

大有研究

——理财周报（总第306期）

（2018.01.29—2018.02.02）



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

- 1.29 重庆信托注册资本增至150亿元居信托公司首位
- 1.29 万向信托、厦门信托、山东信托和国通信托等被罚
- 1.30 中原信托混改启动 注册资本拟增至62亿元
- 1.31 山东国际信托因违规融资被罚款40万元
- 2.01 银登中心停止挂牌募集型委托贷款
- 2.01 中国社会融资成本指数公布 平均成本达7.6%
- 2.02 六成信托公司固有资金投资收益增长 13家同比翻番
- 2.02 中航信托参与全国首单停车场PPP项目挂牌发行
- 2.02 信托行业全面严监管 再催行业加快转型
- 2.02 银行资金违规进入楼市遭重罚 信贷收紧融资成本攀升
- 2.02 多家信托为吸引“战投”下本让出大股东

② 一周热点

多家信托为吸引“战投”下本让出大股东

进入2018年以来，信托公司引入战略投资者的步伐持续加快。1月29日，银监会消息显示，英大信托变更注册资本并调整股权结构的申请获批，其注册资本自30.22亿元增加至40.29亿元，南方电网成为持有英大信托25%股份的新晋“二当家”。

事实上，自去年年底以来，信托业内“引战”消息不断，俨然出现了新一轮小高峰。除英大信托外，金谷信托、北方信托、天津信托、中原信托等公司纷纷推出“引战”计划。

英大信托增资获批

1月29日，银监会网站消息显示，北京市银监局已对英大信托变更注册资本并调整股权结构的申请批复。其中显示，批准英大信托注册资本自30.22亿元增加至40.29亿元。在股权结构调整后，国网英大国际控股集团有限公司仍为英大信托第一大股东，持股比例自84.55%下降至63.41%，南方电网则成为持股25%的新晋“二当家”，其余5位股东持股比例均在5%以下。

英大信托相关负责人向记者介绍称，公司此次引进战略投资者，主要目的之一就是增强公

司股东优势互补,扩大电力电网领域运营资源,拓展供应链金融业务范围,实现协同共赢。“新进股东南方电网公司作为战略投资者可以促进英大信托业务发展的多元化和市场广度,其作为大型实体企业,将在清洁能源、电力供应链、‘物联网+充电’、车联网、充电设施投资、新能源汽车产业链整合等方面带来业务机会。”该负责人表示。

此次筹集资金主要将运用充实实收资本,扩大资产规模,提高竞争力,具体计划运用于:通过自有资金规模的增强,有效支持信托业务的拓展,同时,提升公司抵御风险的能力。扩大公司自有资金运作规模。在法规允许的投资领域进行投资,重点拟投向金融股权、固定收益类金融产品;同时充分利用新股东的资源扩大投资领域。投资设立信托专业子公司。根据监管政策的出台情况,计划出资设立信托专业子公司,开展投贷联动业务,推动公司业务转型。

信托业内“引战”频频

事实上,自去年年底以来,信托业内“引战”消息不断,俨然出现了新一轮小高峰。除英大信托外,金谷信托、北方信托、天津信托、中原信托等公司纷纷推出“引战”计划。

继华融信托、英大信托之后,金谷信托于2017年12月份披露其引战计划,拟募集资金26.5亿元,对应股权不超过37%。募集资金用途为补充资本金,拟新增注册资本金12.92亿元。

而借着全面深化国企改革的东风,北方信托、天津信托两家信托公司作为天津市首批混改试点企业,也各自推出了其混改方案并于2017年底获批,目前已经入实施阶段。北方信托拟引入四家社会资本作为战略投资者,将北方信托改制为社会资本为大股东的混合所有制企业。根据天津产权交易所信息显示,北方信托拟引进投资者持股比例在50%-66%,预计引入资金60-80亿元。而根据天津市国有企业混改情况表,天津信托亦准备以增资扩股的方式引入战略投资者,不过目前仅披露公司预计引入资金50-100亿元,尚未披露拟引入投资者的持股比例。

另外,1月26日晚间,中原高速发布的一起公告揭晓了中原信托的“引战”方案。中原信托拟采取增资扩股的方式实施混合所有制改革,引入国内优秀的单一战略投资者。按照河南省国资委批复要求,中原信托原股东不参与此次增资,据测算,新增单一战略投资者将持有混改后中原信托40%以上股权,成为第一大股东。

就上述几家信托公司的“战投招募”来看,一方面出让股权份额较大,让出股东席位均为第一、第二大股东,其中又尤以参与地方混改的公司为甚;另一方面,相应公司对引入战略投资者的资质及带来的新机遇十分期待,根据其公司自身需要,纷纷提出多项要求。例如,天津信托对投资者提出“在全国多个地区有经营机构,可推进公司将业务扩展到全国”,北方信托则表示需要“有助于公司扩大实业投资领域战略布局、拓宽境外金融服务渠道、借助‘互联网+’实现商业模式升级的产业资本、投行资本、互联网资本”。

研究员袁吉伟表示,信托公司引入战略投资者的原因是多方面的:首先是引进资金,目前信托公司资本补充渠道有限,单靠原有股东增资也不能永久持续,引入新的股东可以在原有股东之外增加资本补充。其次是优化股东结构,信托公司可以加强与新股东的协同,或者新股东带来管理,业务发展的优秀经验。另外,对于单一股东占比过高的,可以通过引入新股东改善公司治理。

转载自:证券日报

02

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.46亿元

本周共有50只产品发行，发行规模为110.87亿元，平均募集规模2.46亿元（详见附录）。

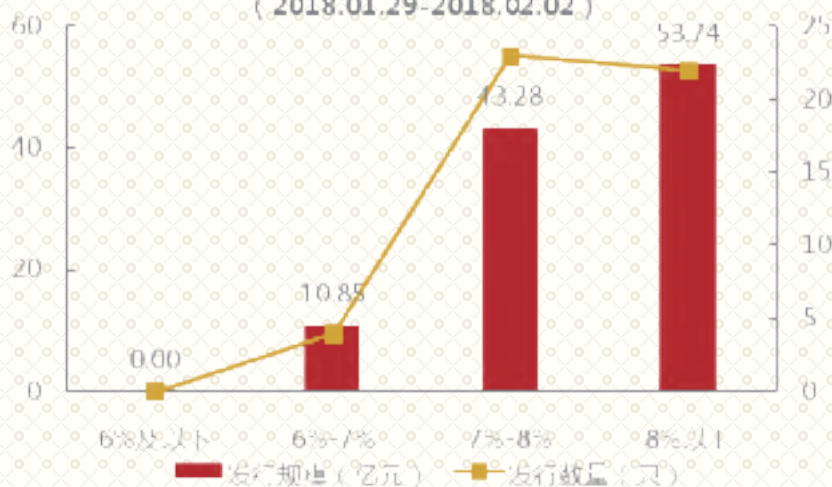
发行数量比上周增加8只，发行规模环比减少30.14%。本周参与产品发行的信托公司有26家，比上周增加4家，机构参与度为38.24%。

收益期限：平均预期收益率8.00%，平均期限1.77年

本周产品的平均预期收益率为8.00%，比上周增加0.57%。

本周产品的主要收益区间为8%以上，22只产品发行，发行规模53.74亿元，数量占比44.00%，规模占比48.47%；其次，收益在7%-8%的产品23只，发行规模43.28亿元，数量占比46.00%，规模占比39.03%。（详见图一）

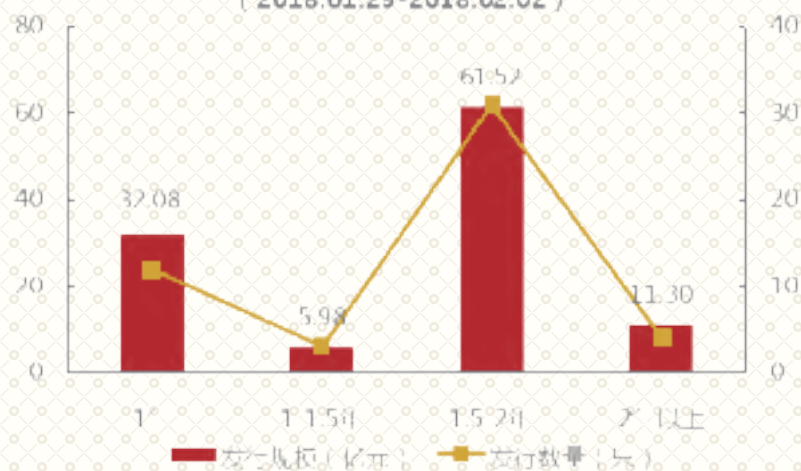
图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2018.01.29-2018.02.02)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.77年，比上周减少5.43%。（详见图二）

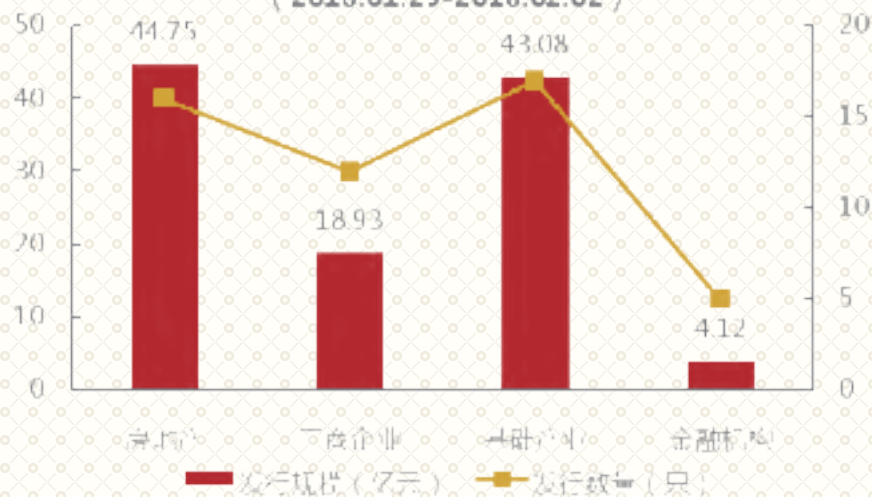
本周1.5-2年期产品31只，发行规模61.52亿元，数量占比62.00%，规模占比55.48%；其次，1年期产品12只，发行规模32.08亿元，数量占比24.00%，规模占比28.94%；再次，2年期以上产品4只，发行规模11.30亿元，数量占比8.00%，规模占比10.19%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2018.01.29-2018.02.02)

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，16只产品发行，发行规模44.75亿元，数量占比32.00%，规模占比40.36%；其次，基础产业信托17只，发行规模43.08亿元，数量占比34.00%，规模占比38.85%；再次，工商企业信托12只，发行规模18.93亿元，数量占比24.00%，规模占比17.07%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2018.01.29-2018.02.02)

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、华信信托等5家信托公司的12只信托产品成立，成立规模14.33亿元，较上周减少14.43亿元。（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·汇联1号股权投资集合资金信托计划第十期	1.5	——	——	3.2
光大信托·汇联1号股权投资集合资金信托计划第九期	1.5	——	——	0.2384
光大信托·深汇集合资金信托计划	——	——	——	4.6408
华鑫信托·复兴2号集合资金信托计划	1	——	——	2.4
华鑫信托·天鑫38号集合资金信托计划	2	——	——	1.896
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类39号投资单元第11期	——	——	——	——
华信信托·华冠160号集合资金信托计划	1	6.7-7.1%	工商企业	1.0126
华信信托·华冠159号集合资金信托计划	1	6.7-7.1%	工商企业	0.9448
外贸信托·汇金27号(紫金普惠)集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富荣103号启迪协信宁波瀚宁府项目贷款集合资金信托计划二期	——	——	——	——
外贸信托·高毅庆瑞精选瑞致【6】号证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·高毅庆瑞精选瑞致【5】号证券投资集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
总计				14.33

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02日）

本周共有英大信托、光大信托、华信信托等10家信托公司的24只信托产品发行，发行规模为37.92亿元。（详见表二）

经过测算，这24只产品的平均预期收益率为7.80%，平均期限为1.86年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低2.39%，平均期限长5.25%。（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)
英大信托·鼎鑫 26 号科泰瑞毅信托贷款集合资金信托计划（第四期）	2.5	7.5-8.5%	房地产	1
中航信托·天启（2016）41 号贵州昆仑天然气并购基金投资集合资金信托计划-9 期	1	7.5%	基础产业	1
英大信托·蓝天 031 号香炉山风电清洁能源集合资金信托计划（第 5 期）	2	7%	基础产业	0.9696
中航信托·天启（2017）616 号浙江医学集合资金信托计划-1 期	2	8.2%	工商企业	1
华融信托·宁夏上陵集团信托贷款集合资金信托计划第 4 号（第三期）	2	6.3-8%	工商企业	0.797
中航信托·天渝惠贷结构化集合资金信托计划（第 28 期）（优先）	3	8.5%	金融机构	0.12
光大信托·龙浩 2 号信托贷款集合资金信托计划	3	8.8-9%	工商企业	8.8
光大信托·重庆茂田实业信托贷款集合资金信托计划	2	8.6-8.8%	房地产	4
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-2 期	2	8.2%	工商企业	0.5
英大信托·蓝天 054 号会泽川渝水电集合资金信托计划（第二期）	2	6.8-7.3%	基础产业	0.447
华融信托·兴豫 1 号贷款集合信托计划	0.5	7.7-7.8%	房地产	0.965
中航信托·天启（2017）495 号优艾贝医疗股权投资集合资金信托计划	2	8.0%	工商企业	0.88
英大信托·蓝天 062 号东营天泽光伏电站集合资金信托计划	3	6.8-7.3%	基础产业	1.375
华信信托·华冠 161 号集合资金信托计划	1	6.7-7.2%	工商企业	——
光大信托·蓬安公路集合资金信托计划	2	7.5%	基础产业	1.3
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	2	7.8%	工商企业	0.5
北京信托·聚益汇信资本 008 号集合资金信托计划第三次募集	1.17	7-7.5%	金融机构	1
外贸信托·富祥 51 号深圳荣德国际项目集合资金信托计划（一期）	2	8-8.3%	房地产	2.376
大业信托·万通地产股票收益权投资集合资金信托计划	1	7.3-7.5%	房地产	0.5
中铁信托·优债 1721 期恒大御景湾项目集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	房地产	2.5
昆仑信托·财富 139 号·郑州升龙御玺项目收益权转让及回购集合资金信托计划（三期）	2	7.2-7.4%	房地产	3

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
中航信托·天启(2017)561号贝利控股集合资金信托计划(优先)-3期	2	8.5%	工商企业	1
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(第二次申购开放)	2	6.9-7.5%	房地产	1.9107
昆仑信托·财富140号·鑫苑成都股权收益权集合资金信托计划(2期)	1.5	7-7.2%	房地产	1.977
总计				37.92

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02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(%)	7.80	8.00	-2.39%
平均期限(年)	1.86	1.77	5.25%

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02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

严监管下放慢脚步 房地产信托谋划转型

2017年风光无限的房地产信托业务，正面临着监管趋严、合规要求更高的新情况。

作为一项重要的传统业务，房地产信托对信托公司的盈利举足轻重。不过，多位业内人士透露，随着监管部门对房地产信托业务的监管日渐严格，部分“擦边球”业务在2018年将被严令禁止。一度狂飙突进的房地产信托业务或将缩量，创新类房地产信托业务成为众多信托公司转型的新方向。

业务规模飙升引发监管关注

“价量齐升”是对2017年房地产信托业务的准确描述。用益信托在线统计显示，2017年集合信托市场上共成立1583款房地产信托计划，募集资金4319.12亿元，而2016年成立的房地产信托计划为742款，募集资金1968.09亿元。

从收益率水平来看，2017年1月市场上的房地产信托计划平均预期收益率为6.76%，到了2017年12月，房地产信托计划平均收益率已升至7.51%。

中国信托业协会公布的数据揭示了房地产信托业务在2017年快速扩张的势头。数据显示，截至2017年三季度末，投向房地产领域的资金信托余额为2.07万亿元。从房地产信托在资金信托整体规模中的占比看，去年二季度为9.02%，到了去年三季度升至10.01%。

“正是因为房地产信托规模快速飙升，才引发了监管层的关注。”东部地区某信托公司人士向记者透露。2017年末，中国银监会发布的《关于规范银信类业务的通知》规定，商业银行和信托公司开展银信类业务，应贯彻落实国家宏观调控政策，遵守相关法律法规，不得将信托资金违规投向房地产、地方政府融资平台、股票市场、产能过剩等限制或禁止领域。

国投泰康信托研究发展部研究员林寅说，此前有一部分不合规的项目通过业务模式的设计规避了监管限制，但在目前强监管、严查处的背景下，这种对不合规项目进行“包装”的做法将不可持续。同时，在信托公司参与个人消费贷款业务时，如果对末端资金用途疏于管理，出现消费贷用于购房的现象，也将违反监管要求。

转型创新成趋势

“其实，信托公司在做房地产业务时也开始审慎起来。”某信托公司高层人士对记者表示。

随着宏观调控的持续，房企的融资渠道逐渐缩减，当前部分中小房企的主要融资方式都转向了非银渠道。“这意味着一旦房企的现金流遇到问题，信托公司的产品很可能被连带着出现兑付危机。”该人士说。

另一位信托业内人士透露，虽然当前房企对于资金成本并不敏感，仍能够接受相对较高的融资成本，但信托公司方面对于业务的合规性要求已开始提高。“不符合‘四三二’原则的业务不能做，名股实债的业务同样不能开展。很多原来打‘擦边球’绕开监管帮房企拿地的项目，现在也都停了。”该人士表示。

那么，房地产信托业务何去何从？多位信托业内人士表示，作为重要的传统业务，房地产信托贡献的利润举足轻重，监管层并没有完全封住房地产信托业务的“口子”。“只要是合规的房地产信托业务仍可以正常开展，但数量上肯定会减少。”

但房地产信托业务遇到发展瓶颈且转型需求迫切，已成为业内共识。在具体的转型方向上，真实的地产股权投资项目成为业内最为看好的领域。据了解，“真股权”房地产信托通过深度参与地产项目的开发，以股权投资的形式参与并获取固定收益和分红，已是目前比较成熟的业务模式。

同时，类Reits产品的模式也备受信托业内青睐。某信托公司研究员向记者表示，目前信托公司对于一二线城市核心地带的资产仍有浓厚兴趣，加之资产证券化也是监管提倡的业务转型方向，目前已有部分信托公司开始尝试做相关业务。“这类业务的可复制性强，同时未来更容易对接资本市场，还具有融资成本较低的特征，相信将是拓展信托公司和房企合作空间的新业务。”该研究员说。

节选自：上海证券报

② 大有理财

久期

久期也称持续期，是1938年由F.R.Macaulay提出的。它是以未来时间发生的现金流，按照目前的收益率折现成现值，再用每笔现值乘以现在距离该笔现金流发生时间点的时间年限，然后进行求和，以这个总和除以债券各期现金流折现之和得到的数值就是久期。概括来说，就是债券各期现金流支付所需时间的加权平均值。

四、大有幽默

去年有四只股涨的最好：别人买的股票、自己刚卖掉的股票、看好想买没买的股票、打了单没买上的股票。

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)
浙金信托·汇实 49 集合资金信托计划（第二次募集）	1	——	房地产	3
浙金信托·汇实 32 号天津光伏集合资金信托计划（2 期）	1	7.4-7.9%	基础产业	7.237
英大信托·鼎鑫 26 号科泰瑞毅信托贷款集合资金信托计划（第四期）	2.5	7.5-8.5%	房地产	1
中航信托·天启（2016）41 号贵州昆仑天然气并购基金投资集合资金信托计划-9 期	1	7.5%	基础产业	1
英大信托·蓝天 031 号香炉山风电清洁能源集合资金信托计划（第 5 期）	2	7%	基础产业	0.9696
中航信托·天启（2017）616 号浙江医学集合资金信托计划-1 期	2	8.2%	工商企业	1
中江信托·金兔 36 号四川威远控股城乡发展集合资金信托计划	2	8.41-8.7%	基础产业	1.5
华融信托·宁夏上陵集团信托贷款集合资金信托计划第 4 号（第三期）	2	6.3-8%	工商企业	0.797
中江信托·金兔 49 号兴义市信恒城投贷款集合信托计划	2	8.7%	基础产业	3
中航信托·天渝惠贷结构化集合资金信托计划（第 28 期）（优先）	3	8.5%	金融机构	0.12
光大信托·龙浩 2 号信托贷款集合资金信托计划	3	8.8-9%	工商企业	8.8
光大信托·重庆茂田实业信托贷款集合资金信托计划	2	8.6-8.8%	房地产	4
中江信托·金兔 2 号遵义市汇川区城投贷款集合资金信托计划	2	9%	基础产业	3
中江信托·金鹤 427 号安顺交投贷款集合资金信托计划	2	8.7%	基础产业	3
陕国投信托·绿源农贸信托贷款集合资金信托计划（第七期）	2	7.6-7.9%	工商企业	0.789
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-2 期	2	8.2%	工商企业	0.5
英大信托·蓝天 054 号会泽川渝水电集合资金信托计划（第二期）	2	6.8-7.3%	基础产业	0.447
华融信托·兴豫 1 号贷款集合信托计划	0.5	7.7-7.8%	房地产	0.965
中航信托·天启（2017）495 号优艾贝医疗股权投资集合资金信托计划	2	8%	工商企业	0.88
英大信托·蓝天 062 号东营天泽光伏电站集合资金信托计划	3	6.8-7.3%	基础产业	1.375
西部信托·阳光城南粤集合资金信托计划	2	8.7-9%	房地产	3.7
华信信托·华冠 161 号集合资金信托计划	1	6.7-7.2%	工商企业	——
山东信托·京汇 26 号集合资金信托计划（第 3 期）	2	7.5-7.8%	房地产	0.44
国通信托·方兴 619 号盐城环保集合资金信托计划	1.5	7.5-7.9%	基础产业	3

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·东湖城投贷款集合资金信托计划(第六期)	2	8.3-8.9%	基础产业	2.247
四川信托·申富90号集合资金信托计划	1	7.3-8.1%	金融机构	——
长安信托·长安宁一遵义开投流动资金贷款集合资金信托计划	2	7.5-8%	基础产业	2
江苏信托·江苏城镇化建设一百二十三期(盐城大丰)集合资金信托计划开放期	2	6.5-6.8%	基础产业	——
百瑞信托·恒益558号三胞高科项目集合资金信托计划	0.92	8-8.4%	工商企业	1.5
东莞信托·恒信-东岳集合资金信托计划	2	7.5-8.8%	工商企业	2
国通信托·东兴211号当代君合并购贷款集合资金信托计划(第四次募集)	2	8-8.3%	房地产	4
紫金信托·睿金92号集合资金信托计划(第二期第一次开放)	1.83	7-7.2%	基础产业	1
光大信托·蓬安公路集合资金信托计划	2	7.5%	基础产业	1.3
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	2	7.8%	工商企业	0.5
平安信托·融侨2号集合资金信托计划	0.5	6.8%	房地产	7.38
北京信托·聚益汇信资本008号集合资金信托计划第三次募集	1.17	7-7.5%	金融机构	1
百瑞信托·宝盈710号建业花园里集合资金信托计划	1	8-8.4%	房地产	8
四川信托·蜀都38号集合资金信托计划	2	7.5-8.3%	金融机构	3
四川信托·申鑫25号集合资金信托计划	1	7.3-8.1%	金融机构	——
陆家嘴信托·添宝02号集合资金信托计划(第二期)	2	7.7-7.9%	基础产业	7
外贸信托·富祥51号深圳荣德国际项目集合资金信托计划(一期)	2	8-8.3%	房地产	2.376
陆家嘴信托·添财19号集合资金信托计划(第二期)	2	7.4-7.6%	基础产业	5
中融信托·珥敦1号集合资金信托计划(B类)	2	7.2-8%	工商企业	1.16
大业信托·万通地产股票收益权投资集合资金信托计划	1	7.3-7.5%	房地产	0.5
粤财信托·北京鸿坤谷集合资金信托计划(第二期)	2	8.5-9.4%	房地产	——
中铁信托·优债1721期恒大御景湾项目集合资金信托计划	1	6.6-6.8%	房地产	2.5
昆仑信托·财富139号·郑州升龙御玺项目收益权转让及回购集合资金信托计划(三期)	2	7.2-7.4%	房地产	3
中航信托·天启(2017)561号贝利控股集合资金信托计划(优先)-3期	2	9%	工商企业	1
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(第二次申购开放)	2	6.9-7.5%	房地产	1.9107
昆仑信托·财富140号·鑫苑成都股权收益权集合资金信托计划(2期)	1.5	7-7.2%	房地产	1.977
合计				110.87

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02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