

大有研究

—— 理财周报 (总第371期) ——

(2019.05.27—2019.05.31)



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..... | 4 |
| 2. 特别关注..... | 6 |
| 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..... | 9 |

第④章 大有微幸福

- | | |
|------------|---|
| 大有微幸福..... | 9 |
|------------|---|

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 5.27 信托收入占比提升 转型中结构优化调整
- 5.27 消费金融渐成信托转型战略重点
- 5.28 资金成本下行 集合信托近期收益率跌破8%
- 5.28 华润信托依托金融科技布局普惠金融业务
- 5.29 光大信托董事长闫桂军：明年计划新设至少100单慈善信托
- 5.29 民生信托回应信保基金向其提供流动性支持：正常资金融通行为
- 5.30 存款保险基金公司来了：央行百亿独资设立
- 5.31 去通道效果凸显 一季度末信托资产规模降至22.54万亿

② 一周热点

信托业务结构优化 服务实体经济不减

一季度数据显示，68家信托公司资产规模进一步收缩，作为通道业务的单一资金信托占比持续下降，集合资金信托占比不断提高。伴随着信托通道业务的萎缩，信托公司纷纷从传统的信托固有业务转向消费金融与服务信托领域。同时，信托业进一步增强金融服务实体经济能力，投向基础产业与房地产领域的信托资金占比有所上升。

5月30日，中国信托业协会发布今年一季度信托业经营数据。数据显示，一季度信托资产规模进一步收缩、行业经营业绩增速有所回落，资金进一步流入实体经济。未来，信托公司需在严守合规经营底线的前提下，进一步发挥信托制度灵活优势，响应金融供给侧结构性改革号召，加快推进业务转型，更好的服务实体经济。

通道业务规模收缩

在当前去通道、去嵌套的监管要求下，传统银信合作通道业务规模得到进一步收缩。数据显示，截至一季度末，全国68家信托公司受托资产规模为22.54万亿元，较2018年四季度末下降0.7%。其中，融资类信托规模为4.62万亿元，较2018年四季度末增加约2710亿元，占比由19%升至20%；投资类信托规模为5.19万亿元，较2018年四季度末增加861亿元，占比由22%升至23%；事务管理类信托规模为12.73万亿元，较2018年四季度末减少5191亿元，尽管占比仍接近60%，但较2018年四季度末继续回落2个百分点。

从信托资金来源来看，作为通道业务的单一资金信托占比持续下降。截至一季度末，单一

资金信托占比为42.30%，较2018年四季度末下降1.03个百分点；集合资金信托占比为42.10%，较2018年四季度末上升1.98个百分点；管理财产类信托占比为15.59%，较2018年四季度末下降0.96个百分点。

中国信托业协会特约研究员周萍表示，目前集合资金信托占比不断提高，已经与单一资金信托平分秋色。信托公司普遍加强财富渠道建设，注重主动管理能力培养，集合资金信托占比有望进一步提升。

数据显示，一季度信托业实现经营收入230.58亿元，较2018年一季度减少5.25%；利润总额为184.97亿元，较2018年一季度增长10.32%。

周萍分析称，在金融回归本源的政策导向下，信托公司大力发展信托业务，信托业务收入成为行业利润贡献的主要来源。今年一季度，信托业务收入168.42亿元，较2018年一季度减少7.48%，占比73.05%，较2018年四季度上升4.51个百分点；固有业务收入59.74亿元，较2018年一季度增长2.00%，占比25.91%，较2018年四季度下降0.01个百分点。

更多投向实体经济

在深化金融供给侧结构性改革背景下，信托业进一步增强金融服务实体经济能力。数据显示，一季度投向工商企业的信托资金占比依然稳居榜首，其后依次为金融机构、基础产业、房地产、证券投资等。相较于2018年四季度末，投向基础产业与房地产领域的信托资金占比有所上升；投向金融机构与证券投资领域的信托资金占比有所下降。截至一季度末，投向工商企业的信托资金余额5.67万亿元，占比29.80%。

中信信托有限责任公司副总经理兼董秘刘寅称，中信信托积极参与“一带一路”“京津冀协同发展”“长江经济带发展”等国家战略的实施，并聚焦基础设施、民生工程、新兴产业等政策鼓励和支持的重点产业领域。在2018年整体信托资产规模收缩的情况下，实体经济的投入占比近70%，高于去年同期。此外，中信信托在基础建设领域投入超过2500亿元，支持地方交通枢纽配套市政道路工程、高速公路建设等。在积极支持中小企业发展方面，中信信托参与创设总规模为400亿元的国家新兴产业创业投资引导基金，运营“中信·北京中小企业发展信托基金”系列，累计为中小企业发放贷款近700笔。

周萍说，在银行信贷覆盖范围受限、证券市场不够发达的背景下，信托有效弥补了传统融资渠道的不足，有效缓解了金融体系中供给过剩与供给不足并存的问题。信托公司应继续发挥信托制度灵活优势，积极践行金融供给侧结构性改革，为解决融资难、融资贵问题贡献力量。

重点布局消费金融

伴随着信托通道业务的萎缩，信托公司纷纷从传统的信托固有业务转向消费金融与服务信托领域。周萍称，随着消费信贷与家族财富保值增值和传承的需求日益旺盛，多家信托公司已将消费金融与家族信托作为重点打造的创新业务板块。

据不完全统计，目前已有30多家信托公司明确开展了消费金融信托业务。渤海国际信托股份有限公司是信托业较早进军消费金融领域的信托公司。公司小微金融事业部业务总监吴凯表示：“经过近几年业务的发展，渤海国际信托股份有限公司积累了大量有效数据，获得了开展消费金融的先发优势。”吴凯称，移动互联技术的发展使得消费需求得以快速释放，消费金融产品目前已逐渐渗透到三四线城市。随着更多银行、信托公司、消费金融公司以及小贷公司的进入，竞争正逐渐加剧。这也对进军消费金融信托领域的信托公司的风控、合规管理能力提出了更高要求。

随着高净值人群数量不断增多、家族财富保值增值与传承的需求日益旺盛，发展家族信托也成为信托公司转型创新方向。

建信信托积极进军家族信托领域，截至一季度末，建信信托家族信托客户突破1000户，家族信托实收规模超300亿元，业务规模及客户数量持续保持行业领先。建信信托财富管理负责人介绍，建信信托将以家族信托为代表的财富管理业务列为公司3大转型发展方向之一。在转型发展进程中，建信信托充分发挥建设银行综合性金融集团的业务优势，为客户提供家族财富管理

来源：经济日报

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.73亿元

本周共有59只产品发行，发行规模为120.08亿元，平均募集规模2.73亿元（详见附录）。发行数量比上周增加8只，发行规模环比增加58.85%。本周参与产品发行的信托公司有20家，数量比上周增加2家，机构参与度为29.41%。

收益期限：平均预期收益率8.27%，平均期限1.54年

本周产品的平均预期收益率为8.27%，比上周减少0.57%。

本周收益区间在8%以上的产品40只，发行规模74.05亿元，数量占比67.80%，规模占比61.67%；其次，收益区间在7%-8%之间的产品15只，发行规模36.52亿元，数量占比25.42%，规模占比30.42%。（详见图一）

图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2019.05.27-2019.05.31)

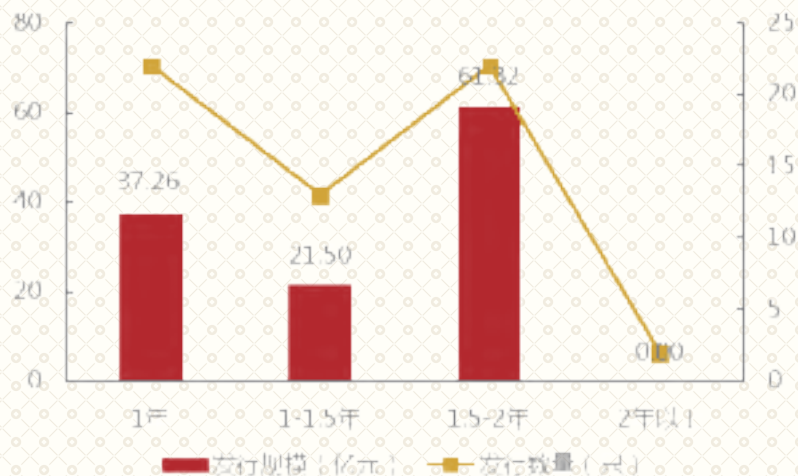


数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.54年，比上周增加13.94%。（详见图二）

1.5-2年期产品22只，发行规模61.32亿元，数量占比37.29%，规模占比51.06%；其次，1年期产品22只，发行规模37.26亿元，数量占比37.29%，规模占比31.03%；再次，1-1.5年期产品13只，发行规模21.50亿元，数量占比22.03%，规模占比17.91%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2019.05.27-2019.05.31)

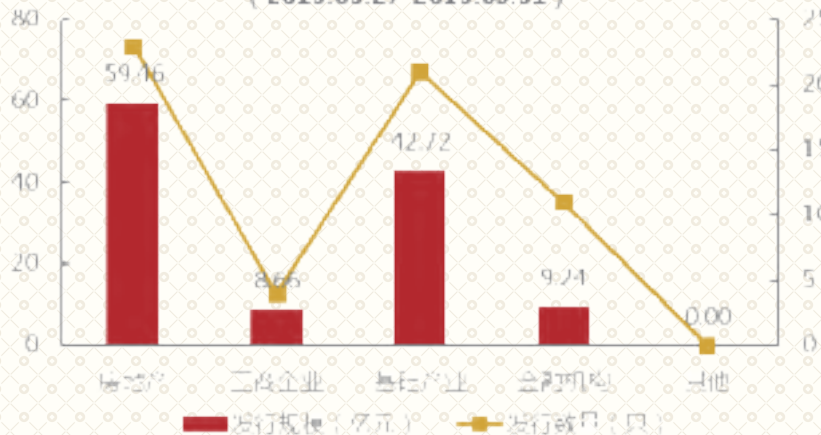


数据来源：大有财富金融产品中心

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，共23只发行，发行规模59.46亿元，数量占比38.98%，规模占比49.52%；其次，基础产业信托21只，发行规模42.72亿元，数量占比35.59%，规模占比35.57%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2019.05.27-2019.05.31)



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、光大信托、外贸信托等5家信托公司的27只信托产品成立，成立规模9.44亿元，较上周增加2.59亿元。（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）
大业信托·共创12号集合信托计划（荣盛廊坊）第190530期	1.5	8.4-9.1%	房地产	0.934
大业信托·开封恒大未来城三期项目贷款集合资金信托计划190530期	1	8.3-8.6%	房地产	0.05
大业信托·东方资产112号集合信托计划第190530期	2	9.2-9.6%	房地产	0.287
大业信托·共创12号集合信托计划（荣盛廊坊）第190527期	1.5	8.4-9.1%	房地产	0.0135
光大信托·宝汇集合资金信托计划汇盈19期	——	——	——	0.169
光大信托·宝汇集合资金信托计划-微众98期	——	——	——	0.5
光大信托·宝汇集合资金信托计划-微众97期	——	——	——	0.499
光大信托·浦汇A系列8号集合资金信托计划	——	——	——	0.418
光大信托·锦程1号第5期应收账款证券化财产权信托第二笔	1	——	——	0.664
光大信托·锦程1号第4期应收账款证券化财产权信托第二笔	1	——	——	1.157
光大信托·锦程1号第2期应收账款证券化财产权信托第三笔	1	——	——	0.1
华鑫信托·鑫沪122号集合资金信托计划第十期	2	——	——	0.169
华鑫信托·鑫金13号集合资金信托计划	1	——	——	3.7
华信信托·华冠297号集合资金信托计划	1	7.1-7.6%	金融机构	——
华信信托·华悦52号集合资金信托计划	1.5	7.3-7.8%	金融机构	——
华信信托·悦盈稳健增长72号项目集合资金信托计划	——	——	——	——
华信信托·华冠296号集合资金信托计划	1	7.1-7.6%	金融机构	——
华信信托·华悦51号集合资金信托计划	1.5	7.3-7.8%	金融机构	——
外贸信托·富荣153号恒大无锡御峰项目开发贷款集合资金信托计划5期	——	——	——	——
外贸信托·菁华1号2期集合信托计划	——	——	——	——
外贸信托·指数增强106期集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·安进13期壹心对冲专享V期集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·汇金27号集合资金信托计划汇金27号36-2	——	——	——	——
外贸信托·富祥157号恒大贵阳新世界项目集合资金信托计划2期-1	——	——	——	——
外贸信托·灵均择时优选1号集合资金信托计划	——	——	——	——
总计				9.44

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2019年05月31日）

本周共有外贸信托、华信信托、中铁信托等5家信托公司的13只信托产品发行，发行规模为18.78亿元。（详见表二）

经过测算，这13只产品的平均预期收益率为7.74%，平均期限为1.48年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低6.45%，平均期限短3.73%。（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）
中航信托·天启（2016）33号润供应链信托贷款集合资金信托计划-366期	1	7.3%	工商企业	—
中航信托·天启（2019）135号河北华宁信托贷款集合资金信托计划第5期	4	9.3%	基础产业	—
中航信托·天启（2019）62号深圳沙井城市更新集合资金信托计划第9期	2	9.2%	房地产	5
华信信托·华悦53号集合资金信托计划	2	7.8%	金融机构	0.5
中铁信托·银杏1913期海伦堡南充嘉悦湾项目集合资金信托计划	2	8.2%	房地产	2.1
华信信托·华冠298号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	0.5
华信信托·悦盈稳健增长72号项目集合资金信托计划（第八次开放）	2	7.9%	房地产	—
五矿信托·恒信共筑83号-信诚12号集合资金信托计划（第三期）	1	7.9%	房地产	6.884
中铁信托·瑞利1903期集合资金信托计划	1	7.8%	房地产	1
华信信托·华冠297号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	—
中铁信托·优债1908期崇州优质项目集合资金信托计划	2	7.6%	基础产业	1.8
华信信托·华悦52号集合资金信托计划	1.5	7.8%	金融机构	—
外贸信托·平安基金债券增强3期集合资金信托计划	1	4.6%	金融机构	1
总计				18.78

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2019年05月31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（%）	7.74	8.27	-6.45%
平均期限（年）	1.48	1.54	-3.73%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2019年05月31日）

3 大有热销

规模	不超过人民币7亿元
期限	15个月
业绩比较基准	100万起，9.1%-11%
收益分配	基金生效日起每满6个月之日和基金到期日进行分配
项目类型	央企农业扶贫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

央票即将四度登陆香港 央行的货币政策工具有哪些？

5月21日，央行官方微博发布消息称，中国人民银行将于近期再次在香港发行人民币央行票据。消息公布后，离岸人民币短线迅速拉升上百个基点。这将是央行第四次在香港发行央票。

央票是什么？

中央银行票据是中央银行为调节商业银行超额准备金而向商业银行发行的短期债务凭证，其实质是中央银行债券。之所以叫“中央银行票据”，是为了突出其短期性的特点。从已发行的央行票据来看，期限最短的是3个月，最长的也只有3年。一般而言，中央银行会根据市场状况，采用利率招标或价格招标的方式，交错发行3月期、6月期、1年期和3年期票据，其中以1年期以内的短期品种为主。

央票是央行调节基础货币的一项货币政策工具，目的是减少商业银行可贷资金量。商业银行在支付认购央票的款项后，其直接结果就是可贷资金量的减少。简单来讲，央票可以理解为央行自己开出的一张借条，目的是向市场借钱，和别的借条类似，这个借条里也会注明借钱的期限和利率。当央行开始向市场借钱的时候，意味着市场上的钱被回收，流动性减少，从而达到收紧货币的目的。

央行的货币政策工具有哪些？

所谓“货币政策工具”是中央银行为达到货币政策目标而采取的手段。为实现央行的最终目标有一个传导机制，并有一个时间过程。一般是：中央银行运用货币政策工具—操作目标—中介目标—最终目标。也就是中央银行通过货币政策工具的运作，影响商业银行等金融机构的活动，进而影响货币供应量，最终影响国民经济宏观经济指标。

根据货币政策工具的调节职能和效果来划分，货币政策工具可分为：常规性货币政策工具，或称一般性货币政策工具，是最主要的货币政策工具，包括：存款准备金制度、再贴现政策和公开市场业务，被称为中央银行的“三大法宝”。主要是从总量上对货币供应和信贷规模进行调节。还有就是选择性的货币政策工具、补充工具和新工具这三大类。

值得一提的是新工具。其中包括我们经常提到的常备借贷便利。2013年11月6日，我国央行网站新增“常备借贷便利”栏目，标志着这一新的货币政策工具开始正式使用。此外，央行的货币政策工具还有中期借贷便利和定向中期借贷便利等。

来源：新浪财经

08

② 大有理财

再贴现

再贴现是中央银行通过买进商业银行持有的已贴现但尚未到期的商业票据，向商业银行提供融资支持的行为。商业汇票是购货单位为购买销货单位的产品，不及时进行货款支付，而在法律许可的范围之内签发的、在约定期限内予以偿还的债务凭据。在一般情况下，为保证购货方到期确能偿还债务，这种债务凭据须经购货方的开户银行予以承兑，即由其开户银行承诺，若票据到期但该客户因故无力偿还该债务，则由该银行出资予以代偿。

四、大有微幸福

给予的内涵

给掌声

每个人都需要来自他人的掌声，而有些人一生都没给过别人掌声。

不懂鼓掌的人生太狭隘。一赞值千金！

给信任

被人信任是一种幸福。

生性多疑的人，不可能有真朋友。有多少信任，就有多少成功的机会。

给帮助

与人方便，自己方便。在他人最需要的时候轻轻扶一把，你的好，别人总会记住。

给礼节

有“礼”走遍天下。彬彬有礼，方能魅力四射。

给谦让

锋芒毕露者处处树敌。放下身段，降低自己；人前勿张狂，待人应低调。

给理解

人人都渴望他人的认可。理解，就是给人方便。

给尊重

把对别人的尊重放在第一位，努力使人感受到他的尊严。

给弱者的尊重更可贵，地位越高越不能轻视别人。

给诚信

重诺守信，无信不立。

诚信深入人心，成功接踵而至。狡诈者无朋友，失去诚信，百事不可为。

给虚心

多一点含蓄，多一点谦逊。

虚心万事能成，自满十事九空。虚心求教，成就大业。

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-366 期	0.5	7.3%	工商企业	—
平安信托·佳园 213 号集合资金信托计划 1 期	2	7.8%	房地产	—
XX 信托·花样年特定资产收益权投资集合资金信托计划	1.5	8.5%	房地产	6
中航信托·天启 (2019) 135 号河北华宁信托贷款集合资金信托计划-第 5 期	4	9.3%	基础产业	—
中航信托·天启 (2019) 62 号深圳沙井城市更新集合资金信托计划第 9 期	2	9.2%	房地产	5
XX 信托·成都新津县新津城投融资集合资金信托计划-A 类	2	8.6%	基础产业	4.5
XX 信托·天津蓟州新城集合资金信托计划	2	9.2%	基础产业	5
华信信托·华悦 53 号集合资金信托计划	1.5	7.8%	金融机构	0.5
万向信托·地产 449 号集合资金信托计划 B 类	1.25	8.3%	房地产	0.8
平安信托·佳园 215 号集合资金信托计划 3 期	2.5	8.1%	房地产	—
中铁信托·银杏 1913 期海伦堡南充嘉悦湾项目集合资金信托计划	2	8.2%	房地产	2.1
万向信托·地产 452 号集合资金信托计划	1	8.7%	房地产	2
华信信托·华冠 298 号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	0.5
新时代信托·慧金 1157 号集合资金信托计划	1	8.7%	金融机构	0.74
粤财信托·融创桂林特定资产收益权集合资金信托计划	1	8.7%	房地产	0.81
紫金信托·恒居 61 号集合资金信托计划 (第 2 期)	1	8.9%	房地产	3
XX 信托·丰盈 25 号集合资金信托计划 (A 类)	1	8.3%	基础产业	3
新时代信托·鑫业 2269 号集合资金信托计划	1	8.7%	工商企业	0.58
上海信托·南昌八一广场债权投资集合资金信托计划	2	7.4%	房地产	11.5
XX 信托·理业臻选 1 号集合资金信托计划	1	8.0%	金融机构	0.5
民生信托·至信 649 号力高佛山项目集合资金信托计划 (第二期)	1.5	8.9%	房地产	2.46
华信信托·悦盈稳健增长 72 号项目集合资金信托计划 (第八次开放)	1.5	7.9%	房地产	—
平安信托·汇智 14 号集合资金信托计划	1.5	7.2%	房地产	6.5
民生信托·至信 541 号环渤海正中集合资金信托计划 (第十二期)	1	8.9%	工商企业	6.178
五矿信托·恒信共筑 83 号-信诚 12 号集合资金信托计划 (第三期)	1	7.9%	房地产	6.884
XX 信托·锦鑫 2 号集合资金信托计划 (五期)	2	8.8%	工商企业	1.9
国通信托·方兴 869 号绵阳科发集合资金信托计划第五期	1	8.7%	基础产业	—
中铁信托·瑞利 1903 期集合资金信托计划	1	7.8%	房地产	1
陆家嘴信托·瑞福 58 号集合资金信托计划 (第二期)	2	8.7%	基础产业	1.3
紫金信托·恒盈 96 号集合资金信托计划 (第 3 期)	2	8.5%	基础产业	0.65
四川信托·阳光城榕江丽景湾集合资金信托计划 (第 8 期 B 类)	1.5	8.7%	房地产	0.64
XX 信托·HC96 号集合资金信托计划	2	8.4%	基础产业	4
上海信托·贵阳城投债权投资集合资金信托计划	2	7.1%	基础产业	4.4
华信信托·华冠 297 号集合资金信托计划	1	7.6%	金融机构	—
长安信托·长安宁-渭北物流应收债权买入返售集合资金信托计划 (第二期)	2	8.9%	基础产业	1.9
中铁信托·优债 1908 期崇州优质项目集合资金信托计划	1.5	7.6%	基础产业	1.8

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·东兴309号济南荣盛华府项目集合资金信托计划A类(第十二期)	1	8.8%	房地产	0.57
山东信托·城市发展4号集合资金信托计划(3期)	2	9.0%	基础产业	1.8
国通信托·方兴693号常德经投集合资金信托计划	1.5	8.8%	基础产业	—
四川信托·惠州灿邦地产股权投资集合资金信托计划第四期	2	9.2%	房地产	2.4
北方信托·至信十六号·和昌置业昌景园项目贷款集合资金信托计划(第3期)	1.5	9.3%	房地产	2.8
陆家嘴信托·尊元5号集合资金信托计划(第一期)	2	8.4%	房地产	2.5
陕国投信托·西咸新区泾河集团应收账款收益权集合资金信托计划	2	8.9%	基础产业	5
华信信托·华悦52号集合资金信托计划	1.5	7.8%	金融机构	—
XX信托·瑞雪2号集合资金信托计划(第九期)	2	9.0%	基础产业	0.54
陕国投信托·长秦6号咸阳金控专项债权投资集合资金信托计划(第8期)	2	8.9%	基础产业	—
四川信托·申鑫74号集合资金信托计划(第1期)	1	9.1%	金融机构	—
陕国投信托·延安城投股权收益权投资集合资金信托计划(第14期)	2	9.2%	基础产业	—
陕国投信托·诸城龙乡专项债权投资集合资金信托计划(第一期A类)	1	8.9%	基础产业	2
平安信托·日聚金中证债券投资集合资金信托计划(5C)	1	4.9%	金融机构	3
四川信托·星际里百货贷款集合信托计划(第5期)	1.5	9.2%	房地产	—
四川信托·申富129号集合资金信托计划(第1期)	1	9.1%	金融机构	—
四川信托·星际里百货贷款集合信托计划(第6期)	1.5	9.2%	房地产	—
XX信托·蓉悦13号集合资金信托计划(第五期)	2	8.9%	基础产业	0.886
平安信托·汇锦债券投资基金5号集合资金信托计划(第5A期)	0.75	4.8%	金融机构	3
紫金信托·恒盈97号集合资金信托计划(第2期)	2	7.9%	基础产业	2.94
外贸信托·平安基金债券增强3期集合资金信托计划	0.75	4.6%	金融机构	1
国民信托·建湖开投项目收益权集合资金信托计划	2	—	基础产业	3
陆家嘴信托·平安安赢3号集合资金信托计划(3期)	1	7.0%	房地产	2.5
合计				120.08

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2019年05月31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