

大有研究

——理财周报（总第156期）

（2015.01.26—2015.02.01）



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..... 5
- 3. 产品精解..... 7

第③章 大有商学院

- 1. 大有聚焦..... 8
- 2. 大有理财..... 10

第④章 大有幽默

- 大有幽默..... 11

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 01.26 着眼业务长远发展 信托公司竞相增资
- 01.28 首家信托系QDIE获批 信托公司海外投资又添新渠道
- 01.28 多方抢食家族信托 信托公司准确定位来致胜
- 01.29 杠杆降低佣金上调 新开伞形信托门槛抬高
- 01.29 信托尝鲜新三板 期限“2+1+1”提前埋伏
- 01.30 2014年度中国信托业发展评析:转型中的结构之变

② 一周热点——2014年度中国信托业发展评析:转型中的结构之变

2014年是信托行业全面布局转型发展的“元年”。日前,中国信托业协会发布的“2014年4季度末信托公司主要业务数据”表明:在新的历史发展阶段,信托业主要业务数据发生了较大的结构性变化,信托规模再创历史新高,业务结构继续优化,系统风险可控,转型态势良好。

一、增速放缓下的平稳增长

2014年末,68家信托公司管理的信托资产规模和经营业绩总体实现了平稳增长,并再创历史新高。

(一) 信托资产。2014年末,信托行业管理的信托资产规模为13.98万亿元(平均每家信托公司2055.88亿元),较2013年末的10.91万亿元,同比增长28.14%;较2014年3季度末的12.95万亿元,环比增长7.95%。

(二) 经营业绩。从营业收入看,2014年末,信托业实现经营收入954.95亿元(平均每家信托公司14.04亿元),相比2013年末的832.60亿元,同比增长14.69%,但较2013年末的30.42%的同比增长率,同比增幅回落了15.73个百分点;从利润总额看,2014年末,信托业实现利润总额642.30亿元(平均每家信托公司9.45亿元),相比2013年末的568.61亿元,同比增长12.96%,但较2013年末的28.82%的同比增长率,同比增幅回落了15.86个百分点。

二、效益下滑下的文化坚守

2014年度，信托行业共为受益人实现4506亿元的收益，相比2013年度的2944亿元，增加了1562亿元，增幅达53.06%，远高于信托业自身业绩的增幅。已清算信托项目为受益人实现的年化综合实际收益率稳中有升，1季度为6.44%、2季度为6.87%、3季度为7.92%、4季度为7.52%，全年平均达7.19%。

相比之下，信托公司实现的平均年化综合信托报酬率则呈现出持续下降的势头：2013年1季度为0.85%，2季度为0.78%，3季度为0.76%，4季度为0.71%；2014年1季度为0.54%，2季度为0.62%，3季度为0.55%，4季度为0.51%，全年平均为0.56%

2014年度平均信托报酬率仅占当年平均信托收益率的7.79%，换言之，信托行业每为受益人创造100元收益，信托报酬仅取7.79元。“沧海之水，只取一瓢饮”，正是信托的文化精髓所在。

三、风险增大下的整体风险可控

截至2014年末，有369笔项目存在风险隐患，涉及资金781亿元，占比0.56%，低于银行业不良水平，相比2014年2季度末风险项目金额917亿、占比0.73%，余额和比例均有所下降。信托业系统风险可控，得益于固有资本实力增厚、风险处置能力增强、行业稳定机制建立三道风险防范线的不断构筑。

2014年末，信托业实收资本为1386.52亿元（平均每家信托公司达20.39亿元），相比2013年末的1116.55亿元，增加269.97亿元，同比增长24.18%，较2013年末13.93%的同比增长率，提高10.25个百分点。

2014年度，银监会推进信托业“八项机制”建设，即“公司治理机制、产品登记制度、分类经营机制、资本约束机制、社会责任机制、恢复与处置机制、行业稳定机制和监管评价机制”。“八项机制”每一项均能提升信托业的风险控制能力，特别是2014年底以“信托业保障基金”及其管理公司成立为标志的“行业稳定机制”的建立，更是将信托业的风险控制机制从公司层面提升到了行业层面。

四、坚定地支持实体经济

2014年4季度末信托公司主要业务数据表明,13.04万亿元的资金信托主要投向工商企业、基础产业、金融机构、证券投资和房地产五大领域。

从信托资金投向看,2014年度投向非实体经济部门的规模为4.11万亿元(包括金融机构及证券投资),占信托总规模的29.40%;投向实体经济部门的规模为9.87万亿元(包括工商企业、基础产业等),占信托总规模的70.60%。

作者:中国信托业协会专家理事 周小明

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量:平均募集规模2.09亿元

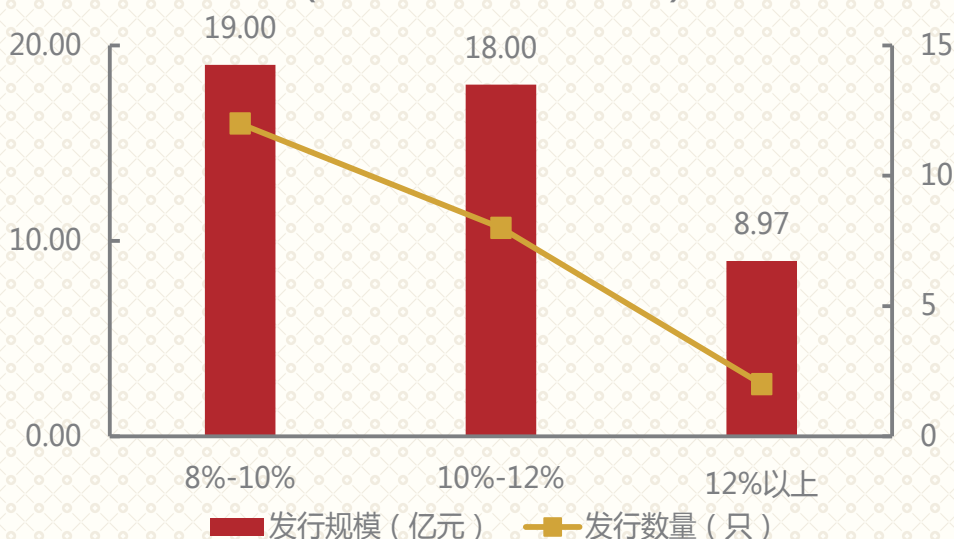
本周共有22只产品发行,发行规模为45.97亿元,平均募集规模2.09亿元。(详见附录)
发行数量环比减少1只,发行规模环比增加3.58%。本周参与产品发行的信托公司有15家,比上周减少3家,机构参与度为22.06%。

收益期限:平均预期收益率10.41%,平均期限1.58年

本周产品的平均预期收益率为10.41%,比上周增加4.20%。(详见图一)

本周产品的主要收益区间为8%-10%,12只产品发行,发行规模19.00亿元,数量占比54.55%,规模占比41.33%;其次,收益在10%-12%之间的产品8只,发行规模18.00亿元,数量占比36.36%,规模占比39.16%;再次,收益在12%以上的产品2只,发行规模8.97亿元,数量占比9.09%,规模占比19.51%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2015.01.26-2015.02.01)

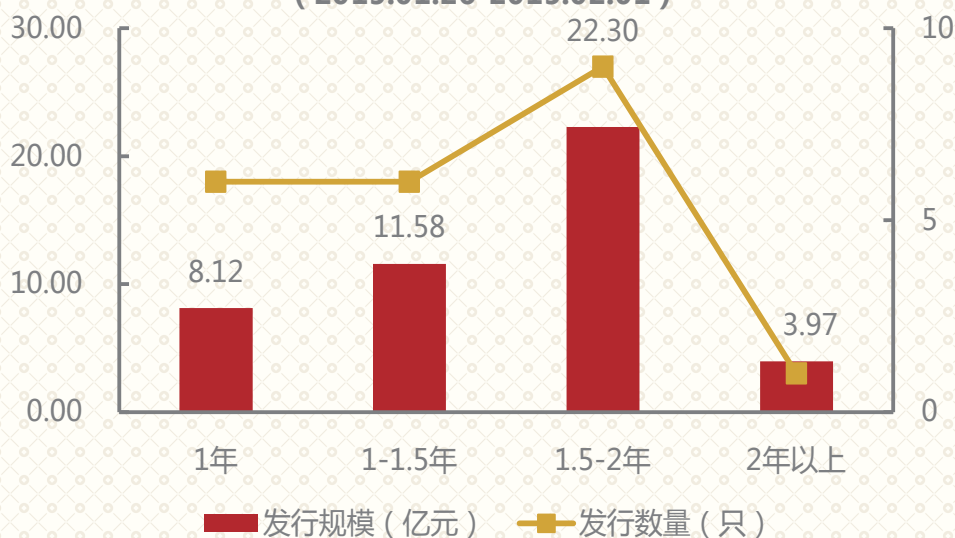


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.58年，比上周减少10.97%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品9只，发行规模22.30亿元，数量占比40.91%，规模占比48.51%；其次，1-1.5年期产品发行数量6只，发行规模11.58亿元，数量占比27.27%，规模占比25.19%；再次，1年期产品发行数量6只，发行规模8.12亿元，数量占比27.27%，规模占比17.66%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2015.01.26-2015.02.01)

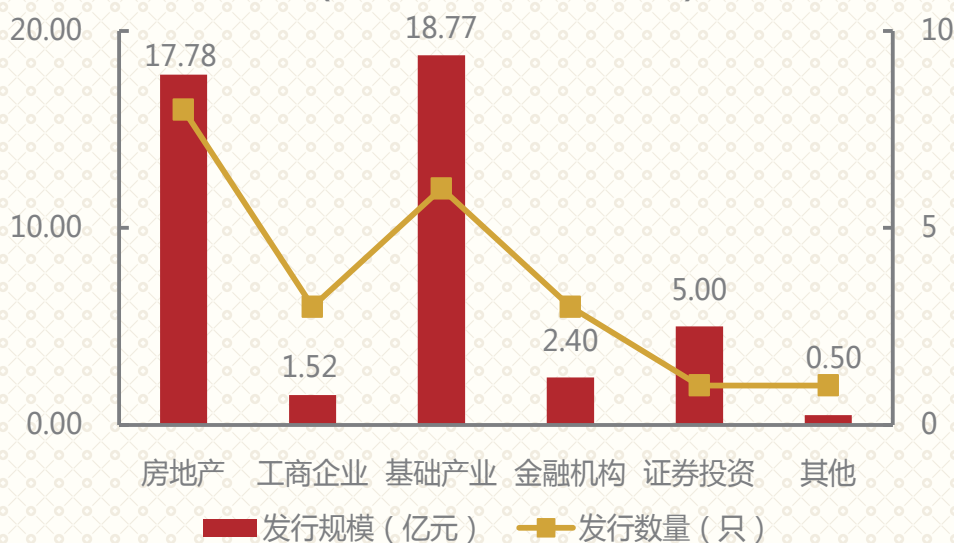


数据来源：大有财富金融产品中心

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，发行6只产品，发行规模18.77亿元，数量占比27.27%，规模占比40.83%；其次，房地产信托8只，发行规模17.78亿元，数量占比36.36%，规模占比38.68%；再次，证券投资信托1只，发行规模5.00亿元，数量占比4.55%，规模占比10.88%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2015.01.26-2015.02.01)



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，本周共有北京信托、大业信托、光大信托、华鑫信托和五矿信托等9家信托公司的14只信托产品成立，成立规模13.56亿元。与上周相比，产品数量减少2只，产品规模减少6.07亿元。（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 497 号定向集合资金信托计划	—	—	房地产	1.109
北京信托·创鑫 3 号集合资金信托计划（第 9 期）	2	9.9-11.4%	房地产	0.1035
长安信托·广西金投贷款集合资金信托计划（第 3 期）	—	—	—	3.3901
长安信托·长安乐系列 7 号证券投资集合资金信托计划	10	—	证券市场	0.3
长安信托·稳健 7 号开放式债券投资集合资金信托计划（第 1 期）	—	—	证券市场	0.47
大业信托·实地地产贷款项目集合资金信托计划（第 3 期）	1.5	9.8-10%	房地产	0.729
大业信托·宝能控股睿城信托贷款集合资金信托计划（第 2 期）	1.5	9.5-10%	房地产	0.158
光大信托·深圳六约安居房项目集合资金信托计划（第 2 期）	2	9.5-11.2%	房地产	0.198
华鑫信托·鑫沪 16 号集合资金信托计划	2	—	—	2.639
五矿信托·遵义道桥信托贷款集合资金信托计划（第 2 期）	2	9.5-10%	基础产业	0.848
五矿信托·信诺 2 号证券投资集合资金信托计划	10	—	证券市场	1.2
五矿信托·和盛投资集合资金信托计划（第 1 期 A 类）	3	—	其他	0.78
中建投信托·宋都晨光国际信托贷款集合资金信托计划（第 2 期）	2	—	房地产	0.438
重庆信托·渝信创新优势捌号集合资金信托计划	1.5	—	—	1.2
合计				13.5626

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2015 年 02 月 01 日）

本周共有百瑞信托、大业信托、光大信托、外贸信托和中信信托等 7 家公司的 12 只信托产品发行，发行规模为 27.84 亿元。（详见表二）

经过测算，这 12 只产品的平均预期收益率为 10.88%，平均期限为 1.72 年。与全部 68 家信托公司的数据相比，平均预期收益率增加 4.51%，平均期限增加 8.86%。（详见表三）

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·宝盈 475 号（隆鑫花漾城）集合资金信托计划	1.17	10.2-11%	房地产	4
百瑞信托·宝盈 574 号（五河棚户区改造）集合资金信托计划	2	10.2-11%	房地产	3
长安信托·互联网创智精锐 1 号集合资金信托计划	2	9.8-10.5%	工商企业	0.3
长安信托·临沂东城新区路网建设项目贷款集合资金信托计划	2	9-9.5%	基础产业	3
长安信托·天府新津城镇化集合资金信托计划	2	9.3-10%	基础产业	1.8
大业信托·实地地产贷款集合资金信托计划（第 4 期）	1.5	9.8-10%	房地产	0.158
大业信托·宝能控股睿城信托贷款集合资金信托计划	1.5	9.5-10%	房地产	0.421
光大信托·无锡南长城市投资发展集合资金信托计划	1.5	9-9.6%	基础产业	3

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
华澳信托·长昊 32 号长业建设集团融资项目集合资金信托计划	2	9.7-10.9%	房地产	1.2
外贸信托·汇鑫 24 号结构化证券投资集合资金信托计划	1	6.1-15%	证券市场	5
中信信托·成都新开元应收账款流动化集合资金信托计划	2.5	9.8-13%	基础产业	3.965
中信信托·地产基金 18 号集合资金信托计划	1.5	9.5-10%	房地产	2
合计				27.844

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2015 年 02 月 01 日）

表三：信托公司基本数据比较

	24 家信托公司	68 家信托公司	比较
平均预期收益率 (%)	10.88	10.41	+4.51%
平均期限 (年)	1.72	1.58	+8.86%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2015 年 02 月 01 日）

③ 产品精解

南京东部路桥信托贷款FOT基金（热销）

优质FOT基金项目：规模1.50亿元，期限12个月，100（含）-300万预期收益10%，300（含）-600万预期收益11.5%，600（含）-1000万预期收益12.5%，1000（含）万以上13.5%。每半年支付一次收益。资金以有限合伙形式通过资管计划定向投资于信托公司信托计划，用于补充南京东部路桥工程有限公司的流动资金需求。2.50亿元优质市政项目应收账款质押；南京丰盛产业控股集团有限公司（总资产271.69亿元）无限连带责任担保；管理人（GP）担保等多重风控措施确保资金安全。

融资方东部路桥公司是南京公路工程施工行业龙头公司，总资产37亿元，资质齐全，技术实力雄厚，下辖多家分、子公司，年营业收入近38亿元。曾承建沪宁高速公路、南京地铁二号线一期等多项基础设施项目。

价值2.50亿元超额、优质市政项目应收账款质押。质押标的是南京东部路桥对快速路建设指挥部的债权，属于徐州市财政统筹资金支付计划的组成部分（2013年徐州市财政总收入达733.46亿元），因此该笔应收账款质量高，保证力度强。

担保方丰盛集团，实际控制资产量超600亿元，拥有香港上市公司及30余家子公司。业务

涉及基础设施、医疗健康、新能源等多元化领域，曾承建京沪高铁上海虹桥站等多项政府BT项目。2013年位列中国民营企业500强第118位，是各家金融机构优质贷款客户，担保能力强。

大有财富作为管理人，提供无限连带责任担保，全程监控项目进展，定期进行信息披露。

信托受托人为我国改革开放之初首批成立的信托公司之一，是由中国银监会批准设立的非银行金融机构，公司管理信托财产规模累计超过7000亿元。

该项目充分体现出大有财富在产品设计及项目管理方面的优势和能力，助投资者实现收益最大化。产品发售期为：2015年2月上旬。

知识扩充（“百度百科”中对FOT的解释）

FOT是信托投资基金（Fund of Trust）的简称，与传统基金投资于股票、债券、货币市场工具不同，FOT是投资于信托产品的基金。FOT的基金管理人选择较好成长性及良好知名度信托公司的信托产品作为拟投资项目，具有风险可控，以小额资金获取较高收益、交易安全等特点。FOT专为中产阶级分享信托产品高收益而设计、是一种结合信托与基金优势的创新型投资理财产品。

三、大有商学院

① 大有聚焦——二代转让家族企业股权面临高额个税 律师支招“提前筹划”

在家族企业股权传承的过程中，第一代企业家往往选择赠与等“零成本”的方式把股权转让给下一代。殊不知，这样的方式容易给家族企业二代在转让股权时造成阻碍，甚至面临巨额税负。

深圳一家电子产品公司的董事长李俊（化名）就是一位继承家族企业的“二代”，现在持有70%的家族企业股份，是几年前其父去世前无偿赠与他的。李俊之前一直在国外学习，所学也并非电子专业，近期便萌生退意，想卖了公司股权到国外发展。

李俊很快谈妥另一家电子公司，对方同意以1亿元的价格购买李俊持有的家族企业70%的股权，并签订了股权转让协议。可随后到税务机关办理纳税申报时，李俊被告知应缴纳个人所得税2000万元，原因是他受让该部分股权时是赠与获得，没有付出任何对价，卖出时获得的个人所得缴税基数是1亿元，税率20%。

北京大成律师事务所“王芳律师家族办公室”团队黄利军律师表示，很多企业家在家族企业股权传承过程中，往往仅考虑这一层关系上的成本费用，而忽略下一代对股权的处置和传承中的成本筹划。结果在下一代卖出股权时，会带来高额的税费成本。如果李俊父亲在将股权传承给他时，通过家族财富传承专业团队进行详细的尽调，通过其他方式传承便可以避免巨额税费。

交易传承可节税1400万元

就李俊遇到的情况，黄利军表示，如果得知李俊改行的可能性较大，其父生前将股权转让给他时，应最好采取别的方式。比如，通过股权买卖方式。其父亲持股对应的出资额为7000万元，通过签订股权转让协议，在协议中约定股权转让款与出资额相同（即7000万元）。

这样他父亲转给股权时，因是和出资额相同，其父亲也无需交纳个税，而李俊日后在转让股权时，如以1亿元转让，缴纳的个税计税基数将变为3000万元，按照20%的税率只需交纳约600万元的个税，可节省1400万元的税款。

为此，黄建议，股权传承首先需要考虑的是二代是否有长期持有打算。如果子女接手父亲的股权后，不打算长期持有，则建议父亲在传承时也要提前规划，采取合理价款以买卖方式传承。

在家族企业股权传承上，黄利军认为，除了税务上的风险之外，还有一些风险也容易被忽视，如缺乏紧急预案，导致创始人发生意外后二代长年争产。没有考虑到二代因婚变将接手企业资产分割的风险。容易忽略二代移民带来境外高额所得税税收成本等问题。

不同传承方式的费率

如果传承的是非上市家族企业股权，将分为赠与、继承和买卖三种方式。

黄利军表示，“根据现行法律，将公司股权赠与配偶、父母、子女、兄弟姐妹等亲属免个人所得税，其他的则要征收20%的个人所得税。继承方式无论是法定继承、遗嘱继承还是遗赠继承均免个人所得税。买卖方式应交纳20%的个人所得税，缴税额为股权转让收入减去财产原值和费用的20%。”

考虑到中国未来有开征遗产税的可能性。如果子女接手父亲的股权后，打算长期持有，并永续经营下去的话，且该股权市值较大，建议父亲在传承时要提前规划，采取分期、分批通过多种方式传承。如父亲在世时先通过多次赠与方式传承80%的股权，剩下20%的股权在父亲去世后，可以再通过继承的方式传承，而尽量避免一次性传承方式。

如传承的是上市公司股权，其股权形式分为限售股与流通股。传承方式上，限售股只能通过继承或买卖两种方式，均需缴纳个税。流通股可以通过赠与、继承、买卖三种方式传承，继承和赠与免个人所得税，解禁后第一次转让征收个税，随后再买卖免个人所得税。

针对上市公司限售股的传承，黄利军建议，“在限售期内尽量不要给予下一代，因为在限售期内无论是通过继承还是转让，都避免不了要交纳高额的个人所得税”。股权解禁后传承给子女的，子女打算长期持有该股权，可订立公证遗嘱通过继承的方式传承给子女。

目前股权信托也是国际上一部分超高净值人士首选的财富传承方式。不过境内暂没有完整的信托登记制度，并且股权信托还面临税收障碍，如果将股权过户至信托公司名下，将会视为一种股权交易行为，仍会按照股权买卖的方式缴纳相关税费。

转载自：21世纪网

② 大有理财——派生存款

派生存款指商业银行通过发放贷款、购买有价证券等方式创造的存款。

商业银行吸收到原始存款后，按规定将一部分现金作为应付提款的准备，其余部分可以用于发放贷款和投资。在广泛使用非现金结算的条件下，取得银行贷款或投资款项的客户并不（或不全部）支取现金，而将其转入自己的银行账户，这就在原始存款的基础上，形成一

笔新存款，接受这笔存款的银行除保留一部分作为准备金外，其余部分又用于发放贷款或投资，从而又形成了派生存款。以此类推，便使原始存款得到数倍的扩张。

四、大有幽默

把男朋友IPO成老公的风险

1.分红减少，原来上馆子去旅游，变成实惠过日子；2.招股说明书露陷，越来越多的缺点暴露；3.宏观层面的调控凸显，婆婆一出手，就知有没有；4.财务报告粉饰，他并没有赚那么多；往往借壳上市也就生个孩子；5.根据新婚姻法，ST退市，一分钱都拿不到。

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)
爱建信托·上海浦东绿洲康城项目贷款集合资金信托计划	2	9.2-10.5%	房地产	5
百瑞信托·宝盈 475 号(隆鑫花漾城)集合资金信托计划	1.17	10.2-11%	房地产	4
百瑞信托·宝盈 574 号(五河棚户区改造)集合资金信托计划	2	10.2-11%	房地产	3
长安信托·互联网创智精锐 1 号集合资金信托计划	2	9.8-10.5%	工商企业	0.3
长安信托·临沂东城新区路网建设项目贷款集合资金信托计划	2	9-9.5%	基础产业	3
长安信托·天府新津城镇化集合资金信托计划	2	9.3-10%	基础产业	1.8
大业信托·实地地产贷款集合资金信托计划(第 4 期)	1.5	9.8-10%	房地产	0.158
大业信托·宝能控股蓉城信托贷款集合资金信托计划	1.5	9.5-10%	房地产	0.421
方正东亚信托·宁乡发展集合资金信托计划	2	9.8-10.3%	基础产业	3
光大信托·无锡南长城市投资发展集合资金信托计划	1.5	9-9.6%	基础产业	3
华澳信托·长昊 32 号长业建设集团融资项目集合资金信托计划	2	9.7-10.9%	房地产	1.2
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划(第 7 期)	1	7.8-8.7%	金融机构	0.9028
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划(第 4 期)	1	7.8-8.7%	金融机构	0.5
陆家嘴信托·万诚 3 号泰州医药城集合资金信托计划	2	9.2-10%	基础产业	4
外贸信托·汇鑫 24 号结构化证券投资集合资金信托计划	1	6.1-15%	证券市场	5
西部信托·恒大太原项目集合资金信托计划	1.25	9-9.3%	房地产	2
新时代信托·慧金 816 号非上市公司股权收益权投资集合资金信托计划	1	9-9.5%	工商企业	0.49
新时代信托·慧金 807 号集合资金信托计划	1	8.5-9%	工商企业	0.73
中融信托·乐融融出发号集合资金信托计划	1	12%	其他	0.5
中信信托·成都新开元应收账款流动化集合资金信托计划	2.5	9.8-13%	基础产业	3.965
中信信托·地产基金 18 号集合资金信托计划	1.5	9.5-10%	房地产	2
中原信托·安融 23 号集合资金信托计划	1.75	9.3-10.5%	金融机构	1
合计				45.9668

数据来源：大有财富金融产品中心(数据截止日期为 2015 年 02 月 01 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