

## 目录

本期导读 .....	2
金融数据超预期 实体经济融资需求旺.....	2
人民银行上海总部：金融机构要合理控制房地产贷款增速和占比 .....	2
2 月集合信托发行成立双降 .....	3
2 万亿资金涌入资本市场 信托业务结构不断优化 .....	3
宏观新闻 .....	4
金融数据超预期 实体经济融资需求旺.....	4
新华国际时评：透过两会，世界读懂中国发展新局 .....	5
不负重托担使命 同心迈向新征程——写在十三届全国人大四次会议闭幕之际 .....	7
监管动态 .....	9
人民银行上海总部：金融机构要合理控制房地产贷款增速和占比 .....	9
证监会回应康得新强制退市热点问题 .....	10
扎紧筑牢安全篱笆 金融防风险永不停步 .....	15
行业新闻 .....	19
2 月集合信托发行成立双降 .....	19
2 万亿资金涌入资本市场 信托业务结构不断优化 .....	21
2020 年信托资产规模下降逾万亿 .....	23
深市对涨跌幅过大债券今起实施盘中临停 .....	24
保险巨头否认近日大量赎回基金 .....	25
产品情况 .....	27
信托产品 .....	27
资管产品 .....	27

## 本期导读

### 金融数据超预期 实体经济融资需求旺

“超预期！”多位市场人士如此评价央行 3 月 10 日发布的 2 月份数据。

数据显示，2 月我国人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 4529 亿元。2 月社会融资规模增量为 1.71 万亿元，比上年同期多 8392 亿元。2 月末，广义货币 (M2) 余额 223.6 万亿元，同比增长 10.1%，增速分别比上月末和上年同期高 0.7 个和 1.3 个百分点。分析人士认为，2 月份新增信贷、新增社融、M2 等数据超出市场预期，反映实体经济融资需求较为旺盛，信贷供需两旺。

### 人民银行上海总部：金融机构要合理控制房地产贷款增速和占比

近日，人民银行上海总部印发《2021 年上海信贷政策指引》（下称《指引》），围绕加强小微民营企业金融服务、落实房地产调控措施、支持重点产业和重点区域发展、推进城乡融合与乡村振兴、做好薄弱环节和重点领域金融服务等重点任务，提出 16 个方面具体工作指引，引导上海辖内金融机构进一步优化信贷结构，切实增强服务实体经济能力。

《指引》强调，金融机构要合理控制房地产贷款增速和占比，严格执行差别化住房信贷政策，优先支持首套刚需自住购房需求，加强个人住房贷款管理，严格审查贷款人个人信息的真实性，切实防范消费贷款、经营性贷款违规流入房地产市场。

## 2 月集合信托发行成立双降

由于季节性因素的影响，2 月集合信托产品的发行和成立规模出现双降。

来自用益信托最新统计数据显示，今年 2 月集合信托发行市场遇冷。据公开资料不完全统计，2 月共计发行集合信托产品 1431 款，比 1 月同时点减少 36.71%，发行规模为 1446.28 亿元，与 1 月同时点相比减少 33.66%。

值得注意的是，2 月的集合信托成立市场也颇为冷清。据公开资料不完全统计，2 月共计成立集合信托产品 1503 款，与 1 月同时点相比减少 31.34%，成立规模 982.09 亿元，与 1 月同时点相比减少 38.87%。

## 2 万亿资金涌入资本市场 信托业务结构不断优化

近年来，信托业在转型之路上不断提速，行业规模也迈入了新的节点。

来自中国信托业协会的最新统计数据显示，截至 2020 年底，信托资产规模降至 20.49 万亿元，同比下降 5.17%，比 2017 年四季度末的历史峰值减少了 5.76 万亿元。与此同时，信托业业务结构不断优化，集合资金信托与管理财产信托的占比首次超过 70%，以证券投资类为主的金融类信托“逆流而上”，超 2 万亿元信托资金涌入了资本市场。

## 宏观新闻

### 金融数据超预期 实体经济融资需求旺

“超预期！”多位市场人士如此评价央行 3 月 10 日发布的 2 月份数据。

数据显示，2 月我国人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 4529 亿元。2 月社会融资规模增量为 1.71 万亿元，比上年同期多 8392 亿元。2 月末，广义货币 (M2) 余额 223.6 万亿元，同比增长 10.1%，增速分别比上月末和上年同期高 0.7 个和 1.3 个百分点。分析人士认为，2 月份新增信贷、新增社融、M2 等数据超出市场预期，反映实体经济融资需求较为旺盛，信贷供需两旺。

对于 2 月份 M2 增速较快回升，交通银行金融研究中心首席研究员唐建伟分析称，M2 增速较快回升主要是受到三方面的支撑：一是信贷投放增量好于预期，2 月人民币贷款余额增速经过 8 个月的下行趋势后反弹至 12.9%；二是非银存款明显增加使存款规模扩大，2 月非银行业金融机构存款增加 1.61 万亿元，创历年同期新高；三是财政性存款下放，2 月财政性存款大幅减少 8479 亿元，1 月及去年同期为增加。

数据显示，2 月份人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 4529 亿元。企（事）业单位贷款增加 1.2 万亿元，其中，短期贷款增加 2497 亿元，中长期贷款增加 1.1 万亿元，票据融资减少 1855 亿元。

“1.1 万亿元新增量为中长期贷款，为历年同期峰值，而且在 1 月大增约 2 万亿元后继续高增，表明企业对经济前景看好，投资生产积极性较高。”唐建伟表示。

民生银行首席研究员温彬认为，企业中长期贷款新增 1.1 万亿元，比去年同期多增 6843 亿元，主要由于出口需求较高带动制造业信贷需求较为旺盛，基建等领域中长期投资需求逐渐增强。

新增社融创下历史同期新高。央行数据显示，2 月社会融资规模增量为 1.71 万亿元，比上年同期多 8392 亿元。唐建伟表示，这是 2002 年以来同期最高增量。受低基数影响，社融存量同比增速提升至约 13.3%。

信贷投放超预期强劲是 2 月社会融资规模同比大幅多增的主要原因。“当月社融同比多增的部分主要来自于投向实体经济的人民币贷款和表外票据融资两项。”东方金诚首席宏观分析师王青分析称。央行数据显示，2 月对实体经济发放的人民币贷款增加 1.34 万亿元，同比多增 6211 亿元。

此外，新发公司债、国债和地方债规模较上月大幅缩量，对社融形成一定拖累。数据显示，企业债券净融资 1306 亿元，同比少 2588 亿元；政府债券净融资 1017 亿元，同比少 807 亿元。

王青预计，在稳定宏观杠杆率的目标下，2 月金融数据反弹不具有可持续性。预计 3 月新增信贷、社融将出现季节性环比多增，但同比增幅会显著回落，各项贷款余额、存量社融及 M2 增速都将出现不同程度下滑；而在经济修复带动企业经营、投资活动增加的影响下，3 月 M1 增速将会反弹。

## **新华国际时评：透过两会，世界读懂中国发展新局**

正在召开的中国两会吸引世界目光，引发海外热议。世界关心中国未来发展蓝图，凸显中国与世界的关系愈加紧密，中国发展新格局对世界意义重大。

更加开放的中国为世界创造发展机遇。2021 年是“十四五”规划开局之年和开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年。海外普遍希望通过两会了解重要历史交汇点上的中国将如何擘画新阶段发展方向与路径，如何继续与世界实现合作共赢。“十四五”期间，中国将准确把握新发展阶段，深入贯彻新发展理念，加快构建新发展格局。同时，中国将实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放。三个“新”与三个“更”，意味着中国在不断推进自身高质量发展的同时，也将成为一个不断发展壮大的“世界市场”，为全球的企业和产品提供广阔的发展空间。

在保持经济快速增长的同时，中国改善营商环境的步子在加快，对外开放的大门也越开越大，持续向世界释放红利。过去一年，中欧投资协定谈判完成、《区域全面经济伙伴关系协定》成功签署等一系列双多边合作进展和成果，展现了中国深度融入世界的坚定决心、与世界合作共赢的不懈努力。“未来，外国投资者可以期待从一个更加开放、公正和创新的中国看到更多机遇。”英国萨里大学商学院教授熊榆说。

更重创新的中国给世界增添发展动力。芬兰阿尔托大学商学院教授卡尔·费认为，创新和绿色发展将成为今年两会热词。根据两会审查讨论的“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要草案，创新在中国现代化建设全局中处在核心地位。从强化国家战略科技力量，到提升企业技术创新能力，再到激发人才创新活力，一系列举措凸显中国推进创新发展的决心与雄心。日本佳能全球战略研究所研究主任濑口清之认为，提升创新能力将是今后中国经济发展的重要推动力。

中国科技创新不只是为了自身发展，更着眼于提升全人类福祉，也乐于与世界分享创新成果。与世界各国分享北斗全球卫星导航系统，对全球科学界开放“中国天眼”，愿与世界共享包括 5G 技术在内的最新科研成果……“创新中国”不断为推动世界共同发展注入动能。



更有担当的中国助世界应对复杂挑战。新冠疫情发生以来，中国开展了新中国成立以来规模最大的紧急人道主义行动，全力支援世界各国抗疫；坚定兑现将疫苗作为公共产品的诺言，已经并正在无偿向 69 个有急需的发展中国家提供疫苗援助，同时向 43 个国家出口疫苗。

面对单边主义抬头、全球治理赤字高企等挑战，中国秉持人类命运共同体理念，始终坚定维护多边主义，推动完善全球治理，倡导世界各国携手同心应对气候变化等共同挑战。两会展现出的中国外交理念和大国担当，向世界传递更多温暖与希望，为各国注入更多信心和力量。

透过两会这一重要窗口，世界看到了中国发展新局中蕴含的巨大机遇，读懂了中国扩大开放的坚定决心，也体会到中国人“天下一家”的情怀与担当。在发展蓝图新的指引下，一个自信、拼搏的中国必将不负世界所期，在为自己创造更加美好未来的同时也实现与世界各国的共赢共享。

## 不负重托担使命 同心迈向新征程——写在十三届全国人大四次会议闭幕之际

蓬勃的希望春天升腾，奋进的力量心中激荡。3 月 11 日，十三届全国人大四次会议圆满完成各项议程胜利闭幕。近 3000 名全国人大代表不负重托、履职尽责，为实现“十四五”开好局、起好步，以优异成绩庆祝建党 100 周年，凝聚起不懈奋斗、开拓进取的强大力量。

站在“两个一百年”奋斗目标历史交汇点上，这次会议意义重大、举世瞩目。会议期间，习近平等党和国家领导同志参加代表团审议，与代表们深入交流、共商国是。

从要求完整、准确、全面贯彻新发展理念，到深刻阐述高质量发展内涵和要求，从号召铸牢中华民族共同体意识，到增进民生福祉的思考与谋划，习近平总书记在两会上发表的一系列重要讲话聚焦事关全局的重大问题，彰显了高瞻远瞩的战略谋划、统筹协调的系统思维、人民至上的深厚情怀，具有很强的思想性、针对性、指导性，为推动“十四五”乃至更长时期经济社会发展提供了重要遵循。

制度好不好，实践来检验。人民代表大会制度是坚持党的领导、人民当家作主、依法治国有机统一的根本政治制度安排。本次会议期间，简朴清新、务实高效的会风贯穿始终。会议审议批准了政府工作报告和其他报告，审查批准了国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要，审议通过了关于修改全国人大组织法的决定和关于修改全国人大议事规则的决定，通过了关于完善香港特别行政区选举制度的决定。会议期间，人大代表依法行使权力，积极担当作为，围绕推动高质量发展、破解“卡脖子”难题、乡村振兴、民生保障、社会治理、健全现代化经济体系等问题建真言、献良策，提出议案 473 件、建议等约 9000 件。实践充分证明，人民代表大会制度是符合中国国情和实际、体现社会主义国家性质、保证人民当家作主、保障实现中华民族伟大复兴的好制度，具有强大生命力和巨大优越性。

今年是“十四五”开局之年、全面建设社会主义现代化国家新征程开启之年，在我国发展进程中具有特殊重要意义。在新起点上进一步做好人大工作，紧紧围绕“十四五”规划和 2035 年远景目标，切实加强宪法实施和监督以及重点领域、新兴领域、涉外领域立法，切实加强监督、代表、外事工作和人大自身建设，人大工作责任重大、使命光荣。非凡事业，必用非常之功。始终坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，不断增强“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”，不断推动人民代表大会制度与时俱进、完善发展，就能更好地把制度优势转化为治理效能，为社会主义现代化建设作出新的更大贡献。



人大代表人民选，当好代表为人民。无论是扎根基层、深入调研，提出接地气、有价值的真知灼见，还是会场里的认真审议、建言献策，或者是“代表通道”上回应社会关切的“隔屏对话”，一个个忙碌的身影，一份份沉甸甸的议案，一次次坦诚的建言，凸显人大代表心系人民、尽心尽责的使命担当。新征程上，更加需要人大代表发挥好来自人民、植根人民的特点和优势，牢记初心使命，倾听和反映群众的愿望心声，提升履职能力。

让我们更加紧密地团结在以习近平同志为核心的党中央周围，发扬“三牛”精神，凝心聚力加油干，为把全国两会作出的各项决策部署落到实处、谱写全面建设社会主义现代化国家的新篇章而不懈奋斗。

## 监管动态

### 人民银行上海总部：金融机构要合理控制房地产贷款增速和占比

近日，人民银行上海总部印发《2021 年上海信贷政策指引》（下称《指引》），围绕加强小微民营企业金融服务、落实房地产调控措施、支持重点产业和重点区域发展、推进城乡融合与乡村振兴、做好薄弱环节和重点领域金融服务等重点任务，提出 16 个方面具体工作指引，引导上海辖内金融机构进一步优化信贷结构，切实增强服务实体经济能力。

《指引》强调，金融机构要合理控制房地产贷款增速和占比，严格执行差别化住房信贷政策，优先支持首套刚需自住购房需求，加强个人住房贷款管理，严格审查贷款人个人信息的真实性，切实防范消费贷款、经营性贷款违规流入房地产市场。

《指引》提出，2021 年，辖内金融机构要继续做好金融支持稳企业保就业工作，持续提升小微、民营企业金融服务能力；加强对科技创新、制造业和绿色低碳产业的金融支持；积极服

务长三角高质量一体化发展国家战略实施，支持临港新片区重点产业发展，发挥 G60 科创走廊区域合作平台作用，加强产融对接；继续服务好乡村振兴战略实施，加大对各类创业人群支持力度，进一步完善民生金融服务。

人民银行上海总部数据显示，2020 年，辖内金融机构全年新增贷款 6741.6 亿元，比上年多增 1131.7 亿元。其中，普惠口径小微贷款增加 1525.3 亿元，增长 41.5%；中长期制造业人民币贷款年末余额增加 721.6 亿元，增长 49.1%。年末小微企业贷款平均利率为 4.64%，比年初下降 38 个基点。

## 证监会回应康得新强制退市热点问题

康得新通过虚构销售业务等方式虚增营业收入，并通过虚构采购、生产、研发、产品运输费用等方式虚增营业成本、研发费用和销售费用，其 2015 年至 2018 年年度报告存在虚假记载，合计虚增利润 115.3 亿元；同时，公司大股东康得集团与相关银行签订现金管理协议，经查证，协议涉及的康得新银行账户各年末实际余额为 0，康得新 2015 年至 2018 年年报披露的银行存款余额虚假。

康得新濒临退市，不少投资者因此会遭受损失。在退市过程中，证监会将始终把保护投资者特别是广大中小投资者的合法权益作为首要考虑，尽最大努力帮助投资者挽回损失。

证监会全面落实“零容忍”要求，坚决依法打击欺诈发行、财务造假等恶性违法违规行为，让造假者付出惨痛代价，积极塑造良性市场生态。

康得新重大违法强制退市即将进入最后阶段。昨日晚间，证监会以新闻发言人答记者问的形式，就市场、投资者和舆论关注的康得新强制退市五大热点问题作出回应。

康得新是本轮退市制度改革实施以来，因重大违法违规启动退市程序的首个案例，也是 A 股史上虚增规模最大的财务造假案。证监会查明，康得新 2015 年至 2018 年年度报告存在虚假记载，合计虚增利润高达 115.3 亿元。

热点一：

连续 4 年虚假记载 虚增利润 115 亿元

公开资料显示，2019 年 1 月，因康得新无力偿还 15 亿元短期融资券，各界对公司 2018 年三季报披露财务信息的真实性产生质疑。证监会立即对康得新启动现场检查，并及时立案调查。调查过程中，证监会将发现的犯罪线索同步移送了公安部门。

今年 2 月 28 日，康得新披露追溯调整后的财务报表，更正后的报表显示，2015 年至 2018 年公司连续 4 年亏损。市场各方对康得新财务造假、触及强制退市等问题给予了高度关注。

证监会于 2019 年 7 月、2020 年 6 月两次对康得新案进行了告知、听证，并于 2020 年 9 月 22 日对该案作出行政处罚。2020 年 9 月 9 日，公安部门对康得新财务造假等行为侦查终结，以违规披露、不披露重要信息罪等移送检察院审查起诉。

根据证监会行政处罚决定，康得新对 2015 年至 2018 年的财务报表进行了追溯调整，更正后的报表显示连续 4 年净利润为负，触及重大违法强制退市情形（即扣除处罚认定的造假金额后，相关财务指标触及终止上市标准）。

证监会新闻发言人介绍，经证监会查明，康得新存在三大信息披露违法事实：

康得新通过虚构销售业务等方式虚增营业收入，并通过虚构采购、生产、研发、产品运输费用等方式虚增营业成本、研发费用和销售费用，其 2015 年至 2018 年年度报告存在虚假记载，

合计虚增利润 115.3 亿元；同时，公司大股东康得集团与相关银行签订现金管理协议，经查证，协议涉及的康得新银行账户各年末实际余额为 0，康得新 2015 年至 2018 年年报披露的银行存款余额虚假。

2016 年至 2018 年，康得新未及时披露及未在年度报告中披露康得新子公司为控股股东提供关联担保。

康得新未在年度报告中如实披露 2015 年和 2016 年非公开发行募集资金的使用情况。

该发言人表示，康得新违法违规问题事实清楚、证据确凿。证监会依法对公司及相关责任人采取了罚款、市场禁入等处理措施；对涉嫌犯罪的，严格按照有关规定移送司法追究刑事责任。

热点二：

122 亿元去哪儿了？并非真实存款余额

近期，有个别投资者提出，在康得新案中，存在大股东康得集团占用康得新大量货币资金的情况。证监会新闻发言人回应称，证监会调查认定，康得新涉案银行账户主要是为了配合财务造假，便于完成虚假销售收入回款。2018 年末该账户显示的余额 122 亿元，是累计归集金额，并不是真实的银行存款余额。

虚假销售收入回款打入涉案银行账户后，被归集到康得集团账户，而后再被循环用于造假所需虚假销售收入回款，因此，没有证据证明大股东单方面占用康得新资金。

热点三：

攻击监管人员本质是意图拖延退市进程

康得新披露追溯调整后的年度报告后，有个别投资者在网上发布消息，质疑该案结论，并举报了监管部门人员。

就此，证监会新闻发言人表示，自 2 月 28 日康得新披露追溯调整后的年度报告以来，个别别有用心的人利用微信公众号、微博等大量散布不实有害信息，恶意造谣诽谤，抹黑监管政策和稽查执法，攻击退市制度改革，甚至对监管部门的领导和工作人员进行人身攻击、诬告陷害，妄图混淆视听、误导公众、扰乱市场秩序。

个别投资者在公司多次提示存在退市风险的情况下，仍在大量买入此股票，并带头滋事诽谤。

“上述行为本质是意图向政府和监管部门施压，拖延和干扰康得新退市进程，从而达到其个人目的，进而牟取不当利益。对此，证监会予以强烈谴责，将坚决依法依规推进康得新退市，并依法追究有关人员法律责任，切实维护公开公平公正的市场秩序。”该发言人表示。

#### 热点四：

#### 支持投资者通过司法途径维护自身权益

证监会新闻发言人表示，康得新濒临退市，不少投资者因此会遭受损失。在退市过程中，证监会将始终把保护投资者特别是广大中小投资者的合法权益作为首要考虑，尽最大努力帮助投资者挽回损失。

据悉，证监会将积极支持康得新投资者通过单独诉讼、共同诉讼、申请适用示范判决机制、普通代表人诉讼及特别代表人诉讼等司法途径维护自身合法权益。同时，投资者保护机构可以依法适时启动证券纠纷特别代表人诉讼，并提供其他相应法律服务。



该发言人表示，证监会全面落实“零容忍”要求，坚决依法打击欺诈发行、财务造假等恶性违法违规行为，让造假者付出惨痛代价，积极塑造良性市场生态。

热点五：

将从四方面着手完善常态化退市机制

退市制度是资本市场重大基础性制度，建立常态化退市机制是“十四五”规划纲要明确的重要任务。针对完善常态化退市机制，证监会也作出了下一步的工作部署。据悉，证监会将畅通出口，坚持应退尽退，切实维护投资者合法权益，并与地方政府和有关部门合作，共同维护市场秩序。

证监会新闻发言人着重提到了四方面工作：

一是畅通出口，加快形成优胜劣汰的市场生态，推动丧失持续经营能力、无主业的“僵尸”企业及时出清，改善上市公司结构，推动提升上市公司整体质量。

二是强化退市监管力度，坚持应退尽退，对严重违法违规、严重扰乱资本市场秩序的公司坚决出清，打击退市过程中伴生的财务造假、利益输送、操纵市场等违法违规行为，对相关机构和个人加大追责力度。

三是切实维护投资者合法权益，加快推进先行赔付、责令回购、证券纠纷特别代表人诉讼制度落地实施；持续做好示范判决、多元纠纷化解等工作；推动证券期货犯罪案件刑事立案追诉标准修改，配合最高法修改虚假陈述民事赔偿司法解释；落实重新上市制度，符合条件的退市公司，可以申请重新上市。



四是会同地方政府和有关部门对退市过程中出现的对抗监管、不正当维权甚至煽动群体性事件等行为，进行严厉打击，确保退市改革平稳推进。

## 扎紧筑牢安全篱笆 金融防风险永不停步

政府工作报告提出，金融风险处置取得重要阶段性成果。

2020 年是防范化解金融风险攻坚战收官之年。在过去 3 年，一批重大问题隐患被“精准拆弹”，一些难处置的硬骨头最终被“啃”下，不少潜在风险在源头被化解。

政府工作报告明确，强化金融控股公司和金融科技监管，确保金融创新在审慎监管的前提下进行。完善金融风险处置工作机制，压实各方责任，坚决守住不发生系统性风险的底线。

全国两会期间，多位代表委员表示，防风险是金融业永恒的主题，防范化解金融风险不能松懈。

### 防范化解重大金融风险攻坚战

#### 取得决定性成就

近年来，金融风险从发散转为收敛，守住了不发生系统性风险的底线。一组数据可以客观予以反映：

——金融体系内部高杠杆降下来了。2017 年至 2020 年，银行业和保险业总资产年均增速分别为 8.3%和 11.4%，约为 2009 年至 2016 年间年均增速的一半。

——银行业不良资产认定与处置大步推进。2017 年至 2020 年，累计处置不良贷款 8.8 万亿元，超过之前 12 年的总和。

——影子银行得到有序拆解。经过集中治理，中国影子银行规模较历史峰值压降约 20 万亿元。

此外，近年来金融违法犯罪行为受到严厉惩治，不法金融集团风险逐步化解，一大批非法集资案件得到有序处置，互联网金融风险形势根本好转。

其中，全国实际运营 P2P 网贷机构数量，由高峰时期约 5000 家，到去年末完全归零。打着金融创新旗号、“无照驾驶”违法从事金融业务的乱象得到集中整治。

金融机构的高风险问题也得到稳妥有序处置。比如，恒丰银行通过剥离不良资产、老股东缩股、地方政府注资、引入战略投资者等举措，稳妥化解风险，完成了市场化改革重组，从一家“坏银行”变为“好银行”。

全国政协经济委员会主任，证监会原主席、原银监会主席尚福林表示，过去 3 年，防范化解重大金融风险攻坚战取得决定性成就，不良贷款、影子银行、高风险机构、互联网金融活动、处置重大非法集资案件等任务均取得了重要成果，守住了不发生系统性金融风险的底线。

## 金融防风险“现在进行时”

### 多个重点领域风险受关注

防止发生系统性金融风险是金融工作的永恒主题，金融防风险永远是“现在进行时”。

尚福林表示，当前，我国经济恢复基础尚不牢固，疫情变化和外部环境仍存在诸多不确定性，信用风险具有一定滞后性，防范化解金融风险仍不能松懈，要统筹抓好各种存量风险化解和增量风险防范。

多位金融系统代表委员提示了防范化解金融风险需要重点关注的领域。其中，宏观杠杆率水平、信用风险和不良反弹、房地产市场、高风险机构处置等被多次提及。

全国人大代表、全国人大财经委副主任委员刘新华提出了金融风险防范要高度关注的三大问题：一是要保持宏观杠杆基本稳定，二是高信用债券违约影响市场信誉，三是跨区域、跨行业、跨境存在的金融风险。

“2020 年我国宏观杠杆率大幅上升，也累积了一定的潜在金融风险。”人民银行郑州中心支行行长徐诺金认为，要加强货币政策短期调控和中长期政策的协调，保持货币供应量和社会融资规模与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。

关于不良贷款反弹压力，全国人大代表、中国银行业协会秘书长刘峰表示，商业银行一方面要配合政策要求，做实资产分类，充分抓住不良处置政策调整机遇，加快资产处置；另一方面要加大拨备计提力度，备足抵御风险的“弹药”。

“去年‘永煤’信用债违约事件暴露出我国债券市场法律体系的系统性和完备性不足，债券市场法治化水平有待进一步提高。”徐诺金建议，进一步压实各方责任，强化投资者利益保护机制，加强监管协调和统一执法力度，加强法治化解决债券市场体制性风险力度。

## 完善风险处置和问题机构退出

## 进一步筑牢金融安全网

当前，关于金融监管与金融风险处置，高层高度重视对于制度体系和工作机制的健全与完善。可以预期的是，下一阶段，金融管理部门将在金融发展、金融稳定与金融安全之间更好地寻求平衡；通过扎紧制度篱笆、补齐监管短板，进一步筑牢金融安全网。

更长远看，“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要提出，完善投资者保护制度和存款保险制度。完善现代金融监管体系，补齐监管制度短板，在审慎监管前提下有序推进金融创新，健全风险全覆盖监管框架，提高金融监管透明度和法治化水平。

全国政协委员、中国人民银行副行长陈雨露表示，“十四五”期间，针对金融创新发展和金融风险演变特点，人民银行会继续完善宏观审慎政策框架，逐步将主要金融活动、金融市场、金融机构纳入宏观审慎管理，重点加强对系统重要性金融机构、金融控股公司与金融基础设施监管的统筹监管。

“在应对和处置金融风险时，我们会要求进一步压实股东、各类债权人和地方政府责任，与金融监管部门共同守住不发生系统性金融风险的底线。”陈雨露表示。

国家金融与发展实验室副主任曾刚认为，风险处置和问题机构退出是现代金融监管体系中不可或缺的一环。

今年全国两会期间，多位代表委员建议健全金融机构破产法律制度。

2019 年以来，金融监管部门对包括包商银行在内的十多家不同类型的中小金融机构采取接管、重组等风险处置措施，对包商银行等个别发生破产原因的机构实施破产。

“但社会乃至监管部门对金融机构能‘立’能‘退’不能‘破’、仰仗国家兜底的认识仍然较为普遍，处置这些问题金融机构大多采取金融风险处置措施，几乎不进入破产程序。”全

国人大代表、人民银行南京分行行长郭新明认为，一个缺少适度的破产风险意识和压力的金融市场，至少是活力不足、不够健康的。

郭新明建议，修订企业破产法增设“金融机构破产”专章，规定金融机构破产原则及相关制度、统领金融单行法律法规有关破产规定。同时，明确金融监管部门以及存款保险基金、证券投资者保护基金、投保者保护基金在金融机构风险处置以及破产清算中的职责及有关履职要求。

全国人大代表、人民银行广州分行行长白鹤祥也建议，在修订企业破产法，增设“金融机构破产”专章的基础上，持续总结摸索经验，进一步加速推动全国人大制定规范、系统的金融机构破产法。

金融风险处置工作机制也正在逐步完善过程中。不久前，银保监会发布《银行保险机构恢复和处置计划实施暂行办法（征求意见稿）》，指导符合一定条件的银行保险机构设立“自救为本”的“生前遗嘱”。包括制定恢复计划，在重大风险情形发生时，主要通过自身与股东救助等市场化渠道解决资本和流动性短缺，恢复持续经营能力；在恢复计划无法有效化解重大风险，或者可能引发区域性与系统性风险时，通过处置方案实现有序处置，维护金融稳定。

## 行业新闻

### 2 月集合信托发行成立双降

由于季节性因素的影响，2 月集合信托产品的发行和成立规模出现双降。

来自用益信托最新统计数据显示，今年 2 月集合信托发行市场遇冷。据公开资料不完全统计，2 月共计发行集合信托产品 1431 款，比 1 月同时点减少 36.71%，发行规模为 1446.28 亿元，与 1 月同时点相比减少 33.66%。

值得注意的是，2 月的集合信托成立市场也颇为冷清。据公开资料不完全统计，2 月共计成立集合信托产品 1503 款，与 1 月同时点相比减少 31.34%，成立规模 982.09 亿元，与 1 月同时点相比减少 38.87%。

用益信托分析，从往年的情况来看，2 月是传统的淡季，这个月经常有春节长假带来的季节性因素的影响，也有信托公司冲规模后募集回落的缘故。另外，2 月 9 日的监管工作会议明确了“两压一降”的工作目标，对产品发行存在较大的潜在影响。

从信托产品投资领域情况来看，2 月各投向领域的集合信托产品募集规模均呈现不同程度的下滑。其中，金融、房地产和工商企业三大投向的产品募集规模显著下滑，而基础产业投向的集合信托产品募集规模下滑幅度较小。值得注意的是，各大投向中，金融类信托募集资金量仍居首。

数据显示，2 月基础产业信托募集资金 227.94 亿元，与 1 月同时点相比减少 6.47%；房地产类信托募集资金 281.64 亿元，环比减少 40.92%；金融类信托募集资金 321.97 亿元，环比减少 41.91%；工商企业信托募集资金 126.22 亿元，环比减少 52.51%。

用益信托认为，标品信托是行业转型的大趋势之一。目前，ABS（资产证券化）、固收类产品、TOF（基金中的信托）被行业视为标准化信托“三大王牌”。其中，收益相对稳健且流动性较好的 TOF 产品成为热门业务。



## 2 万亿资金涌入资本市场 信托业务结构不断优化

近年来，信托业在转型之路上不断提速，行业规模也迈入了新的节点。

来自中国信托业协会的最新统计数据显示，截至 2020 年底，信托资产规模降至 20.49 万亿元，同比下降 5.17%，比 2017 年四季度末的历史峰值减少了 5.76 万亿元。与此同时，信托业业务结构不断优化，集合资金信托与管理财产信托的占比首次超过 70%，以证券投资类为主的金融类信托“逆流而上”，超 2 万亿元信托资金涌入了资本市场。

### 信托资产结构调整明显

在复旦大学信托研究中心主任殷醒民看来，去年信托资产规模下降，与行业持续压降融资类和通道类业务有关。“按照监管部门要求，事务管理类业务规模与占比一直不断下降，金融机构之间多层嵌套、资金空转现象明显减少。而且从长期来看，逐步压降融资类信托是信托公司回归本源的转型目标。”

具体来看，截至 2020 年底，作为通道业务代名词的事务管理类信托余额为 9.19 万亿元，规模延续 2018 年以来的持续下降态势，同比减少 1.46 万亿元，业务占比则降至 44.84%。同期融资类信托余额为 4.86 万亿元，环比三季度末减少 10916.31 亿元。两项业务规模的大幅压降，构成了信托资产整体规模下降的主要原因。

值得注意的是，截至去年四季度末，信托赔偿准备金增至 321.54 亿元，同比增长 10.4%，环比增长 8.54%。殷醒民认为，信托公司在税后利润分配中加大信托赔偿准备计提力度，是信托业面对 2020 年经济运行中出现更多风险可能性的积极应对之策。

### 证券类信托驶入快车道

在行业整体规模下降的过程中，证券类信托呈现“逆流而上”态势。

数据显示，截至 2020 年四季度末，标准化金融产品投资的资金信托为 2.26 万亿元，同比 2019 年四季度末的 1.96 万亿元增长了 15.44%，环比三季度末的 2.21 万亿元增长了 2.2%。

其中，1.49 万亿元的信托资金流向了债券市场，占比高达 65.98%，同期投向股票的资金信托余额为 5350.77 亿元，同比增长 6.24%，投向基金的资金信托余额为 2343.51 亿元，同比增长 5.95%。

“去年证券投资类信托产品销售较好的原因有两点：一是不少信托公司也在资本市场赚钱效应凸显时，加速向标品信托转型；二是监管部门鼓励信托公司开展证券投资信托等业务，信托资金流向资本市场是大势所趋。”沪上一位信托研究员直言。

殷醒民感慨道，证券市场是一个高度竞争的市场，信托公司能否真正为受益人带来利益，取决于信托公司的主动管理能力。因此，如何充分用信托的制度优势赋能权益管理能力是信托公司的新课题。

### “长跑者”有望脱颖而出

据悉，各家信托公司在证券类产品的布局节奏上不尽相同。以 T0F（基金中的信托）为例，有业内人士透露，一些在权益类投资领域积累了丰富经验，且早早涉足 T0F 业务的信托公司已进入规模扩张期，而起步较晚的信托公司仍在努力吸引人才搭建团队，同时加大系统研发投入与产品设计。

“未来证券类信托产品一定会走向分化。”沪上一位信托公司资产管理部负责人表示，信托公司的标品更多是针对过去的非标客户来发行的，长期稳健的业绩符合客户需求，因此能够

适应多种市场环境的产品最终一定会脱颖而出。目前来看，拥有长时间业绩验证的证券类信托产品更受资金青睐。

## 2020 年信托资产规模下降逾万亿

备受业内关注的信托年度成绩单正式出炉。中国信托业协会 3 月 8 日发布的数据显示，截至 2020 年四季度末，信托资产规模为 20.49 万亿元，同比下降 5.17%，比 2019 年四季度末减少 1.12 万亿元，比 2017 年四季度末历史峰值减少 5.76 万亿元，净利润增速连续两年为负。

数据显示，2020 年三季度末融资类信托余额为 5.95 万亿元，环比减少 4966.43 亿元；四季度末融资类信托余额为 4.86 万亿元，环比减少 10916.31 亿元。三季度和四季度的两个季度合计压降 15882.74 亿元，与 2020 年一季度和二季度新增 6135.89 亿元相抵，全年共压降近 1 万亿元。

对此，复旦大学信托研究中心主任殷醒民表示，“信托资产规模下降的背后，与行业持续压降融资类和通道类业务有关。从长期来看，逐步压降融资类信托是信托公司回归本源的转型目标。”

从资产功能划分来看，事务管理类信托为 9.19 万亿元，同比 2019 年四季度末 10.65 万亿元减少 1.46 万亿元，较 2017 年末历史高点 15.65 万亿元减少 6.46 万亿元；业务占比为 44.84%，同比 2019 年四季度末 49.30% 下降 4.46 个百分点。

从资金信托在五大领域占比来看，2020 年四季度末排序是工商企业、基础产业、房地产业、证券市场和金融机构。对此，殷醒民认为，2020 年四个季度末的数据呈现“一降一升”的显著特征：房地产业占比持续下降，四季度趋稳；证券市场信托资产占比呈现增长态势%。

另外，从 2020 年 4 个季度来看，事务管理类和融资类资金数与占比均为下降，惟有投资类资金比 2019 年四季度末增加 13233.39 亿元。对此，殷醒民表示，投资类资金上升的原因在于 2020 年金融监管部门鼓励发展标准化的金融产品，信托公司纷纷布局证券投资类信托，使得以证券投资类为主的金融类信托数量出现上升。

## 深市对涨跌幅过大债券今起实施盘中临停

在国开系列债券发生剧烈波动事件后，深交所进一步出台债券交易新规。

3 月 10 日，深交所发布《关于对上市债券实施盘中临时停牌有关事项的通知》（以下简称通知），对债券可能发生的大幅度涨跌采取措施。通知自 2021 年 3 月 11 日起施行。

通知称，无价格涨跌幅限制的国债、地方政府债券等盘中成交价较前收盘价首次上涨或下跌达到或超过 10% 的，临时停牌时间为 30 分钟；盘中成交价较前收盘价首次上涨或下跌达到或超过 20% 的，临时停牌至 14:57。

对于无价格涨跌幅限制的其他上市债券竞价交易出现下列情形的，深交所可以对其实施盘中临时停牌措施。一是，无价格涨跌幅限制的其他上市债券盘中成交价较前收盘价首次上涨或下跌达到或超过 20% 的，临时停牌时间为 30 分钟；二是，盘中成交价较前收盘价首次上涨或下跌达到或超过 30% 的，临时停牌至 14:57。

通知称，盘中临时停牌的具体时间以深交所公告为准，临时停牌时间跨越 14:57 的，于当日 14:57 复牌，并对已接受的申报进行复牌集合竞价，再进行收盘集合竞价。盘中临时停牌期

间，投资者可以申报，也可以撤销申报。复牌时对已接受的申报实行复牌集合竞价。盘中临时停牌复牌集合竞价的有效竞价范围为最近成交价的上下 10%。

通知还称，深交所可以视上市债券盘中交易情况调整相关指标阈值，或采取进一步的盘中风险控制措施。

据深交所此前公告，3 月 5 日，“国开 2009”和“国开 2008”两只债券价格出现重大异常波动，严重偏离正常估值，引发市场关注。

## 保险巨头否认近日大量赎回基金

近日，市场出现“保险巨头大量赎回基金”的传言。京沪多家大型保险机构否认了此传言，表示近期并没有大量赎回基金，经过春节前调仓后，目前其权益仓位基本平稳且在其合理区间内。

与上述传言相反，多位受访大型保险机构投资经理表示，大盘经过近阶段的结构性震荡之后，目前已经出现阶段性买点。昨日多家保险机构旗下权益账户也有净买入动作，重点配置了价值类和低估值类股票，以及业绩可能超预期的股票。

其实，早在今年春节前一个多月，大型保险机构便陆续调仓，转向制造业等周期板块及低估值大盘蓝筹股。

“近日赎回基金的机构，可能是之前没有踩准节奏的一些中小机构。通常，中小机构的投资经验和投资能力不及大型机构，对市场的敏感度亦稍弱一些。”沪上一家大型保险机构投资经理猜测。



对于近日超预期的市场调整，一家大型保险资管公司权益负责人表示：“需要谨慎，但不至于悲观。”他预判，A 股短期波动可能会加大，但考虑到经济基本面向好、盈利进一步改善、政策总体体现连续性，因此目前点位指数下行空间有限。

受访保险机构认为，近期市场调整的触发因素主要有两点：一是全球经济复苏预期强化，作为全球风险资产定价的“锚”，10 年期美债收益率中枢快速提升，带来全球科技及高估值白马板块的共振下跌，A 股市场中食品饮料、医药等外资交易较为集中的高估值板块面临明显的调整压力；二是再通胀逻辑叠加碳中和主题性机会，以钢铁等为代表的传统低估值顺周期行业盈利预期得到强化，相对业绩强弱的预期变化也加速了市场风格的调整。

综合多家大型保险机构的内部观点来看，对于未来的投资，他们都在做“两手准备”。

一方面，短期内险资会买防御性标的，主打“安全牌”。比如，大盘经过近阶段的结构性震荡后，目前已经出现阶段性买点，股票标的聚焦周期股和低估值大蓝筹；基金方面，倾向于配置上证 50 指数型基金，以及兼顾估值与成长的军工等主题基金。

另一方面，中期选择均衡配置，留出部分仓位等待更大机会的出现，重点挖掘结构性机会。

一家保险资管公司的内部观点认为，A 股市场整体仍处于盈利增长与估值收缩的赛跑阶段，伴随整体估值水平提高，市场高波动状态或将延续，因此，保持耐心可能是当前阶段的关键。他们“维持 A 股‘慢牛’的判断”。



## 产品情况

### 信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 96 只，期限为 3-24 个月不等。预期年化收益率在 5.3%~8.4% 之间。

### 资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 13 只。期限为 36-120 个月不等。预期年化收益率在 4.2%~5.1% 之间。