

目录

本期导读	2
金融委：保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	2
大宗商品涨价冲击中下游产业 国务院多措并举助小微企业“减压”	2
中国证券业协会第七次会员大会召开 易会满系统阐述证券行业高质量发展	3
行业规模“瘦身” 房地产信托发行遇冷	3
虚拟货币市场剧烈震荡 监管接连发声警示风险	3
宏观新闻	4
金融委：保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	4
大宗商品涨价冲击中下游产业 国务院多措并举助小微企业“减压”	5
贷款定价基准不变 LPR 保持稳健姿态	8
习近平主持召开中央全面深化改革委员会第十九次会议强调 完善科技成果评价机制深化医疗服务价格改革 减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担	9
监管动态	13
中国证券业协会第七次会员大会召开 易会满系统阐述证券行业高质量发展	13
“国九条”新“国九条”接续发力 夯实资本市场健康发展制度基础	17
银保监会依法查处 5 家金融机构违法违规行为 处罚金额合计约 3.66 亿元	20
虚拟货币市场剧烈震荡 监管接连发声警示风险	22
行业新闻	23
行业规模“瘦身” 房地产信托发行遇冷	23
信托发行大“瘦身” 今年以来不足万亿	24
产品情况	26
信托产品	26
资管产品	26

本期导读

金融委：保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定

5 月 21 日，国务院金融稳定发展委员会（下称金融委）召开第五十一次会议，研究部署下一阶段金融领域重点工作。会议指出，金融系统要加大对实体经济的支持力度，稳健的货币政策灵活适度，信贷政策精准适应市场主体需要，流动性保持合理充裕，金融服务水平提高，金融支持疫情防控和经济社会发展取得明显实效。

会议要求，金融系统要坚持大局意识，坚持稳字当头，科学精准实施宏观调控，把握好度，不搞急转弯。要综合运用多种货币政策工具保持流动性合理充裕，有效防范和化解金融风险，促进经济金融良性循环。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，继续实施直达实体经济的政策工具，增强微观主体活力，稳企业保就业。

大宗商品涨价冲击中下游产业 国务院多措并举助小微企业“减压”

近期大宗商品价格持续上涨给中下游企业带来成本压力，刚刚从疫情中恢复正常运行的小微企业又迎来严峻挑战。日前召开的国务院常务会议再次明确要落实减税降费奖补等措施，帮助小微企业应对成本上升等生产经营困难。

中国证券业协会第七次会员大会召开 易会满系统阐述证券行业高质量发展

中国证券业协会第七次会员大会 22 日在京举行。证监会主席易会满在会上发表讲话，首次全面、系统地对证券行业“高质量发展”作出阐述。

易会满指出，在新发展阶段，证券行业必须切实肩负起新责任、新使命，以自身的高质量发展助力资本市场高质量发展，为经济社会发展积极贡献力量。他在分析证券行业高质量发展本质内涵的基础上提出，行业高质量发展要坚持“六个必须”、正确把握四方面关系。

行业规模“瘦身” 房地产信托发行遇冷

随着信托业监管趋严，行业规模不断缩水，集合信托产品的发行也呈现降温态势。

用益信托最新统计数据显示，截至 5 月 19 日，今年以来 68 家信托公司共发行 10918 只产品，发行规模为 9643.2 亿元，相较于去年同期 13081 只的发行数量和 11728.3 亿元的发行规模显著下降，发行数量和规模的同比降幅分别为 16.5% 和 17.8%。其中房地产信托发行更是陷入“冰点”，同期发行数量同比降幅超过 30%。

虚拟货币市场剧烈震荡 监管接连发声警示风险

5 月 19 日，虚拟货币市场再次大跳水。比特币跌破 40000 美元/枚，狗狗币盘中大跌 20%。虚拟货币价格暴涨暴跌以及虚拟货币交易炒作活动反弹也引发监管关注。近来，监管机构及行

业协会接连发声警示风险。业内指出，虚拟货币具有投机性、炒作性，且缺乏明确交易监管规则，风险极高。普通投资者应注意避险，以免造成资金损失。

宏观新闻

金融委：保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定

- 进一步推动利率汇率市场化改革，加快资本市场改革，深化金融机构改革。
- 要维护股、债、汇市场平稳运行，严厉打击证券违法行为，严惩金融违法犯罪活动。
- 要严密防范外部风险冲击，有效应对输入性通胀，加强预期管理，强化市场监管，做好应对预案和政策储备。
- 强化平台企业金融活动监管，打击比特币挖矿和交易行为，坚决防范个体风险向社会领域传递。

5 月 21 日，国务院金融稳定发展委员会（下称金融委）召开第五十一次会议，研究部署下一阶段金融领域重点工作。会议指出，金融系统要加大对实体经济的支持力度，稳健的货币政策灵活适度，信贷政策精准适应市场主体需要，流动性保持合理充裕，金融服务水平提高，金融支持疫情防控和经济社会发展取得明显实效。

会议要求，金融系统要坚持大局意识，坚持稳字当头，科学精准实施宏观调控，把握好度，不搞急转弯。要综合运用多种货币政策工具保持流动性合理充裕，有效防范和化解金融风险，

促进经济金融良性循环。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，继续实施直达实体经济的政策工具，增强微观主体活力，稳企业保就业。

会议要求，继续深化改革开放。进一步推动利率汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。加快资本市场改革，推动债券市场高质量发展。深化金融机构改革，回归本源，坚守定位，遵循绿色理念开展投融资行为。继续扩大高水平金融开放。

要坚决防控金融风险。会议提出，要维护股、债、汇市场平稳运行，严厉打击证券违法行为，严惩金融违法犯罪活动。要严密防范外部风险冲击，有效应对输入性通胀，加强预期管理，强化市场监管，做好应对预案和政策储备。

会议还要求，坚持底线思维，加强金融风险全方位扫描预警，推动中小金融机构改革化险，着力降低信用风险，强化平台企业金融活动监管，打击比特币挖矿和交易行为，坚决防范个体风险向社会领域传递。

大宗商品涨价冲击中下游产业 国务院多措并举助小微企业“减压”

□ 相关行业的成本压力持续向下游传导。国家统计局数据显示，4 月份，制造业原材料购进价格指数为 66.9%，连续 5 个月在 66% 以上的较高位运行。企业调查显示，反映原材料成本高的企业比重再创新高，达到 61.8%。

□ 在电机、化工等多个领域，由于成本骤升，一些中小企业陷入困境。多位小企业主反映说，原材料价格占了成本的大头，对价格上涨非常敏感，再加上交通费用和人力成本，利润

越来越少甚至出现亏损。“原来高高兴兴接下的订单现在成了‘烫手山芋’，不生产对不起客户，生产了对不起自己。”

近期大宗商品价格持续上涨给中下游企业带来成本压力，刚刚从疫情中恢复正常运行的小微企业又迎来严峻挑战。日前召开的国务院常务会议再次明确要落实减税降费奖补等措施，帮助小微企业应对成本上升等生产经营困难。

原材料涨价挤压

中小企业利润空间

原材料价格上涨的连带影响已在多个中下游行业显现。以铜、铝、钢材为基础原材料的家电、电机等制造业受波及程度较深。

早在前几个月，家电行业就已有过一波涨价潮。美的集团从 3 月 1 日起上调冰箱价格 10% 至 15%；TCL 从 1 月 15 日起对冰箱、洗衣机、冷柜等进行了价格调整，上调幅度在 5%至 15%；海尔和海信也上调了部分产品价格。

对于涨价，相关企业表示，大宗原材料与零部件价格全面上涨影响家电产业毛利率，公司通过调整终端价格等措施对冲部分原材料价格上涨的影响。

在电机、化工等多个领域，由于成本骤升，一些中小企业陷入困境。多位小企业主反映说，原材料价格占了成本的大头，对价格上涨非常敏感，再加上交通费用和人力成本，利润越来越少甚至出现亏损。“原来高高兴兴接下的订单现在成了‘烫手山芋’，不生产对不起客户，生产了对不起自己。”

相关行业的成本压力持续向下游传导。国家统计局数据显示，4 月份，制造业原材料购进价格指数为 66.9%，连续 5 个月在 66% 以上的较高位运行。企业调查显示，反映原材料成本高的企业比重再创新高，达到 61.8%。

“企业销售价格增速明显滞后于原材料价格，4 月出厂价格指数为 57.3%，低于购进价格指数接近 10 个百分点，意味着制造业企业成本压力持续加大，利润空间不断被压缩。”中国物流信息中心分析师文韬说。

交行首席研究员唐建伟表示，我国是全球最大的制造业国家，制造业利润率普遍较低，成本上涨可能导致部分企业经营压力骤增，需要引起关注。

从最新的数据来看，近期大宗商品价格的上涨压缩了处于中下游的制造业企业的盈利空间，抑制了企业投资意愿。前 4 个月制造业投资同比增速仍是负增长。

多项政策助力中小企业

应对成本上升压力

为帮助市场主体尤其是小微企业、个体工商户应对成本上升等生产经营困难，国务院及相关部委出台了针对性举措。

5 月 19 日召开的国务院常务会议要求，落实好对小微企业和个体工商户减免税、对先进制造业企业按月全额退还增值税增量留抵税额政策，精简享受税费优惠政策的办理手续。实施好直达货币政策工具，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，落实好小微企业融资担保降费奖补等政策，引导银行扩大信用贷款。

中原银行首席经济学家王军表示，国务院对大宗商品及时采取调控措施，保供稳价，有利于下游企业保持合理利润。同时，通过减税降费等措施进一步降低小微企业生产经营成本，有助于企业应对原材料涨价的冲击。

去年，为应对新冠肺炎疫情冲击，党中央、国务院及时推出一系列超常规、阶段性的减负稳岗扩就业举措，帮扶中小微企业渡过难关。今年，面对新情况新挑战，国务院确定了一揽子延续实施政策，并确定了进一步支持灵活就业的措施。

据悉，人社部、财政部、国家发展改革委等部门将联合印发《关于延续实施部分减负稳岗扩就业政策措施的通知》。相关政策包括继续放宽失业保险稳岗返还裁员率标准，提高中小微企业返还比例；重点加大对住宿餐饮、文化旅游等受疫情影响较大行业的政策倾斜力度，切实减轻企业特别是中小微企业的负担等。

贷款定价基准不变 LPR 保持稳健姿态

LPR 报价连续 13 个月持平，货币供应的“锚”依旧稳定。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2021 年 5 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%。自 2020 年 4 月以来，LPR 报价连续保持不变。

业内人士认为，LPR 连续保持稳定，体现了政策基调“稳”字当头。人民银行一季度货币政策执行报告中称，LPR 作为信贷市场的定价基准，具有调节信贷供求，进而影响货币供应的重要作用，保持 LPR 在合理水平有利于稳住货币供应的“锚”。

事实上，5 月以来市场利率走势表现平稳。Wind 数据显示，1 年期同业存单加权平均利率为 2.9427%，略低于中期借贷便利（MLF）操作利率。短端利率方面，DR007 加权平均利率连续低于政策利率水平，MLF 中标利率保持前值 2.95%。

在政策利率“按兵不动”的背景下，LPR 报价也有望保持稳定。东方金诚首席宏观分析师王青认为，未来一段时间政策大幅收紧的可能性基本排除，政策利率大概率将“按兵不动”。这意味着 1 年期 LPR 的报价基础有望继续保持稳定。

值得注意的是，贷款利率高于 LPR 的占比有所上升。一季度货币政策执行报告显示，3 月一般贷款中利率高于 LPR 的贷款占比为 69.54%，较 1 月、2 月均有所上升。

同时，贷款利率呈现稳中略升的态势。3 月个人住房贷款加权平均利率为 5.27%，较去年 12 月上升 0.03 个百分点。3 月企业贷款加权平均利率为 4.63%，相较去年 12 月略有回升。

“当前货币政策总体基调保持稳健中性，MLF 操作总体平稳。以改革降成本的政策主基调或仍将延续，LPR 发生变化的概率不大。”中信证券研究所副所长明明认为，当前央行货币政策操作维持中性，体现了央行目前对于通胀压力仍处于观察期。

习近平主持召开中央全面深化改革委员会第十九次会议强调 完善科技成果评价机制深化医疗服务价格改革 减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担

习近平主持召开中央全面深化改革委员会第十九次会议强调

完善科技成果评价机制深化医疗服务价格改革

减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革委员会主任习近平 5 月 21 日下午主持召开中央全面深化改革委员会第十九次会议，审议通过了《关于完善科技成果评价机制的指导意见》、《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》、《深化医疗服务价格改革试点方案》、《关于深化生态保护补偿制度改革的意见》、《关于在城乡建设中加强历史文化保护传承的若干意见》。

习近平在主持会议时强调，加快实现科技自立自强，要用好科技成果评价这个指挥棒，遵循科技创新规律，坚持正确的科技成果评价导向，激发科技人员积极性。义务教育是国民教育的重中之重，要全面贯彻党的教育方针，落实立德树人根本任务，充分发挥学校教书育人主体功能，强化线上线下校外培训机构规范管理。要强化基本医疗卫生事业公益属性，深化医疗服务价格改革，建立合理补偿机制，稳定调价预期，确保群众负担总体稳定、医保基金可承受、公立医疗机构健康发展可持续，提高医疗卫生为人民服务质量 and 水平。要围绕生态文明建设总体目标，加强同碳达峰、碳中和目标任务衔接，进一步推进生态保护补偿制度建设，发挥生态保护补偿的政策导向作用。要本着对历史负责、对人民负责的态度，建立分类科学、保护有力、管理有效的城乡历史文化保护传承体系。

中共中央政治局常委、中央全面深化改革委员会副主任李克强、王沪宁、韩正出席会议。

会议指出，党的十八大以来，党中央部署推进科技评价体系改革，聚焦“四个面向”的科技成果评价导向逐步确立，激励创新的环境正在形成，带动我国科技创新能力明显提升。同时，分类的科技成果评价体系尚未建立，指标单一化、标准定量化、结果功利化问题还不同程度存在。

会议强调，完善科技成果评价机制，关键要解决好“评什么”、“谁来评”、“怎么评”、“怎么用”的问题。要坚持质量、绩效、贡献为核心的评价导向，健全科技成果分类评价体系，针对基础研究、应用研究、技术开发等不同种类成果形成细化的评价标准，全面准确评价科技成果的科学、技术、经济、社会、文化价值。要加快构建政府、社会组织、企业、投融资机构等共同参与的多元评价体系，积极发展市场化评价，突出企业创新主体地位，规范第三方评价，充分调动各类评价主体的积极性。要把握科研渐进性和成果阶段性特点，加强中长期评价、后评价和成果回溯，推进国家科技项目成果评价改革，健全重大项目知识产权管理流程，加强科技成果评价的理论和方法研究，引导科技人员潜心研究、探索创新，杜绝科技成果评价中急功近利、盲目跟风现象。要加快推动科技成果转化应用，加快建设高水平技术交易市场，加大金融投资对科技成果转化和产业化的支持，把科技成果转化绩效纳入高校、科研机构、国有企业创新能力评价，细化完善有利于转化的职务科技成果评估政策，鼓励广大科技工作者把论文写在祖国大地上。要改革完善科技成果奖励体系，重在奖励真正作出创造性贡献的科学家和一线科技人员，控制奖励数量，提升奖励质量。

会议指出，义务教育最突出的问题之一是中小學生负担太重，短视化、功利化问题没有根本解决。特别是校外培训机构无序发展，“校内减负、校外增负”现象突出。减轻学生负担，根本之策在于全面提高学校教学质量，做到应教尽教，强化学校教育的主阵地作用。要深化教育教学改革，提升课堂教学质量，优化教学方式，全面压减作业总量，降低考试压力。要鼓励支持学校开展各种课后育人活动，满足学生的多样化需求。要加强教师队伍建设，优化教师资源配置，提高教育教学水平，依法保障教师权益和待遇。

会议强调，要全面规范管理校外培训机构，坚持从严治理，对存在不符合资质、管理混乱、借机敛财、虚假宣传、与学校勾连牟利等问题的机构，要严肃查处。要明确培训机构收费标准，加强预收费监管，严禁随意资本化运作，不能让良心的行业变成逐利的产业。要完善相关法律，

依法管理校外培训机构。各级党委和政府要强化主体责任，做实做细落实方案，科学组织、务求实效，依法规范教学培训秩序，加强权益保护，确保改革稳妥实施。

会议指出，医疗服务价格是人民群众最关心最直接最现实的利益问题。近几年，党中央部署推动一系列改革，通过取消药品加成、带量集中招采和加强成本控制，把药品耗材价格降下来了，老百姓负担减轻了，也为调整医疗服务价格创造了条件。

会议强调，深化医疗服务价格改革，要规范管理医疗服务价格项目，建立目标导向的价格项目管理机制，使医疗服务价格项目更好计价、更好执行、更好评价，更能适应临床诊疗和价格管理需要。要加强对医疗服务价格宏观管理，平衡好医疗事业发展需要和各方承受能力，在总量范围内突出重点、有升有降。要结合医疗服务特性加强分类管理，对普遍开展的通用项目，政府要把价格基准管住管好；对于技术难度大的复杂项目，政府要发挥好作用，尊重医院和医生的专业性意见建议，更好体现技术劳务价值。要建立灵敏有度的价格动态调整机制，明确调价的启动条件和约束条件。要搞好价格监测评估和监督检查，确保价格机制稳定运行。要积极稳妥开展试点工作，统筹推进公立医院补偿机制、分级诊疗、医疗控费、医保支付等相关改革，形成综合效应。

会议指出，在党中央统一部署下，各有关部门和地区推进生态补偿制度建设，在森林、草原、湿地、荒漠、海洋、水流、耕地等 7 个领域建立了生态补偿机制，取得积极成效，但仍然存在补偿覆盖范围有限、政策重点不够突出、奖惩力度偏弱、相关主体协调难度大等问题。要围绕加快推动绿色低碳发展、促进经济社会发展全面绿色转型，完善分类补偿制度，加强补偿政策的协同联动，统筹各渠道补偿资金，实施综合性补偿，促进对生态环境的整体保护。要统筹运用好法律、行政、市场等手段，把生态保护补偿、生态损害赔偿、生态产品市场交易机制等有机结合起来，协同发力，有奖有惩，决不能边拿补偿边污染。

会议强调，要着力解决城乡建设中历史文化遗产屡遭破坏、拆除等突出问题，加强制度顶层设计，统筹保护、利用、传承，坚持系统完整保护，既要保护单体建筑，也要保护街巷街区、城镇格局，还要保护好历史地段、自然景观、人文环境。要强化各级党委和政府 in 城乡历史文化保护传承中的主体责任，统筹规划、建设、管理，加强监督检查和问责问效。

中央全面深化改革委员会委员出席会议，中央和国家机关有关部门负责同志列席会议。

监管动态

中国证券业协会第七次会员大会召开 易会满系统阐述证券行业高质量发展

□ 行业高质量发展要坚持“六个必须”、正确把握四方面关系

□ 将始终对伪市值管理保持“零容忍”态势，对利益链条上的相关方，无论涉及谁，一经查实，将从严从快从重处理，并及时向社会公开

中国证券业协会第七次会员大会 22 日在京举行。证监会主席易会满在会上发表讲话，首次全面、系统地对证券行业“高质量发展”作出阐述。

易会满指出，在新发展阶段，证券行业必须切实肩负起新责任、新使命，以自身的高质量发展助力资本市场高质量发展，为经济社会发展积极贡献力量。他在分析证券行业高质量发展本质内涵的基础上提出，行业高质量发展要坚持“六个必须”、正确把握四方面关系。

易会满还针对近期市场关注的“伪市值管理”现象做出回应称，伪市值管理本质是上市公司及实控人与相关机构和个人相互勾结，滥用持股、资金、信息等优势操纵股价，侵害投资者合法权益，扰乱市场秩序，境内外市场均将其作为重点打击对象。证监会将始终对伪市值管理保持“零容忍”态势，对利益链条上的相关方，无论涉及谁，一经查实，将从严从快从重处理，并及时向社会公开。

他郑重提醒上市公司及实控人、行业机构和从业人员，要敬畏法治，敬畏投资者，远离操纵市场、内幕交易等乱象，珍视自身声誉和职业操守，共同维护公开、公平、公正的市场秩序。

证券行业高质量发展取得良好进展

易会满表示，30 年来，证券行业与资本市场共同发展壮大，已成为我国金融体系的重要组成部分，发挥着越来越重要的作用。过去四年，证券行业服务能力和水平进一步增强，行业规模和资本实力稳步增长，市场竞争力和行业形象逐步改善，为高质量发展打牢了扎实基础。

首先，行业服务实体经济和投资者的能力不断增强。过去四年，证券行业帮助各类企业完成股权融资超过 5 万亿元、债权融资超 15 万亿元、并购重组交易超 3 万亿元，受托管理规模已超过 10 万亿元。

其次，行业合规和风险管理体系逐步健全。证券机构全面风险管理体系已初步建立，整体呈现稳健发展势头。2020 年末行业风险覆盖率、流动性风险覆盖率、净稳定资金率等风控指标均优于监管标准。

再者，行业履行社会责任成效显著。2016 年开始，证券行业通过“一司一县”等方式积极参与扶贫工作，102 家证券公司结对帮扶 307 个国家级贫困县。

最后，行业文化建设付诸实践。2019 年 11 月，证券行业文化建设动员大会召开，提出“合规、诚信、专业、稳健”的文化理念。一年多来，全行业已逐步对文化建设形成共识并付诸行动，这为行业高质量发展注入了新动能、提供了新支撑。

把握高质量发展本质内涵要做到六个必须

“没有高质量发展的投资银行，就没有高度发达的资本市场。”易会满指出，行业的高质量发展，绝不仅仅是做大规模，更重要的是紧紧围绕主责、主业，在做专、做优、做精、做强上更加努力。

易会满在讲话中全面阐述了证券行业高质量发展的本质内涵，提出行业高质量发展应该做到以下六个“必须”：

必须坚定贯彻落实新发展理念。证券行业应成为贯彻落实新发展理念的践行者和推动者，在构建新发展格局中找准定位、主动站位。肩负起优化融资结构、激发经济活力、培育创新动能的历史使命，加大服务产业结构转型升级的力度，助力实体经济转型升级。

必须聚焦实体经济提升服务能力。包括：以落实金融供给侧结构性改革为主线，加大直接融资支持力度；围绕实体经济需要优化业务结构、提升服务质量、创新产品工具，突出为经济创新驱动发展和科技自立自强，提供更加多样化的金融工具，助力畅通科技、资本和实体经济的高水平循环；对重资本业务的发展和创新，要做到看得清、管得住，坚持适度发展。

必须坚持走专业化发展之路。证券公司应在“特色、强项、专长、精品”方面多下功夫，根据自己的比较优势，提升细分领域的专业能力，走出精品化、专业化的发展道路，形成差异化、特色化发展的行业格局。易会满表示，注册制改革是这一轮全面深化资本市场改革的“牛鼻子”工程，行业机构要进一步突出专业能力的核心地位，不断提高专业水平，适应注册制要

求，加快从通道化、被动管理向专业化、主动管理转型，切实提升保荐、定价、承销等核心能力。

必须持续强化风控能力和合规意识。证券行业须健全与自身发展战略相适应的风险管理架构，建立有效的风控前置程序、完备的风险管理系统、强大的风险文化体系，还要不断完善与注册制相适应的责任体系，形成发行人质量、发行价格等方面的市场化约束机制，切实加强自身的技术、资本、流动性、声誉等方面的风险管理。

必须切实提升公司治理的有效性。在前期工作基础上，进一步优化股权结构，厘清股东资质，规范股东行为，做到股东不缺位、不错位、不越位。监管部门将按照“实质重于形式”原则，强化股东穿透管理，加强对实际控制人监管。对各类违法违规行，坚持全链条问责，发现一起、从严处罚一起，绝不姑息。

必须守正笃实推进证券业文化建设。易会满说，行业文化是证券行业高质量发展的“内功”和根基，证券行业须坚持正确发展方向，持续积淀和涵养行业生态，防止资本无序扩张；纠正过度激励、短期激励等不良风气；把文化建设融入公司治理，推动公司文化与发展战略深度融合，促使“合规、诚信、专业、稳健”在全行业内化于心、外化于行。

易会满指出，“十四五”是证券行业迈向高质量发展的重要机遇期，应当围绕高质量发展进一步凝聚共识，落实“十四五”规划要求，加强顶层设计，制定行业高质量发展的时间表、路线图、行动方案，推动行业发展与国家发展蓝图更加紧密联系、更加深度融合。

完善高质量发展的生态须处理好四方面关系

易会满表示，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，必须始终坚持“建制度、不干预、零容忍”方针，坚持市场化法治化国际化方向，不断提升资本市场治理能力和

体系现代化水平。当前，需要进一步处理好证券行业关切的几方面关系，推动改善发展环境，持续完善高质量发展的良性生态。

一是放松管制和加强监管的关系。证监会将继续坚持“不干预”的理念，大力推进简政放权，注重发挥市场在资源配置中的决定性作用，该由机构自己负责的由机构自主决策，坚持分类监管、差异化监管，扶优限劣，为优质证券公司创新发展打开空间。

二是稳健经营与创新发展的关系。易会满说，行业高质量发展必须坚持稳中求进的理念，但强调“稳”并不代表不要创新，而是要更好地创新。行业必须坚持创新发展与合规风控并重，统筹把握发展与安全的关系，切实做到“管理有制度、操作有流程、过程能监测、风险可承担”。

三是压实责任与明确责任边界的关系。在注册制的背景下，中介机构特别是证券公司必须深刻认识“看门人”的职责定位，同时服务好融资方和投资方两方面：既要强化保荐能力，确保选出真公司，力争挑出好公司；也要强化定价能力，使真正有市场前景的公司融到资。证监会也将进一步厘清各主体责任边界，努力形成各司其职、各负其责、相互制约的机制。

四是行政监管与自律管理的关系。易会满指出，新证券法进一步明确了中国证券业协会的自律管理职责，希望协会坚持自律管理与行政监管的差异化定位，更好发挥自律管理的前瞻性引导、预防性规范作用；坚持自律管理与行政监管的协同配合，充分发挥自律管理的传导作用。

“国九条”新“国九条”接续发力 夯实资本市场健康发展制度基础

在中国资本市场 30 年的发展历史上，股权分置改革是浓墨重彩的一笔，而拉开这一序幕的，正是 2004 年出台的《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（下称“国九条”）。10 年后，《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（下称新“国九条”）。

条”）发布。这两个文件均诞生于宏观经济和资本市场发展的重要节点，并为此后一个阶段的资本市场明确了方向，奠定了健康发展的制度基础。

我国资本市场脱胎于计划经济，设立之初主要服务于国企融资。经过 10 余年发展，股权分置的历史遗留问题逐渐暴露。2001 年 6 月，《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》正式出炉，预示着封存多年的巨量非流通股要迎来流通，这一问题成为悬在投资者头上的达摩克利斯之剑。此后，大盘扭头向下，到 2002 年 1 月，沪指跌破 1500 点，半年时间大盘重挫 30%。

面对股市的持续低迷，面对市场长期积累的股权分置的矛盾，如何妥善解决历史遗留问题、平衡流通股股东和非流通股股东的利益，成为摆在政策制定者面前最为紧迫的难题。

问题总是要解决的！2004 年 1 月，“国九条”正式出台，将发展资本市场提升到国家战略任务的高度，为资本市场发展指明了方向。

“国九条”的出台开启了新一轮股权分置改革。这次股权分置改革通过引入对价机制平衡了流通股股东与非流通股股东的权益，从而保护了流通股股东利益不受侵害，并将方案的制订权交给了非流通股股东，将方案的通过表决权交给了流通股股东，让两类股东自行博弈和协商利益，保证了改革方案提出的条件与承诺处在各方可接受的利益均衡点上，为改革的成功推进创造了客观条件。

“困扰市场的就是国有股减持，是按照市价减持还是对价改革，决定着市场的走势”。时隔多年，中国政法大学资本金融研究院院长刘纪鹏谈及“国九条”的出台，仍感慨万千，“‘国九条’最重要的是，对当时背景下股市老大难问题的股权分置改革和此前市价减持国有股不恰当的思路做了纠正。”

“国九条”的出台是在中国资本市场重要历史关头解决股市特殊矛盾、实现制度性转轨的关键性举措。如果从更长周期、更深层次来考量的话，“国九条”对如何实现证券市场规模和发展，怎样看待证券市场的地位和作用等重大问题及争论作出了回答。

“国九条”中，全面系统地提出了推进资本市场改革开放和稳定发展的指导思想：坚持资本市场改革的市场化取向，充分发挥市场机制的作用；坚持服务于国民经济全局，实现与国民经济协调发展；用发展的办法解决前进中的问题等。“国九条”明确提出，大力发展资本市场是一项重要的战略任务，对我国实现本世纪头 20 年国民经济翻两番的战略目标具有重要意义。

在“国九条”发布 10 年之后，2014 年 5 月 9 日，定位于资本市场中长期规划的新“国九条”面世。新“国九条”是在新的经济发展形势下针对整个资本市场的顶层设计，意在通过全面改革促进资本市场健康发展，使资本市场更好地发挥资源配置作用，进而推动经济结构调整和发展方式转变。

当时的资本市场，已初步形成了涵盖股票、债券、期货的市场体系，为促进改革开放和经济社会发展、建立和完善现代企业制度作出了重要贡献。但总体上看，我国资本市场起步晚、发展时间短，仍处在新兴加转轨阶段，一些体制机制性问题依然存在，新挑战新问题不断出现。

新“国九条”的适时推出，为资本市场指明了前进的方向。从明确 2020 年发展目标，到鼓励金融创新、简化行政审批，再到加大投资者保护力度，这一全方位的顶层设计彰显了以改革促发展、释放改革红利的决心，让投资者对资本市场的未来充满信心。新“国九条”以及早些时候启动的“沪港通”机制筹备，也为当时低迷已久的股市带来了转机。

30 年来，资本市场在改革中前进，在开放中成长，从无到有、从小到大，实现了历史性突破和跨越式发展。“国九条”和新“国九条”这两次 A 股历史上重要的制度建设，在当时的历史条件下为在探索中发展资本市场点亮了火把，引领了资本市场前进的方向。

而今，党的十九届五中全会擘画了“十四五”时期经济社会发展的宏伟蓝图，也对资本市场提出了新的更高要求。面对优化市场结构、提升监管能力、培育巩固健康的投资文化、涵养良性发展的市场生态等艰巨任务，我们有理由相信，中国资本市场积累的制度创新实践和改革发展勇气，将不断助推资本市场实现高质量发展，迈上新的征程。

银保监会依法查处 5 家金融机构违法违规行为 处罚金额合计约 3.66 亿元

银保监会 5 月 21 日通报称，对华夏银行、渤海银行、中国银行、招商银行、东亚银行（中国）有限公司（下称东亚中国）等 5 家金融机构及相关责任人员依法作出行政处罚决定，处罚金额合计约 3.66 亿元。

从处罚案由看，理财业务和同业业务违规、资金违规投向房地产项目等依然是“重灾区”。

具体来看，银保监会针对华夏银行部分理财产品信息披露不合规并使用理财资金对接本行信贷资产、出具的理财投资清单与事实不符或未全面反映真实风险等违法违规行为，依法予以罚款 9830 万元，对 1 名责任人员予以警告并处罚款 5 万元，对 1 名责任人员予以警告处罚。

针对渤海银行投向权益类资产及集合资金信托计划的理财产品面向一般个人客户销售、银行承兑汇票保证金管理不规范等违法违规行为，依法予以罚款 9720 万元，对 2 名责任人员分别予以警告并处罚款 5 万元。

针对中国银行违规发放并购贷款、违规向部分已签约代发工资客户收取年费等违法违规行为，依法没收违法所得并处罚款合计 8761.355 万元，对 1 名责任人员予以警告处罚。

针对招商银行并表管理不到位并通过关联非银机构的内部交易违规变相降低理财产品销售门槛，同业投资、理财资金等违规投向地价款或“四证”不全的房地产项目等违法违规行为，依法予以罚款 7170 万元，对 1 名责任人员予以警告处罚。

针对东亚中国向房地产开发企业发放贷款未记入房地产开发贷款科目、利用票据“卖断+买入返售+到期买断”交易模式转移规模等违法违规行为，依法予以罚款 1120 万元。

对于上述行政处罚，相关银行作出了回应。华夏银行回应称，此次处罚源自 2018 年银保监会开展的专项检查，所涉及的问题均发生在 2018 年 3 月以前。华夏银行对此高度重视，已按照监管要求完成了绝大部分问题的整改，其他问题正在积极整改过程中，并对相关责任人进行了严肃处理。

渤海银行回应称，此次处罚是基于 2018 年银保监会对渤海银行开展的“风险管理及内控有效性现场检查”中发现的问题作出的。经过近两年时间，相关问题的整改工作已基本完成。目前，该行主要监管指标均符合监管要求，总体经营情况正常。

招商银行回应称，高度重视监管意见，2018 年以来，已采取一系列有力措施逐项落实整改要求，做到“压实责任、立查立改、举一反三”。招商银行将继续坚持从严治行、合规经营，建设更完善的全面风险管理体系。

东亚中国回应称，东亚中国一贯重视合规经营，对于银保监会在相关检查中所指出的问题，公司高度重视，积极跟进，并已根据监管要求悉数进行整改。东亚中国将不时审视营运，通过不断完善公司治理、强化风控和合规管理，进一步防范风险，保持稳健经营。

虚拟货币市场剧烈震荡 监管接连发声警示风险

5 月 19 日，虚拟货币市场再次大跳水。比特币跌破 40000 美元/枚，狗狗币盘中大跌 20%。虚拟货币价格暴涨暴跌以及虚拟货币交易炒作活动反弹也引发监管关注。近来，监管机构及行业协会接连发声警示风险。业内指出，虚拟货币具有投机性、炒作性，且缺乏明确交易监管规则，风险极高。普通投资者应注意避险，以免造成资金损失。

近来，虚拟货币市场可谓上演“过山车”行情。5 月 19 日，比特币一度跌破 40000 美元关口，较本月初最高点 59543 美元缩水超 30%。同日，狗狗币价格也大幅跳水，日内一度跌幅扩大至 20%。以太坊价格也在 5 月 12 日达到创历史新高后一路走跌。

虚拟货币市场剧烈震荡的背后与个别机构有关。今年 2 月，特斯拉宣布使用公司资金购买比特币，3 月 24 日，特斯拉宣布支持使用比特币来付款购车，带动比特币大幅上涨。5 月 12 日，特斯拉表示暂停接受使用比特币支付，比特币随即疯狂下跌。如今，比特币价格已经比 4 月 14 日的最高成交价下跌超 40%。

虚拟货币的暴涨暴跌及交易炒作已引发监管关注。5 月 18 日晚，央行公众号发布互金协会、银行业协会、支付清算协会关于防范虚拟货币交易炒作风险的公告称，虚拟货币无真实价值支撑，价格极易被操纵，相关投机交易活动存在虚假资产风险、经营失败风险、投资炒作风险等多重风险。4 月 22 日召开的 2021 年处置非法集资部际联席会议也指出，密切关注打着区块链、虚拟货币以及解债服务等旗号的新型风险。

在金融领域资深分析专家苏筱芮看来，监管接连发声体现了对于严禁虚拟货币交易的严格态度。“虚拟货币对实体经济的价值还未展现，且缺乏明确交易监管规则，具有投机性、炒作性，对于普通投资者风险极高。”苏筱芮说。

行业新闻

行业规模“瘦身” 房地产信托发行遇冷

随着信托业监管趋严，行业规模不断缩水，集合信托产品的发行也呈现降温态势。

用益信托最新统计数据显示，截至 5 月 19 日，今年以来 68 家信托公司共发行 10918 只产品，发行规模为 9643.2 亿元，相较于去年同期 13081 只的发行数量和 11728.3 亿元的发行规模显著下降，发行数量和规模的同比降幅分别为 16.5% 和 17.8%。其中房地产信托发行更是陷入“冰点”，同期发行数量同比降幅超过 30%。

沪上一位信托研究员分析称，集合信托的发行市场其实自 2020 年以来便出现了较为显著的下行趋势，主要原因是监管对于融资类信托的管控逐渐收紧。今年一季度，部分地方监管部门还发布了《关于辖内信托公司做好 2021 年“两项业务”压降及风险资产处置相关工作的通知》，对信托投资项目分类进行严格划分，进一步压缩“假投资”类信托业务的生存空间，因此短期内集合信托发行市场仍具备较大的下行压力。

具体来看，房地产信托产品发行陷入“冰点”是导致行业整体发行降温的重要原因。

数据显示，截至 5 月 19 日，今年以来，全行业房地产信托产品共发行 1927 只，规模总计 2377.3 亿元，相比于去年同期产品发行数量锐减 31.4%，发行规模则下降 21.8%。

“房地产信托发行降温的原因有两方面，一是监管环境的影响，不管是行业‘两压一降’的监管方向，还是房企融资的‘三条红线’政策，都会使得房地产信托发行节奏减慢；二是宏

观环境的不确定性，房企信用风险的加大，使得信托公司在开展此类业务时更加谨慎，优质项目较为稀缺，所以地产信托发行的资产端不太乐观。”用益信托研究员帅国让坦言。

云南信托研发部总监王和俊也表示，信托业和房地产业的严监管态势，叠加宏观环境的风险，使得信托公司的客户集中在房地产企业的头部梯队，因此资产端的竞争更为激烈，优质项目争夺也较为困难，相关产品发行自然降温。

非标类房地产信托的降温，使信托公司面临现实的业绩压力。填补传统信托业务留下的空白，成为诸多信托公司的当务之急。

据业内人士透露，以往房地产信托多为非标类产品，因此行业的净值化转型对传统的地产信托业务冲击较大，目前多家公司正在尝试股权类地产信托业务，但该业务也存在诸多难点。

华东一位信托业人士表示，股权项目不涉及抵押物等传统增信方式，所以主体信用要求较高，并非所有信托公司都能够获取优质项目，而且股权类房地产信托还需要考虑监管方式和贷后监管，有效监控企业日常经营，确保资金封闭运作的难度不低。另外，不同于传统的非标业务，投资者对周期较长的股权类产品接受度还比较低。

上述信托研究员认为，目前信托公司需要提升股权类业务的主动管理能力，吸纳和培养相关专业人才，同时依据自身的资源禀赋寻找差异化的创新业务方向，比如绿色服务信托、供应链金融等。

信托发行大“瘦身” 今年以来不足万亿

房地产信托“双降” 融资锐减超三成

随着行业严监管政策的加码，我国信托发行整体呈现收缩态势。用益信托最新数据显示，截至 5 月 18 日记者发稿时止，今年我国 68 家信托公司，共发行 10916 只 9643.2 亿元的集合信托产品，相较于去年同期的 12774 只 11483.2 亿元的规模，在发行只数上和融资金额上都有明显下滑。其中刚刚过去的 4 月份，仅仅发行 2041.07 亿元的集合信托产品，同比减少了 29.1%。

对于 4 月集合信托产品发行市场降温，用益信托研究员喻智认为，一方面是高基数带来的影响，3 月发行成立有所增长之后，4 月集合信托产品发行和成立规模的自然下滑；另一方面是监管趋严的影响，部分投资类业务收紧的原因。他认为，延续 2020 年以来融资类信托压降的政策，叠加一季度集中出台的针对假“投资类”信托业务的收紧，融资类信托业务目前仍是监管部门重点关注的业务领域，尤其是房地产类业务。在监管的重压之下，集合信托产品市场短期内仍有较大的下行压力。

信托发行滑坡其中一个重要原因是房企信托融资渠道的不断降温。用益信托统计数据显示，今年以来，全行业房地产信托产品共发行 1927 只，规模总计 2377.3 亿元，而去年同期则是 2807 只，3038.4 亿元的规模，在发行只数上锐减了 31.4%，而在融资额度上也下降了 21.8%。

对于今年以来房地产信托发行只数和发行额度“双降”的现状，喻智认为，在监管层 56 号文打假“投资类”信托后，以房地产为主要资金投向的融资类信托继续受到抑制。目前最为显著的就是投资永续债形式的房地产信托产品大幅下滑。对此，中国信登指出，新成立融资类信托产品规模的下降，体现了行业积极遵行监管要求，持续“压通道、控地产”的监管政策执行力度。

“信托公司遵循‘两压一降’的监管导向，持续控增速、调结构。调整结果符合预期。尤其在房地产信托方面，对假投资、真融资的房地产类信托的控制起到了釜底抽薪的功效。”对此，北京某信托公司资深人士向《经济参考报》记者坦言，受限于额度和房企的“三道红线”等政策，未来他并不看好房企信托融资。

值得一提的是，在房地产信托发行规模大“瘦身”的同时，其预期收益率也有小幅下滑。用益信托网数据显示，今年以来发行的 1927 只房地产信托产品的平均年收益率为 7.28%，平均期限 1.66 年；而去年同期则为 8.04%和 1.62 年。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 68 只，期限为 6-180 个月不等。预期年化收益率在 6.0%~9.0% 之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 18 只。期限为 6-120 个月不等。预期年化收益率在 0%~16.0% 之间。