

# 大有研究

——理财周报（总第211期）

（2016.03.14—2016.03.20）



## 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..... | 10 |

## 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

- 03.14 A股大幅下跌 前两月超9成私募亏损
- 03.14 国税总局：营改增5月落地 首涉个人二手房交易
- 03.15 小鲜肉当道 20家公司基金经理平均年限不足1年
- 03.15 银行业协会发布《2015年度中国银行业服务改进情况报告》
- 03.16 中国亿万富豪人数10年增100多倍 仅2%为富二代
- 03.16 华夏银行资管部总经理：2016年减少交易性资产配置
- 03.16 大钞发行不在央行计划之内 试点推行1元硬币
- 03.17 央行下调MLF利率25个基点至历史最低 是降息前奏
- 03.17 香港部分保险公司叫停“银联刷卡付保费”
- 03.18 上海信托完成工商变更 第四家银行系信托诞生

### ② 一周热点——央行下调MLF利率25个基点至历史最低 是降息前奏

3月16日，中国人民银行下调中期借贷便利（MLF）各期限利率25个基点。三个月MLF利率下调至2.50%，六个月期降至2.60%，一年期降至2.75%。至此，MLF利率降至2014年9月开始发行以来的最低水平。

受MLF利率下调影响，16日下午很多AA+的中高等级债十分紧俏。“卖家说多少就多少买了，还有原定的卖盘撤了很多。”有券商债券交易员表示。该交易员还称：“最近两天中高等级债券的收益都很低，一级市场比较火热，收益率估计继续向下。我们本来的买债计划现在搁置了，不计划追涨了。”

民生证券固收研究组负责人李奇霖认为，央行通过MLF操作引导和稳定中长期市场利率，未来MLF操作达到一定量级，很可能成为打造中期基准利率的标的，从而形成稳定的市场预期，弱化商业银行等金融机构囤积流动性的需求。

国泰君安债券分析师徐寒飞认为，央行连续引导中期利率回落，降低银行资金成本，变相

释放结构性宽松和积极降息信号。有银行人士也表示，下调MLF利率是降息的前奏。“因为近期欧央行的放水，市场的宽松预期已经很强烈了。”

摘自：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2.95亿元**

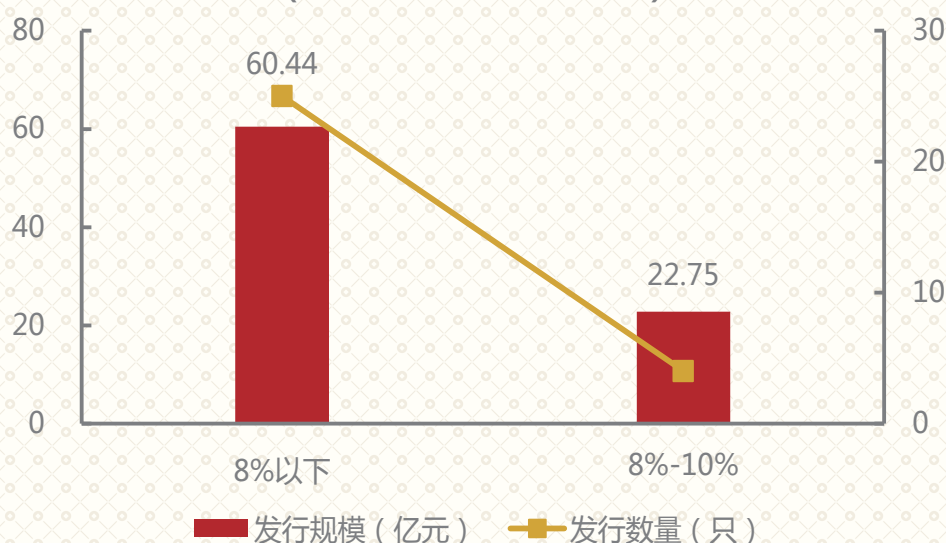
本周共有32只产品发行，发行规模为88.49亿元，平均募集规模2.95亿元。（详见附录）发行数量比上周增加6只，发行规模环比增加20.90%。本周参与产品发行的信托公司有14家，比上周减少3家，机构参与度为20.59%。

**收益期限：平均预期收益率7.32%，平均期限1.53年**

本周产品的平均预期收益率为7.32%，比上周减少7.29%。（详见图一）

本周产品的主要收益区间为8以下，25只产品发行，发行规模60.44亿元，数量占比78.13%，规模占比68.30%；其次，收益在8%-10%的产品4只，发行规模22.75亿元，数量占比12.50%，规模占比25.71%。

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计  
(2016.03.14-2016.03.20)

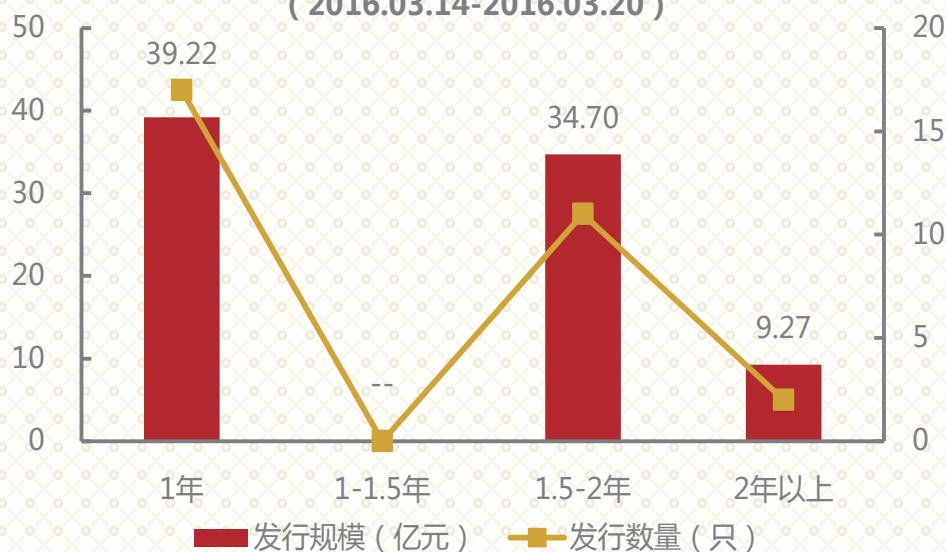


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.53年，比上周减少22.17%。（详见图二）

本周1年期产品17只，发行规模39.22亿元，数量占比53.13%，规模占比44.32%；其次，1.5-2年期产品11只，发行规模34.70亿元，数量占比34.38%，规模占比39.21%；再次，2年期以上产品2只，发行规模9.27亿元，数量占比6.25%，规模占比10.48%。

图二：本周集合信托产品期限统计  
(2016.03.14-2016.03.20)

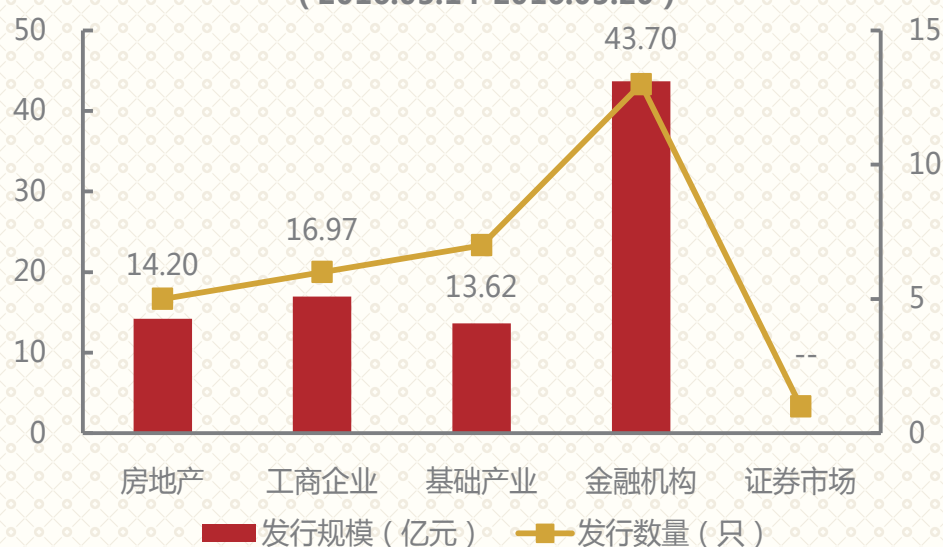


数据来源：大有财富金融产品中心

## 投资领域：金融机构信托排在首位

从资金投向看，金融机构信托排在首位，13只产品发行，发行规模43.70亿元，数量占比40.63%，规模占比49.38%；其次，工商企业信托6只，发行规模16.97亿元，数量占比18.75%，规模占比19.18%；再次，房地产信托5只，发行规模14.20亿元，数量占比15.63%，规模占比16.05%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计  
(2016.03.14-2016.03.20)



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、建信信托、五矿信托等5家信托公司的10只信托产品成立，成立规模34.79亿元。与上周相比，产品数量增加3只，产品规模增加27.69亿元。

（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<br>(年) | 预期收益率  | 资金投向 | 成立规模<br>(亿元) |
|----------------------------------------|-------------|--------|------|--------------|
| 北京信托·宝鑫资本 2015001 号集合资金信托计划（第 5 期）     | 1           | 9-9.8% | 其他   | 0.4067       |
| 北京信托·城市发展财富 2015015 号集合资金信托计划（第 2 期）   | ——          | ——     | ——   | 0.227        |
| 北京信托·丰收资本 016 号集合资金信托计划                | 3.5         | ——     | ——   | 1            |
| 北京信托·果时财富 2015001 号集合资金信托计划（第 1 期）     | ——          | ——     | ——   | 0.5          |
| 北京信托·稳健资本 2015014 号集合资金信托计划（第 8 期）     | ——          | ——     | ——   | 0.6316       |
| 建信信托·蓉债流动化 5 号集合资金信托计划（第 4 期）          | 3           | ——     | 基础产业 | 2.289        |
| 建信信托·梧桐树集合资金信托计划（4 号投资单元第 35 期-第 39 期） | ——          | ——     | ——   | 5.249        |
| 五矿信托·基建 1 号集合资金信托计划（优先第 4 期-第 6 期）     | 2           | ——     | 基础产业 | 1.2          |
| 中建投信托·安泉 46 号（恒大南京）集合资金信托计划（第 1 期）     | ——          | ——     | 房地产  | 1.289        |
| 重庆信托·鑫利 1 号集合资金信托计划（第 18 期、第 19 期）     | 1           | 6.2%   | 金融机构 | 22           |
| 总计                                     |             |        |      | 34.7923      |

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 03 月 20 日）

本周共有大业信托、中航信托、中信信托等 6 家信托公司的 10 只信托产品发行，发行规模为 29.72 亿元。（详见表二）

经过测算，这 10 只产品的平均预期收益率为 7.40%，平均期限为 2.11 年。与全部 68 家信托公司的数据相比，平均预期收益率高 1.09%，平均期限长 37.91%。（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<br>(年) | 预期收益率    | 资金投向 | 发行规模<br>(亿元) |
|--------------------------------------------|-------------|----------|------|--------------|
| 大业信托·郑州恒大绿洲四期项目特定资产收益权投资集合资金信托计划（B 类第 3 期） | 0.75        | 6.5-7%   | 房地产  | 3            |
| 中航信托·天启 912 号魔方公寓集合资金信托计划                  | 2           | 8%       | 工商企业 | 5.25         |
| 中建投信托·建泉 51 号（兖州城投）集合资金信托计划                | 2           | 6.8%     | 基础产业 | ——           |
| 中建投信托·涌泉 25 号（财通定增 1 号）集合资金信托计划            | 1.75        | ——       | 证券市场 | ——           |
| 中铁信托·怡静湖商业街项目集合资金信托计划（开放期）                 | 2           | 7.2-7.4% | 房地产  | 2            |
| 中铁信托·优债 1601 期科瑞天诚一期集合资金信托计划               | 1           | 6.8-7%   | 工商企业 | 2            |
| 中铁信托·优债 1607 期永川协信中心项目集合资金信托计划             | 2           | 7.2-7.4% | 房地产  | 3.2          |
| 中信信托·郑州牟中发投应收账款流动化信托项目（A 类）                | 3.5         | 6.5-7%   | 基础产业 | 4.27         |
| 中信信托·信鑫稳健配置 1 期管理型金融投资集合资金信托计划             | ——          | ——       | 金融机构 | 5            |
| 重庆信托·鑫利 6 号集合资金信托计划                        | 4           | 6.5-7%   | 房地产  | 5            |
| 总计                                         |             |          |      | 29.72        |

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 03 月 20 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     |
|------------|----------|----------|--------|
| 均预期收益率 (%) | 7.40     | 7.32     | 1.09%  |
| 平均期限 (年)   | 2.11     | 1.53     | 37.91% |

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2016 年 03 月 20 日）

### ③ 产品精解

#### 大业信托·南海明珠投资集合资金信托计划（到期项目）

央企信托公司推出的优质项目，募集规模4.3亿元，信托期限19个月（信托存续满1年，受托人有权提前结束），按信托季度分配信托收益，期满分配信托本金及剩余收益。信托资金用于向海南金海湾投资公司增资，投向南海明珠二期项目基础设施建设开发。

本信托项目风控措施完善：海口核心区优质土地足值抵押，实际抵押率不高于46.5%；海航集团承诺到期溢价回购项目股权；信托公司派驻董事，掌控重大事项管理权；委托北京农商银行负责资金监管，并签订《资金监管协议》，确保项目专款专用。

本项目的优势在于：（1）融资方业务属于政府支持项目，企业具有较高的成长性；（2）担保方海航集团实力雄厚，具备较强的再融资能力，偿债能力较强，具备到期受让股权的能力；（3）项目经过银行风控标准审核，稳健优质；（4）东方资产下属央企信托公司发行，风控措施严格，项目管理能力强。

综合来看，在同期的产品中，该项目收益理想，期限适中，风控措施严谨，是不可多得的优质项目。本期项目于2015年11月08日到期，并如期兑付，为投资人带来了稳定的回报。

2016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——关于国内首个“遗嘱信托”的思考

遗嘱信托是一类重要信托业务，是信托制度的重要社会应用，然而国内多处于理论探讨。近日，根据媒体报道，我国舟山地区有居民设立遗嘱信托，这或许是国内首个“遗嘱信托”。

#### 遗嘱信托的再认识

遗嘱信托是指立遗嘱人于遗嘱中载明将其全部或一部分财产在死亡后，信托于受托人，使受托人依信托本旨，为遗嘱中所定受益人或其他特定目的，管理及处分信托财产。遗嘱信托具有按照委托人意愿管理和运用遗产、加强家族财产规划、避税、提供后代生活保障等优势。遗嘱信托是一种典型的身后信托和个人信托，发源于英美，早在13世纪，教徒死后都将自己的土地捐赠给教会，后亨利三世颁布《没收法》，禁止教徒捐赠土地给教会。此后，教徒生前设立遗嘱，约定死后将土地交由亲戚朋友管理，将土地收益和增值捐赠给教会。

遗嘱信托在英国得到发展后，主要还采用个人受托人形式，后传到美国，开始有专业的机构开展遗嘱信托业务，从而遗嘱信托走向商业化管理。遗嘱信托已经是英美国家最为常见的信托业务品种，银行、信托机构以及律所都会提供相关服务。像诺贝尔、乔布斯、戴安娜王妃以及欧美大的财阀家族都设有遗嘱信托，按照委托人生前意愿，运用和管理遗产。信托制度传播到日本等大陆法系国家后，遗嘱信托也逐步受到重视，然而受限于社会文化习惯以及相关业务制度安排，遗嘱信托发展较为缓慢，根据日本信托业协会统计数据显示，目前日本信托业运作的遗嘱信托及相关遗产管理共计2200多件，近年并基本保持稳定。

我国有关遗嘱信托的研究开展较早，根据文献查找，早在上世纪三四十年代就有提及，此后有较广泛的讨论，直到2001年我国《信托法》颁布，遗嘱信托首次出现在相关法律法规当中，然而受限于制度约束，遗嘱信托多是期望高，实践少。这可能主要在于，一是遗嘱信托制度还不完善，使得业务开展难度较大；二是我国居民普遍生前较少考虑身后事，使用遗嘱信托的需求不足；三是信托机构依然以投融资业务为主，此类事务管理型信托研发重视程度不高。

#### 舟山“遗嘱信托”的再剖析

近日，媒体报道，我国舟山地区某女士癌症晚期，但考虑儿子年幼，以及自身所拥有的房产被其他监护人败坏，于是委托其弟弟代为管理房产，收益用于其儿子的学习生活，而且不得随意处理房产，直至具有独立理财能力。从形式看，这应该是国内公开信息报道的首例“遗嘱信托”，标志着“遗嘱信托”由理论逐步走向现实。

从形式上看，媒体报道的该“遗嘱信托”属于我们通常所说的遗嘱信托，而且经过公证，基本在遗嘱内容真实性以及法律合规性方面得到认可，然而实际执行看，这到底是不是真正的遗嘱信托呢？而且，这个遗嘱信托后续执行又可能面临什么难题呢？这些问题有必要认真思考。

**该遗嘱信托的生效问题。**遗嘱信托生效应该于委托人死亡后，遗嘱生效后，遗嘱信托生效。同时，根据我国信托法规定，“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”，因此，我国财产信托生效是以信托财产登记为前提的，然而目前我国信托财产登记制度处于空白，实践中困难较多，现实中运行的多为资金信托。根据新闻报道，舟山该委托人是指定其弟弟代为管理房产，此处并没有明确是否将房产过户给其弟弟。如果不能过户给其弟弟，那么该遗嘱信托不能生效。如果过户，那么可能面临税收等问题。

**受托人资格及履职问题。**根据信托法“受托人应当具有完全民事行为能力的自然人、法人”，法律、行政法规对受托人的条件另有规定的，从其规定。此处看，该女士的弟弟如果是完全民事行为能力人，那么具有信托法上的受托人资格。然而，根据银监会的《信托公司管理办法》规定，“未经中国银行业监督管理委员会批准，任何单位和个人不得经营信托业务”，那此处可能就成为《信托法》之外的有关受托人条件的另外规定，进一步提高了受托人门槛，这意味着，该女士的弟弟可能无法成为该信托受托人。另外一点值得重视的是，目前，我国对于受托人受托职责和义务规定较少，而且大多是泛泛的规定，这意味着受托人更多是凭借个人道德进行履职，而对于受托人履职合格性的认定缺乏法律依据，可能形成受托人监督方面的不利局面。此处，该遗嘱信托的受托人如果是非专业人士，对于信托法律法规对其履职要求并不会清晰，其管理房产的能力也尚不确定。最后，就是受托人的更换和遴选问题，假如该受托人在信托期间不具

备履职能力，无法继续承担受托人角色时，更换受托人的责任就会落到监护人身上，根据信托法规定“依照信托文件规定选任新受托人，信托文件文规定由委托人选任的，委托人不指定或者无能了指定的，由受益人选任；受益人为无民事行为能力人或限制民事行为能力人的，依法由其监护人行选任”，最后有可能出现监护人为自身利益而选任受托人的问题，无法实现该委托人的最初意愿。

**遗嘱信托到期日及提前终止问题。**依据媒体报道，该委托人希望其弟弟管理房产直到其儿子具有独立理财能力，而并没有明确指定期限，按照一般理解，应该是其儿子年满18岁，但是也不存在完全确定的事项，最终还需要界定何为具有独立理财能力。而且，如果有特殊情况，诸如孩子生大病，需要大笔资金的情况，涉及变卖房屋的问题，这些特殊事项也会产生信托提早终止的需求，也需要信托文件中给予考虑和说明。

总体看，个人认为舟山地区该“遗嘱信托”从现有信息看，尚不具备真正意义上的遗嘱信托法律要件，而且该遗嘱信托面临多种特殊情况的考虑，诸如信托财产登记、受托人更换、提前终止信托事项的认定等，建议该委托人聘请专业信托法律顾问，继续就信托合同条款进行斟酌，确保其意愿能够得到较好执行以及保障其儿子权益。

## 启示

随着信托制度在我国不断发展，信托文化生根发芽，同时居民生活中的养老、财富传承以及子女教育等问题凸显，对于相关金融服务需求较为旺盛，信托制度在这些领域都有较好的制度优势，可以深挖信托制度潜力，促进行业转型发展，服务供给侧改革。

**一是信托制度仍需完善。**当前信托制度供给不足，原有信托法律面临重新修订，与时俱进，而信托细分业务领域配套制度不健全，尤其是信托与其他部门相结合的部分，诸如公益信托、遗嘱信托、信托收税、信托财产登记等，这都是涉及多个部门协调配合，但是仍然进展较为缓慢，需要进一步提升信托制度供给水平。

**二是信托行业需要加强创新业务研发。**信托公司需要继续补短板，重视社会新兴需求，加强调研和研发，提升专业化经营能力，增强市场竞争力和品牌塑造，发挥信托制度服务社会经



济发展，真正提高信托制度在国内应用广度、深度和高度。

**三要加强社会信托文化普及。**加强信托知识传播，培养居民信托文化和信托意识，利用信托制度服务于日常生活需求，促进信托需求释放。

**四是居民参与信托制度应用不能盲目。**信托制度具有良好的制度优势，同时也作为专业法律制度，在我国除部分专业人士，普通百姓知之甚少，居民在传统信托投资之外的信托业务参与过程中，要加强与专业信托法律人士的征询和沟通，因为一旦信托文件签署，后续变更以及应对突发需求都可能难以实现，因此需要在信托业务设立之初做好相关考虑和条款设计。

转载自：用益信托网 作者：袁吉伟

## ② 大有理财——房产证与房产登记簿的区别

根据《物权法》第十六条规定“不动产登记簿是物权归属和内容的根据。不动产登记簿由登记机构管理。”和第十七条规定“不动产权属证书是权利人享有该不动产物权的证明。不动产权属证书记载的事项，应当与不动产登记簿一致；记载不一致的，除有证据证明不动产登记簿确有错误外，以不动产登记簿为准。”可见，房产证是房屋登记部门发给产权人作为其享有权利的证明，具有证据作用，它只是房屋登记簿的外在表现形式。因此，房产证仅具有初步证明的作用，并不具有代表产权的功能，发生纠纷时，如果出现“一房两证”的情况，登记簿就起决定性作用。

## 四、大有幽默

### 谎言

精心设计的模型从根本上说，是经过审慎挑选的有关现实的一组谎言，或者说是经过审慎挑选的有关现实的部分真理。更一般地讲，世界上存在着三种谎言：谎言，该死的谎言，统计数字。

## 附录：本周集合信托产品发行统计

| 产品名称                                    | 产品期限<br>(年) | 预期收益率    | 资金投向 | 发行规模<br>(亿元) |
|-----------------------------------------|-------------|----------|------|--------------|
| 大业信托·郑州恒大绿洲四期项目特定资产收益权投资集合资金信托计划(B类第3期) | 0.75        | 6.5-7%   | 房地产  | 3            |
| 方正东亚信托·方兴301号汉文投债权集合资金信托计划              | 2           | 7.2-7.6% | 工商企业 | 2            |
| 方正东亚信托·水城高科应收账款投资集合资金信托计划               | 2           | 8.2-8.7% | 基础产业 | 2            |
| 国民信托·福州马尾棚户区项目贷款集合资金信托计划(B类)            | 1           | 7-7.5%   | 基础产业 | 1            |
| 国民信托·四川巴中市政应收账款收益权集合资金信托计划              | 1           | 6.5-7%   | 基础产业 | 2.1          |
| 华信信托·悦信理财一年期集合资金信托计划(第16期)              | 1           | 7.1-8%   | 金融机构 | 0.5          |
| 四川信托·股票增持1号集合资金信托计划                     | ——          | ——       | 工商企业 | 0.3          |
| 四川信托·申富48号集合资金信托计划                      | 1           | 6.2-6.8% | 金融机构 | 0.8          |
| 四川信托·申富49号集合资金信托计划                      | 1           | 6.2-6.8% | 金融机构 | 0.8          |
| 四川信托·申富50号集合资金信托计划                      | 1           | 6.2-6.8% | 金融机构 | 0.8          |
| 四川信托·申富51号集合资金信托计划                      | 1           | 6.2-6.8% | 金融机构 | 0.8          |
| 四川信托·沿海国际中心3期B类集合资金信托计划                 | 2           | 8.2-8.8% | 房地产  | 1            |
| 新时代信托·蓝海376号集合资金信托计划                    | 1           | 8.5-8.8% | 金融机构 | 2.5          |
| 新时代信托·蓝海381号集合资金信托计划                    | 1           | 8.5-8.8% | 金融机构 | 2.5          |
| 新时代信托·蓝海384号集合资金信托计划                    | 1           | 8.5-8.8% | 金融机构 | 2.5          |
| 新时代信托·鑫业1497号集合资金信托计划                   | 1           | 7.5-7.7% | 工商企业 | 6.8          |
| 新时代信托·鑫业1556号集合资金信托计划                   | 1           | 7.5-7.7% | 工商企业 | 0.62         |
| 中航信托·天启912号魔方公寓集合资金信托计划                 | 2           | 8%       | 工商企业 | 5.25         |
| 中建投信托·建泉51号(兖州城投)集合资金信托计划               | 2           | 6.8%     | 基础产业 | ——           |
| 中建投信托·涌泉25号(财通定增1号)集合资金信托计划             | 1.75        | ——       | 证券市场 | ——           |
| 中融信托·融祥稳健集合资金信托计划                       | 1           | 7.2-7.5% | 金融机构 | 1.5          |
| 中融信托·融雅41号集合资金信托计划                      | 1           | 7.5-7.8% | 金融机构 | 10           |
| 中融信托·泽睿1号集合资金信托计划                       | 2           | 7.8-8.2% | 金融机构 | 15           |
| 中泰信托·安泰16号集合资金信托计划                      | 2           | 7.2-7.7% | 基础产业 | 3.5          |
| 中泰信托·泰保2号债权投资集合资金信托计划                   | 2           | 7-7.2%   | 基础产业 | 0.75         |
| 中铁信托·怡静湖商业街项目集合资金信托计划(开放期)              | 2           | 7.2-7.4% | 房地产  | 2            |
| 中铁信托·优债1601期科瑞天诚一期集合资金信托计划              | 1           | 6.8-7%   | 工商企业 | 2            |
| 中铁信托·优债1607期永川协信中心项目集合资金信托计划            | 2           | 7.2-7.4% | 房地产  | 3.2          |
| 中信信托·郑州牟中发投应收账款流动化集合资金信托计划(A类)          | 3.5         | 6.5-7%   | 基础产业 | 4.27         |
| 中信信托·信鑫稳健配置1期管理型金融投资集合资金信托计划            | ——          | ——       | 金融机构 | 5            |
| 中原信托·安融1019号集合资金信托计划(第1期)               | 1           | 7.8%     | 金融机构 | 1            |
| 重庆信托·鑫利6号集合资金信托计划                       | 4           | 6.5-7%   | 房地产  | 5            |
| 合计                                      |             |          |      | 88.49        |

数据来源：大有财富金融产品中心(数据截止日期为2016年03月20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](http://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