



热点研究

在“经济双循环”中发挥信托公司的积极作用

近日，习近平总书记在主持召开的企业家座谈会上强调“逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”，这是国家应对国内国际形势变化和 challenge，推动经济稳定增长的重大战略。信托行业作为金融市场主体之一，应有效发挥制度优势，创新服务方式和产品体系，在“经济双循环”中发挥积极作用。

一、对“经济双循环”的理解

经济循环是指经济活动中资源在不同主体间流动循环过程，即信息、资金及商品等资源在个人、企业、政府等不同主体之间流动循环的过程。国内循环就是指资源在国内主体间流动，国际循环就是指资源在不同国家间流动。当前，国际环境发生了重大变化，保护主义上升、世界经济低迷，特别是新冠疫情造成了出口贸易的大幅下降，欧美市场需求持续减弱，这一国际形势凸显了完善国内循环体系的紧迫性。构建“以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”，关键是构建国内循环，尽快在国内建成完整的产业链、供应链和需求链以及相应生产要素的优化配置，实现“国内生产，国内消费”、“消费升级，技术升级”循环模式，释放消费潜力和重塑国内产业链。

从经济内循环的内涵来看，主要包括以下几个方面：

一是扩大消费，提升经济发展动力。超大规模市场和内需潜力是我国经济发展的显著比较优势，经济发展的战略重点需要从出口导向转向扩大内需。积极促进国内消费市场，就是要培育壮大新型消费、线上消费、旅游消费等，将国内产能通过消费升级有序消化。

二是促进投资，夯实经济发展基础。基础建设是中短期逆周期调控的重要抓手，不同时期的基础建设为经济长远发展奠定了基础。目前，我国城市化率及人均居住面积较发达国家仍有较大提升空间，中国城市化率由60%至70%过程中，围绕城市化的交通设施、水利建设、城市公共基础设施建设等领域存在刚性投资潜力。此外，以信息基础设施、创新基础设施等为主体的新基建必然成为投资重点，特别是5G、大数据、人工智能等为核心的新兴基础设施建设，将会为产业链的完善提供重要支撑。

三是持续创新，破除技术发展瓶颈。持续自主创新是经济保持稳定增长的关键。加快推进数字经济、智能制造、生命健康、新材料等战略性新兴产业发展，突破关键环节、关键领域、关键产品，实现技术自主研发，实现进口依赖向国产

替代的转变，为经济发展赋能，更好服务产业升级。

四是提升效率，优化资源配置。经济有序循环需要着力打通研发、生产、分配、流通、消费各个环节，推动创新技术、创新成果、创新人才正常流动与合作，结合保护知识产权、改善营商环境、减少准入限制、降低交易成本等方式提升经济运行效率，实现消费转型、技术创新与推广，促进经济平衡充分发展。

二、信托在“经济双循环”中的功能优势

资金融通是经济循环中的关键环节，金融行业及金融机构作为资金融通环节的的主体，在“经济双循环”格局的形成过程中必然要发挥其核心优势，并主动适应环境、优化制度功能，推动经济持续稳定增长。

（一）“经济双循环”对金融体系的主要需求

经济双循环需要金融体系提供更多长期资金支持。城镇化涉及基础设施、产业发展、民生改善、生态环境保护等方面，科技创新涉及人才引进、技术定价、知识产权保护等方面，均是庞大、复杂的系统工程，必然需要大量中长期资金的支持。金融体系必须适应这一经济环境，更加关注以服务国内实体经济发展为本的长期资金供给和资源配置。

经济双循环需要金融体系提供更灵活的投融资工具。资金高效配置依赖于投融资工具的有效创新，金融体系要充分发挥撬动社会资本的杠杆作用，提供更加灵活的投融资工具，形成开发性金融、商业性金融、社会资本和民间资本共同推动经济社会发展的良好局面。

经济双循环需要金融体系提供更高效的服务方式。产业转型与消费升级对金融服务的需求不仅仅是长期、多元的资金供给，更涉及支付、结算、担保、信用、评级、破产隔离等多样化服务。金融体系需要吸引和积聚社会资金与机构的积极参与，有效供给立体化的金融产品与服务。

（二）信托的主要功能优势

在构建经济双循环格局中，信托不仅可以实现高效率资金中介功能，还可以丰富资产管理产品类别，满足高净值人士和机构投资者高收益投资回报需求，在资金高效融通配置上发挥更加综合、更加灵活、更加效率的制度优势：

一是可以汇集长期资金。近年来，信托在工商企业、房地产、基础设施、证券市场、金融机构的资金配置领域具有显著优势，特别是银行和资本市场无法完全满足的融资需求领域，如中小微企业、新兴产业投资领域等需求多样化领域，信托公司可以有效发挥长期累积的私募融资专业能力。同时，信托公司还可以发挥信托制度优势，积极拓展保险金信托、家族信托等业务，募集长期资金，为经济发展提供支持。

二是实现投贷联动、股债结合等多样化投融资。信托公司作为唯一贯通货币市场、资本市场、产业市场的金融机构，经营范围广泛，在构建“以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”中提供全链条综合金融服务方面有着得天独厚的竞争优势。信托公司一方面可以发挥传统信贷融资专业优势，服务基础建设投资和工商企业扩大再生产投资，另一方面可以积极采用股权投资

模式，通过产业基金合伙人、股债结合等多种方式，实现基础建设和工商企业融资需求。

三是对接资本市场，发挥信托直接融资功能。近年来，资本市场的改革与开放进程加快，资本市场提升资金配置效率的功能越来越显著，信托公司可以通过债券、股票等金融产品投资，积极开展资产证券化等业务直接对接资本市场，帮助企业直接融资。

三、信托公司应在“经济双循环”中发挥积极作用

围绕构建“双循环”格局，特别是针对国内循环为主体的战略导向，信托公司应聚焦私募融资类业务、受托服务类业务及主动投资类业务，主动围绕实体经济发展和满足人民群众日益增长的财富管理需求，在“经济双循环”中发挥积极作用：

一是优化对消费的支持方式。消费金融为具有消费属性的产品或服务提供资金融通服务，微观层面为众多消费者提供短期消费信贷，宏观层面为消费支出提供了资金支持。信托公司可以向个人客户发放指定用途的小额消费贷款，推动以消费为支撑的经济循环体系发展。此外，信托公司还可以积极开展消费权益信托，帮助客户获得高性价比的消费权益、分担客户的消费成本，助力释放消费潜力。信托公司还可以在消费活动中创新发展消费预付款受托管理等业务，丰富受托服务业务类型，保护消费者权益。

二是提升对投资的支持力度。基础产业投资、工商企业投融资是信托行业传统优势业务。围绕新基建及工商企业转型升级发展，信托公司可募集保险资金、家族信托等长期资金，实现新基建、科技创新企业的长期融资需求，通过产业基金合伙人、股债结合、传统信贷等方式，实现储蓄-投资的有效转化。

三是丰富对科技的支持手段。加快创新型国家建设和转型发展过程中，技术创新及知识产权成为决定国家核心竞争力的关键要素。信托公司可以通过PE投资直接为高新技术企业或者创新模式提供支持，也可以通过发挥信托制度优势，将信托在财产转移和财产管理领域的灵活制度安排应用于知识产权的多元保护与价值实现，积极探索知识产权质押、资产证券化等融资模式，推动自主创新和攻关，充分释放知识产权的商业和市场价格。

四是提高对实体经济的服务效率。实体经济发展需要多元化投融资工具及低成本融资资金，信托公司可运用资产证券化、发行债券等直接融资方式助力企业降低融资成本，拓宽融资渠道。此外，不动产投资信托基金试点标志着境内基础设施领域起步，REITs可以有效盘活存量资产，形成良性投资循环，提升直接融资比重，信托公司应积极争取试点资格，为国内融资体系提供专业支持。

执笔人：张炜

宏观形势

6月份工业利润增速继续加快，二季度增速实现由降转升

6月份,全国规模以上工业企业实现利润总额6665.5亿元,同比增长11.5%,增速比5月份加快5.5个百分点。今年上半年,工业企业利润增速呈现“前低后高、由降转升”走势。分季度看,二季度工业企业利润同比增长4.8%,一季度为下降36.7%,尤其是5、6月份,利润分别增长6.0%和11.5%,增速逐月加快。

6月国有企业营业总收入同比增长7.1%

财政部数据显示,6月国有企业营业总收入、利润总额年内首次实现月度同比增长,分别增长7.1%、6%;上半年国有企业营业总收入同比下降4.9%,利润总额同比降38.8%;6月末,国有企业资产负债率64.6%,提高0.3个百分点。

7月LPR报价保持不变

7月LPR报价出炉:1年期品种报3.85%,上次为3.85%,5年期以上品种报4.65%,上次为4.65%。数据显示,LPR报价已经连续三个月“按兵不动”。

同业动态

上半年信托公司业绩分化加剧

截至目前,68家信托公司中有61家披露了未经审计的上半年业绩。数据显示,上半年信托公司营业收入有所增长,信托公司分化再加剧。数据显示,61家信托公司平均净资产达到102.94亿元,较去年末全行业67家信托公司平均总资产母公司数93.04亿元有增长,增速达到10.64%。从营业收入来看,61家信托公司上半年平均实现营业收入9.27亿元,与去年同期行业平均相比增加0.78亿元,同比增长9.14%。值得关注的是,营业收入排名前十的信托公司上半年平均实现营业收入26.29亿元,较去年同期同比增长25.36%,远超行业平均增速。

不过,61家信托公司上半年平均实现利润总额6.09亿元,较去年同期行业平均水平减少0.01亿元,同比略降0.21%;平均实现净利润4.69亿元,较去年同期平均水平减少0.04亿元,同比略降0.92%。

61家信托公司中有58家信托公司实现盈利,3家信托公司亏损,亏损的主要原因是投资收益亏损较大、资产减值损失较多。

上周集合信托成立规模增超七成,金融类产品占比连续三周排名第一

集合信托市场回温,在前一周成立规模腰斩后,上周募集规模增长超七成。其中,金融类集合信托募集资金67.86亿元,环比增加70.06%,占比48.18%,连续三周募集规模占比第一。

根据用益信托网数据统计,上周,共有175款集合信托产品成立,数量环比增加20.69%。集合信托产品的募集规模也得到大幅回升,暂时回归至百亿元线以上,募集资金140.85亿元,环比增加73.52%。而在前一周,集合信托产品募集资金81.17亿元,环比减少55.99%。

杭州工商信托创新双委托人模式家族信托

近日，杭州工商信托首单双委托人结构的家族信托项目成立，成为辖内第一家尝试该模式的机构。该模式成功破解了家庭利益平衡难题，尤其适合夫妻双方同时以委托人身份、以夫妻共有财产为信托交付财产、以共同的家庭利益为信托目的设立家族信托，是家族信托业务在信托本源内涵上的升华。

地产信息

上周房地产市场：楼市整体成交持续下滑，土地整体供求环比走低

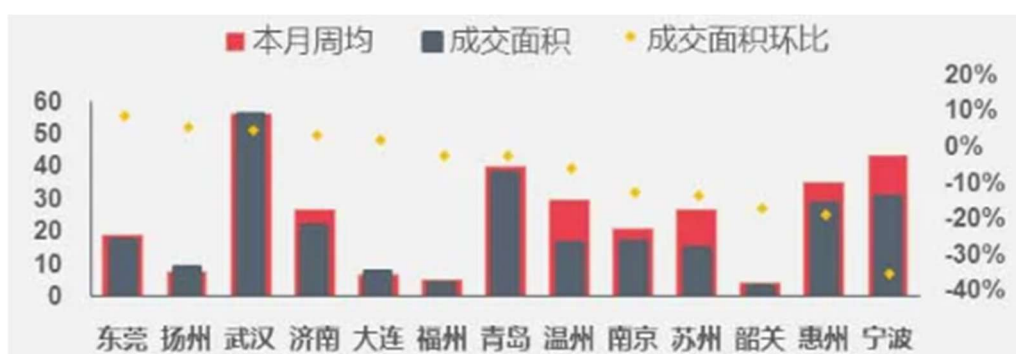
中指研究院报告显示，上周楼市整体成交持续下滑。环比来看，各线代表城市降幅均接近一成；同比来看，仅一线城市有所下滑。

	成交量环比变化	成交量同比变化
一线城市	-9.4%	-1.4%
二线城市	-9.6%	+13.4%
三线城市	-8.7%	+77.9%

上周一线城市成交量整体环比下降，降幅为9.4%。分城市来看，深圳降幅显著，超四成；上海次之，下降20%；广州成交上扬，升幅为17%。同比来看，楼市整体成交稳中微降，降幅为1.4%。其中，深圳降幅明显，约为39%；另外，北京、广州同比均有所上升。

城市	成交面积/万平方米	环比变化	同比变化
北京	13.68	-8%	+22%
上海	20.85	-20%	-13%
广州	23.83	+17%	+15%
深圳	5.12	-42%	-39%

二线代表城市成交环比下降9.6%，同比上升13.4%。其中宁波降幅较高，近四成；苏州、南京次之，降幅均超10%。监测的代表城市中，武汉、济南和大连环比均有所上升。三线代表城市成交量环比下降8.7%，其中惠州降幅较高，近20%；韶关次之，下降17.1%。同比来看，三线代表城市整体上升77.9%。



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721万平方米，环比增长21%；成交面积508万平方米，环比减少12%；出让金379亿元，环比减少26%；溢价率16%，环比增加1个百分点。

	本周	环比变化
推出面积	721 万平方米	-21%
成交面积	508 万平方米	-12%
出让金	379 亿元	-26%
溢价率	16%	增加 1 个百分点

中央再次强调“房住不炒”

7 月 24 日，中共中央政治局常委、国务院副总理韩正主持召开房地产工作座谈会，表示房地产长效机制实施以来，取得明显成效，值得充分肯定。要坚持从全局出发，进一步提高认识、统一思想，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策、一城一策，从各地实际出发，采取差异化调控措施，及时科学精准调控，确保房地产市场平稳健康发展。参加会议的有来自北京、上海、广州、深圳、南京、杭州、沈阳、成都、宁波、长沙 10 个城市政府部门相关负责人。

8 城入围住房租赁市场试点城市

7 月 24 日，财政部、住房城乡建设部发布通知，公布了第二批中央财政支持住房租赁市场发展试点入围城市名单，入围的 8 个城市分别是天津、石家庄、太原、沈阳、宁波、青岛、南宁、西安。中央财政支持住房租赁市场发展试点城市示范期为 3 年，专项资金标准按城市规模分档确定。其中，直辖市每年 10 亿元，省会城市和计划单列市每年 8 亿元，地级城市每年 6 亿元。资金主要用于多渠道筹集租赁住房房源、建设住房租赁信息服务与监管平台等与住房租赁市场发展相关的支出。

深圳市率先探索城市更新立法

7 月 21 日，深圳市人大常委会网站发布《深圳经济特区城市更新条例（征求意见稿）》，率先探索城市更新相关立法。其中规定：当已签订搬迁安置协议的合法产权比例不低于 95%且符合房屋征收相关规定的，市、区政府可对未签约部分房屋实施个别征收。此外，《征求意见稿》还规定了法定最低搬迁补偿标准，采用产权置换、货币补偿或者两者相结合等方式。旧住宅区合法建筑采用原产权置换的，由权利主体自愿选择。征求意见截至日期为 2020 年 8 月 3 日。

银保监会坚决防止房地产贷款乱象回潮

7 月 20 日，银保监会召开 2020 年年中工作座谈会暨纪检监察工作（电视电话）会议。会议要求，要全力支持经济社会恢复发展，持续深化金融领域改革开放，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。其中，会议强调了要坚决防止影子银行死灰复燃、房地产贷款乱象回潮和盲目扩张粗放经营卷土重来。

全面推进城镇老旧小区改造工作

7 月 20 日，国务院办公厅印发《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指

导意见》，指出：2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，涉及居民近 700 万户；到 2022 年，基本形成城镇老旧小区改造制度框架、政策体系和工作机制；到“十四五”期末，结合各地实际，力争基本完成 2000 年底前建成需改造城镇老旧小区改造任务。

南京市加强房地产市场调控

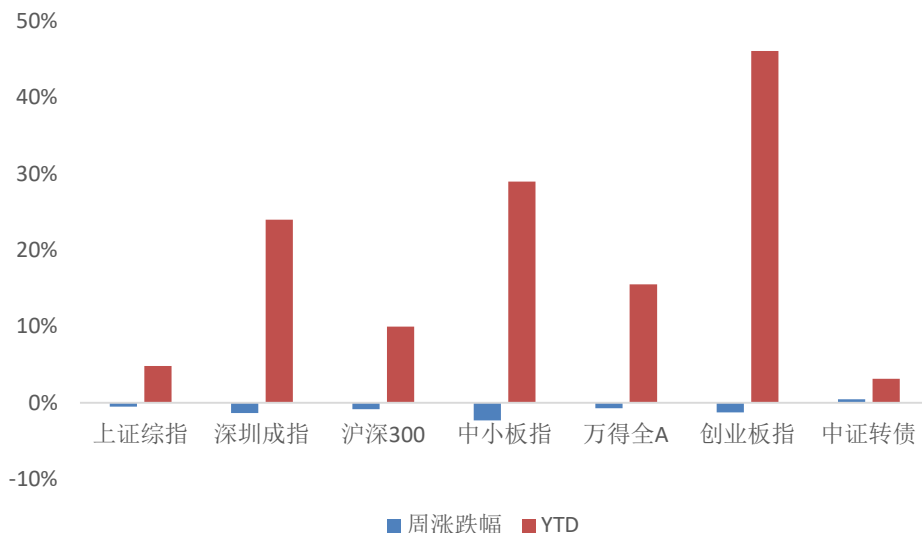
7 月 23 日，南京市住房保障和房产局等 7 部门联合发布《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》，主要内容为：一、加强土地市场调控（严格执行“限房价、竞地价”出让模式）；二、支持刚性购房需求（每批次提供不低于 30% 比例的房源）；三、完善住房限购政策（夫妻离异的，任何一方自夫妻离异之日起 2 年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算）。

资本市场

股票市场

本周（7.20-7.24），上证指数下跌 0.54%，连跌两周。具体来看，上证综指报收于 3196.77 点，下跌 0.54%；深证成指报收于 12935.70 点，下跌 1.37%；沪深 300 报收于 4505.59 点，下跌 0.86%；创业板指报收 2627.84 点，下跌 1.30%；中证转债指数报收于 360.92 点，上涨 0.45%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,196.77	-0.54%	4.81%
深圳成指	12,935.70	-1.37%	24.01%
沪深 300	4,505.59	-0.86%	9.98%
中小板指	8,555.14	-2.34%	28.98%
万得全 A	4,985.57	-0.72%	15.50%
创业板指	2,627.84	-1.30%	46.14%
中证转债	360.92	0.45%	3.15%



债券市场

本周，市场资金适度收紧，资金价格涨跌不一。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 1.8430，下跌 11.35BP；7 天 SHIBOR 报收 2.1470，下跌 3.60BP。同业存单收盘到期收益率(AAA) 1M、3M、6M、9M、1Y 分别下 4.75BP、上行 1.08BP、9.38 和 11.88BP、14.58BP。3 个月短融和国债分别上行 2.67BP 和下行 3.21BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
隔夜	1.9565	1.8430	-11.35
1 周	2.1830	2.1470	-3.60
CDAAA1M	2.2931	2.2456	-4.75
CDAAA3M	2.5780	2.5888	1.08
CDAAA6M	2.6204	2.7142	9.38
CDAAA9M	2.6653	2.7841	11.88
CDAAA1Y	2.6880	2.8338	14.58
短融 3 个月	2.5318	2.5585	2.67
国债 3 个月	1.9934	1.9613	-3.21
国债 1 年期	2.2540	2.2446	-0.94
国债十年期	2.9311	2.8612	-6.99

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逆回购操作 1600 亿元，无 MLF 投放；本周共有 3300 亿元逆回购到期，有 2000 亿元 MLF 和 2977 亿元 TMLF 到期，共实现资金净回笼 6677 亿元。

	上周 (7.11-7.17)	本周 (7.18-7.24)

	到期	投放	到期	投放
逆回购		3300 亿元	3300 亿元	1600 亿元
MLF	2000 亿元	4000 亿元	4977 亿元	
SLF				
SLO				
合计	净投放 5300 亿元		净回笼 6677 亿元	