

大有研究

——理财周报（总第254期）

（2017.01.16—2017.01.20）



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..... | 8 |

第 ④ 章 大有幽默

- | | |
|-----------|---|
| 大有幽默..... | 8 |
|-----------|---|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 01.16 光大信托：尽快启动境内外IPO 增资以两大股东为主
- 01.17 《国人工资报告》出炉 工资理财规模十年增长9.6倍
- 01.17 再现百股跌停创业板创16个月新低
- 01.18 2016信托产品发展轨迹：收益率企稳于6.5%
- 01.18 全球房价涨幅榜出炉：前十城市全在中国 合肥房价涨幅全球第一
- 01.19 2016股民账单：六成空仓离场 7成市值不足10万
- 01.19 房地产调控后房价拐点出现 超十城首现环比下降
- 01.20 2016年GDP超74万亿元 全年增速6.7%

② 一周热点

2016信托产品发展轨迹：收益率企稳于6.5%

用益信托网数据显示，2016年1月集合信托产品收益率为7.82%，此后便持续下行至7月份的6.34%，至8月份收益率一直在6.5%左右波动，12月份为6.44%。

信托产品是管窥信托业一年发展的重要窗口，不过因其私募属性，很多产品信息不对外公开披露，但从已有披露数据也可管窥一二。

从整体规模来看，截至2016年11月末，全行业管理的信托资产余额达18.91万亿，增长势头良好，但房地产信托和基础产业信托面临压力。

从收益率角度看，据用益信托网数据显示，全年集合信托产品收益率延续2015年底的下滑态势，不过企稳势头明显，自8月份以来一直在6.5%左右波动。

从机构角度看，全年发行集合信托产品规模前五的为建信信托、中航信托、中融信托、四川信托、交银信托，而西藏信托、华宸信托等规模相对较小的信托公司，预期收益率相对较高。需要说明的是，集合信托发行并不反映整体规模情况。

“同等业务而言，大公司存在品牌溢价；相对较小的信托公司，需要有更高的收益率，产

01

品才有竞争力。此外收益率也和期限有关。”用益信托研究员廖鹤凯称。

全年来看，创新类信托产品，如境外员工持股信托、信托型ABN、慈善信托等层出不穷，同时向PPP、资产证券化、产业基金等业务不断推进。

转载自：21世纪经济报道

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.92亿元

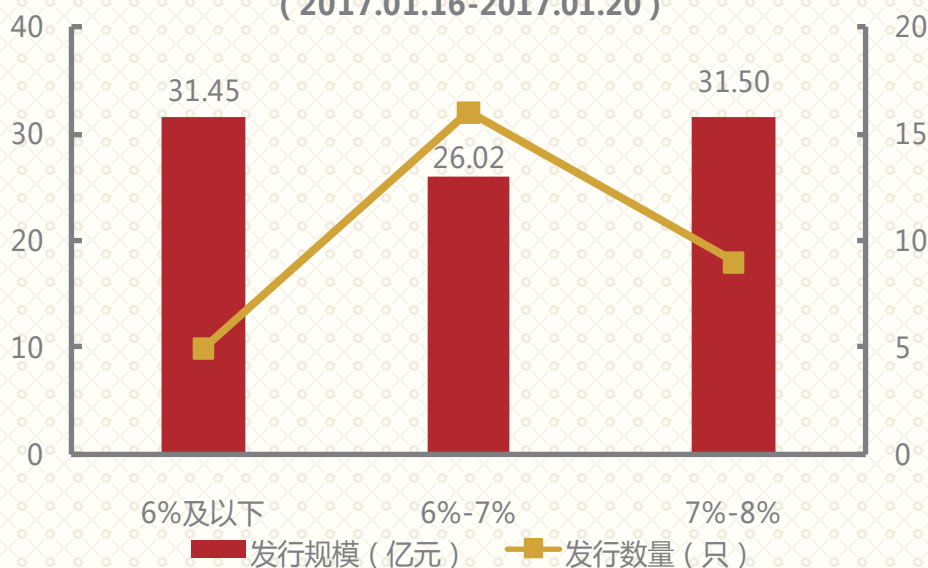
本周共有31只产品发行，发行规模为90.47亿元，平均募集规模2.92亿元。（详见附录）发行数量比上周增加2只，发行规模环比增加23.46%。本周参与产品发行的信托公司有21家，比上周增加2家，机构参与度为30.88%。

收益期限：平均预期收益率6.80%，平均期限1.60年

本周产品的平均预期收益率为6.80%，比上周增加1.24%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，9只产品发行，发行规模31.50亿元，数量占比29.03%，规模占比34.82%；其次，收益在6%及以下的产品5只，发行规模31.45亿元，数量占比16.13%，规模占比34.76%；再次，收益在6%-7%的产品16只，发行规模26.02亿元，数量占比51.61%，规模占比28.76%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.01.16-2017.01.20)

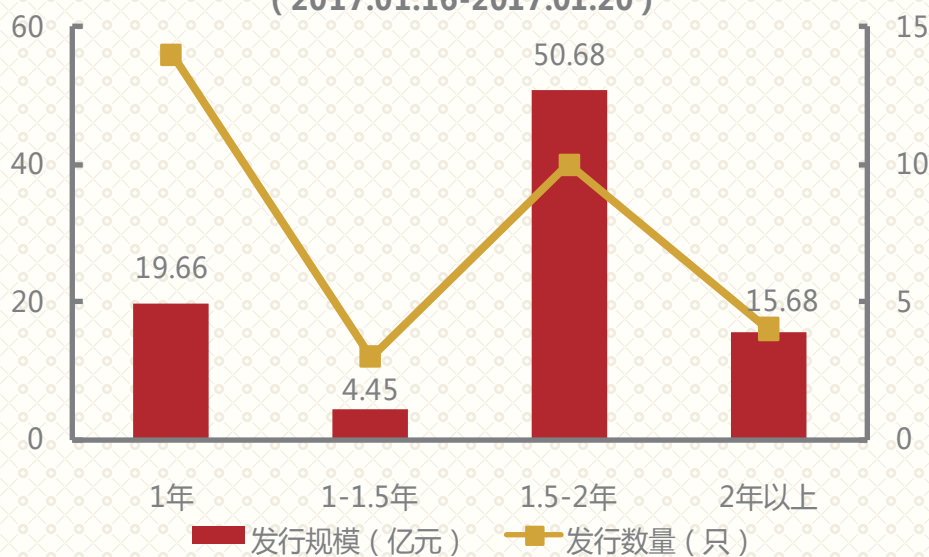


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.60年，比上周减少17.43%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品10只，发行规模50.68亿元，数量占比32.26%，规模占比56.02%；其次，1年期产品14只，发行规模19.66亿元，数量占比45.16%，规模占比21.73%；再次，2年期以上产品4只，发行规模15.68亿元，数量占比12.90%，规模占比17.33%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.01.16-2017.01.20)

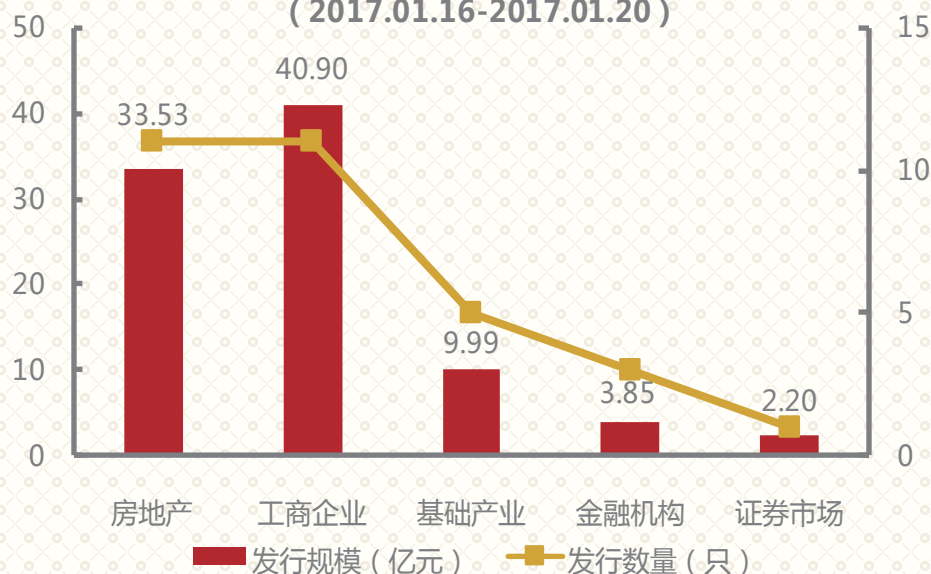


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：工商企业信托排在首位

从资金投向看，工商企业信托排在首位，11只产品发行，发行规模40.90亿元，数量占比35.48%，规模占比45.21%；其次，房地产信托11只，发行规模33.53亿元，数量占比35.48%，规模占比45.21%；再次，基础产业信托5只，发行规模9.99亿元，数量占比16.13%，规模占比11.04%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.01.16-2017.01.20)



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、光大信托、华信信托、建信信托等6家信托公司的8只信托产品成立，成立规模21.68亿元，较上周减少10.82亿元。（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·恒益 346 号集合资金信托计划（第 8 期）	——	——	——	1.7
大业信托·荣享 22 号（融创团泊湖）集合资金信托计划	2	6%	房地产	10
光大信托·浦汇 S 系列 1 号集合资金信托计划	——	——	——	4.626
华信信托·华冠 3 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	金融机构	0.9478
华信信托·华冠 4 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	金融机构	0.9243
华信信托·华冠 5 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	金融机构	0.7683
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 3 期）	——	——	——	0.8
五矿信托·鼎鑫投资集合资金信托计划（第 6 单元 第 2 期）	——	——	——	1.913
总计				21.6794

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 01 月 20 日）

本周共有大业信托、光大信托、华信信托、长安信托、中铁信托等9家信托公司的13只信托产品发行，发行规模为33.54亿元。（详见表二）

经过测算，这13只产品的平均预期收益率为6.78%，平均期限为1.70年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低0.39%，平均期限长6.03%。（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·荣享 22 号（融创团泊湖）集合资金信托计划	2	6%	房地产	11
光大信托·深圳观澜新石桥城市更新股权投资集合资金信托计划	3	7.6-8%	工商企业	6
华融信托·天业黄金信托贷款集合资金信托计划	0.5	6%	工商企业	0.25
华信信托·华冠 5 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
华信信托·华冠 6 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
英大信托·重庆好利来特定资产收益权集合资金信托计划	2	6.8-7.5%	房地产	2.2
长安信托·天府新开元 G108 国道改造项目集合资金信托计划（第 2 期）	0.92	6-6.5%	基础产业	0.7116
长安信托·湘潭九华经投贷款集合资金信托计划	0.83	6.6%	基础产业	3
长安信托·杨家置业项目贷款集合资金信托计划	2	6.7-7.1%	房地产	0.8
中诚信托·上海爱家贷款项目集合资金信托计划	1.83	6.4-7%	房地产	3.2
中铁信托·遂宁优质项目集合资金信托计划	2	6.8-7%	房地产	1.18
中铁信托·万贯集团债权投资项目集合资金信托计划	2	6.4-7%	工商企业	2
重庆信托·润沣 1 号集合资金信托计划（第 2 期）	3	5-6%	证券市场	2.2
总计				33.5416

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 01 月 20 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 (%)	6.78	6.80	-0.39%
平均期限 (年)	1.70	1.60	6.03%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 01 月 20 日）

③ 大有热销

能源央企应收账款单一资金信托FOT基金

规模	不超过人民币 3 亿元
期限	12 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 8.2%-10.5%
收益分配	到期还本付息
项目类型	流动资金贷款

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

80万亿资管营改增延期 机构三大困惑酝酿转嫁成本

2016年12月21日，财政部发布140号文，对《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（下称36号文）相关规定进行细化的同时，对资管行业增值税缴纳做出了明确规范。

文件主要内容包括，保本需缴纳增值税、非保本不缴纳增值税；资管产品持有至到期不属于金融商品转让，不缴纳增值税；明确管理人作为资管产品运营过程中应税行为的增值税缴纳人等。

140号文一经公布，立即在资管圈引起广泛讨论，尤其是第十八条自2016年5月1日起执行的规定，令银行和券商、信托等从业人员颇为苦恼。因为对于需要追溯补缴的产品而言，其收

益可能已经兑付，管理人很难追回已支付收益而又需承担增值税，有可能需要以自有资金进行承担，会对管理人造成一定的压力。

1月5日，民生信托公告称“将对信托产品收到的应税收入暂扣增值税，因信托项目税费增加，导致可分配收益减少，部分存续项目预期收益率将有所下降”。

此后，财政部对140号文进行了补充通知，明确资管产品运营过程中发生的增值税应税行为时间节点为2017年7月1日。资管产品运营过程中发生增值税应税行为的具体征收管理办法，由国家税务总局另行制定。当前资管机构对缴纳增值税仍存在诸多困惑，也在等待细则出台。

政策明确后，1月11日下午，民生信托发布公告称，将立即对近期涉及暂扣增值税的项目进行二次分配，并加计同期银行活期利息。

对资管行业和产品产生的影响

中金固收团队分析称，增值税从过去的交到未来的以管理人为主体的规范纳税，资管行业的整体成本将上升，收益率下降；或导致理财收益率下行10bp左右，管理费也或下行5-10bp（牺牲一部分利差）。

各资管机构也在考虑如何转嫁税负。一位券商资管人士表示：“我们目前的做法，是在合同里面先约定增值税部分由产品投资的资产承担，我们不可能真的去承受6%的增值税。”后续执行，很可能会向融资端去转嫁税负成本；或者向上端，即投资人转嫁。

此外，金融监管研究院创始人孙海波等人发现，140号文中对保本型资管产品可能存在重复征税的问题。

按照36号文，所有的保本银行理财或保本基金（公募基金少量保本基金）的投资人需要就投资利息收入缴纳6%增值税。而104号文第4条又明确“资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人”，并不区分保本型和非保本型资管产品，如此就出现了双重征税的问题。

转载自：21世纪经济报道、金融监管研究院等

② 大有理财

内部收益率(IRR)

内部收益率(Internal Rate of Return, IRR)又称财务内部收益率(FIRR)、内部报酬率、内含报酬率,是用内部收益率来评价项目投资财务效益的方法。就是使得项目流入资金的现值总额与流出资金的现值总额相等的利率,换言之就是使得净现值等于零时的折现率。

但是内部收益率法只能告诉投资者被评估企业值不值得投资,却并不知道值得多少钱投资。而且内部收益率法在面对投资型企业和融资型企业时其判定法则正好相反:对于投资型企业,当内部收益率大于贴现率时,企业适合投资;当内部收益率小于贴现率时,企业不值得投资;融资型企业则不然。

四、大有幽默

炒股炒成了百万富翁

昨天的聚会上,有人给我介绍了一位新朋友,说是炒股炒成了百万富翁。厉害呀!佩服佩服!我坐在他边上,悄悄地请他传授秘诀。他一脸木然地对我说:“其实也没啥秘诀.....我原来是亿万富翁。”

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·荣享 22 号（融创团泊湖）集合资金信托计划	2	6%	房地产	11
东莞信托·中惠熙元广场集合资金信托计划	1	——	房地产	1.5
方正东亚信托·腾冲兴开应收账款债权投资集合资金信托计划	2	6.6-6.8%	基础产业	2.3
方正东亚信托·天津物产流动资金贷款集合资金信托计划	2	6%	工商企业	15
光大信托·深圳观澜新石桥城市更新股权投资集合资金信托计划	3	7.6-8%	工商企业	6
湖南信托·常宁市梅埠桥灌区建设及改造水资源配置工程项目集合资金信托计划（第 2 期）	3.08	6.4%	基础产业	0.98
华澳信托·臻鑫 72 号（东银集团）集合资金信托计划	1.5	7.1-7.3%	工商企业	3
华融信托·天业黄金信托贷款集合资金信托计划	0.5	6%	工商企业	0.25
华信信托·华冠 5 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
华信信托·华冠 6 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	金融机构	0.5
民生信托·泛盈捷 1 号物业并购集合资金信托计划	1.5	6.6-6.7%	房地产	0.67
四川信托·芙蓉 13 号-17 号集合资金信托计划	1	6.6%	金融机构	2.848
四川信托·重庆融汇半岛 2 号信托贷款集合资金信托计划	1	6.5-7%	房地产	4.5
万向信托·地产 65 号（中梁地产基金三号项目）集合资金信托计划	1	6.5-6.8%	房地产	1.2
新时代信托·慧金 975 号集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	工商企业	0.84
新时代信托·蓝海 820 号集合资金信托计划	1	7-7.2%	工商企业	1
新时代信托·蓝海 825 号集合资金信托计划	1	7-7.2%	工商企业	1
新时代信托·蓝海 829 号集合资金信托计划	1	7-7.2%	工商企业	1
新时代信托·鑫业 1897 号集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	工商企业	0.81
英大信托·重庆好利来特定资产收益权集合资金信托计划	2	6.8-7.5%	房地产	2.2
长安信托·天府新开元 G108 国道改造项目集合资金信托计划（第 2 期）	0.92	6-6.5%	基础产业	0.7116
长安信托·湘潭九华经投贷款集合资金信托计划	0.83	6.6%	基础产业	3
长安信托·杨家置业项目贷款集合资金信托计划	2	6.7-7.1%	房地产	0.8
中诚信托·上海爱家贷款项目集合资金信托计划	1.83	6.4-7%	房地产	3.2
中江信托·全威铜业科技有限公司贷款集合资金信托计划	2	7-7.5%	工商企业	10
中融信托·融筑 65 号集合资金信托计划	3	7.4-7.8%	房地产	6.5
中铁信托·遂宁优质项目集合资金信托计划	2	6.8-7%	房地产	1.18
中铁信托·万贯集团债权投资项目集合资金信托计划	2	6.4-7%	工商企业	2
中原信托·宏业 205 期集合资金信托计划（第 2 期）	1.5	6-6.3%	房地产	0.784
重庆信托·润沣 1 号集合资金信托计划（第 2 期）	3	5-6%	证券市场	2.2
紫金信托·睿金 116 号集合资金信托计划	2	5.4-5.6%	基础产业	3
合计				90.4736

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 01 月 20 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