

大有研究

——信托理财周报

(2012.07.23—2012.07.29)



目 录 CATALOG

第①章 市场巡礼

- | | |
|---------------|---|
| 1. 一周大事记..... | 1 |
| 2. 热点聚焦..... | 1 |

第②章 产品动态

- | | |
|--------------|---|
| 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. Q&A..... | 6 |
| 2. 信托ABC..... | 7 |
| 3. 理财悟语..... | 8 |

附录：本周集合信托产品发行统计

一、市场巡礼

① 一周大事记

7.23 华人首富李嘉诚“分家”，长子掌管家族信托LKS Unity。

7.24 大有财富总裁万永旗应邀出席《当代金融家》信托沙龙并做精彩发言。

7.25 中国信托业协会发布2012年2季度末信托公司主要业务数据，信托资产规模增至5.5万亿元。

② 热点聚焦

信托公司力推结构性产品

在近期A股市场维持区间震荡之际，结构性产品成为很多信托公司的选择。如平安信日前发行的“平安财富·君恒稳健系列期集合资金信托计划”，将固定收益产品与金融衍生交易合二为一，其中衍生品投资部分的挂钩标的涵盖了全球范围的股票、商品、利率、汇率、指数等多个领域。结构性产品是指在交易结构中嵌入了金融衍生产品的投资产品。由于金融衍生品一般是保证金交易，具有以小博大的特点，风险较大，收益率也较高。金融衍生品的原生产品叫挂钩标的，挂钩标的价格走势及波动幅度影响着金融衍生品的投资收益率，也进一步影响着整个结构性产品的收益率。

通常情况下，结构性产品的最终收益取决于其挂钩标的表现与投资者预期是否相符。若挂钩标的表现情况与投资者预期观点不同，则投资者或将在产品到期时仅仅获得受保障部分的投资本金。不过，金融衍生品具有高风险、高收益的特性，决定了结构性产品有可能获得的潜在收益率也较高，也就意味着结构性产品的较高收益率源自其金融衍生品投资部分具有较高风险的对价。

房地产信托发行回暖

7月以来，房地产信托发行呈现回暖之势，但信托公司并未放松警惕。信托公司本身对于房地产信托的内部风控要求一直以来都很严格，在选择项目时，会优先考虑大型上市

房企或拥有丰富土地储备的公司。上半年提前兑付的案例的确比以前多，这主要是信托公司出于风险规避的角度来考量。

提前终止信托计划的原因有两方面：一是信托公司不看好未来房地产开发企业的经营状况，要求企业提前还款，从而提前终止信托计划；另一种则是由于房地产开发企业需要再融资，必须提前解除在建工程的抵押或股权质押而向信托公司提出提前终止。尽管提前兑付保证了投资者的资金安全和回报，但其中蕴含的风险却值得关注。提前终止只是把信用风险和市场风险转化为再投资风险，并使之暴露。从资产管理的角度，这类项目绝不能算是成功的案例。

二、产品动态

① 市场总揽

规模数量：量价回归正常水平

本周共有17只产品成立，发行规模为40.585亿元，平均募集规模约为2.39亿元（详见附录）。发行数量比上周增加2只，发行规模环比减少50.01%。本周参与产品发行的信托公司有12家，比上周增加1家，机构参与度为18.18%。

上周发行规模骤增，是因为四川信托推出的2只信托产品规模达到45亿元，超过总体募集规模五成，提高了平均募集规模。因此，本周信托产品的发行规模变动波幅虽然较大，但属于正常波动范围。

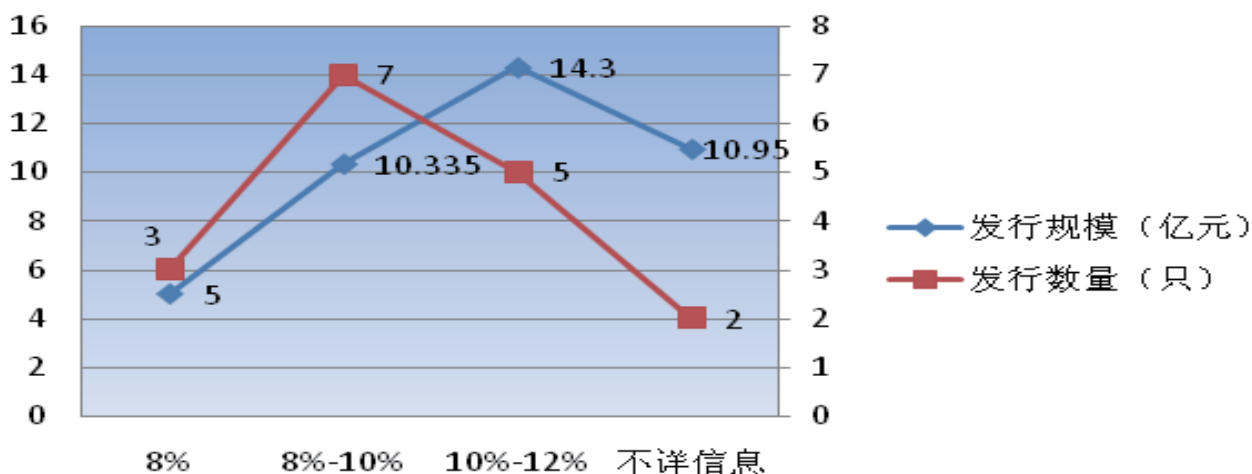
收益期限：预期数量跌进10%

本周产品的平均预期收益率为9.79%，较上周减少4.39%（详见图一）。

从发行规模来看，预期收益率在10%-12%之间的产品排在首位，发行规模14.3亿元，占比35.23%；其次，是2只未公布预期收益率的产品，发行规模10.95亿元，占比26.98%；第三，预期收益率在8%-10%之间的产品规模也超过了10亿元，发行规模10.335亿元，占比25.47%。

从发行数量来看，预期收益率在8%-10%之间的产品排在首位，发行数量7只，数量占比41.18%；其次，是预期收益率在10%-12%之间的产品，发行数量5只，数量占比29.41%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2012.07.23-2012.07.29)

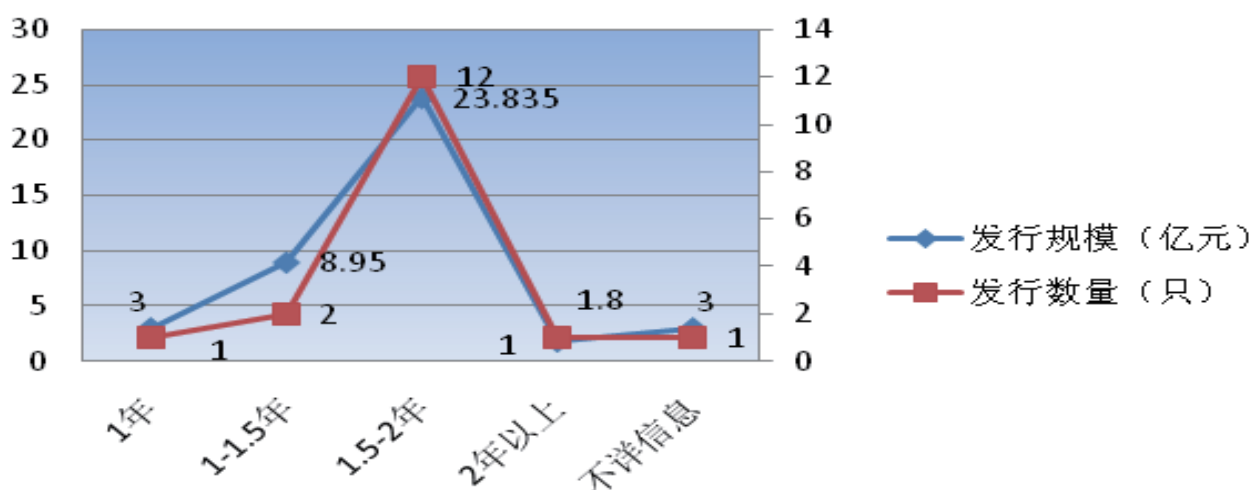


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限为 1.91 年，环比增加 13.02% (详见图二)。本周 2 年期的产品数量超过七成，因而拉高了平均期限。

本周 2 年期的产品无论在发行数量还是发行规模上，均占首位：发行 12 只产品，数量占比 70.59%；发行规模 23.835 亿元，规模占比 58.73%。其次，是 1.5 年期的产品，发行 2 只产品，数量占比 11.76%；发行规模 8.95 亿元，规模占比 22.05%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2012.07.23-2012.07.29)

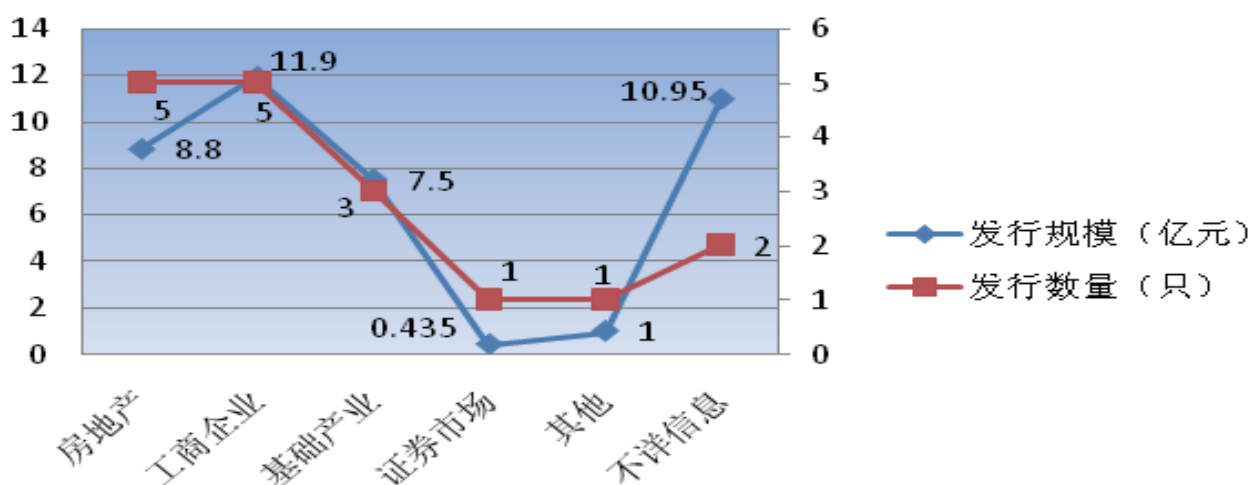


数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：房地产信托发行规模跌至第三位

本周工商企业信托规模超越了房地产信托，发行规模11.9亿元，占比29.32%；房地产信托跌至第三位，发行规模8.8亿元，占比21.68%。

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2012.07.23-2012.07.29)



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22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，本周共有山西信托、五矿信托、中粮信托、中铁信托和中信信托等5家公司的6只信托产品成立（详见表一），成立规模为21.96亿元。与上周相比，产品数量减少12只，规模减少25.51亿元。

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)	最高预期收 益率	资金投向	成立规模 (亿元)
山西信托·信临3号集合资金信托计划	2	10%	基础产业	1
五矿信托·稳利1201现金管理集合资金信托计划	1	6.6%	证券市场	14.999
五矿信托·恒润基建1号集合资金信托计划（第二期）	1.5	10%	房地产	1.961
中粮信托·盐城国投集团信托贷款集合资金信托计划	2	11%	基础产业	3.5
中铁信托·重庆新城开发建设流动资金贷款项目集合资金信托计划	2	—	房地产	0.5
中信信托·融惠优选1期证券投资集合资金信托计划	5	—	证券市场	—
总计				21.96

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2012年7月29日）

本周共有长安信托、华融信托和中铁信托的10只信托产品发行（详见表二），发行规模为20.6亿元。

经过测算，这10只产品的平均预期收益率为9.22%，平均期限为1.83年。与全部66家信托公司的数据相比，平均预期收益率减少5.82%，平均期限减少4.19%（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)	最高预期 收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
长安信托·淮南志高股权收益权投资集合资金信托计划	1	11%	工商企业	3
长安信托·南通新家园应收债权买入返售集合资金信托计划	2	10%	基础产业	3.5
国投信托·金聪29号集合资金信托计划	2	7.5%	基础产业	1
国投信托·金雕31号集合资金信托计划	2	7.5%	基础产业	3
华融信托·江泉管业股权收益权集合资金信托计划（第一期）	2	11%	工商企业	4.5
华融信托·亿阳信通股票收益权转让暨回购集合资金信托计划	2	8.5%	工商企业	2.1
金谷信托·鑫晔2号-资产收购重组基金信托计划	1.5	12%	其他	1
中航信托·天富25号集合资金信托计划	1.5	7.5%	其他	1
中铁信托·丰利1221期金科股份项目集合资金信托计划	2	10%	工商企业	1.5
中铁信托·优债1258期崇州市街安路改建工程项目集合资金信托计划	2	10%	房地产	1
				20.6

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2012年7月29日）

表三：信托公司基本数据比较

	22家信托公司	66家信托公司	比较
平均预期收益率	9.22%	9.79%	-5.82%
平均期限	1.83	1.91	-4.19%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2012年7月29日）

③ 产品精解

华鑫信托·华荣1期股权收益权集合资金信托计划（往期精品项目）

该信托产品是银监会直属信托公司——华鑫信托推出的股权质押类项目。募集规模6亿元，预期收益率10.5%-12%，期限24个月。信托资金用于受让贵州安顺世纪华荣投资有限公司合法持有的贵州华电安顺华荣投资有限公司合计49%的股权收益权。信托资金用于世纪华荣收购煤矿以及后续技改。

世纪华荣为确保履行还款义务，其以合法持有的华电华荣合计 49% 的股权向受托人提供足值股权质押，股权质押率低于 50%。除此之外，融资方承担补足信托资金的支付义务，并在《股权收益权转让协议》中明确约定。2012 年至 2014 年，世纪华荣可分配利润将分别达到 3.31 亿元、4.41 亿元、4.41 亿元。本信托计划存续期内（即 2012 年至 2014 年一季度），世纪华荣的可分配利润总计将达到 8.82 亿元，足以覆盖本信托存续期间的股权收益权的投资收益。

三、大有商学院

① Q&A

Q：请问富豪是如何运用信托管理家族财富的？

A：7 月 16 日，现年 84 岁的华人首富李嘉诚将 2/3 家族信托权益转让给长子李泽钜，自己继续持有余下 1/3 继续。此次“分家”后，李泽钜将正式掌控以长江实业、和记黄埔为代表的 Li Ka-Shing Unity Holdings Limited 22 家上市公司。这 22 家上市公司总市值逾 8500 亿港元，使得李泽钜个人名下资产达 2900 亿港元，身家已超越其父李嘉诚，成为华人新首富。这里所提及承载李氏家族财富的 LKS Unity 就是李氏两大家族信托基金之一。

设立家族信托基金 (family trust) 是富豪进行财富管理的重要工具。首先，通过家族信托基金控制上市企业的股权，能有效保护富人隐私。因为家族信托下的受益份额有多少，公众不得而知。其次，避税。家族财产一旦放进家族信托内，家族成员就会丧失法律上的

所有权，日后不用缴纳遗产税。第三点也是最重要的，当企业传承到三代甚至四代时，按遗产分割法传承，股权势必散落到数十个亲属股东手中，松散的股权可能令企业的所有权面临极大的挑战。因此，通过成立家族信托基金控股企业便成为了更好的选择。

据商务部《2010 年度中国对外直接投资统计公报》，我国对外直接投资中超过 70% 的投资资金流经避税地区，其中香港、英属维尔京群岛和开曼群岛占比最大。这些地区正是私营上市公司家族设立家族信托基金的聚集地。比如，龙湖地产创始人吴亚军及其家族成员在英属维尔京群岛设立的吴氏家族信托 (45.47%) 和蔡氏家族信托 (30.25%)；SOHO 中国创始人张欣、潘石屹在开曼群岛设立的两个信托 Capevale Limited、Boyce Limited(64%) 等。

② 信托ABC

宣示信托：又称宣言信托，是指财产所有人以宣布自己为该项财产受托人的方式而设定的信托。该项财产一经宣告受托就成为信托财产，财产并不转移但须与原有其他财产分别进行保管。这种信托只有在他益信托，即以委托人以外的他人为受益人的场合始能成立。

③ 理财悟语

“要是有人说金钱买不到幸福，那他只是还不知道该上哪儿买。”——沃伦·巴菲特

物质生活极大丰富的现代人很容易患上“享乐适应症”：他们看中某件商品，然后认定非要得到它，于是付账。然而几周之后就把它忘得一干二净，又开始新的物质追求。许多人都这么做，于是他们一生都面临高额的信用卡账单以及失望的情绪。

花钱似乎并不能给人们带来快乐。但巴菲特认为，金钱可以带来幸福，只要“取之有道，用之有法”。简单地说，就是能挣会花。好的理财计划并不是节衣缩食、含辛茹苦，而是对自身资产进行合理配置，使消费习惯和自己的收入及财富水平匹配。著名作家萧伯纳说过，如果我们不能创造幸福，我们就没有权利去享受幸福；正如我们如果不能创造财富，也就没有权利去享用财富一样。

附录：本周集合信托产品发行统计

产品名称	产品期限 (年)	最高预期 收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
长安信托·淮南志高股权收益权投资集合资金信托计划	1	11%	工商企业	3
长安信托·南通新家园应收债权买入返售集合资金信托计划	2	10%	基础产业	3.5
国投信托·金聪 29 号集合资金信托计划	2	7.5%	基础产业	1
国投信托·金雕 31 号集合资金信托计划	2	7.5%	基础产业	3
国元信托·郎溪县国有资产运营投资有限公司债权投资集合信托计划	2	10%	工商企业	0.8
湖南信托·浏阳北正南路片区棚户区改造项目集合资金信托计划	2	10%	房地产	1
华宸信托·维多利集团商业物业租金收益权转让项目集合资金信托计划	2.5	12%	房地产	1.8
华融信托·江泉管业股权收益权集合资金信托计划（第一期）	2	11%	工商企业	4.5
华融信托·亿阳信通股票收益权转让暨回购集合资金信托计划	2	8.5%	工商企业	2.1
金谷信托·鑫晔 2 号-资产收购重组基金信托计划	1.5	12%	其他	1
四川信托·湖北海厦建设贷款项目集合资金信托计划（第一期）	2	11.5%	房地产	2
四川信托·天津银行股权收益权投资（5 期）集合资金信托计划	2	9%	证券市场	0.435
天津信托·稳健惠利（华安基金 2 号）集合资金信托计划	1.5	——	——	7.95
新华信托·华恒 24 号渝兴建设特定资产收益权集合资金信托计划	2	11%	房地产	3
中航信托·天富 25 号集合资金信托计划	1.5	7.5%	其他	1
中铁信托·丰利 1221 期金科股份项目集合资金信托计划	2	10%	工商企业	1.5
中铁信托·优债 1258 期崇州市街安路改建工程项目集合资金信托计划	2	10%	房地产	1
紫金信托·睿金 12 号江阴高新财产权信托计划	——	——	——	3
合计				40.585

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2012 年 7 月 29 日）

免责声明

本报告所有基础信息均来自公开渠道，对公开信息的准确性和完整性不作保证。所有评价分析结果仅供参考。版权归大有财富金融产品中心所有。引用相关数据及观点，须注明来源。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：北京市朝阳区东三环北路甲19号 SOHO嘉盛中心 12层

邮编：100020

电话：010-59526188

传真：010-59526111