

大有研究

——理财周报（总第228期）

（2016.07.11—2016.07.17）



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..... | 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

- 07.11 上半年银行理财持续坐滑梯 平均收益降0.44个百分点
- 07.12 首份新蓝领财商报告：超五成偏好购买“没有风险的理财产品”
- 07.12 7月5日起 继承、遗赠房产可不必办理遗嘱公证
- 07.12 中国社科院：房价调整期或于下半年正式开始
- 07.12 交通银行金融研究中心：下半年财政政策积极 货币政策宽松
- 07.12 券商系公募规模累计已达403亿
- 07.14 全球华人慈善家最多年捐百亿 马化腾马云上榜
- 07.15 *欣泰将退市 券商扎堆提示风险
- 07.15 中国6月M2货币供应同比增长11.8% 增速高于预期

② 一周热点——中国6月M2货币供应同比增长11.8% 增速高于预期

7月15日，中国国家统计局公布6月M2货币供应同比11.8%，预期11.4%，前值11.8%。

同时公布的中国第二季度国内生产总值（GDP）同比增长6.7%，好于市场预期的6.6%，同比增速持平于前值的2009年以来最低值。

统计局发布的6月份信贷、工业增加值、社会消费品零售总额以及固定资产投资数据均高于预期，数据如下：

中国6月M1货币供应同比24.6%，预期22.6%，前值23.7%。

中国6月M0货币供应同比7.2%，预期6.1%，前值6.3%。

中国6月新增人民币贷款13800亿元人民币，预期10000亿元人民币，前值9855亿元人民币。

中国6月社会融资规模16300亿元人民币，预期11000亿元人民币，前值6599亿元人民币。

中国6月社会消费品零售总额同比10.6%，预期9.9%，前值10%。

中国1-6月社会消费品零售总额同比10.3%，预期10.2%，前值10.2%。

中国1-6月份，民间固定资产投资158797亿元，同比名义增长2.8%(扣除价格因素实际增长4.7%)，增速比1-5月份回落1.1个百分点。民间固定资产投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重为61.5%，比去年同期降低3.6个百分点。

摘自：凤凰国际iMarkets

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模3.04亿元

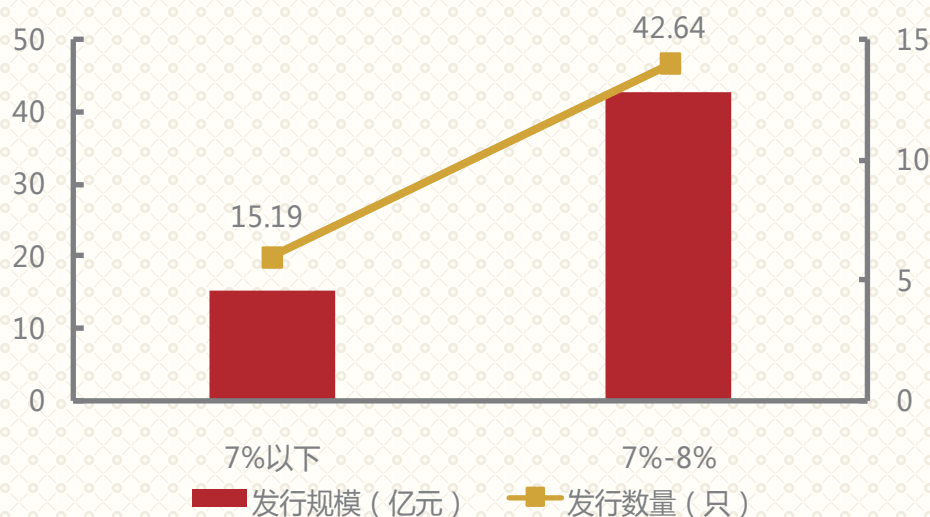
本周共有20只产品发行，发行规模为57.83亿元，平均募集规模3.04亿元。（详见附录）发行数量比上周减少2只，发行规模环比增加15.55%。本周参与产品发行的信托公司有12家，比上周减少2家，机构参与度为17.65%。

收益期限：平均预期收益率7.02%，平均期限1.88年

本周产品的平均预期收益率为7.02%，比上周增加1.30%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，14只产品发行，发行规模42.64亿元，数量占比70.00%，规模占比73.73%；其次，收益在7%以下的产品6只，发行规模15.19亿元，数量占比30.00%，规模占比26.26%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.07.11-2016.07.17)

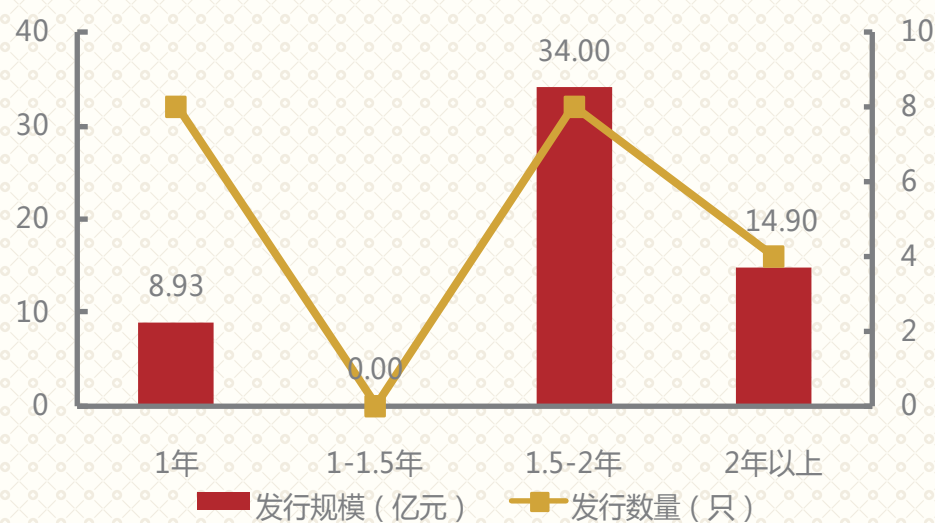


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.88年，比上周增加1.90%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品8只，发行规模34.00亿元，数量占比40.00%，规模占比58.79%；其次，2年期以上产品4只，发行规模14.90亿元，数量占比20.00%，规模占比25.76%；再次，1年期产品8只，发行规模8.93亿元，数量占比40.00%，规模占比15.44%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.07.11-2016.07.17)

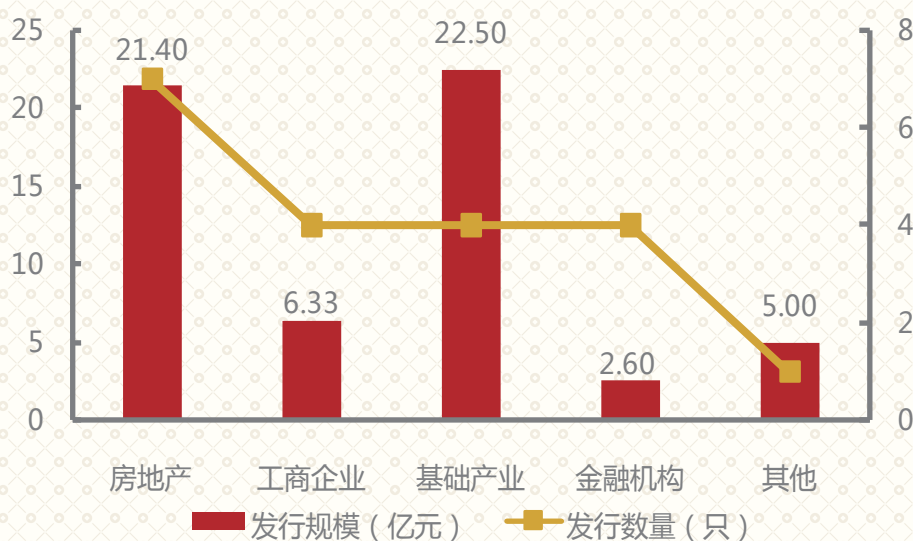


数据来源：大有财富金融产品中心

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，4只产品发行，发行规模22.50亿元，数量占比20.00%，规模占比38.90%；其次，房地产信托7只，发行规模21.40亿元，数量占比35.00%，规模占比37.00%；再次，工商企业信托4只，发行规模6.33亿元，数量占比20.00%，规模占比10.95%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2016.07.11-2016.07.17)



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、山西信托、五矿信托、中粮信托等5家信托公司的11只信托产品成立，成立规模34.46亿元，较上周增加3.92亿元。（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)
北京信托·宝鑫资本 2015001 号集合资金信托计划（第 8 期）	1	9-9.8%	其他	2.2966
北京信托·睿盈财富 017 号集合资金信托计划（B 类）	6	6.6-6.8%	基础产业	5.1
山西信托·晋信宏瑞五号财产集合资金信托计划	1	——	——	0.3
五矿信托·丰银投资集合资金信托计划（第 29 期）	10	——	——	1.46

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·共赢1号并购基金集合资金信托计划(第5期B类)	3.5	——	其他	1.33
五矿信托·鑫宸32号集合资金信托计划(第1期)	1	——	——	2
五矿信托·中核钛白股票收益权2期集合资金信托计划(第2期)	2.92	——	——	7.81
英大信托·集体企业(江苏)产融合作集合资金信托计划(第1期)	——	——	——	10.4
英大信托·凯迪生态特定资产收益权集合资金信托计划(第2期)	2	7.5%	——	——
英大信托·陕西东尚股权投资集合资金信托计划(第2期)	2.5	7.5-8.5%	房地产	2.5309
中粮信托·乌海化工2号信托贷款集合资金信托计划(第2期)	2	6.8-7.4%	工商企业	1.23
总计				34.4575

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年07月17日）

本周共有光大信托、长安信托、中诚信托、中建投信托、中铁信托5家信托公司的7只信托产品发行，发行规模为29.09亿元。（详见表二）

经过测算，这7只产品的平均预期收益率为6.70%，平均期限为2.64年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低4.56%，平均期限长40.95%。（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)
光大信托·弘泰九号六盘水应收账款财产权集合资金信托计划	3	6.5%	基础产业	5
光大信托·龙浩集团信托贷款集合资金信托计划	2	7-7.3%	基础产业	10
长安信托·新生启程消费信贷集合资金信托计划(第26期)	5	5.3-5.6%	其他	5
中诚信托·美华投资项目集合资金信托计划	2.5	7-7.2%	房地产	1.6
中建投信托·建泉58号(凉山国投)集合资金信托计划	2	6.3-6.5%	房地产	——
中铁信托·南京龙州项目集合资金信托计划	3	6.8-7%	房地产	3.3
中铁信托·一汽专用汽车项目集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	工商企业	4.194
总计				29.094

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年07月17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(%)	6.70	7.02	-4.56%
平均期限(年)	2.64	1.88	+40.95%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年07月17日）

③ 产品精解

大业信托·新街坊棚户区改造特定资产收益权集合资金信托计划（往期项目）

该项目的资金用于棚户区改造建设，总募集规模2.3亿元，期限1.5年，满1年可以提前结束。预期收益率9%-10%，按年分配收益。信托计划采取结构化设计，其中，定向次级资金7600万元。项目到期后，在保证全体优先级受益人得到偿付之后，再向次级受益人分配信托利益。

大业信托第一大股东——四大资产管理公司之一的“东方资产”全程参与项目管理。融资方内蒙古金石蒙荣房地产开发有限公司以总价值59,827.05万元的房产和在建工程为本信托计划进行抵押担保，抵押率仅为38.44%。除此之外，金石蒙荣股东、实际控制人石晓军和哈斯苏亚拉以其个人全部资产为本信托项目提供不可撤销的连带责任担保。

综合来看，本项目由央企信托公司设立，收益高，期限短，流动性强，有多重风险控制措施，棚户区改造项目是政府扶持项目，满足刚性购房者需求，销售有保障，安全稳健，是市场上不可多得的优质项目。该项目已于2014年10月25日到期，并如期兑付，为广大客户带来了丰厚的回报，获得客户的一致好评。

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：010-65050807。

三、大有商学院

① 大有聚焦——境内信托&境外信托 中国富人该如何选择

中国已经有许多超高净值家族通过境外信托配置资产，比如吴亚军夫妇、潘石屹夫妇，这个名单还在增加。不过境内信托也毫不逊色，自2013年至今外贸信托就经手185个案例，金额更是高达37亿元之多，单笔信托金额从几百万元到数亿元不等，平安信托等金融机构更是

不甘其后。日益疯长的数据背后是一个估值高达110万亿元的市场。家族信托，这古老的财富传承制度，在境外境内花开两朵，各自争艳，令中国富人既兴奋又迷茫，不知如何选择。

境外信托和境内信托，虽然都是家族信托，但是区别很大。他们在信托财产、法律适用、资产隔离效果方面迥异。

可放进境外信托的资产种类多样，范围广泛。房子、车子、游艇、股权等等，你能想到的合法、独立、确定存在的资产，几乎都可以放进信托，惠及你的子孙、朋友甚至宗教团体和宠物，当然在境外的不同司法辖区，可以用来设立信托的资产也会有差异；而在国内信托架构里面，现金，只有现金才是最重要、最方便的可接受的信托资产，也有信托公司正在尝试帮助委托人把股权放进信托，这具有非常重要的意义，因为高净值人士最重要的资产不是现金也不是房产，而是股权！不过这非常不容易，如果把上市公司股权放进信托，则其价值经评估后仍会受到股市影响而波动；把非上市公司股权放进信托，虽然其价值相对稳定，却在经营管理过程中难以变现，因为其不具有上市公司股权的流动性。至于把房子、游艇、车子作为信托资产来设立信托就更加不现实。因为中国的信托法规定设立信托必须进行登记，而把房子、车子、游艇等不动产和类不动产作为信托资产设立信托，就意味着要进行登记并承担高额税负。中国的高净值人士都渴望与信托相配套的税收优惠，可是千呼万唤税收优惠还是没有出来。那些拥有很多房产的“房姐”、“房叔”常常洋洋得意于他们的房子，可是由于缺少流动性资金，他们却不是信托公司拓展家族信托业务的目标客户。

司法管辖也是家族信托的重点，这某种程度上直接决定了你设立的家族信托是否合法有效以及能否起到资产隔离的效果。国内的家族信托受中国法律拘束，中国法律直接影响一个国内信托的法律效力。比如说中国实行夫妻共同财产所有制，假设张先生在没有婚前财产协议或者没有其它证据证明其财产属于自己单独所有的情况下，把300万人民币放进一个信托，并把其前妻设定为受益人，那么这个信托因为侵害了现任妻子的财产所有权和处分权就可能是无效的，而在不承认夫妻共同财产所有制的离岸辖区比如香港，这个信托可能有效。境外信托的法律适用更复杂，首先，通常适用离岸信托设立地的法律，信托的效力在不同的离岸司法辖区自然不

同；其次在一个复杂的离岸信托架构中，比如说信托资产处于不同司法辖区，或者委托人（受益人）国籍分属于不同司法辖区，可能要适用最密切联系原则来确定法律适用和司法管辖，这就会出现司法冲突。有个涉及到信托的婚姻纠纷案例，一个丈夫用股权设立了离岸信托，并确定哥哥为受益人，妻子同时在香港和大陆起诉要求法院判决信托无效，结果香港法院判决信托合法有效，而境内法院则判决信托无效。

境外信托和境内信托在资产隔离效果方面差异很大。一个境内的人要追索放在境外信托中的资产，由于适用法律不同，律师费高昂，很可能耗资几百万律师费历时两三年后得到的胜诉判决却不被中国法院承认并执行，而这正是境外信托的魅力所在。由于离岸信托架构在不同的司法辖区（尤其那些和中国没有相互承认司法判决和协助执行的司法辖区）因此可以屏蔽诉讼追索并使信托资产得以保全。从这个角度而言，境内信托受中国法律拘束，在资产隔离方面的效果不如境外信托。境内信托很可能会因为损害债权人利益、信托资产不具有独立性等原因而被中国法院判决无效，从而不具有资产隔离的法律效果。另外一个削弱境内信托资产隔离效果的因素是中国不是一个完全意义上的法治国家，政治考量、媒体舆论等都会影响一个案件的判决和执行。

综合而言，境外信托在信托资产的灵活性、司法管辖、资产隔离甚至税收筹划方面确实具有国内信托无可比拟的优势，但是中国富人是否因此就该选择境外信托而避弃国内信托呢？非也，境内信托日益暴涨的数据说明其深受中国富人的青睐。这可能有两方面的原因：其一是中国富人对中国的专业服务机构如信托公司、私人银行、律师具有天然的信任感，因此更愿意把信托资产交付给境内的信托公司持有和管理；其二是境内信托设立相对简单、设立以及管理成本较低，不会涉及到离岸地的选择、境外法律的适用等；其三是境内信托同样具有资产隔离和传承的效果。中国法律没有明确规制家族信托（私益信托），这也意味着中国法律没有否认这种信托架构的法律效力，一个经过专业律师帮助而设置的境内信托同样具有资产隔离及传承之效果。

最密切联系原则是设立家族信托的重要参考标准

境外信托&境内信托，中国富人该如何选择？适合的才是最好的。中国高净值人士应该根据自己的具体情况和需要来选择到底是使用境外信托还是境内信托。最密切联系原则是选择建立境

外信托或者境内信托的重要参考标准，比如说如果你计划放进信托的资产在新加坡，并且你的受益人（孩子、爱人等）国籍也在新加坡，那么应选择在新加坡建立信托显然是个好主意；或者你具有迫切的资产隔离、财富传承的需求并能承受境外信托的高昂设立及维护成本（比如上海有家专门做境外信托的OIL公司声称：境外信托设立费1万美金，2000万美金以下的信托的管理费是1万美金，也许你觉得这不是很高，可是这管理费不是支付一次就可以，而是每年都得支付。）境外信托或许是更好的选择。同样，如果你有大量资金在国内，并且你和你的受益人的国籍是中国，那么还是建议您设立一个境内信托。

转载自：家族财富传承 作者：李梦

② 大有理财

收益率曲线 (Yield Curve)

收益率曲线 (Yield Curve) 是显示一组货币和信贷风险均相同，但期限不同的债券或其他金融工具收益率的图表。收益率曲线的纵轴代表收益率，横轴则是距离到期的时间。在正常情况下，收益率曲线从左向右上升，因为年期越长收益率会越高，以反映投资风险随年期拉长而升高的情形。

收益率曲线有很多种，如政府公债的基准收益率曲线、存款收益率曲线、利率互换收益率曲线及信贷收益率曲线(credit curves)等。基准收益率曲线是市场上其他证券的参照标准，所有的证券必须符合流动性、规模、价格、可得性、流通速度和其他一些特征标准。

四、大有幽默

经济学家的幽默

教师问小约翰：“你的父亲是干什么的？”

小约翰答：“他是医生。”

教师顺利地问了其他几位小朋友，轮到威廉。

威廉答：“他无所事事，他是经济学家！”

教师最后问彼德，他的答案令教师有点奇怪：“我的父亲在妓寨弹钢琴。”

于是，教师去家访。

教师道明来意后，彼德的父亲道：“我是经济学家，但我的工作这么复杂，怎能对七岁稚童解释清楚呢？所以就说在妓寨弹钢琴。”

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)
大业信托·东方资产 74 号山西远大集合资金信托计划	2	——	房地产	5.6
方正东亚信托·腾邦梧桐并购集合资金信托计划	3	——	工商企业	1.5
方正东亚信托·兴义龙达交投债权投资集合资金信托计划	2	6.8-7.1%	基础产业	4
方正东亚信托·盐城响水债权投资集合资金信托计划	3	6.6-6.8%	基础产业	4.5
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第 52 期）	1	6.5-6.7%	工商企业	0.5
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第 53 期）	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
陆家嘴信托·祥泰三十五号集合资金信托计划	2	6.4-6.7%	房地产	3
四川信托·骋望南京七里楠集合资金信托计划	2	7.2-7.5%	房地产	1.7
四川信托·融信 2 号集合资金信托计划	2	7.3-7.5%	房地产	4
四川信托·新力银湖湾项目集合资金信托计划	2	7.3-7.7%	房地产	5
五矿信托·南通如皋政信旧城改造项目集合资金信托计划	1	7%	基础产业	3
新时代信托·慧金 922 号集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.66
新时代信托·蓝海 378-2 号集合资金信托计划	1	8-8.2%	金融机构	1.4
长安信托·紫薇东进项目贷款集合资金信托计划	4	6-6.6%	房地产	1.887
中江信托·华润吉安商城特定资产收益权投资集合资金信托计划	1	7.8%	房地产	0.5
中泰信托·恒泰 6 号集合资金信托计划	4	6.3-6.5%	基础产业	3.4
中泰信托·弘泰 1 号集合资金信托计划	3	7-7.2%	基础产业	3.5
中铁信托·蓝光发展优质项目投资二期集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	房地产	2
中信信托·北大资源成都贷款集合资金信托计划	1	6.2%	房地产	2
中原信托·安融系列集合资金信托计划	1	6.3%	金融机构	——
中原信托·中盟地产股权投资集合资金信托计划	2	6.8-7.1%	房地产	1.4
紫金信托·汇金系列集合资金信托计划（第 3 期）	0.5	3-5.2%	——	——
合计				50.047

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 07 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：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座18层

邮编：100004

电话：010-65050807