



目录

宏观环境 1

[中国人民银行召开2025年宏观审慎工作会议](#)

[商务部、国家发展改革委印发《2025年稳外资行动方案》](#)

[2025年1月社融增量达7.06万亿元，显示流动性充裕](#)

[2025年2月宏观利率展望：风险偏好提升，利率窄幅震荡](#)

监管指引 3

[金融监管总局与国家发展改革委召开金融资产投资公司股权投资试点座谈会](#)

[中国证监会与最高人民法院联合发布证券违法犯罪指导性案例](#)

[国家金融监督管理总局印发《关于香港、澳门金融机构入股保险公司有关事项的通知》](#)

国际市场 4

[美国市场近期情况](#)

[香港市场近期情况](#)

集团动态 5

[市国资委党委书记、主任贺青参加上海上实集团领导干部民主生活会](#)

[海南省委常委、海口市委书记范少军调研上实集团](#)

[上实环境助力长三角绿色发展](#)

宏观环境

中国人民银行召开 2025 年宏观审慎工作会议

近日，中国人民银行召开2025年宏观审慎工作会议。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的二十届三中全会和中央经济工作会议精神，按照中国人民银行工作会议要求，总结2024年宏观审慎工作，分析当前形势，部署下一阶段重点任务。中国人民银行党委委员、副行长陶玲出席会议并讲话。

会议认为，2024年中国人民银行加快完善中央银行制度，健全宏观审慎政策和治理机制，加强金融重点领域宏观审慎管理，强化系统重要性金融机构服务实体经济能力，持续优化房地产金融政策，维护金融市场稳健运行，完善跨境人民币业务管理，提升跨境金融服务水平。截至2024年末，人民币位列全球第四位支付货币、第三位贸易融资货币，人民币国际化水平稳步提升。

会议要求，2025年宏观审慎工作要加强宏观经济金融分析研判，立足实体经济发展和人民群众对金融服务的需求，探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，健全宏观审慎政策体系，创新宏观审慎政策工具，推动经济持续回升向好，维护金融市场稳健运行。完善房地产金融管理，助力房地产市场止跌回稳，支持构建房地产发展新模式。推进人民币跨境使用，增强跨境支付、计价、投融资等功能，进一步促进贸易投融资便利化。发展人民币离岸市场，发挥货币互换和人民币清算行作用，加快建设上海国际金融中心，巩固提升香港国际金融中心地位。

商务部、国家发展改革委印发《2025 年稳外资行动方案》

近日，由商务部、国家发改委联合制定的《2025年稳外资行动方案》（以下简称《行动方案》）正式发布。《行动方案》从有序扩大自主开放、提高投资促进水平、增强开放平台效能、加大服务保障力度四个方面提出20条相关举措。

释放进一步对外开放积极信号，截至2024年底，中国累计吸引外商投资超过123.9万家企业，实际使用外资达20.6万亿元，显示出外商投资对中国现代化进程的重要作用。为稳定和扩大外资，商务部和发改委联合推出《行动方案》，包含20项政策举措，旨在进一步对外开放和优化外资投资环境。这些举措包括扩大电信、医疗、教育等领域开放试点，提升国家级经开区外向型经济发展水平，以及引导外资长期投资中国上市公司等。

尽快出台鼓励外商投资产业目录，《行动方案》还着重于解决外资企业关切的问题，如优化药品采购、扩大免签国家范围、提升贸易便利化水平，以及推动“投资中国”品牌建设，通过多种方式吸引高质量外资项目。此外，中国正在修订《鼓励外商投资产业目录》，新目录将重点增加先进制造业、现代服务业等领域条目，鼓励外资投向中西部和东北地区。

引资产业结构持续优化，尽管全球经济复苏缓慢，全球跨境直接投资低迷，但中国的引资产业结构持续优化，制造业和高技术制造业实际使用外资占比提高。1月医药制造业和科技成果转化服务业实际使用外资分别增长68.4%和23.9%，显示出外资对中国市场的信心。中国政府将继续支持外资企业投资中国，为各国企业分享中国发展机遇创造良好条件。

2025年1月社融增量达7.06万亿元，显示流动性充裕

1月份，社会融资规模新增达到7.06万亿元，较去年同期增加5866亿元，显著超出季节性预期（比近四年1月平均水平高出11016亿元）。社融存量规模同比增长8%，与前值持平。在主要拉动因素中，人民币贷款、政府债券融资和企业债券融资表现突出，而非标融资则成为主要拖累因素。具体来看，政府债券净融资达6933亿元，同比增加3986亿元，主要得益于国债和地方债发行步伐的加快；企业债券净融资为4454亿元，同比增加134亿元。

同期，M2同比增长7%，略低于前期的7.3%，可能受到去年同期较高基数的影响，但依然高于去年8月的6.3%低点。M1同比增长0.4%，在连续九个月负增长后首次转正，值得注意的是，这是央行调整M1统计口径后的首月数据。M2与M1的剪刀差继续缩小至6.6%，表明企业活力不足和资金活化度较低的问题正在逐步缓解。

综合来看，尽管受到春节前置的不利影响，1月份的信贷社融总量和结构均有所改善，企业活力和居民房贷需求呈现恢复迹象，M2与M1剪刀差持续缩小，但消费疲软的问题依旧。金融数据的良好开局为2025年经济的逐步向好提供了有力的金融支持，预计将显著提振市场预期。

2025年2月宏观利率展望：风险偏好提升，利率窄幅震荡

宏观经济方面，2月处于经济数据真空期，从1月制造业景气度指数来看，制造业PMI再度回落至49.1%，非制造业PMI也回落2个百分点至50.2%，显示经济景气度有所下降。高频数据显示地产和汽车销售放缓，生产开工率下降，整体呈现供需两弱的态势，主要受春节假期因素影响。通胀方面，CPI回升至0.5%，主要受春节期间食品价格和旅游、服务价格上涨带动；PPI环比跌幅有所扩大，主要与淡季工业品需求较弱有关。对于债券市场，基本面仍然偏利多，关注后续两会政策及基建落地情况。

2月以来，资金面波动较上月下降，DR007保持在政策利率之上25-45bp区间运行。大行融出保持低位，质押式回购成交量回落较多。政府债券发行方面，专项债发行前置，对资金面扰动增加。2月票据利率从1月高位回落，随后小幅震荡上行，盘活存量要求下企业信贷增长动力或有限。货币政策方面，央行强调畅通货币政策传导机制和防范化解金融风险，盘活存量金融资源，支持实体经济，降准降息节奏延后，短期通过降低银行负债成本降低带动LPR调降从而降低实体融资成本可能性或更大。叠加MLF、买断式逆回购等到期、政府债券发行前置以及股市情绪好转或分流资金等影响，资金面预计保持紧平衡。

2月以来，债券收益率小幅上行。从经济基本面来看，春节期间呈现供需两弱的态势，节后生产复工也较慢。但近期deepseek对市场风险偏好提升较大，市场对全要素生产率提升有一定预期，带动股票市场回暖。从货币政策来看，近期汇率贬值压力仍然约束较强，资金面处于紧平衡状态，叠加美国通胀提升降息预期下降，预计国内宽松节奏或将延后。债券供给方面，年初以来国债和地方债发行节奏较快，预计一季度延续，或形成阶段性供给冲击。总体而言，目前基本面对债市的利好仍然存在，但近期干扰因素增多，包括市场风险偏好提升、供给较快、汇率约束等，利率预计窄幅震荡。交易盘可多看少动，配置盘建议延续逢高介入的策略。

（参考资料：中国政府网、央广网、新华网、南京银行）

监管指引

金融监管总局与国家发展改革委召开金融资产投资公司股权投资试点座谈会

近日，金融监管总局与国家发展改革委在京召开金融资产投资公司股权投资试点座谈会。金融监管总局党委书记、局长李云泽，国家发展改革委党组成员、副主任李春临出席会议并讲话。金融监管总局党委委员、副局长周亮主持会议。

工银投资、农银投资、中银资产、建信投资、交银投资等五家金融资产投资公司介绍了股权投资试点工作情况和成效，并就优化试点政策提出意见建议。五家民营新质生产力代表企业介绍了企业发展情况，并就金融更好服务科技创新和民营企业提出了意见建议。

2024年9月，扩大金融资产投资公司股权投资试点作为稳经济增长一揽子增量措施出台后，金融监管总局、国家发展改革委高度重视，积极与试点城市政府协同联动，加强对大型银行和金融资产投资公司的督促指导，积极推动试点工作落地见效。金融资产投资公司迅速响应，已实现18个试点城市签约全覆盖，签约金额超过3500亿元；认真落实“投早、投小、投长期、投硬科技”要求，撬动社会资金参与试点，探索形成了一批良好做法，基金设立、募资和项目投资等各项工作顺利有序推进，取得积极成效。

金融监管总局将加强与国家发展改革委的协同配合，推动优化股权投资环境，调动更多资金和资源支持试点。持续总结试点经验，优化完善试点政策，推动试点工作有序扩围，为服务国家发展战略、推动产业转型升级、支持科技创新和民营经济作出积极贡献。

中国证监会与最高人民法院联合发布证券违法犯罪指导性案例

2025年2月21日，中国证监会与最高人民法院联合发布8宗证券违法犯罪指导性案例。本次联合发布指导性案例，既是贯彻落实党中央、国务院有关资本市场监管执法决策部署的具体举措，也是近年来行政执法与刑事司法标志性成果的展示。本批案例包括4宗证券刑事犯罪案例和4宗证券行政违法案例，其中行政违法案例选取了欺诈发行、信息披露违法、操纵市场和内幕交易等重点案件类型中具有指导意义的案件，彰显“零容忍”、严监管理念。刑事犯罪指导性案例涵盖证券犯罪的主要类型，体现依法从严惩治证券犯罪的司法态度，明确证券犯罪疑难问题的办案要旨。

下一步，证监会将落实好党中央、国务院决策部署，深入推进新“国九条”和资本市场“1+N”政策文件落地，强本强基，严监严管，强化监管执法政治担当，不断提高违法违规线索发现能力，提升办案质效，继续与司法机关、金融监管部门等相关各方凝聚合力，持续巩固并不断加强资本市场执法高压态势，共同护航资本市场高质量发展。

国家金融监督管理总局印发《关于香港、澳门金融机构入股保险公司有关事项的通知》

近日金融监管总局近日印发《关于香港、澳门金融机构入股保险公司有关事项的通知》（以下简称《通知》）对港澳金融机构入股境内保险公司有关事项进行明确。

《通知》主要内容为：自2025年3月1日起，香港、澳门金融机构入股境内保险公司不再执行“最近一年末总资产不低于二十亿美元”的规定。

制定《通知》是金融监管总局有序扩大金融对外开放的重要举措，有利于内地保险公司吸引港澳优质金融机构投资入股，进一步增强资本实力、优化股权结构，也有利于深化与香港、澳门的开放合作，促进港澳长期繁荣稳定。

国际市场

美国市场近期情况

特朗普政府延续“美国优先”政策框架，2月18日正式签署行政令，宣布对欧盟及日本进口的汽车零部件加征15%关税，同时对部分中国半导体产品实施出口管制升级。此举引发国际供应链震荡，但白宫同步推出总额3000亿美元的先进制造业补贴计划，刺激道琼斯工业指数单周上涨4.2%，标普500指数创历史新高。能源领域，特朗普强力施压OPEC+将原油日产量增加150万桶，导致国际油价单日暴跌7%，美国页岩油企业股价应声下挫。值得关注的是，财政部宣布启动“美元再锚定”计划，研究将大宗商品权重纳入美元指数体系，引发外汇市场剧烈波动，欧元兑美元汇率触及1:1平价关口。尽管美联储暗示可能延缓降息节奏，但受基建法案刺激，10年期美债收益率突破4.5%关键位，科技股与工业股呈现明显分化格局。

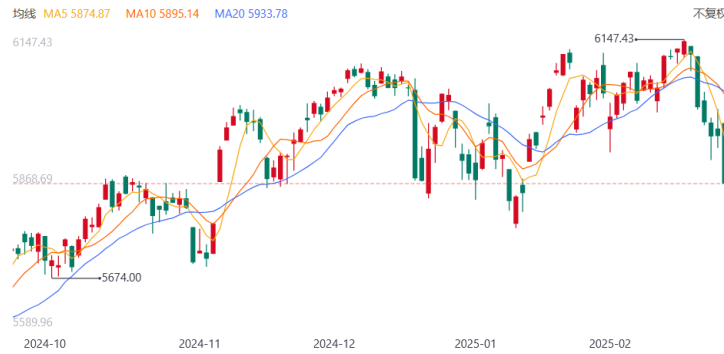


图1 标准普尔500指数

香港市场近期情况

恒生指数在21500点区间持续波动，分结构看，大型红筹股与中概股表现强劲；分行业观察，人工智能算力板块受全球AI基建加速催化单月涨幅超12%，金融股则因内地降准预期升温同步反弹4.3%。值得关注的是，香港特区政府2月20日联合央行推出“粤港澳大湾区跨境流动性支持计划”，向港股通注入2000亿元人民币专项额度，推动南向资金单周净买入达580亿港元，创2023年以来新高。在美元指数走弱、离岸人民币汇率升破6.8关口的背景下，港股高股息策略获外资增配，公用事业与电讯板块市盈率修复至近五年均值。此外，财政部宣布扩大港股通标的至涵盖REITs及SPAC架构企业，刺激港交所单日大涨9%，中资券商股集体走强。尽管科技板块受全球半导体库存调整影响EPS增速承压，但腾讯、阿里等巨头披露千亿级AI大模型投资计划，带动恒生科技指数周线三连阳，市场流动性边际改善信号显著。



图2 恒生指数

集团动态

市国资委党委书记、主任贺青参加上海上实集团领导干部民主生活会

近日，上海上实集团召开2024年度领导干部民主生活会。市国资委党委书记、主任贺青参加会议并讲话。会上，上海上实集团党委书记、董事长冷伟青代表领导班子认真作对照检查。各位班子成员逐一作对照检查，开展批评和自我批评。

贺青指出，上海上实集团坚持稳中求进、聚焦主业，统筹发展与风险防控，切实发挥国企“稳定器”作用。同时强调需巩固成果：一是深化纪律教育长效化，坚定践行“两个维护”；二是聚焦生命健康、环境健康产业，推进“科技+金融+产业”协同，推动高质量发展；三是加强领导班子建设，以钉钉子精神落实改革任务，确保转型举措落地见效。



图5 市国资委党委书记、主任贺青在会上讲话

市国资委党委书记、主任贺青参加上海上实集团领导干部民主生活会

近日，海南省委常委、海口市委书记范少军一行调研上实集团、上海医药，上实集团董事长冷伟青出席座谈会，双方就抢抓海南自由贸易港机遇、促进政策优势资源优势协同、推动生物医药和绿色环保产业联动发展等专题进行深入交流。

范少军强调，海南自贸港是习近平总书记亲自推动的重大国家战略，今年将全岛封关运作，确保政策红利转化为发展机遇。冷伟青欢迎范少军一行，感谢海南对上实集团的支持，并表示将利用海南自贸港政策优势，助力两地经济社会和产业发展。

上实环境助力长三角绿色发展

近日，上实环境下属上海复旦水务工程技术有限公司成功中标上海奉贤西部污水处理厂四期工程委托运营项目。该项目涵盖污水处理、污泥干化碳化及光伏发电等多项业务，运营后上实环境在奉贤区污水处理总规模将达30万吨/日，这将进一步扩大其在长三角地区污水处理规模，提升行业影响力。上实环境将继续依托技术创新和区域合作，不断提质增效，打造长三角生态绿色一体化发展的“上实样板”。

免责声明：本报告由天津信托有限责任公司编制，仅供合格投资者参考。报告内容基于公开资料整理，本公司力求确保信息的准确性和完整性，但不报告中的任何观点、结论或建议承担任何法律责任。报告中的信息仅供参考，不构成投资建议。合格投资者在做出投资决策前，应充分了解信托产品的风险，并根据自身情况谨慎决策。本公司不对合格投资者因使用报告所导致的任何损失承担责任。报告版权归属本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式复制、传播或引用。本公司保留对报告内容进行修改的权利，恕不另行通知，特此声明。