

大有研究

——理财周报（总第157期）

（2015.02.02—2015.02.08）



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. 产品精解..... | 6 |

第③章 大有商学院

- | | |
|--------------|---|
| 1. 大有聚焦..... | 7 |
| 2. 大有理财..... | 9 |

第④章 大有幽默

- | | |
|-----------|----|
| 大有幽默..... | 10 |
|-----------|----|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 02.02 信托资产规模近14万亿 超5500亿资金进入股市
- 02.03 掘金“新三板” 信托拿下第一单
- 02.04 信托热衷公益慈善 彰显财富管理的本质
- 02.04 两机构10日发行资产支持证券
- 02.05 49家信托公司2014年净赚430亿元 中信信托连续两年夺魁
- 02.05 家族信托公司试水房产传承
- 02.06 信托公司自营业务发力 成本费用率下降

② 一周热点——家族信托公司试水房产传承

为了将后辈的婚姻风险隔断,宋芳(化名)将位于北京核心地段的十几套房产全部“卖”给了由她成立的信托,并将受益人定为“直系血亲后代非配偶继承人”。交易和持有税费,按公司持有房产计征。

步入花甲的北京居民宋芳早年与丈夫在北京房价“起飞”前购置了十几套房产,既有住宅也有商铺,目前总估值已过亿元。老伴百年之后,这些房产全由宋芳自己打理,每月租金收入便已远大于自己和子女的总开销,生活无忧。尽管如此,宋芳最近却有点烦恼。“我想把房产留给儿女,万一以后儿女的婚姻出了问题,他们的财产和生活不会受到太大影响。”宋芳对北京银行私人银行的财富顾问说。

北京银行给出的解决方案是：通过该行合作方北京信托，设立单一资金信托，该信托出资购入宋芳的房产，最后将该信托受益人定为“直系血亲后代非配偶继承人”。

值得注意的是

在宋芳的资金信托购买其房产时,需要按北京当地的要求缴纳二手房交易费用,而在信托持有这些房产后,每年还需按照国家 and 地方政府规定缴纳0.84%的房产持有税,这是因为宋芳的家族信托购买其房产时,按照公司持有房产计征。

委托人以其持有的资金设立一个单一资金信托，该资金可以是委托人的自有资金，也可以是委托人合法获得的过桥资金，以确保所设信托的合法性。

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1.54亿元

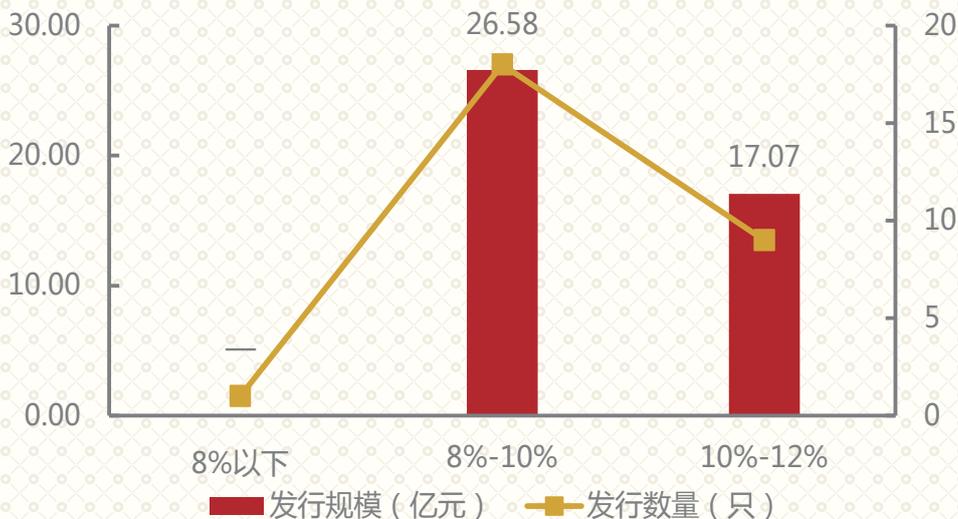
本周共有30只产品发行，发行规模为44.65亿元，平均募集规模1.54亿元。（详见附录）
发行数量环比增加8只，发行规模环比减少2.88%。本周参与产品发行的信托公司有15家，与上周持平，机构参与度为22.06%。

收益期限：平均预期收益率9.52%，平均期限1.79年

本周产品的平均预期收益率为9.52%，比上周减少8.55%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，18只产品发行，发行规模26.58亿元，数量占比60.00%，规模占比59.53%；其次，收益在10%-12%之间的产品9只，发行规模17.07亿元，数量占比30.00%，规模占比38.23%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2015.02.02-2015.02.08)

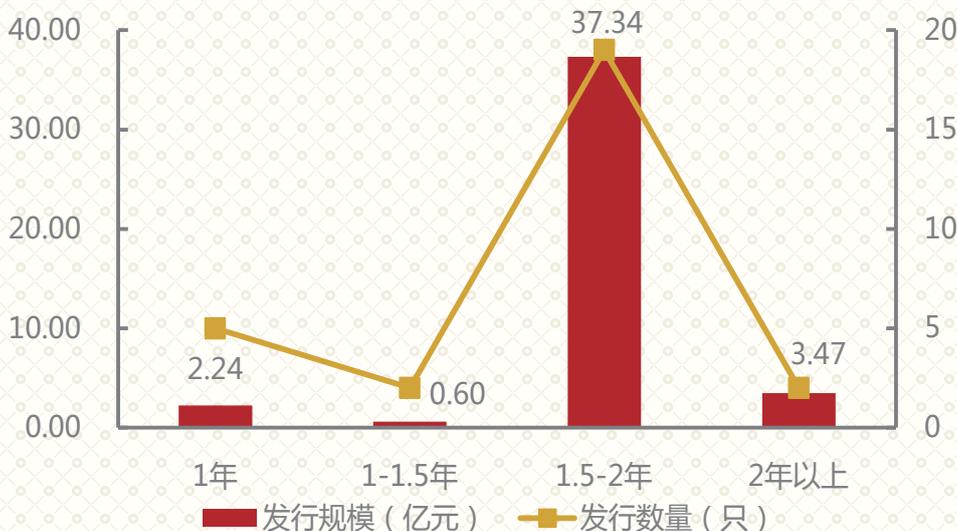


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.79年，比上周增加13.40%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品19只，发行规模37.34亿元，数量占比63.33%，规模占比83.63%；其次，2年期以上产品发行数量2只，发行规模3.47亿元，数量占比6.67%，规模占比7.77%；再次，1年期产品发行数量5只，发行规模2.24亿元，数量占比16.67%，规模占比5.02%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2015.02.02-2015.02.08)

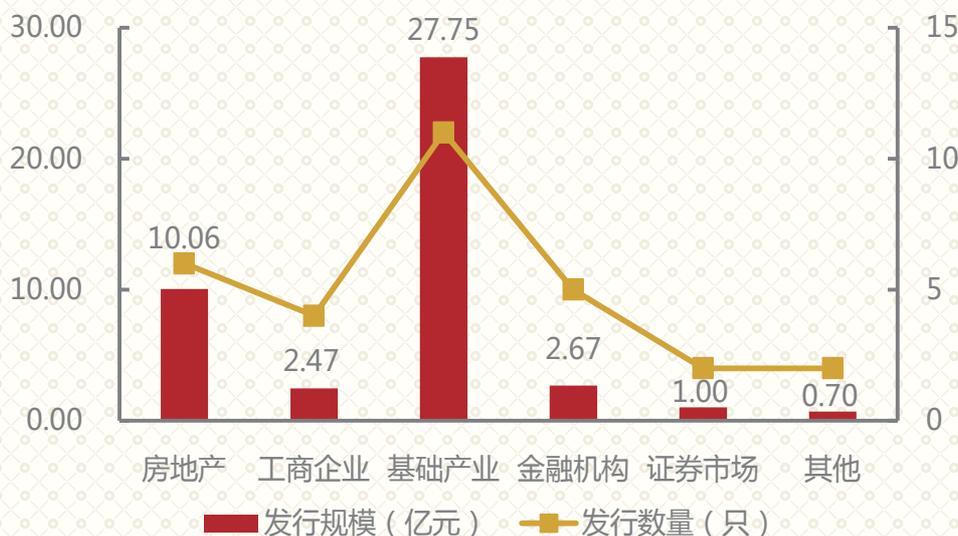


数据来源：大有财富金融产品中心

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11只产品，发行规模27.75亿元，数量占比36.67%，规模占比62.15%；其次，房地产信托6只，发行规模10.06亿元，数量占比20.00%，规模占比22.53%；再次，金融机构信托5只，发行规模2.67亿元，数量占比16.67%，规模占比5.98%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2015.02.02-2015.02.08)



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、北京信托、建信信托和五矿信托等6家信托公司的10只信托产品成立，成立规模16.87亿元。与上周相比，产品数量减少4只，产品规模减少3.31亿元。（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 162 号集合资金信托计划（第 10 期）	—	—	房地产	1.7
百瑞信托·恒益 103 号制造业发展基金集合资金信托计划（第 9 期）	2	10-11%	工商企业	1.84
北京信托·锦星财富 2014002 号集合资金信托计划（第 2 期）	1	9.5-10.5%	房地产	0.7776
长安信托·营口城投营东新城项目贷款集合资金信托计划（第 4 期）	2	8.8-9.1%	基础产业	1.134
长安信托·榆林城投信托贷款集合资金信托计划（第 1 期、2 期）	2	9.3-10.3%	基础产业	2.1594
建信信托·佑瑞持祥瑞系列债券投资集合资金信托计划（1 号、2 号）	—	—	证券市场	4
五矿信托·光大成长证券投资集合资金信托计划（第 5 期）	0.5	—	证券市场	0.98
五矿信托·中润成长开放式集合资金信托计划（第 68-72 期）	0.83	6.5-6.7%	—	2.274
五矿信托·信泽投资集合资金信托计划（第 3 期）	2	—	—	0.5
中建投信托·南通海安信托贷款集合资金信托计划（第 1 期）	2	9.2-9.5%	基础产业	1.5
合计				16.865

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 08 日）

本周共有长安信托、华融信托、外贸信托和中信信托 4 家公司的 12 只信托产品发行，发行规模为 12.69 亿元。（详见表二）

经过测算，这 12 只产品的平均预期收益率为 9.11%，平均期限为 1.80 年。与全部 68 家信托公司的数据相比，平均预期收益率减少 4.31%，平均期限增加 0.56%。（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)
长安信托·曲江文化商业基金集合资金信托计划	2	9.5-10.8%	房地产	3
长安信托·靖江城投应收账款买入返售集合资金信托计划	2	10.75%	基础产业	2.5
长安信托·海岛建设流动资金贷款集合资金信托计划	2	8.5-9.5%	工商企业	1.2
长安信托·新丝路 1 号中小企业发展集合资金信托计划	1.08	8.5%	工商企业	0.3
长安信托·新丝路 2 号中小企业发展集合资金信托计划	1.25	8.5%	工商企业	0.3
华融信托·巴州东辰集团信托贷款集合资金信托计划（第 4 期）	2	8.3-8.8%	房地产	0.24
华融信托·包头国际会展中心信托贷款集合资金信托计划（第 2 期）	2	7.8-9.5%	房地产	0.98
华融信托·融升 1 号货币基金集合资金信托计划（第 1 期）	0.75	5-6.5%	金融机构	—
外贸信托·菁华 5 号集合资金信托计划（第 3 期）	1	8.2-9.2%	其他	0.4
外贸信托·汇金 3 号消费信贷集合资金信托计划（第 23 期）	2	8.8-9.8%	其他	0.3
中信信托·辽宁盘锦建投应收账款流动化集合资金信托计划（优先 B 类）	2.5	9-9.5%	基础产业	0.936
中信信托·恒润 II 期投资基金集合信托计划	3	8%	房地产	2.536
合计				12.692

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 08 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 (%)	9.11	9.52	-4.31%
平均期限 (年)	1.80	1.79	+0.56%

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 08 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——公司股权传承两步走：资金信托+SPV曲线清障

公司股权是世界多数国家和地区富人财富的主要组成部分，通过设立家族信托进行企业股权的传承，是西方国家比较盛行的方式。而在我国，由于登记制度、征税制度欠缺等诸多“拦路虎”，股权尚未能装到家族信托财产中。

京都律师事务所家族信托法律事务中心柏高原律师表示，高净值人群可以将个人名下的资产“公司化”，通过拥有股权间接拥有财富。为了规避现有法律规定中“信托财产所有权归属不明”及“信托登记制度缺失”等风险，可考虑通过曲线方式设立股权信托。

具体做法是，委托人用资金先行设立一个资金信托，然后再由受托人以其名义用这笔资金收购委托人自己名下的股权。在这样的架构中，股权转让可能会面临一定的税负，也可以通过资金信托设立特殊目的实体（SPV），利用SPV和委托人持股公司进行股权互换达到节税的目的。

股权信托两大障碍待解

信托制度起源于英国的用益物权，其在普通法与衡平法下存在双重所有权。而信托制度被大陆法系国家引入后，或多或少存在本土化问题。再加上我国的信托法制定较早，尚有诸多待完善的地方。

柏高原认为，股权信托操作中的第二大风险便是信托登记问题，根据《信托法》第十条，“设立信托，对于信托财产，有关法律、行政法规规定应当办理登记手续的，应当依法办理信托登记。未依照前款规定办理信托登记的，应当补办登记手续；不补办的，该信托不产生效力。”

但我国在信托法颁布实施后的十几年来，并未推出相应的信托登记制度，这使以股权设立信托面临极大的风险，即可能因为无法办理信托登记而导致信托无效。

此外，委托人如把股权通过“交易”的方式转让过户给受托人，则可能被按照买卖来“课税”。受托人谨慎义务规制不足、信托持股上市存在障碍等的因素，也是传承类的股权信托难以在国内“落地”的阻碍因素。

资金信托+SPV传承模式

柏高原表示，“委托人若将股权直接通过信托给受托人，既无法厘清信托财产的所有权归属，同时无法办理信托登记，存有信托不生效的风险。为了规避上述风险，可考虑采取‘曲线’方式设立信托”。

法律上可行的做法是，委托人先行设立单一资金信托（可以是合法的自有资金或过桥资金），然后再由受托人以其名义用这笔资金收购委托人名下的股权。这样一来，既解决了股权资产的权属问题，又解决了信托登记问题。

实际上，这个层级的安排和一般的资金信托无异，要实现股权装入信托的目的，就还要再搭一层SPV的架构。该资金信托的受托人利用该信托财产（即现金）设立特殊目的公司（SPV），受托人作为该特殊目的公司的股东持有公司股权。现金资产作为公司资本，当然也归属于SPV公司。

最终的目的是实现委托人股权的转移。做法是利用SPV收购委托人名下的股权（也可以

购买不动产、动产、艺术品等在内的其他资产），并支付相应对价。这样一来，通过SPV与委托人之间买卖（而非信托）方式实现所购资产所有权的完全、彻底转移，规避股权直接设立信托可能带来的风险。

股权资产实现信托安排后，委托人还会面临一个实际问题——**如何保证对股权资产的控制**。实践中，设立信托的股权所对应的公司往往正在从事某种实业经营，对于实业经营，一方面，受托人（即信托公司）通常并不擅长，也很难拥有相应的管理团队；另一方面，委托人也不愿把企业实际控制权彻底交给受托人。

柏高原认为，这时可考虑通过两种方式解决，其一，在信托合同中对股权资产的管理方法进行约定，对受托人作为名义上股东的权利行使进行限制，将控制权保留在委托人手中，例如受托人行使任何股东权利时，应以委托人事先同意或授权为前提；其二，在设立SPV情况下，在SPV层面也进行相应控制权安排，即由委托人控制SPV的董事席位，也可实现保留对企业的控制权。

转载自：21世纪经济报道

② 大有理财——热钱(Hot Money/Refugee Capital)

热钱(Hot Money/Refugee Capital)又称游资或叫投机性短期资本,只为追求最高报酬、最低风险而在国际金融市场上迅速流动的短期投机性资金。

国际间短期资金的投机性移动主要是逃避政治风险，追求汇率变动，重要商品价格变动或国际有价证券价格变动的利益，即为追求汇率变动利益的投机性行为。当投机者预期某种通货的价格将下跌时，便出售该通货的远期外汇，以期在将来期满之后，可以较低的即期外汇买进而赚取此汇兑差价的利益。由于此纯属买空卖空的投机行为，故与套汇不同。

在外汇市场上，由于此种投机性资金常自有贬值倾向货币转换成有升值货币倾向的货币，增加了外汇市场的不稳定性，因此，只要预期的心理存在，唯有让升值的货币大幅波动或实行外汇管制，才能阻止这种投机性资金的流动。

四、大有幽默

新春临近，各银行旺季营销活动正如火如荼地开展着。

助理：“行长，今年怎么弄？”

行长：“抽奖嘛！凡是购买银基、银保和贵金属产品的客户，就有机会赢取iphone6，中奖率高达20%。”

助理：“今年的情势.....我们有那么多预算吗？”

行长：“到时把中奖通知搞得像手机诈骗短息那样，就OK了。”

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)
长安信托·曲江文化商业基金集合资金信托计划	2	9.5-10.8%	房地产	3
长安信托·靖江城投应收账款买入返售集合资金信托计划	2	10.75%	基础产业	2.5
长安信托·海岛建设流动资金贷款集合资金信托计划	2	8.5-9.5%	工商企业	1.2
长安信托·新丝路1号中小企业发展集合资金信托计划	1.08	8.5%	工商企业	0.3
长安信托·新丝路2号中小企业发展集合资金信托计划	1.25	8.5%	工商企业	0.3
方正东亚信托·方兴144号集合资金信托计划	2	10-11%	基础产业	0.9
华融信托·巴州东辰集团信托贷款集合资金信托计划(第4期)	2	8.3-8.8%	房地产	0.24
华融信托·包头国际会展中心信托贷款集合资金信托计划(第2期)	2	7.8-9.5%	房地产	0.98
华融信托·融升1号货币基金集合资金信托计划(第1期)	0.75	5-6.5%	金融机构	—
华信信托·安泰理财二年期集合资金信托计划(第4期)	2	8.5-9.2%	金融机构	0.5
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划(第5期)	1	7.8-8.7%	金融机构	0.6671
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划(第6期)	1	7.8-8.7%	金融机构	0.5
陆家嘴信托·瑞盛2号南京燕子矶保障房集合资金信托计划	1.92	9.2-10%	基础产业	6.16
陆家嘴信托·尊享和聚集合资金信托计划	—	—	证券市场	0.5
山东信托·长安18号(华创实业)集合资金信托计划	2	9.5-10.5%	房地产	0.3
山东信托·鸿道国企改革证券投资集合资金信托计划	—	—	证券市场	0.5
四川信托·图腾海博春天股权投资集合资金信托计划	2	10.8-11.8%	房地产	3
苏州信托·恒源1203集合资金信托计划(第4期)	2	8.2-9%	基础产业	2
苏州信托·恒信B1425集合资金信托计划(第3期)	2	8.2-8.8%	基础产业	1.0901
苏州信托·恒信I1431集合资金信托计划	2	8.2-9%	基础产业	5
外贸信托·菁华5号集合资金信托计划(第3期)	1	8.2-9.2%	其他	0.4
外贸信托·汇金3号消费信贷集合资金信托计划(第23期)	2	8.8-9.8%	其他	0.3
西部信托·重庆渝兴建设投资有限公司应收账款投资集合资金信托计划	2	9.5-10.3%	基础产业	1.5677
新时代信托·鑫业1247号集合资金信托计划	1	8.5-9%	工商企业	0.67
中江信托·怀化城投民生工程投资建设集合资金信托计划	2	9.5-10.4%	基础产业	3.3
中江信托·金马190号湖北蕲春城投贷款集合资金信托计划	2	9.8-10.3%	基础产业	1.5
中泰信托·舜元6号(安置房)集合资金信托计划	2	9-10%	基础产业	2.8
中信信托·辽宁盘锦建投应收账款流动化集合资金信托计划(优先B类)	2.5	9-9.5%	基础产业	0.936
中信信托·恒润II期投资基金集合资金信托计划	3	8%	房地产	2.536
中原信托·安融23号集合资金信托计划	1.67	9.3-10.5%	金融机构	1
合计				44.6469

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08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