



# 中诚信托研究周报

投资研究部  
2022 年第 17 期  
总第 183 期  
2022/05/12

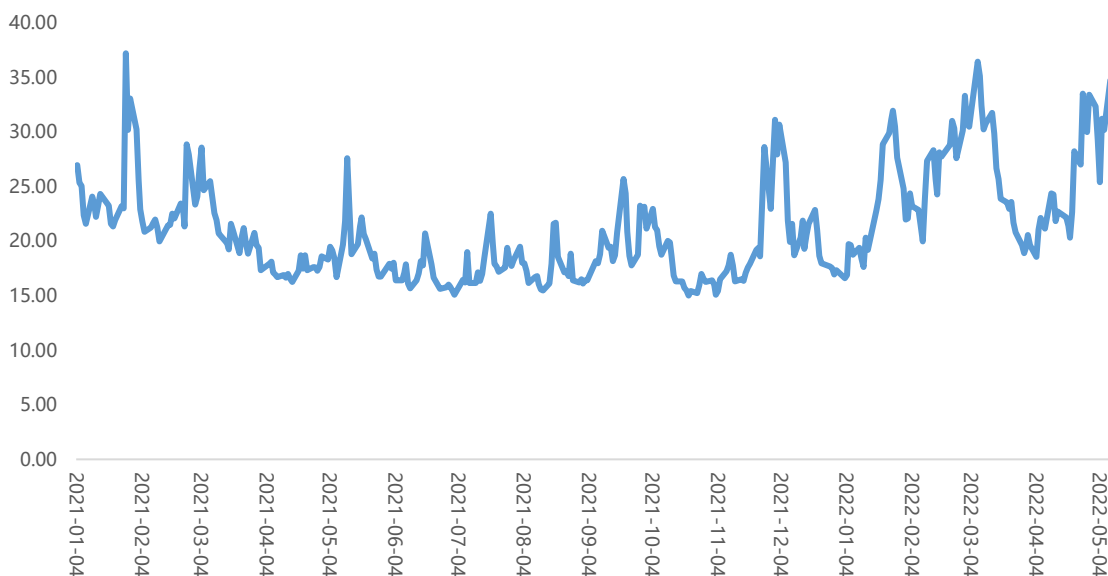
## 热点研究

### 美联储加息及其相关效应对信托市场的影响

5 月 5 日，美联储最新利率决议决定将基准利率上调 50 个基点至 0.75%-1.00% 区间，这是美联储本年度第二次加息，也是 2000 年 5 月以来最大幅度加息。从传导效应上来看，美联储连续大幅加息及缩表将加大国内资本市场波动、提高稳增长难度等。对信托行业而言，美联储加息相关效应将对信托市场产生深刻影响。

#### 一、加大了国内资本市场波动

年初以来，美元指数和 10 年期美债收益率持续攀升。美联储启动年内第二次加息后，未来加息节奏仍存在诸多的不确定性。5 月 9 日，美元指数连续突破 2020 年 3 月和 2017 年初高点，达到 104，为 2002 年以来新高；10 年期美债收益率一度突破 3.2%，创 2018 年底以来的新高。美元指数和美债收益率同步攀升，反映的是全球美元流动性的收缩。从当前的影响来看，新兴市场国家汇率承压，全球资本市场剧烈震荡。5 月 9 日，预测标普 500 指数未来 30 天波动情况的 CBOE 波动率(VIX 指数)日内上涨超 16%，站上 35 关口。纽约股市三大股指 9 日大幅下跌，标准普尔 500 种股票指数自去年 3 月底以来首次跌破 4000 点。根据中金公司的研究，在美元指数和美债收益率同步上行时期，原油、工业金属、农产品在内的大宗商品表现欠佳，而黄金表现最差；股市表现一般，整体跌多涨少，港股相对美股相对更为脆弱。



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 1：标准普尔 500 波动率指数(VIX)波动增大

从国内资本市场来看，截至 2022 年 2 月末，外资持有中国境内债券和股票市值合计 1.25 万亿美元，保持在 3%-5%的水平。虽然与日本、韩国、巴西等发达经济体或新兴经济体相比占比较低，但外资流动具有风向标作用，将对资本市场情绪产生扰动。在债券市场方面，2 月以来，外资持续卖出中国债券。从托管量数据来看，2022 年 2 月境外机构托管量环比下降 804 亿元，为有数据以来单月最大降幅；3 月整体减持 1093 亿元，减持量环比增加 290 亿元；在权益市场方面，无风险利率上行，3 月、4 月市场波动增大，高估值行业承压，公募基金发行遇冷，创业板和科创板年内跌幅已超 30% 以上。

表 1：年初以来主要股指涨跌情况

指数	5 月 11 日收盘价	年初至今涨跌幅
上证综指	3,058.70	-15.96%
深圳成指	11,109.48	-25.23%
沪深 300	3,976.42	-19.51%
万得全 A	4,673.31	-21.05%
创业板指	2,346.15	-29.39%
科创 50	1,002.46	-28.30%

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

## 二、提高了国内经济稳增长难度

年初以来，随着美联储加息节奏的加快，全球央行也进入了紧缩周期。在新兴市场方面，巴西、土耳其、俄罗斯等在主要发达国家维持超低利率水平时已经率先进行预防性加息，全球有 30 多家新兴市场央行今年一次性加息至少 50 个基点；发达经济体方面，新西兰成为首个一次加息 50 个基点的发达国家，随后加拿大、美联储也加入该行列。当前，全球央行面临抗击通胀和经济增长的两难选择，非美国国家除此之外还面临资金外流的压力。未来以美元为主的国际货币将从负利率、零利率转向，全球经济很可能出现“滞胀”和重新陷入衰退的前景。

除加息外，美联储于 6 月 1 日开始以每月 475 亿美元的步伐缩表，并在三个月内逐步提高缩表上限至每月 950 亿美元，美元流动性持续收缩。从国内货币政策空间上来看，随着美元持续走强和美债收益率的提升，中美 10 年期国债收益率近期持续出现倒挂，人民币贬值压力增强，美元兑人民币汇率三个月内上升 4000 多基点，国内货币政策总量宽松的空间已明显受到挤压，稳增长难度加大。



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 2：美元兑人民币汇率走强

### 三、加速了宏观应对政策实施

从 4 月份情况来看，受疫情影响，制造业 PMI 降至 47.4，制造业景气水平连续下降；非制造业 PMI 为 41.9，低于 3 月 6.5 个百分点，非制造业经营活动总体继续放缓。中美经济当前处于不同周期，美联储政策重点为应对通胀，国内政策重点在于稳增长。受美联储加息、全球地缘政治风险、国内散发疫情等多重因素叠加，多项稳增长政策将会加速落地。4 月 29 日中央政治局会议进一步要求要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具，努力实现全年经济增长目标。政治局会议也对房地产、货币政策、资本市场、基建、稳外贸、平台经济等领域问题予以进一步明确。如果疫情防控顺利，4 月 PMI 大概率是全年底部。

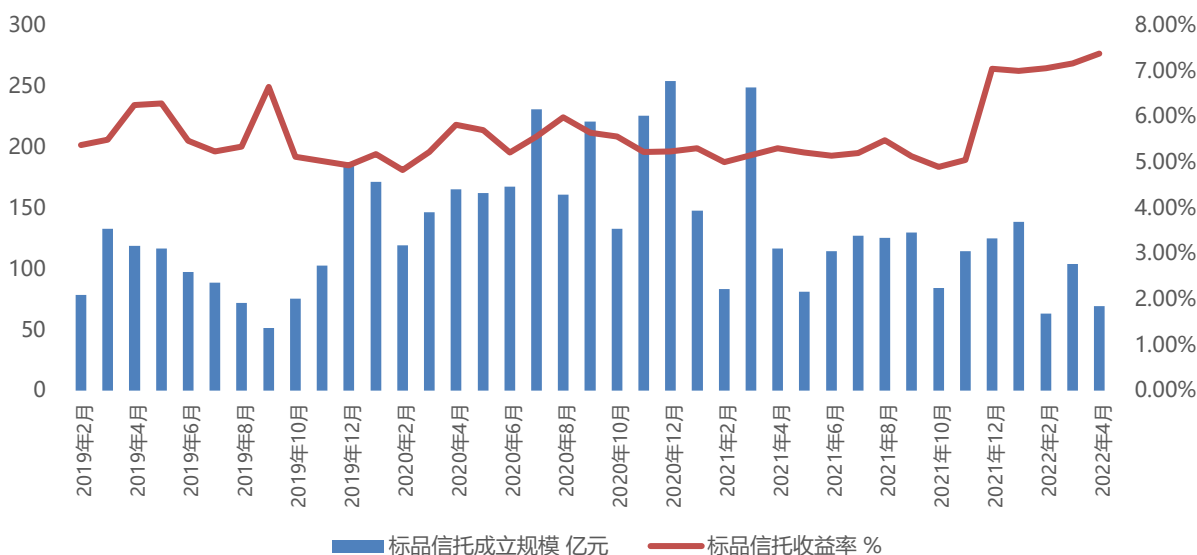
从货币政策方面来看，2022 年 4 月以来，央行已先后推出 4400 亿元再贷款工具，具体包括 2000 亿元科技创新再贷款、1000 亿元交通物流领域再贷款、1000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度以及 400 亿元普惠养老领域再贷款。此外，今年央行依法上缴超 1 万亿元的结存利润，预计拉动全年 M2 增速约 0.5 个百分点。当前央行已形成一套适合国情的结构性货币政策体系，货币政策与财政政策、产业政策相配合，共同提振市场主体信心。

### 四、相关效应对当前信托市场将产生深刻影响

#### （一）影响标品信托业务规模增长

当前国内资本市场震荡除美联储加息因素扰动外，疫情散发导致经济基本面走弱也是其主要影响因素。受 3 月、4 月资本市场震荡影响，近期信托公司标品信托业务规模

增速大幅下降。根据用益信托网数据显示，4 月标品类集合信托成立规模 69.16 亿元，环比降幅为 33.49%，同比降幅为 40.77%。3 月份的金融委会议已对资本市场关心的经济政策、房地产、中概股和平台经济都做出了明确的回应。4 月份的中央政治局会议则当前的政策环境对市场较为友好，政策方向较为明确。但受多重不确定性因素影响，市场情绪回暖仍需一定的时间。



数据来源：用益信托网，中诚信托投资研究部

图 3：集合类标品信托成立规模下滑

## （二）提升基础设施领域信托投融资需求

基础设施投资是当前稳增长的重要发力点。中央财经委近期要求全面加强基础设施建设，加快新型基础设施建设，提升传统基础设施水平。从会议精神看，“适度超前开展基础设施投资”已是中期的一个稳定导向。随着基础设施投资需求的增加，基础产业类信托迎来了新一轮的发展。在房地产和工商企业领域信托等业务持续低迷的情况下，优质政信类产品获得了投资者的认可，发行规模和占比持续回暖。

## （三）财富管理业务仍将保持较快发展

虽然短期内资本市场震荡等因素影响，信托公司经营压力较大但从中长期来看，财富管理业务仍将保持较快发展。从 2021 年的情况来看，虽然融资类信托规模降至 3.58 万亿元，降幅高达 26.28%，但投资类信托规模则增至 8.50 万亿元，增幅高达 31.92%。投资类信托四年间规模总计增加了 2.33 万亿元，增幅总计达 37.80%，占比总计提升了 17.87 个百分点，已经成为主动管理信托最主要的产品形式。信托公司需在新的发展环境下，积极转型，抓住财富管理业务发展机遇。

## （四）有利于减缓信托项目风险压力

近期中共中央政治局会议再次强调，在坚持房住不炒的定位下，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。在地方层面，超 10 城放松了限购要求，超 80 个城市实施了房地产调控政策松绑。商业银行方面，全国已经有一百多个城市的银行自主下调了房贷利率，平均幅度在 20 个到 60 个基点不等。多重政策实施下，房地产行业流动性将有所改善，有利于减缓信托项目风险压力。

（执笔人：杨晓东）

## 宏观形势

### 央行表示将不断总结优化结构性货币政策体系

央行货币政策司课题组发布政策研究称，我国已形成一套适合国情的结构性货币政策体系。下一步，央行将继续发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，不断总结优化结构性货币政策体系，把握好结构性货币工具投放流动性总量，兼顾服务普惠金融的长期目标和不同时期经济发展的重点任务，实施好各项结构性货币政策措施。

### 央行已先后推出 4400 亿元再贷款工具

2022 年 4 月以来，央行已先后推出 4400 亿元再贷款工具，具体包括 2000 亿元科技创新再贷款、1000 亿元交通物流领域再贷款、1000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度以及 400 亿元普惠养老领域再贷款。

### 4 月份制造业和非制造业 PMI 走弱

国家统计局数据显示，4 月份制造业 PMI 降至 47.4，制造业景气水平连续下降；非制造业 PMI 为 41.9，低于 3 月 6.5 个百分点。4 月财新制造业 PMI 为 46，低于 3 月 2.1 个百分点，且连续第二个月处于收缩区间，为 2020 年 3 月以来最低值；4 月财新服务业 PMI 降至 36.2，为 2020 年 3 月以来新低。

## 同业动态

### 平安信托发布首份可持续发展报告

4 月 29 日，平安信托发布《平安信托 2021 年度可持续发展报告》（以下简称“报告”）。该报告是资管新规正式实施后的信托业首份可持续发展报告，也是《深圳市金融机构环境信息披露指引》（征求意见稿）发布以来，信托机构主动披露环境信息的首份可持续发展报告。该报告从服务国计民生、坚守专业品质、促进稳健经营、强化队伍建设、厚植环境保护、增进民生福祉等六大方面，全面展示了近年来平安信托在可持续发展实践过程中的突出成果。

### 山东信托发行 2022 年首单“双碳”绿色金融信托产品

近日，北清环能“碳达峰、碳中和”绿色信托由山东国信成功发行，产品规模 9980 万元。4 月 27 日，北清环能集团与山东国信达成战略合作。双方约定就“CCER 碳资产投资信托”优先开展业务合作。根据协议，由山东国信拟发起 CCER 碳资产投资信托计划，总投资规模在不超过 2 亿元的情况下，优先受让集团开发持有的约 600 万吨 CCER，通过直接出售或集团回购等方式实现信托计划的投资退出。

### 一季度信托公司家族信托新增规模环比增长 33.54%

中信登公布：截至 2021 年末，家族信托存续规模约为 3494.81 亿元，较 2020 年增长了约 30%。1 月份新增规模达 128.99 亿元，环比增长 33.54%。

## 地产信息

### 银保监会、上交所、证监会召开专题会议，深入传达学习中央政治局会议精神

5 月 4 日-5 日，银保监会、上交所、证监会分别召开专题会议，深入传达学习中央政治局会议精神。

银保监会表示：因城施策落实好差别化住房贷款政策，支持首套和改善性住房需求，灵活调整受疫情影响人群个人住房贷款还款计划，做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融服务。

上交所表示：服务好民营房地产企业的合理融资需求，推动扩大基础设施 REITs 试点范围，合理把握 IPO 和再融资常态化。

证监会表示：科学合理把握 IPO 和再融资常态化，积极支持房地产企业债券融资，研究拓宽基础设施 REITs 试点范围，适时出台更多支持实体经济发展的政策措施。

### 住建部部署开展全国自建房安全专项整治

5 月 1 日下午，住房和城乡建设部在湖南长沙设主会场召开视频会议，部署全国自建房安全专项整治，切实防范和遏制安全生产重特大事故发生。会议要求，各地要针对本地区房屋建筑安全突出问题，加快研究完善房屋建筑安全管理各项制度。

### 中办、国办印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》

5 月 6 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》提出，到 2025 年，以县城为重要载体的城镇化建设取得重要进展，县城短板弱项进一步补齐补强，一批具有良好区位优势和产业基础、资源环境承载能力较强、集聚人口经济条件较好的县城建设取得明显成效，公共资源配置与常住人口规模基本匹配，特色优势产业发展壮大，市政设施基本完备，公共服务全面提升，人居环境有效改善，综合承载能力明显增强，农民到县城就业安家规模不断扩大，县城居民生活品质明显改善。再经过一个时期的努力，在全国范围内基本建成各具特色、富有活力、

宜居宜业的现代化县城，与邻近大中城市的发展差距显著缩小，促进城镇体系完善、支撑城乡融合发展作用进一步彰显。

### 长春出台 20 项支持政策

5月6日，长春出台了20项政策的支持措施，主要包括：职工首次申请公积金个人住房贷款的，最低首付款比例不低于20%，第二次首付款比例不低于30%。明确认贷不认房：首贷已结清，二次贷款购房可执行首套政策。向应届毕业生、人才、进城农民工提供购房补贴，拟将购房补贴转为分期贷款补助。地下室及人防车位可以依据相关条件办理产权登记。受疫情影响人员，可缓存、缓缴住房贷款。

### 长沙缩短购买二套房间隔时间

据长沙市住房和城乡建设局5月6日消息，为进一步满足改善置业群体的购房需求，长沙市对家庭购买第二套房间隔时间进行优化调整。即5月6日起，长沙家庭首套房网签或取证满4年，可购买第二套房。据悉，此前，长沙市限购区域内家庭购买第二套商品住房的限购政策为：家庭首套商品住房不动产权属证书满4年或房屋交易合同网签备案满6年。经过调整后，限购区域内家庭购买第2套商品住房的间隔时间既认网签备案、又认权属登记，均按满4年计算。

### 岳阳发布 15 条楼市新政

5月2日，岳阳发布15条楼市新政，主要包括：对人才给予购房补贴，首套房最高补贴20万；对契税进行补贴，购买新建商品房和二手房，按所缴纳契税税额50%对购房人予以补贴；对首套房给予购房补贴，购房每套给予1万元购房补贴。准许住房贷款或租金个人所得税附加扣除，住房贷款利息每月按1,000元标准扣除，住房租金每月按1,100元标准扣除。住房贷款利率首套5.1%及以下，二套5.46%及以下，最低首付款比例为20%，全市统一执行80万元的住房公积金贷款额度上限，引进人才首套房贷款额度上限调整为120万元。

### 徐州为房企纾困

5月3日，徐州召开房地产行业复工复产及纾困解难工作会议，主要决议包括：土地保证金降至50%，可按栋支取重点监管资金，简化公积金贷款流程，灵活就业人员可享受公积金贷款利率，新购商品住宅144平方米以上的不限制转让。

### 嘉兴上调公积金最高贷款额度

5月4日，嘉兴通知2022年5月1日起，在本市正常缴存住房公积金的职工，首次申请住房公积金贷款购买家庭首套自住住房，其单人最高贷款额度由30万元上浮至40万元，双人及以上最高贷款额度由60万元上浮至80万元。在本市正常缴存住房公积金符合保底贷款条件的职工，其单人最高贷款额度由15万元上浮至20万元。

## 成都试点新建商品房“交房即交证”

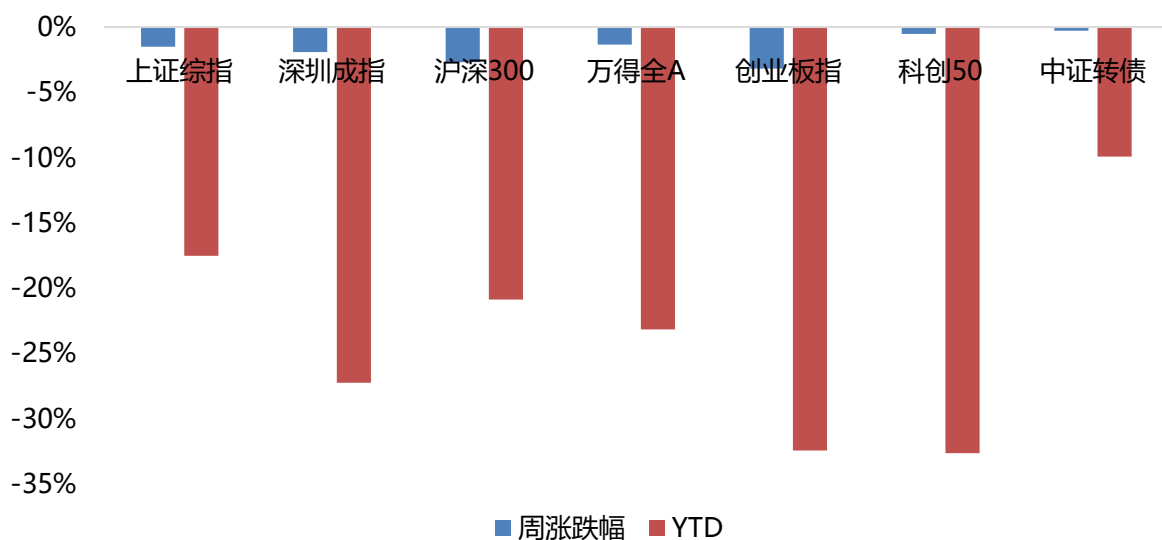
5月7日，成都市规划和自然资源局等3部门联合印发了《成都市推行新建商品房“交房即交证”改革试点工作实施方案》，明确成都市市域范围内，取得《商品房预售许可证》的新建商品房项目，可申请“交房即交证”服务。《方案》印发之日起施行，有效期两年。

## 资本市场

### 股票市场

本期(5.6-5.7)，上证指数、深圳成指等持续下跌。具体来看，上证综指报收于3001.56，下跌1.49%；深圳成指报收于10,809.88点，下跌1.92%；沪深300报收于3,908.82点，下跌2.67%；创业板指报收2,244.97点，下跌3.20%；中证转债指数报收于393.16点，下跌0.29%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,001.56	-1.49%	-17.53%
深圳成指	10,809.88	-1.92%	-27.24%
沪深300	3,908.82	-2.67%	-20.88%
万得全A	4,548.48	-1.35%	-23.16%
创业板指	2,244.97	-3.20%	-32.43%
科创50	942.23	-0.52%	-32.61%
中证转债	393.16	-0.29%	-9.90%



### 债券市场



本期（5.5-5.6），市场资金合理充裕，大部分资金价格有所下行，短期资金降幅较大。具体来看，银行间存款机构隔夜回购利率报 1.3275，下跌 41.16BP；DR007 报收 1.6492，下跌 19.62BP。同业存单收盘到期收益率(AAA)1M、3M、6M、9M、1Y 分别下行 14.33BP、0.01BP、1.38BP 和上行 1.80BP、下行 0.59BP。3 个月短融和国债分别下行 3.92BP 和 1.07BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
DR001	1.7391	1.3275	-41.16
DR007	1.8454	1.6492	-19.62
CDAAA1M	1.7588	1.6155	-14.33
CDAAA3M	2.0499	2.0498	-0.01
CDAAA6M	2.2155	2.2017	-1.38
CDAAA9M	2.3287	2.3467	1.80
CDAAA1Y	2.3954	2.3895	-0.59
短融 3 个月	2.2130	2.1738	-3.92
国债 3 个月	1.8427	1.8320	-1.07
国债 1 年期	2.0367	2.0454	0.87
国债十年期	2.8282	2.8273	-0.09
国开债十年期	3.0225	3.0275	0.50

### 央行公开市场操作情况

根据央行公告，本期累计开展公开市场逆回购操作 200 亿元，无 MLF 投放；本期共有 600 亿元逆回购到期，无 MLF 到期，共实现资金净回笼 400 亿元。

	上期（4.23-4.29）		本期（4.30-5.6）	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	500 亿元	600 亿元	600 亿元	200 亿元
MLF				
SLF				
SLO				
合计	净投放 100 亿元		净回笼 400 亿元	