

大有研究

——理财周报（总第177期）

（2015.06.29—2015.07.05）



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..... | 6 |

第③章 大有商学院

- | | |
|--------------|----|
| 1. 大有聚焦..... | 7 |
| 2. 大有理财..... | 12 |

第④章 大有幽默

- | | |
|-----------|----|
| 大有幽默..... | 12 |
|-----------|----|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 06.29 证券投资信托上半年成立规模同比增逾300%
- 06.30 巨震前夕 信托公司5000点附近普降杠杆
- 06.30 信托公司盯上PPP“风口”谋转型
- 07.01 公益信托再成焦点 信托公司多条财路
- 07.01 7000亿伞信杠杆达3倍 A股若再调整风险或传银行
- 07.02 地产信托基金市场迎REITs时代
- 07.03 6月底 私募基金备案规模达3.89万亿元

② 一周热点——地产信托基金市场迎REITs时代

6月26日，国内真正意义上的首支房地产信托基金（REITs）公开发行。地产公募REITs破冰昭示房地产融资渠道变化，也为投资者带来新的投资理财标的。

公募REITs破冰

以前海万科企业公馆租金收益权为投资标的创设的公募REITs——鹏华前海万科REITs封闭式混合基金，由深圳市前海深港现代服务业合作区管理局全资控股的深圳市前海金融控股有限公司与鹏华基金合作设计，于7月在深圳证券交易所挂牌上市交易。

REITs招募书显示，鹏华前海万科REITs封闭式混合基金在为期十年的封闭运作期内，将以不高于基金总资产50%的比例，投资于深圳万科前海公馆建设管理有限公司的股权，以获取商业物业的租金收益，还将以不低于50%的资产投资于股票、债券和货币市场工具等，预期风险和收益高于债券型和货币型基金，低于股票型基金。

值得关注的是，投资门槛大幅降低。之前国内试水的REITs都以私募形式发行，对投资者人数、资金起点均有较高门槛要求。作为创新型产品，鹏华前海万科REITs的投资门槛要高于普通的股票或债券基金，但低于私募，其首次认购金额最低为10万元，二级市场最小买入单位为1万份。

公开信息显示，在基金合同生效后10年内，基金封闭运作并在深圳证券交易所上市交易。这也意味着，投资者可以像买封闭式基金一样，自由交易。此外，基金封闭运作期届满后，会转为上市开放式基金，属性变为债券型基金。和股票类似，基金实行价格涨跌幅限制，涨跌幅比例为10%，基金最小买入申报数量为10000份，申报价格最小变动单位为0.001元人民币。

“这只国内房地产信托基金，是从私募向公募的一次大的飞跃。”深圳证券交易所副总经理林凡指出，将有助于拓展资本市场的广度和深度。

融资渠道变化

从公私募面对市场的变化，反映出行业正在发生的剧变——房地产市场正在由增量向存量转变，REITs形式下，存量商业地产将是主战场。

中国REITs联盟秘书长王刚则认为，中国的资本市场还是有一个刚性兑付的问题，极大制约了成熟商业物业的发展，“中国开发物业和成熟型持有物业的借贷成本是一样的，在国外这种情况是要进行风险评价的。”

鉴于此，在王刚看来，REITs主要是用来投资商业地产的，商业地产大的来源就是开发商，但是开发商要把他的商业物业打包做REITs，实际上是先要经过重组支付一笔巨大税收。

转载自：东地产

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.15亿元

本周共有21只产品发行，发行规模为45.25亿元，平均募集规模2.15亿元。（详见附录）

发行数量环比增加4只，发行规模环比增加63.77%。本周参与产品发行的信托公司有13家，比上周增加1家，机构参与度为19.12%。

收益期限：平均预期收益率9.69%，平均期限2.89年

本周产品的平均预期收益率为9.69%，比上周减少2.96%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8%-10%，11只产品发行，发行规模13.75亿元，数量占比52.38%，规模占比30.39%；其次，收益在10%-12%之间的产品6只，发行规模10.70亿元，数量占比28.57%，规模占比23.65%。

**图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2015.06.29-2015.07.05)**



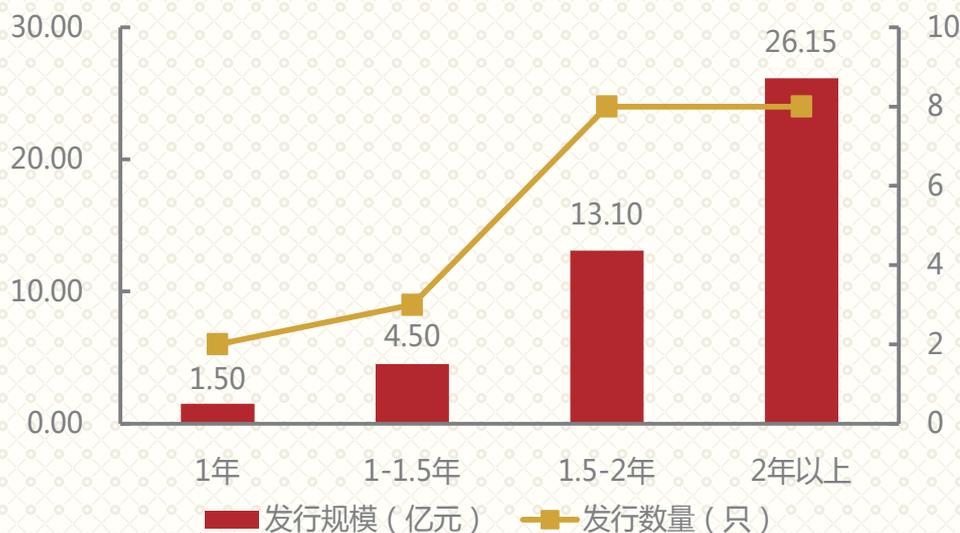
数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限2.89年，比上周增加14.80%。（详见图二）

本周2年期以上产品8只，发行规模26.15亿元，数量占比38.10%，规模占比57.79%；其次，1.5-2年期产品8只，发行规模13.10亿元，数量占比38.10%，规模占比28.95%；再次，1-1.5年期产品3只，发行规模4.50亿元，数量占比14.29%，规模占比9.94%。

图二：本周集合信托产品期限统计

(2015.06.29-2015.07.05)



数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：证券市场信托排在首位

从资金投向看，证券市场信托排在首位，4只产品发行，发行规模20.80亿元，数量占比19.05%，规模占比45.97%；其次，基础产业信托8只，发行规模15.20亿元，数量占比38.10%，规模占比33.59%；再次，房地产信托5只，发行规模5.35亿元，数量占比23.81%，规模占比11.82%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计

(2015.06.29-2015.07.05)



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、光大信托、金谷信托和五矿信托等11家信托公司的22只信托产品成立，成立规模55.07亿元。与上周相比，产品数量增加6只，产品规模增加18.79亿元。（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·富诚 200 号集合资金信托计划	——	——	——	3.2
百瑞信托·聚金 113 号集合资金信托计划	——	——	——	0.35
北京信托·稳健资本 2015006 号集合资金信托计划（第 2 期）	2	9.5-11%	证券市场	0.9673
大业信托·东方资产 63 号集合资金信托计划（第 1 期）	——	——	——	0.195
光大信托·呼伦贝尔 1 号集合资金信托计划	3	8%	金融机构	1.136
光大信托·解放碑 2 号集合资金信托计划	3	8%	金融机构	1.3472
光大信托·解放碑 1 号集合资金信托计划	3	8%	金融机构	1.0084
光大信托·浦宁 2 号集合资金信托计划	3	8%	金融机构	0.784
光大信托·瑞盈开元 3 号集合资金信托计划	3	8%	金融机构	1.4004
光大信托·月湖 2 号集合资金信托计划	3	8%	金融机构	2.6353
光大信托·月湖 1 号集合资金信托计划	3	8%	金融机构	0.302
建信信托·抚顺经开总公司应收款项流动化集合资金信托计划	——	——	——	6.24
建信信托·梧桐树集合资金信托计划（第 2 单元第 3 期）	——	——	——	5
金谷信托·和道国际信托贷款集合资金信托计划（第 1 期）	2	8.5-10.5%	房地产	6.757
昆仑信托·武汉君临长江项目贷款集合资金信托计划	2	8.7-9.2%	房地产	5.4814
五矿信托·四川煤气化股权收益权集合资金信托计划	1	——	——	2
五矿信托·高科房产信托贷款集合资金信托计划（第 3 期 A 类）	2	——	房地产	3.7
英大信托·广西金融集团债权收益权投资集合资金信托计划（第 2 期）	——	——	——	2
中建投信托·涌泉 5 号（阳光凯迪新能源）集合资金信托计划	2	——	——	0.899
中建投信托·建泉 7 号（江都沿江）集合资金信托计划	2	——	——	0.665
重庆信托·三亚半山半岛生态文化旅游项目集合资金信托计划（第 7 期）	0.08	——	——	4
重庆信托·鸿睿一号集合资金信托计划	1	——	——	5
合计				55.068

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2015 年 07 月 05 日）

本周共有光大信托、昆仑信托和中铁信托3家公司的4只信托产品发行，发行规模为8.75亿元。（详见表二）

经过测算，这4只产品的平均预期收益率为9.25%，平均期限为2.29年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率减少4.54%，平均期限减少20.76%。（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)
光大信托·苏元2号集合资金信托计划	2	8%	金融机构	1.9
光大信托·龙泉驿国投成大C区集合资金信托计划	2	9.5-10.1%	基础产业	3.2
昆仑信托·长兴城建项目收益权集合资金信托计划	3	9-9.5%	基础产业	3.3
中铁信托·蓝光发展成都优质项目投资一期集合资金信托计划	2.17	8.2-9.4%	房地产	0.35
合计				8.75

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年07月05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(%)	9.25	9.69	-4.54%
平均期限(年)	2.29	2.89	-20.76%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年07月05日）

③ 产品精解

大业信托·新街坊棚户区改造特定资产收益权集合资金信托计划（往期项目）

该项目的资金用于棚户区改造建设，总募集规模2.3亿元，期限1.5年，满1年可以提前结束。预期收益率9%-10%，按年分配收益。信托计划采取结构化设计，其中，定向次级资金7600万元。项目到期后，在保证全体优先级受益人得到偿付之后，再向次级受益人分配信托利益。

大业信托第一大股东——四大资产管理公司之一的“东方资产”全程参与项目管理。融资方内蒙古金石蒙荣房地产开发有限公司以总价值59,827.05万元的房产和在建工程为本信托计划进行抵押担保，抵押率仅为38.44%。除此之外，金石蒙荣股东、实际控制人石晓军和哈斯苏亚拉以其个人全部资产为本信托项目提供不可撤销的连带责任担保。

综合来看，本项目由央企信托公司设立，收益高，期限短，流动性强，有多重风险控制措

施，棚户区改造项目是政府扶持项目，满足刚性购房者需求，销售有保障，安全稳健，是市场上不可多得的优质项目。

该项目已于2014年10月25日到期，并如期兑付，为广大客户带来了丰厚的回报，获得客户的一致好评。2015年，大有财富重点关注PPP模式，专注于基础设施行业，立足于信托，推出更多优质的契约型私募基金，为广大新老客户持续提供优质的理财产品。如需了解产品详情，请联系专属理财经理或拨打公司客服热线：010-59526188。

三、大有商学院

① 大有聚焦——资产管理行业未来将经历五大变化

一、大资管时代的到来

中国金融体系正经历着结构性变化，其中重要的一环是“大资产管理时代”的到来。这一变化首先体现在规模对比上，2014年底中国资产管理行业规模总量达到59.70万亿，到2015年3月底，规模增长到65.17万亿，其中：银行理财从15.05万亿增加到16.07万亿，信托规模从13.98万亿增加到14.41万亿，保险公司资产规模从10.16万亿增加到10.87万亿，保险公司第三方资产管理规模超过2000亿。除此以外，基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约23.82万亿元，比去年底的20.5万亿元增加3.31万亿元。2015年一季度末，资产管理行业管理规模较年初增加5.47万亿，超过2015年一季度商业银行对公对私存款2.98万亿的增量。

从增量规模上看，我们已经站在大资管时代的起点。更重要的是，在规模变化之后，推动中国进入大资管时代的强劲动力在未来几年都会不断增强。

大资管时代的发展动力主要来源于五方面：

首先，这一动力来源于投资者的代际变迁、人口结构变化带来社会财富的再配置需求。中国统计局数据表明中国15-64岁劳动年龄人口的峰值出现在2011年，随着老龄化社会的到来以

及投资者的代际结构的变化，我们过去30年所积累的财富，未来都会转化为对存款、房地产之外的金融资产的需求。这一方面意味着社会融资成本的结构性下移，也意味着对资产管理机构的巨大需求。

其次，这一动力来源于中国经济转型与发展动力的变化。在以计划经济为主的经济体当中，财政是配置资源的核心力量；在以国企为主、以投资拉动的经济体当中，银行当仁不让成为金融配置的主要力量；但到了大众创新、万众创业的阶段，需要以多层次的资本市场为舞台。而一个强大资本市场与一个强大资产管理行业是一个硬币的正反两面，互为支撑。

第三，这一动力来源于监管机构的监管创新以及相应的市场深化。张五常先生在他的《中国的经济制度》一文中，提出中国模式很大程度上是县域竞争推动中国经济的转型发展。同样，在分业经营、分业监管下，存在金融抑制的同时也存在着监管竞争，不同监管机构对金融管制放松程度的不同，推动金融深化的轮动，并带来金融市场上不同板块间力量对比的变化。

第四，这一动力来源于互联网和信息技术发展的推动。互联网及信息技术的革命，一是降低了信息不对称性；二是提高了信用违约成本；三是降低了行业壁垒，加速了金融深化。互联网金融“金”加“非金”、亦“直”亦“间”、可债可股，出世即跨界，直接推动利率市场化与资产证券化的发展，并深刻影响着金融业务的格局。

第五，以商业银行理财业务发展为代表的商业银行自我救赎与转型。面对金融脱媒和利率市场化的压力，商业银行必须要靠投资银行、资产管理、财富管理等市场化业务去应对，从“借给人钱赚钱”转到“给人管理钱赚钱”，从传统银行变身为数据分析者、集成服务商、撮合交易者和财富管理者，并成为资本市场和直接融资体系的重要参与者。2014年6月底，根据彭博的数据，全球前二十大资产管理公司中，有11家是银行系背景。2012年末，美国银行业资产管理规模达12.7万亿美元，与美国商业银行13.1万亿美元的自身资产规模相当。

在这一大背景下，中国资产管理行业未来五年将会增长到100万亿的规模。

二、中国资产管理行业之变

除了规模快速增长以外，中国资产管理行业自身也会发生一些变化。

第一是模式之变。

未来，大资管行业更多强调投资银行、资产管理、财富管理的“三体合一”，资产管理行业向上下游的投资银行、财富管理不断跨界，以建立与投、融资客户更密切的关系。

在资产端，新的市场环境下，信用风险与流动性风险的累积使中国的资产管理行业面临前所未有的变局与波动，信息高速传递也放大了噪音所带来的扰动。作为一个资管机构如何才能更好管理投资者的财富，获得一个超越市场或超越散户表现的收益？这需要资产管理机构逐步建立“资管投行”的理念与模式，不再仅仅充当买方被动接受金融市场上的债券、股票等金融产品，而是要向投资链的上游，也就是卖方投行转移，在某些时候要成为金融产品的创设者，主动去创设金融工具以融入实体经济。我们称之为“资管投行”。“资管投行”的实质在于传承商业银行的精神，利用资产管理业务获得的中长期稳定资金把投资融入不同生命周期、不同类型企业的各层面经济活动当中，将资产管理行业中观层面的大类资产配置和组合管理与微观层面的金融创新或企业融资工具创新相结合，使得资产管理的投资与实体企业的经营活动更加密切的结合，从而获得风险收益配比更良好的投资回报。

在资金端，由于互联网的使用，增加了资产管理机构与投资者直接接触的便利性，资产管理与财富管理的边界会更加模糊。以前的基金是通过银行代销的，但是在一个波动性很强的时代我们怎么更好了解投资者偏好，这需要资产管理机构与客户做直接的沟通。感谢互联网，这种沟通可能就有了一个平台。未来在资金端，资产管理行业会逐步去产品化，从原来的单一投资产品提供商，通过互联网，建设综合金融服务平台，为客户提供投资顾问、秀场交往、消费支付、财务规划、资产配置、产品交易、资讯行情等综合金融服务，这实际上承担了财富管理业务的功能，其目的是更好的把握投资者的风险偏好与需求偏好，降低客户投资风险。考虑线上交易的投资者数量与交易量，这种财富管理业务一方面应是数字化的云服务，另一方面应是通过灵活单元投资与多元虚拟组合，为单个客户提供更精确的基于目标的投资组合管理与资产配置计划，即模块化服务。如同今年年初上映的电影《超能陆战队》，除了主角大白外，电影里面成千上万的微型机器人组合成不同强大的单元，就是对模块化一个很好的诠释。

第二是技术之变

技术之变包括投资端的量化投资、数据处理、算法模型、市场预测，包括组合管理上的多帐户与策略一致性的管理技术，也包括在风险管理方面资产配置与风险因子的穿透，风险过滤与风险预警，还包括与投资者之间更加多样化的交互界面和作为资产管理行业底层基础的IT系统、账户系统等方面的技术变革。有两方面因素推动技术不断变革，一是大资管时代，行业产业链细化、模式变革、资管行业规模不断扩大；二是互联网发展与技术革命，云计算、大数据、移动互联等技术大力发展。二者结合在一起将推动资产管理技术更加智能化、开放性、差异化、移动化、定制感和娱乐性。未来，一个优秀的资产管理公司也是一个优秀的科技公司。

第三是投向之变

除了强调多 α 与聪明 β 之外，资产管理机构要从关注企业或地方政府资产负债表的右侧向左侧转移，即从关注企业债务或股权融资，向更多地关注企业资产方的质量转变。一是通过资产证券化帮助企业盘活存量资产，同时通过并购基金、杠杆收购帮助企业引入高能资产替代低效资产，从而根本改变资产负债表、现金流量表的质量，这就是产融结合、资管投行的模式。把资产负债表左方做得更有质量，才能降低右方的风险。所以未来我们会看到整体资产管理行业投资谱系在投资布局的长端会重点突破，这包括基础设施结构化融资、并购、企业资产证券化、PE、REITS等投向的比例会提高。即便是二级市场的股票投资，也会体现“积极股东主义”的兴起，即通过大量持有一家公司的股权，从而进入董事会去影响或更替管理层，以改善企业的经营绩效。由“在股市上用脚投票”向“董事会里举手表决”转变。资本市场并购压力正是美国企业不断自我更新，克服内部人控制而不断发展的主要动因。

这种低流动性资产投向的增加就需要我们在投资谱系的短端通过流动性资产的投资布局加以平衡，但为降低费用成本，我们会看到未来五年在中国资产管理行业当中被动投资，指数投资以及多 α 的量化投资占比也会不断提高。当然，投向之变应受资金端风险偏好与管理模式约束，并受大类资产配置与组合管理要求制约。

第四是体制之变

资产管理行业是轻资产行业，轻资产意味着一个企业的全部财富完全依存于“人脑+电脑”。资产管理行业是一个门槛低，但淘汰率高的行业，我们既看到成立于1988年的贝莱德集团(Blackrock)，经过20多年的发展，成为全球最大的资产管理公司，管理资产规模达到4.7万亿美元，也看到1994成立的长期资本管理公司，尽管有多位诺贝尔经济学奖获得者加盟，但在1998年的全球金融动荡中溃败，被其他金融机构接管，并于2001年清盘的鲜活事例。因此，资产管理行业人力资本投入是核心竞争力保持、提升的根本。我们会看到，未来我国资产管理行业会有一个很好的市场化激励机制的安排。当前，《证券法》正在修改中，证券公司、基金公司从业人员持股的障碍有望突破，同时也出现了公募基金中以雇员为主导的混合所有制改造以及个人发起公募基金。此外，截至2015年4月15日，在中国证券投资基金业协会登记备案的私募基金管理人数量已突破1万家，管理规模为2.88万亿元，私募基金从业人员人数达到16.3万人。未来资产管理行业体制会发生很大变化，这种变化既会强调更为内部合理的股权治理结构，也会强调投资者和资管行业之间通过体制的设计去降低利益冲突。比如像国外的先锋基金所特有的股权结构。

第五是参与者之变

随着资产管理行业的模式之变、技术之变、投向之变、体制之变等巨大变化，把握变化的资产管理机构将在大资管时代弯道超越，脱颖而出，这个行业参与者会发生很大变化。未来这个行业中会有两类机构生存得更好一些，一类是大资管机构，以商业银行、保险公司或者BAT为背景大资管机构，以大体量去对抗市场的波动；还有一种是优秀的私募管理机构，更多的是产业基金背景和科技公司背景的机构，通过精致精密的管理能力，在这个市场取得自己应有的地位。

同时，未来五年中国资产管理行业并购重组会风起云涌，并随着人民币国际化与投资者的国际化，中国将会产生在国际资产管理行业中有影响的机构。现在排名全球前五大银行当中有11家中资银行，全球前十大银行中4家中资银行，但是我相信再过五年，全球排名前五大资产管理公司当中一定会有中资机构的身影。

当然，中国资产管理行业发展壮大的前提是回归本原，回到这个行业代客业务的本质，这不是一个影子银行的业务。在这过程中，既需要《信托法》、《证券法》等相关法律、法规和监管体系的完善，也需要这个行业的產品模式、业务模式的升级，以实现收益和风险的有效传递。

作者：光大银行资产管理部总经理张旭阳

② 大有理财——地方政府债券 (Local Government Bond)

地方政府债券 (Local Government Bond) 也被称为市政债券 (Municipal Securities)。

地方政府债券是指地方政府根据信用原则、以承担还本付息责任为前提而筹集资金的债务凭证，是指有财政收入的地方政府及地方公共机构发行的债券。地方政府债券一般用于交通、通讯、住宅、教育、医院和污水处理系统等地方性公共设施的建设。同中央政府发行的国债一样，地方政府债券一般也是以当地政府的税收能力作为还本付息的担保。正因为如此，国外没有将一般责任债券和收益债券构成的集合称为地方政府债券，而是称为市政债券。

四、大有幽默

纪念满仓跌停的日子

近期深深地感受到了：吃肉的时候没赶上，挨打的时候一个也没有落下.....

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·上海嘉壹西郊项目贷款集合资金信托计划	2	9-10.2%	房地产	1.5
光大信托·苏元2号集合资金信托计划	2	8%	金融机构	1.9
光大信托·龙泉驿国投成大C区集合资金信托计划	2	9.5-10.1%	基础产业	3.2
国民信托·中国移动应收账款集合资金信托计划	1	9-9.5%	工商企业	1
国民信托·湘潭天易创新产业园集合资金信托计划	2	9.5-10.3%	基础产业	3
湖南信托·郴州安居投安置小区建设工程项目2号集合资金信托计划	2.08	8.8-10%	基础产业	1
华宸信托·都蓝热力公司收费权投资集合资金信托计划	3	8-9.5%	基础产业	0.7
华信信托·安泰理财一年期集合资金信托计划(第36期)	1	7.8-8.7%	金融机构	0.5
华信信托·安泰理财二年期集合资金信托计划(第23期)	2	8.5-9.2%	金融机构	0.5
昆仑信托·长兴城建项目收益权集合资金信托计划	3	9-9.5%	基础产业	3.3
四川信托·国金量子1号新三板投资集合资金信托计划	3	——	证券市场	10
四川信托·慧研本正优选1号证券投资集合资金信托计划	10	——	证券市场	0.3
四川信托·倚天笑傲江湖1号证券投资集合资金信托计划	5	——	证券市场	10
厦门信托·凤翔建设1502号流动资金贷款集合资金信托计划	2	8.5-10%	基础产业	0.5
厦门信托·中南建设1501号应收账款收益权投资集合资金信托计划	1.5	9.2-10.3%	房地产	1
厦门信托·中南建设1502号应收账款收益权投资集合资金信托计划	1.5	9.2-10.3%	房地产	1
中江信托·成都兴蜀应收账款投资集合资金信托计划	1.5	9.2-9.5%	基础产业	2.5
中江信托·湘乡市东山新城塔子安置小区项目集合资金信托计划	2	9.8-10.3%	基础产业	1
中融信托·金通量化对冲1号集合资金信托计划	10	——	证券市场	0.5
中泰信托·创盈19号集合资金信托计划	2	9.8-10%	房地产	1.5
中铁信托·蓝光发展成都优质项目投资一期集合资金信托计划	2.17	8.2-9.4%	房地产	0.35
合计				45.25

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2015年07月05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