



【本期摘要】

宏观：2023年货币政策稳字当头、信托贷款规模稳中有进，信托服务实体经济质效显现

监管：全面实施“一企一策”考核有望推动国资国企改革加速，央国企客户在信托生态圈中将愈加重要

行业：2月上半月行业集合信托业务发行量升价平，连续五期规模同比增长；2023年标品信托、风险处置服务信托获得较好发展，资产证券化业务趋于萎缩；未来产业创新发展有望进入加速期，值得关注

同业：服务信托领域创新场景不断涌现；多家同业转让基金公司股权

集团：天津信托落地天津地区首单预付款养老服务信托

关注：《信托公司管理办法》征求意见稿发布，预计将为信托业在平稳发展中成功转型提供良好的制度保障

目录

01 宏观环境

- 《2023年第四季度中国货币政策执行报告》发布

02 监管动态

- 金融监管总局发布三项《贷款管理办法》
- 国务院国资委将全面实施“一企一策”考核
- 2024年上海国资改革发展暨党建工作会议召开

03 行业发展

- 2月上半月行业集合信托业务量升价平
- 2023年标品信托收益率与公司业绩正相关
- 2023年风险处置服务信托业务实现高质量发展

04 集团动态

- 天津信托落地首单预付款养老服务信托
- 上海医药旗下两大品牌“鼎炉”与“神象”入选中华老字号名录

宏观环境

《2023年第四季度中国货币政策执行报告》发布

2月8日，央行发布《2023年第四季度中国货币政策执行报告》。

《报告》指出，2023年货币政策坚持稳字当头、稳中求进，为经济回升向好营造了良好的货币金融环境。广义货币（M2）、社会融资规模存量同比分别增长9.7%和9.5%；全年新增贷款22.7万亿元，同比多增1.3万亿元，其中信托贷款存量3.9万亿元，同比增速4.2%，年增量1576亿元，同比增加7579亿元。信贷结构持续优化，年末普惠小微贷款和制造业中长期贷款余额同比分别增长23.5%和31.9%；民营企业贷款同比增长12.6%，较上年末高1.6pt。社会融资成本稳中有降，12月新发放企业贷款加权平均利率为3.75%，较上年同期低0.22pt，持续创有统计以来新低；新发放个人住房贷款加权平均利率为3.97%，较上年同期低0.29pt。人民币汇率双向浮动、预期收敛，保持基本稳定。

《报告》指出，我国发展仍处于重要的战略机遇期，发展面临的有利条件强于不利因素，经济长期向好的基本趋势没有改变，要增强信心和底气。下阶段，中国人民银行将坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，加快建设金融强国，优化金融服务，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动金融高质量发展。建设现代中央银行制度，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨，始终保持货币政策的稳健性，增强宏观政策取向一致性，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

一是稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系，准确把握货币信贷供需规律和新特点，引导信贷合理增长、均衡投放，保持流动性合理充裕，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。加强政策协调配合，有效支持促消费、稳投资、扩内需，保持物价在合理水平。

二是持续深化利率市场化改革，进一步完善贷款市场报价利率形成机制，发挥存款利率市场化调整机制作用，促进社会综合融资成本稳中有降。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能。支持采取债务重组等方式盘活信贷存量，提升存量贷款使用效率。

三是坚持聚焦重点、合理适度、有进有退，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，抓好金融支持民营经济25条举措落实，加大对保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造的金融支持力度。

四是坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，综合施策、稳定预期，防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

五是持续有效防范化解重点领域风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。

监管动态

金融监管总局发布三项《贷款管理办法》

2月2日，国家金融监管总局发布《固定资产贷款管理办法》《流动资金贷款管理办法》《个人贷款管理办法》（下称“三个办法”）。主要修订了六方面内容：

一是合理拓宽固定资产贷款和流动资金贷款的用途及贷款对象范围，优化流动资金贷款测算要求，满足信贷市场实际需求。其中对专利权、著作权等知识产权以及采矿权等其他无形资产办理的贷款，可根据贷款项目的业务特征、运行模式等参照《固贷办法》执行，或适用《流贷办法》。

二是调整优化受托支付金额标准，适度延长固定资产贷款受托支付时限，增加借款人紧急用款相关规定，提升受托支付的灵活性。

三是结合信贷办理线上需求，明确视频面谈、非现场调查等办理形式，适配新型融资场景。

四是明确贷款期限要求，其中固定资产贷款期限一般不超过十年、流动资金贷款期限原则上不超过三年、个人消费贷款期限不得超过五年；引导商业银行有效防范贷款期限错配风险，进一步优化贷款结构。

五是在贷款调查、流动资金贷款测算、防控贷款资金挪用行为、条款规定的书面形式等方面做了相关要求，进一步强化信贷风险管控，推动银行提升信贷管理规范化水平。

六是将《项目融资业务管理规定》作为专章纳入《固贷办法》。

总体来看，“三个办法”将进一步促进银行业金融机构提升信贷管理能力和金融服务质效，主要影响商业银行，信托公司也应参照实行，但预计对贷款业务整体影响不大。

国务院国资委将全面实施“一企一策”考核

1月29日，国务院国资委表示，2024年，将对中央企业全面实施“一企一策”考核，即统筹共性量化指标与个体企业差异性，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标，“一企一策”签订个性化经营业绩责任书，引导企业努力实现高质量发展。

一是对跑赢国民经济增速的企业给予考核加分，同步设立提质增效特别奖，对作出突出贡献的企业再给予额外加分，引导央企积极确定挑战性目标。

二是在前期试点探索、积累经验的基础上，全面推开上市公司市值管理考核，客观评价企业市值管理工作举措和成效。

三是对踩红线、越底线的违规事项加强惩戒，引导企业更加重视上市公司的内在价值和市场表现，更好地回报投资者。

四是强化研发投入和产出“双线”考核，健全符合科研规律的差异化考核机制。

五是强化战略性新兴产业收入和增加值占比考核，引导企业加快优化布局结构，深入推进转型升级，全力以赴发展战略性新兴产业和未来产业。

央国企是国民经济发展的重要驱动且重要性不断提升。国务院国资委对央企全面实施“一企一策”考核，是在2023年原有“一利五率”（利润总额、资产负债率、营业现金比率、净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率）基础上的进一步完善。这不仅将进一步推动企业加速业务发展，还有望更多通过并购重组、分红、回购等方式努力回馈资本市场投资者；同时，也会推动各地国资委加快对下属国企的考核引导，推动整个国资系统做大做强，国企企业在信托公司合作伙伴中的重要性将持续提升。但也应看到，未来一段时间，国资企业的战略规划和预算目标的实施难度将大幅提升，国企改革力度加大，进一步加快转型成为唯一选择。

2024年上海市国资国企改革发展暨党建工作会议召开

2月1日，2024年上海市国资国企改革发展暨党建工作会议召开。2023年，上海地方国企实现营业收入3.65万亿元，同比增长0.8%；利润总额2630亿元，同比增长3.4%；归母净利润1685亿元，同比基本持平。截至2023年底，资产总额29.07万亿元，同比增长4.2%。

会议指出，要把握好更加注重功能使命、价值创造、系统观念、精准高效的总体要求，加快布局科技创新和战新产业，加快推进投资运营公司改革，加快推进存量资源盘活利用，加快推动高质量“走出去”，加快构建“一企一策”考核制度体系。要着力防范化解重点领域风险，坚守主责主业，加强风险预警预判，加快存量风险处置。

国资委主任贺青表示，要推动国有企业发挥科技创新、产业控制、安全支撑“三个作用”与助力上海“五个中心”建设、发挥主力军压舱石作用相结合，力争全年主要经营指标增速达到5%以上。2024年上海国资国企要着力当好新一轮国企改革排头兵先行者，力争今年底完成70%以上改革主体任务。要突出金融服务实体质效，打造科技、产业、金融高水平循环样板。

香港将推出首个虚拟货币现货ETF

1月30日，据媒体报导，嘉实基金香港公司向香港证监会申报虚拟货币现货ETF，而证监会亦希望加快审批和计划春节后在港交所挂牌上市。如获批，将成为香港首个直接投资数字资产的ETF，有望引进更多大陆资金投入加密货币市场。

港交所证券产品发展主管罗博仁亦表示这有助加强香港作为区内领先数码资产中心的地位，支持香港作为亚洲首选ETF市场的持续发展。

注：国际市场部分内容 by 香港专业机构提供。

行业发展

2月上半月行业集合信托业务量升价平

据用益信托网统计，本期（1月29日-2月4日）行业集合信托业务规模的周发行量232亿元，环比增长19.8%、同比增长166.6%，已连续五期同比正增长，且增幅为近年来新高。本期非标项目平均收益率6.46%，与上期持平（同比下降29bp）。

预计后续发行规模和收益率有望维持震荡格局。从发行规模来看，宏观环境和投融资整体较为平稳，存款利率降低、股市与房市仍待复苏以及居民暂无更好理财手段将为发行规模的稳定提供一定支撑，但受三方财富和部分同业兑付困难舆情影响仍将对发行规模形成有力压制。从收益率来看，两点因素或有影响：一是1月社融等流动性数据增速预计下降，但存款利率降低对信托产品销售将有所促进；二是35号文对城投业务供给的影响和金融类业务复苏有待持续追踪。

图1-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

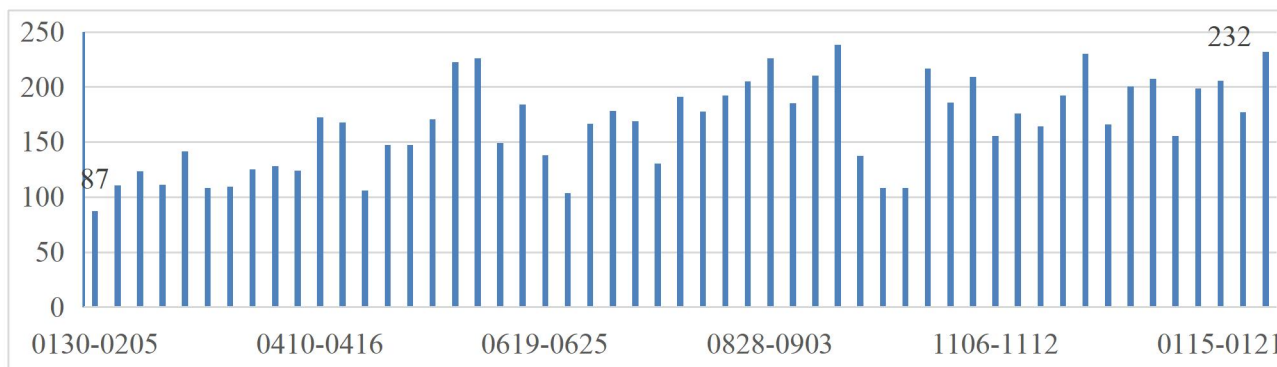
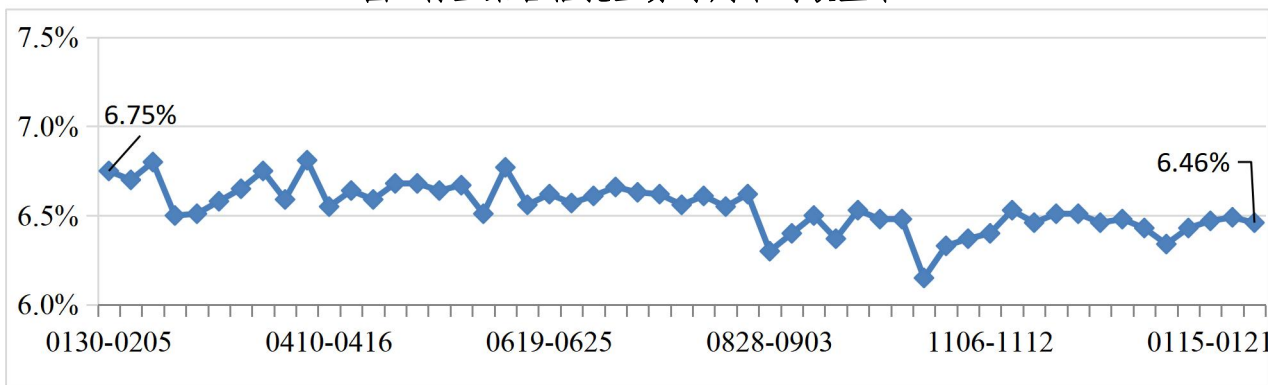


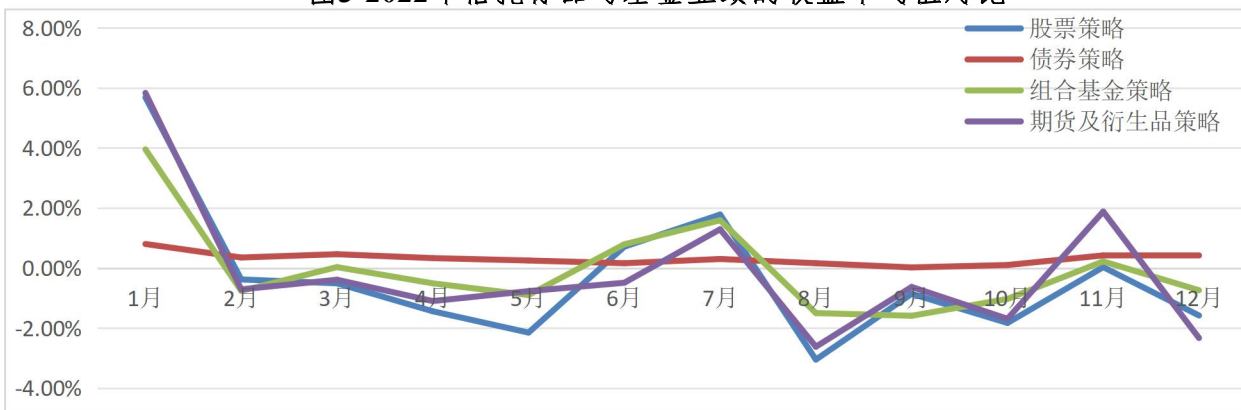
图2-行业集合信托业务每周平均收益率



2023年标品信托收益率与公司业绩正相关

2023年是投资小年，操作难度大于往常。A股市场高开低走，债券利率低位运行，商品指数区间震荡，组合投资表现低迷。全年来看，资管行业产品表现普遍不佳，除了债券策略信托标品表现尚可外，其他策略产品普遍面临亏损困境。

图3-2022年信托标品与基金业绩的收益率均值对比



注：根据用益研究院整理，下同。

优秀同业逆市飘红，标品收益率与公司业绩呈正相关。2023年，标品收益率靠前的中海、上海、中海、国民、云南、中原、外贸、陕国投等信托公司均实现了营业收入和净利润的双增长。投研水平成为公司业绩的重要决定性要素。整体水平和债券策略的收益率双料冠军财信信托，其营业收入和手续费及佣金收入分别同比增长10.4倍和3.9倍；股票策略和组合基金策略的双料收益率冠军中海信托，其营业收入和投资收益分别同比增长26.6%和18.2%，其2024年工作会议明确指出，要确保标品业务长期领先地位。

表 1-2023 年标品信托收益率前十的信托公司

排名	平均收益率			股票策略收益率			债券策略收益率			组合基金收益率		
	公司	收益率	产品数	公司	收益率	产品数	公司	收益率	产品数	公司	收益率	产品数
1	财信	6.97	27	中海	4.40	9	财信	7.54	26	中海	4.66	36
2	中粮	4.80	194	云南	1.41	19	中融	6.17	7	中原	4.37	40
3	上海	4.02	66	兴业	0.95	162	西部	5.42	5	上海	2.75	23
4	中海	3.64	80	建信	-3.06	11	云南	5.37	12	杭州	2.09	6
5	国民	2.80	64	中航	-3.96	10	中粮	5.04	180	中航	0.33	41
6	平安	2.73	194	外贸	-4.08	2034	陕国投	4.82	64	五矿	0.20	47
7	山东	2.72	79	山东	-5.47	10	山东	3.64	49	建信	-0.73	35
8	云南	2.49	33	华润	-5.89	34	国民	3.26	61	中融	-1.27	42
9	陕国投	1.40	68	中融	-6.47	51	平安	3.22	184	爱建	-1.78	22
10	中原	1.29	84	万向	-8.77	11	上海	2.95	26	外贸	-1.82	1126

2023年信托公司资产证券化业务发展道阻且长

根据用益研究分析和CNABS数据统计，信托公司参与资产证券化业务呈现规模趋于萎缩、模式趋于均衡、竞争马太效应、基础资产分散等四大特点。

近两年规模明显回调。2023年信托公司参与发行的资产证券化业务占市场总发行规模的44%，其中企业资产证券化业务占比8%。共发行782单，规模8245亿元。

信贷ABS和ABN平分秋色。其中信贷ABS发行201单，3496亿元，同比下降2%；ABN发行337单，3210亿元，同比下降30%；企业ABS发行244单，1540亿元，同比增长6%。

行业集中效应愈发明显。华能贵诚信托、建信信托、上海信托、中航信托和外贸信托五家信托公司的各类资产证券化业务发行规模合计行业占比过半。其中，华能贵诚信托有限责任公司的当年发行规模近千亿元。

基础资产分布较为分散。2023年信托公司参与的资产证券化业务中，基础资产类型主要包括个人消费金融、供应链、个人汽车贷款、小微贷款、保理融资、CMBS/CMBN等20项，其中个人汽车贷款、融资租赁、应收账款、个人消费金融、微小企业贷款规模排名靠前，分别占比21.8%、10.2%、9.7%、9.5%、9.1%。

信托公司资产证券化发展面临业务竞争不断加剧、市场需求日益阻滞、底层资产难以寻找、能力要求越来越高、监管压力持续加大等问题。展望未来，信托公司可不断延伸价值链条、强化风险管理能力、加强对底层资产的掌控和强化科技与人才支撑能力四个方面发力，打造资产证券化业务硬实力。

2023年风险处置服务信托业务实现高质量发展

2023年风险处置服务信托业务实现高质量发展，结合用益研究等多方观点可知，市场主要呈现以下特点：

一是风险处置市场扩容，参与主体明显增加。2023年，共22家信托公司参与破产重整服务信托业务，存续受托资产规模总计超过1.5万亿元，与多家上市公司开展了多元化业务合作。其中，破产重整服务信托业务落地案例较多，债务重组服务信托业务较少。

二是政策支持有所强化，展业环境趋于改善。一方面，信托业务新分类的落地，风险处置服务信托地位提升，但仍面临财产登记、交付制度、税务问题等基础性制度缺位。另一方面，《支持北京深化国家服务业扩大开放综合示范区建设工作方案》获得国务院批复，信托财产登记制度的试点将更有利于风险处置服务信托展业。

三是业务生态圈逐渐成型，业务范围持续拓展。一方面，信托公司与法院、AMC、AIC、律所和会计师事务所等机构建立合作关系，打造业务生态圈，拓展展业效率。另一方面，信托公司探索延伸价值链。信托公司从初期仅负责事务管理工作，逐步向以重整投资人的身份提供服务、为破产清算提供信托服务等进阶，但也应看到受托资产运营中参与度仍待提高，信托报酬低廉的问题比较突出。

展望未来，信托行业可努力争取信托财产登记、交付、公示、税收等基础性的制度政策支持，加强对信托制度及信义文化内涵的宣传，持续打造特殊资产处置及投资的业务生态圈，加速业务迭代及规范化，探索投入与盈利的平衡。

推动未来产业创新发展的实施意见发布

1月29日，工业和信息化部、教育部、科技部、交通运输部、文化和旅游部、国务院国资委、中国科学院等七部门联合印发《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，提出到2025年，我国未来产业技术创新、产业培育、安全治理等全面发展，部分领域达到国际先进水平，产业规模稳步提升。建设一批未来产业孵化器和先导区，突破百项前沿关键核心技术，形成百项标志性产品，初步形成符合我国实际的未来产业发展模式。到2027年，成为世界未来产业重要策源地。

《意见》要求，全面布局未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康六大方向产业发展，加强前瞻谋划部署。加快技术创新和产业化，提升创新能力，促进成果转化。打造标志性产品，突破下一代智能终端，做优信息服务产品，做强人形机器人、量子计算机、超高速列车、下一代大飞机、绿色智能船舶、无人船艇等未来高端装备。壮大产业主体，培育高水平企业梯队，打造特色产业链，构建产业生态。丰富应用场景，开拓新型工业化场景，打造跨界融合场景，建设标志性场景。优化产业支撑体系，加强标准引领与专利护航，同步构筑中试能力，建设专业人才队伍，强化新型基础设施。

表2-前瞻部署新赛道

方向	具体产业
未来制造	发展智能制造、生物制造、纳米制造、激光制造、循环制造，突破智能控制、智能传感、模拟仿真等关键核心技术，推广柔性制造、共享制造等模式，推动工业互联网、工业元宇宙等发展
未来信息	推动下一代移动通信、卫星互联网、量子信息等技术产业化应用，加快量子、光子等计算技术创新突破，加速类脑智能、群体智能、大模型等深度赋能，加速培育智能产业
未来材料	推动有色金属、化工、无机非金属等先进基础材料升级，发展高性能碳纤维、先进半导体等关键战略材料，加快超导材料等前沿新材料创新应用
未来能源	聚焦核能、核聚变、氢能、生物质能等重点领域，打造“采集-存储-运输-应用”全链条的未来能源装备体系。研发新型晶硅太阳能电池、薄膜太阳能电池等高效太阳能电池及相关电子专用设备，加快发展新型储能，推动能源电子产业融合升级
未来空间	聚焦空天、深海、深地等领域，研制载人航天、探月探火、卫星导航、临空无人系统、先进高效航空器等高端装备，加快深海潜水器、深海作业装备、深海搜救探测设备、深海智能无人平台等研制及创新应用，推动深地资源探采、城市地下空间开发利用、极地探测与作业等领域装备研制
未来健康	加快细胞和基因技术、合成生物、生物育种等前沿技术产业化，推动5G/6G、元宇宙、人工智能等技术赋能新型医疗服务，研发融合数字孪生、脑机交互等先进技术的高端医疗装备和健康用品

集团动态

天津信托落地首单预付款养老服务信托

日前，天津信托成功落地颐养天和系列预付款养老服务信托，系天津地区首单养老保障功能的预付类资金服务信托。通过对老年人用于支付养老费用的预付类资金进行监管，实现预付资金与养老机构相关风险的隔离，防范了养老企业破产、卷款“跑路”给老年人群体带来的利益侵害。

上海医药旗下两大品牌“鼎炉”与“神象”入选中华老字号名录

近日，上海医药宣布，旗下两大品牌“鼎炉”与“神象”入选中华老字号名录。继“雷氏”、“龙虎”和“宏仁堂”之后，上海医药已拥有五个中华老字号品牌。此次评选由商务部于2月1日公布，旨在表彰那些历史悠久、具有深厚文化底蕴的品牌。