

## 目录

|                                                     |    |
|-----------------------------------------------------|----|
| 目录.....                                             | 1  |
| 本期导读.....                                           | 2  |
| 5 月社融增量超 3 万亿元 支持实体经济力度增强.....                      | 2  |
| 上月 CPI 重回“2”时代 低通胀为货币政策提供调控空间.....                  | 2  |
| 国务院明确《政府工作报告》各项重点任务完成时间表.....                       | 3  |
| 深交所发布创业板注册制改革业务规则及配套安排.....                         | 3  |
| 宏观新闻.....                                           | 4  |
| 5 月社融增量超 3 万亿元 支持实体经济力度增强.....                      | 4  |
| 上月 CPI 重回“2”时代 低通胀为货币政策提供调控空间.....                  | 6  |
| 国务院明确《政府工作报告》各项重点任务完成时间表 创业板改革相关政策 6 月底前出台年内落地..... | 7  |
| 监管动态.....                                           | 10 |
| 深交所发布创业板注册制改革业务规则及配套安排.....                         | 10 |
| 证监会修改证券公司股权管理规定 降低主要股东资质要求 禁止股权“对赌协议”.....          | 14 |
| 交易商协会发布 6 项自律规则 提升债务融资工具服务实体经济水平.....               | 15 |
| 行业新闻.....                                           | 17 |
| 房地产信托规模、占比“双降” 信托与房企合作模式生变.....                     | 17 |
| 高管奖金受限，债券自营业务暂停仨月！首创证券接证监会罚单.....                   | 19 |
| 产品情况.....                                           | 21 |
| 信托产品.....                                           | 21 |
| 资管产品.....                                           | 22 |
| 银行理财.....                                           | 22 |

## 本期导读

### 5 月社融增量超 3 万亿元 支持实体经济力度增强

央行 10 日公布的数据显示，5 月份人民币贷款增加 1.48 万亿元，同比多增近 3000 亿元；社会融资规模增量为 3.19 万亿元，比上年同期多 1.48 万亿元。

今年政府工作报告提到的“引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年”，已经在最新数据中得到体现。截至 5 月末，广义货币（M2）同比增长 11.1%，社会融资规模存量同比增长 12.5%，均显著高于去年，彰显出经济下行压力之下，逆周期调节的力度。

间接融资发力的同时，直接融资也在发力。数据显示，5 月份政府债券净融资 1.14 万亿元，环比多 8043 亿元，同比多 7505 亿元。

### 上月 CPI 重回“2”时代 低通胀为货币政策提供调控空间

国家统计局 6 月 10 日发布数据显示，5 月份，CPI 同比上涨 2.4%，涨幅较上月回落 0.9 个百分点。这一数据不仅低于市场预期，也创下 2019 年 3 月份以来最低。分析人士普遍认为，未来猪肉价格将继续下降，加之高基数因素，下半年 CPI 或加速下行。低物价为货币政策提供了调控空间，预计下半年降准降息的可能性仍存。

与 CPI 下行趋势一致，PPI 同比降幅持续扩大。统计局数据显示，5 月份，PPI 同比下降 3.7%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点。PPI 已连续 4 个月负增长，表明阶段性工业通缩压力加大。CPI、PPI 双双回落，特别是 5 月核心 CPI 处于 1.1% 的较低水平，低通胀为货币政策提供了较好的调控空间。

## 国务院明确《政府工作报告》各项重点任务完成时间表

《国务院关于落实〈政府工作报告〉重点工作部门分工的意见》（下称《意见》）6 月 11 日正式发布。两周前召开的国务院常务会议已将《政府工作报告》提出的 45 个方面 51 项重点任务逐一分解到相关部委。此次《意见》的发布则意味着各项重点任务有了完成时间表。

上证报记者梳理发现，按照《意见》明确的完成时间表，一批政策将于 6 月底前出台，主要涉及降低企业生产经营成本、强化对稳企业的金融支持、推进要素市场化配置改革、稳外资稳外贸等方面，新版外资准入负面清单将在 6 月底前完成。其中，备受市场关注的改革创业板并试点注册制也将于 6 月底前出台相关政策，年内落地。

## 深交所发布创业板注册制改革业务规则及配套安排

6 月 12 日，深交所正式发布创业板改革并试点注册制相关业务规则及配套安排，共计 8 项主要业务规则及 18 项配套细则、指引和通知，明确创业板股票发行、上市、交易、信息披露、退市、并购重组、再融资、股权激励等各个环节的主要制度安排。

此外，深交所还以新闻发言人答记者的形式，明确了市场关注的操作层面问题。6 月 15 日起，深交所将开始受理创业板在审企业的首次公开发行股票、再融资、并购重组申请。6 月 30 日起，深交所开始受理新申报企业的申请。

深交所相关负责人介绍，与此前发布的征求意见稿相比，正式发布实施的业务规则主要从发行上市审核类规则、持续监管类规则、交易类规则三个方面进行了调整和完善。

Wind 数据显示，截至 6 月 12 日，创业板在审企业共 192 家，9 家已通过发审会但未取得核准批文，在审未上会的企业则有 183 家。其中 67 家处于预先披露更新等待上初审会状态，

92 家已反馈，剩余的 24 家处于“已受理”状态。6 月 30 日起，深交所开始受理新申报企业的申请。无论是存量在审企业还是新申报企业，深交所都将在受理之后 20 个工作日内提出首轮问询，如需要二轮问询，会在收到回复后 10 个工作日内提出。

## 宏观新闻

### 5 月社融增量超 3 万亿元 支持实体经济力度增强

5 月份金融数据依旧保持着强劲势头，对实体经济恢复发展形成有力支撑。

央行 10 日公布的数据显示，5 月份人民币贷款增加 1.48 万亿元，同比多增近 3000 亿元；社会融资规模增量为 3.19 万亿元，比上年同期多 1.48 万亿元。

今年政府工作报告提到的“引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年”，已经在最新数据中得到体现。截至 5 月末，广义货币（M2）同比增长 11.1%，社会融资规模存量同比增长 12.5%，均显著高于去年，彰显出经济下行压力之下，逆周期调节的力度。

#### 居民短期贷款稳中有升

5 月份人民币贷款增加 1.48 万亿元，同比多增 2984 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 7043 亿元，其中，短期贷款增加 2381 亿元，中长期贷款增加 4662 亿元；企（事）业单位贷款增加 8459 亿元，其中，短期贷款增加 1211 亿元，中长期贷款增加 5305 亿元，票据融资增加 1586 亿元。

“5 月份贷款较去年多增的部分主要由企业中长期贷款贡献，说明金融对企业的支持力度不断增强。”中国民生银行首席研究员温彬表示。

细析住户部门贷款结构，居民短期贷款新增 2381 亿元，比上月和去年同期分别多增 101 亿元和 433 亿元。在温彬看来，短期贷款的稳中有升，也从侧面反映了消费的逐渐改善，特别是近期汽车消费的回升，促进了消费贷款需求的增加。

间接融资发力的同时，直接融资也在发力。数据显示，5 月份政府债券净融资 1.14 万亿元，环比多 8043 亿元，同比多 7505 亿元。

贷款和债券的“高歌”带动了社会融资规模“猛进”。截至 5 月末，社会融资规模存量为 268.39 万亿元，同比增长 12.5%。当月增量为 3.19 万亿元，比上年同期多 1.48 万亿元。

### 逆周期调控力度有望继续强化

“总体来看，5 月份信贷、社融规模均超出预期，体现了金融对实体经济的支持力度增强。”温彬评价说。

随着复工复产、复商复市全面推进，企业信贷需求将不断增强。至于下一阶段的货币信贷政策，从近期密集公布的金融委“11 条”、8 部门“30 条”、创新直达实体经济的货币政策工具等措施看，在稳健货币政策的大基调下，逆周期调控的力度将继续强化，更加精准高效地支持中小微企业等经济社会发展中的薄弱环节。

“30 条”中明确要求，强化货币政策逆周期调节和结构调整功能。实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、中期借贷便利等货币政策工具，保持银行体系流动性合理充裕，引导金融机构加大对中小微企业的信贷支持力度。

央行近期发布的《中国区域金融运行报告（2020）》指出，强化对“稳企业”的金融支持，创新直达实体经济的货币政策工具，推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行，鼓励银行大幅增加小微企业信用贷、首贷、无还本续贷，提高中小微企业贷款可获得性，支持实体经济特别是中小微企业渡过难关。

## 上月 CPI 重回“2”时代 低通胀为货币政策提供调控空间

国家统计局 6 月 10 日发布数据显示，5 月份，CPI 同比上涨 2.4%，涨幅较上月回落 0.9 个百分点。这一数据不仅低于市场预期，也创下 2019 年 3 月份以来最低。分析人士普遍认为，未来猪肉价格将继续下降，加之高基数因素，下半年 CPI 或加速下行。低物价为货币政策提供了调控空间，预计下半年降准降息的可能性仍存。

食品价格回落是带动 CPI 下降的最主要因素。食品中，鲜菜、鲜果、猪肉和鸡蛋价格均出现不同程度回落。

据统计局数据，5 月份，猪肉价格环比下降 8.1%，降幅扩大 0.5 个百分点；同比上涨 81.7%，涨幅回落 15.2 个百分点。

国家统计局城市司高级统计师董莉娟分析说，随着生猪产能进一步恢复，猪肉供给持续增加，加之气温升高，消费进入淡季，猪肉价格将持续回落。

农业农村部数据显示，近 3 个月全国生猪存栏环比增长，生猪和猪肉价格连续下跌。全国猪肉批发均价已从 2 月中旬每公斤 50 元的阶段高点降至每公斤 38 元；全国猪肉零售均价比最高点下降近四分之一，每公斤降了约 13 元。

中信证券首席经济学家诸建芳表示，生猪价格下半年将继续回落，并对食品价格产生显著的拖累效应，继而造成 CPI 回落，预计全年 CPI 均值为 2.2% 左右。



与 CPI 下行趋势一致，PPI 同比降幅持续扩大。统计局数据显示，5 月份，PPI 同比下降 3.7%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点。PPI 已连续 4 个月负增长，表明阶段性工业通缩压力加大。

交行首席研究员唐建伟分析称，前期国际原油价格大跌和大宗商品价格下降，带来石油天然气、燃料加工、化工制造、黑色金属等产品价格显著下降。此外，在全球经济增长放缓的背景下，工业需求减弱，导致 PPI 缺乏上涨动力。

不过，随着主要产油国减产的逐步落地以及后续海外部分国家或地区疫情好转，供需缺口有望逐渐减少，市场普遍预测国际油价或会出现回升。在唐建伟看来，年内 PPI 低点已过，年末同比有望转正。

CPI、PPI 双双回落，特别是 5 月核心 CPI 处于 1.1% 的较低水平，低通胀为货币政策提供了较好的调控空间。

“下半年货币政策的重心是创新直达实体经济的货币政策工具，定向支持受疫情冲击较大的中小微企业和困难人群。下半年降息降准的可能性仍然存在，但不管是频率还是空间都可能小于上半年。”唐建伟说。

## 国务院明确《政府工作报告》各项重点任务完成时间表 创业板改革相关政策 6 月底前出台年内落地

《国务院关于落实〈政府工作报告〉重点工作部门分工的意见》（下称《意见》）6 月 11 日正式发布。两周前召开的国务院常务会议已将《政府工作报告》提出的 45 个方面 51 项重点任务逐一分解到相关部委。此次《意见》的发布则意味着各项重点任务有了完成时间表。

上证报记者梳理发现，按照《意见》明确的完成时间表，一批政策将于 6 月底前出台，主要涉及降低企业生产经营成本、强化对稳企业的金融支持、推进要素市场化配置改革、稳外资稳外贸等方面。其中，备受市场关注的改革创业板并试点注册制也将于 6 月底前出台相关政策，年内落地。

## 一系列稳企业的财税金融政策将出台

稳企业、保市场主体是今年政府工作的重点。从《意见》来看，稳企业的政策落实时间表处于优先完成的位置，多项帮扶企业的财政金融政策将于 6 月底前出台。

比如，针对降低企业生产经营成本，《政府工作报告》提出降低工商业电价 5% 的政策延长到今年年底；宽带和专线平均资费降低 15%；减免国有房产租金，鼓励各类业主减免或缓收房租，并予政策支持。《意见》明确，上述任务由国家发展改革委等 6 部门按职责分工负责，6 月底前出台相关政策，年内持续推进。

对于部分稳企业的金融支持政策，《意见》也要求 6 月底前出台相关政策，由人民银行、银保监会牵头负责。主要涉及中小微企业贷款延期还本付息政策再延长至明年 3 月底；完善考核激励机制，鼓励银行敢贷、愿贷、能贷，大幅增加小微企业信用贷、首贷、无还本续贷，利用金融科技和大数据降低服务成本，提高服务精准性。

事实上，有关部委日前已经出台了相关落实政策。6 月 1 日，人民银行等 5 部门印发了《关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》和《关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知》。此前国资委也连发通知，部署进一步做好中小微企业和个体工商户房租减免工作。

## 创业板改革 6 月底前出台相关政策



按照《意见》安排，多项要素市场化配置改革的政策落地进入倒计时，其中包括备受市场关注的改革创业板并试点注册制。

《意见》要求，有关“改革创业板并试点注册制，发展多层次资本市场”的内容由证监会牵头，6月底前出台相关政策，年内落地。

据了解，自4月27日多项创业板改革政策征求意见稿发布之后，证监会和交易所一直在加班加点，根据市场反馈对制度规则加以微调。

6月11日，证监会办公厅副主任李钢在第十二届陆家嘴论坛筹备工作介绍会上透露，当前创业板改革并试点注册制主要制度规则已经完成公开征求意见，将尽快向市场发布。

此外，《意见》还提到，关于“支持企业扩大债券融资”的内容，由人民银行、国家发展改革委、证监会等负责，8月底前出台相关政策，年内持续推进。

近日，人民银行等8部门发布了《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》，就引导公司信用类债券净融资比上年多增1万亿元、支持金融机构发行小微企业专项金融债券3000亿元、进一步发挥民营企业债券融资工具支持作用等举措作了具体部署。

### 新版外资准入负面清单6月底前完成

《意见》还明确了大幅缩减外资准入负面清单、推出跨境服务贸易负面清单、在中西部增设自贸试验区、推进新一轮服务贸易创新发展试点等一系列稳外资稳外贸举措的时间节点。其中，大幅缩减外资准入负面清单的任务，由国家发展改革委、商务部等按职责分工负责，6月底前完成。

从 2013 年推出第一张外资准入负面清单开始至今，外资准入负面清单已经修订了 5 次，并且从最初的 190 条特别措施，压减到了 2019 全国版的 40 条、自贸区版的 37 条。

国家发展改革委副主任宁吉喆在今年全国两会期间曾透露，今年将继续大幅压缩外资准入负面清单，进一步提升服务业、制造业、农业领域的开放水平，继续在自贸试验区先行先试，全面落实负面清单管理制度，清单之外不得实行单独针对外资的限制要求。

《意见》明确，有关“加大信贷投放，扩大出口信用保险覆盖面，降低进出口合规成本，支持出口产品转内销”的稳外贸工作，由商务部、财政部等部门负责，6 月底前出台相关政策，年内持续推进。

稳外贸将是贯穿全年的工作重点。从《意见》的部署来看，还有多项含金量十足的政策将在年底前推出。比如，在中西部地区增设自贸试验区、推出跨境服务贸易负面清单等均将于 12 月底前完成。

此张跨境服务贸易负面清单将是中国跨境服务贸易的第一张负面清单。商务部相关负责人表示，这也将是海南自由贸易港制度集成创新的一个亮点。

## 监管动态

### 深交所发布创业板注册制改革业务规则及配套安排

6 月 12 日，深交所正式发布创业板改革并试点注册制相关业务规则及配套安排，共计 8 项主要业务规则及 18 项配套细则、指引和通知，明确创业板股票发行、上市、交易、信息披露、退市、并购重组、再融资、股权激励等各个环节的主要制度安排。

此外，深交所还以新闻发言人答记者的形式，明确了市场关注的操作层面问题。6 月 15 日起，深交所将开始受理创业板在审企业的首次公开发行股票、再融资、并购重组申请。6 月 30 日起，深交所开始受理新申报企业的申请。

## 正式稿从三方面进行了多处完善

2020 年 4 月 27 日至 5 月 11 日，深交所就《创业板股票发行上市审核规则》等 8 项主要规则向市场公开征求意见，其间共收到近 300 份反馈。深交所对市场主体提出的意见建议，进行了逐条梳理评估、认真分析研究，并将合理可行的意见和建议，充分吸收到相关制度和规则中。

深交所相关负责人介绍，与此前发布的征求意见稿相比，正式发布实施的业务规则主要从三个方面进行了调整和完善。

发行上市审核类规则方面，一是进一步明确创业板定位。制定《创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》，在充分体现包容性的前提下，设置行业负面清单，进一步落实创业板改革要求。

二是完善小额快速再融资机制。在《创业板上市公司证券发行上市审核规则》中设置小额融资适用条件，鼓励和支持运作规范的优质上市公司灵活、便捷地利用资本市场进行直接融资。

三是修改完善审核时限要求。落实《证券法》相关规定，明确“三个月”的时限要求，保持规则体系协调衔接。

四是调整上市委会议相关时间安排。将上市委会议通知时间由会议召开 7 个工作日前改为 5 个自然日前，进一步提高审核效率。

五是明确招股说明书引用财务报表有效期。明确发行人招股说明书中引用的财务报表在其最近一期截止日后 6 个月内有效，特别情况下，在审核阶段，发行人可以申请适当延长，延长至多不超过 3 个月。此外，考虑今年疫情防控特殊情况，在受理阶段，于 2020 年 7 月 31 日前，发行人招股说明书引用的财务报表有效期可延长 1 个月。

六是发布审核衔接安排的通知。进一步提高在审企业审核工作衔接安排的透明度、规范性，明确在审企业审核顺序、保荐工作底稿提交截止时间等事项。

持续监管类规则方面，一是完善红筹企业上市及退市条件。调整红筹企业股本总额及股权结构上市条件，明确股本总额按股份总数、存托凭证份数计算，明确上市条件关于“营业收入快速增长”的标准；调整红筹企业交易类退市相关标准。

二是进一步优化退市指标。将市值退市指标调整为连续 20 个交易日每日收盘市值低于 3 亿元；完善财务类退市标准，公司因触及财务类指标被实施\*ST 后，下一年度财务报告被出具保留意见的，也将被终止上市。

三是明确上市公司发行股票、可转债上市条件。明确“上市公司申请股票、可转换公司债券在本所上市时仍应当符合相应的发行条件”，与目前再融资实际执行情况保持一致。

交易类规则方面，一是提高单笔最高申报数量。适应创业板股价结构特点和投资者交易需求，限价申报单笔最高申报数量调整至 30 万股，市价申报调整至 15 万股。

二是同步放宽相关基金涨跌幅至 20%。为进一步提高基金产品定价效率，将跟踪指数成份股仅为创业板股票或其他实行 20%涨跌幅限制股票的指数型 ETF、LOF 或分级基金 B 类份额，以及 80%以上非现金资产投资创业板股票或其他实行 20%涨跌幅限制股票的 LOF 涨跌幅调整为 20%。具体名单由深交所公布。

## 6 月 30 日起受理新申报企业申请

6 月 15 日起，深交所上市审核中心将开始受理创业板在审企业的首次公开发行股票、再融资、并购重组申请。

Wind 数据显示，截至 6 月 12 日，创业板在审企业共 192 家，9 家已通过发审会但未取得核准批文，在审未上会的企业则有 183 家。其中 67 家处于预先披露更新等待上初审会状态，92 家已反馈，剩余的 24 家处于“已受理”状态。

6 月 30 日起，深交所开始受理新申报企业的申请。无论是存量在审企业还是新申报企业，深交所都将在受理之后 20 个工作日内提出首轮问询，如需要二轮问询，会在收到回复后 10 个工作日内提出。

《创业板股票发行上市审核规则》明确，交易所发行上市审核时间最长为 3 个月，发行人和中介机构的问询回复最长不能超过 3 个月。

深交所将共享证监会的审核成果，已通过证监会初审会的企业，深交所会安排创业板上市委员会审议，已经反馈的会尽快开初审会。因此，有市场人士预期，注册制下的创业板首批挂牌企业或许不会让市场等太久。

值得注意的是，本次发布的各业务规则及配套安排正式施行时间不同。除《深圳证券交易所创业板交易特别规定》、《创业板股票异常交易实时监控细则（试行）》要按照《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》发行上市的首只股票上市首日起施行外，其余规则及配套安排都是自发布之日起施行。但是，有的也设置了例外条款。比如，《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》自发布之日起施行，但未盈利企业上市一年内暂不实施。



此外，深交所还发布通知称，6 月 12 日起，创业板股票被实施风险警示的，深交所自该股票被实施风险警示当日起将其调整出融资融券标的证券范围。深股通投资者参与创业板股票盘后定价交易相关规定暂不实施，具体实施时间及业务安排由深交所另行通知。

## 证监会修改证券公司股权管理规定 降低主要股东资质要求 禁止股权“对赌协议”

为落实新证券法，进一步简政放权，完善证券公司股权监管，提升监管效能，中国证监会日前起草了《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》《关于修改〈关于实施《证券公司股权管理规定》有关问题的规定〉的决定》，现向社会公开征求意见。

据介绍，《证券公司股权管理规定》及其实施规定主要修改以下内容：

一是修改主要股东定义。参考国内外金融监管经验，结合证券公司股权日渐分散的趋势，将证券公司主要股东从“持有证券公司 25%以上股权的股东或者持有 5%以上股权的第一大股东”调整为“持有证券公司 5%以上股权的股东”。

二是适当降低证券公司主要股东资质要求。取消主要股东具有持续盈利能力的要求；将主要股东净资产从不低于 2 亿元调整为不低于 5000 万元人民币；不再要求主要股东具备相匹配的金融业务经验；不再要求主要股东为行业龙头等。

三是根据新证券法，调整证券公司股权相关审批事项。将“证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整、减少注册资本，变更持有 5%以上股权的股东、实际控制人，应当依法报中国证监会批准”调整为“证券公司变更主要股东或者公司的实际控制人，应当依法报中国证监会批准”，取消的审批情形调整为备案事项。



四是结合实践中出现的新情况，进一步明确有关监管要求。包括禁止证券公司股权相关的“对赌协议”；明确控股股东变更为持股 100%的股东的备案程序；明确单个非金融企业实际控制证券公司股权比例不得超过 50%的豁免情形等。

五是落实简政放权，进一步精简申报材料。包括适当减少股东财务审计报告要求，简化股东及所控制机构诚信合规记录证明文件要求等。

证监会表示，公司治理是金融机构监管的重点，股权管理是公司治理的基础。2019 年 7 月 5 日，证监会发布《证券公司股权管理规定》，以部门规章形式，明确了证券公司股权管理的有关要求，夯实证券公司主体责任，强化内部追责，完善外部追责。2020 年 3 月 1 日起施行的新证券法对证券公司股东要求有所调整。为此，有必要在新证券法框架下，结合境内外金融机构监管实践，相应调整和完善证券公司股东准入和监管的相关要求。

## 交易商协会发布 6 项自律规则 提升债务融资工具服务实体经济水平

中国银行间市场交易商协会昨日发布《非金融企业短期融资券业务指引》等 6 项自律规则，涉及产品、中介服务和发行规范 3 类制度，进一步提升债务融资工具服务实体经济的能力和水平。

为满足发行人提高直接融资比重、优化融资结构的需求，交易商协会组织市场成员结合债务融资工具市场出现的新情况和新需求，借鉴美国、欧洲等主要经济体公司债券管理经验，对《非金融企业短期融资券业务指引》《非金融企业超短期融资券业务指引》及《非金融企业中期票据业务指引》（下称产品指引）进行了修订。

修订内容包括：删除产品指引中“待偿还余额不超过净资产 40%”的表述；根据自律规则体系整体框架，更加聚焦产品本身，优化产品指引相关内容；对发行计划等已被其他自律规则完善的内容进行调整。

同时，完善中介服务规则，增加受托管理机构，强化尽职履责要求。进一步规范中介机构在银行间债券市场提供中介服务的行为，有效保护投资者合法权益，交易商协会组织市场成员对《银行间债券市场非金融企业债务融资工具中介服务规则》进行了修订。

本次修订中介服务规则时，结合已推出的受托管理人制度，完善中介机构类型，新增受托管理人角色，明确受托管理人代表投资人参与司法程序等职责，进一步提升投资人保护力度。另外，强化存续期管理主体责任，明晰主体范围和职责边界，优化存续期管理相关机制，加强尽职履责工作要求。同时，进一步完善主承销商团机制，调整主承销商家数限制，提升承销业务积极性，便利企业融资安排。

发行相关制度的修订内容包括整合优化发行相关自律规则。本次修订将 3 项发行制度整合修订为 2 项。其中，《非金融企业债务融资工具发行规范指引》对各类发行方式普遍适用的业务定义、基本规范要求及禁止性行为进行了明确，《非金融企业债务融资工具簿记建档发行工作规程》则进一步针对簿记建档发行各流程环节明确了更加细致的操作指南和业务标准，二者共同形成通用规范和具体规程相辅相成的发行制度体系。

进一步提升发行工作便利。基于集中簿记建档系统运行多年的成熟实践，进一步优化簿记建档监督留痕机制，取消发行方案备案流程，提升发行效率，为企业灵活把握发行窗口提供便利。

同时，进一步规范发行行为。强化发行信息披露的规范性，对发行安排以及簿记建档过程相关信息的披露要求进行了明确，提升投资人保护力度，提高发行定价市场化水平，维护簿记建档过程的公开性和透明性。

交易商协会表示，下一步将在人民银行指导下，充分发挥自律组织作用，不断完善债务融资工具市场相关制度和机制，推动债务融资工具更好地服务于企业融资和实体经济长远发展。

## 行业新闻

### 房地产信托规模、占比“双降” 信托与房企合作模式生变

经历了黄金发展的十年，伴随着房企融资渠道收紧，非标强监管时代的到来，信托与房企简单、粗暴的贷款“合作时代”逐步远去。中国信托业协会 6 月 10 日发布的数据显示，截至 2020 年一季度末，全国 68 家信托公司受托资产规模为 21.33 万亿元，较 2019 年四季度末的 21.60 万亿元下降 1.28%。至此，我国信托业务规模连续九个季度呈下降态势。

在“房住不炒”的政策下，受监管政策的影响，2019 年二季度起，房地产资金信托余额和占比开始下行。截至 2020 年一季度末，投向房地产领域的信托资金总额较 2019 年末下降 4.62%，房地产信托占比为 14.57%，较 2019 年末和去年同期分别下降 0.5 个和 0.18 个百分点。记者注意到，这也是房地产信托规模连续第三个季度出现下降。

信托公司与房企合作从 2007 年左右逐步步入正轨，一直升温直至 2017 年。经历了黄金发展的十年达到合作高峰。接受经济观察报采访的业内人士表示，在趋严的监管政策下，信托公司与房企合作更为审慎，并将推进房地产资产证券化、房地产股权投资等业务模式。同时，还将积极拓展服务信托、养老信托等本源业务发展。

当前房地产融资渠道收紧环境及疫情影响下，部分房企销售收入下滑，资金链面临压力。根据人民法院公告网公示，截至 2020 年 6 月初，今年房地产企业破产数量已经达 208 家，超过 2018 年上半年的 177 家，与 2019 年同期持平。

联合资信认为，房企融资成本也出现分化，高信用等级的头部房企其成本仍处于低位，部分流动性紧张的房企其成本不断上升，更加剧了企业的经营和财务风险。某中部信托公司人士指出，信托融资灵活高效，可能更适合房企，只是成本相对较高。当前房企发展出现分化，很多优质房企发展融资，成本很低，但有些相对较差的房企融资成本太高，信托也不太敢介入。在房地产信托业务整体压降规模的情况下，上述中部信托公司人士告诉记者，目前信托公司普遍采取的做法就是结构调整，即减少通道业务，将额度用于报酬率较高的优质项目，优中选优，提高报酬率。

值得注意的是，近期银保监会就《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》（下称“办法”）公开征求意见。为了加强对资金信托投资非标债权资产的管理，《办法》限制了投资非标债权资产的比例，明确全部集合资金信托投资于非标债权资产的合计金额在任何时点均不得超过全部集合资金信托合计实收信托的 50%。《办法》还提到，全部集合资金信托投资于同一融资人及其关联方的非标债权资产的合计金额不得超过信托公司净资产的 30%。《办法》进一步限制了信托公司对于非标债权资产的投资，同时也将对房地产信托业务产生一定影响。

联合资信表示，降低传统信托贷款额度，给民营和中小型房企短期较大冲击。过去传统的短频快的信托贷款模式，原本能在一定程度上缓解房企的还款压力，给房企简单粗放的拿地扩张提供便捷资金。但在严格的监管环境下，房地产行业集中度快速上升，同时也能暂缓房企拿地节奏，阻碍金融机构资金流入地产行业。

从债项融资角度来看，联合资信认为，由于非标债权资产比例受到限制，信托公司可通过加大投资房企标准化债权或股权类集合资金信托，推进房地产资产证券化、房地产股权投资、

商业地产 REITs 等业务模式。非标债权集中度方面，信托公司不能再聚焦于个别大客户，这就要求信托公司需要面临选择和更多房企合作的问题。

## 高管奖金受限，债券自营业务暂停仨月！首创证券接证监会罚单

在整个券业日益强调内控管理的当下，仍不时有券商被查出合规建设存在问题，部分严重者遭到了监管层暂停业务乃至对高管限薪的严厉处罚。日前证监会对首创证券开出罚单，因存在对债券自营业务管控不足等问题，公司被要求采取暂停债券自营业务 3 个月，相关负责人在被监管谈话同时也被要求限薪。梳理发现，包括首创证券在内，年内已有 5 家券商因内部经营管理存在各类问题，被证监会及其派出机构采取了包括限制业务在内的监管措施。

因存在对债券自营业务管控不足等问题，6 月 11 日，证监会披露了对首创证券采取限制业务措施的决定，年内又有券商业务被限制。经查，2019 年下半年，首创证券在开展债券自营业务过程中存在以下问题：一是对债券交易的管控不足，在交易员和银行账户信息空白的情况下完成部分债券交易的审批流程，对交易对手方等要素的管理流于形式；二是尚未建立现券交易的交易对手白名单及额度管理制度。

在证监会看来，上述问题不仅违反相关法规，同时反映出首创证券内部控制等存在缺陷，未能充分有效控制债券交易风险，部分交易链条与交易目的不明晰，存在为他人规避监管提供便利、发生利益输送或干扰市场秩序的风险。按照《证券公司监督管理条例》第七十条的规定，证监会决定对首创证券采取暂停债券自营业务 3 个月（存量自营债券可卖出，不得新增买入，为防范流动性风险而从事的必要债券交易除外）的行政监管措施。

作为首创证券分管固定收益事业部高管兼部门负责人，张志名也被证监会认定对首创证券上述问题负有领导责任。最终证监会决定，对张志名采取监管谈话的监管措施，并责令公司自



收到本决定书之日起，限制张志名作为公司分管固定收益事业部高管兼部门负责人所享有的领取 2019 年绩效奖金等基本工资以外的报酬等权利（已领取部分应退回公司）。

公司业务被限，负责高管被要求退还报酬，证监会此次处罚不可谓不严厉。根据首创证券 2019 年年报，报告期内公司实现营业收入 13.53 亿元，同比增长 65.52%，实现归属母公司的净利润 4.24 亿元，同比增长 128.57%，其中固收业务联动发展，保持了强劲的增长势头。

首创证券在 2019 年报中还表示，2019 年公司着力加强固定收益业务制度建设，强化风控、内控、研究工作，形成覆盖固定收益全业务的内部管控闭环，有序、规范管理交易程序。然而证监会这两张罚单，无疑暴露了公司内控工作还存在不少疏漏之处。

梳理发现，年内券商因业务违规遭到暂停业务的并非只有首创证券一家。据不完全统计，截至 6 月 13 日，年内已有中山证券、东海证券、华林证券、太平洋证券内蒙古分公司等券商及分支机构收到罚单，部分高管同样被要求限薪。6 月 11 日，锦龙股份公告，控股子公司中山证券收到深圳证监局出具的监督管理措施《事先告知书》。经查，中山证券存在董事不具备任职资格却实质履责、擅自改变公司用章及合同管理审批流程、印章管理混乱以及人员薪酬管理不完善、关联交易管理不到位等其他公司治理与内部管理问题。按照相关规定，深圳证监局拟责令中山证券限期改正；在改正相关问题并经检查验收前，中山证券应暂停新增资管产品备案，暂停新增资本消耗型业务（股票质押式回购、融资融券等），暂停以自有资金或资管资金与关联方进行对手方交易，包括债券质押式回购交易等。此外，深圳证监局拟责令中山证券限制董事长、管委会主任林炳城、总裁胡映璐、合规总监袁玲领取 2019 年绩效奖金等基本工资以外的报酬等权利，已领取部分应退回公司，并对林炳城、胡映璐、袁玲作出公开谴责及限制权利的监督管理措施决定。孙学斌及公司管委会主任助理黄元华也被深圳证监局作出认定为不适当人选的监督管理措施决定。



5 月 9 日，内蒙古证监局在官网披露一则行政监管措施决定，因其员工私自销售非太平洋证券自主发行或代销的金融产品，以及公司内部经营管理混乱、合规管理失效，对太平洋证券内蒙古分公司采取责令改正的行政监管措施，同时责令其暂停新开证券账户 1 年。太平洋证券此后也被云南证监局采取行政监管措施。

4 月 29 日，江苏证监局公告称，东海证券在 2014 年至 2017 年资产管理业务展业过程中存在个别业务开展过程中未勤勉尽责、风险控制制度和合规管理制度不健全、信息披露不及时等问题，反映出公司未有效执行相关业务规则，内部控制存在缺陷，最终决定对公司采取暂停新增私募资管产品 6 个月的行政监管措施（为接续存量产品所投资的未到期资产而新发行的产品除外）。

今年年初，上市不足 1 年的华林证券也被证监会限制业务活动，经查，华林证券存在未按规定各内控部门的职责分工、从未对子公司进行合规检查以及公司董事会、监事会、经理层中大量职位由存在关联关系的人员担任等七大类问题，反映出公司内部控制不完善、治理结构不健全。根据相关规定，证监会决定对华林证券采取限制新增各项业务规模 3 个月的行政监管措施。作为华林证券董事长兼总经理，林立被证监会认定对公司上述违规行为负有直接责任和领导责任，决定其采取监管谈话措施。

## 产品情况

## 信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 106 只，期限为 6-24 个月不等。年化收益率在 7.1%~9.8% 之间。

## 资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 21 只。期限为 3-120 个月不等，均为浮动收益。

## 银行理财

上周共搜集到银行理财产品 71 只。期限为 35-540 天不等。年化收益率在 3.55%-5.5%之间。