



中诚信托研究周报

战略研究部
2020 年第 15 期
总第 87 期
2020/4/22

热点研究

新基建为信托公司带来的新机遇和新要求

近期，中央和地方密集部署新型基础设施，重视程度空前，新基建成为市场焦点。对于信托公司来说，新基建是信托公司服务实体经济的重要领域，也是基础产业业务转型升级的重要方向。新基建为信托公司转型发展带来新机遇，也提出新要求。

一、新基建内涵及市场空间

（一）新基建包括三大领域

近 4 月 20 日，发改委首次明确了新型基础设施的概念和范围，指出“新型基础设施是以新发展理念为引领，以技术创新为驱动，以信息网络为基础，面向高质量发展需要，提供数字转型、智能升级、融合创新等服务的基础设施体系”。从领域来看，新型基础设施主要包括信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施等三个方面。

表 1：“新基建”三大领域及特点

新基建三大领域	细分类型	代表/特点
信息基础设施	通信网络基础设施	5G、物联网、工业互联网、卫星互联网
	新技术基础设施	人工智能、云计算、区块链
	算力基础设施	数据中心、智能计算中心
融合基础设施	智能交通基础设施	深度应用互联网、大数据、人工智能等技术
	智慧能源基础设施	
创新基础设施	重大科技基础设施	具有公益属性，支撑科学研究、技术开发、产品研制
	科教基础设施	
	产业技术创新基础设施	

（二）新基建每年具有万亿市场空间

新型基础设施建设内容广泛，投资空间巨大。各券商研究估计 2020 年新基建投资规模将超过 1 万亿元，其中 5G 和数据中心投资规模较大。在 5G 方面，工信部提出我国在 2025 年将建成 600 万个 5G 基站，2020 年起将迎来建设高潮；国金证券预计 2020 年 5G 投资规模将近 3000 亿元。在数据中心方面，国金证券预计 2020 年投资规模约 1000 亿，规模以上的数据中心保有量将超过 8 万个；此

外，人工智能投资、工业互联网投资年度规模均也均可达百亿级别。

二、新基建相比传统基建的主要特点

（一）投资产出更加多样

传统基础设施建设主要包括交通设施、水利建设、城市公共基础设施建设等，主要依赖钢铁、水泥以及体力劳动投入，建设形成有形资产。新基础设施建设具有“信息化、科技化和数字化”特征，关注 5G、人工智能、工业互联网、物联网等底层信息技术的应用，依赖智力投入和技术创新，并带动相关设备的生产和应用。在投资产出方面，新基建不仅形成固定资产，而且包括技术投入形成的专利等无形资产。

（二）参与主体更加多元

传统基础设施建设主要由地方政府主导，对财政资金的依赖性较强，实施机构主要为各类地方政府融资平台和国有企业，市场化程度相对较低。新基础设施建设则侧重信息化和创新引领，项目的科技化程度、市场化程度更高，市场参与主体将更加多样化，除运营商和大型企业以外，各类高新技术企业也将积极参与其中，因此可通过更加丰富的金融手段吸引更多民间资本参与投资运营。

（三）应用场景更加丰富

传统基建的功能是承载公共服务，其应用场景相对单一，不同业态缺乏交互。新基建的应用更加场景更加丰富，通过对数据的收集、计算、模拟、反馈等创造出更多的新市场、新需求。如 5G 通信基础设施建设可实现近实时、高可靠需求的关键任务型业务，给大量垂直行业提供了新的机会，如自动驾驶、工业机器人和远程医疗等。新基建也改变了现有的商业业态，带动远程办公、在线教育断等新业态的不断发展。

（四）与传统基建互为促进

新基建与传统基建发展并不完全对立，而是互为补充，互相促进。一方面，从发展规模来看，目前新基建投资在经济增长、带动就业等方面的贡献相对较小，传统基建还将发挥重要作用。另一方面，新基建可以为传统基建转型升级赋能，促进双方融合共生。随着 5G、大数据、云计算、区块链和人工智能的发展，城市排水、路网、管网、综合管廊等都传统基础设施将与 5G、互联网进行深度连接，实现智能交通基础设施、智慧能源基础设施等新发展。

三、“新基建”为信托公司带来新机遇

（一）新型增信融资业务

传统基建项目主要由地方政府主导，因此，信托公司开展传统产业基础融资业务的风控逻辑，主要看重地方经济发展水平和地方政府履约能力，在具体项目中常常获得土地等实物资产作为抵押或应收账款质押。而“新基建”项目参与主体为高新企业等市场主体，普遍轻资产经营，融资缺少土地等传统抵押品。因此，信托公司为新基建企业提供融资，应转变业务风险控制理念，探索知识产权质押等新型风险控制措施。

（二）新基建产业投资与并购

传统基建单个项目融资规模较大，回报相对固定和稳定，信托参与以融资类业务为主，较少涉及资本市场运作。而新基建项目带有科技创新特征，具有较高的成长性，可衍生广泛的新兴业态，因而可积极对接资本市场。信托公司可与新基础设施建设中的产业龙头和产业资本合作，共同设立聚焦特定领域的新基建产业投资基金，通过股债结合、投贷联动等形式，优化产业企业资本结构；通过投资和并购等方式，实现产业的横向扩展和纵向延伸，助力有关领域的龙头企业完善产业布局，提高市场竞争力。

（三）智能供应链金融业务

供应链金融是信托公司服务实体经济、服务中小企业的重要方式，围绕核心企业，管理上下游中小企业的资金流和物流，把单个企业的不可控风险转变为供应链企业整体的可控风险，实现对供应链上对中小企业的支持。随着物联网、区块链、5G 商用等新基建的推进，产业的场景数字化、交易数字化和经营管理数字化，将在很大程度上解决传统供应链金融业务中对交易真实性确认、应收账款确权难题，从而为供应链金融业务赋能。未来，信托公司可基于电商、物流、大宗商品消费等特定场景，依托物联网技术推进智能供应链金融业务，更好地为产业链上的中小企业提供综合金融服务。

（四）新基建政府引导基金

新型基础设施发展离不开各地政府的支持。发改委提出，要“推进政企协同，激发各类主体的投资积极性，推动技术创新、部署建设和融合应用的互促互进”。未来，信托公司可以与地方政府合作，共同成立产业引导基金、担保基金等方式，发挥信托的资金募集优势，吸引更多市场资本参与到“新基建”的项目建设中来，尽快形成有效的投资，加快产业成熟和设施完善。

四、“新基建”对信托公司的新要求

（一）加强新基建战略布局

新基建是信托公司转型发展的重要方向。信托公司要高度重视对新基建领域的战略布局，一是加强新基建领域研究，通过对细分领域发展形势进行分析、对产业链发展规律进行研究，从而对特定产业及相关企业建立科学严谨的研判体系。二是聚焦特定领域发展，当前新基建已成为市场焦点，信托公司参与新基建业务将面临激烈竞争；同时新基建内涵广泛，因而不能面面俱到，要以自身资源为基础，聚焦细分领域，做深做透培育核心竞争力。三是优化决策机制，对相关新基建业务设立单独的审批通道，有助于风控理念创新和业务的快速决策和推进。

（二）提升资本市场资源整合能力

新基础设施建设发展及其衍生的新业态的价值实现，都离不开资本市场的大力支持。因此，信托公司要积极对接资本市场，通过与各类机构合作，提高资源整合能力，分享成长收益。一是在积极挖掘“新基建”领域比较成熟的企业上市机遇；二是积极与上市公司、产业资本合作，共同探索新基建领域投资、并购业务机会；三是应充分发挥科创板对科创企业的支持作用，打通新基建投资的资本

市场退出渠道。

（三）提高长期耐心资金的支持

与传统基础设施建设相似，新型基础设施建设也存在建设周期长、投资回报期长的特点。信托公司要加强对新基建业务的资金支持，一是加强与保险资金、年金为代表的长期资金合作，通过设立信托计划或者投资基金，为“新基建”提供长期资金支持，为资金方提供稳定投资回报。二是充分依托资本市场的各类投资者，特别是机构投资者的股权投资资金，在为新基建产业发展提供资金的同时，分享产业成长收益。此外，信托公司越来越重视固有资金对业务转型创新的助推作用，可以通过固有资金跟投等方式，为吸引更多社会资金参与新基建投资提供增信。

（四）加强自身金融科技能力建设

新基建将激活金融机构的信息技术改革需求，也为各行业的信息技术创新带来新机遇。信托公司应充分重视自身金融科技能力建设，尤其要加强对大数据、区块链等技术直接运用的研究和开发，提升金融科技对业务的支持能力，为信托公司参与新基建的风控模式创新、业务流程优化、管理效率提升打下良好基础，并为提升客户金融服务体验、吸引更多客户资源、树立品牌形象提供保障。

执笔人：沈苗妙

宏观形势

中央政治局召开会议部署当前经济工作

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署当前经济工作。会议指出，要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响。积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。坚持“房子是用来住的、不是用来炒”的定位，促进房地产市场平稳健康发展。

一季度 GDP 同比下降 6.8%

国家统计局公布的数据显示，一季度 GDP 同比下降 6.8%，去年四季度为同比增长 6%。国家统计局指出，随着全球疫情逐渐控制，预计下半年经济会明显比上半年更好。

一季度 CPI 涨幅逐月回落特征明显，PPI 稳中有降

国家统计局公布的数据显示，一季度，CPI 比去年同期上涨 4.9%，涨幅比去年同期扩大 3.1 个百分点，比去年四季度扩大 0.7 个百分点。分月看，涨幅呈逐月回落态势。前两个月 CPI 上涨较多，1 月份环比上涨 1.4%，同比上涨 5.4%；2 月份环比涨幅回落至 0.8%，同比回落至 5.2%。3 月份，随着国内疫情防控形势

持续向好, 交通物流逐步恢复, 市场供给不断改善, CPI 环比由涨转降, 下降 1.2%, 同比涨幅回落至 4.3%。

一季度, 疫情对工业生产形成较大冲击, 生产性需求阶段性偏弱, 全国 PPI 由去年同期上涨 0.2% 转为下降 0.6%, 但降幅比去年四季度收窄 0.6 个百分点。分月看, 1 月份, PPI 环比持平, 同比上涨 0.1%; 2 月份, 环比和同比均转为下降, 环比下降 0.5%, 同比下降 0.4%; 3 月份环比继续下降 1.0%, 同比降幅扩大至 1.5%。分类看, 生产资料价格同比持续下降, 降幅从 1 月份的 0.4% 扩大至 3 月份的 2.4%, 是 PPI 逐月走低的主要原因; 生活资料价格走势相对平稳。

同业动态

银保监会发布《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法(征求意见稿)》

4 月 14 日, 银保监会发布《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法(征求意见稿)》(以下简称征求意见稿), 对《中国银监会信托公司行政许可事项实施办法》进行了修订, 起草了《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法(征求意见稿)》(以下简称《征求意见稿》), 向社会公开征求意见。进一步落实简政放权和对外开放工作要求, 强化信托公司监管。

征求意见稿重点围绕四个方面: 一是进一步规范明确信托公司行政许可准入标准, 强化与其他监管政策和指导意见等有效衔接。二是落实进一步对外开放政策, 取消外资金融机构入股信托公司 10 亿美元总资产要求。三是持续深化“放管服”改革, 进一步推进简政放权, 优化许可流程程序, 简化申请材料。四是强化监管导向, 匹配行业发展实际, 鼓励信托公司开展本源业务, 引导信托公司完善公司治理, 助推信托业转型发展。

总体来看, 征求意见稿变化不大, 但是放宽了外资准入条件, 取消此前规定的外资金融机构入股信托公司需要 10 亿美元总资产的要求。

3 年期及以上房地产信托收益率环比回落至 8.32%

统计数据显示, 一季度共有 60 家信托公司成立了 5754 款集合信托产品, 成立数量环比增加 700 款, 增幅为 13.85%, 共募集资金 4720.92 亿元(不包括未公布募集规模的产品), 环比增加 1217.24 亿元, 增幅为 34.74%。从资金运用领域看, 投资于房地产领域的产品 1656 款, 环比增加 286 款, 占比上升 2.25 个百分点。成立规模方面, 房地产领域产品平均成立规模为 0.93 亿元, 环比下降 7.06%。同时, 投资于房地产领域的信托产品收益率总体略有下降。具体来看, 房地产领域 1 至 2(不含)年期产品平均最高预期收益率环比上升 0.14 个百分点至 8.24%, 2 至 3(不含)年期产品平均最高预期收益率环比上升 0.03 个百分点至 8.77%, 3 年期及以上产品平均最高预期收益率环比回落 0.17 个百分点至 8.32%。

一季度抗疫慈善信托规模达 1.43 亿

近日, 中国慈善联合会慈善信托委员会披露, 今年一季度全国共设立抗击疫

情慈善信托 66 单，总资金规模达 1.43 亿元。根据公开信息显示，在 66 单抗疫慈善信托中，由企业担任委托人的共 54 单，由慈善组织担任委托人的有 8 单，自然人担任委托人的有 4 单。在 66 单慈善信托中，主要用于支持关爱医护人员的有 8 单，援助医院抗疫的有 6 单，救助受灾群体的有 3 单，支持社区工作者、关爱疫区建筑农民工和湖北地区运输司机的各 1 单，其余 46 单慈善信托对疫情的防控等采取多样化的支持。

地产信息

上周房地产市场：楼市整体成交环比升同比降；土地整体供求环比走高

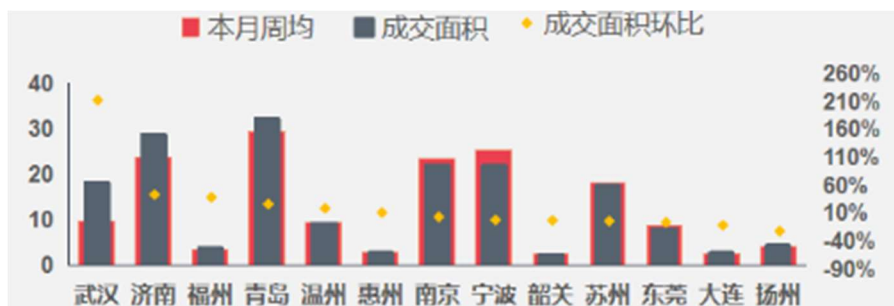
中指研究院报告显示，上周楼市整体成交环比升同比降，同比各线城市均不同程度下行。分城市来看，仅二线代表城市环比回升。土地整体供求环比走高，出让金总额增加。

	成交量环比变化	成交量同比变化
一线城市	-17.0%	-41.5%
二线城市	+23.5%	-26.0%
三线城市	-8.2%	-33.2%

上周一线城市成交量整体环比下滑，降幅为 17.0%。分城市来看，上海和北京降幅较大，分别为 35%和 31%；广州升幅较高，超 10%。同比来看，楼市整体成交持续下滑，且降幅扩大至 41.5%。其中，上海降幅明显，超六成；仅深圳同比上升。

城市	成交面积/万平方米	环比变化	同比变化
北京	9.25	-31%	-46%
上海	12.45	-35%	-61%
广州	14.37	+11%	-27%
深圳	7.79	+7%	+29%

二线代表城市成交环比上升 23.5%，同比下降 26.0%。其中武汉环比升幅明显，达 212.6%，另外济南表现不俗，较上周上升超 4 成；此外大连环比降幅较高，超 10%。三线代表城市成交量环比下降 8.2%，其中扬州降幅较高，超 20%，东莞、韶关降幅均在 5%左右。同比来看，三线代表城市整体下降 33.2%。



图：上周二三线重点城市成交面积环比涨跌幅

土地市场来看，上周全国 40 大中城市推地总量环比增加 82%，8 个城市无推

出，乌鲁木齐、西安推出量较大；成交方面，主要城市成交量增加 55%，16 个城市无成交，青岛、长春成交量较大；整体出让金增加 83%，宅地出让金环比增加 72%。其中，一线城市整体供应量降近七成，成交方面量价双涨，宅地成交量增近七成，北上广均有宅地供应；二线城市整体供求较上周走高，出让金环比增逾四成，宅地供应量倍增，成交方面各指标均增。

中央政治局会议重申“房住不炒”

4 月 17 日，中央政治局召开会议，对常态化疫情防控工作和当前经济工作作出部署。其中，会议再次重申“房住不炒”定位，明确要求“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。”

国务院常务会议确定加大城镇老旧小区改造力度

4 月 14 日，李克强总理主持召开国务院常务会议，确定加大城镇老旧小区改造力度，推动惠民生扩内需。会议明确：今年各地计划改造城镇老旧小区 3.9 万个，涉及居民近 700 万户，比去年增加一倍，重点是 2000 年底前建成的住宅区。各地要统筹负责，按照居民意愿，重点改造完善小区配套和市政基础设施，提升社区养老、托育、医疗等公共服务水平。建立政府与居民、社会力量合理共担改造资金的机制，中央财政给予补助，地方政府专项债给予倾斜，鼓励社会资本参与改造运营。李克强表示：“加大力度推进城镇老旧小区改造，其中蕴藏着巨大的内需潜力。老百姓在社区里过日子，有多种多样的需求，比如养老、托育、医疗和家政服务等等。通过改造新增这些服务，不仅可以创造大量的就业创业岗位，同时能够带动有效投资，直接提升小区居民的生活品质。”

4 月 LPR 下调，房贷利率随之下行

4 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布 4 月贷款市场报价利率（LPR）：1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%。对比 3 月 LPR 数据，此次 1 年期和 5 年期以上 LPR 分别下降 20 个基点和 10 个基点，是自去年 8 月以来的最大降幅。从去年 8 月进行 LPR 改革以来，截至目前，1 年期 LPR 已经下行 35 基点，5 年期 LPR 下行 20 基点。按揭房贷利率随 5 年期以上 LPR 下行。

各地“因城施策”调控市场、实施人口人才政策

深圳市发布《关于应对新冠肺炎疫情促进城市更新等相关工作的通知》：延长城市更新单元计划有效期、原有地价测算规定使用期限；缓解企业资金压力；加快商品房供应；允许延期缴纳土地出让价款；促进城市更新工作提速提效。

兰州市发布《关于进一步深化城镇住房制度改革完善住房供应体系的实施意见》：因城施策、精准调控，根据市场运行情况，调整商业地产贷款的首付款比例，由现行的 70% 调整为 50%；持续开展治理房地产市场乱象专项行动等。

青岛市下发《关于发布〈2020 青岛百日万店消费季网络房展活动规则〉的通

知》：删改个前一版规则里限时 100 天取消青岛限售的决定，同时新规则删除了取消本市人才、在校大学生及迁出青岛户口的外出求学学生购房限制的条款。

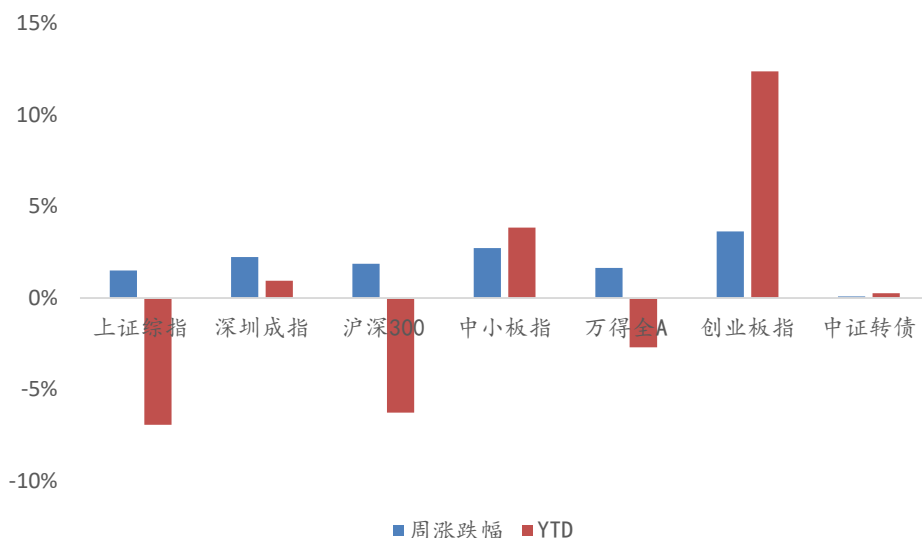
南昌市发布《关于全面放开南昌市城镇落户限制的实施意见的通知》：将全面取消南昌市城镇地域落户的参保年限、居住年限、学历要求等嵌入条件限制，实行以群众申请为主、不附加其他条件、同户人员可以随迁的“零门槛”准入政策。

资本市场

股票市场

本周（4.13-4.17），本周上证指数累计涨 1.5%，深证成指涨 2.23%。具体来看，上证综指报收于 2838.49 点，上涨 1.50%；深证成指报收于 10527.99 点，上涨 2.23%；沪深 300 报收于 3839.49 点，上涨 1.87%；创业板指报收 2020.77 点，上涨 3.64%；中证转债指数报收于 350.83 点，上涨 0.08%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	2,838.49	1.50%	-6.94%
深圳成指	10,527.99	2.23%	0.93%
沪深 300	3,839.49	1.87%	-6.28%
中小板指	6,887.65	2.72%	3.84%
万得全 A	4,199.89	1.64%	-2.70%
创业板指	2,020.77	3.64%	12.38%
中证转债	350.83	0.08%	0.26%



债券市场

本周，定向降准落地，市场资金面较为充裕，短期资金价格大幅下行。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 0.7160，下跌 66.20BP；7 天 SHIBOR 报收 1.7370，下跌 11.40BP。同业存单收盘到期收益率(AAA)1M、3M、6M、9M、1Y 分别下行 15.21BP、上行 1.16BP、9.99BP 和下行 3.60BP、上行 1.91BP。3 个月短融和国债分别下行

14. 73BP 和 17. 93BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
隔夜	1. 3780	0. 7160	-66. 20
1 周	1. 8510	1. 7370	-11. 40
CDAAA1M	1. 1521	1. 0000	-15. 21
CDAAA3M	1. 2884	1. 3000	1. 16
CDAAA6M	1. 3001	1. 4000	9. 99
CDAAA9M	1. 5360	1. 5000	-3. 60
CDAAA1Y	1. 6200	1. 6391	1. 91
短融 3 个月	1. 6835	1. 5362	-14. 73
国债 3 个月	1. 1112	0. 9319	-17. 93
国债 1 年期	1. 2643	1. 2257	-3. 86
国债十年期	2. 5658	2. 5590	-0. 68

央行公开市场操作情况

根据央行公告，本周末开展公开市场开展逆回购操作，MLF 累计投放 1000 亿元；本周无逆回购到期，共有 2000 亿元 MLF 到期，共实现资金净回笼 1000 亿元。

	上周（4.4-4.10）		本周（4.1-4.17）	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	700 亿元			
MLF			2000 亿元	1000 亿元
SLF				
SLO				
合计	净回笼 700 亿元		净回笼 1000 亿元	