

# 大有研究

—— 理财周报 (总第317期) ——

(2018.04.23—2018.04.28)



## 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..... | 6  |
| 2. 特别关注..... | 8  |
| 3. 大有热销..... | 10 |

### 第 ③ 章 大有商学院

- |              |    |
|--------------|----|
| 1. 大有聚焦..... | 12 |
| 2. 大有理财..... | 13 |

### 第 ④ 章 大有微幸福

- |            |    |
|------------|----|
| 大有微幸福..... | 13 |
|------------|----|

附录：本周集合信托产品发行统计

## 一、大有视野

### ① 一周大事

- 4.23 证监会为港股通投资者引入香港投研服务
- 4.24 险资私募股权投资升温 “S基金” 渐受关注
- 4.24 转型“蓝海”浮现 慈善信托方兴未艾
- 4.25 港交所发布新经济股上市新规 下周一起可申请
- 4.25 外资私募“跑步”入场 A股投资风格或受影响
- 4.26 中基协洪磊：推动私募基金管理人分类公示
- 4.27 资管新规发布在即 银行理财管理迈入“直连时代”
- 4.28 资管新规来了！这五大焦点值得关注

### ② 一周热点

#### 资管新规落地 资管开启新时代

4月27日晚间落地的资管新规，对大资管行业的监管定调，对百亿元规模的资管市场的不同参与主体来说，是几家欢乐几家愁。

其中，影响最为直接的是22.2万亿元银行表外理财产品资金，以及21.9万亿元信托公司受托管理的资金信托。16.8万亿元的券商资管计划，由于资管新规影响银行，从而影响到券商资管资金来源。短期冲击明显，券商资管规模短期或出现停滞、甚至下降。将来资管行业可能出现不同的模式，有些机构做成精品店，有些机构做成百货公司。

私募行业则迎来重大契机。一方面表现为私募基金获得资管行业的重要位置和合法地位；另一方面，则是直接被允许银行委外资金或其他资管产品，投向私募基金。

央行新规中，金融机构采取了一刀切的“严口径”。非持牌金融机构将明确不得开展资管业务，不能发行和销售资管产品，也不得借智能投资变相开展资管业务。对于此前十分活跃的互联网企业、各类投资顾问等公司将产生巨大影响。

券商资管：短期或停滞、甚至下降

4月27日晚间，中国人民银行、银行保监会、证监会、外管局四部委联合发文，正式推出《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号，下称《意见》）。

从券商、基金行业讲，影响不像银行、信托那么直接。但因为券商和基金公司，很多客户的资金来源是银行。比如承接银行的理财资金、在银行代销产品等。

券商在资金来源上，间接受到银行的影响。资管新规通过影响银行理财增速，从而影响到券商和基金公司的资金来源。这块确实有短期的冲击，但长远来看，去杠杆、去多层嵌套的要求，使得资管行业呈现更健康的发展。

中信证券资管业务总监魏星向界面新闻表示，“资管行业内对央行的新规是欢迎的，而且对资管新规的方向也表示认同。最近几年资管行业中，包括高杠杆、多层嵌套这些情况比较多，确实应该得到规范。”

但新规对金融机构的短期冲击也显而易见。魏星认为，资管行业原有的一些业务模式要逐步退出市场，比如一些银行资金池性质的产品在过渡期要逐步到期压降规模，直至全部退出，这对券商资管的资金来源确实有影响，券商资管规模短期内出现停滞，甚至是下降，“这都是有可能的，这是不合规业务逐渐实现市场出清的过程。我们并不是要追求短期内快速的增长。”魏星表示，高速增长时期已经过去了，目前，追求高质量的增长更为重要。

事实上，在去通道的导向下，券商资管规模已经告别爆发式增长，出现8年来的首次负增长。

海通非银金融分析师孙婷分析称，随着2016年10月1日实施新的《证券公司风险控制指标计算标准规定》，券商从事通道业务的成本大幅度上升，业务附加值持续走低（通道费率约万5到万8，远低于主动管理费率）；此后一行三会陆续出台的理财新规、资管新规更是全面限制券商通道业务，目前券商通道已几乎没有新增，预计未来随着存量业务的陆续到期，通道业务（主要定向资管计划）规模将逐渐收缩。

2012年创新大会后，在“放松管制、加强监管”的政策导向下资管业务迅速发展，尤其是通道业务为主的定向资管呈现爆发式增长。券商资管规模由2012年的1.89万亿元增长至2016年的17.58万亿元，5年复合增速56%。其中集合资管规模2.19万亿元，同比增长40%；定向资管规模14.69万亿元，同比增长45%；专项资管规模0.43万亿元，同比增长141%。

对券商资管而言，主动管理型产品，特别是净值化产品，是未来大力发展的一个方向。券商建立主动管理能力，或不是一朝一夕能做到的，如何避免更多停留在口号上？

魏星对界面新闻记者表示，大型券商在建立资管主动管理能力上具备优势。券商资管依托于证券公司大平台，有投研优势、系统优势、人才优势，投资业绩并不逊色于其他资管机构，将来发展空间更大。从国际上看，领先的综合性券商都拥有很好的资产管理平台。这也是国内券商资管业务可参照的发展方向。

魏星建议，未来资管机构需要重新确立战略定位，不是所有机构都要做得很全面

一些中  
02

小型机构可能在某一些业务上做出特色。将来资管行业可能出现不同的模式，有些机构做成精品店，有些机构做成百货公司。没有孰优孰劣之分，但不能像以前的粗放式增长模式。

#### 私募重大利好：明确允许银行委外可投

此次新规落地，对私募行业为重大利好。一方面表现为私募基金获得资管行业的重要位置和合法地位；另一方面，则是直接被允许银行委外资金或其他资管产品，投向私募基金。私募行业或迎来重大发展契机。

此前的征求意见稿中，并未列示私募投资基金是否适用。征求意见期间，在行业呼声下，私募最终获得法规的支持。也被私募人士认为是私募基金重大发展契机。

此次正式出台版本，《意见》中明确列示，在私募投资基金法律法规中无明确规定的，适用该意见，再度确立了私募投资基金在资管行业的重要位置和合法地位。

星石投资首席执行官杨玲对界面新闻记者表示，《意见》为私募证券投资基金带来了重大利好，银行与优质私募之间的合作空间进一步打开。

《意见》还指出，资管产品可以再投资一层资管产品，且“私募资产管理产品的受托机构可以为私募基金管理人”，杨玲对界面新闻记者表示，这也意味着，明确允许银行委外资金或其他资管产品，投向私募基金。“对真正有投资管理能力的私募机构无疑是重磅利好，过去私募由于不是持牌机构，处在尴尬地位，大多只能用通道模式跟银行合作，如今，双方的合作有了法规的支持，私募可逐步走出灰色地带，可以说，《意见》为双方未来直接合作打开一扇窗。”

再次，私募产品的分级限制放宽，非开放式私募可以分级。意见中删除了“投资于单一项目比例超过50%的项目类私募也不能做份额分级；投资债券、股票等标准化资产比例超过50%的私募产品”。

杨玲认为，上述意见的补充，不仅仅是私募行业的心声，也是银行等机构多方的需求。因为随着存款利率上限上浮、金融监管措施推进，银行未来存贷利差缩小，利润的压缩也迫使银行转型，因此对与优质投资机构合作的需求也更为迫切。这些都意味着，未来行业合作共赢的路更宽广。

#### 非金融机构：不得借智能投资变相开展资管业务

资管新规也正式明确，非金融机构不得发行、销售资管产品。也不得借智能投资变相开展资管业务。

近年来，智能投资顾问在美国市场快速崛起，在国内也发展迅速，目前已有数十家机构推

出该项业务。但运用人工智能技术开展投资顾问、资管等业务，由于服务对象多为长尾客户，风险承受能力较低，如果投资者适当性管理、风险提示不到位，容易引发不稳定事件。而且，算法同质化可能引发顺周期高频交易，加剧市场波动，算法的“黑箱属性”还可能使其成为规避监管的工具，技术局限、网络安全等风险也不容忽视。

为此，《意见》从前瞻性角度，区分金融机构运用人工智能技术开展投资顾问和资管业务两种情形，分别进行了规范。

一方面，取得投资顾问资质的机构在具备相应技术条件的情况下，可以运用人工智能技术开展投资顾问业务，非金融机构不得借助智能投资顾问超范围经营或变相开展资管业务。

另一方面，金融机构运用人工智能技术开展资管业务，不得夸大宣传或误导投资者，应当报备模型主要参数及资产配置主要逻辑，明晰交易流程，强化留痕管理，避免算法同质化，因算法模型缺陷或信息系统异常引发羊群效应时，应当强制人工介入。

此《意见》主要适用于金融机构的资管业务，即银行、信托、证券、基金、期货、保险资管机构、金融资产投资公司等金融机构接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。

资管产品包括银行非保本理财产品，资金信托，证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司、保险资管机构、金融资产投资公司发行的资管产品等。依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务、依据人力资源社会保障部门颁布规则发行的养老金产品不适用本意见。

针对非金融机构违法违规开展资管业务的乱象，《意见》也按照“未经批准不得从事金融业务，金融业务必须接受金融监管”的理念，明确提出除国家另有规定外，非金融机构不得发行、销售资管产品。“国家另有规定的除外”主要指私募投资基金的发行和销售。私募投资基金适用私募投资基金专门法律、行政法规，其中没有明确规定的，适用《意见》，创业投资基金、政府出资产业投资基金的相关规定另行制定。

平稳过渡：过渡期延长至2020年底

过渡期延长至2020年底，提前完成的机构给奖励。过渡期延长将降低新规对市场的短期冲击，使得市场平稳过渡，而且还以鼓励性方式激励金融机构提前完成，大大缓解了市场对监管的短期紧张情绪。

另外，细节基本符合市场预期。首先，净值化转型不会“一刀切”采用市价法，允许对符

04

合一定条件的金融资产以摊余成本计量，满足了非标资产实际操作的需求。同时，《意见》也明确指出，如果偏离度超过5%，则该金融机构不得再发行以摊余成本计量金融资产的资管产品，不可谓不严。

其次，个人投资者门槛略有提高。个人合格投资者的认定条件为“具有2年以上投资经历，且满足以下条件之一：家庭金融净资产不低于300万元，家庭金融总资产不低于500万元，或者近3年本人年均收入不低于40万元”，征求意见稿中没有“家庭金融净资产不低于300万元”。

近年来，中国金融机构资管业务快速发展，规模不断攀升，截至2017年末，不考虑交叉持有因素，总规模已达百万亿元。

其中，银行表外理财产品资金余额为22.2万亿元，信托公司受托管理的资金信托余额为21.9万亿元，公募基金、私募基金、证券公司资管计划、基金及其子公司资管计划、保险资管计划余额分别为11.6万亿元、11.1万亿元、16.8万亿元、13.9万亿元、2.5万亿元。同时，互联网企业、各类投资顾问公司等非金融机构开展资管业务也十分活跃。

《意见》于2017年11月17日起向社会公开征求意见，为期一个月。征求意见过程中，金融机构、专家学者、社会公众等各方给予了广泛关注。中国人民银行会同相关部门对反馈意见进行反复研究和审慎决策，充分吸收了其中科学合理的意见，结合市场影响评估结果，对相关条款进行了修改完善。

来源：界面新闻

## 二、大有数据

### ① 市场总揽

**规模数量：平均募集规模2.70亿元**

本周共有56只产品发行，发行规模为134.91亿元，平均募集规模2.70亿元（详见附录）。

发行数量比上周增加12只，发行规模环比减少16.60%。本周参与产品发行的信托公司有29家，比上周增加8家，机构参与度为42.65%。

**收益期限：平均预期收益率8.35%，平均期限1.72年**

本周产品的平均预期收益率为8.35%，比上周增加5.03%。

本周产品的主要收益区间为8%以上，34只产品发行，发行规模83.97亿元，数量占比60.71%，规模占比62.24%；其次，收益在7%-8%的产品11只，发行规模28.10亿元，数量占比19.64%，规模占比20.83%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计  
(2018.04.23-2018.04.28)

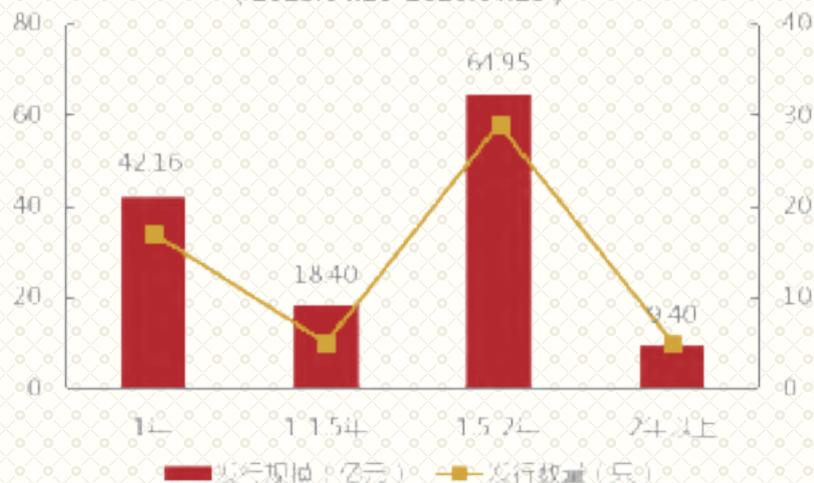


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.72年，比上周减少4.68%。（详见图二）

本周1.5-2年期产品29只，发行规模64.95亿元，数量占比51.79%，规模占比48.14%；其次，1年期产品17只，发行规模42.16亿元，数量占比30.36%，规模占比31.25%；再次，1-1.5年期产品5只，发行规模18.40亿元，数量占比8.93%，规模占比13.64%。

图二：本周集合信托产品期限统计  
(2018.04.23-2018.04.28)

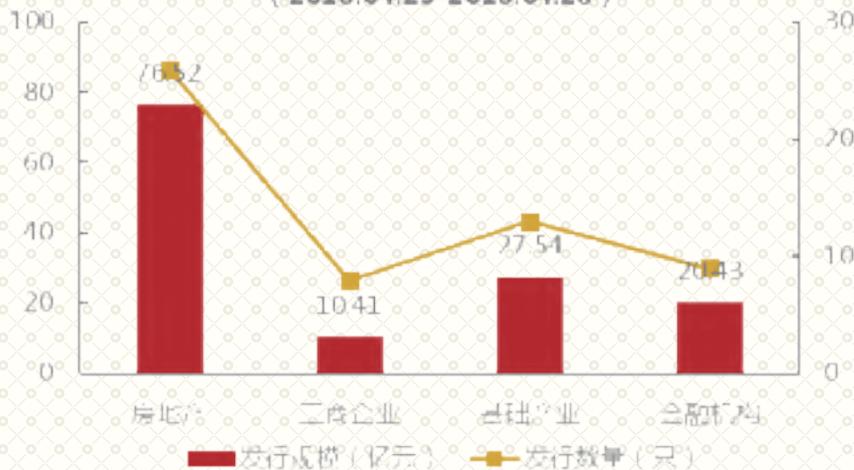


数据来源：大有财富金融产品中心

## 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76.52亿元，数量占比46.43%，规模占比56.72%；其次，基础产业信托13只，发行规模27.54亿元，数量占比23.21%，规模占比20.41%；再次，金融机构信托9只，发行规模20.43亿元，数量占比16.07%，规模占比15.14%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计  
(2018.04.23-2018.04.28)



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，本周共有外贸信托、光大信托、华信信托等8家信托公司的29只信托产品成立，成立规模15.54亿元，较上周增加3.38亿元。（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·信益 11 号集合资金信托计划第八期	2	8.5-9%	工商企业	0.082
光大信托·信益 31 号集合资金信托计划（第六期）	2	8.2-8.7%	基础设施	0.094
光大信托·信益 30 号集合资金信托计划（第一期）	2	8.2-8.7%	工商企业	0.52
光大信托·信益 29 号集合资金信托计划（第七期）	2	8.2-8.6%	工商企业	0.127
光大信托·弘信 6 号基础设施投资集合资金信托计划第十一期	3	8.5-9%	工商企业	0.335
光大信托·弘远 10 号集合资金信托计划（七期）	2	8%	工商企业	0.379
光大信托·深汇 6M-7 集合资金信托计划	—	—	—	4.7837
光大信托·弘瑞 6 号集合资金信托计划（第一期）	3	8.5-9%	工商企业	0.44
华鑫信托·慧智投资 118 号集合资金信托计划	3	—	—	—
建信信托·南安 2 号集合资金信托计划	2	—	房地产	3
华信信托·华冠 193 号集合资金信托计划	1	7-7.4%	工商企业	—
华信信托·华冠 192 号集合资金信托计划	1	7-7.4%	工商企业	—
华信信托·华冠 191 号集合资金信托计划	1	7-7.4%	工商企业	—
华信信托·嘉凯城集团无锡“恒大财富中心”项目集合资金信托计划	2	7.2%-7.6%	房地产	—
交银信托·嘉园 294 号集合资金信托计划（第 4 期 X 类）	—	—	房地产	0.507
五矿信托·恒信日鑫 2 号集合资金信托计划	10	—	—	5
中粮信托·中科供应链 1 号集合资金信托计划	—	—	—	0.269
外贸信托·高毅庆瑞精选瑞致【14】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【13】号证券投资集合资金信托计划	—	—	证券市场	—
外贸信托·三想思想 1 号结构化证券投资集合资金信托计划	—	—	证券市场	—
外贸信托·中证 500 指数增强 29 期集合资金信托计划	—	—	证券市场	—
外贸信托·星和 2 期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 280 号集合资金信托计划	—	—	—	—
外贸信托·富利 279 号集合资金信托计划	—	—	—	—
外贸信托·富利 283 号集合资金信托计划	—	—	—	—

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·富利 282 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 281 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·易捷金融集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·金得建业 6 号集合资金信托计划	——	——	——	——
总计				15.54

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2018 年 04 月 28 日）

本周共有中航信托、光大信托、建信信托等 11 家信托公司的 24 只信托产品发行，发行规模为 60.80 亿元。（详见表二）

经过测算，这 24 只产品的平均预期收益率为 8.22%，平均期限为 1.63 年。与全部 68 家信托公司的数据相比，平均预期收益率低 1.51%，平均期限短 5.08%。（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·万达基金 1 期项目集合资金信托计划	2.5	7-7.4%	房地产	1.5
北京信托·仟亿资本 003 号集合资金信托计划（名门紫园三期项目）	1.5	7-9.6%	房地产	9
中航信托·天信（2018）9 号集合资金信托计划-3 期	1	8.5%	金融机构	1.084
金谷信托·汇融 50 号广悦化工项目收益权投资集合资金信托计划（第五期）	2	9.5-9.8%	工商企业	1.1
华信信托·华冠 194 号集合资金信托计划	1	7-7.4%	工商企业	——
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（第十期）	1.92	——	基础产业	1.996
中信信托·方正红莲湖股权收益权投资集合资金信托计划（A 类）	2	7.5-8.5%	房地产	——
建信信托·九犇 3 号集合资金信托计划（第五期 A4 类）	1.92	6.7%	基础产业	0.825
建信信托·九犇 3 号集合资金信托计划（第六期 A2 类）	1.83	6.7%	基础产业	0.395
华信信托·华冠 193 号集合资金信托计划	1	7-7.4%	工商企业	——
五矿信托·恒信共筑 8 号-桂冠投资 2 号集合资金信托计划	1	——	房地产	8.33
光大信托·海口北大华府集合资金信托计划（第六期）	2	9-9.5%	房地产	0.1
光大信托·海润 12 号集合资金信托计划	2	7.2-7.4%	基础产业	4
中航信托·天信（2018）27 号集合资金信托计划-4 期	1	7.8%	金融机构	1.8765
中航信托·天信（2018）27 号集合资金信托计划-3 期	1	7.8-8.4%	金融机构	3.24

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
建信信托·南安2号集合资金信托计划(第二期)	1.92	——	房地产	3
中航信托·天启(2018)90号佳成物业信托贷款集合资金信托计划	2	8.3-8.9%	房地产	4.2
光大信托·信益27号(南充物投)集合资金信托计划	2	8.2-8.8%	工商企业	2.5
中航信托·天信(2018)27号集合资金信托计划-4期	1	7.8%	金融机构	1.8765
中航信托·天启(2018)52号国威科创集合资金信托计划-8期	1	7.8-9%	房地产	2
华鑫信托·鑫苏41号淮安园兴集合资金信托计划(第七期)	2	8.5%	基础产业	3.964
中信信托·天府17号四川宜宾翠屏区国资应收账款债权投资集合资金信托计划(C类)	2	7.3-7.7%	基础产业	5
中航信托·天信(2018)27号集合资金信托计划-3期	1	7.8-8.4%	金融机构	3.42
英大信托·鼎鑫26号科泰瑞毅信托贷款集合资金信托计划(第九期)	2.5	8.5%	房地产	1.3955
<b>总计</b>				<b>60.80</b>

数据来源: 大有财富金融产品中心(数据截止日期为2018年04月28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(%)	8.22	8.35	-1.51%
平均期限(年)	1.63	1.72	-5.08%

数据来源: 大有财富金融产品中心(数据截止日期为2018年04月28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

##### 什么是保单贴现

保单贴现指的是保单持有人在保单持有到期之前,将保单受益权出售给他人,满足其对现金的需求。贴现完成后,第三方将成为这张保单新的拥有者,继续为保单缴纳续期保费,并在被保险人身故时获得保单的理赔金额。

##### 保单贴现行业诞生

在20世纪80年代,艾滋病受害者面临着预期寿命短的问题,他们通常拥有不再需要的人寿保险。结果viatical settlement 行业出现了。

viacticalsettlement 是指终身或长期病患者(预期寿命少于两年)将其现有人寿保险单以一次性价格出售给第三方.第三方成为保单的新所有者,支付保费,并在受保人死亡时获得全额死亡保险金。

由于医疗进步,患有艾滋病的人开始活得更久,因此Viatical settlement的利润减少, life settlement(人寿保单贴现)行业出现了。

“viacticalsettlement”和“lifesettlement”的使用因不用国家监管而异。该行业通常使用“viatical settlement”一词来指被保险人患有绝症的情况,预期寿命少于两年。人寿保单贴现是出售现有寿险保单,其价值超过其现金退保价值,但低于其对保单受益人的死亡赔偿金。人寿保单贴现针对的是年龄在65岁以上老人的保单,其预期寿命至少为两年。

在美国,现有人寿保险总额达17万亿美元;目前70岁以上老人全寿险(whole life)超过2570亿美元,超过3700亿美元的万能寿险(UL),以及超过600亿美元的变额万能寿险(variable universal life)。

##### 万能寿险特点

大部分人寿保单交易涉及万能寿险(UL,universal life),其最大的特点是具有灵活性,保单所有人能定期改变保险费金额,可以暂时停止缴纳保险费,还可以改变保险金额,是一种弹性保费寿险。

自推出后,其保单销售量不断增加,到1985年时万能寿险的市场份额达到历史峰值,以当年保费计算达到整个市场年保费收入的38%,自20世纪80年代实行保单贴现以来,这种形式的人

寿保险变得非常普遍且广泛可用，许多这类保单现在正在人寿保单贴现市场中出售。

### 严格的监管

美国的监管部门开始采取行动，比如美国的保险协会进行了一个听证会，新的监管要求表明所有的各种各样的定价机制和赔偿机制，在二级市场销售的要完全透明，此外还披露其他相关部门在交易过程当中来保证没有其他任何勾结情况。

监管部门还提供一共60天的期限，在美国监管要求下，寿险购买是可以反悔的，有些州是30天反悔期，有的州是更长一点时间，有的还是可以把保单提前卖给其他结算公司获得现金净值，政府监管希望通过政策将这个问题明确。

### 保单贴现市场构成

在结构上，保单贴现市场分为二级市场和三级市场。二级市场交易通过持牌人寿保单提供商进行并出售给投资者。三级市场是指保单收购机构将二级市场上的单个保单打包以组合的形式出售给三级市场上大型机构投资者。

出售保单的人通常是老年人，投保人急需要资金，或者其他原因不想再持有保单。人寿保单贴现市场的买方通常由大型金融机构（银行，保险公司，养老金计划等）组成。

最近，高净值投资者正在购买人寿险保单或投资于人寿保单组合。人寿保单贴现交易对于卖家和买家都是互利的。卖方能够以高于他或她的人寿保险公司提供的退保价格的价格出售保单，并且买方能够购买具有吸引力的高回报率另类投资工具，还不受传统金融市场的影响。

很多顶级的基金管理公司都参与其中，包括盖茨基金会，巴菲特Berkshire Hathaway、黑石、苏格兰皇家银行、瑞士信贷。

来源微信号：美信全球

## ② 大有理财

### 对冲基金

对冲基金(hedge fund), 也称避险基金或套期保值基金, 是指金融期货和金融期权等金融衍生工具与金融工具结合后以营利为目的的金融基金。它是投资基金的一种形式, 意为“风险对冲过的基金”。对冲基金采用各种交易手段进行对冲、换位、套头、套期来赚取巨额利润。这些概念已经超出了传统的防止风险、保障收益操作范畴。加之发起和设立对冲基金的法律门槛远低于互惠基金, 使之风险进一步加大。

## 四、大有微幸福

### 懂得高质量独处的人, 活得更真实

“拒绝低质量的社交, 享受高质量的独处。”这句话, 似乎已是老生常谈, 大家都知道低质量的社交是指无意义的人际交往, 但却对高质量的独处有所误解, 很多人以为只是在家看看书, 听听音乐。但在我看来其实不然, 高质量的独处是一种能力, 也是一种面对真实自己的选择。就如意大利传奇导演费里尼说: 独处是种特别的能力, 有这种能力的人并不多见。我向来羡慕那些拥有内在资源、可以享受独处的人, 因为独处给你一个独立空间, 一份自由, 这些是人们嘴上喊‘要’, 实际上却害怕的东西。

我们独处很容易, 但真正高质量的独处却很难, 因为我们不知道什么才算是“高质量独处”。

陈道明是演艺圈出了名的清高, 他不喜与人结交, 很少参加饭局, 即使参加, 一般也不超过半小时, 更偏爱自己独处, 常做些“巧以悦妇孺”的事儿。要么常常坐在只能看到天空的窗前弹钢琴, 每天要弹上两三个小时, 兴致高时会弹四五个小时。要么就画画, 没有门派, 不讲章法。磨好墨汁, 铺好宣纸, 手握画笔, 回想多年来拍戏到过的地方, 然后挥笔泼墨画山水。画好后贴在书房的墙上, 一遍遍观赏、对比。

他家有一个很大的房间, 专门用来放置糖人、面人, 木工、裁缝所用的工具。

想女儿了, 就会浇个糖人, 捏个面人, 或者为女儿缝制一件衣服以表聊慰, 或者为妻子缝制各种皮质包包。

有时他和妻子同坐窗下, 妻子绣十字绣, 他裁他的皮包。

窗外落叶无声, 有一种岁月静好的感觉。

很多人总喜欢误解高质量独处这个词, 在他们看来, 高质量意味着你必须要在独处的时间内能收获或者学到什么。但其实在这浮躁的社会里, 无论做什么, 只要能静下心来做一件事, 能在其中得到喜悦, 便是高质量的独处了。

我有一个朋友, 喜欢在独处时抄《心经》。短短260个字的经文, 可能别人只需要半个小时就抄完了。她能坐着抄两、三个小时, 有时候一晚上哪儿也不去, 就坐着抄经。她也很少抄别的

经文，就只喜欢抄《心经》，我问她为什么老抄同一篇东西。她说：“把一张字帖要写得好看不容易，刚开始老是想添加变化，以显丰富，但这些人人为的矫饰，往往会显得浅薄庸俗。一百多遍之后，现在就是平静地随手写去，不计成败，这样有时写得反而不错。”

懂得高质量独处的人，在独处时，不会去特意去做一些什么，因为更多时候，他们只是在为了追求内心所需要的安定，“无用方得从容。”

叔本华曾说过：只有当一个人独处的时候，他才可以完全成为自己。谁要是不爱独处，那他也就是不热爱自由，因为只有当一个人独处的时候，他才是自由的。

懂得高质量独处的人，选择了真实的人生，和灵魂的自由，又谈何孤独。

## 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)
中江信托·金鹤 263 号广厦控股集团有限公司贷款集合资金信托计划(第五期)	2	9.5%	房地产	1
浙金信托·汇实 59 号金融股权 1 号集合资金信托计划	1.5	7.7-8.7%	房地产	3.5
百瑞信托·富诚 348 号集合资金信托计划	2	7.8-8.2%	基础产业	3.6
紫金信托·恒居 40 号集合资金信托计划(第一期)	1	7.4-8.5%	房地产	4
中铁信托·万达基金 1 期项目集合资金信托计划	2.5	7-7.4%	房地产	1.5
北京信托·仟亿资本 003 号集合资金信托计划(名门紫园三期项目)	1.5	7-9.6%	房地产	9
百瑞信托·富诚 352 号水城城投集合资金信托计划(第四期)	2	8.4-8.7%	基础产业	——
中航信托·天信(2018)9 号集合资金信托计划-3 期	1	8.5%	金融机构	1.084
国通信托·方兴 652 号瀚瑞控股集合资金信托计划(第三期)	2	7.6-8%	基础产业	1.642
山西信托·信德 27 号集合资金信托计划(第六期)	2	8.8-9.5%	房地产	——
金谷信托·汇融 50 号广悦化工项目收益权投资集合资金信托计划(第五期)	2	9.5-9.8%	工商企业	1.1
华信信托·华冠 194 号集合资金信托计划	1	7-7.4%	工商企业	——
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(第十期)	1.92	——	基础产业	1.996
中江信托·金兔 50 号盘锦市鑫诚实业城乡发展集合资金信托计划	2	8.7-9.38%	基础产业	2
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-144 期	0.5	6.9%	工商企业	0.5
中信信托·方正红莲湖股权收益权投资集合资金信托计划(A 类)	2	7.5-8.5%	房地产	——
四川信托·阳光 1 号集合资金信托计划第 7 期(优先)	1	8.8%	房地产	1.735
建信信托·九犇 3 号集合资金信托计划(第五期 A4 类)	1.92	6.7%	基础产业	0.825
国通信托·方兴 303 号湘潭九华债权投资集合资金信托计划(第六期)	2	7.6-8.1%	基础产业	3.618
中原信托·中原财富-成长 459 期-集合资金信托计划	1	——	工商企业	2
华宝信托·慧盈 5 号-天津天房集团集合资金信托计划第二期	2	6.8-7%	房地产	——
建信信托·九犇 3 号集合资金信托计划(第六期 A2 类)	1.83	6.7%	基础产业	0.395
中江信托·金虎 347 号天津滨海集合资金信托计划(12 期)	2	9-9.5%	房地产	7.9643
国通信托·东兴 260 号阳光城德清 2017-335 号地块特定资产收益权集合资金信托计划	1	7.9-8.2%	房地产	4
中原信托·中原财富-宏业 284 期-集合资金信托计划	2	——	工商企业	2
中原信托·中原财富-安惠 1 期-集合信托计划(第 15 期)	1	6-6.3%	金融机构	0.8
华信信托·华冠 193 号集合资金信托计划	1	7-7.4%	工商企业	——
安信信托·安赢 71 号北京红螺寺景区升级改造项目贷款集合资金信托计划	4	8.6-9.8%	房地产	1.5

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
五矿信托·恒信共筑8号-桂冠投资2号集合资金信托计划	1	—	房地产	8.33
国元信托·江苏鑫诚集合资金信托计划	2	8-8.8%	工商企业	2.311
光大信托·海口北大华府集合资金信托计划(第六期)	2	9-9.5%	房地产	0.1
中江信托·金鹤411号腾冲市腾梁路改扩建项目集合资金信托计划(第七期)	2	8.6%	基础产业	0.3
浙金信托·汇业216号顺德金域天下项目集合资金信托计划(第一期)	1.5	8.2-8.9%	房地产	1.9
光大信托·海润12号集合资金信托计划	2	7.2-7.4%	基础产业	4
中江信托·金鹤427号安顺交投资款集合资金信托计划第三期	2	8.7%	基础产业	0.2
山西信托·信海20号集合资金信托计划	1	9-9.5%	金融机构	0.1
中航信托·天信(2018)27号集合资金信托计划-4期	1	7.8%	金融机构	1.8765
中航信托·天信(2018)27号集合资金信托计划-3期	1	7.8-8.4%	金融机构	3.24
西部信托·海伦堡上海AIME城集合资金信托计划(最新)	1.25	8-8.5%	房地产	2
苏州信托·恒信J1735集合资金信托计划	3	6.8-7.4%	房地产	2.5
建信信托·南安2号集合资金信托计划(第二期)	1.92	—	房地产	3
苏州信托·恒信J1735集合资金信托计划	3	6.8-7.4%	房地产	2.5
中建投信托·涌泉100号(银城养老床位消费)集合资金信托计划	2	8.5%	房地产	2.2
中航信托·天启(2018)90号佳成物业信托贷款集合资金信托计划	2	8.3-8.9%	房地产	4.2
光大信托·信益27号(南充物投)集合资金信托计划	2	8.2-8.8%	工商企业	2.5
中航信托·天信(2018)27号集合资金信托计划-4期	1	7.8%	金融机构	1.8765
中航信托·天启(2018)52号国威科创集合资金信托计划-8期	1	7.8-9%	房地产	2
华鑫信托·鑫苏41号淮安园兴集合资金信托计划(第七期)	2	8.5%	基础产业	3.964
中融信托·融理97号集合资金信托计划(B类)	2	7.2-8.3%	金融机构	5.034
山东信托·恒硕86号集合资金信托计划	2	7.8-8.6%	房地产	3
中信信托·天府17号四川宜宾翠屏区国资应收账款债权投资集合资金信托计划(C类)	2	7.3-7.7%	基础产业	5
西部信托·海伦堡上海AIME城集合资金信托计划(最新)	1.25	8-8.5%	房地产	2
中航信托·天信(2018)27号集合资金信托计划-3期	1	7.8-8.4%	金融机构	3.42
国投信托·信天翁410号集合资金信托计划	1	7.6-8%	房地产	7.2
英大信托·鼎鑫26号科泰瑞毅信托贷款集合资金信托计划(第九期)	2.5	8.5%	房地产	1.3955
国民信托·金鹰25号证券投资集合资金信托计划	2	—	金融机构	3
合计				134.91

数据来源:大有财富金融产品中心(数据截止日期为2018年04月28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：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座18层

邮编：100004

电话：010-65050807