

大有研究

——理财周报（总第238期）

（2016.09.19—2016.09.23）



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..... | 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

- 09.19 居民偏爱投资方式调查：股票投资仍未进前三
- 09.20 “史上最高” 银行理财管理费：收益230万银行拿95万
- 09.20 新中产画像：年入31万至50万 休闲娱乐消费占比高
- 09.21 民生信托拿下境外理财资格 信托QDII成员增至20家
- 09.22 兰州现货平台被判非法交易 应返还投资者本金
- 09.22 黄金周临近黄金卖不动 三年前抢金中国大妈仍有浮亏
- 09.22 外媒：中国CDS业务已正式获批 相关交易指引近期发布
- 09.22 第四家百亿注资信托公司来了！昆仑信托增资至102亿
- 09.23 网贷收益连降8个月 9月或跌破10%
- 09.23 上市公司炒房记：高溢价“卖楼”频现
- 09.23 大业信托试水“农业+信托+保险”领域 成立首只农业贷款信托计划

② 一周热点

大业信托试水“农业+信托+保险”领域 成立首只农业贷款信托计划

大业信托湖北农业贷款项目集合资金信托计划于2016年9月20日成立。此次大业信托与融资方湖北九牛谷农业科技有限公司合作，以信托贷款的方式发放给后者，用于“3万亩无公害粮食产业融合发展项目”农田集中生产过程中所需的土地流转、种药肥采购等相关费用支出。作为本项目融资及运作主体，九牛谷农业科技有限公司主要进行农地集中流转、组织专业化人士进行农田机械化操作、农作物的销售等工作。项目回款方式主要依托水稻、再生稻等主粮作物的销售回款，以及极端情况下太平洋支付的保险赔偿金。

此项目是信托和保险合作进军农业产业，有两个特点。第一，融资方向太平洋财产保险公司购买双重保险。在项目存续期间，九牛谷农业公司向太平洋财产保险公司进行双重投保。一为履约保证保险，受益人为大业信托。若九牛谷农业公司未按贷款合同约定偿付本息，贷款本

01

息差额部分大业信托可通过太平财险获得赔偿。二为产量保险，受益人为大业信托，如发生自燃灾害或其他保险范围内的风险事故造成绝收或减产，贷款本息差额部分大业信托可通过太平财险获得保险赔偿。第二，大业信托与太平财险、九牛谷农业公司、资金监管银行签署《资金监管协议》。大业信托将在项目存续期间，根据太平财险的审核结果，对信托贷款资金各个节点的使用进行实质性监管。

大业信托相关负责人表示，大业信托勇于突破自身地产项目业务局限，积极开拓农业创新项目，意义重大。一方面，积极响应了中央文件《中国银监会办公厅关于做好2016年农村金融服务工作的通知》中的精神，创新农村金融服务模式，以信托独特的交易结构服务农业发展。另一方面，也为大业信托业务模式开辟了新方向。

转载自：中国金融新闻网

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.30亿元

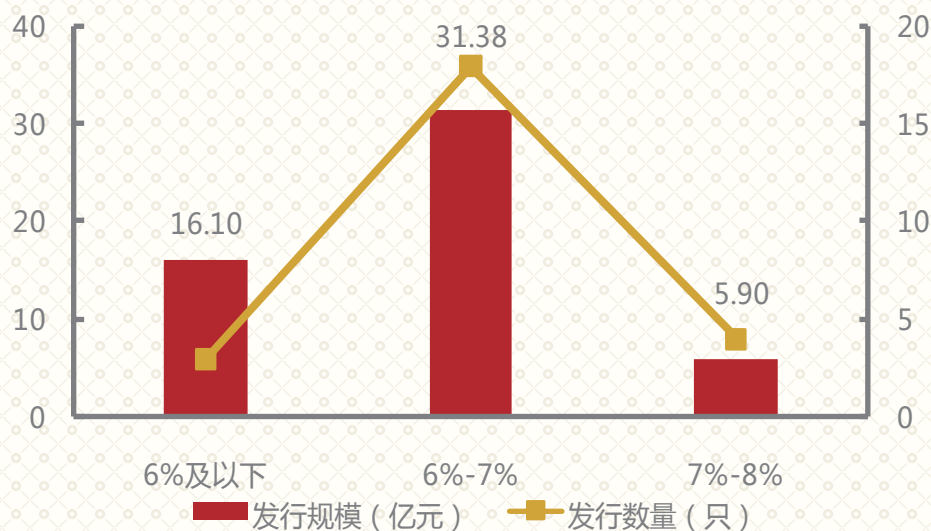
本周共有29只产品发行，发行规模为66.70亿元，平均募集规模2.30亿元。（详见附录）发行数量比上周增加7只，发行规模环比增加18.39%。本周参与产品发行的信托公司有16家，比上周增加3家，机构参与度为23.53%。

收益期限：平均预期收益率6.79%，平均期限2.13年

本周产品的平均预期收益率为6.79%，比上周减少1.51%。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，18只产品发行，发行规模31.38亿元，数量占比62.07%，规模占比47.04%；其次，收益在6%及以下的产品3只，发行规模16.10亿元，数量占比10.34%，规模占比24.14%；再次，收益在7%-8%的产品4只，发行规模5.90亿元，数量占比13.79%，规模占比8.85%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2016.09.19-2016.09.23)

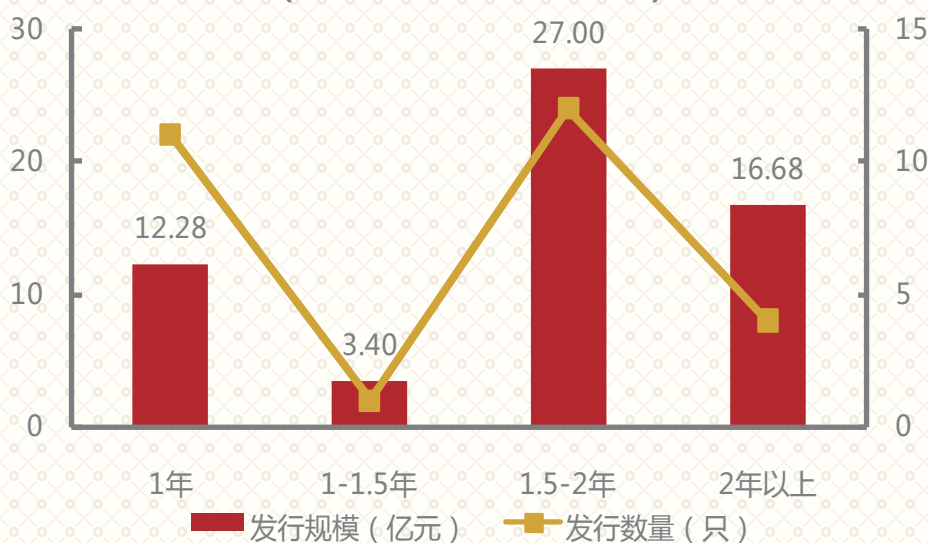


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限2.13年，比上周增加10.10%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品12只，发行规模27.00亿元，数量占比41.38%，规模占比40.48%；其次，2年期以上产品4只，发行规模16.68亿元，数量占比13.79%，规模占比25.01%；再次，1年期产品11只，发行规模12.28亿元，数量占比37.93%，规模占比18.41%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2016.09.19-2016.09.23)



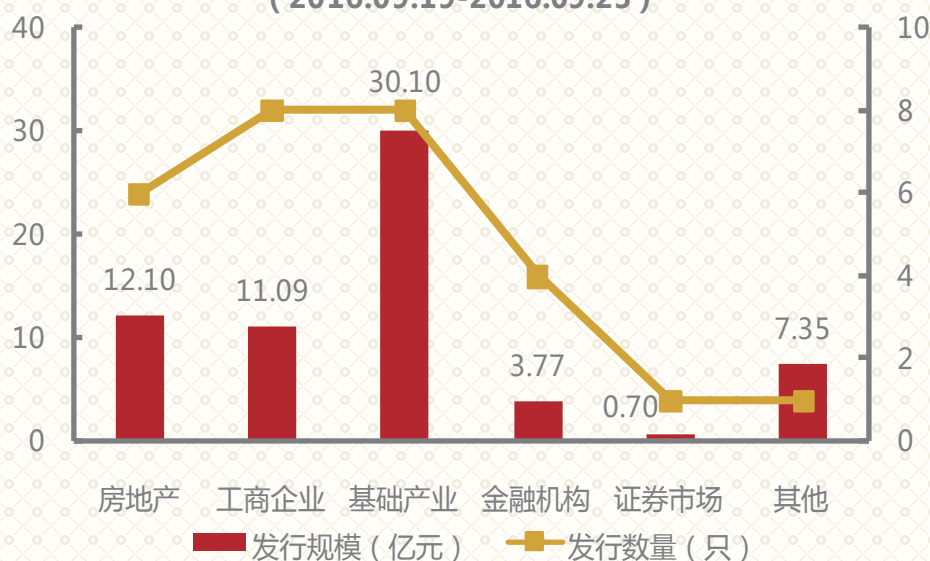
数据来源：大有财富金融产品中心

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，8只产品发行，发行规模30.10亿元，数量占比27.59%，规模占比45.13%；其次，房地产信托6只，发行规模12.10亿元，数量占比20.69%，规模占比18.14%；再次，工商企业信托8只，发行规模11.09亿元，数量占比27.59%，规模占比16.63%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计

(2016.09.19-2016.09.23)



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、大业信托、光大信托、华鑫信托等9家信托公司的22只信托产品成立，成立规模36.71亿元，较上周减少0.90亿元。（详见表一）

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 614 号集合资金信托计划	——	——	——	1.3
百瑞信托·宝盈 623 号集合资金信托计划（第 5 期）	2	7.7%	房地产	0.7
百瑞信托·宝盈 645 号集合资金信托计划（第 2 期、第 3 期）	1.5	7-7.3%	房地产	0.328
百瑞信托·富诚 299 号集合资金信托计划	1	——	——	0.557

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·恒益 346 号集合资金信托计划 (第 3 期)	——	——	——	0.65
大业信托·湖北农业贷款项目集合资金信托计划	——	——	工商企业	0.2
大业信托·佳源东方都市特定资产收益权集合资金信托计划 (第 2 期)	2	7.2-7.5%	房地产	1.3
大业信托·泰禾集团集合资金信托计划	0.5	6-6.5%	房地产	3
大业信托·扬州恒大帝景项目集合资金信托计划 (第 9 期)	——	——	房地产	0.5
光大信托·和合名城博园集合资金信托计划 (第 1 期)	1	——	房地产	1.139
华润信托·润泽 154 号集合资金信托计划 (第 1 期)	0.5	4.4%	——	3
华鑫信托·华宏 19 号集合资金信托计划 (第 2 期)	3	——	——	2.1
建信信托·福建建工建信产业投资基金集合资金信托计划 (2 号 第 1 期)	——	——	——	2
建信信托·梧桐树集合资金信托计划 (16 号 第 50 期)	——	——	——	1
山西信托·晋信稳盈 9 号集合资金信托计划 (第 2 期)	3	——	——	0.428
五矿信托·丰利 34 号集合资金信托计划 (第 2 期 第 2 批)	1	——	——	2
五矿信托·丰银投资集合资金信托计划 (第 64 期-第 65 期)	10	——	——	0.7
五矿信托·科技并购基金投资集合资金信托计划 (第 6 期)	0.33	——	其他	0.69
五矿信托·长利稳增 4 号投资集合资金信托计划 (第 22 期-第 26 期 A 类)	10	——	——	6.12
五矿信托·长利稳增 6 号集合资金信托计划 (第 7 期)	2	——	——	3
重庆信托·鑫利 13 号集合资金信托计划 (第 1 期)	4	——	房地产	4
重庆信托·涌泉共赢 12 号集合资金信托计划 (第 1 期)	1	——	金融机构	2
总计				36.712

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 09 月 23 日）

本周共有大业信托、长安信托、中建投信托、中粮信托等 5 家信托公司的 8 只信托产品发行，发行规模为 29.07 亿元。（详见表二）

经过测算，这 8 只产品的平均预期收益率为 6.57%，平均期限为 3.03 年。与全部 68 家信托公司的数据相比，平均预期收益率低 3.16%，平均期限长 42.65%。（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)
大业信托·佳源东方都市特定资产收益权集合资金信托计划	2	7.2-7.5%	房地产	2.1
长安信托·蔡甸城建贷款集合资金信托计划 (第 4 期)	2	5.6-6%	基础产业	4.098
长安信托·化工投贷款集合资金信托计划 (第 11 期)	5	5.6-6%	基础产业	10
中建投信托·安泉 81 号（铁狮门基金深圳前海项目）集合资金信托计划	7.25	——	房地产	1.875
中建投信托·建泉 61 号（黔南州投）集合资金信托计划	2	6.2-6.4%	基础产业	4
中粮信托·天影集合资金信托计划	2	6.3-6.5%	工商企业	1.2

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
中铁信托·东银集团应收债权转让项目集合资金信托计划	2	6.4-6.6%	工商企业	3
中铁信托·恒大优质五期集合资金信托计划	2	6.8-7%	房地产	2.8
总计				29.073

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年09月23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(%)	6.57	6.79	-3.16%
平均期限(年)	3.03	2.13	42.65%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年09月23日）

③ 大有热销

****农业科技发展结构化投资基金单一资金信托FOT基金

规模	不超过人民币3亿元
期限	13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	产品到期一次性返还本金及收益
项目类型	企业流动资金贷款
结构化设计	基金管理人全额认购劣后级份额

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——实例解析资管计划管理人“保底条款”的效力认定 案情简述

2010年11月，原告在被告方正证券下属湘乡市某营业部的推荐下，与被告签订了《关于购买方正证券金泉友2号集合资产管理计划的协议》，双方在协议中约定：由原告购买300万元的金泉友2号理财产品，期限为一年，被告在协议中承诺原告在购买该产品存续期间的收益率

为16%，不足部分由被告补齐，超过部分则归原告所有。

一年之后原告上网查看收益情况时发现自己的本金只剩下了185万元。后经原告多次催讨，被告分别于2012年至2013年补偿了原告部分本金60万元，尚有55万元本金至今未追回。因此原告请求法院判决：确认原告与被告方正证券所签订的《关于购买方正证券金泉友2号集合资产管理计划的协议》无效；判令被告返还欠原告本金55万元，并支付利息48万元。

法院观点

关于保底条款及合同的效力，《证券法》第144条规定，“证券公司不得以任何方式对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺”。原、被告之间在协议中约定保底收益为16%的行为，违反了上述法律法规的禁止性规定，应当认定为该条款无效。由于保底条款属于委托理财合同中的核心条款和目的性条款，不能成为相对独立的合同无效部分，故保底条款无效，从而导致该合同无效。

作为证券机构的被告及其业务人员应当知道并且明知法律禁止向委托人承诺收益，故意以客户签订保底收益条款的方式引诱客户购买其理财产品，被告主观上存在恶意。尽管原告自身存在对金融产品市场存在的风险估计不足的过失，但鉴于被告有明显的故意，故对原告因购买金泉友2号造成的资本金损失387636.49元及利息损失应当承担赔偿责任，利息损失可按1年期存款基准利率计算。

律师评案

在委托理财合同整体有效的前提下，合同中的保底条款是否有效？这是当前绝大多数委托理财纠纷的核心争议。但当前司法实务界一般倾向于认定保底条款无效，进而造成以此为目的签订的委托理财合同整体无效。法律上如此进行规定的主要意义在于，如果法律确认保底条款有效，将在证券市场出现“个体理性导致集体非理性”的局面，将产生整个证券市场风险放大的负外部性效应，扩大整个证券市场的系统性风险。

就委托理财的保底条款而言，如果法律承认其有效，为了竞相追逐和非法谋取所谓的保底收益，各类市场主体舍本求末，普通百姓将更多的资金通过委托理财投入证券市场，减少消费，

甚至搭上“养命钱”；企业则逐步趋向冷淡主业，不务正业，给正常的生产经营活动造成严重的负面影响。

从短期看，大量的社会游资、闲置资金受保底收益的驱动，流入了证券市场和其他高风险投资领域，其客观上固然增加和改善了证券市场的资金供给关系，但由大量短线资金推动的证券市场容易失真，从而使得证券市场泡沫化。始料未及的市场风险加上国家政策的潜在风险，足以使预期的投资收益落空，股市泡沫破灭。

总之，委托理财合同保底条款具有极强的信用投机色彩，扭曲了证券市场正常的资源配置功能并且在不断放大二级市场的波动风险，显然对国家的宏观经济、金融体系的稳定会造成很大程度的不利影响。

也正因此，我国有关规范特定金融机构受托投资行为的法律规定均对保底收益承诺作出禁止性规定，例如：

①《证券法》第144条：“证券公司不得以任何方式对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺。”而证监会在2004年出台的《证券公司客户资产管理业务试行办法》第41条亦明确规定：“证券公司从事客户资产管理业务，不得有下列行为：……(二)向客户作出保证其资产本金不受损失或者取得最低收益的承诺。”

②《证券投资基金法》(2004年颁布)第二十条：“基金管理人不得有下列行为：……(四)向基金份额持有人违规承诺收益或者承担损失。”

③中国人民银行制定的《信托投资公司管理办法》(2001年发布)第32条规定：“信托投资公司经营信托业务，不得有下列行为：……(三)承诺信托财产不受损失或者保证最低收益。……”并在第75条中规定了违反该法的罚则。

除了前述案例外，经最高人民法院审理的：最高人民法院2008民申字第1090号民事裁定书、最高人民法院(2009)民二终字第1号民事判决书中，分别也体现出同样的观点。

综上所述，法院对于委托理财中的保底条款确认无效，进而确认整个合同无效的判决，系出于维护整个证券市场稳定性的动因所做出的，并没有损害当事人的意思自治，为合理合法的判决。

来源：海耀说 作者：陈怡然

② 大有理财

模式转换 (Mode Conversion)

模式转换又称“范式转换”，意味着整体性的变革，涉及到价值观念、思维方式、学习过程和管理方式等多方面，是一项复杂的系统工程。

模式转换在理论中认为，企业成长到了一定阶段，企业原来的模式必须转换，正像人步入生命不同阶段一定要转变自己的观念和思维习惯一样。由于企业是企业员工的集合，因此这种转换是很难的，尤其对于在原来模式上取得较大成功的企业就更为艰难。为此，模式转换倡导者之一的日本著名管理学家加护野忠男教授提出模式转换四阶段：领导干部的发动；中层干部的突击；变革的连锁反应；新模式阵脚的加固。

四、大有幽默

与时俱进的小偷

一家小店里抓到一个小偷，只是他没有偷东西，只是把该店里的支付二维码偷偷换成了自己的，店主直到月底结款的时候才发现。

据说这个月他通过几家店，已默默在家收了70多万元。

不过，小偷好像不知道支付宝、微信等都是实名制.....

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·佳源东方都市特定资产收益权集合资金信托计划	2	7.2-7.5%	房地产	2.1
方正东亚信托·淮安园兴集合资金信托计划	8	6.2%	基础产业	4.5
方正东亚信托·普信城投应收债权投资集合资金信托计划	2	6.7-7%	基础产业	2
国民信托·凯里交建1号集合资金信托计划	2	6.8-7.2%	基础产业	2
湖南信托·乐融宝2016-2号集合资金信托计划	1	5.1-5.7%	金融机构	2
华澳信托·臻鑫49号(泰禾集团)集合资金信托计划	1	6.8-7%	工商企业	3
华宝信托·境外中资概念债III号QDII集合资金信托计划	2	——	证券市场	0.7
华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划(第81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82期)	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
交银信托·嘉园170号集合资金信托计划	1.25	——	房地产	3.4
新时代信托·慧金947号集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.82
新时代信托·慧金948号集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.8
新时代信托·慧金951号集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.77
新时代信托·鑫业1654号集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.75
新时代信托·鑫业1737号集合资金信托计划	1	7%	金融机构	0.77
新时代信托·鑫业1766号集合资金信托计划	1	7%	工商企业	0.75
长安信托·蔡甸城建贷款集合资金信托计划(第4期)	2	5.6-6%	基础产业	4.098
长安信托·化工投贷款集合资金信托计划(第11期)	5	5.6-6%	基础产业	10
中建投信托·安泉81号(铁狮门基金深圳前海项目)集合资金信托计划	7.25	——	房地产	1.875
中建投信托·建泉61号(黔南州投)集合资金信托计划	2	6.2-6.4%	基础产业	4
中江信托·贵州松桃县棚户区改造集合资金信托计划	2	7.2-7.5%	基础产业	1.5
中江信托·金马503号兴仁县项目集合资金信托计划	2	6.45%	基础产业	2
中江信托·重庆市万州区江悦置业有限公司资产收益权投资集合资金信托计划	1	6.8%	房地产	1.62
中粮信托·天影集合资金信托计划	2	6.3-6.5%	工商企业	1.2
中融信托·卓盈12号集合资金信托计划	——	——	其他	7.35
中铁信托·东银集团应收债权转让项目集合资金信托计划	2	6.4-6.6%	工商企业	3
中铁信托·恒大优质五期集合资金信托计划	2	6.8-7%	房地产	2.8
中原信托·宏业221期集合资金信托计划	2	6.5-6.9%	——	1.6
中原信托·宏业214期集合资金信托计划(第7期)	3	7.2-7.5%	房地产	0.3
合计				66.703

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2016年09月23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