

大有研究

——理财周报（总第231期）

（2016.08.01—2016.08.07）



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..... | 10 |

第 ④ 章 大有幽默

- | | |
|-----------|----|
| 大有幽默..... | 10 |
|-----------|----|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 08.01 资管新规冲击定增专户 基金公司发力公募定增
- 08.01 百城房价连涨15个月 上涨城市个数开始回落
- 08.03 彭博社：中国企业坐拥一万亿美元现金 却找不到花钱理由
- 08.03 理财新规利好债市 配债资金有望增多
- 08.04 二季度宝宝理财收益跌至2.55% 余额宝跌出前十
- 08.04 二季度末 证券期货经营机构资管总规模逾46万亿
- 08.04 信托业半年报：几家欢乐几家愁 信托产品呈现五大趋势
- 08.05 7月 深圳新房成交均价环比下跌8.2% 创4年来最高跌幅
- 08.05 上半年两千私募产品清盘 近四成为券商资管
- 08.05 光大兴陇信托计划增资至134亿元
- 08.05 P2P纷纷打破刚性兑付 停业平台占比首超50%

② 一周热点——信托业半年报：几家欢乐几家愁 信托产品呈现五大趋势

结合今年一季度末的官方行业数据，68家信托公司管理的信托资产规模为16.58万亿元，较2015年一季度的14.41万亿元同比增长15.06%；较2015年末的16.30万亿元，季度环比增长1.72%。无论是同比增速还是环比增速都较前期有所下降。

在整体增速放缓的背景下，今年上半年信托业务收入有小幅增长，但营业收入整体下降，净利润也有所下滑，不同的信托公司2016年上半年经营业绩差异较大，行业分化趋势进一步加大。

百瑞信托博士后科研工作站研究员陈进表示，持续放缓的信托资产增速印证了新常态背景之下信托公司在业务模式转型过程中逐渐理性回归。信托业务小幅增长可能与证券市场上半年的表现并未像2015年那样带来自营收入的增长有关。

在信托产品方面，陈进认为呈现出五大趋势，分别是：**信托产品发行数量延续走低态势；**

信托产品预期收益率呈现下降趋势，集中在6%-8%之间；信托产品期限趋于稳定，按月计算的信托产品明显减少；证券投资类信托占比仍高，事务管理类信托占比持续走高；基础产业和房地产领域投资占比持续走低。

摘自：金融界

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.33亿元

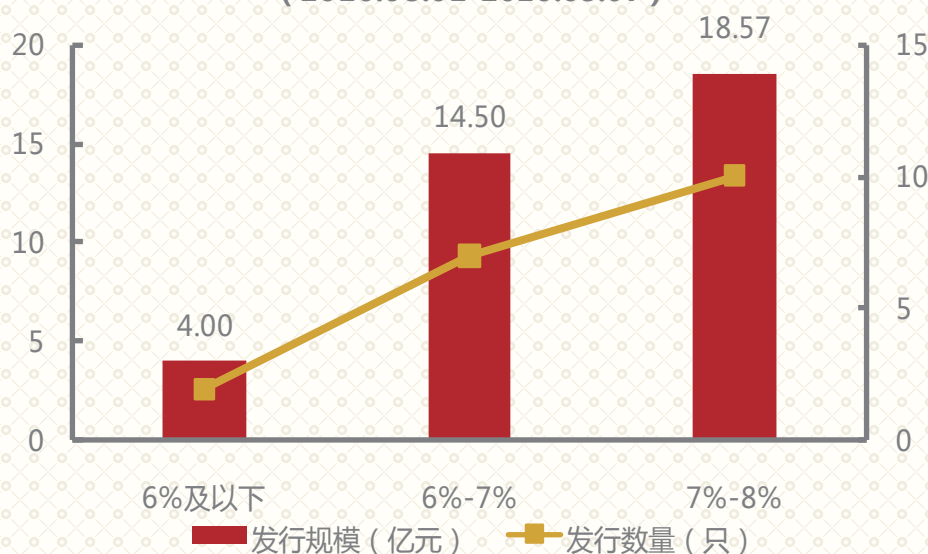
本周共有23只产品发行，发行规模为48.95亿元，平均募集规模2.33亿元。（详见附录）发行数量比上周增加2只，发行规模环比增加12.66%。本周参与产品发行的信托公司有11家，比上周减少1家，机构参与度为16.78%。

收益期限：平均预期收益率6.81%，平均期限1.63年

本周产品的平均预期收益率为6.81%，比上周减少0.87%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，10只产品发行，发行规模18.57亿元，数量占比43.48%，规模占比37.94%；其次，收益在6%-7%的产品7只，发行规模14.50亿元，数量占比30.43%，规模占比29.62%；再次，收益在6%及以下的产品2只，发行规模4.00亿元，数量占比8.70%，规模占比8.17%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.08.01-2016.08.07)

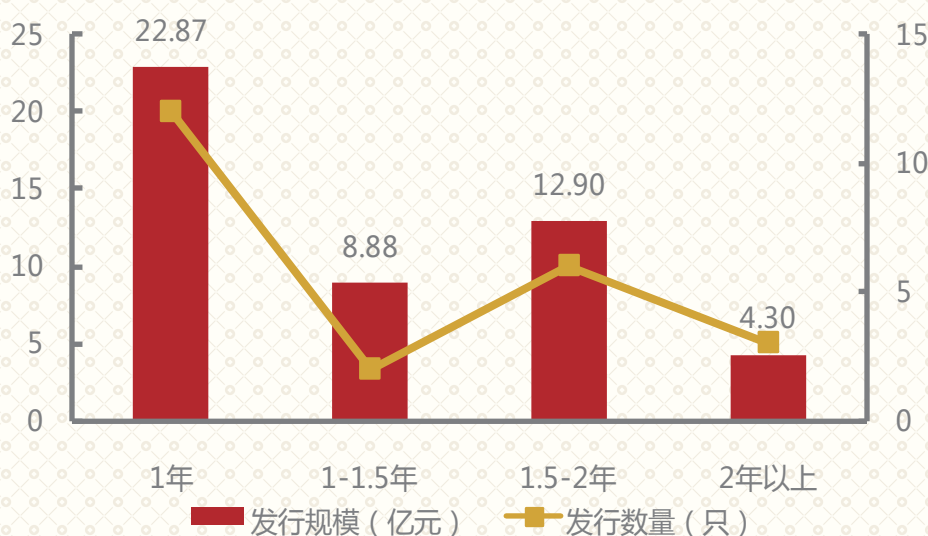


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.63年，比上周增加15.79%。（详见图二）

本周1年期产品12只，发行规模22.87亿元，数量占比52.17%，规模占比46.72%；其次，1.5-2年期产品6只，发行规模12.90亿元，数量占比26.09%，规模占比26.35%；再次，1-1.5年期产品2只，发行规模8.88亿元，数量占比8.70%，规模占比18.14%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.08.01-2016.08.07)

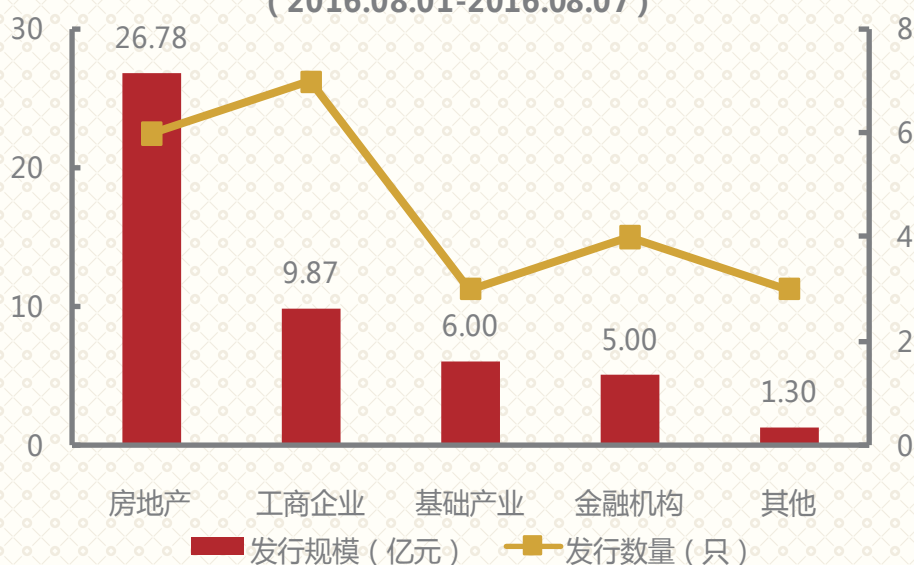


数据来源：大有财富金融产品中心

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，6只产品发行，发行规模26.78亿元，数量占比26.09%，规模占比54.71%；其次，工商企业信托7只，发行规模9.87亿元，数量占比30.43%，规模占比20.16%；再次，基础产业信托3只，发行规模6.00亿元，数量占比13.04%，规模占比12.26%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2016.08.01-2016.08.07)



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、五矿信托、重庆信托3家信托公司的4只信托产品成立，成立规模39.96亿元，较上周增加7.73亿元。（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 623 号集合资金信托计划（第 3 期）	——	——	——	0.11
五矿信托·丰银投资集合资金信托计划（第 39 期）	10	——	——	0.45
五矿信托·丰银投资集合资金信托计划（第 40 期）	10	——	——	1
重庆信托·启航 1 号集合资金信托计划	2	——	——	19.2
重庆信托·启航 2 号集合资金信托计划	2	——	——	19.2
总计				39.96

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 08 月 07 日）

本周共有光大信托、长安信托、中建投信托 3 家信托公司的 7 只信托产品发行，发行规模为 17.00 亿元。（详见表二）

经过测算，这 7 只产品的平均预期收益率为 6.32%，平均期限为 2.11 年。与全部 68 家信托公司的数据相比，平均预期收益率低 7.20%，平均期限长 29.50%。（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·金阳光 16 号集合资金信托计划	4.5	5.7%	其他	1
长安信托·EJF 铂盈 1 号海外投资集合资金信托计划	3.3	——	其他	0.3
长安信托·海航实业流动资金贷款集合资金信托计划	2	6.5-6.7%	工商企业	3
中建投信托·安泉 73 号（碧桂园泰州）集合资金信托计划	1	——	房地产	2.7
中建投信托·建泉 57 号（大丰城建）集合资金信托计划	2	6.3-6.5%	基础产业	——
中建投信托·阳光城上海愉景湾集合资金信托计划	1	6-6.2%	房地产	10
中建投信托·涌泉 33 号（宝信 Pre-ABS）集合资金信托计划	1	6.2-6.5%	其他	——
总计				17.00

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 08 月 07 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 (%)	6.32	6.81	-7.20%
平均期限 (年)	2.11	1.63	29.50%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 08 月 07 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：010-65050807。

三、大有商学院

① 大有聚焦——家族信托的设立流程及方案设计

一、家族信托设立流程

01、委托人聘请律师

律师的参与非常重要，律师可以根据客户的不同情况，帮助客户量身制作信托方案，选择受托人、信托方案设计、信托合同草拟及修订、参与遴选受托人及中介、后续参与财产的监管等家族信托部分或全程法律服务。

02、了解委托人的需求

委托人设立家族信托目的有家族传统、婚姻避险、避税、减少家族矛盾或激励后代、为后代生活保障、海外上市、转移海外资产或移民等目的，可能还有违法或欺诈目的等。因此，了解委托人的目的，律师可给予委托人针对性的合法的有操作性的信托咨询及信托设计方案。

03、信托财产尽职调查

主要围绕信托委托人及受益人身份、信托财产权属及状况、委托人债务、离岸家族信托设立地法律及案例检索等，依照《信托法》中的谨慎原则，律师需要对信托财产的合法性进行认真仔细的审核，以保证信托财产设立的有效性。

其中关于信托财产的权属及状况，主要对信托财产是否具有所有权，是否共同共有还是，是否设置抵押司法查封，以及就信托财产是否存在争议及法律纠纷等。

家族信托的受托资产可以覆盖几乎所有的资产类别，包括现金、存款、股权、不动产、股票债券、货币外汇以及大宗商品、古玩字画等。其中对于现金类资产，委托人要出具收入证明以及取得该现金类资产的其他证明以及完税证明；对于不动产，委托人要出具不动产权属证书；对于动产，委托人要出具购买证明或者取得动产的证明；以限制流通的财产(权利)设立家族信托的，例如金银、文物等，在信托设立前，只有在依法经有关主管部门批准取得该项财产(权利)的授权后，才可以作为信托财产。对于股权信托，可以参照上市公司的一些要求，由注册会计师对其进行审计和评估并出具相应报告，由律师对其财产合法性出具法律意见书。

04、审慎选择受托人

受托人的专业性及可靠性是非常重要的，选择值得信赖的受托人是信托资产安全的关键。可以进行多受托人的安排以互相制约和监督多个受托人，可以形成必要的制约和监督，这对信托资产的安全性是有利的。不过要注意对主要受托人和次要受托人之间责任、权利的明确，以

免影响信托财产管理运作的效率和安全。

无论国内还是国外，有众多有资质的受托人。可通过律师选择规模比较大、历史悠久、信誉较好的受托人。就目前国内开展家族信托的机构而言，归结下来大致有三种模式：一是信托公司主导型；二是银行主导型；三是第三方机构主导型；四是保险公司主导型。四种模式各有长短，效率不一。

目前，信托公司可以独立运作家族信托，更能充分发挥一体化优势，在客户信息安全、内控管理、投资时效、客户服务、收费合理性等方面表现更佳。信托公司作为受托人如平安信托(第一单)、外贸信托、北京信托、中信信托则与信诚人寿合作等也纷纷开设了自己的家族信托业务。

银行开展家族信托业务的优势在于银行积累了大量的客户资源，为银行开展家族信托打好了良好的基础。

其他如保险公司，以提供大额保单为客户提供财富传承服务，但目前主要以百万规模的身后传承分配为主；第三方理财机构也是在积累了一定的客户资源和信任，逐步开始发展家族信托业务。

05、受益人的身份确定

在家庭信托方案设计时，需明确受益人和委托人的关系及考虑法律风险。如果是近亲属的情况则较为简单，只需出具相关证明即可。但如若无血缘关系，则需考虑是否可能涉及洗钱和非法转移资产等问题。为防止可能带来的风险，需要求委托人出具书面声明，以示财产来源和归属合法。

06、信托合同草拟

根据委托人意愿、尽调相关材料、与受托人的接洽及谈判，可草拟家族信托合同，家族信托合同内容可包括受益人与收益分配比例、受益权转让、受益人与其亲属任职企业人事薪酬制度、关联交易限制、交接规定、决策权的行使与交接规定、解散期限、平衡家业发展与家族成员私利的需求等。亦可增设个性化需求或灵活的设置，如增设激励措施、增加委托人与受托人共同管理资产要件、对受益人的决策权的增加、明晰解散期限或设置解散条件或限制解散条件等综合考量

或平衡各方利益。

如《信托法》第四十七条规定，受益人不能清偿到期债务的，其信托受益权可以用于清偿债务，但法律、行政法规以及信托文件有限制性规定的除外。

可见信托受益权可以用来清偿债务，在制定信托合同时，信托受益权清偿、转让和继承条款的设定，对于整个信托功能的发挥具有至关重要的作用。如要保障信托的财富传承等功能实现，需在合同设计时便明确载入相关禁止性条款。

家族信托是约定委托人、受托人、受益人、保护人等多个利益主体对于受托资产权利义务的一组法律合同。这些利益主体之间的关系会随着时间的推移发生巨大的变化，这种动态性可能会造成新的利益冲突，因此在结合目前情况，应适当进行前瞻性的设计。

07、信托财产的移转及登记协助

委托人信托财产的移转及受托人是否设立独立账户的监管是整个家族信托的核心和关键。协助见证委托人按信托合同将信托财产如资金移转至受托人控制下的独立账户。

08、与其他中介机构协作

根据委托人的指示，与为家族信托提供中介服务的会计事务所、评估机构、公证机构等进行协作。

09、信托设立后提供法律支持

因家族信托期限往往很长，期间可能委托人财产状况或意愿等因素发生变化，委托人对信托合同或方案设计的修改，如在信托存续期间，变更受益人、信托资产的增加或分配、增设信托条款、增加或变更财产保护人等提供法律咨询意见。

二、家族信托的方案设计

家族信托应当基于家庭结构、资产分布、传承目标等因素，厘清不同资产的收益权、控制权和转让权，明确委托人、受托人、受益人、保护人等各主体的权利和责任。鉴于企业和资产未来可能会发生难以预见的意外事件，家族要设计相应的弹性机制和退出机制，事先预设不确定因素处置方案。

如通过对信托合同的设计，针对性设置防挥霍条款，对受益人的权力进行限制。在设计信托契约时可以依据父母对子女的期望来设定拨放财产的条件，设定每次支取收益只限维持子女过中产生活，或只能用于医疗、教育等支出，让子女不会因继承巨款而出现价值观偏差，如给予受托人自由裁量权或设立监察人或监察委员会，受托人则按照监察人的指令进行操作。诸如此类，家族信托的操作过程中可能面临诸多复杂的不确定因素，这些都需要在合同订立或信托设立后适时做出调整。

家族信托的法律结构设计等可发挥重要作用，但也不应对家族信托抱有不切实际的期待，被动、盲目地使用信托结构，应重视在家族信托全程管理。

转载自：律新社 作者：李锋律师团队

② 大有理财

股东表决权排除制度

股东表决权排除制度又称股东表决权回避制度，是指当某一股东与股东（大）会讨论的决议事项有特别的利害关系时，该股东或其代理人均不得就其持有的股份行使表决权。这一制度在大陆法系国家或地区得到广泛适用，我国通过2005年《公司法》的修订，使得这一制度最终建立。

《公司法》第125条的规定，上市公司董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行，董事会会议所作决议须经无关联关系董事过半数通过。出席董事会的无关联关系董事人数不足三人的，应将该事项提交上市公司股东大会审议。

四、大有幽默

买保险

一人慌慌张张的跑到保险公司，对工作人员说：“请帮我马上办理财产保险。”

工作人员问：“你怎么这么急呢？”

他怒道：“废什么话，房子都冒烟了，能不急吗？！”

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)
东莞信托·重庆地派温泉集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	房地产	1.2
光大信托·金阳光 16 号集合资金信托计划	4.5	5.7%	其他	1
国民信托·盘锦海容 2 号项目收益权集合资金信托计划	1	5.5-6%	基础产业	3
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第 62 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 63 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 64 期）	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
万向信托·地产 54 号祥生滁州十里项目集合资金信托计划	1.25	——	房地产	5.88
万向信托·地产 55 号祥生滁州十里项目集合资金信托计划	1.5	7-7.4%	房地产	3
万向信托·基建 184 号集合资金信托计划	3	——	基础产业	3
新时代信托·鑫业 1628 号信托贷款集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.67
新时代信托·鑫业 1629 号信托贷款集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.62
新时代信托·鑫业 1630 号信托贷款集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.63
新时代信托·鑫业 1633 号信托贷款集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.75
长安信托·EJF 铂盈 1 号海外投资集合资金信托计划	3.3	——	其他	0.3
长安信托·海航实业流动资金贷款集合资金信托计划	2	6.5-6.7%	工商企业	3
中建投信托·安泉 73 号（碧桂园泰州）集合资金信托计划	1	——	房地产	2.7
中建投信托·建泉 57 号（大丰城建）集合资金信托计划	2	6.3-6.5%	基础产业	——
中建投信托·阳光城上海愉景湾集合资金信托计划	1	6-6.2%	房地产	10
中建投信托·涌泉 33 号（宝信 Pre-ABS）集合资金信托计划	1	6.2-6.5%	其他	——
中江信托·金鹤 172 号亿利洁能贷款集合资金信托计划	1	6.5-7%	工商企业	3
中江信托·兴文县发展投资集团有限责任公司应收账款投资集合资金信托计划	2	7-7.6%	工商企业	1.2
中融信托·源耀 10 号集合资金信托计划	2	6.6-7%	金融机构	3.5
中泰信托·创盈 29 号集合资金信托计划	2	7-7.5%	房地产	4
合计				48.95

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 08 月 07 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