

大有研究

—— 理财周报（总第252期） ——

（2017.01.03—2017.01.06）



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. 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..... | 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

- 01.03 境内个人购汇监管加强：不得用于境外买房和证券投资
- 01.04 个人购汇收紧 蚂蚁搬家式逃汇将按金额30%重罚
- 01.04 中航信托发行国内首个停车场收费权PPP项目
- 01.04 北京首套房贷利率收紧至九折 房贷收紧将成为主流
- 01.05 一年期银保产品停售 银行为留资金转销银行理财、基金
- 01.05 离岸人民币气势如虹飙涨800点 冲破6.88关口
- 01.05 首家外商独资企业获准成为私募基金管理人
- 01.05 信托监管评级新规“出水”：级别分类界定业务资格
- 01.06 中指院：2017年高价地块去化承压 一二线市场需求下调

② 一周热点

北京首套房贷利率收紧至九折 房贷收紧成主流

1月3日，多家银行证实，目前北京地区已上调首套房基准利率至最低九折，二套房仍然执行上调基准利率10%的政策。但也有银行表示，目前仍然实行8.5折基准利率，“但9折是趋势，很快将上调至九折”。

中原地产首席分析师张大伟分析，过去两三个月银行的资金价格在快速上行，在此种情况下，银行再继续执行8.5折或者更低的折扣，利润空间将越来越小，甚至接近成本价，“所以银行必须要回收折扣”。

调控政策则是此次房贷利率上调的另一因素。数据显示，2016年1月到10月居民部门新增中长期贷款(主要为居民按揭贷款)为4.69万亿，相比2015年同期高2.26万亿，创历史新高，占同期新增信贷的比重高达43.37%，比此前最高值还高18个百分点。

“2016年全年各大银行释放的房贷数量过高，后续将逐渐调控数量。除了提高首付，就是运用资金价格规避非理性需求，”张大伟说。

易居研究院研究总监严跃进持有同样的看法。“商业银行也在积极落实房地产收紧的政策，房贷利率提升背后也是执行信贷收紧的导向，”严跃进认为，房贷收紧将成为主流，北京之外的其他地区或将效仿北京，适当降低房贷优惠。

张大伟则预测，房贷利率上调到9折只是一个开始。“后续随着资金价格的上升和楼市条例的深入，有可能提高到9.5折，或者接近2014年四季度的状态，2017年房贷利率或回升到基准利率，”张大伟表示。

转载自：新京报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模1.99亿元

本周共有18只产品发行，发行规模为35.78亿元，平均募集规模1.99亿元。（详见附录）
发行数量比上周减少11只，发行规模环比减少61.83%。本周参与产品发行的信托公司有13家，比上周减少4家，机构参与度为19.12%。

收益期限：平均预期收益率6.82%，平均期限1.84年

本周产品的平均预期收益率为6.82%，比上周增加0.92%。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，11只产品发行，发行规模16.00亿元，数量占比61.11%，规模占比44.72%；其次，收益在7%-8%的产品6只，发行规模14.73亿元，数量占比33.33%，规模占比41.17%；再次，收益在6%及以下的产品1只，发行规模5.06亿元，数量占比5.56%，规模占比14.14%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.01.03-2017.01.06)

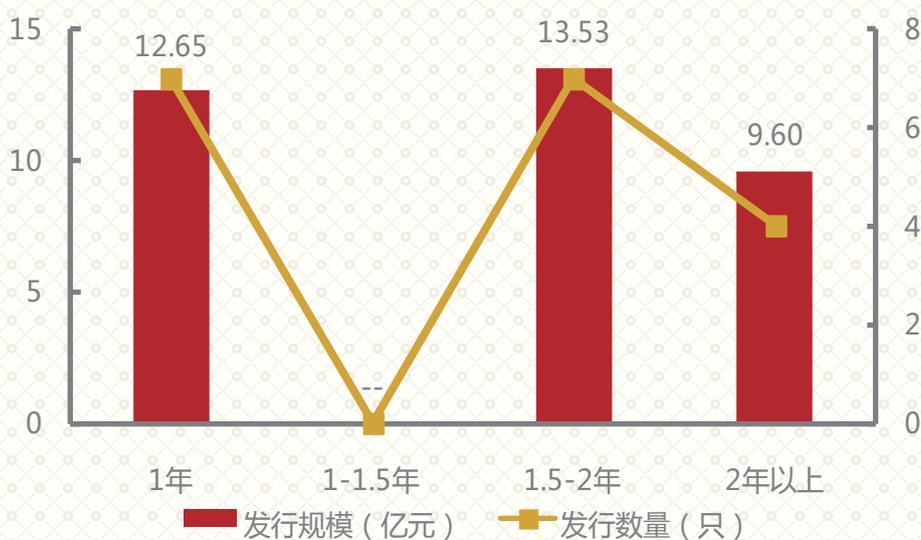


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.84年，比上周增加16.32%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品7只，发行规模13.53亿元，数量占比38.89%，规模占比37.81%；其次，1年期产品7只，发行规模12.65亿元，数量占比38.89%，规模占比35.35%；再次，2年期以上产品4只，发行规模9.60亿元，数量占比22.22%，规模占比26.83%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.01.03-2017.01.06)

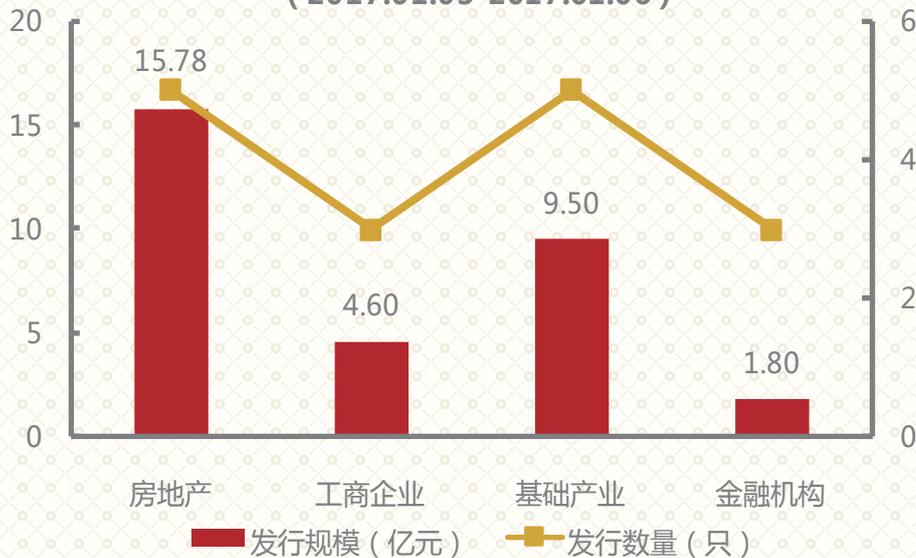


数据来源：大有财富金融产品中心

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15.78亿元，数量占比27.78%，规模占比44.10%；其次，基础产业信托5只，发行规模9.50亿元，数量占比27.78%，规模占比26.55%；再次，工商企业信托3只，发行规模4.60亿元，数量占比16.67%，规模占比12.86%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.01.03-2017.01.06)



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，本周共有大业信托、华鑫信托、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49.78亿元，较上周减少18.09亿元。（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) |
|------------------------------|-------------|-----------|------|--------------|
| 大业信托·稳赢一号项目集合资金信托计划（第2期） | 2 | 7% | 工商企业 | 4.863 |
| 华鑫信托·崇实6号集合资金信托计划 | 2 | —— | —— | 8.41 |
| 华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第118期） | 1 | 6.5-6.7% | 金融机构 | 1.0119 |
| 建信信托·金信14号集合资金信托计划（第2期） | —— | —— | —— | 8 |
| 建信信托·迈瑞城投应收账款流动化集合资金信托计划（B类） | —— | —— | 基础产业 | 10 |
| 建信信托·南湖天赋集合资金信托计划（第2期） | —— | —— | —— | 8 |
| 金谷信托·金徽产业投资基金集合资金信托计划（A1类） | —— | —— | —— | 7 |
| 五矿信托·千为2号债券投资集合资金信托计划 | 1 | —— | 证券市场 | 2.5 |
| 总计 | | | | 49.7849 |

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06日）

本周共有百瑞信托、华信信托、长安信托、中建投信托等5家信托公司的7只信托产品发行，发行规模为11.03亿元。（详见表二）

经过测算，这7只产品的平均预期收益率为6.87%，平均期限为1.43年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率高0.72%，平均期限短22.27%。（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) |
|----------------------------------|-------------|-----------|------|--------------|
| 百瑞信托·富诚313号集合资金信托计划 | 2 | 6.5% | 基础产业 | 2 |
| 华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划（第119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120期） | 1 | 6.5-6.7% | 金融机构 | 0.5 |
| 长安信托·武汉亢龙太子花园酒店二期项目贷款集合资金信托计划 | 2 | 7.2-7.5% | 房地产 | 0.3 |
| 长安信托·中建中央公园项目贷款集合资金信托计划 | 2 | 7.1-7.6% | 房地产 | 2.93 |
| 中建投信托·安泉115号（南京银城）集合资金信托计划 | 1 | 6.1-6.5% | 房地产 | 2 |
| 中铁信托·蓝光集团总部第二办公区建设项目集合资金信托计划（B类） | 1 | 6.4-6.6% | 工商企业 | 2.8 |
| 总计 | | | | 11.03 |

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 |
|------------|---------|---------|---------|
| 平均预期收益率（%） | 6.87 | 6.82 | 0.72% |
| 平均期限（年） | 1.43 | 1.84 | -22.27% |

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06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

CRS新政下的离岸信托筹划

在很长一段实践中，利用跨境架构，尤其是低税地的离岸公司、离岸信托等税收不透明实体来避税是一种真实存在的税务实践，这对全球众多国家的征税权造成了重大损害。基于此，在G20集团的大力支持下，OECD主导构建了多个国家之间的税务信息自动交换体系，其中的“账户信息统一申报标准”即称为CRS。

隐匿与暴露

离岸信托最为人知的两项功能莫过于“保密”与“税务筹划”，这可以从多个方面诠释，例如将信托的受益人分为不同的组别，使他们彼此对对方的分配情况不知情；例如利用某国法律给予特定信托相对于其他法律主体的税务优惠进行投资。但是，对某些人而言，离岸信托最具诱惑力之处却在于它是位于低税地的一个不透明的税收实体。例如，A国纳税居民X君设立以自己为受益人的离岸信托，然后再通过一系列的中间架构向B国投资；向B国的投资回报最终会回到离岸信托，并且被分配给受益人X君。根据A国法律，X君需要向A国就其海外收入缴纳所得税，

但是由于离岸信托是一个不透明税收实体，A国的税务机关无法知悉离岸信托取得收入并向X君分配的行为，因此也就无法向X君征缴所得税。

CRS标准建立后，中国以及绝大多数的离岸地、低税地都参与了税务信息自动交换体系。所谓的税务信息自动交换体系，即各个缔约国的金融机构对自己管辖内的个人或者法律实体账户进行甄别后，一旦发现他国税务居民直接开设或者间接控制的账户，即将账户信息向本国税务机关进行申报，由本国税务机关将国内各个金融机构申报的账户信息进行汇总，并且上传至各缔约国税务机关共享的数据系统。

在CRS新政之下，大多数离岸信托作为消极金融机构（Passive NFE），其账户所在的银行需要向税务机关申报如下信息：委托人、受托人、受益人（包括取得收益的自由裁量受益人）、保护人的身份信息，账户余额和账户金额变动信息。回到上文的案例，在CRS新政下X君（A国纳税具名）通过离岸信托取得了向B投资的收益，只要A国为税务信息自动交换缔约国，那么该离岸信托的开户行会自动将信托利益相关人的身份信息、信托账户的余额和金额变动情况向税务机关申报。以上信息将很可能被A国的税务机关取得，作为A国税务机关向X君征缴年度所得税的依据。

透明与新生

利用不透明税收实体进行税务规避是灰色也好，非法也罢，就像一场大梦，现在是醒来的时刻，以往那些过于激进的税务筹划也已经走到了尽头。但与之相对应的不是荒废和焦土，而是透明与新生。

合规已成必然。CRS新政并不意味着终结，而恰恰是开始。在对各国税务居民的海外资产和资产持有结构有进一步了解后，各国将开始制定真正具有针对性的税务规范并采取相应的税收征收手段。在这个大背景之下，任何妄图钻漏洞规避税务信息申报的措施都需要格外的谨慎；那些妄图利用一个错误去掩盖另一个错误的行为将会在政策、法规的逐渐收紧下被一步一步逼近死胡同，最终无路可退。

在合规的基础上，结合家族（企业）自身的特点进行跨国，跨地区，多重身份配置与结构

安排。CRS新政下漏洞与取巧的空间虽然在逐渐减少，但合理筹划的空间依然存在。如何灵活的安排财产持有人的身份，中间架构的形式和注册经营地点以及家族企业系统内的交易模式和风险内控，并使之与家族（企业）的特点相契合，决定了CRS新政下跨国家族（企业）能否实现其自身合法利益的最大化。

离岸地会失去一些优势，但不会死去，而是进入了一个新的时代。税收不透明在逐渐的消失，但离岸地灵活的法律和低税率依然存在，其在跨国家族（企业）的权益结构构建中依然有重要的意义。从传统离岸地（英属维尔京群岛，开曼等等）积极参与CRS新政的行为中也可以看出他们正在为新角色和定位做好准备。

离岸家族信托回归本真将是趋势。CRS新政将洗去离岸家族身上那些暧昧的色彩，将财富家族的目光重新拉回到离岸家族信托所真正具有的功能和优势上来——严密的保护隔离功能，灵活的权益结构安排，健全的保护与救济措施以及合法的低税率。在将来，离岸家族信托不会再与逃税发生任何关联，而是作为家族（企业）权益结构设计的重要工具被重新定义。

本文转载自：《接力》杂志

② 大有理财

境外城投债

境外城投债是指境内城投平台或者通过其在境外设立子公司等方式向境外投资人举借的、以本币或外币计价、按约定还本付息的1年期以上债务的一种工具。

根据《关于贯彻国务院加强地方政府融资平台公司管理通知》（财预【2010】412号文），地方政府融资平台公司指由地方政府及其部门和机构、所属事业单位等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，具有政府公益性项目投融资功能，并拥有独立企业法人资格的经济实体。

四、大有幽默

吃饭行情

基金经理见禅师：大师，券商和大V都说现在是吃饭行情，怎么今天我还是赔成狗啊？禅师指了指基金经理，又指了指桌上的饭，不语。

基金经理想了想说：大师，我懂了，你的意思是饭还在桌上，还没开始吃，只要耐心等待，一定会有收获！.....

禅师斜了一眼：你就是饭！

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) |
|------------------------------------|-------------|-----------|------|--------------|
| 百瑞信托·富诚 313 号集合资金信托计划 | 2 | 6.5% | 基础产业 | 2 |
| 东莞信托·宏信-天图集合资金信托计划 | 2 | 6.5-6.8% | 工商企业 | 0.8 |
| 方正东亚信托·十堰经开集合资金信托计划 | 3 | 6-7% | 基础产业 | 1.5 |
| 湖南信托·湘财盛 2016-10 号集合资金信托计划 (A 期) | 3 | 6.4% | —— | 2.1 |
| 湖南信托·湘财盛 2016-11 号集合资金信托计划 (第 1 期) | 3.08 | 6.4% | —— | 2 |
| 华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划 (第 119 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 120 期) | 1 | 6.5-6.7% | 金融机构 | 0.5 |
| 四川信托·申富 79 号集合资金信托计划 | 1 | 6.3% | 金融机构 | 0.8 |
| 四川信托·新力惠州东园项目集合资金信托计划 | 2 | 6.6-7.2% | 房地产 | 5.5 |
| 新时代信托·蓝海 819 号集合资金信托计划 | 1 | 7-7.2% | 工商企业 | 1 |
| 兴业信托·兴盛丰茂集合资金信托计划 | 1 | 5.6% | 房地产 | 5.0505 |
| 兴业信托·渝锦 6 号集合资金信托计划 | 2 | 7.2% | 基础产业 | 1.5 |
| 长安信托·武汉亢龙太子花园酒店二期项目贷款集合资金信托计划 | 2 | 7.2-7.5% | 房地产 | 0.3 |
| 长安信托·中建中央公园项目贷款集合资金信托计划 | 2 | 7.1-7.6% | 房地产 | 2.93 |
| 中建投信托·安泉 115 号(南京银城)集合资金信托计划 | 1 | 6.1-6.5% | 房地产 | 2 |
| 中江信托·云南盈恒投资开发有限公司应收账款投资集合资金信托计划 | 2 | 7.1-7.4% | 基础产业 | 0.5 |
| 中泰信托·宁桂 1 号集合资金信托计划 | 3 | 7-7.2% | 基础产业 | 4 |
| 中铁信托·蓝光集团总部第二办公区建设项目集合资金信托计划 (B 类) | 1 | 6.4-6.6% | 工商企业 | 2.8 |
| 合计 | | | | 35.7805 |

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 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：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座18层

邮编：100004

电话：010-65050807