



中诚信托研究周报

投资研究部
2022年第23期
总第189期
2022/06/23

热点研究

信托公司参与盘活存量资产的重点业务方向

2022年5月，国务院公开发布《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（以下简称“《意见》”），明确提出要聚焦盘活存量资产重点方向，优化完善存量资产盘活方式，并要求信托公司充分发挥优势，按照市场化原则积极参与盘活存量资产。在此背景下，信托公司可以积极发挥信托功能，通过开展资产证券化业务、Pre-REITs业务、基础设施投融资业务、服务信托业务等参与盘活存量资产，积极推进业务创新转型。

一、提升资产证券化业务发展水平

一是持续扩大银行间市场资产证券化业务规模。以信托公司为最主要发行机构的信贷ABS和ABN两类银行间市场资产证券化业务持续开展，截至2022年6月22日，信贷ABS存量余额为1.63万亿元，ABN存量余额为0.95万亿元，其中2022年内新发行规模分别为1700.83亿元和2571.95亿元。基础设施领域也是信托公司在银行间市场开展资产证券化业务的重要基础资产来源。近年来，信托公司已操作和落地了多个基础设施收费权、基础设施收费收益权等基础资产类型的项目，2019-2021年仅基础资产为基础设施收费权的ABN项目便分别成立了7单、6单和5单，合计规模分别为125亿元、34.44亿元和55.75亿。根据《意见》加大盘活存量资产政策支持的要求，未来市场将提供更多适合证券化的基础资产，信托公司也将拓展更多基础设施领域资产证券化业务。

二是重点聚焦稳增长、畅通产业链的基础资产类型。结合《意见》导向，以及银保监会要求信托公司促进产业链、供应链稳定等要求，信托公司将聚焦稳增长、畅通产业链的核心企业及重点环节产生的基础资产，通过持续开展资产证券化业务，助力产业链企业减压纾困，加快复工复产，促进实体经济增长。

三是延伸资产证券化的业务链条。除不断提高资产证券化业务规模外，探索资产证券化全链条服务也是信托公司资产证券化业务的展业重点。信托公司通过发挥资产识别优势、金融工具优势，以及资产配置优势，不断延伸资产证券化业务链条，积极打造资产形成—受托服务—承销—投资的全链条服务。如华能信托、华润信托等，近年来Pre-ABS、资产证券化受托服务规模均较大，且相关投资及受益于较大投资规模的债券分销也实现了较好的业绩，通过开展资产证券化全链条服务，实现了业务价值的快速提升。

二、积极参与公募REITs相关业务

一是我国公募 REITs 即将进一步扩容。自启动公募 REITs 试点以来，发改委、证监会、交易所等多次鼓励扩大公募 REITs 试点规模，持续完善公募 REITs 的顶层政策。首批公募 REITs 落地至今，已有 12 个项目完成上市，且多数实现了较好的投资收益。目前我国的公募 REITs 试点项目均为基础设施领域不动产投资信托基金（REITs），已上市项目覆盖能源基础设施、园区基础设施、交通基础设施、生态环保、仓储物流等基础资产类型。此次《意见》也将公募 REITs 列为重要的存量资产盘活方式，明确要求进一步提高推荐、审核效率，鼓励更多符合条件的基础设施 REITs 项目发行上市，并要求建立健全扩募机制，探索建立多层次基础设施 REITs 市场，预计公募 REITs 上市效率将快速提高，市场扩容也将取得较大突破。

二是信托公司也将积极参与公募 REITs 相关业务。一方面，信托公司可利用业务资源和金融工具优势，大力拓展 Pre-REITs 业务。此次《意见》对项目年限和收益分散性等要求较《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》有所松动，同时再提建立健全扩募机制，探索建立多层次基础设施 REITs 市场，为更大力度推动公募 REITs 的规模化发展扫清障碍，有利于通过增加退出方式引导更多社会资本进入基础设施领域。因此，对于 Pre-ABS 业务或基础产业信托业务经验丰富的信托公司，以及战略方向为资产证券化业务的信托公司，下一步可将 Pre-REITs 作为重点发力方向。另一方面，大部分公募 REITs 上市后二级市场价格表现较好，也将成为信托公司资产配置的重要品种。从已上市的 12 个项目来看，至 2022 年 5 月底共 10 个项目实现了正收益，其中收益率最高的富国首创水务 REIT(508006.SH)的收益率为 39.37%，中航首钢绿能 REIT(180801.SZ)、红土盐田港 REIT(180301.SZ)、中金普洛斯 REIT(508056.SH)也实现了超过 20% 的收益率，参与已上市公募 REITs 前期战略配售和网下环节的信托公司预计也已获得较好的投资收益。

三、为盘活重点领域的存量资产提供投融资服务

一是为基础产业存量资产盘活提供投融资服务，持续为重点基础设施和重大项目盘活提供中长期资金，助力释放基建对宏观经济增长的乘数效应。以 PPP 业务为例，PPP 是我国吸引社会资本参与重大基础设施项目的典型方式，但过去由于 PPP 项目投资为股权性质，投资期限较长，投资不确定性大，社会资本参与趋于谨慎。此次《意见》明确，盘活的基础设施领域存量资产，要求具备存量规模较大、当前收益较好或增长潜力较大，或长期闲置但具有较大开发利用价值等特点，具有较好的投资前景，预计将有效提高 PPP 项目对社会资本的吸引力，也有助于信托公司充分发挥长期资金优势，扩大信托公司通过 PPP 方式参与盘活交通、水利、清洁能源、生态环保、新型基础设施等重点领域存量资产的业务规模。

二是为助力畅通实体经济产业链持续提供投融资服务。《意见》要求探索促进盘活存量和改扩建有机结合，以及挖掘闲置低效资产价值等，为信托公司参与畅通基建产业的产业链提供了新的展业方向和业务领域。长期以来，《意见》中明确的污水处理厂下

沉、地铁上盖物业、交通枢纽地上地下空间综合开发、保障性租赁住房小区经营性公共服务空间，以及既有铁路场站及周边土地资产开发利用不到位，低效资产也占用了地方政府和国有企业的大量资源，影响了整体的经济效益。对此，信托公司可为相关资产的盘活、处置提供投融资支持，提高相关资产的价值，进一步助力地方政府和国有企业的重点产业链运转通畅。

四、创新探索其他服务信托等新模式

一是创新探索采取结构化信托架构设计等提高盘活存量资产业务运行效率的服务信托业务。例如传统的 PPP 项目由于社会资本与地方政府的利益较难达成一致，落地效率不高，对此可发挥信托灵活的权利分离和重构功能优势，搭建受益权分层的信托架构，甚至探索表决权信托方式，同时满足社会资本取得合理投资回报和地方政府对优质资产仍然掌握控制权的诉求，有效统一各方利益。

二是创新探索优化地方政府和国有企业资源配置的资产重组服务信托业务。信托公司可聚焦服务《意见》要求的重点区域和重点企业，包括债务率较高、财政收支平衡压力较大的地方政府和基础设施存量资产多、建设任务重、负债率较高的国有企业，发挥信托的隔离功能、管理功能等功能优势开展资产重组服务信托业务。资产重组服务信托业务通过简便的设立和运营程序即可完成资产和负债的结构调整，有助于提高存量资产优化整合效率，提升资产质量和规模效益，以及挖掘闲置低效资产价值，防范化解债务风险。信托公司已在类似的破产重组服务信托业务方面拥有了丰富的业务经验，这也有助于资产重组服务信托业务在盘活存量资产领域发挥更大的社会价值。

执笔人：崔继培

宏观形势

国务院常务会议部署支持民间投资等政策措施

国务院常务会议部署支持民间投资和推进一揽子项目的措施，更好扩大有效投资、带动消费和就业。会议决定，允许中小微企业缓缴 3 个月职工医保单位缴费，规模约 1500 亿元，加力支持纾困和稳岗。会议还决定，以交通物流、水电气暖、金融、地方财经、行业协会商会和中介机构等为重点，开展涉企违规收费专项整治，同时部署缓缴行政事业性收费。会议指出，要抓住时间窗口，注重区间调控，既果断加大力度、稳经济政策应出尽出，又不超发货币、不透支未来，着力保市场主体保就业稳物价，稳住宏观经济大盘。

央行、水利部召开金融支持水利基础设施建设工作推进会

央行、水利部召开金融支持水利基础设施建设工作推进会，部署进一步做好水利建设金融服务，助力稳定宏观经济大盘。会议要求，各金融机构要找准定位、创新产品、依法合规，切实加大对水利项目金融支持力度。政策性、开发性银行要用好新增的 8000

亿元信贷额度，抓好任务分解，强化考核激励，加大对国家重大水利项目支持力度；国有大行要发挥资金和网点优势，加大对商业可持续水利项目信贷投放。

5 月份主要经济指标边际改善

国家统计局数据显示，5 月份工业增加值从上月同比下降 2.9% 转为增长 0.7%，装备制造业回升明显；服务业生产指数降幅收窄至 5.1%，现代服务业保持增长；市场销售有所恢复，社会消费品零售降幅缩窄 4.4 个百分点至 6.7%；固定资产投资增长 6.2%，高技术产业投资增长较快。

同业动态

厦门信托注册资本金增至 41.6 亿元

6 月 17 日，中国银保监会官网发布公告，同意厦门国际信托有限公司通过现有股东以未分配利润同比例转增注册资本方式，将注册资本由人民币 37.5 亿元增至人民币 41.6 亿元。增资后，厦门金圆金控股份有限公司出资人民币 33.28 亿元，出资比例 80%；厦门建发集团有限公司出资人民币 4.16 亿元，出资比例 10%；厦门港务控股集团有限公司出资人民币 4.16 亿元，出资比例 10%。

中融信托拟退出中融基金

6 月 13 日，经纬纺机发布公告，为贯彻落实回归本源、突出主业、做精专业的监管要求，子公司中融信托拟以不低于 15.04 亿元的评估价格公开挂牌转让所持中融基金全部 51% 的股权。本次交易的受让方和成交价格尚不确定，需以公开挂牌的最终结果确定。

昆仑信托受托设立浙江省首个未成年人关爱保护慈善信托

6 月 17 日，宁波市民政局、宁波市广电集团、宁波市慈善总会联合昆仑信托共同设立“甬护苗-请让我来帮助你”慈善信托，这也是浙江省首个未成年人关爱保护慈善信托。此信托项目由宁波市慈善总会作为委托人，昆仑信托作为受托人，宁波市民政局、宁波市广电集团、宁波市慈善总会组建慈善信托决策委员会，初始备案规模 103.88 万元。信托资金将重点为宁波市户籍孤儿、困境儿童、留守儿童等未成年人以及困难发生在宁波市的外来未成年人提供有效帮扶。

地产信息

坚持“房住不炒”，中长期贷款利率下调有利于房地产市场趋稳

6 月 15 日，统计局发布新闻发布会，对 2022 年 5 月份国民经济运行情况进行解答：一是下阶段，要高效统筹疫情防控和经济社会发展，加大宏观调节力度，推动稳增长一揽子政策措施落地见效，着力稳定宏观经济大盘，着力保障和改善民生，推动经济持续

恢复。二是坚持房住不炒，持续稳房价、稳地价、稳预期，因城施策，积极推进保障房和长租房建设，中长期贷款利率下调，居民购房负担降低，有利于房地产市场趋稳。

重庆促进房地产业健康发展

6月15日，重庆印发《促进房地产业良性循环和健康发展若干措施》。《措施》强调，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，进一步完善房地产相关政策，更好地支持刚性和改善性住房需求，促进房地产业良性循环和健康发展。据悉，措施包括支持新市民和人才安居、落实差别化住房信贷政策、完善房地产信贷服务、优化住房公积金贷款政策、明确公积金贷款第二套住房认定标准、落实差别化房地产税收政策、优化项目资本金监管、促进商品住房有效供给、推动租赁市场稳步发展、促进商品房配套车位利用、落实城市基础设施配套费缓缴政策、完善房地产项目配套设施建设、持续提升住房品质、做好线上交易服务管理工作以及加强房地产市场秩序监管。这些政策措施涉及放宽购房户籍限制、下调房贷利率、加大房企信贷支付力度以及资本金管理和配套设施费缓缴、契税优惠、促进房屋租赁等方面。

郑州印发稳经济促增长政策措施

近日，河南郑州印发了稳经济促增长 45 项政策措施。其中，涉及促进房地产业平稳健康发展的政策有：实施住房公积金阶段性支持政策。受疫情影响的企业，可按照规定申请缓缴住房公积金，到期后进行补缴。提高住房公积金提取额度，租赁保障性住房按实际租赁费用提取，租赁其他住房的，家庭月提取额由 2000 元提高至 3000 元。促进房地产业平稳健康发展。落实《关于促进房地产业良性循环和健康发展的通知》精神，充分利用央行持续指导金融机构满足房地产市场合理融资需求、鼓励优质房企发行并购贷款等机遇，提高在建房地产开发投资项目复工复产率和开发建设进度。推动驻郑各商业银行全面落实首套房贷款利率执行 4.25% 的下限标准，促进二套房首付比例降至 40%。对拥有一套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策。开展全市商品房促销月活动，充分利用大学生毕业季、人才购房补贴扩面的有利时机，积极引导和鼓励房地产开发企业根据市场情况进行购房优惠，进一步激活市场潜力，提振市场信心，促进我市房地产业良性循环和健康发展。

上海 2022 年新增人才安居租赁房源 2.5 万套

为缓解人才安居困难，上海市 2022 年全市新增人才安居租赁房源 2.5 万套。推出应届高校毕业生安居保障专项行动，为应届毕业生提供一批租金可负担、长期稳定的租赁房源；对承租上海市国有企业投资运营的租赁房源的人才，可向运营企业申请不超过 6 个月的租金支付宽限期。

青岛上调首套房公积金贷款最高额度

6月15日，青岛住房公积金平台披露公告称，调整该市住房公积金贷款最高额度。具体来看，在青岛市行政区域内购买家庭首套自住住房的，借款申请人及配偶均符合申贷条件的，公积金贷款最高额度调整为80万元；借款申请人仅本人符合申贷条件的，公积金贷款最高额度调整为50万元。购买家庭第二套自住住房的公积金贷款最高额度政策保持不变。

乌鲁木齐推出多项措施推动经济稳增长

近日，乌鲁木齐政府官网显示，乌鲁木齐出台9方面57项措施推动经济稳增长。其中，涉及促进房地产业的政策提到，将阶段性调整住房公积金政策，市住房公积金最高贷款额度由70万元调整为80万元，同时将住房公积金借款人贷款额度计算倍数由住房公积金账户余额10倍调整为15倍，支持居民改善性需求；二手房住房公积金贷款首付比例降低至20%。57项具体措施提出，乌鲁木齐市还将优化商品房预售资金监管。按照分级监管的原则，科学合理评定房地产开发企业类别，分类确定重点资金监管额度，并动态调整。在原有重点监管资金拨付节点的基础上，再新增拨付节点，拨付重点监管资金用于项目工程建设。

盐城推出八项促进房地产市场健康发展政策

近日，江苏盐城市住房和城乡建设局等部门发布关于有效应对疫情影响促进市区房地产市场健康发展的八项政策，实施时间自文件颁发之日起至2022年12月31日。政策提到，对购买新建商品住房给予补贴，对购买新建商品住房给予补贴，鼓励购买新房改善居住条件，延长土地出让金缴纳期限，帮助开发企业纾困解难，支持开发满足刚需和改善性需求的产品，支持分步解除建设用地使用权抵押，优化商品房预售资金监管。

武汉发布住房公积金阶段性支持政策

近日，武汉住房公积金管理中心发布武汉实施住房公积金阶段性支持政策。政策提到，困难企业可在规定区间内，自主确定住房公积金缴存比例，困难企业可申请阶段性缓缴住房公积金，其在职职工可正常办理住房公积金提取和贷款业务，受新冠肺炎疫情影响不能正常偿还住房公积金贷款的借款人，不作逾期处理。

福建稳住住建行业经济运行

6月13日，福建省住房和城乡建设厅印发了《关于稳住住建行业经济运行若干措施》：一是二次使用公积金购房，首付比例降低至30%。多孩家庭公积金额度提高。二是推行保函（保险）替代现金缴纳投标、履约、工程质量等保证金。

雄安新区发布住房租赁市场健康发展和规范管理指导意见

6月13日，河北省雄安新区管委会印发《关于雄安新区住房租赁市场健康发展和规范管理的指导意见（试行）》：一是鼓励企业拓展住房租赁业务，引导社会机构参与住

租赁市场，有效增加市场供给主体。二是鼓励地产企业将持有的租赁房源向社会出租。支持地产企业与租赁企业合作，建立开发与租赁一体化的运作模式；支持国有住房租赁企业拓展租赁业务。支持北京专业化、机构化住房租赁企业疏解到新区发展。三是鼓励个人住房委托住房租赁企业统一管理运营。支持住房租赁企业以长租、受托管理等方式筹集房源；鼓励住房租赁活动推广应用智能家居。四是鼓励金融机构为住房租赁企业提供金融支持，开展住房租赁资产证券化业务；承租人可提取公积金用于支付租金。住房公积金提取额再提高 30%，提取总额不得超过实际房租支出。

杭州上调住房公积金贷款最高额度

6 月 15 日，杭州公积金中心发布《关于提高无房职工家庭住房公积金贷款额度的通知》，职工家庭名下无房，且无住房贷款记录，在首次购买普通自住住房时申请住房公积金贷款的，家庭最高贷款限额标准上浮 20%。其中杭州市区职工单人缴存住房公积金的最高额度从 50 万元提高到 60 万元，夫妻双方缴存住房公积金的最高额度从 100 万元提高到 120 万元，桐庐县、淳安县、建德市根据当地最高贷款限额标准调整。

合肥出台稳经济一揽子政策措施

6 月 17 日，合肥市人民政府发布关于印发稳住经济一揽子政策措施的通知。涉及促进房地产业的政策包括：一是疫情企业纾困。二是推动阶段性减免市场主体房屋租金。三是提高公积金贷款额度，首套首贷刚需自住房单人 55 万，双人 65 万，租房提取上限单身 1.2 万元/年，双人 2.4 万元/年。四是新建住宅按不低于总车位数 30% 的比例配建充电设施，其他建筑按不低于总车位数 35% 的比例配建，2022 年新建各类充电桩 8000 个。2022 年筹集保障性租赁住房 2.3 万套（间），基本建成棚户区改造 16 个、13650 套，为 400 个单元加装电梯，改造提升老旧小区 173 个。年内开工建设智慧住宅 3 万平方米以上。

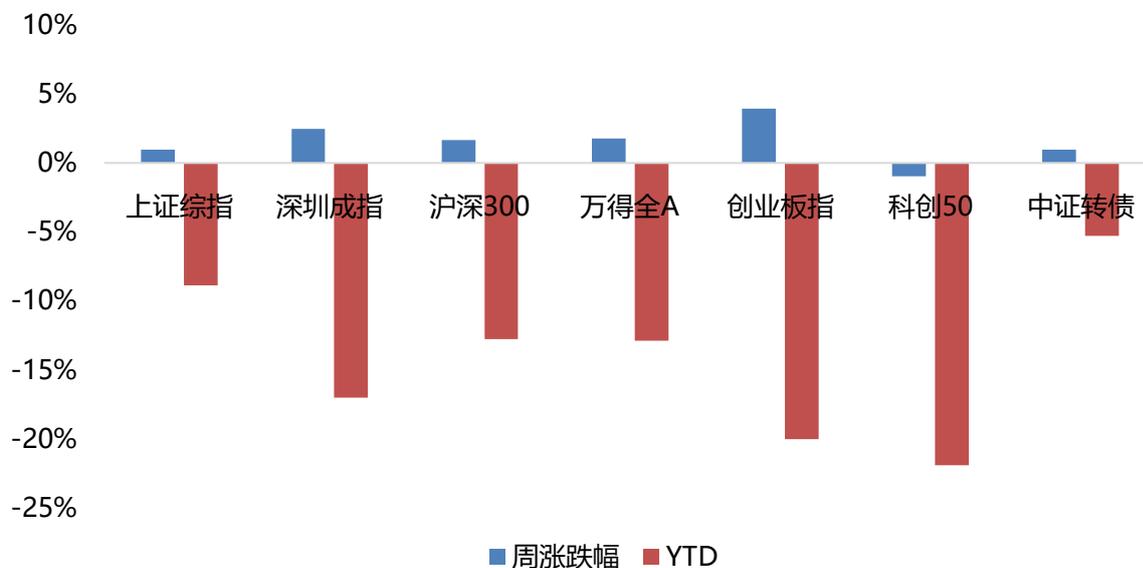
资本市场

股票市场

本期（6.13-6.17），沪深股指再次展现极强韧性，三大股指集体上扬。具体来看，上证综指报收于 3316.79，上涨 0.97%；深证成指报收于 12331.14 点，上涨 2.46%；沪深 300 报收于 4309.04 点，上涨 1.65%；创业板指报收 2657.21 点，上涨 3.94%；中证转债指数报收于 413.39 点，上涨 0.96%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,316.79	0.97%	-8.87%
深圳成指	12,331.14	2.46%	-17.00%
沪深 300	4,309.04	1.65%	-12.78%

万得全 A	5,157.65	1.76%	-12.87%
创业板指	2,657.21	3.94%	-20.03%
科创 50	1,092.09	-0.98%	-21.89%
中证转债	413.39	0.96%	-5.27%



债券市场

本期 (6.13-6.17), 市场资金保持合理充裕, 整体资金价格小幅波动。具体来看, 银行间存款机构隔夜回购利率报 1.4155, 上涨 0.96bp; DR007 报收 1.6584, 上涨 6.14bp。同业存单收盘到期收益率(AAA)1M、3M、6M、9M、1Y 分别上行 5.61bp、下行 4.97bp、2.31bp 和 1.53bp、1.37bp。3 个月短融和国债分别下行 5.46bp 和上行 5.05bp。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
DR001	1.4059	1.4155	0.96
DR007	1.5970	1.6584	6.14
CDAAA1M	1.8335	1.8896	5.61
CDAAA3M	1.8752	1.8255	-4.97
CDAAA6M	2.0243	2.0012	-2.31
CDAAA9M	2.2677	2.2524	-1.53
CDAAA1Y	2.3655	2.3518	-1.37
短融 3 个月	2.0994	2.0448	-5.46
国债 3 个月	1.5613	1.6118	5.05
国债 1 年期	2.0026	2.0102	0.76

国债十年期	2.7652	2.7752	1.00
国开债十年期	2.9848	2.9847	-0.01

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 500 亿元,MLF 投放 2000 亿元。本期共有 500 亿元逆回购到期,MLF 到期 2000 亿元,共实现资金净投放 0 亿元。

	上期 (6.4-6.10)		本期 (6.11-6.17)	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	500 亿元	500 亿元	500 亿元	500 亿元
MLF			2000 亿元	2000 亿元
SLF				
SLO				
合计	净投放 0 亿元		净投放 0 亿元	

