

一、财经视点

■ 监管拟对专项债项目实施穿透式监测，涉及四大内容

据了解，近期监管部门下发通知，要求通过完善信息化手段，对专项债项目实行穿透式监测，主要监测项目准备情况、项目建设情况、项目运营情况、项目专项收入情况。由于近年来专项债发行规模大幅增加，目前专项债余额已经超过政府性基金收入，蕴含一定风险。对专项债项目穿透式监管是防范化解风险的举措之一，后续或推出专项债绩效管理机制、探索建立中介机构黑名单制度等措施。

点评：穿透式监测意味着将动态监测地方财政、相关主管部门以及项目单位等各类参与主体，逐个环节跟踪进展，实现对专项债券项目全周期、常态化风险监控，防范法定债券风险。

针对近期网络媒体关注的相关城市实施集中供地措施，自然资源部自然资源开发利用司负责人表示，今年要求各地进一步将住宅用地出让信息合理适度集中，重点城市要对住宅用地集中公告、集中供应，让各类市场主体和消费者充分掌握信息，形成合理预期。坚决贯彻党中央国务院“房子是用来住的，不是用来炒的”定位及“稳地价、稳房价、稳预期”的决策部署，在过去工作的基础上，不断完善工作措施。

点评：“两集中”供地政策确定，实际上就形成了长效机制三大利器，即三道红线、房贷集中度和供地集中度政策。此外，集中供地政策强调了22个城市的落实，也强调了住宅用地领域的改革，实际上有助于真正减少土地哄抢，促进各地土地交易市场平稳，本质上也是“稳地价、稳房价、稳预期”的重要体现。

■ 统计局：2020年沪深交易所A股累计筹资15417亿元

2月28日，国家统计局在其官网发布2020年国民经济和社会发展统计公报：全年沪深交易所A股累计筹资15417亿元，比上年增加1883亿元。首次公开发行上市A股394只，筹资4742亿元，比上年增加2252亿元，其中科创板股票145只，筹资2226亿元；A股再融资（包括公开增发、定向增发、配股、优先股、可转债转股）10674亿元，减少370亿元。全年各类主体通过沪深交易所发行债券（包括公司债、可转债、可交换债、政策性金融债、地方政府债和企业资产支持证券）筹资84777亿元，比上年增加12791亿元。全国中小企业股份转让系统挂牌公司8187家，全年挂牌公司累计股票筹资339亿元。

点评：显然，2020年我国直接融资的增长率为13.91%，超过了间接融资的比例，这是助力我国经济转型的重要支柱。预计未来这一趋势仍将保持并扩大，这将

对我国的经济转型将提供坚强保障。

■ 统计局：1月份商品住宅销售价格环比涨幅较上月有所扩大

据国家统计局官网2月23日消息，国家统计局城市司首席统计师绳国庆解读2021年1月份商品住宅销售价格变动情况统计数据。据悉，2021年1月份，房地产市场运行总体平稳，各线城市商品住宅销售价格环比涨幅较上月有所扩大，同比涨幅有扩有落。据测算，1月份，4个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.6%，涨幅比上月扩大0.3个百分点。且一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨4.2%和9.6%，涨幅比上月分别扩大0.3和1.0个百分点。

■ 人社部：目前正在研究延迟退休具体改革方案

2月26日，人社部副部长游钧在国新办新闻发布会上表示，当前中国的退休年龄总体偏低，与人均预期寿命不匹配，不适应人口结构变化和老龄化发展趋势，不适应劳动力供求关系变化，造成了人力资源浪费。从国际上看，延迟退休年龄是世界各国应对人口老龄化的普遍做法。近几十年来，多数国家都不同程度的提高了退休年龄。目前人社部正会同相关部门研究具体改革方案，要借鉴国际上通行的做法和经验，更会充分考虑国情。

■ 财政部：规范地方政府债券信息公开平台管理

据财政部官网2月18日消息，财政部日前印发办法，规范地方政府债券信息公开平台管理，进一步推进地方政府债务信息公开。办法明确，地方财政部门应当按照公开办法等制度规定，在公开平台相应栏目及时公开地方政府债务限额、余额，地方政府债券发行、项目、还本付息、重大事项、存续期管理，以及经济社会发展指标、财政状况等相关信息。

■ 国资委：央企已划转1.21万亿国资充实社保基金

国新办2月23日举行国企改革发展情况新闻发布会。国资委相关负责人介绍，2020年，中央企业实现净利润1.4万亿元，同比增长2.1%。去年底中央企业的资产负债率降到64.5%，圆满完成了国务院确定的“三年降两个百分点”目标任务。从2017年以来，中央企业没有发生一起债券违约事件，守住了不发生重大风险的底线。另据通报，中央企业率先完成向社保基金划转国有股权任务，截至2020年底划转国有资本1.21万亿元。

二、同业新闻

■ 银保监会发布《通知》 商业银行互联网贷款监管再升级

2月20日，银保监会印发《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》，这是对去年7月正式实施的《商业银行互联网贷款管理暂行办法》的一次“打补丁”升级，进一步细化审慎监管要求。总体看，相比于《办法》，《通知》设置了多项更为具体、量化的监管要求，对银行互联网贷款业务可谓加码严监管，主要影响集中在以下三方面：一是明确三项定量指标，包括出资比例、集中度指标和限额指标，细化《办法》要求；二是明确禁止地方性银行跨区域经营，强调地方法人银行开展互联网贷款业务的，应当服务于当地客户，不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务；三是提出信托公司也需参照执行。

点评：《通知》大幅度收紧了互联网贷款政策要求，是对《办法》的进一步细化和修正，主要目的在于落实中央关于规范金融科技和平台经济发展的一系列要求，进一步加强金融监管，更好地防范金融风险。

■ 激增600%多！“固收+”策略迎来高速成长期

今年以来成立的“固收+”新基金总规模已经迈过千亿元大关，较去年同期猛增逾6倍，并创历史同期纪录。Wind数据显示，截至2月19日，今年以来成立的“固收+”基金有54只（A/C份额合并统计），涉及39家基金公司；募集规模合计1243.01亿元，在全部成立新基金中占比17.28%。这样的发行规模，即便在“固收+”基金迅速走红的2020年，也用了半年时间才完成。而在去年同期，11家基金公司新发12只“固收+”基金，共募资201.3亿元，总募资额约为今年的1/6。与历史同期相比，今年以来“固收+”基金发行份额最多，创出新高。

点评：目前全球经济仍在恢复的过程中，各种风险事件依然接踵而来，股票市场仍将持续波动，“固收+”策略基金有望进一步快速发展。伴随着后续更多“固收+”新品发行成立，该类产品的规模将空前壮大。各家公募机构在该领域持续布局的同时，也将对其进行优化。

■ 基金销售降温 漫天爆款景象不再

伴随着A股市场持续回调，公募基金销售也降温了。据不完全统计，2月22日以来共有约30只股票型或偏股型基金发行，其中不乏头部基金公司以及明星基金经理旗下的产品。然而，与2020年以及2021年春节之前新基金发行“爆款频出”“一日售罄”的现象不同，近日基金销售显露出降温迹象。

点评：发行不好或者销售速度比较慢的原因，首先可能是由于托管行销售能力上的差异。与此同时，当前很多基金产品有封闭期的设计，而封闭时间越长，流动性牺

性越大，因此持有期越长的基金产品，相应的募集规模也会更低。

■ 迈入17万亿时代！私募规模一月环比增长超万亿元

2月25日，中基协发布的私募登记备案一月报显示，截至今年1月末，私募基金总规模为17.06万亿元，较上月增加10857.53亿元，环比增长6.8%。具体来看，私募证券投资基金和股权投资基金贡献了1月规模的主要增长量。数据显示，截至今年1月末，私募证券投资基金共有约5.62万只，规模4.36万亿元，环比增长约5907亿元；私募股权投资基金2.96万只，规模9.91万亿元，环比增长约4481亿元。此外，其他私募投资基金为唯一负增长，比上月减少约530亿元。

点评：这主要归功于市场行情，而节后市场的调整将使私募基金规模的增长趋势放缓。未来，估值合理、业绩增长动力突出的公司更值得拥抱。

■ 2020年保险资管业协会登记注册产品规模近1万亿

从中国保险资产管理业协会获悉，2020年，保险资产管理机构及保险私募基金管理人共登记（注册）债权投资计划、股权投资计划和保险私募基金461只，同比增加77.31%，登记（注册）规模9758.44亿元，同比增加71.6%。截至2020年底，保险资产管理机构及保险私募基金管理人累计登记（注册）债权投资计划、股权投资计划和保险私募基金1794只，登记（注册）规模41559.58亿元，有效支持了实体经济发展。

■ 中信证券：拟不超30亿元设立全资子公司中信资管

2月22日，中信证券公告称，董事会同意公司出资不超过30亿元（其中初始注册资本人民币10亿元），设立全资子公司中信证券资产管理有限公司。根据公告，中信证券资产管理有限公司将从事证券资产管理业务、公开募集证券投资基金管理业务以及监管机构核准的其他业务。其中，公开募集证券投资基金管理业务待相关法规出台后方可申请。中信证券表示，该子公司设立后，由其承继公司的证券资产管理业务。

■ 全国首家外商独资保险资管公司在京注册筹建

德国安联保险资产管理有限公司获得银保监会批准筹建，该公司日前在北京自贸区国际商务服务片区顺义组团、中德国际合作产业园成功注册筹建，将依托北京自贸区、中德国际合作产业园关于跨境金融等方面的多重叠加政策优势加快筹备，经监管部门核准后正式开门营业。据了解，安联保险资管公司是《中欧投资协定》谈判完成后获批筹建的中国首家外资实际全资控股的保险资管公司，其实际全资控股股

东安联集团是欧洲最大的保险公司。

三、信托动态

■ 银保监会：信托公司、保险集团将被纳入声誉风险管理对象

2月18日，《银行保险机构声誉风险管理办法（试行）》正式发布并实施，其中，信托公司也直接适用。《办法》提出，董事长或主要负责人为声誉风险管理第一责任人；在加强声誉风险应对处置措施部分，《办法》提出，“积极主动统一准备新闻口径，通过新闻发布、媒体通气、声明、公告等适当形式，适时披露相关信息，澄清事实情况，回应社会关切”。从《办法》中可见，各类型金融机构共同提高声誉风险管理水平已势在必行，未来行业机构加强声誉风险管理、优化完善体制机制、有效防范应对声誉风险也将有更专业的指导。

点评：信托公司因得到大众的信任而得以受托，声誉是信托公司的生命线。过去，由于刚性兑付，信托公司普遍不重视声誉风险，随着资管新规和《办法》的实施，信托公司加强声誉风险管理将更加规范和有效。

■ 互联网贷款新规发布 一大波信托消费金融机构躺枪

2月20日，银保监会发布《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》，明确信托公司开展互联网贷款业务，参照执行《通知》和《商业银行互联网贷款管理暂行办法》的相关规定。令人关注的是，除商业银行之外，数十家信托及消费金融公司均被囊括在新规监管之内。从整体看，目前信托公司开展互联网贷款业务已具有一定规模，其中部分业务也借助于相关合作机构进行。一般而言，信托公司的互联网贷款业务主要是消费金融融资业务。中国信托业协会调研数据显示，截至2018年末，全国68家信托公司中已有约40家投身消费金融市场，合计开展消费金融信托余额近3000亿元。

点评：这次银保监会发布的通知主要影响的还是助贷模式业务，流贷模式和资产证券化影响不大。另外，此次政策给出了充足过渡期，要明年1月份才实施，所以还有非常充裕的时间和空间。

■ 信托业加速拓展综合金融服务

2月20日，银保监会在官网发布了两则批复信息，中国银保监会甘肃监管局核准了光大信托开办股指期货交易和企业年金基金管理两项业务。近年来，多家信托公司已将综合金融服务作为未来发展的重要方向。中信信托将经营目标定位于成为国内行业领先、综合实力卓越、富有品牌影响力的综合金融解决方案的提供商和多种

金融功能的集成者。平安信托在年报中提出，公司以现代国际一流金融企业为标杆，实行综合金融发展战略。中融信托更是提出，其总体战略方向是从单纯的“资金提供者”转型成为“综合金融服务提供者”。

点评：居于前列公司普遍定位于综合金融服务商，努力全方位打造成为一流的信托公司，业务布局策略上普遍采取了全局式业务布局，主要业务布局为投资银行、资产管理、财富管理三大板块。

■ 保险金信托两月百亿规模冲入平安私人银行

据了解，2021年，平安私人银行迎来开门红，过去约2个月时间其代销的保险金信托业务新增规模突破100亿元，而在2020年，同样规模的增长花了10个月时间。另一家国有大型银行私人银行负责人透露，不到2个月，他们的保险金信托业务增速同比超过100%。多位私人银行客户经理向媒体透露，保险金信托井喷意外带火了大额终身寿险业务。不少高净值人士选择信托+保险的综合传承方案，在设立保险金（家族信托）的同时，通过认购大额终身寿险以提升财富传承额度。

点评：今年以来保险金信托业务骤然井喷，主要得益于两大因素：一是相比家族信托动辄千万元准入门槛，保险金信托只需百万资金就能发起设立，成为“最亲民”的家族财富传承服务，吸引众多高净值人士及中产家庭趋之若鹜；二是疫情时期高净值人士对风险管理和家族传承规划日益重视，加之保险金信托在产品、流程、体验方面不断优化得到客户广泛认同，形成爆发式增长态势。

■ 四川信托被管控后的首次沟通会：回应委托人五大问题

2月25日，四川信托官网公告了自其被实施管控以来的首次委托人沟通会会议纪要。公告显示，2021年2月8日下午，四川银保监局负责人、四川省地方金融监管局负责人、四川信托负责人与部分委托人沟通代表在四川信托召开了2021年第一次沟通会，就委托人当前关心事项进行了交流。会议还回应了委托人重点关注的五大事项：一是关于TOT产品和资金池项目兑付原则。二是关于四川信托部分股东挪用资金。三是关于重组。四是关于清产核资招标安排。五是关于风险项目处置。

■ 华信信托没有被接管，违约总金额70.78亿

近日，华信信托在其官网发布公告称，因华信信托因公司治理机制失效，违法违规经营，信用风险和流动性风险突出，目前正在监管部门和地方政府指导下开展风险处理工作。与此同时，公告还显示，公安机关从各种渠道进一步获得华信信托董某成及其他相关人员涉嫌经济犯罪线索，2月8日公安机关已依法将相关人员传唤到案，案件正在进一步工作中。此外，金融监管部门已派出工作组督促华信信托加强公

司治理建设，积极采取风险处理措施，有序推动清产核资、资产清收、引战重组等工作，但不是被外界所理解的接管。

■ 前信托一哥董事长将出任招银理财董事长

据悉，招银理财董事长刘辉将正式卸任，新任董事长人选已经敲定，由中信信托前董事长陈一松任职，此外，陈一松还将兼任招商银行首席投资官。事实上，早在去年6月份，业界便有传闻称，陈一松在去职中信信托后将接替刘辉担任招银理财董事长。如今靴子基本落地。据求证得知，目前陈一松已经到岗，招行亦已在内部正式发文，但其任职资格尚待银保监会核准批复。

■ 华融信托起诉宝泰隆地产等4家公司

2月24日，华融国际信托有限责任公司新增开庭传票。案号为（2020）京04民初670号，案由为借款合同纠纷，上诉人为华融国际信托有限责任公司，被上诉人为黑龙江省宝泰隆房地产开发有限责任公司，泰安市宝泰隆旅行社有限公司，泰安金融控股集团有限公司，泰安市宝泰隆泰山地下大裂谷旅游开发有限责任公司，刊登日期：2021-02-24。据了解，该企业有裁判文书记录629条，案件总金额为150370.71万元，企业作为被告占比15.10%，涉案案由为借款合同纠纷案件执行的案件最多；有行政处罚记录1条，罚款总金额为20.00万元。

四、市场观察

■ 互联网贷款细则对消金市场影响几何？

2月20日晚，银保监会发布《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》，《通知》主要是对《办法》规定的细化。值得注意的是，为统一监管标准、避免监管套利，同时推动信托公司加强相关业务风险防控，《通知》亦将信托公司纳入适用范围，明确信托公司参照执行《办法》和《通知》的相关规定。这将对金融业产生什么影响？

业内观点：

1、此次《通知》按照审慎监管原则，对《暂行办法》内容制定更为完善的细则，能够有效遏制互联网贷款规模的快速扩张。

2、《通知》对商业银行产生的影响是直接的，从商业银行的集中度、跨区经营、核心风控能力等方面提出要求，对互联网平台是间接的，实际上能够约束互联网平台以小规模出资放大杠杆的业务操作。

3、此次《通知》有利于从源头上明晰地方法人的业务边界，引导地方性法人商业银行坚守发展定位。

4、《通知》主要会对消费金融业务有影响，特别是和互联网企业的联合贷，将极大提升合作方的前期资金投入。不过现在信托公司更多是助贷等模式，此次监管政策整体影响不大。

5、对信托公司的影响不会太大，这个首先影响的只是信托公司的消费金融业务，而消费金融业务中，信托公司有很多也是通过助贷机构做，那么助贷机构的这种交易结构基本上不会受《通知》影响。

6、对信托公司的消费金融业务影响还是比较大的，尤其是三个量化指标。三个指标分别是：一是单笔贷款中合作机构出资30%以上。这限制了合作机构的资质和资金实力；二是与单一合作方发放的贷款余额不得超过一级资本净额的25%。信托公司自身的资本实力会影响业务的规模。三是与合作机构共同出资发放的互联网贷款余额，不得超过本行全部贷款余额的50%。信托业可以做贷款业务，但消费金融业务的规模应该没有这么大，影响可能不大。

■ 2021信托投资“风向标”指向何方

2020年以来，信托业完善顶层制度、压降融资和通道类业务，在监管部门的监督指导下，信托行业防风险、治乱象工作持续推进。2021年是信托行业转型持续深化的一年，对投资者来说，如何在优质资产稀缺的背景下把握长期投资风向标也成为摆在面前的难题。

业内观点：

1、对投资者来说，2021年信托投资领域主要还是配置债权类项目，依然是基建、地产、工商企业主导的债权类产品为主流，在融资类规模限制的情况下，更多的标准债券产品特别是基建类产品会有更大的规模占比。混搭类产品理论上可以有效分散风险和有机会获取一定的超额收益，但不应过分追逐高收益，避免出现资金损失，同样也要注意，混搭类产品在实际操作中也有可能低于固定收益类的实际年化回报。

2、权益类资产配置受到追捧的原因主要还是权益类投资在牛市中有更强的赚钱效应，不过在客户选择定位上，权益类信托产品风险也相较其他信托产品有所加大，预计未来短期内将出现小幅热度，但在主流层面，还是以基建、工商企业等项目为主。

3、随着国内企业和高净值人群的财富积累不断增长，信托成为了重要的投资及服务渠道之一。在信托业2020年的转型过程中，非金融企业和自然人的投资规模和占比持续提升。随着我国股市市值不断上升，新增信托项目中，投向证券市场的增幅最大。在“房住不炒”的政策要求下，信托资金投放房地产降幅最大。

4、虽然以资本市场投资为代表的标品业务是信托行业较为优质的转型思路，但此类浮动收益率产品能否被投资者接受仍有待观察。喻智进一步指出，由于标准化信托产品会配置股票、债券之类的投资品种，且为浮动收益率产品。目前投资者对标品信托的接受度仍较低，信托业的投资者教育道阻且长。

本文源自用益研究