金抢设销售子公司

02.29 互认基金销售惨淡 高成本难以覆盖

03.02 23万亿银行理财“账单”半遮半掩 信息披露“退化”

03.02 银行资金存管规定实缴注册资金5000万元 难达要求的P2P或退市

03.02 新三板资管产品业绩冰火两重天 逾半数浮亏 最惨劣后净值亏八成

03.02 央行降准银行理财雪上加霜 收益率或将破4

03.02 全球亿万富豪资产大缩水 王健林首次进入20强

03.03 万达集团金控梦再下一城：曲线摘得资管牌照

② 一周热点——23万亿银行理财“账单”半遮半掩 信息披露“退化”

“全国银行业理财信息登记系统”近日发布的《中国银行业理财市场年度报告（2015）》显示，截至2015年年底，共有426家银行业金融机构有存续的理财产品，理财产品数60879只，理财资金账面余额23.50万亿元，较2014年增加56.46%。但令人遗憾的是，商业银行对于逾23万亿元理财产品的“投资明细”大多讳莫如深，在官网信息披露中，无论是对于募集期的投资方向、还是运行期的资产配置，抑或是产品到期后的兑付细节都有所保留。

约定投资范围 但跨度惊人

某城商行的一款理财产品说明书显示，该产品投资对象为“债券、货币市场金融工具等高流动资产，以及符合监管要求的债权类资产，所投资产中，债券、货币市场金融工具等高流动性资产的投资比例为10%-90%，符合监管要求的债权类资产投资比例为0-80%，以上投资比例可在10%范围区间内波动。”

官网信息披露“退化”

之所以说银行理财产品对于投资细节“半遮半掩”，还在于商业银行对于理财产品兑付细节的披露越来越“吝啬”

一家曾经对于每个产品的投资标的、比例进行详细公示的城商行如今已经沦落为一张表格公示近一周所有产品的兑付情况，项目仅包括：产品简称与代码、起息日、收益到期日、计息天数、预期收益率和实际兑付收益率（后两项指标实际数据全部相同）。此外，部分国有大行仅披露销售信息，对于兑付信息则不再公开披露，购买产品的用户则需要登录网银进行查看。

摘自：现代快报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.65亿元

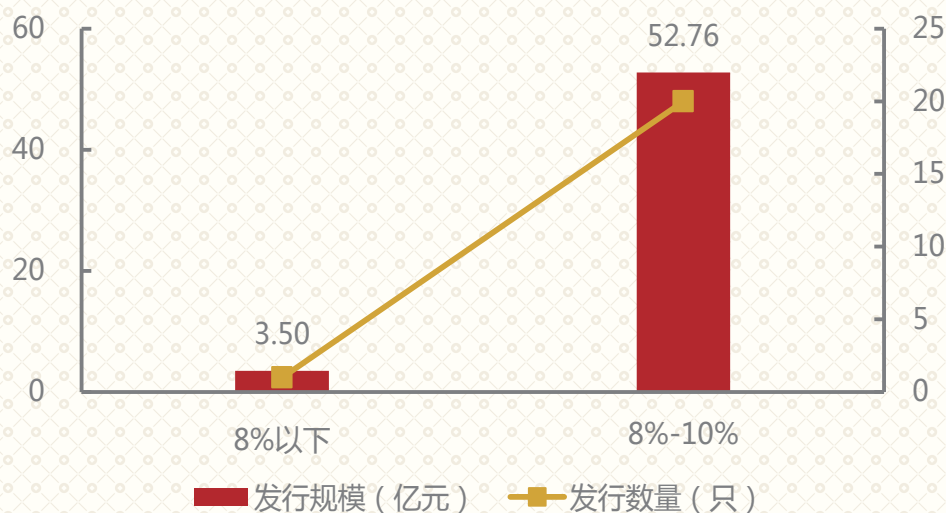
本周共有22只产品发行，发行规模为58.26亿元，平均募集规模2.65亿元。发行数量比上周减少10只，发行规模环比减少24.38%。本周参与产品发行的信托公司有12家，比上周减少7家，机构参与度为17.65%。

收益期限：平均预期收益率8.60%，平均期限1.76年

本周产品的平均预期收益率为8.60%，比上周增加3.18%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，20只产品发行，发行规模52.76亿元，数量占比90.91%，规模占比90.57%；其次，收益在8%以下的产品1只，发行规模3.50亿元，数量占比4.55%，规模占比6.01%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.02.29-2016.03.06)

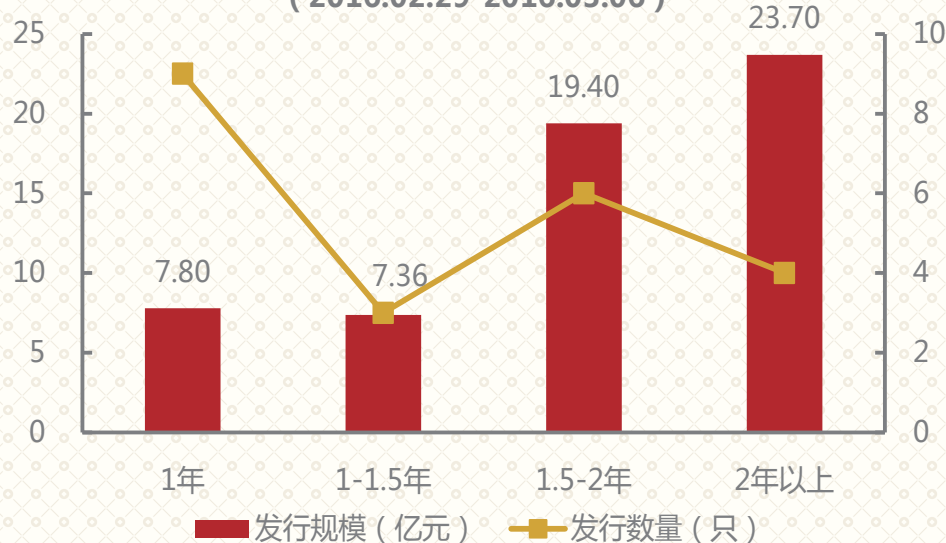


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.76年，比上周减少2.69%。（详见图二）

本周2年期以上产品4只，发行规模23.70亿元，数量占比18.18%，规模占比40.68%；其次，1.5-2年期产品6只，发行规模19.40亿元，数量占比27.27%，规模占比33.30%；再次，1年期产品9只，发行规模7.80亿元，数量占比40.91%，规模占比13.39%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.02.29-2016.03.06)

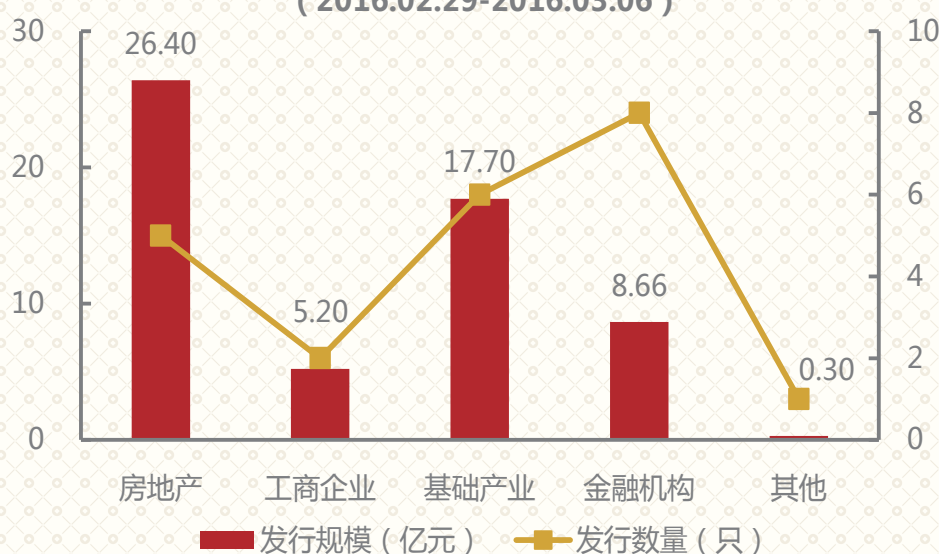


数据来源：大有财富金融产品中心

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，5只产品发行，发行规模26.40亿元，数量占比22.73%，规模占比45.31%；其次，基础产业信托6只，发行规模17.70亿元，数量占比27.27%，规模占比30.38%；再次，金融机构信托8只，发行规模8.66亿元，数量占比36.36%，规模占比14.86%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2016.02.29-2016.03.06)



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，本周共有光大信托、建信信托、五矿信托3家信托公司的4只信托产品成立，成立规模6.90亿元。与上周相比，产品数量减少4只，产品规模减少16.46亿元。（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)
光大信托·优债 14 号集合资金信托计划（第 1 期）	2	7-8%	基础产业	0.53
建信信托·建信中原产业基金 3 号集合资金信托计划	——	——	——	4.498
建信信托·优债发展 17 号集合资金信托计划（第 2 期）	——	——	基础产业	0.352
五矿信托·海淀科技基金投资集合资金信托计划（第 3 期）	1.91	——	工商企业	1.52
总计				6.9

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 03 月 06 日）

本周共有长安信托、光大信托、中航信托 3 家信托公司的 5 只信托产品发行，发行规模为 18.16 亿元。（详见表二）

经过测算，这 5 只产品的平均预期收益率为 8.50%，平均期限为 1.90 年。与全部 68 家信托公司的数据相比，平均预期收益率低 1.16%，平均期限长 7.95%。（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·恒大武汉应收债权集合资金信托计划	3	8.5%	房地产	11.2
长安信托·紫金新城资产并购贷款集合资金信托计划	2	8.5-10%	房地产	3.3
光大信托·弘泰贰号广元市应收账款财产权集合资金信托计划	2	7.8-8%	基础产业	1.2
中航信托·天信 96 号集合资金信托计划	1.5	8%	金融机构	2.155
中航信托·天渝惠贷结构化集合资金信托计划（第 7 期）	1	8%	其他	0.3
总计				18.155

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 03 月 06 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 (%)	8.50	8.60	-1.16%
平均期限 (年)	1.90	1.76	7.95%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 03 月 06 日）

③ 产品精解

南京东部路桥信托贷款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，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，用于补充南京东部路桥工程有限公司的流动资金需求。2.50亿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。

融资方东部路桥公司是南京公路工程施工行业龙头公司，总资产37亿元，资质齐全，技术实力雄厚，下辖多家分、子公司，年营业收入近38亿元。曾承建沪宁高速公路、南京地铁二号线一期等多项基础设施项目。

价值2.50亿元超额、优质市政项目应收账款质押。质押标的是南京东部路桥对快速路建设指挥部的债权，属于徐州市财政统筹资金支付计划的组成部分（2013年徐州市财政总收入达733.46亿元），因此该笔应收账款质量高，保证力度强。

担保方丰盛集团，实际控制资产量超600亿元，拥有香港上市公司及30余家子公司。业务涉及基础设施、医疗健康、新能源等多元化领域，曾承建京沪高铁上海虹桥站等多项政府BT项目。2013年位列中国民营企业500强第118位，是各家金融机构优质贷款客户，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。

综合来看，在同期的产品中，该项目收益理想，期限适中，风控措施严谨，是不可多得的优质项目。本项目第一期将于2016年3月5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。

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——浅谈美国PPP模式

当我们讨论PPP模式时，我们到底在说什么？PPP模式实际上是一种中长期投资，其中包含政府公共部门和社会私营部门签订的契约或法律关系。在应用PPP模式的项目中，公共和私营部门之间在开发、建设、运营、所有权、筹集资金、提供服务中的一个或几个领域中开展合作。很多国家已经或正在努力通过立法保障PPP模式的合法地位，以便吸引更多私营部门参与到公共基础设施建设领域中来。在美国，PPP模式已经在很多领域广泛应用。

虽然PPP模式这个表述最近才出现在美国公共基础设施建设领域，但实际上，多年以来很多相关项目的建设资金来自于美国市政债券，又通过这样或那样的方式涉及到私营部门。超过75年的时间里，美国各级政府通过免税手段发行市政债券，用债券融资投资私营部门建设或运营公共服务类项目，项目涉及水利建设、垃圾处理、教育、医疗、低收入保障房建设等领域。

广义而言，PPP模式在美国并不是一个新生事物，很多公共基础设施建设项目都通过签订合同形式引入私营部门参与其中，已经符合PPP模式的定义。目前，**PPP模式展现的新意在于，无论从项目建设、风险承担还是项目收益来说，私营部门正逐渐在这些项目中占据主导地位。**

此外，特别之处还在于，从前这些项目的资金来源主要是政府部门承担风险的市政债券，PPP模式则将私营资本、银行投资等不同渠道的资金吸引到公共基础设施建设项目中来，需要从交易和融资结构、技术等角度考虑众多融资渠道问题。

美国近期一个PPP项目很好地展示了私营部门、各级政府和相关机构参与PPP模式的一些方

式。在这个项目中，一家私营公司赢得了加利福尼亚SR125号公路的长期项目合同，合同规定，该公司负责公路的建设和维护，同时享有公路建成后一定时期内的过路费征收权。项目的建设资金来自私人银行和政府贷款。除了要负担公路的修建和维护费用之外，该公司还要把资产净值优先用于建立储备基金以保证贷款如期偿付，并在过路费收入不足以抵消运营资金时维持公路正常运营。在这个项目中，美国各级政府和相关机构通过各种方式参与其中。美国联邦政府通过一项交通运输项目名义与商业银行共同发放贷款。加州政府向私营公司出让公路的建设、维护和收入征收特许经营权，占据道路的主要所有权。工程项目所在县和当地一个政府背景协会利用消费税建立了基金。公路附近的一个城市贡献了部分公路建设用地，并和本地开发商合作，帮助项目征收更多土地。该项目的工程贷款通过工程收益来偿还，无需政府部门承担债务。在这个项目中，各级政府无需直接参与项目工程建设，也无需承担任何风险。

对于政府来说，PPP模式项目能够在不提高政府债务水平的情况下带来公共基础设施建设投资，同时，私营部门能够带来专业化的项目运营水平和效率，带来更高的工程质量和更少的开销。对于私营部门来说，PPP模式项目意味着之前无法涉足的公共基础设施建设领域的广阔商机。

作者：玛丽·罗斯·布鲁斯维茨 美国奥睿国际律师事务所合伙人

② 大有理财——伪消费

伪消费是指消费者听从导购员而被动的消费。在经济发展方面，依靠房价拉动的“消费”被指为伪消费。

要改变伪消费就需要国家扩大社会保障体系和就业渠道，要让人们敢消费，一是增加就业切实提高居民的收入，二是要加强社会保障。但中国的社会保障覆盖面窄，社会公共服务的供给不足，人们消费时难免存在后顾之忧，有钱先存起来以备医疗、教育、养老等诸多方面的不确定支出。实际上消费者并不是不想消费，信息不明让很多人在“刚性消费”之后不知该什么时候去“弹性消费”。

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·恒大武汉应收债权集合资金信托计划	3	8.5%	房地产	11.2
长安信托·紫金新城资产并购贷款集合资金信托计划	2	8.5-10%	房地产	3.3
方正东亚信托·方兴70号淮安自来水集合资金信托计划	4	7.8%	基础产业	3.5
光大信托·弘泰贰号广元市应收账款财产权集合资金信托计划	2	7.8-8%	基础产业	1.2
国民信托·湘潭建投2号集合资金信托计划	3	8.3-9%	基础产业	3
华澳信托·江苏瀚瑞集合资金信托计划	2	8.2-9%	基础产业	5
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划(第12期)	1	7.4-8%	金融机构	0.5
陆家嘴信托·祥泰37号集合资金信托计划	2	8-8.3%	基础产业	3
四川信托·锦兴1号集合资金信托计划	1.5	8.5%	工商企业	3
四川信托·锦兴2号集合资金信托计划	1.5	8.5%	工商企业	2.2
四川信托·泰禹家园四期项目贷款集合资金信托计划	1	8-8.4%	房地产	1
四川信托·中国奥园优债集合资金信托计划1号	2	8-8.5%	房地产	4.9
万向信托·基建142号集合资金信托计划	2	——	基础产业	2
新时代信托·蓝海497号集合资金信托计划	1	8.5-8.8%	金融机构	1
新时代信托·蓝海498号集合资金信托计划	1	8.5-8.8%	金融机构	1
新时代信托·蓝海499号集合资金信托计划	1	8.5-8.8%	金融机构	1
新时代信托·蓝海500号集合资金信托计划	1	8.5-8.8%	金融机构	1
新时代信托·蓝海505号集合资金信托计划	1	8.5-8.8%	金融机构	1
新时代信托·蓝海506号集合资金信托计划	1	8.5-8.8%	金融机构	1
中航信托·天信96号集合资金信托计划	1.5	8%	金融机构	2.155
中航信托·天渝惠贷结构化集合资金信托计划(第7期)	1	8%	其他	0.3
中原信托·密垌城中村改造股权投资项目集合资金信托计划	3.25	9-9.2%	房地产	6
合计				58.255

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年03月06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