

大有研究

——理财周报（总第307期）

（2018.02.05—2018.02.09）



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..... | 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..... | 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

- 2.05 信托券商去杠杆 防风险成金融监管主基调
- 2.06 房地产企业融资需求旺盛 地产信托募资仍独占鳌头
- 2.07 信托业务分类监管或将全行业推广 新增产权信托共分九类
- 2.08 北京银监局：对通道类业务占比高、增速快的信托公司开展规范整顿
- 2.08 收缩通道效应初显 集合信托规模下降
- 2.09 “资管新规”欲为员工持股信托“去杠杆”
- 2.09 严监管降通道 1月份集合信托成立规模环比下降超60%
- 2.09 2018年4月起保险业新规将实施 私募基金迎重大利好

② 一周热点

转型过程遭遇资管新规 信托公司亟需四大布局

截至2017年三季度末，全国68家信托公司受托资产达到24.41万亿元。虽然信托行业规模发展迅速，但存在“大而不强、大而不专”的问题，其中“通道”业务比重较大是重要方面。

信托公司纵然高速发展，却离信托本源相去甚远，未形成自身的核心竞争力。这使得前几年当信托公司提出在证券市场IPO时，主管部门以主业不突出等原因予以驳回，使其不得不通过“借壳”等方式曲线上市。为改变信托业的这种状况，近年来监管部门鼓励信托公司回归信托本源，培育竞争优势，相关信托公司也在大力推进业务的转型升级。

2017年11月中旬，中国人民银行、银监会、证监会、保监会、外汇局五部委联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》（简称资管新规），向社会公开征求意见。此意见中关于资产管理业务定义、合格投资者、打破刚性兑付、净值管理、产品分级设计、嵌套和通道等方面的规定对信托公司影响较大，使正在进行业务结构调整、转型升级的信托公司面临困惑。

转型面临四大困惑

信托公司进行业务战略转型，主要从资金端和资产端进行。面临拟正式出台的资管新规，信托公司在不少方面遭遇困惑。

首先，面临资金来源进一步受限的困惑。除家族信托和财产信托外，目前信托公司的资金来源主要有两个渠道，一是金融同业，二是个人和非金融机构合格投资者。由于资管新规提出消除多层通道和嵌套，资管产品只能投资一层资管产品。这一规定虽对于限制通道业务、避免监管套利有促进作用，但信托公司通过金融机构筹集资金的非通道业务将更加困难；同时，资管新规大幅提高合格投资者的标准，会导致目前信托公司现有的投资者客户大部分都不满足该标准要求，进而导致以后发行私募集合资金信托计划难度加大。此外，家族信托和财产信托虽然目前在项目公司中所占比例较低，却是信托公司转型的重要方面。当前，由于受历史文化及社会环境的影响，此类业务开展难度较大，不少符合条件的超高净值客户选择移民或往海外转移资产，而非在国内设立财产信托或家族信托。

其次，面临盈利模式和主动管理的困惑。提高主动管理能力以及加大股权融资业务拓展力度，是信托公司转型的努力方向。资管新规规定金融机构作为受托人收取相应的管理费用，委托人自担投资风险并获得收益。按此规定，信托公司某种程度上是“中介”的角色，只能收取管理费，过去那种在融资方和投资者之间收取“利差”的行为将被禁止。信托公司加强主动管理的目的只会基于风险管理，而不会从提高收益、回报的角度加强主动管理；而其中作为信托公司主动管理重要方向的股权融资，风险相对较高，在超额利润与己无关的情况下，信托公司无动力拓展股权融资业务。

再次，面临证券资本市场竞争优势不显的困惑。证券资本市场也是信托公司业务转型的重要方向。按照资管新规，信托公司与证券公司将按同一标准同台竞争，这对于信托公司是一个挑战。与证券公司相比，信托公司在从业经历、证券投资人员素质、能力、业务系统等方面均存在较大差距，没有竞争优势。

最后，面临国际业务开展遇阻的困惑。国际化是不少信托公司的战略发展方向，但在实施过程中遇到不少困难。首先需要申请QDII（合格境内机构投资者）资格，各地银监局对此资格审核较严，申请成功难度较大；其次，即使申请到QDII资格，我国近几年为防止资金过度外流，能批准给信托公司的外汇额度也较小。

转载自：证券时报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模4.31亿元

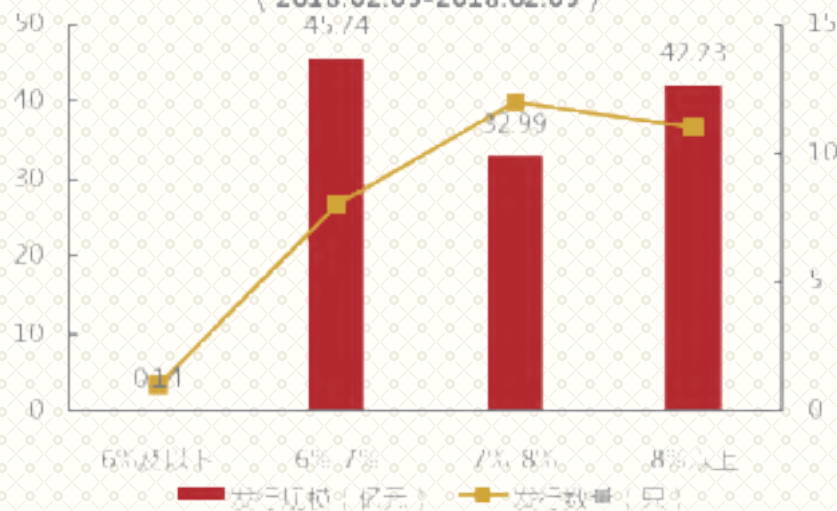
本周共有36只产品发行,发行规模为142.23亿元,平均募集规模4.31亿元（详见附录）。发行数量比上周减少14只，发行规模环比增加28.28%。本周参与产品发行的信托公司有22家，比上周减少4家，机构参与度为32.35%。

收益期限：平均预期收益率7.58%，平均期限1.61年

本周产品的平均预期收益率为7.58%，比上周减少5.20%。

本周产品的主要收益区间为6%-7%，8只产品发行，发行规模45.74亿元，数量占比22.22%，规模占比32.16%；其次，收益在8%以上的产品11只，发行规模42.23亿元，数量占比30.56%，规模占比29.69%。（详见图一）

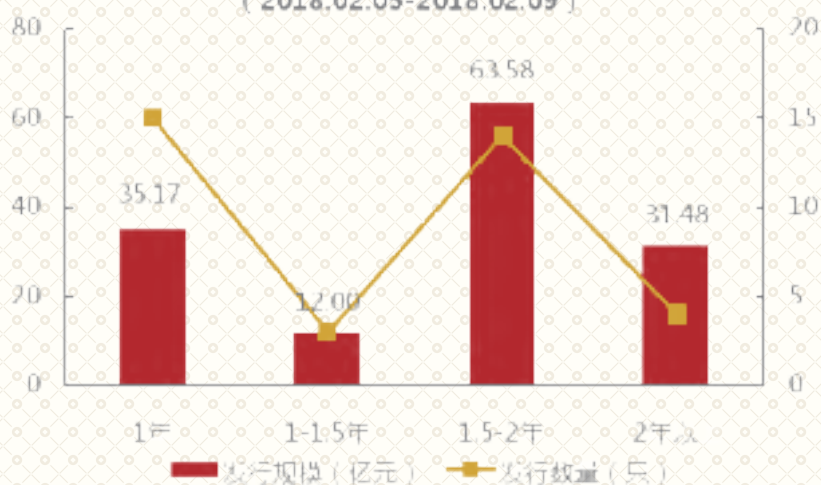
图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2018.02.05-2018.02.09)



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，比上周减少8.98%。（详见图二）

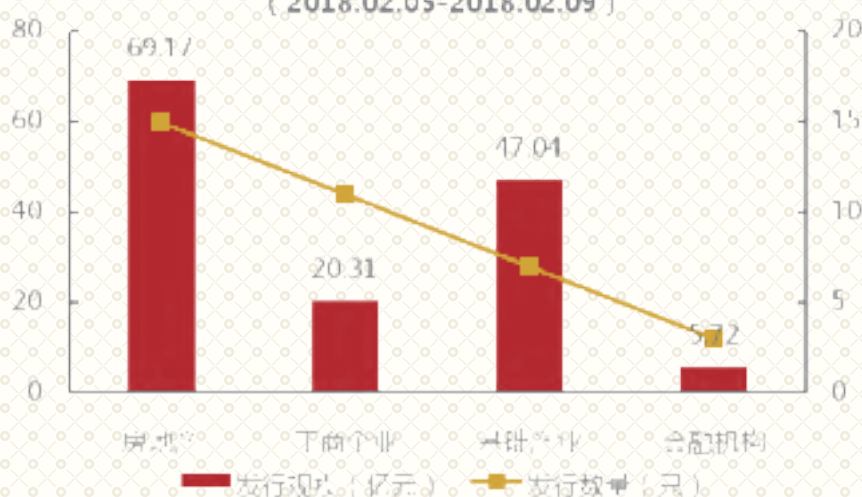
本周1.5-2年期产品14只，发行规模63.58亿元，数量占比38.89%，规模占比44.70%；其次，1年期产品15只，发行规模35.17亿元，数量占比41.67%，规模占比24.73%；再次，2年期以上产品4只，发行规模31.48亿元，数量占比11.11%，规模占比22.13%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2018.02.05-2018.02.09)

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，15只产品发行，发行规模69.17亿元，数量占比41.67%，规模占比48.63%；其次，基础产业信托7只，发行规模47.04亿元，数量占比19.44%，规模占比33.07%；再次，工商企业信托11只，发行规模20.31亿元，数量占比30.56%，规模占比14.28%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2018.02.05-2018.02.09)

数据来源：大有财富金融产品中心

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，本周共有外贸信托、光大信托、交银信托等7家信托公司的34只信托产品成立，成立规模40.51亿元，较上周增加26.18亿元。（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)
光大信托·浦汇系列 10 期集合资金信托计划	——	——	——	2.5
光大信托·浦汇 H 系列 4 号集合资金信托计划	——	——	——	0.6305
光大信托·浦汇 H 系列 3 号集合资金信托计划	——	——	——	0.6488
光大信托·浦汇 A 系列 5 号集合资金信托计划	——	——	——	0.03
光大信托·兴义龙达 1 号财产权信托（第九期）	2	7.2-7.5%	基础产业	0.21
光大信托·信益 21 号集合资金信托计划（第三期）	2	8.5-9%	——	0.08
光大信托·宝汇集合资金信托计划第 C3 期	——	——	——	4.9964
华鑫信托·天鑫 39 号集合资金信托计划	5	——	——	5
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 1 号投资单元第 117 期	——	——	——	1.2
建信信托·中建建信发展投资中心汉宫 PPP 集合资金信托计划	——	——	——	1.37
建信信托·安享科怀集合资金信托计划信托受益权 B 类	——	——	——	5
华信信托·华冠 165 号集合资金信托计划	1	6.7-7.1%	工商企业	1.0825
华信信托·华冠 161 号集合资金信托计划	1	6.7-7.1%	工商企业	1.1797
华信信托·“嘉凯城·北麓官邸”项目应收账款债权及权益转让融资集合资金信托	2	6.9-7.5%	房地产	0.5872
交银信托·嘉园 279 号集合资金信托计划（第 3 期 Y 类）	——	——	房地产	2.38
交银信托·嘉园 279 号集合资金信托计划（第 3 期 X 类）	——	——	房地产	0.481
交银信托·嘉园 80 号集合资金信托计划（B4X 类）	——	——	房地产	0.02
交银信托·嘉园 80 号集合资金信托计划（B4Y 类）	——	——	房地产	0.551
交银信托·嘉园 80 号集合资金信托计划（B3Y 类）	——	——	房地产	0.41
交银信托·嘉园 80 号集合资金信托计划（B3X 类）	——	——	房地产	0.176
昆仑信托·昆仑财富 140 号·昆仑信托·鑫苑成都股权收益权集合资金信托计划（第二期）	1	7-7.2%	——	1.977
五矿信托·供应链支持系列 2 号集合资金信托计划	1	——	——	10
外贸信托·富祥 51 号深圳荣德国际项目集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富荣 103 号上海国际住区贷款项目集合资金信托计划（二期）	——	——	——	——

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	成立规模 (亿元)
外贸信托·中证 500 指数增强 35 期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·中债 3 号结构化债券投资集合资金信托计划	——	——	金融机构	——
外贸信托·富利 237 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 233 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 232 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 234 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 231 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 235 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 236 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·汇鑫 236 号（映雪 7 号）结构化债券投资集合资金信托计划	——	——	金融机构	——
总计				40.51

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2018 年 02 月 09 日）

本周共有中航信托、光大信托、建信信托等 6 家信托公司的 12 只信托产品发行，发行规模为 59.33 亿元。（详见表二）

经过测算，这 12 只产品的平均预期收益率为 6.80%，平均期限为 1.79 年。与全部 68 家信托公司的数据相比，平均预期收益率低 10.34%，平均期限长 11.21%。（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)
中铁信托·黑牛食品股份项目集合资金信托计划	1	7.5-8.5%	工商企业	4
华信信托·华冠 166 号集合资金信托计划	1	7.5%	工商企业	——
光大信托·兰州建投信托贷款集合资金信托计划	2	7%	基础产业	20
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-107 期	0.25	8.2%	工商企业	0.25
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-111 期	0.25	6.3-8%	工商企业	0.14
北京信托·稳健资本 080 号集合资金信托计划第二次募集	4	8.5%	房地产	10.266
建信信托·银川发展 2 号集合资金信托计划（B3 类）	1.67	8.8-9%	房地产	2.787
华信信托·“嘉凯城·北麓官邸”项目应收账款债权及权益转让融资集合资金信托计划（第三次申购开放）	2	8.6-8.8%	房地产	1.3235
建信信托·善建 3 号集合资金信托计划（第三期）	3.33	8.2%	基础产业	13.216

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
中铁信托·花城都汇项目集合资金信托计划	3	6.8-7.3%	房地产	7
中航信托·天启(2017)175号唯你网(深圳商集)股权投资 项目集合资金信托计划-第2期	2	7.7-7.8%	工商企业	0.345
华信信托·华冠165号集合资金信托计划	1	8%	工商企业	—
总计				59.33

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2018年02月09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(%)	6.80	7.58	-10.34%
平均期限(年)	1.79	1.61	11.21%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2018年02月09日）

③ 大有热销

规模	不超过人民币9亿元
期限	18个月
业绩比较基准	100万起，9%-11%
收益分配	成立后每半年付息一次，到期返还本金及剩余收益
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

慈善信托应走向何方？

对于慈善信托,中国银监会非银司原司长,北师大中国公益研究院特聘研究员高传捷鼓励慈善组织多实践,他说:“慈善信托具有个性化、灵活性及多元性,可以满足我国现阶段复杂的社会需求,应鼓励其发展,而作为我国慈善事业主体力量的慈善组织,更应该学习创新,努力运用。”

38单慈善信托备案,超8.57亿信托资金规模,《慈善法》实施一年之际,这样的成绩与此前业内专家的高预期值存在明显差距,对于目前的“不温不火”,业内分析的原因简而言之是认识不全面、设立有困难、制度不健全、税收不完善,即便银监会、民政部联合出台《慈善信托管理办法》,问题依旧存在。

北师大中国公益研究院特聘研究员高传捷:对《慈善信托管理办法》的五点评价
职能部门态度明确

新出台的《慈善信托管理办法》第九章第六十四条规定:省、自治区、直辖市、计划单列市人民政府民政部门 and 国务院银行业监督管理机构的省一级派出机构可以按照本办法规定结合当地实际联合制定实施细则,但不得设置或变相设置限制性条件。

在高传捷看来,这是一条非常严格的要求,一方面授权各地方职能部门出台实施细则,推动慈善信托在各地的顺利开展;另一方面,又明确表态不允许各地设置限制性条件。“这是国家机关用最明确的语言表达支持慈善信托发展的态度。如果在慈善信托办法执行过程中地方机构变相阻碍,或者行政不作为,可依据此条进行追责。”

开立慈善信托专用资金账户

无法开设信托专用账户,是目前许多慈善组织作为受托人开展慈善信托的一大障碍,新出台的《慈善信托管理办法》第十八条第五款规定:申请备案的书面材料包括:“开立慈善信托专用资金账户证明、商业银行资金保管协议,非资金信托除外。”

高传捷认为,对“慈善信托专用资金账户”可以有特指,泛指两种理解。特指为“慈善信托专用资金账户”是一个特定名词,是专指银行为慈善信托开设的一种专用账户的确定名称;而泛指则是“慈善信托专用资金账户”是银行开立的一般账户或者通常的监管账户。银行与慈善组织签订的资金保管协议中将其定义为慈善信托专用资金账户。

高传捷表示，具体释义需要向当地金融、民政部门咨询。如果是特定账户，监管当局(银监局)需要制定慈善信托专用资金账户开立、使用、管理、监督、信息披露等的实施细则;如果是泛指性的一般账户，银行内部需要制定对此类账户开立、使用、管理、核算的管理办法，慈善组织与商业银行通过协议约定后共同执行并向民政部门备案。

但如果银行不给开立此类账户，慈善组织可以向主管机关，即接受备案的行政主管部门予以反映;主管部门有责任协调处理。慈善信托专用资金账户具有对抗外部不当干预的效力，应该尽早明确、规范使用。

区别两类受托人管理权限

慈善组织和信托公司作为慈善信托的两类受托人，在对信托财产的管理方面，新出台的《慈善信托管理办法》予以了区分，很多慈善组织认为，这是限制其管理信托财产的权力和范围。

高传捷认为，对慈善信托而言，用好信托财产、实现委托人的委托目的是第一位，管理信托财产安全是底线。换言之，首先是保值，其次才是适度地追求增值。在合理的范围内科学配置信托财产，是受托人应该优先考虑的问题。基于两类受托人各自优势做区别规定，该规定本意是对慈善信托财产的保护，也是对受托人的保护，况且低风险和高风险是相对而言，低风险做的好依旧有很好的收益。

应明确新增委托人权力行使方法

新出台的《慈善信托管理办法》规定慈善信托设立后可增加新的委托人，在高传捷看来，是我国慈善信托领域的一种创新，他说：“即便是在慈善信托发源地英国，也仅规定慈善信托的信托财产可以增加，且是以捐赠的形式进入慈善信托，即增钱不增人，而没有安排以新增委托人的方式扩大慈善信托规模。《慈善信托管理办法》的规定，既可以增钱，又可以增人是创新。”

增加新的委托人进入已经确定的慈善信托没有原则的不妥，只是涉及前后委托人的权力分配与行使问题。我国的慈善信托法律框架下，赋予了委托人一些特定权力。因此，当有新的委托人进入后，既有权力分配和新老委托人权力更替的问题，又有决策机制问题，是遵循少数服从多数原则或者一致同意原则等，需要予以明确。如果管理办法没有规定，就需要在信托文件中由当事人约定。委托人如果希望自己设立的慈善信托是一个开放的信托基金时，有关问题需要考虑的更周密一些。”

信托财产的增加，慈善信托是否可公募？

《慈善信托管理办法》规定，慈善信托的财产后续可以增加，但对于如何增加却没有进行明确规定。高传捷认为，增加的方式可以有三种：

第一，原委托人追加信托财产。方式比较简单，很容易实现。

第二，新增委托人带入相应财产或多次追加信托财产。高传捷说：“如果慈善信托文件没有限制，则在符合相关规定的情况下，‘具备完全民事行为能力的自然人’均可追加信托财产成为新增委托人，这对信托财产增加是好事；但在管理操作上会带来许多问题，容易在委托人权利行使、受托人管理运行方面出现问题。”

第三，慈善财产以捐赠的形式进入信托。对第三种情况，高传捷认为，关键在于慈善信托是否具备公开募捐资质。“向已设立的慈善信托捐赠财产，在操作上很容易实现，也符合社会慈善财产优化配置的要求，关键是管理政策是否允许。”

在高传捷看来，无论资助方式或捐赠方式增加慈善信托财产，实质上并没有区别，因为一般情况下，慈善信托与基金会一样，可以对符合自身慈善宗旨，又有执行能力的对象进行资助。”

节选自：公益时报

② 大有理财

永续债

永续债，又叫做无期债券，是非金融企业在银行间债券市场注册发行的没有固定期限、内含发行人赎回权的债券。发行人可以自行选择将当期利息，连同已经递延的所有利息推迟到下一个付息日支付。永续债的偿付顺序一般都比较靠后，次于公司的普通债务，优于优先股和普通股。而且永续债可以设置利息延期支付条款，公司不支付当期利息也不会构成违约。由于永续债的特性，它们往往被计入权益而不是负债。

四、大有幽默

股民偶书

九点离家三点回，时间无多面目非。家人相见不相亲，怒问钱从何处亏。

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)
中铁信托·黑牛食品股份项目集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	工商企业	4
安信信托·安赢 32 号·广州大壮三旧改造项目集合资金信托计划 A 类	3	7.8-8.7%	房地产	1
上海信托·上信璟东房地产债权投资集合资金信托计划	1	6.2-6.4%	房地产	3.8
华信信托·华冠 166 号集合资金信托计划	1	6.7-7.2%	工商企业	——
苏州信托·恒信 F1706 集合资金信托计划第四期	2	6.5-7.2%	基础产业	2.4
浙金信托·汇业 63 号银泰项目集合资金信托计划(第五期)	1	——	房地产	4.737
光大信托·兰州建投信托贷款集合资金信托计划	2	6-6.1%	基础产业	20
新时代信托·蓝海 1151 号大连通易新达科技集合资金信托计划	1	7.6-8%	工商企业	0.82
陕国投信托·国晟能源贷款集合资金信托计划	1	7.5-7.7%	工商企业	3.5
重庆信托·鑫盛 11 号集合资金信托计划(优先级)	2	6.3-7%	房地产	1
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-107 期	0.25	6.6%	工商企业	0.25
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-111 期	0.25	6%	工商企业	0.14
北京信托·稳健资本 080 号集合资金信托计划第二次募集	4	6.4-6.7%	房地产	10.266
建信信托·银川发展 2 号集合资金信托计划(B3 类)	1.67	——	房地产	2.787
华信信托·“嘉凯城·北麓官邸”项目应收账款债权及权益转让融资集合资金信托计划(第三次申购开放)	2	6.9-7.5%	房地产	1.3235
陕国投信托·锦江 23 号集合资金信托计划	2	7.8-8.2%	基础产业	3
陕国投信托·华西集团重庆同诚汇悦信托贷款集合资金信托计划(2 期)	2	8.3-8.5%	房地产	0.805
中原信托·中原财富-宏业 206 期-集合资金信托计划(第二期)	1.08	8-9.2%	金融机构	3
建信信托·善建 3 号集合资金信托计划(第三期)	3.33	——	基础产业	13.216
四川信托·申鑫 26 号集合资金信托计划	1	7.3-8.1%	金融机构	——
西部信托·阳光城青云苑应收账款集合资金信托计划	1.25	7.6-8%	房地产	4
四川信托·盛世 2 号集合资金信托计划	2	7.6-8.4%	房地产	10
中铁信托·花城都汇项目集合资金信托计划	3	7-7.6%	房地产	7
兴业信托·兴晓唐韵壹号集合资金信托计划第二期第二次开期	2	6.3-6.6%	基础产业	1.4192
新时代信托·蓝海 1150 号天津恒昌圆集合资金信托计划	1	7.6-8%	工商企业	0.85
四川信托·蓉益 1 号集合资金信托计划(2018)	1	7.3-8.1%	金融机构	2.72

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
国通信托·方兴 497 号十堰经开城投集合资金信托计划	2	7.6-8.1%	基础产业	2
陆家嘴信托·尊麟 53 号集合资金信托计划(第二期)	1.5	6.4-6.8%	基础产业	5
万向信托·地产 152 号集合资金信托计划第二期	1	7.6-8.3%	房地产	2.7
中航信托·天启(2017)175 号唯你网(深圳商集)股权投资 项目集合资金信托计划-第 2 期	2	7.8%	工商企业	0.345
北方信托·盈鑫一号·江西云计算产业基金集合资金信托计划 (子计划一)	2	6.8-8.2%	工商企业	10
华信信托·华冠 165 号集合资金信托计划	1	6.7-7.2%	工商企业	——
北方信托·盈礼一号集合资金信托计划(子计划一)	2	6.8-8.2%	房地产	7
中原信托·中原财富-成长 423 期-集合资金信托计划第 9 期	0.67	——	工商企业	0.4
北方信托·盈礼二号·天山创业产业园项目贷款集合资金信托 计划(子计划一)	2	7.5%	房地产	1.5
中融信托·承安 18 号集合资金信托计划(A 类)	1	7.2-8%	房地产	11.25
合计				142.23

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2018 年 02 月 09 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