

大有研究

—— 理财周报 (总第338期) ——

(2018.09.17—2018.09.21)



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..... | 3 |
| 2. 特别关注..... | 5 |
| 3. 大有热销..... | 8 |

第③章 大有商学院

- | | |
|--------------|----|
| 1. 大有聚焦..... | 8 |
| 2. 大有理财..... | 10 |

第④章 大有微幸福

- | | |
|------------|----|
| 大有微幸福..... | 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

- 9.17 基础产业信托崛起 “破9” 产品逾10款
- 9.17 腾讯入股的互联网保险公司将在香港销售保单
- 9.18 新型私募管理人申请来了 财富管理机构踊跃加入
- 9.18 支付宝正式接入银联 “断直连” 更进一步
- 9.19 银行存款增长持续放缓：存款理财化是重要原因之一
- 9.19 近两月香港新股破发率超8成 分析称利空短期不会消失
- 9.20 资管大统一时代来临 中登允许银行理财直投股票
- 9.20 香港机构可以来内地备案做投顾了 港股投资或迎重大变化
- 9.21 银行理财预期收益率均值4.53% 创11个月以来新低

② 一周热点

《指引》落地—卖者尽责为打破刚兑做铺垫

9月19日，记者从信托业协会获悉，由中国信托业协会组织制定的《信托公司受托责任尽职指引》(以下简称《指引》)正式发布。这是信托业内首次推出的规范信托公司切实履行受托人职责的具体办法，也是协会进一步强化行业自律管理的重要举措。

《指引》制定遵循四项原则。第一，体现“卖者尽责、买者自负”原则;第二，以现有规则为主，辅以个别创新规则;第三，注重普遍适用性;第四，强制性规范与任意性规范相结合。

某业内人士对记者表示，总体看指引进一步明确了信托业务流程中的相应职责，促进信托公司业务操作规范性，提高尽职履责水平，实现“卖者尽责，买者自负”理念的中的前半部分，为打破刚兑奠定基础。《指引》在一定程度填补了信托公司受托责任不明确的空白，也有利于加强社会监督，有利于为打破刚兑做铺垫，但是指引仅是行业自律文件，法律层级较低。

体现“卖者尽责、买者自负”原则

记者了解到，《指引》主要依据“一法两规”及其他信托业监管规定，参考了其他类型金融机构资产管理业务的监管规定，并广泛借鉴了国际上信托法及信托业法规的有关规定。同时，《指引》适用范围为中国信托业协会会员单位，明确规定信托公司开展信托业务，应当以受益人合法利益最大化为宗旨。不得为委托人、受益人违法违规提供便利。

就总体内容来看,《指引》共十章六十四条,分别为总则、尽职调查与审批管理、产品营销与信托设立、运营管理、合同规范、终止清算、信息披露、业务创新、自律管理及附则。

在产品营销方面,《指引》也进行了详细规定,其中第十四条指出,信托公司应当加强投资者教育,不断提高投资者的金融知识水平和风险意识,向投资者传递“卖者尽责,买者自负”的理念。同时,《指引》第十五条还指出,信托公司向自然人委托人推介信托产品时,信托公司作出的委托人风险评估结论有效期不得超过两年,否则应重新进行评估。

此外,《指引》还指出信托公司应当对受托机构开展尽职调查,实行名单制管理,明确规定受托机构的准入标准和程序、责任和义务、存续期管理、利益冲突防范机制、信息披露义务以及退出机制。信托公司不得因委托其他机构投资而免除自身应当承担的责任。

信托业协会表示,《指引》作为引导信托公司经营行为的行业自律规则,是对国家法律法规、银行业监督管理部门规章及规范性文件、信托公司内部规章制度的有益补充。《指引》的发布实施对进一步规范信托公司的经营行为、明确信托公司受托责任尽职要求,促进信托公司认真履行受托人职责,维护信托业健康有序发展,保障信托当事人的合法权益具有重要现实意义。

业内：为打破刚兑做铺垫

《指引》制定工作自2015年7月开始。在原中国银监会信托部指导下,信托业协会邀请监管部门专家、信托公司专家及业内法律专家参与,通过专题研讨会等多种方式反复讨论修改,期间充分听取司法、仲裁部门的意见,广泛征求并采纳会员单位的合理化建议,并根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》精神进行进一步修改完善,最终形成了《指引》。

《指引》已经协会会员大会审议通过。

某业内人士对本网表示,总体看,指引进一步明确了信托业务流程中的相应职责,促进信托公司业务操作的规范性,提高尽职履责水平,实现“卖者尽责,买者自负”理念的中的前半部分,为打破刚兑奠定基础。

从指引内容看,指引主要是依据信托公司一般业务流程环节,融合了信托法、资管新规等内容,依据结合信托公司业务实践,新规较现有实践没有更高的要求,主要新内容体现在信托产品风险评定、投资者风险承受能力评估、创新业务操作要求等方面,执行难度并不大,对实际业务影响不高。《指引》在一定程度填补了信托公司受托责任不明确的空白,也有利于加强社会监督,有利于为打破刚兑做铺垫,但是指引仅是行业自律文件,法律层级较低。

用益信托研究员帅国让对本网表示，此责任尽职指引是在信托“一法二规”基础上制定，对规范信托公司业务有一定指导意义，但关键还是在于落实；个人认为，刚性兑付打破前提首先是明责、定责，其次，有打破刚兑后的应对措施。总之，不会一蹴而就。

来源：上海金融新闻网

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模3.26亿元

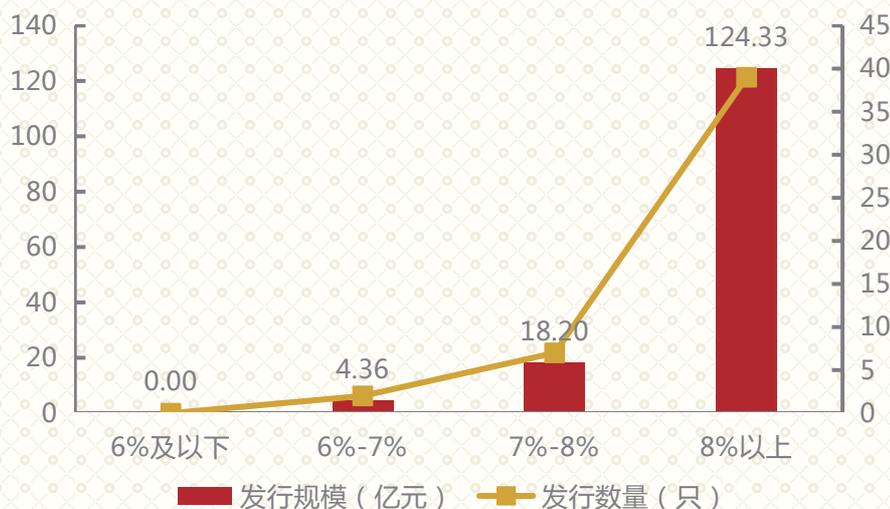
本周共有48只产品发行，发行规模为146.89亿元，平均募集规模3.26亿元（详见附录）。发行数量比上周增加14只，发行规模环比增加59.24%。本周参与产品发行的信托公司有23家，数量比上周减少1只，机构参与度为33.82%。

收益期限：平均预期收益率8.78%，平均期限1.61年

本周产品的平均预期收益率为8.78%，比上周上升0.99%。

本周收益区间在8%以上的产品39只，发行规模124.33亿元，数量占比81.25%，规模占比84.64%；其次，收益区间在7%-8%的产品7只，发行规模18.2亿元，数量占比14.58%，规模占比12.39%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2018.09.17-2018.09.21)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.61年，比上周下降0.66%。（详见图二）

1.5-2年期产品22只，发行规模58.77亿元，数量占比45.83%，规模占比40.01%；其次，1年期产品17只，发行规模52.26亿元，数量占比35.42%，规模占比35.58%；再次，1-1.5年期以上产品5只，发行规模19.77亿元，数量占比10.42%，规模占比13.46%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2018.09.17-2018.09.21)



数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：房地产信托排在首位

从资金投向看，房地产信托排在首位，26只产品发行，发行规模103.5亿元，数量占比45.61%，规模占比59.5%；其次，基础产业信托18只，发行规模57.84亿元，数量占比31.58%，规模占比33.25%；再次，工商企业信托8只，发行规模5.08亿元，数量占比14.04%，规模占比2.92%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2018.09.17-2018.09.21)



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，本周共有大业信托、华融信托、建信信托等8家信托公司的15只信托产品成立，成立规模12.63亿元，较上周减少1.22%。（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)
大业信托·君睿5号项目集合资金信托计划180919期	1	8.5-8.7%	房地产	0.054
大业信托·嘉年鼎盛5号集合信托计划第180919期	——	——	房地产	0.053
光大信托·浦汇光腾紫微1号(第十二期)集合资金信托计划	0.5	——	——	0.5277
华融信托·金手指1号资产并购重组集合资金信托计划	——	——	——	8
建信信托·川享22号集合资金信托计划	——	——	房地产	2.399
华信信托·四川川大科技园无国界项目集合资金信托计划	1.83	7.5-8.0%	房地产	——
华信信托·大连“檀溪郡”项目集合资金信托计划	0.75	7.1-7.6%	房地产	——

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	成立规模(亿元)
华信信托·华冠 232 号集合资金信托计划	1	7.1-7.6%	工商企业	——
华信信托·华悦 17 号集合资金信托计划	2	7.5-8.0%	金融市场	——
中航信托·天启(2016)33 号一润供应链信托贷款集合资金信托计划	0.5	7.3-7.8%	工商企业	0.919
中粮信托·总部基地集合资金信托计划	2.5	8.5-9.0%	——	0.679
外贸信托·富利 350 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 351 号集合资金信托计划	——	——	——	——
中建投信托·安泉 336 号(中南武汉)集合资金信托计划	1	8.2-9.2%	房地产	——
中建投信托·安泉 341 号(宁波保集瑞府)集合资金信托计划	1.5	8.5-9.5%	房地产	——
总计				12.63

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2018 年 09 月 21 日）

本周共有中航信托、华信信托、金谷信托等8家信托公司的16只信托产品发行，发行规模为21.85亿元。（详见表二）

经过测算，这16只产品的平均预期收益率为8.17%，平均期限为1.42年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低2.89%，平均期限短9.06%。（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)
华信信托·华冠 234 号集合资金信托计划	1	8.8%	金融机构	——
中铁信托·新华联喜来登酒店项目集合资金信托计划	2	8.4%	房地产	3.2
中信信托·嘉和 84 号恒大湛江外滩花园项目特定资产收益权投资集合资金信托计划（第二期）	1	9.4%	房地产	11.3
中航信托·天启(2017)67 号深圳惠程并购贷款集合资金信托计划-10 期	2	7.6%	工商企业	2
中航信托·天启(2018)281 号海丝精准医疗医院项目信托贷款集合资金信托计划-5 期	2	9.0%	其他	1.27

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
英大信托·鼎鑫 26 号科泰瑞毅信托贷款集合资金信托计划 (第十二期)	2.5	7.6%	房地产	0.385
中航信托·天启 (2016) 33 号一润供应链信托贷款集合资金信托计划-231 期	1	9.0%	工商企业	1
中航信托·天信 (2018) 46 号集合资金信托计划-7 期	1	8.8%	金融机构	2
华信信托·四川川大科技园无国界项目集合资金信托计划 (第九次开放)	1.75	8.0%	房地产	6
华信信托·华冠 233 号集合资金信托计划	1	9.3%	金融机构	——
华信信托·大连“檀溪郡”项目集合资金信托计划 (第三次开放)	0.75	9.3%	房地产	3
中诚信托·石榴置业绍兴股权投资集合资金信托计划	1	8.5%	房地产	1.5
中信信托·金茂顺德特定资产收益权投资集合资金信托计划 (C 类)	1.25	9.1%	房地产	5.6
华信信托·华悦 18 号集合资金信托计划	2	7.6%	金融机构	——
中信信托·金茂顺德特定资产收益权投资集合资金信托计划 (A 类)	0.75	10.0%	房地产	5.6
光大信托·川渝锦程 3 号集合资金信托计划 (第 4 期)	2	8.1%	基础产业	1
中信信托·民享 51 号湘潭市交发应收账款债权投资集合资金信托计划 (第二期)	2	10.1%	基础产业	5
总计				48.86

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2018 年 09 月 21 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 (%)	8.29	8.78	-5.49%
平均期限 (年)	1.44	1.61	-10.45%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2018 年 09 月 21 日）

③ 大有热销

规模	不超过人民币 10 亿元
期限	12 个月
业绩比较基准	100 万起，9%-11%
收益分配	到期还本付息
项目类型	FOT 信托基金

如需了解产品详细信息，请联系您的专属理财经理或拨打公司服务热线 010-65050807。

三、大有商学院

① 大有聚焦

央票“登陆”香港可调节离岸人民币流动性 稳定汇率

9月20日，中国人民银行和香港特别行政区金融管理局签署了《关于使用债务工具中央结算系统发行中国人民银行票据（以下简称“央行票据”）的合作备忘录》。

这意味着，人民银行将利用香港金管局的债务工具中央结算系统（CMU）债券投标平台在香港招标发行央行票据。据悉，CMU是由香港金管局运作，为债券发行提供招标、交收及结算的平台。2010年起，财政部每年使用CMU债券招标平台，为离岸人民币国债进行招标。

香港金管局表示，票据发行的细节将另行公布。在香港发行央行票据旨在丰富香港高信用等级人民币金融产品，完善香港人民币债券收益率曲线，支持香港离岸人民币业务发展。

央行货币政策委员会委员、清华大学金融与发展研究中心主任马骏表示，此举有助于丰富香港高信用等级人民币金融产品，推动人民币国际使用。

央票是央行的流动性管理工具之一。马骏表示：“今后人民银行也可以通过发行央票来调节离岸人民币流动性，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。”

今年八月初，央行宣布将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0调整为20%。8月底，人民币对美元中间价报价行重启“逆周期因子”。联系到央行前期的这两项操作，德国商业银行亚洲高级经济学家周浩认为，央行和香港金管局宣布使用CMU在香港发行央行票据的合作，有

短期稳定人民币汇率的意图。

中国银行海外业务总监孙煜表示，央票发行将是长期的机制性安排，有助于调节离岸人民币流动性，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

“短期来看，央票的发行会对离岸市场的流动性造成一定程度的紧缩效用。在时点的选择上，在离岸市场发行央票也值得玩味。”周浩说，市场普遍预期美联储将在下周加息，这将造成人民币与美元利差的自然收窄，对人民币汇率造成压力，所以在这个时点上给市场释放央行将在香港发行央票的信息，其实也表明央行仍然希望保持汇率的稳定性。此外，中国将在下周末开始迎来“十一”假期，在此期间将无法通过人民币中间价向市场传达政策意图，因此，在这个时点上给市场一个较为明确的预期，其政策意图也表现得相当明显。

2008年国际金融危机之前，在中国面临大规模资本流入的背景下，央票作为回收市场流动性的重要工具曾被中国央行大规模使用。近年来，央票逐步退出公开市场操作，逐步被正回购、逆回购以及MLF等流动性操作工具所代替。但无论如何，作为央行流动性操作的重要工具之一，央票仍然在央行的一系列政策工具中。周浩认为，央行此次考虑在香港发行央票，也意味着央行开始考虑以更加系统性的方式来向离岸人民币市场传导自身的货币政策立场。

目前来看，离岸人民币市场的流动性状况主要由市场供需决定，但由于对人民币的需求并不稳定，因此造成市场存在着一定的波动性。“如果使用央票对市场流动性进行调节，市场可以通过央票发行、到期以及续发规模来对央行的政策意图进行判断，这可以增加政策的透明度。”周浩说。

从中长期来看，周浩认为，发行多期限央票对于建立离岸人民币市场完整的利率曲线，将起到“基石”的作用。这是因为，央票的期限相对灵活，同时发行的程序相对简便，可以在较短的时间内建立起较为完善的利率曲线，这对于引导离岸市场的人民币利率定价，将起到关键性的作用。对于离岸人民币市场来说，由于人民币在过去几年出现的较大波动，目前市场中存量的人民币债券规模已经很小，利率期限结构也就无从谈起。而央票如果成规模、有节奏的发行，将意味着市场中将出现一个具有指导意义的离岸人民币利率定价体系，这将有利于市场寻找到利率之锚，并以此来发展更加丰富的离岸人民币衍生品市场，从中长期来看，这也是人民币国际化的重要基石之一。

“一直以来，离岸人民币市场对于优质和高流动性的人民币资产需求殷切，继财政部每年

在香港发行国债，人民银行票据可进一步满足这方面的需求，尤其是对期限较短的债务工具的需求。”香港金管局总裁陈德霖说，此举可以进一步完善离岸市场的收益率曲线，为金融机构开发人民币产品提供更好的基础，并为金融机构管理人民币流动性提供更多选择。人民银行在香港发行票据，也有助于巩固香港作为全球离岸人民币业务枢纽的地位。

来源：金融时报

② 大有理财

反担保

反担保又称“求偿担保”、偿还约定书或保证书。是指为保障债务人之外的担保人将来承担担保责任后对债务人的追偿权的实现而设定的担保。打个比方说，就是一家担保公司或一个担保人为你的贷款作了担保，如果你还不了贷款，那么担保公司或担保人就要承担代偿责任，所以他们需要你向其提供一定的资产以保障自己的权益，这个过程就是反担保。

四、大有微幸福

所谓安全感，就是选择权

有个故事误导了很多人。富翁和渔夫在海边晒太阳，发生了如下对话：

“为什么不去捕鱼呢？”

“捕鱼干什么呢？”

“捕鱼能挣很多钱啊？”

“挣钱又为了做什么呢？”

“挣钱就可以买一艘更大的船。”

“买大船又做什么呢？”

“这样你就可以挣更多的钱。”

“那又能怎样呢？”

“你就可以像我这样，在海边晒太阳。”

“我现在正在晒太阳啊。”

你想晒的阳光，我现在就晒着呢；你想拥有的悠闲，我现在就拥有了。那我为什么还要努力学习、努力工作呢？

两人看似都在享受阳光，但实质上有很大区别——富翁拥有选择权，而渔夫没有选择权。

渔夫兜里钱用光了还能晒吗？生了大病还能晒吗？有了娃之后还能晒吗？

富翁不仅可以选择天天晒，还可以选择在最好的海滩晒，或者选择不晒太阳，去山上看夜景、去湖边吹吹风.....

贫穷限制的不只是想象力，还有人生的选择权。弱国无外交，弱者无选择，这是人生最残酷的事。康德说：自由不是想干什么就干什么，而是不想干什么就不干什么。认真做人、努力做事，不是为了跟谁攀比，只为拥有更多的选择权，获得终极的安全感，这才是最棒的生活状态。

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)
华信信托·华冠 234 号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	——
中铁信托·新华联喜来登酒店项目集合资金信托计划	2	7.8%	房地产	3.2
西部信托·融悦 2 号集合资金信托计划	1	9.5%	房地产	1.77
中信信托·嘉和 84 号恒大湛江外滩花园项目特定资产收益权投资集合资金信托计划(第二期)	1	8.4%	房地产	11.3
浙金信托·汇业 295 号弘阳项目集合资金信托计划	1	9.3%	房地产	3.2
中航信托·天启(2017)67 号深圳惠程并购贷款集合资金信托计划-10 期	2	9.3%	工商企业	2
中航信托·天启(2018)281 号海丝精准医疗医院项目信托贷款集合资金信托计划-5 期	2	9.3%	其他	1.27
陆家嘴信托·38 号集合资金信托计划(第三期)	1	8.7%	房地产	4.3
国通信托·金兴 2 号并购贷款集合资金信托计划二期	2	9.6%	金融机构	4.8
英大信托·鼎鑫 26 号科泰瑞毅信托贷款集合资金信托计划(第十二期)	3	8.5%	房地产	0.385
中航信托·天启(2016)33 号一润供应链信托贷款集合资金信托计划-231 期	1	7.8%	工商企业	1
中航信托·天信(2018)46 号集合资金信托计划-7 期	1	8.6%	金融机构	2
华信信托·四川川大科技园无国界项目集合资金信托计划(第九次开放)	2	8.0%	房地产	6
国投信托·信天翁 553-1 号集合资金信托计划	1	9.2%	房地产	3.8
新时代信托·鑫业 2155 号集合资金信托计划	1	8.7%	工商企业	0.56
重庆信托·鹏欣国中集合资金信托计划(第一期)	1	8.5%	基础产业	5
云南信托·至善 22 号集合资金信托计划	1	8.5%	金融机构	0.5
中江信托·金鹤 409 号武定工投贷款集合资金信托计划三期	2	10.0%	基础产业	0.59
粤财信托·萨摩耶 2 号集合资金信托计划	2	9.0%	金融机构	3
粤财信托·元朔 16 号集合资金信托计划	2	——	金融机构	0.4
华信信托·华冠 233 号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	——
国联信托·创富 18024 号集合资金信托计划	1	7.5%	工商企业	2

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模(亿元)
华信信托·大连“檀溪郡”项目集合资金信托计划(第三次开放)	1	7.6%	房地产	3
中诚信托·石榴置业绍兴股权投资集合资金信托计划	1	8.5%	房地产	1.5
中信信托·金茂顺德特定资产收益权投资集合资金信托计划(C类)	1	8.1%	房地产	5.6
国元信托·丹阳眼镜城有限公司贷款集合资金信托计划	2	8.5%	工商企业	1.8
华信信托·华悦18号集合资金信托计划	2	8.0%	金融机构	——
四川信托·武汉福星华府项目集合资金信托计划	2	9.1%	房地产	6
中信信托·金茂顺德特定资产收益权投资集合资金信托计划(A类)	0.75	7.9%	房地产	5.6
爱建信托·普道2号集合资金信托计划	1	8.8%	金融机构	4.5
爱建信托·长盈精英·恒大西安养生谷项目集合资金信托计划(七期)	2	7.5%	房地产	7.87
四川信托·奥莱澜铂湾项目集合资金信托计划	2	9.1%	房地产	3
百瑞信托·成都青白江集合资金信托计划	2	9.4%	基础产业	3
光大信托·川渝锦程3号集合资金信托计划(第4期)	2	9.4%	基础产业	1
百瑞信托·富诚414号集合资金信托计划	2	9.4%	基础产业	3
爱建信托·长盈精英·祥生东台集合资金信托计划	1	8.8%	房地产	4
中建投信托·安泉357号(仁恒深圳梦公寓)集合资金信托计划	1.5	8.9%	房地产	3.8
西部信托·新津城投应收债权投资集合资金信托计划(第五期)	2	9.3%	基础产业	0.77
爱建信托·长盈精英·福晟福州房地产集合资金信托计划(二期)	3	9.2%	房地产	3.8
百瑞信托·富诚414号集合资金信托计划	2	9.4%	基础产业	3
四川信托·奥莱澜铂湾项目集合资金信托计划	2	9.1%	房地产	3
中建投信托·安泉357号(仁恒深圳梦公寓)集合资金信托计划	2	8.9%	房地产	3.8
西部信托·新津城投应收债权投资集合资金信托计划(第五期)	2	9.3%	基础产业	0.77
西部信托·太原晋阳湖股权投资集合资金信托计划	2	15.4%	房地产	2.1

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·保集扬中梧桐墅集合资金信托计划(三期)	2	8.8%	房地产	2
爱建信托·共赢·上海广场项目集合资金信托计划(A类)	3	10.0%	房地产	8.1
中信信托·民享51号湘潭市交发应收账款债权投资集合资金信托计划(第二期)	2	8.6%	基础产业	5
爱建信托·长盈精英·福晟福州房地产集合资金信托计划(二期)	3	9.2%	房地产	3.8
合计				146.89

数据来源: 大有财富金融产品中心(数据截止日期为2018年09月21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：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座18层

邮编：100004

电话：010-65050807