目录

本期导读 2
习近平出席二十国集团领导人第十五次峰会第二阶段会议 2
上交所：加强公司债券风险管理、推进违约处置工作 2
刘鹤主持召开国务院金融稳定发展委员会第四十三次会议 3
135 家券商前三季度实现净利 1327 亿元 3
交易商协会加强规范债券发行 严禁发行人“自融” 4
宏观新闻 4
习近平出席二十国集团领导人第十五次峰会第二阶段会议 4
前 10 月全国财政收入增速降幅持续收窄 证券交易印花税同比增长 50.9% 6
李克强主持召开经济形势部分地方政府负责人视频座谈会时强调 保持政策连续性有效性可持续性 更大激活力增动力 7
刘鹤主持召开国务院金融稳定发展委员会第四十三次会议 9
监管动态 10
上交所：加强公司债券风险管理、推进违约处置工作 10
券商董监高人员资格审批拟调至事后备案 11
央行、外汇局：全面落实好五中全会有关金融工作具体要求 12
交易商协会加强规范债券发行 严禁发行人“自融” 13
行业新闻 14
135 家券商前三季度实现净利 1327 亿元 14
非标青黄不接 标品尚处萌芽 信托业艰难重塑进行时 15
产品情况 19
信托产品 19
资管产品 19

本期导读

习近平出席二十国集团领导人第十五次峰会第二阶段会议

国家主席习近平 22 日晚在北京以视频方式出席二十国集团领导人第十五次峰会第二阶段会议，重点阐述关于可持续发展问题的看法。

习近平指出，要打造包容性、可持续、有韧性的未来，不断推进全球减贫事业至关重要。面对新冠肺炎疫情冲击，我们比以往任何时候都更需要拿出切实举措。

第一，坚持发展优先理念。以落实联合国 2030 年可持续发展议程为引领，加强发展合作，缩小南北发展差距。

第二，采取全面均衡政策举措。精准施策，应对因疫致贫返贫。既要落实缓债倡议，也要继续为发展中国家提供必要融资支持，推动基础设施和互联互通建设。

第三，营造良好国际经济环境。降低关税和非关税壁垒，以贸易促减贫、促发展，帮助发展中国家更好融入全球大市场。发挥数字减贫作用，为中小企业、妇女、青年等弱势群体提供更多脱贫致富机会。

上交所：加强公司债券风险管理、推进违约处置工作

针对近期债券市场发生的个别风险事件，上海证券交易所相关负责人昨日表示，上交所将通过加强自律监管及风险监测排查、形成监管合力，进一步加强公司债券风险管理和推进违约处置工作。

今年以来，上交所落实公司债券注册制要求，在应对疫情影响、服务实体经济等方面采取多项措施。1 至 10 月，非金融企业在上交所发行公司债券 2.45 万亿元，支持了企业复工复产和实体经济发展。同时，上交所债券市场违约风险总体呈收敛态势，新增违约主体减少，债券违约率保持低位，信用风险总体可控。但受多重因素影响，部分行业、企业经营压力增大，个别企业发生债券违约，引起市场广泛关注。上交所严守不发生系统性风险的底线，高度重视债券市场风险管理工作。

刘鹤主持召开国务院金融稳定发展委员会第四十三次会议

11 月 21 日，中共中央政治局委员、国务院副总理、国务院金融稳定发展委员会（以下简称金融委）主任刘鹤主持召开金融委第四十三次会议，研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作。金融委成员单位有关负责同志参加会议。

会议指出，党中央、国务院高度重视资本市场健康可持续发展。我国债券市场改革开放不断深化，服务实体经济功能持续增强，市场整体稳健运行。近期违约个案有所增加，是周期性、体制性、行为性因素相互叠加的结果。要坚持稳中求进工作总基调，按照市场化、法制化、国际化原则，处理好促发展与防风险的关系，推动债券市场持续健康发展。

135 家券商前三季度实现净利 1327 亿元

近日，中国证券业协会在官网公布了今年前三季度券商行业的经营数据。券商未经审计财务报表显示，135 家券商 2020 年前三季度实现营业收入 3423.81 亿元，实现净利润 1326.82 亿元，126 家券商实现盈利。去年同期，可统计的 131 家券商前三季度实现营业收入 2611.95 亿元，实现净利 931.05 亿元，119 家券商实现盈利。自去年以来，陆续新成立了 4 家券商。

就各主营业务收入来看，今年前三季度，代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）900.08 亿元、证券承销与保荐业务净收入 431.58 亿元、财务顾问业务净收入 50.62 亿元、投资咨询业务净收入 31.98 亿元、资产管理业务净收入 212.64 亿元、利息净收入 445.60 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）1013.63 亿元。

交易商协会加强规范债券发行 严禁发行人“自融”

11 月 18 日，中国银行间市场交易商协会发布《关于进一步加强债务融资工具发行业务规范有关事项的通知》（下称《通知》）。《通知》重点围绕强化发行规范要求、限制发行人“自融”、加强关联方披露、维护簿记发行秩序等多个方面，加强市场纪律约束，促进市场健康发展。

《通知》强调，严禁发行人“自融”，强化市场行为规范。一是进一步强调禁止发行人直接或间接认购自己发行的债券，打击“结构化发行”违规行为。二是通过事先、事后的承诺、核查和披露，以市场化方式加强发行人的行为约束。三是进一步强化承销机构、投资人等管理要求，明确禁止协助行为，严格履行报告义务，压实市场各方责任。

宏观新闻

习近平出席二十国集团领导人第十五次峰会第二阶段会议

国家主席习近平 22 日晚在北京以视频方式出席二十国集团领导人第十五次峰会第二阶段会议，重点阐述关于可持续发展问题的看法。

习近平指出，要打造包容性、可持续、有韧性的未来，不断推进全球减贫事业至关重要。面对新冠肺炎疫情冲击，我们比以往任何时候都更需要拿出切实举措。

第一，坚持发展优先理念。以落实联合国 2030 年可持续发展议程为引领，加强发展合作，缩小南北发展差距。

第二，采取全面均衡政策举措。精准施策，应对因疫致贫返贫。既要落实缓债倡议，也要继续为发展中国家提供必要融资支持，推动基础设施和互联互通建设。

第三，营造良好国际经济环境。降低关税和非关税壁垒，以贸易促减贫、促发展，帮助发展中国家更好融入全球大市场。发挥数字减贫作用，为中小企业、妇女、青年等弱势群体提供更多脱贫致富机会。

习近平强调，中国即将提前 10 年实现消除绝对贫困目标。改革开放 40 多年来，中国 7 亿多人摆脱贫困，对世界减贫贡献率超过 70%。中国愿同各国一道，合力建设远离贫困、共同发展的美好世界。

与会领导人表示，二十国集团应加大支持发展中国家克服疫情，推动经济复苏和增长，缩小数字鸿沟，消除贫困，赋予妇女和青年更多教育和就业机会，落实 2030 年可持续发展议程，实现包容性发展。减少碳排放，促进绿色低碳发展，合力应对气候变化和生态环境恶化等全球性挑战。

峰会通过了《二十国集团领导人利雅得峰会宣言》。

前 10 月全国财政收入增速降幅持续收窄 证券交易印花税同比增长 50.9%

财政部 18 日发布的最新数据显示，今年前 10 月全国一般公共预算收入 158533 亿元，同比下降 5.5%，较前值收窄 0.9 个百分点。全国税收收入 135044 亿元，同比下降 4.6%；非税收入 23489 亿元，同比下降 10.3%。

财政部相关人士表示，从后两个月财政收入走势看，主要经济指标仍将延续恢复性增长态势，税收收入会保持增长，财政收入累计降幅会逐步收窄。

主体税种中，尽管 1 至 10 月国内增值税、企业所得税、进口货物增值税、消费税和关税增速依旧负增长，但降幅持续收窄。其中，国内增值税 48155 亿元，同比下降 11.4%；企业所得税 35543 亿元，同比下降 2.2%。

也有多个税种增速保持正增长。比如，个人所得税 9545 亿元，同比增长 8.8%；印花税 2786 亿元，同比增长 29.1%。其中，证券交易印花税 1707 亿元，同比增长 50.9%。

随着经济逐月持续稳定恢复，10 月份全国一般公共预算收入持续增长。扣除去年同期特定国有金融机构和央企上缴利润等抬高基数因素后，10 月份全国收入增长 9%左右，实际增幅比上月继续提高，反映了经济运行持续稳步恢复的积极成效。

数据也显示，1 至 10 月累计，全国一般公共预算支出 189439 亿元，同比下降 0.6%。在其他单项支出增速下降的情况下，社会保障和就业支出达到 27396 亿元，同比增长 9.3%；农林水支出 17566 亿元，同比增长 8.7%。

中信证券首席经济学家诸建芳认为，农林水等是公共财政支出中与基建相关性较强的项目，财政支出加力将带动基建投资增速回升。同时，政府性基金支出增速加快，这部分资金的支出也将支持基建投资增速回升。

在房地产市场持续回暖的带动下，土地和房地产相关税收中，契税同比增长 9.9%。国有土地使用权出让收入 55965 亿元，同比增长 10.1%。

李克强主持召开经济形势部分地方政府负责人视频座谈会时强调 保持政策连续性有效性可持续性 更大激活力增动力

11 月 20 日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开部分地方政府负责人视频座谈会，分析经济形势，部署推动经济社会发展工作。

中共中央政治局常委、国务院副总理韩正出席。

座谈会上，黑龙江省、山东省、湖南省、广东省、云南省政府负责同志发了言，一致反映国家今年宏观政策和助企纾困措施发挥了关键作用，各地经济和就业等主要指标都逐季回稳向好。大家还谈了对本地下一步经济走势的分析判断，并对国家政策等提出了建议。

李克强说，今年面对巨大挑战，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，疫情防控取得重大战略成果，经济较快实现恢复性正增长。这是上下同心协力、共克时艰的结果，国家宏观政策及时果断、有效合理，以适度的政策力度取得超出预期的成效。各地在政策执行中主动加力，1 亿多市场主体给力、展现出强劲韧性。同时，推动经济稳定恢复、回到合理区间仍需付出艰苦努力。要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻党的十九届五中全会精

神，把落实新发展理念、推动高质量发展、构建新发展格局的要求贯穿到经济社会发展各方面工作中，更好发挥中央、地方和各方面积极性，确保完成今年发展主要目标任务，促进经济持续平稳发展和民生不断改善。

李克强指出，要充分认识当前国内外形势依然复杂严峻、存在很大不确定性，实事求是、长短兼顾谋划下一步发展，保持政策连续性、有效性和可持续性。合理把握政策力度、选择政策工具，探索出的经验要继续坚持，今年行之有效的直达机制等改革措施该坚持的要坚持。政策着力点要继续直面市场主体、直面基本民生，把好钢用到刀刃上。着力稳就业、扩内需。有就业有收入就有消费，要强化就业优先政策，创造更多就业岗位。打通堵点促进消费恢复正常增长，加强补短板更好满足多层次消费需求。加强政府资金引导，鼓励社会投资参与，扩大有效投资。坚持政府过紧日子，根据市场主体需要和形势变化适时优化政策，稳定市场预期。各地要因地制宜拿出针对性举措，帮助市场主体解决困难，增进民生福祉。

李克强强调，要坚持改革开放，更大激发市场主体活力和社会创造力。上亿市场主体是稳增长、保就业的基础，人民群众勤劳智慧，要多出改革的实招破难题，深化“放管服”改革，打造市场化、法治化、国际化营商环境。各地也要从实际出发，勇于打破不合理的利益格局，持续推出更多改革举措，更大激活力增动力，为提高市场主体活跃度和催生新的市场主体创造更优环境，更好汇聚众智众力，培育发展新动能。要推动高水平对外开放，继续做好稳外贸稳外资工作，稳定产业链供应链。抓住《区域全面经济伙伴关系协定》达成的契机，用好有关规则和便利化举措，积极拓展国际合作新空间。

孙春兰、胡春华、刘鹤、王勇、王毅、肖捷、

赵克志、何立峰参加。

刘鹤主持召开国务院金融稳定发展委员会第四十三次会议

11 月 21 日，中共中央政治局委员、国务院副总理、国务院金融稳定发展委员会（以下简称金融委）主任刘鹤主持召开金融委第四十三次会议，研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作。金融委成员单位有关负责同志参加会议。

会议指出，党中央、国务院高度重视资本市场健康可持续发展。我国债券市场改革开放不断深化，服务实体经济功能持续增强，市场整体稳健运行。近期违约个案有所增加，是周期性、体制性、行为性因素相互叠加的结果。要坚持稳中求进工作总基调，按照市场化、法制化、国际化原则，处理好促发展与防风险的关系，推动债券市场持续健康发展。

会议要求，一是提高政治站位，切实履行责任。金融监管部门和地方政府要从大局出发，按照全面依法治国要求，坚决维护法制权威，落实监管责任和属地责任，督促各类市场主体严格履行主体责任，建立良好的地方金融生态和信用环境。二是秉持“零容忍”态度，维护市场公平和秩序。要依法严肃查处欺诈发行、虚假信息披露、恶意转移资产、挪用发行资金等各类违法违规行为，严厉处罚各种“逃废债”行为，保护投资人合法权益。三是加强行业自律和监督，强化市场约束机制。发债企业及其股东、金融机构、中介机构等各类市场主体必须严守法律法规和市场规则，坚持职业操守，勤勉尽责，诚实守信，切实防范道德风险。四是加强部门协调合作。健全风险预防、发现、预警、处置机制，加强风险隐患摸底排查，保持流动性合理充裕，牢牢守住不发生系统性风险的底线。五是继续深化改革。要深化债券市场改革，建立健全市场制度，完善市场结构，丰富产品服务。要深化国有企业改革，提升运行的质量和效率。

监管动态

上交所：加强公司债券风险管理、推进违约处置工作

针对近期债券市场发生的个别风险事件，上海证券交易所相关负责人昨日表示，上交所将通过加强自律监管及风险监测排查、形成监管合力，进一步加强公司债券风险管理和推进违约处置工作。

今年以来，上交所落实公司债券注册制要求，在应对疫情影响、服务实体经济等方面采取多项措施。1 至 10 月，非金融企业在上交所发行公司债券 2.45 万亿元，支持了企业复工复产和实体经济发展。同时，上交所债券市场违约风险总体呈收敛态势，新增违约主体减少，债券违约率保持低位，信用风险总体可控。但受多重因素影响，部分行业、企业经营压力增大，个别企业发生债券违约，引起市场广泛关注。上交所严守不发生系统性风险的底线，高度重视债券市场风险管理工作。

上交所将进一步加强公司债券风险管理和推进违约处置工作：一是加强自律监管，对重大违法违规行为坚持“零容忍”，依法依规采取监管措施，严肃处理，切实维护市场秩序，保护投资者合法权益；二是加强风险监测排查，落实公司债券风险监测机制，加强相关行业、地区存在个别风险隐患企业的风险排查，及时发现、及时预警、及时督促化解处置；三是形成监管合力，加强信息沟通及跨市场监管协同，督促发行人、中介机构落实风险管理责任和化解处置风险。

此外，上交所将持续完善公司债券发行和交易制度，加强信息披露，支持各类符合条件的企业发行公司债券，引导投资者加强市场分析研判理性投资，压实发行人和中介机构责任，保护投资者合法权益，建设高质量的公司债券市场。

券商董监高人员资格审批拟调至事后备案

证监会昨日发布《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法（征求意见稿）》（下称《管理办法》），并向社会公开征求意见。《管理办法》共五十六条，对董监高人员和从业人员的任职和执业管理、执业规范和履职限制、证券基金经营机构的管理责任、监督管理和法律责任等作了规定。

此次起草制定的《管理办法》主要内容包括四方面：一是优化证券基金行业相关人员的任职程序和条件；二是明确执业规范和限制，多角度约束执业行为，强化外部声誉和诚信约束；三是强化证券基金经营机构的内部管控责任，实现任职有保障、履职有制衡、离职有监督；四是加强事中事后监管，强化责任追究力度，实现监管问责无死角、无盲区。

《管理办法》将证券公司董监高人员资格审批调整为事后备案，将人员聘任的自主权还给经营机构。同时，统一证券公司与基金公司董监高的基本任职条件，并优化部分任职要求；取消学历要求及推荐人制度；强化诚信合规要求，完善负面清单管理。此外，统一证券公司与基金公司从业人员的基本条件，并将证券基金行业其他相关机构的专业人员纳入监管。

《管理办法》明确董监高人员的基本职责，强化利益冲突管理，并要求经营机构及时报送有关人员的内部惩戒、诚信记录等信息，要求行业协会完善诚信信息公示制度，强化外部声誉和诚信机制约束。

《管理办法》规定，经营机构应当在聘任相关人员前对受聘人是否符合任职条件进行审慎调查；要求相关人员持续符合条件，对不符合条件的人员应当停止其职权或免除其职务；相关人员离任的，经营机构应当对其进行离任审计或离任审查。

央行、外汇局：全面落实好五中全会有关金融工作具体要求

11 月 18 日下午，人民银行党委、外汇局党组召开会议，向全系统宣讲党的十九届五中全会精神。人民银行党委书记郭树清主持会议并作专题辅导，行长易纲作宣讲报告，人民银行党委委员、外汇局党组成员参加会议。

易纲具体讲解了 2035 年远景目标和“十四五”时期我国经济社会发展的指导思想、总体布局、战略布局、遵循原则、主要目标。强调全会审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二 0 三五年远景目标的建议》，是今后五年乃至更长时期我国经济社会发展的纲领性文件和行动指南，人民银行要逐条对照五中全会提出的工作要求，抓紧研究完善涉及金融和人民银行工作的相关方案，有序推动任务落实。

郭树清指出，应当全面客观地看待我国科技创新取得的巨大成就和存在的突出问题，要通过深化科技体制机制改革和激发人才活力，更好地发挥创新引领发展的动力作用。我国的现代化是全体人民共同富裕的现代化，实现全体人民共同富裕需要重点解决发展不平衡问题，必须做好金融支持脱贫攻坚同乡村振兴有效衔接，优化三次分配结构，发展多层次、多支柱养老保险体系，以基本公共服务均等化为重点，推动区域协调发展。要全面落实好五中全会有关金融工作的具体要求，建设现代中央银行制度，提升金融服务实体经济水平，扎实推进金融改革，完善现代金融监管体系，完善存款保险制度，推动金融双向开放，加快金融数字化转型。要落实好统筹发展和安全的要求，切实维护金融稳定，坚决守住不发生系统性风险的底线。人民银行、外汇局各级党组织要始终坚持党中央对金融工作的集中统一领导，确保党中央决策部署有效落实。

会议强调，人民银行、外汇局各级党委（党组）要按照中央统一部署，把学习宣传贯彻党的十九届五中全会精神作为当前和今后一个时期的重要政治任务抓紧抓好。要更加自觉地把金融工作放到中央工作大局中去思考，认真谋划好明年和“十四五”时期金融工作，把学习贯彻五中全会精神的成效，体现在金融支持实体经济、深化金融改革、防范化解金融风险等各项工作任务的质量和效果上。

交易商协会加强规范债券发行 严禁发行人“自融”

11 月 18 日，中国银行间市场交易商协会发布《关于进一步加强债务融资工具发行业务规范有关事项的通知》（下称《通知》）。《通知》重点围绕强化发行规范要求、限制发行人“自融”、加强关联方披露、维护簿记发行秩序等多个方面，加强市场纪律约束，促进市场健康发展。

《通知》强调，严禁发行人“自融”，强化市场行为规范。一是进一步强调禁止发行人直接或间接认购自己发行的债券，打击“结构化发行”违规行为。二是通过事先、事后的承诺、核查和披露，以市场化方式加强发行人的行为约束。三是进一步强化承销机构、投资人等管理要求，明确禁止协助行为，严格履行报告义务，压实市场各方责任。

《通知》要求，加强发行人关联方认购披露要求，保障投资人相关权利。一是进一步明确发行人对关联方认购的披露要求，以“事先承诺披露”结合“事后结果披露”，保障投资人知情权。二是细化关联方认定标准，区分关联方以自有资金、通过资管产品等认购的分类披露要求，提升市场操作性和规范化。三是加强关联方认购债券独立客观公允、程序依法合规的行为规范以及主承销商的尽职履责要求。

交易商协会官网当日还在“重点关注”栏目公告称，交易商协会对海通证券及其相关子公司启动自律调查。

交易商协会公告表示，近日，交易商协会对永城煤电控股集团有限公司开展了自律调查。根据调查获取的线索并结合相关市场交易信息，发现海通证券股份有限公司及其相关子公司涉嫌为发行人违规发行债券提供帮助，以及涉嫌操纵市场等违规行为，涉及银行间债券市场非金融企业债务融资工具和交易所市场公司债券。依据《银行间债券市场自律处分规则》，协会将对海通证券股份有限公司及其相关子公司开展自律调查。如调查中发现相关机构存在操纵市场等涉嫌扰乱市场秩序的恶劣行为，交易商协会将予以严格自律处分，并移交相关部门进一步处理。

海通证券当日晚间发布公告表示，海通证券将积极配合自律调查的相关工作，严格执行交易商协会《通知》的有关要求，并及时履行信息披露义务。

行业新闻

135 家券商前三季度实现净利 1327 亿元

近日，中国证券业协会在官网公布了今年前三季度券商行业的经营数据。券商未经审计财务报表显示，135 家券商 2020 年前三季度实现营业收入 3423.81 亿元，实现净利润 1326.82 亿元，126 家券商实现盈利。去年同期，可统计的 131 家券商前三季度实现营业收入 2611.95 亿元，实现净利 931.05 亿元，119 家券商实现盈利。自去年以来，陆续新成立了 4 家券商。

就各主营业务收入来看，今年前三季度，代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）900.08 亿元、证券承销与保荐业务净收入 431.58 亿元、财务顾问业务净收入 50.62 亿元、投

资咨询业务净收入 31.98 亿元、资产管理业务净收入 212.64 亿元、利息净收入 445.60 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）1013.63 亿元。

去年同期，券商行业实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）625.33 亿元、证券承销与保荐业务净收入 249.69 亿元、财务顾问业务净收入 68.14 亿元、投资咨询业务净收入 25.26 亿元、资产管理业务净收入 190.64 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）878.71 亿元、利息净收入 347.38 亿元。

据统计，截至 2020 年 9 月 30 日，135 家券商总资产为 8.57 万亿元，净资产为 2.24 万亿元，净资本为 1.79 万亿元，客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.56 万亿元，受托管理资金本金总额 11.23 万亿元。

而截至 2019 年 9 月 30 日，131 家券商总资产为 7.02 万亿元，净资产为 1.99 万亿元，净资本为 1.62 万亿元，客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.28 万亿元，受托管理资金本金总额 12.71 万亿元。可见今年券商家数、总资产、净资产、净利润等都有较大幅度增加。

非标青黄不接 标品尚处萌芽 信托业艰难重塑进行时

近日，银保监会信托部向各地银保监局下发通知，要求严控地产信托规模，并开启新一轮房地产信托专项排查，多位信托业内人士感慨：“冬天真的来了！”

中国信托业的发展之路，一直是在曲折中探索前行。2008 年以来，中国信托业的信托资产规模不断刷新记录，一度成为中国金融业的最大“黑马”。然而，走过成长“高速路”的信托业，如今步入刚性转型期。非标业务不断压缩、业绩压力陡然提升、信托资产风险率持续上行、标品业务起步困难重重……阵痛之下，如何走出困境迎来涅槃，成为行业急需探索的方向。

非标余额不足 信托员工接连降薪

“我现在已经到了没有产品可买的地步，之前 100 万元就能买到非标信托，现在信托经理却说 300 万元都不一定能抢到，因为他自己手里的额度已经不够用了。”老李是一名信托投资人，提起近期的窘况，他颇为苦恼。

同样犯难的还有小张。小张是沪上一家信托机构的信托理财师，他直言：“下半年在销售信托产品时经常遇到抢不到额度、无产品可卖的情况，不过今年还能有一些存量，明年可能会更惨。现在非标的规模受到严格限制，标品产品尚未形成规模效应的情况下，只能不断压缩非标。”

2018 年资管新规落地以来，信托业净值化、标准化转型已成确定之势。今年 5 月，银保监会又出台《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》，对集合信托投向非标进行了 50%的比例限制。据业内人士透露，虽然是征求意见稿，但信托公司已开始参照执行，甚至部分公司的非标融资类业务已经彻底停摆。

用益信托数据统计，今年 9 月份融资类信托成立规模为 987.77 亿元，占比为 50.14%；10 月份，融资类信托成立规模为 418.36 亿元，占比直接降至 37.29%。

“非标业务是信托公司最熟悉的业务，也是对公司盈利贡献最为重要的部分，随着非标业务逐渐压缩，公司的业绩压力也大幅提升。我们去年年终奖都没有发，有些小公司甚至取消了全部奖金，一些管理干部甚至基本工资都发不出来。”沪上一位信托业人士直言。

云南信托数据显示，从 60 家信托公司披露的 2020 年半年报来看，46.67%的公司净利润同比负增长，净利润不足 1 亿元的公司占比达 15%。

标品业务困难重重 行业生态重构

“信托公司总要赚钱养‘家’，非标业务受限，公司自然要发力标品业务。”小张直言，资产证券化、TOF（基金中的信托）是标准化信托的重要方向。

根据普益标准数据，截至 9 月中旬，共有 24 家信托公司开展 TOF 产品业务，处于存续期或待设立的 TOF 产品共有 253 款，相比于去年同期增幅显著。

不过，擅长非标业务的信托公司在发力 TOF 产品时略显吃力。“很多信托公司希望借助外部研究及投资力量进行转型，但在此过程中发现，固收类 TOF 利差较薄，并且涉及双重管理费，公司的信托报酬较低。而且当信用风险发生时，信托公司及信托委托人须承担相应风险。”一位信托公司 TOF 团队负责人直言，权益类 TOF 产品如果仅靠信托自身的财富团队营销，很难形成规模，专业的标品业务人员及中后台专员的配备、系统匹配以及产品的孵化和市场接受也需要时间，中小信托公司如果没有较强的资本实力，很难在该业务上实现转型。

另外，在资产证券化方面，信托公司同样道阻且长。陆家嘴信托表示，目前信托公司非标转标的主要方式是通过非标资产包发行 ABS，一般交易所或银行间会对基础资产本身的交易模式、付息、主体评级、资质、比例以及分散度等有一定要求，且资产包形成过程中各项因素具有不确定性，需要资金提前投放锁定资产，因此筛选和最终确定基础资产包的时间周期跨度较大。同时，产品在转标后的销售也是一大难点，信托公司作为 ABS 的发起机构时间较短，监管以及市场对此类业务模式的接受还需过程。

“不管是 TOF 还是资产证券化，对于部分信托公司来说都是相对陌生的领域，这段阵痛期非常艰难。如今看来，此前就布局上述业务的信托公司，正逐渐成为行业转型的领头羊，信托业的生态也开始重构。”在接受采访时，北京一家信托公司高管言语中流露出一丝悔之不及的感慨。

转型无捷径 “地基”需打牢

非标业务青黄不接，标品业务又起步艰难，信托公司该如何破局？多位业内人士表示，在转型中先行一步的信托公司的经验或许能为行业指引方向。

从 TOF 业务来看，截至 9 月中旬，中信信托以 64 款 TOF 产品的管理数量位于第一序列。据中信信托金融市场部总经理赵晞介绍，中信信托 2018 年开始布局 TOF 业务，彼时的主要目的还是应监管要求，探索标准化产品的方向，最开始信托投资者也会有顾虑，而且相比于非标产品，TOF 并不是优选。

不过赵晞表示，随着信托业转型的加速，以及 TOF 产品长期业绩的不断积累，信托投资者正在逐渐认同这一理财品种。信托公司目前需要做的是，考虑清楚自己的资源禀赋，如果要发力 TOF 业务，需要进行前期的人才、系统投入，对直销人员进行专业培训。

2015 年就开始试水 TOF 业务的上海信托证券信托总部简永军也认为，TOF 业务的发展“急不来”。他直言，公募和私募行业发展迅速，可选策略较为丰富，因此 TOF 业务目前的发展环境非常有利，不过该业务需要规模效应，业绩又是投资者选择的重要指标，信托公司必须将“地基”打牢，组建专业的投研团队，严格控制产品回撤，才能获得长期资金。

多位业内人士表示，在中国，信托业一直是个有故事的行业，曾被指责剑走偏锋、影子银行，但这都不妨碍信托业长久以来在竞争环境中培养出的生命力。如今，转型是行业健康持续发展的必然选择，其中需要经历的种种困难是压力也是动力。未来信托业是否能顺利调头，跟上中国资产管理市场前行的方向，时间会给出答案。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 111 只，期限为 3-40 个月不等。预期年化收益率在 5.2%~8.8%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 13 只。期限为 1-120 个月不等。预期年化收益率在 3.4%~6.6%之间。