



中诚信托研究周报

战略研究部
2020 年第 24 期
总第 96 期
2020/7/3

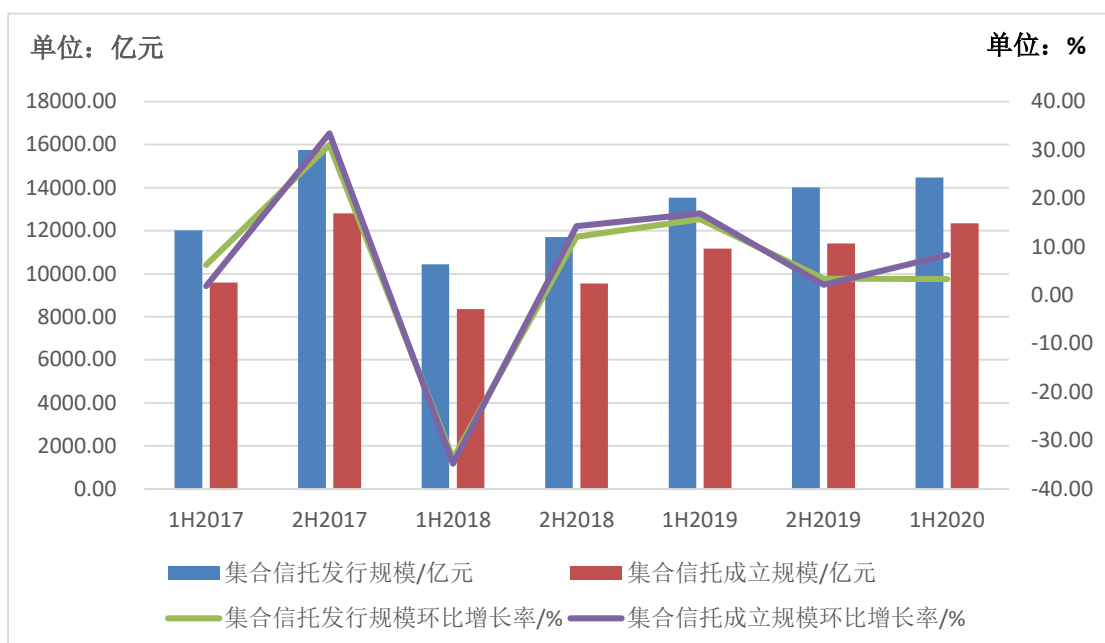
热点研究

2020 年上半年集合信托市场情况分析

2020 年以来，受到全球经济下行、新冠肺炎疫情等多重因素影响，国内宏观形势较为复杂。二季度以来，随着我国政府疫情防控形势有所改善，六稳、六保的宏观调控政策效果逐步显现，宏观经济有所恢复。宏观经济和金融市场对信托市场产生了重要影响。根据市场公开数据，我们对上半年集合信托市场情况进行简要分析。

一、上半年集合信托发行规模和成立规模创近年新高

用益信托网公开数据显示，2020 年上半年集合信托市场持续升温，新增规模创近年来新高。其中，1-6 月集合信托发行规模 14,477.77 亿元，比 2019 年下半年增长 3.35%，比 2019 年上半年增长 6.91%；1-6 月集合信托成立规模达到 12,349.59 亿元，环比提升 8.33%，同比提升 10.64%。

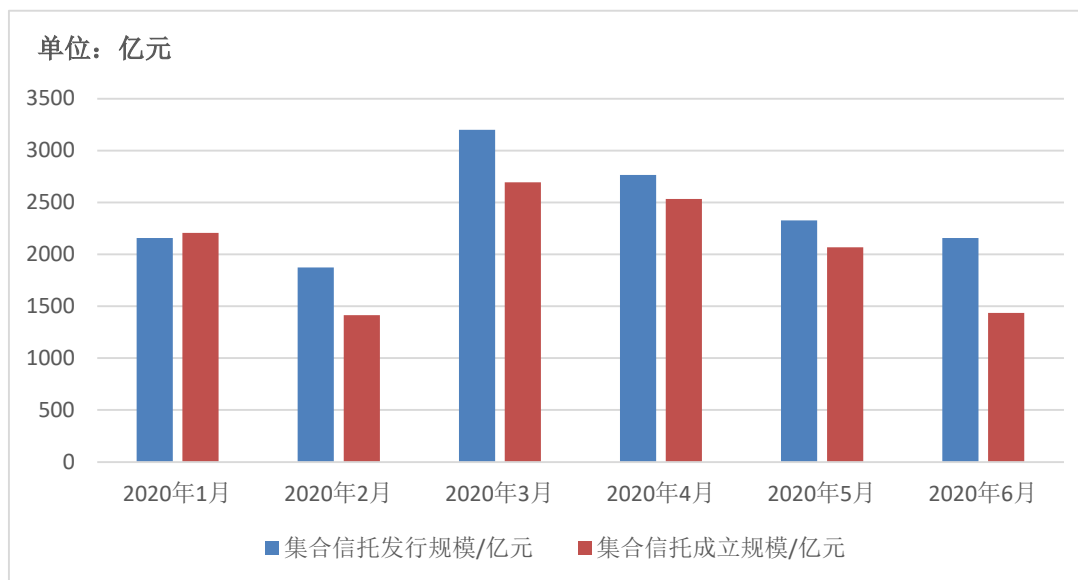


数据来源：用益信托网

图：半年度集合信托发行规模、成立规模及其环比增长率

自 2018 年开始，资管新规出台、监管政策趋紧，以及外部市场环境的变化，导致信托行业进入转型期，市场上表现为集合信托发行和成立规模的双降。压通道、打破刚兑、禁止期限错配、房地产融资收紧等一系列监管政策导向下，信托公司纷纷对业务结构进行调整，重新整合、优化市场资源，不断提升主动管理能力。

力，积极推动业务转型和创新。从 2018 年下半年开始，集合信托市场持续回暖，集合信托产品的发行规模和成立规模开始恢复并持续保持正向增长。尽管 2020 年上半年存在新冠疫情和信托非标融资严格管控的影响，集合信托市场新增规模依然延续了增长态势，说明信托行业在社会经济金融领域中依然发挥着重要作用，满足了社会财富管理和资源配置的需要。



数据来源：用益信托网

图：2020 年 1-6 月单月集合信托发行规模和成立规模

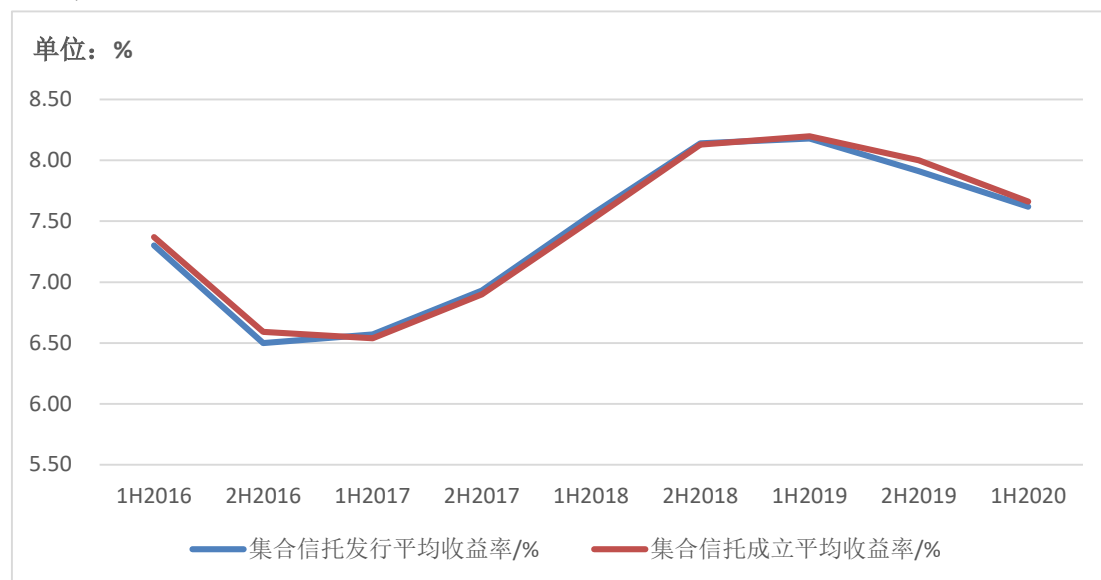
具体到每月来看，上半年的 2 月份是国内疫情形势最严峻的时期，此时各行业受疫情影响也最严重，集合信托当月的发行规模和成立规模下跌至低位。随后的 3 月份，随着国内疫情得到有效控制，经济活动开始有序恢复，加上递延的市场需求，当月集合信托新增规模强力反弹至市场高位。此后的 4-6 月，受国内外疫情形势的影响，全球经济步入衰退周期，加之监管开始对信托非标融资类业务进行严格管控，集合信托新增规模有所回落。

二、上半年集合信托收益率逐月持续回落

用益信托网数据显示，2020 年上半年集合信托产品发行的平均收益率 7.62%，环比下降 0.29 个百分点；上半年集合信托产品成立的平均收益率 7.66%，环比下降 0.34 个百分点。数据显示，从 2019 年下半年度开始，市场上发行和成立的集合信托产品的收益率持续走低。经济增速放缓背景下，加之目前疫情的冲击，无论是政府救市的政策影响，还是下行周期下市场自身调整的需要，市场投融资利率大概率会进行一定程度的回落调整。基于目前的经济和政策形势，结合集合信托产品收益率的历史表现，我们判断集合信托产品收益率下半年仍有一定的下降空间。

影响集合信托收益率的因素，一是市场资金和项目的供需关系，而当前环境下，多种因素都将导致供大于求，既所谓“资产荒”；二是集合信托投向资产的属性，未来的趋势是投资低收益率的标准化资产。具体来说：资金方面，经济遭受疫情重创，各国政府普遍采取宽松的货币政策，导致市场上的钱变多了；资产

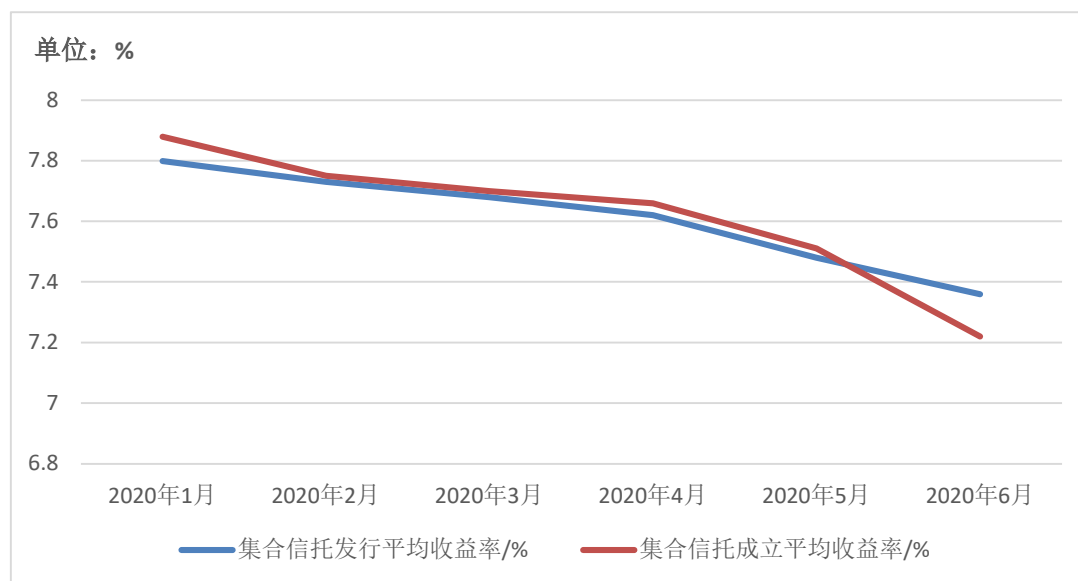
方面，经济下行导致优质项目稀缺，加剧行业竞争；政策方面，当下监管政策的导向是收紧和严控信托非标融资类业务规模（如去年控制房地产信托融资规模的“630 政策”和今年推出的“资金信托新规”等），信托只能更多的转去投资标准化资产，导致收益率下行；社融方面，为对冲经济发展下行压力，政府采取一系列经济调控措施，其中一个主要手段就是引导社会融资利率下行，在这种大环境下，信托市场也将顺应利率下行的趋势。



数据来源：用益信托网

图：半年度集合信托发行平均收益率和集合信托成立平均收益率

具体到每月来看，1-6 月份集合信托产品收益率持续回落。其中，集合信托发行平均收益率由 1 月的 7.8% 下跌到 6 月的 7.36%；集合信托成立平均收益率由 1 月的 7.88% 下降到 6 月的 7.22%。

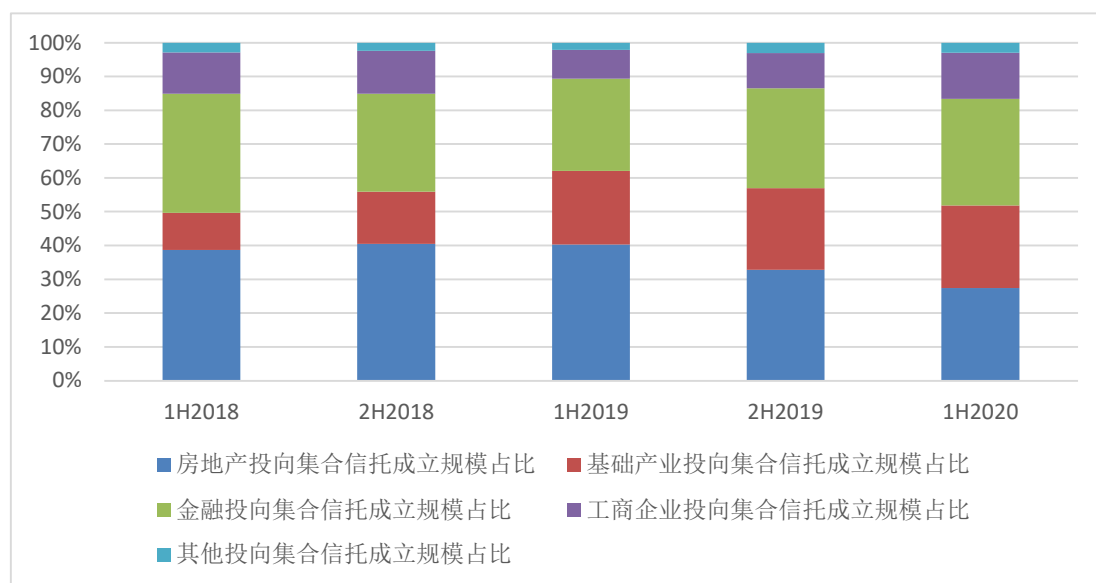


数据来源：用益信托网

图：2020 年 1-6 月集合信托发行平均收益率和集合信托成立平均收益率

三、集合信托投向房地产领域的规模占比持续降低

从集合信托投向领域看，其投向房地产领域的规模占比在 2018 年的下半年和 2019 年的上半年达到极大值，超过 40%。之后开始持续降低，2020 年上半年集合信托投向房地产领域规模占比只有 27.43%。这个拐点其实正是监管部门开始严格管控房地产信托融资规模（即所谓“630”政策）的时间点。在监管的导向下，信托行业开始积极调整业务战略布局，从这个拐点开始，集合信托投向基础产业、金融和工商企业领域的规模占比持续提升，分别从 2019 年上半年的 21.75%、27.31%和 8.49%提升到 2020 年上半年的 24.37%、31.57%和 13.7%。



数据来源：用益信托网

图：半年度各投向集合信托成立规模占比

监管政策引导下，非标融资类业务规模受到严格管控，信托越来越多的选择投资标准化资产，金融已经超过房地产，成为集合信托最主要的投资领域。集合信托投向工商企业的规模占比持续拉升，表明信托业积极响应国家政策号召，其服务实体经济的作用在不断加强。而集合信托投向基础产业的规模占比不断攀升，则是因为在宏观经济下行压力下，政府基于六稳、六保的宏观调控政策，大力发展国内基础设施建设，相关投融资市场较为活跃。

执笔人：韩鸣飞

宏观形势

中国人民银行货币政策委员会召开 2020 年第二季度例会

中国人民银行货币政策委员会召开 2020 年第二季度例会。会议认为，创新和完善宏观调控，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复与可持续发展放到更加突出的位置；综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕；有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”；

着力打通货币传导的多种堵点，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，推动供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架。

5 月工业企业效益状况持续改善

5 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 6.0%，为今年以来首次转正。成本上升压力明显缓解，石油加工、电力、化工、钢铁等重点行业利润改善明显。1-5 月，全国规模以上工业企业利润总额同比降 19.3%，为连续第三个月收窄。国家统计局称，疫情影响下市场需求依然偏弱，利润回升的持续性还需进一步观察。

6 月 LPR 报价均与上次持平

6 月 LPR 报价出炉，其中：1 年期品种报 3.85%，5 年期以上品种报 4.65%，均与上次持平。

同业动态

银保监乱象整治“回头看”

为巩固拓展乱象整治成果，坚决打赢防范化解金融风险攻坚战，6 月 24 日，银保监会官网公布了《关于开展银行业保险业市场乱象整治“回头看”工作的通知》（以下简称《通知》）。《通知》的出台对于信托公司的展业做出了诸多严格的规定，除了所熟知的宏观政策执行、公司治理、经营管理和非标资金池等四块老生常谈的业务之外，《通知》此次还增加了对融资类信托、非金融子公司的管理以及创新业务三个板块的监管。相较于此前，此次整治工作对于信托行业的关注更加明显。

《通知》要求，乱象整治“回头看”工作要按照“六稳”和“六保”要求，以党的政治建设为统领，以依法严查严处为导向，防止乱象反弹回潮，推动金融支持疫情防控和产业链协同复工复产等各项政策落到实处。通过持续集中整治，实现屡查屡犯的违法违规行为明显减少，银行保险机构内控合规长效机制建设明显进步，金融服务实体经济质效明显提升。

三峡银行 IPO 大股东收益，或成首家信托控股上市银行

6 月 17 日，中国银保监会官网发布公告，重庆三峡银行公开首次发行 A 股股票并上市获监管批复同意。公告显示，重庆银保监局同意重庆三峡银行首次公开发行人 A 股股票，发行规模不超过 18.58 亿股；发行所募集资金扣除发行费用后，应全部用于补充核心一级资本。2019 年年报数据显示，三峡银行实现营业收入 44.92 亿元，实现净利润 16.05 亿元，分别较 2018 年同期增长 18.94% 和 25.42%。证监会网站显示，重庆三峡银行提交的《首次公开发行股票并上市》材料已于 6 月 22 日被接收，根据信托公司 2019 年报披露的信息，全行业 68 家信托公司中，有 12 家信托公司利用自有资金参股了 21 家银行。

建信信托推出首例加拿大受益人家族信托

日前，建信信托进一步实践境内家族信托的税收筹划功能，推出面向加拿大税务居民作为受益人的“祖母信托”服务，为委托人向加拿大籍子女传承境内资产提供安全、高效的方法。这也是建信信托继推出美籍受益人信托后的又一创新实践，在家族信托领域又一次创新。

地产信息

6 月楼市整体成交稳中有升

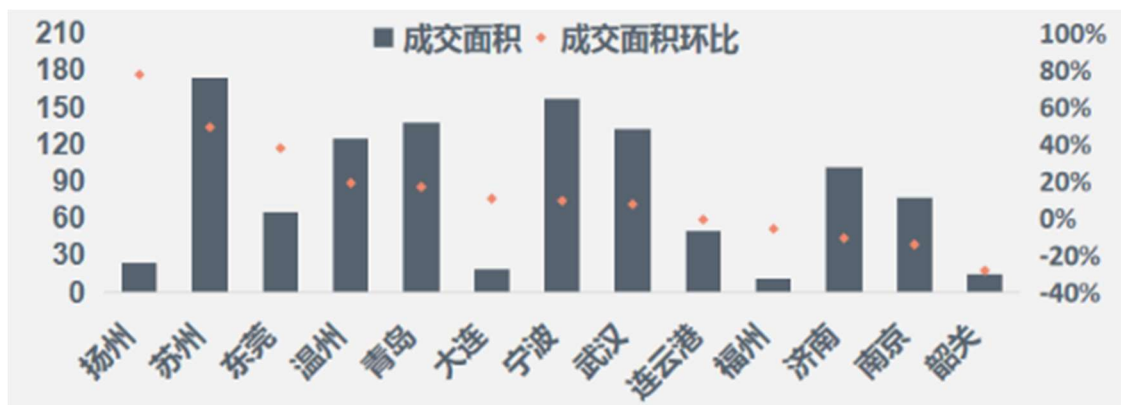
中指研究院报告显示，6 月楼市整体成交稳中有升，17 个主要城市楼市成交量环比分别提升 8.7% 和 8.8%。

	成交量环比变化	成交量同比变化
一线城市	-3.1%	-7.0%
二线城市	+11.2%	+12.8%
三线城市	+17.5%	+18.9%

6 月一线城市成交量整体环比下降 3.1%，上海降幅较大，近两成；北京居次位，下降 9.4%；广州、深圳均有所上行。同比来看，整体成交稳中有降，降幅为 7.0%，其中北京降幅较明显，超 1 成；广州、上海较去年同期降幅均在 10% 以内。

城市	成交面积/万平方米	环比变化	同比变化
北京	51.18	-9%	-12%
上海	104.37	-17%	-6%
广州	84.78	+21%	-8%
深圳	30.79	+14%	+1%

二线代表城市成交环比上升 11.2%，同比上升 12.8%。环比上升的城市中，苏州升幅明显，近五成，温州次之，上升 19.0%；仅福州、济南和南京下降，降幅在两成以内。三线代表城市成交量环比上升 17.5%，扬州升幅较大，连云港表现平稳，小幅波动。同比来看，整体上升 18.9%。



图：6 月二三线重点城市成交面积环比涨跌幅

上半年土地市场保持稳定，量跌价涨

中指研究院报告显示，2020 年上半年，全国 300 城市土地市场整体供应量增加 1%，成交量减少 11%，成交均价上涨 14%，溢价率下降 3 个百分点，前六个月出让金总额 2.37 万亿元，同比上涨 3%，住宅用地供应量同比上涨 2%。受疫情影响，一季度土地供求下滑，二季度供地节奏加快，市场回暖，上半年总体上出现量跌价涨的态势。

武汉加强土地资源要素保障，加快经济复苏

6 月 24 日，武汉市出台《加强土地资源要素保障支持加快恢复我市经济建设发展若干措施》，包括保障新增建设用地指标、加大土地储备力度、稳步推进土地供应、降低成本纾解企业经营负担、全面提升服务效能等 5 个方面，共计 23 条政策措施，主要目的是为克服新冠肺炎疫情影响，加强土地资源要素保障支持，加快恢复推动武汉市经济发展。

深圳住建局出台业主自管方案

6 月 23 日，深圳住建局发布《深圳市业主自行管理方案（示范文本）》，明确业主自行管理，是指业主共同决定不委托物业服务企业或其他管理人，依法自主管理本物业管理区域的行为。同时，明确和扩大了小区业主自行管理的权限。此类文件发布，一定程度上强化了业委会的作用。其对于小区物业管理的方式会产生相应影响，也是后续物业管理方面需要注意的一个新动态。

南宁发布公共租赁住房货币补贴政策

6 月 28 日，南宁市住建局发布《关于做好南宁市公共租赁住房货币补贴保障工作的通知（征求意见稿）》，明确了货币补贴发放对象、货币补贴保障面积标准等内容。在货币补贴发放对象方面，明确了两类对象，第一是享受货币补贴的本市城市低收入家庭和个人，第二是已取得南宁市本级有效公共租赁住房保障资格尚未实物配租，在本市城市规划区范围租赁市场住房居住并办理租赁备案的相关非城市低收入家庭和个人。从补贴情况看，明确了货币补贴保障面积标准为家庭人均保障建筑面积 13 平方米。类似规定都有助于后续相关货币补贴工作的开展，进一步体现了今年在发展租赁住房方面的导向。

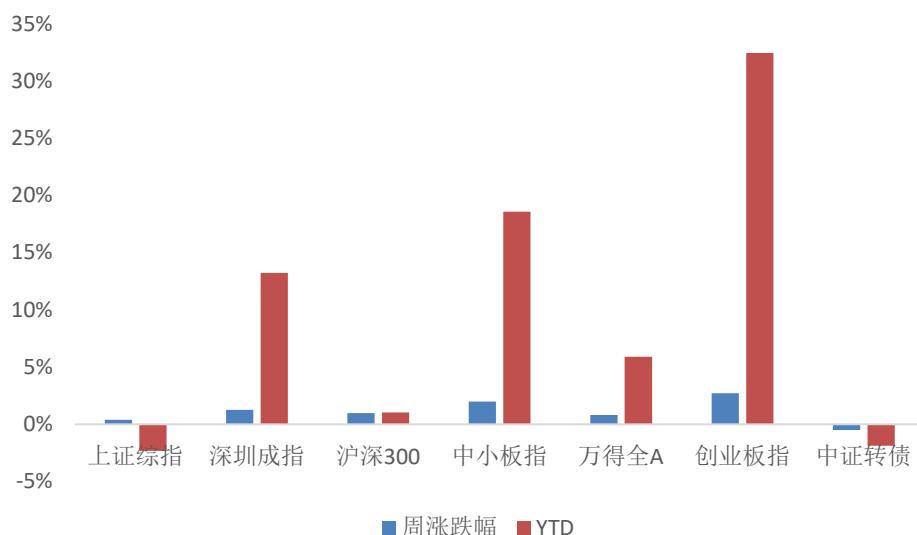
资本市场

股票市场

本周（6.22-6.25），创业板指上涨 2.72%，周线五连阳。具体来看，上证综指报收于 2979.55 点，上涨 0.40%；深证成指报收于 11813.53 点，上涨 1.25%；沪深 300 报收于 4138.99 点，上涨 0.98%；创业板指报收 2382.47 点，上涨 2.72%；中证转债指数报收于 343.35 点，下跌 1.88%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	2,979.55	0.40%	-2.31%

深圳成指	11,813.53	1.25%	13.26%
沪深 300	4,138.99	0.98%	1.04%
中小板指	7,865.16	1.98%	18.58%
万得全 A	4,571.57	0.81%	5.91%
创业板指	2,382.47	2.72%	32.50%
中证转债	343.35	-0.51%	-1.88%



债券市场

本周，市场资金有所转松，隔夜资金价格下行。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 1.5400，下跌 59.30BP；7 天 SHIBOR 报收 2.1730，上涨 2.30BP。同业存单收盘到期收益率(AAA) 1M、3M、6M、9M、1Y 分别上行 11.88BP、7.40BP、4.07BP 和 2.41BP、0.74BP。3 个月短融和国债分别上行 8.87BP 和 2.18BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
隔夜	2.1330	1.5400	-59.30
1 周	2.1500	2.1730	2.30
CDAAA1M	2.0042	2.1230	11.88
CDAAA3M	2.0882	2.1622	7.40
CDAAA6M	2.1815	2.2222	4.07
CDAAA9M	2.3908	2.4149	2.41
CDAAA1Y	2.3973	2.4047	0.74
短融 3 个月	2.3478	2.4365	8.87
国债 3 个月	1.8621	1.8839	2.18
国债 1 年期	2.1450	2.1495	0.45
国债十年期	2.9153	2.8614	-5.39

央行公开市场操作情况

根据央行公告，本周累计开展公开市场开展逆回购操作 5000 亿元，无 MLF 投放；本周共有 1200 亿元逆回购到期，无 MLF 到期，共实现资金净投放 3800 亿元。

	上周（6.13-6.19）		本周（6.20-6.26）	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	4200 亿元	3000 亿元	1200 亿元	5000 亿元
MLF	2400 亿元	2000 亿元		
SLF				
SLO				
合计	净回笼 1600 亿元		净投放 3800 亿元	