

SDIC



关注

国投财富APP
理财专家 伴您左右



CONTENTS

2020.02

28 | TOP STORIES 封面故事

经营业绩全面好转, 信托业转型效果显现 ——2019年信托公司年度数据简析

33 | MARKET 市场

60家信托公司2019年财报透视: 近七成信托 公司业绩增长 首尾盈利能力差距已超千倍

2 / 版权

4 / 视觉

14 / 资讯

18 / 公司动态

33 / 市场

49 / 研究

66 / 党建

72 / 企业文化

73 / 生活

36 / 2019年我国慈善信托概况

40 / 信托行业月度分析

44 / 六十年油价回顾(上)

49 / 疫情下信托业云复工彰显科技力量

52 / 低利率时期大类资产配置的海外经验

59 / 新冠”疫情对全球经济和股市影响推演

66 / 党总支组织签订2020年度党建及党风廉政建设目标责任

68 / 第一支部召开1月份全体党员大会暨党员固定日活动

73 / 关于2003年的一点回忆













1 中国信登：2019年度信托产品登记评价正式启动
近期，中国信登发布通知称，正式启动2019年度信托公司信托产品登记情况评价工作，对各信托公司通过信托登记系统进行信托产品登记报送的完整性、及时性、准确性以及其他登记相关工作做出年度综合评价。

根据《关于开展2019年度信托公司信托产品登记情况评价的通知》要求，为更全面、客观地开展信托产品登记评价，各信托公司须提供2019年1月-12月成立及终止的信托产品清单，并更新信托登记员信息，提供其登记制度修订（若有）、组织内部培训及转培训等相关材料。

中国信登相关负责人表示，作为信托公司监管评级参与单位，中国信登将积极履行被赋予的职能，客观科学地开展登记评价，努力使监管指导与行业智慧成为中国信登全面履行信托登记服务职能的重要支撑。今年3月份，中国信登将结合登记系统上线运营两年半来的实践与探索，向行业发布《信托登记业务指南》，形成信托登记工作“一册通”，进一步提高登记报送的规范性和便捷性，同时将加大信托登记质效反馈力度与频度，探索开展登记员登记质量评比，帮助信托公司对登记质量做到指导有方，心中有数，整改有效。

2 61家信托财务数据出炉 行业利润集中度加剧
信托公司2019年经营情况已浮出水面。证券时报·信托百佬汇记者梳理61家信托公司未经审计的财务数据发现，信托公司整体经营状况良好，营业收入和净利润均为正增长，且信托公司整体资本实力有所提升。与此同时，信托公司之间分化加剧，行业利润向头部公司集中，部分信托公司支出增长与营收的增长不相匹配。

数据显示，行业龙头中信信托在营业收入、净利润、手续费及佣金收入这三项关键指标中均排名第一，其中营业收入高达71.77亿元。素来低调的华能信托凭借31.75亿元的手续费及佣金收入、17.03亿元的投资收益跻身行业净利润榜单第二。7家公司信托业务收入超30亿作为各信托公司的主营业务，信托业务之于信托公司的重要性不言而喻。刚刚过去的2019年，宏观经济下行压力加大、监管趋严，信托公司展业难度也有所增加。

中信信托、中融信托一直以来均处头部公司之列，此次也没有意外继续位列榜单第一第二。值得一提的是，中信、中融是行业仅有的两家手续费及佣金收入超过40亿元的公司。



光大信托、中航信托、平安信托、五矿信托及华能信托分别位列榜单第三至第七，它们的信托业务收入也均在30亿元以上。在信托行业转型、传统信托业务收入增长滞缓的背景下，固有业务收入的增加将更为关键。但投资收益受市场波动影响较大，未来能否持续获利存在不确定性。

3 股权管理暂行办法出台 信托公司将更加专业化市场化
2月6日，《信托公司股权管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》）发布，自2020年3月1日起施行。与2019年11月《暂行办法（征求意见稿）》相比，正式发布的《暂行办法》在上市信托公司股东通过证券市场增持股份、上市信托公司

股权托管、信托公司股东入股目的等方面作出进一步修改和完善。接受《金融时报》记者采访的信托业专家认为，《暂行办法》对规范信托公司股东行为、信托公司加强股权管理将产生深远影响。

4 通道业务整体放缓、房地产信托融资业务持续走低，信托公司寄REITs有望？
近年来，在坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位下，相关部门加大对房地产信托的监管力度，严防死守房地产信托的融资风险，使信托公司相关业务逐步萎缩。据中国信托登记有限责任公司3月4日发布的信托受益权定期报送数据显示，投向房地产领域的信托资金已不足投向工商企



业的三分之一。

有人士分析,随着金融防风险政策的不断落实,对房地产信托业务的管控将会持续,信托公司与房企新的契合点——房地产投资信托(REITs)在未来将会被鼓励。

5 房企销售遭疫情重创 房地产信托募资接近腰斩

深受疫情影响的2月,信托产品发行和成立规模情况如何?昨日,证券时报·信托百佬汇记者从用益信托获悉,2月集合信托发行和成立规模分别为1544亿元和1094亿元,环比分别大幅下滑24%和44%。

与此同时,多地售楼处关闭,房企销售大幅下滑,导致房地产融资受到较大影响。2月房地产信托产品的募集规模下



滑最为明显,环比和同比数据均出现腰斩,募集规模221.8亿元,同比下滑46%,环比大降58%。

6 方正证券:公司认购的2.3亿元信托资金被用于向方正集团发放贷款

方正证券公告,公司近日得知,公司认购的2.3亿元信托资金被受托人中信信托全部用于向方正集团发放贷款。为防范和化解上述情况可能给公司带来的风险,公司董事会同意制定风险事项应对方案,公司将积极采取一切可能的方式,维护自身合法权益,包括但不限于与中信信托等相关方谈判协商、发送《律师函》、依法提起诉讼、向监管机构举报等措施。



7 疫情大考下的人工智能,交出了一份多少分的答卷?

疫情期间,北京地铁10号线牡丹园站新增了几套红外测温设备,安检人员无需接触就可以对乘客进行体温筛查。

这些测温设备的开发商是国内AI独角兽企业旷视科技。旷视内部人士告诉《深网》,针对疫情期间的体温检查需求,旷视迅速开发了“明骥智能体温筛查联动系统”,这套系统的测温精度达到±0.3℃,支持3米以内的测温距离。同时,旷视还针对戴口罩遮挡问题进行了人脸检测算法模型优化,在口罩和帽子大面积遮挡人脸的情况下也能精准识别。

地铁站等公共场所的无接触体温检测,是疫情期间众多的AI应用场景之一。除此之外,医院里,医生借助AI辅助诊断患者是否感染了新冠肺炎;街道上,公共部门利用机器人喷洒消毒液;高速路,交警使用无人机巡逻疏导等等。

疫情之下的确出现了一些新的AI应用场景,但另一方面,在整个庞大的社会运营体系里面,面对此次疫情突发考试,AI涉及到的落地场景和贡献几乎可以忽略不计。尽管过去几年人工智能在国内发展声势浩大,真正离破茧成蝶依然有很长的路要走。



1 公司采购使用线上培训资源

针对当前疫情防控形势, 为满足部门培训需求, 公司采购了智信资产管理研究院“资管通”和领带金融学院的线上课程资源。现已将学习账户发放到各需求部门, 由部门自行组织员工进行在线学习。

在线学习可以使员工在疫情期间保持“充电状态”, 不断充实自我, 调整状态, 理清思路, 深入了解行业现状, 解析未来发展, 为更好的迎接复工后新的挑战打好基础。(人力资源部供稿)

2 疫情之下, 共克时艰——国投泰康信托坚决做好防疫工作

鼠年春节期間, 新型冠状病毒疫情变化时刻牵动着每一个人的心。为贯彻落实党中央、国务院、国资委关于加强疫情防控工作的各项决策部署, 根据集团相关部署安排, 公司高度重视成立了疫情防控工作应急小组, 坚决落实好各项



防疫措施。每日统计报送疫情信息, 掌握在京、离京和在鄂等人员情况。

2月3日, 春节假期后第一个工作日, 为加强落实春节假期后各地办公区疫情防控工作, 公司、国投物业及各地办公区物业共同采取一系列防控措施, 保障员工健康安全, 降低疫情传播风险。包括大厦出入防控、设立体温检测点、分时段分散用餐、会议服务防控、环境消毒防控、防疫物资采购等措施。公司还为员工发放了医用消毒酒精等防疫用品, 加强健康防护, 体现了公司对员工的人文关怀。

此特殊时期, 做好防疫工作是首要任务, 公司将坚决执行各项上级防疫要求, 同时经营任务也不能落下, 做到“两手抓, 两手都要硬”。国投泰康信托全体员工同全国人民众志成城, 抗击疫情, 共克时艰, 相信在党中央的领导和全国人民的共同努力下, 一定能打赢这场疫情防控战。

3 国投泰康信托: 汇聚力量 助力打赢疫情防控战

近日, 新型冠状病毒感染疫情牵动人心。面对疫情, 国投泰康信托在国投集团统一指导下, 积极贯彻各级指示精神, 服从大局, 团结一心, 汇聚力量, 坚定打赢疫情防控战役的信心。

1月26日, 公司积极响应中国信托业协会倡议, 捐资50万元加入“中国信托业抗击新型肺炎慈善信托”, 与其他18家信托公司共同捐赠第一期慈善信托资金1000万元, 用于抗击新型冠状病毒肺炎疫情。

下一步, 国投泰康信托也将继续密切关注和有效应对疫情进展, 并根据抗击疫情的实际情况, 积极调动资源, 全力以赴做好疫情防控和慈善助力工作。我们坚信, 在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下, 全社会团结一心, 汇聚力量, 一定能打赢这场疫情防控战役。

4 国投泰康信托召开2020年度工作会议

2020年1月19日, 国投泰康信托2020年度工作会议在国投金融大厦召开。国投资本总经理李樱、国投资本副总经理兼财务总监、公司监事会主席曲刚出席会议, 公司经营班子、全体员工以及国投资本相关人员参加了会议。

李樱总在讲话中对公司超额完成2019年度经营业绩目标表示祝贺, 对公司在三年战略规划的开局之年所取得的成绩表示肯定。结合2020年形势政策分析, 她对公司2020年的工作提出了五点要求: 一是再接再厉, 创造佳绩; 二是守正创新, 坚持“回归本源, 服务实体”, 保持战略定力, 坚定转型, 确保公司未来的可持续高质量发展; 三是深入贯彻落实党中央关于打好三大攻坚战的重大战略决策, 重点做好防范化解重大风险的相关工作; 四是进一步强化基础管理水平, 注重



内涵式发展，为公司综合实力再上新台阶保驾护航；五是高度重视并扎实做好党建和党风廉政建设工作，认真做好巡视和主题教育发现问题整改落实，建立健全长效机制，以高质量党建引领公司高质量业务发展。

会上，傅强总经理作了题为《全面防控风险，加快转型落地，实现持续稳健发展》的工作报告。报告回顾了2019年公司各项工作，公司圆满完成各项预算指标，经营业绩显著提升，业务转型、财富管理、内控管理、品牌管理卓有成效，

党建工作全面加强。在经济下行压力、内外部环境复杂严峻的不利条件下，公司全年实现营业收入15.54亿元，同比增长43%；利润总额12.12亿元，同比增长45%；净利润9.11亿元，同比增长45%；ROE排名高居行业第9名。



傅总强调，2020年公司将认真落实国投集团和国投资本的年度工作会议部署，继续坚持稳中求进的总基调，全面加强风险管控，深入推进转型落地，不断加大科技赋能，强化

财富条线建设，推动公司持续稳健发展。

李涛副总经理作《“不忘初心、牢记使命”主题教育总结》报告，从领导部署、学习教育、调查研究、检视剖析、问题整改等方面介绍了主题教育的开展情况，并对主题教育取得的成效、经验启示和存在的问题进行了总结。李涛总指出，为不断巩固主题教育成果，公司下一步要持续抓好整改落实，要推进学习与实践相结合，建立健全整改长效机制。

会议还对2019年度先进部门和个人进行了表彰。



公司2020年度工作会议的顺利召开，必将激励全体国投泰康信托员工在习近平新时代中国特色社会主义思想的指引下，在公司股东的大力支持下，在公司经营班子的正确领导

下，团结一致、砥砺前行，为公司发展开创新的辉煌！（综合管理部供稿）

5 公司举行2020年度部门经营管理目标责任书签订仪式

2020年1月19日下午，公司举行了2020年度部门经营管理目标责任书签订仪式。公司高管与部门负责人分别签订了2020年度部门经营管理目标责任书，明确了年度部门经营指标及重点工作。

2020年，是公司全面加强风险管控、有效推动转型发展的关键一年，各部门负责人纷纷表示一定完成公司下达的各项经营指标和重点工作，为公司顺利达成年度预算目标，实现“成为卓越的资产管理机构和值得托付的财富管理人”的公司愿景而奋斗。

6 财富条线举行2020年绩效考核任务书签订仪式

2020年1月17日下午，财富条线举行了2020年度绩效考核任务书签订仪式，财富条线分管领导江芳、公司财富业务总监张荣辉、财富管理总部总经理高飞及各财富团队营销人员30多人参加了签订仪式。高飞代表财富条线与各财富团队负责人及骨干员工分别签订了2020年度部门及个人





营销绩效考核任务书,明确了年度营销指标。

2020年是财富条线深化财富市场化发展,切实提高财富营销管理能力,提升公司综合金融服务能力的关键一年,各部门团队负责人及骨干员工纷纷表示一定全力以赴,坚决完成条线下达的营销指标,言出必行,使命必达,为公司顺利达成年度预算目标,实现“成为卓越的资产管理机构和值得托付的财富管理人”的公司愿景而奋斗。(营销与客户运营部供稿)

7 公司举办2020年春节联欢会

又是一年春来到,1月19日下午,公司举办了2020年春节联欢会。公司领导班子与全体员工欢聚一堂,共庆一年佳绩,迎接金鼠新春。国投资本总经理李樱、公司监事会主席曲刚应邀参加了联欢会。

傅强总经理在热烈掌声中致新春贺辞。他代表公司领导班子向全体员工表示感谢,祝愿大家新春快乐,希望大家在新的一年里再接再厉,共创新辉煌。

一场热闹欢腾的舞蹈《恭喜发财》拉开了联欢会的序幕,也点燃了现场的气氛;舞蹈串烧《课间的士高》将千手观音与野狼disco组合呈现,为观众带来了意想不到的混搭效果;小品《人才难寻》生动又有趣,展现了公司对人才的渴望与重视;歌舞表演《夜空中最亮的手影》创意地表达了对公司2020年的祝福与期待;一曲乐坛经典《光辉岁月》激情澎湃,激励了信托青年永不止步的奋斗精神;公司舞蹈队带来的《信托女战士》热情火辣,炫酷、动感的舞姿将现场气氛推向了高潮;小品《信托民工长成记》以诙谐幽默的形式演绎了信托人对梦想的奋斗与坚持;现代舞《万里长城》用硬朗帅气的动作展现了公司员工的青春洋溢与活力四射;《华夏有



衣,汉家有礼》汉服表演和古典爵士舞《国风穿越》带我们领略了中华传统文化的魅力;舞蹈诗朗诵《不忘初心,放飞梦想》盛赞了祖国70周年和公司成立15年的光辉历程,表达了对祖国和公司的深切祝福;大合唱《我和我的祖国》唱响了主旋律,饱含了对祖国母亲的无限深情与爱恋。
形式多样的节目类型,精彩绝伦的舞台表演,为大家带来了一场美轮美奂的视听盛宴,展现了公司员工朝气蓬勃、活力四射的精神面貌,表达了对祖国和公司的美好祝愿。联欢会过程中,小游戏、撒福袋等互动环节,增添了更多欢快气

氛。演出结束后,经全体员工微信投票,评选出了“我最喜爱的节目”,其中《人才难寻》、《信托民工长成记》、《恭喜发财》分别荣获一二等奖。(综合管理部供稿)

8 国投泰康信托与中保登联合主办2019保险与信托资产管理业务交流会

12月20日,由中保保险资产登记交易系统有限公司和国投泰康信托有限公司联合主办的2019保险与信托资产管理业务交流会在北京举行。本次交流会汇聚了众多著名专家、行业精英,就资管新规下保险资管与信托行业转型与发展以及双方的合作共赢等专题进行了深入交流。中保登总经理袁平海、国投泰康信托总经理傅强等领导,以及80多家保险机构、20家保险资产管理机构的信托投资业务负责人,齐聚一堂,共享思想盛宴。

中保登总经理袁平海在开场致辞中通过“资管七子之歌”中“保险”与“信托”两子在资管新规背景下的竞争与合作关系寄语本次活动。资管新规的初心或者说最低目标是统一资管行业监管标准,消除行业监管套利;使命或最高目标是有效防控金融风险,引导资金流向实体经济,更好地支持经济结构调整和转型升级。在此前提下,各类资管机构应





结合自身的基础、特点和优势, 积极寻求与其他资管机构的合作共赢。保险与信托具有多重的业务链接和广阔的合作空间, 双方应体现共性规则, 发挥个性优势。保险与信托的合作可以分为三个层级: 物理连接层面要加强资产端、资金端的业务合作; 化学反应层面要建立战略合作, 寻求双方的一揽子合作方案; 生物融合层面要实现文化层面的基因优化, 包括相互投资入股和高端人才流动。



国投泰康信托总经理傅强在开场致辞中表示, 在国内外经济金融风险明显增多的背景下, 我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有变, 企业经营应明确业务方向, 抓住业务机遇。对于保险资管和信托业务来说, 监管推动双方合规有效合作的导向明确, 同时二者之间又存在长期且良好的合作关系。保险资金是信托产品重要的资金来源, 成本低、久期长、客户稳定, 对另类资产配置需求较为强烈。信托公司成熟的受托文化、贴近底层资产的专业优势、投融资工具的综合运用以及跨市场展业等多重优势, 也是丰富保险资金资产配置的最佳选择。国投泰康信托长期坚持“稳中求进”的经营理念、积极推动业务转型、不断强化风险管理, 一直以来与金融同业携手前行, 与广大投资者共同发展。以成为稳健卓越的资产管理机构、值得托付的财富管理机构为目标,

成就财富梦想, 实现更美生活。



交流会邀请长江养老保险副总经理(主持工作)徐勇、北京大学法学院教授刘燕、中邮人寿保险总经理党均章、国投泰康信托副总经理姚少杰以及中国银行保险报总经理杜增良等发表主题演讲。受邀嘉宾畅谈保险资管与信托合作发展机遇, 观点精彩纷呈。

在保险与信托资管业务合作主题论坛上, 中咨公司投融资咨询处处长罗桂连分享了保险资金投资信托的监管政策与行业发展内容, 随后在中保登副总经理王航的主持下, 国投泰康信托副总经理包恋群与人保投资控股党委委员朱鼎朝、长城财富保险资产管理王佳鹏、阳光资产管理首席风险官褚光伟、联合资信评估总裁万华伟和天元律所高级合伙人黄再再等业内专家针对保险与信托合作的痛点与难点、保险资金投资金融产品的思路与经验等主题进行了深度讨论。

此次保险与信托资产管理业务交流会, 是国投泰康信托与众多保险机构面对面畅谈合作的良机, 即将开启信托与保险合作的新篇章。未来, 信托公司与保险行业将进一步加强合作创新, 充分发掘未来发展机遇, 共同应对经济新常态的挑战。(研究发展部供稿)



9 国投泰康信托增资方案获监管机构批准

2019年12月27日, 国投泰康信托有限公司(以下简称公司)收到《北京银保监局关于国投泰康信托有限公司增加注册资本及调整股权结构的批复》(京银保监复〔2019〕1074号), 公司增资方案正式获得监管机构批准。

公司自2015年成功引入泰康保险集团、泰康资产、悦达资本三家战略投资者并完成混合所有制改革以来, 坚持“规模适当、业绩优良、风险可控、发展健康”的发展思路, 着力推动战略转型、积极提升主动管理能力、业务规模稳步增长、整体经营业绩指标向好。

本次增资完成后, 公司注册资本将由219,054.5454万元增至267,054.5454万元, 公司股东出资比例相应变更: 国投资本出资比例由55%上升至61.29%, 仍为公司控股股东; 泰康保险集团与泰康资产共同出资比例调整为30.51%; 悦达资本出资比例调整为8.20%。

本次增资将为公司注入新的发展动力, 进一步拓宽业务

发展空间。未来, 公司将继续秉承“有道而正, 信则人任”的核心价值观, 稳健经营, 创新发展, 努力打造成为卓越的资产管理机构和值得托付的财富管理人, 以优异业绩回报客户、员工、股东与社会。(综合管理部供稿)

10 国投泰康信托荣获“2019年度金牌服务力金融机构奖”

1月14日, 在“金貔貅·第十届中国金融创新与发展论坛”上, 国投泰康信托荣获“2019年度金牌服务力金融机构奖”。

国投泰康信托成立于1986年, 公司主要股东为国投资本控股有限公司、泰康保险集团股份有限公司、悦达资本股份有限公司。多年来, 公司秉承“有道而正 信则人任”的核心价值观, 形成了稳健、规范、创新、进取的经营风格, 致力于发展成为“卓越的资产管理机构和值得托付的财富管理人”。



近年来，公司不断提升专业化发展水平，主动创新产品与服务，坚持规模适当、业绩优良、风险可控、发展健康的思路，打造“实业投行”、“资产管理”、“财富管理”三个业务版块，业务转型与创新取得了显著成绩。公司2019年业绩较2018年大幅增长，实现营业收入15.54亿元，净利润9.11亿元，较上一年度分别增长43.36%及45.06%（未经审计数据）。同时，经监管批准，公司注册资本金拟增至26.7亿元，提升了公司资本金优势和抵御风险能力，也为各项业务扩大发展提供更强支撑。

在财富管理版块，公司持续向以客户需求为中心的财富服务转型，已形成广泛的业务范围、先进的财富管理观念、

稳健合规的财富运营体系，已完成一线城市的布局，并在2019年中不断向苏州、南京、成都等二线城市延伸。产品方面，公司拥有多元化产品体系，可助力每一位客户获得可期的投资回报，实现财富梦想。为了更好地服务客户日益旺盛的财富管理和传承需求，公司还在家族信托业务领域不断形成专业能力，拥有“业泰家康”家族信托、“家康信保”保险金信托等产品线，业务范围涵盖财富保值增值、血脉传承、保险金信托、艺术品管理、教育、养老、医疗、慈善等，可以为客户提供高品质全方位的定制化服务。

为了更好地服务客户，公司近年来不断提升专业服务能力，已形成公司官网，财富热线400-608-8800，“国投财富”APP，“国投泰康信托”微信服务号，“国投泰康信托有限公司”微信订阅号等服务端口，让客户尽享便捷服务。公司还正在不断通过系统和效率赋能，满足客户金融的与非金融的服务需求，助力客户资产保值增值、服务客户美好幸福人生。

据悉，“金貔貅奖”由《金融理财》杂志社和易趣微财经主办，评选活动历时三个月，通过第三方数据调研、网上投票选举、记者现场采访以及专家评审等环节，从综合实力、机构、人员、产品、推广和服务等多个维度进行评价，最终得出公平公正的评选结果。（研究发展部供稿）

11 国投泰康信托荣耀上榜“2019年度信托业新媒体影响力Top10”

12月30日，由《中国银行保险报》主办的“2019《中国银行保险报》十大行业新闻暨机构新媒体影响力排行榜发布会”在京举行。国投泰康信托荣耀上榜“2019年度信托业新媒体影响力Top10”。

近年来，国投泰康信托主动适应新媒体发展趋势，不断创新方式方法，充分利用新媒体平台开展宣传。公司设有服务号“国投泰康信托”（sdictrust），订阅号“国投泰康信



托有限公司”（sdictrust）两个微信公众号，为广大投资者送上新鲜的行业、公司资讯及丰富的信托知识，有效拉近了公司与市场和投资人的距离，为企业的经营发展凝聚了

正能量。

今年以来，《中国银行保险报》与新浪财经联合推出“中国银行业、保险业、信托业微博影响力排行榜”，并在中国银行保险报微信公众号、中国银行保险报网、清博指数公众号、新浪财经官网、官方微博和新浪金融研究院官方微信中发布。其中，“信托周榜”每周更新，整合上周信托各机构官方微信、官方微博的相关数据，并进行排行盘点。自“信托周榜”发布以来，“国投泰康信托”微信传播指数（WCI）排名一直居前，体现了公司在新媒体运营领域的活跃度和影响力。

本次荣获中国银保监会主管的《中国银行保险报》颁发的奖项，对国投泰康信托而言是肯定更是勉励。在全媒体时代下，国投泰康信托将进一步提升公司宣传管理水平，加强新媒体平台建设，为投资人提供更多服务，为市场带来更多资讯。（研究发展部供稿）

经营业绩全面好转， 信托业转型效果显现

2019年信托公司年度数据简析

文/方玉红 张玉洁

performance

2019年信托业数据显示，资管新规实施后，在国内外经济金融形势日益复杂的背景下，信托公司经营业绩全面好转，行业转型效果显现。

日前，共有61家信托公司在中国货币网披露了未经审计的2019年度财务数据。数据显示，资管新规实施后，在国内外经济金融形势日益复杂的背景下，信托业主动或被动转型效果逐渐显现，整体业绩向好。本文是对于2019年信托公司经营情况的简要分析。

一、经营业绩全面好转

与2018年同期数据所反映的信托行业营业收入及净利润整体呈现负增长相比，2019年信托公司经营数据全面好转。2018年在资管新规直接冲击下，信托公司传统通道业务压降明显，再加上政策强力引导“去杠杆”，信托公司展业机会相应减少，直接影响到年度数据。2019年，随着各信托公司积极转型效果不断体现，以及宏观政策从“坚持结构性去杠杆”到“保持宏观杠杆率基本稳定”转变，信托公司各项经营指标逐步得到改善，并确保年度数据全面好转。其中：

营业收入与净利润实现双增。2019年，61家信托公司实现营业收入1130.85亿元（注：因披露原因，6家信托公司采用合并财务数据计算，下同），同比增长12.46%。2019年，61家信托公司实现净利润581.02亿元，同比增长4.29%。

信托业务收入增速扭负为正。2019年，61家信托公司实现信托业务收入合计787.75亿元，同比增长6.46%；平均每家信托公司12.91亿元，中位数9.77亿元。相对于2018年信托业务收入3.49%的负增长，2019年行业信托业务收入增速扭负为正。在资管新规持续影响和信托资产规模不断下降的背景下，2019年信托业务收入增速能整体扭负为正实属不易。

固有业务收入实现大幅增长。2019年，61家信托公司实现固有业务收入合计343.09亿元，同比增长29.19%。平均每家信托公司5.62亿元，中位数4.17亿元。相对于2018年固有业务收入23.59%的负增长，2019年，信托行业固有业务收入在投资带动下实现扭亏为盈大幅增长。总的来说，2019年资本市场显著回暖，货币政策整体稳健，信托公司固有业务表现良好。固有业务收入是信托公司2019年业绩全面好转的重要原因。

经营业绩全面好转的同时应加强风险防范。2019年61家信托公司营业收入增速显著高于净利润增速，主要原因为2019年信托公司计提的资产减值损失整体上升，合计高达58.49亿元，反映出信托项目风险持续暴露。信托业协会公布的2019年三季度信托行业风险项目数量为1305个，较2018年末增加49.66%；风险项目规模为4611.36亿元，较2018年末增加107.54%；信托资产风险率为2.10%，较2018年末提升1.12个百分点。风险项目个数与规模均呈现快速上升趋势，行业信托资产风险率持续推高，信托行业应引起高度重视，强化风险防控和合规建设。

二、净资产保持较高增速

截至2019年末，61家信托公司净资产合计5935.30亿元，较2018年末增加679.84亿元，增幅12.70%，相较于2018全年行业9.35%的增速略有上升。

从信托公司净资产规模分布来说，截至2019年末，净资产规模100亿以上的信托公司达到20家，净资产规模超过200亿的信托公司有7家，中信信托更是成为唯一一家净资产规模超过300亿的信托公司。61家信托公司平均净资产为97.30亿元。

从具体信托公司净资产规模变化来说，西藏信托净资产较2019年初均增速最高，主要源于2019年注册资本由10亿元增至30亿元，同比增长105.92%。建信信托净资产较年初增长规模最大，由128.77亿元增至197.77亿元，增加69.00亿元。建信信托的净资产规模的增加主要来源于两部分，一是注册资本由15.27亿元增加至24.67亿元，二是资本公积由26.42亿元增加至77.02亿元。

从信托公司净资产组成来看，截至2019年末，61家信托公司的注册资本总规模为2617.17亿元，占净资产总规模的44.1%。与净资产规模同比增长12.70%相比，截至2019年末，61家信托公司注册资本同比增长只有7.19%。整体而言，信托公司注册资本对净资产的贡献占比不到50%，净资产的另外一项重要贡献来源是未分配利润留存。这也是2019年虽然增资的信托公司数量不多，但净资产规模仍保持较高增速的原因所在。

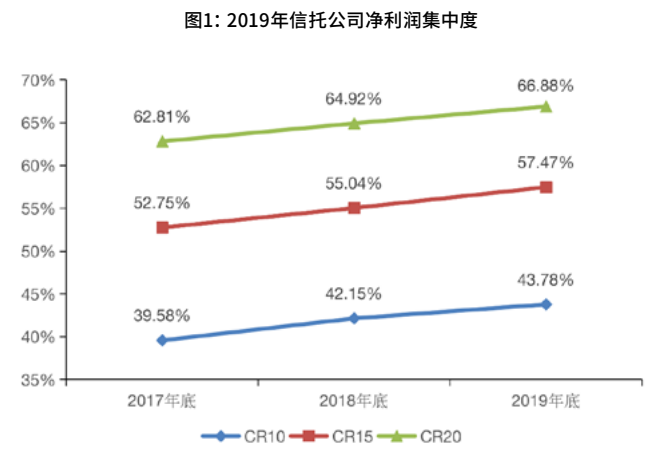
从净资产规模行业排名来说，马太效应明显。2019年，

除建信信托和外贸信托外，其他8家信托公司2018年末净资产规模均排名行业前十。2019年度净资产新增规模前10名信托公司中，有7家信托公司2018年末的净资产规模位居行业前十。

三、净利润行业分化加剧

（一）净利润集中度继续提升

从行业净利润集中度来看，CR10、CR15和CR20相比2018年均出现一定提升，分别达到43.78%、57.47%和66.88%，相较于2018年底分别提升1.63个百分点、2.43个百分点和1.96个百分点，净利润进一步向头部公司集中。2019年，净利润水平排名前十的信托公司净利润同比平均增长20.3%，其中有8家实现净利润同比正增长。

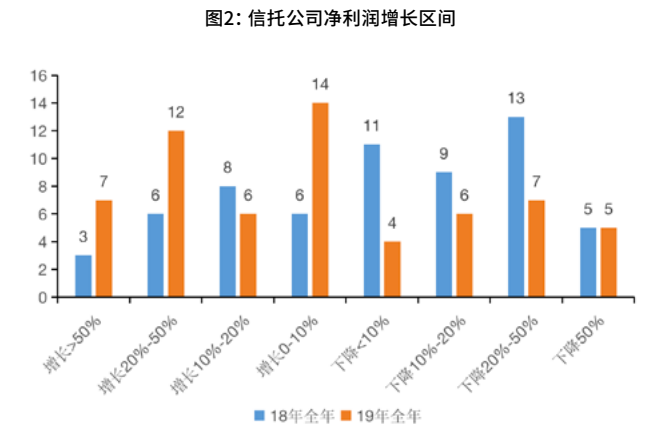


（二）净利润水平两极分化明显

2019年，有39家信托公司实现净利润增长，较2018年仅23家多16家。2019年，净利润实现增长的39家信托公司净利润行业平均排名为28，实现负增长的22家信托公司净利润行业平均排名为37，行业净利润水平两级分化现象明显。

具体来说，2019年净利润增速较快的公司数量较多，部分公司更是保持强劲增长。2019年，净利润增速在50%以上和介于20%-50%的公司数量分别为7家和12家，远远多于2018年的3家和6家。净利润增速介于10%-20%和在10%以下的公司数量分别为6家和14家。在净利润同比下降的22家信托公司中，降幅介于20%-50%的公司数量最多，为7家。

5家信托公司净利润同比下降超过50%，甚至有一家高达252.31%。



注1: 截止2020年1月16日，未披露2019年未经审计财务报表的信托公司共有7家，分别为：安信信托、大业信托、东莞信托、山东信托、陕国投、浙金信托和雪松信托。

注2: 本文采用合并报表财务数据的信托公司共有6家，分别为：杭工商信托、华能信托、吉林信托、交银信托、兴业信托和中融信托。

注3:2018年数据均来源于2018年经审计的财务报表。

（作者方玉红，研究发展部总经理；张玉洁，研究发展部助理研究员）

免责声明

本报告中的信息均来源于国投泰康信托有限公司（以下简称“国投泰康信托”）研究发展部认为可靠的已公开资料，但我部对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。本报告的版权仅为国投泰康信托所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只供国投泰康信托内部及其认可的客户做参考，不构成投资建议。



60家信托公司2019年财报透视：近七成信托公司业绩增长首尾盈利能力差距已超千倍

文/邢萌

在过去的一年里，信托业整体发展平稳，监管持续收紧，在“去通道、控地产”思路下，资产规模进一步“挤水分”，信托行业在强监管氛围中资产规模从去年年初的22万亿元回落至三季度末的21万亿元。有业内专家表述，这一数据在2019年年末可能降至20万亿元以下。

强监管下，通道业务的压缩、房地产业务的走低，也加剧了业内外对2019年信托业绩的担忧。2019年，信托公司业绩究竟表现如何？总体上看，行业向优，大部分信托公司的关键经营指标均稳中有进。银行间市场披露数据显示，截至1月17日，已有60家信托公司披露2019年未经审计的财务数据，营业收入、信托业务收入以及净利润等三大核心数据，三分之二的信托公司实现同比增长，增幅最高超300%。

另一方面，信托行业“马太效应”加剧，在营业收入、信托业务收入、净利润上，中信信托蝉联三项冠军，与个别尾部信托公司相比，单项数据最高相差超千倍。尤其在净利润上，中信信托、华能信托、华润信托等8家公司净利润均超20亿元，相较而言，新华信托等4家公司净利润均不及2000万元。

2019年信托业资产规模 可能下探至20万亿元以下

2019年，监管与转型成为信托业发展的主题。伴随着降杠杆、去通道的监管要求，彻底打破刚性兑付、禁止产品嵌套、限制地产企业违规融资等规定让信托业在2019年加快转型步伐。

2019年年初召开的信托监管工作会议提出，2019年信托监管核心是“三管一提高一加强”，即管战略、管风险、管股东，提高服务实体经济的质效，加强党建。

用益信托研究员喻智对《证券日报》记者分析称，从2019年全年发布的监管政策来看，上半年信托业监管工作的



主旋律集中在管战略和管风险方面，其中以“23号文”为典型，对房地产信托业务的监管短时间内达到了一个高峰；而下半年在对相关业务继续保持高压监管的同时，对于信托业监管的基础环境的建设开始逐渐浮出水面，除了信托受益权账户系统的建设外，对于信托公司股权管理的相关政策也逐步出台。

严监管下，信托资产规模稳步下降，质量持续向好。中国信托业协会公布的数据显示，截至2019年三季度末，全国68家信托公司受托资产余额为21.99万亿元，较2019年年初降幅超7000亿元；较2019年二季度末下降5376.9亿元，环比下降2.39%，与二季度降幅0.02%相比，降幅扩大。事实上，信托业资产规模减少的主因是事务管理类业务减少，主要归功于通道业务的压缩。相对而言，主动管理业务占比增加，行业深化转型效果凸显。

目前四季度末的规模数据尚未发布，有信托业内专家认为这一数据可能会降至20万亿元以下。前不久，中国人民大

学信托与基金研究所执行所长邢成在“2019年行业十大新闻”发布会上猜想，“2019年年底的全年数据出来后，信托业总资产管理规模有可能向下滑破20万亿元，即便2019年年底破不了20万亿元，2020年也肯定要破。”

三分之二公司实现同比增长 行业整体经营指标向优

信托资产规模的下降也反映出信托业务结构的优化，传统的通道业务和房地产业务得到调控。此种形势下，业内外也对2019年信托行业业绩产生担忧。不过，从记者拿到的一份60家信托公司未经审计的财务数据来看，这种担忧并未变成事实，2019年行业整体向优，大部分信托公司关键经营指标均有不同程度增长。

据《证券日报》记者统计，截至1月17日，全国68家信托公司中，已有60家在银行间市场披露未经审计的财务数据，在营业收入、信托业务收入、净利润三项主要经营指标上，每个单项指标均有40家信托公司实现同比增长，增幅最高超300%。增速尤为突出的是国联信托，2019年营

业收入为10.75亿元，同比增长257%；净利润9.03亿元，同比增长356%。

对于信托业绩整体向优，资深信托研究员袁吉伟对《证券日报》记者分析称，“一方面，资本市场显著回暖，股市债市都有不错表现，有利于固有业务增收，部分信托公司投资收益增速较快；另一方面，信托公司加强主动管理能力，创新转型取得一定突破，去年上半年信托产品发行较快，为信托收入增长奠定了良好基础。”

值得注意的是，去年信托行业“马太效应”加剧，业绩首尾差距进一步拉大。

2019年，在上述60家公司中，中信信托以71.77亿元的营业收入重回榜首，同时分别以49.49亿元、35.93亿元拿下了信托业务收入、净利润两项冠军，成为“三冠王”。尾部公司业绩状况则与之形成强烈对比，60家公司中营业收入、信托业务收入、净利润垫底的公司数据分别为0.04亿元、0.04亿元、-0.82亿元。可见，某些单项指标差距已超千倍。

另外，在净利润指标上，中信信托、华能信托、华润信托、平安信托、重庆信托、江苏信托、五矿信托、光大信托8家信托公司净利润均超过20亿元，相比而言，4家净利润均在2000万元以下，与上述头部公司有百倍以上差距，其中更有2家净利润为负值。

头部信托业绩排序有变 五矿、光大闯入前十

头部公司通常是行业的领跑者，对行业发展意义重大，同时，头部公司的排序不同也在一定程度上彰显着业内品牌影响力的变化。

2019年，上述60家公司中，在主要经营指标上，最为明显的则是五矿信托、光大信托双双闯进前十。比如在营业收入上，五矿信托继续保持前十位置，光大信托则首次入围前十；在净利润上，二者都是首次闯入前十，分别以21.04亿元、19.50亿元位居第八和第九。

对此，五矿信托相关负责人对《证券日报》记者表示，2019年，五矿信托着力提升四大能力，集聚高质量发展的要素资源。其一，顺势而为，提升优质资产把控能力。紧扣重要战略机遇新内涵，坚持十项展业方向，取得一定成效；其二，固强补弱，提升资金获取能力；其三，坚守底线，提升风险控制能力；其四，谋划长远，提升创新驱动能力。“另外，五矿信

托取得业绩进步离不开中国五矿、五矿资本以及各方股东给予的大力支持。”上述负责人进一步补充道。

引人注意的是，在净利润指标上，头部信托公司排序变化最为明显。具体来看，据上述60家信托公司未经审计的财务数据，中信信托以35.93亿元净利润居冠，华能信托、华润信托分别以31.75亿元、28.76亿元取代平安信托、重庆信托摘下榜眼和探花，平安信托、重庆信托位居其后，此后按序排列分别为江苏信托、建信信托、五矿信托、光大信托、中航信托、外贸信托。

整体而言，头部公司保持了较快的稳健增长速度，对行业业绩带动作用明显。有业内人士分析，不同公司的资源禀赋、发展模式等将使行业呈现分化趋势，在此背景下，传统头部公司的经营利润保持稳健态势实属不易。

2019年，信托行业面临低位运行的宏观经济和不断加强的监管力度，行业受托资产规模稳步下调。回归本源、服务实体经济成为行业转型发展的共识。

中信信托表示，在2019年整体信托资产规模收缩的情况下，实体经济的投入占比近70%。其中，基础建设领域投入超过2500亿元，支持地方交通枢纽配套市政道路工程、高速公路建设等；广泛参与推动民生工程项目，如污水工程项目建设、新农村建设项目、城市生态建设等；积极支持中小企业发展，参与创设总规模为人民币400亿元的国家新兴产业创业投资引导基金，运营“中信·北京中小企业发展信托基金”系列，累计为中小企业发放贷款近700笔。

重庆信托相关人士对《证券日报》记者表示，重庆信托顺应监管趋势，主动压缩通道业务，将有限信贷资源充分投入到服务实体经济方向，以此提升服务实体经济质效。据悉，重庆信托服务实体经济的存续信托业务规模1278.10亿元，规模占比61.25%；全年新增服务实体经济信托业务规模597.25亿元，同比增长31.83%。

（文章来源：证券日报）

2019年我国慈善信托概况

文/胡萍（整理）



2019年共设立慈善信托119单, 较2018年增长37%, 信托财产规模9.33亿元, 规模下滑18%。截至2019年12月31日, 全国共备案慈善信托273单, 财产规模29.35亿元。

慈善信托期限以短期为主

2019年我国新设的慈善信托期限仍以短期为主。全年备案短期 (5年以下) 慈善信托59单, 占总数的50%, 较上年增加了21单, 同比增长55%。中长期、不固定期限及永续慈善信托的数量较上年有所增加, 但增长速度缓于短期慈善信托。

慈善信托地域分布不均衡

截至2019年年底, 我国共有25个省、直辖市和自治区的民政部门备案了慈善信托, 浙江省设立的数量和规模均处于全国首位, 广东、甘肃、北京继后。

2019年新增的慈善信托分布在我国20个省、直辖市和自治区。其中, 吉林、新疆和云南为2019年首次设立慈善信托; 甘肃、浙江和天津的备案数量位列前三, 分别为20单、17单和12单; 在财产规模方面, 甘肃、河南和江苏分别以5.6亿元、1亿元和0.73亿元位居前三。

从区域分布看, 2019年有65单慈善信托备案单位在东部地区, 占比55%; 其次为西部地区, 备案40单, 占比34%; 中部和东北地区共备案14单。2019年西部地区慈善信托发展速度较快, 同比增长54%; 备案资产规模5.8亿元, 占比

63%, 较上年增长12倍。

自然人委托人数量翻倍

2019年, 共有126位自然人作为委托人参与设立了23单慈善信托, 自然人委托人数量较上年翻番, 设立慈善信托数量较上年增加了77%。其中委托人全部为自然人的有14单, 信托财产规模1357.33万元。

2019年, 企业仍是慈善信托的主要委托人, 新设慈善信托中委托人全部为企业的数量占总数的45%。其中光大集团设立数量最多, 共有10单, 财产规模4790万元, 主要用于开展定点扶贫项目。

慈善信托业务模式持续创新

2019年, 慈善信托在精准扶贫、脱贫攻坚方面持续发挥重要作用, 新设多单扶贫类慈善信托, 覆盖教育扶贫、就业扶贫、产业扶贫、基础设施扶贫、健康扶贫等方面, 并在文旅扶贫和基层党建扶贫方面有所创新。

此外, 慈善信托还开始关注公益诉讼领域。2019年, 我国首单由环境公益诉讼赔偿资金设立的“长安慈·大气保护”慈善信托成功备案, 标志着我国环境公益诉讼资金的管理难题取得了历史性的突破。

（文章来源：《2019年中国慈善信托发展报告》）

超3000万元专项慈善信托驰援湖北抗击疫情

文/吴雨

中国信托业协会1日对外表示, 为助力打赢新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控阻击战, 中国信托业设立的专项慈善信托已募集资金3080万元。目前, 该专项慈善信托筛选确定了4个投放项目优先执行, 首批救助项目资金已完成投放。



日前, 中国信托业协会倡议并由国通信托有限责任公司担任受托人, 发起设立了专项慈善信托, 第一时间投入对湖北防疫新型冠状病毒感染的肺炎的帮扶救助工作。该专项慈善信托由61家委托人表决产生的委托人管委会作为内部监督机构, 并聘请2家专业律师事务所作为外部监察人, 以便有效把控资金运用及项目运行。截至1月28日, 专项慈善信托已募集资金3080万元。

中国信托业协会介绍, 已联系筛选确定4个投放项目优先执行, 分别为: 向湖北省随州市各新型冠状病毒感染肺炎

的救治医院捐赠核酸检测试剂盒; 向武汉华中科技大学同济医学院附属同济医院捐赠防疫救助资金; 向武汉华中科技大学同济医学院附属协和医院捐赠防疫救助资金; 向湖北省丹江口市第一医院捐赠医用防护口罩。

中国信托业协会表示, 受托人为湖北企业, 能够最快掌握受灾最严重疫区的真实情况及迫切需求, 并实时与委托人管委会沟通交流, 使得信托目的的“最后一公里”能够得以实现。同时, 受托人将严格落实信息披露要求, 切实保障项目实施的公开性、资金到位的及时性和资金使用的靶向性。

中国信托业协会相关人士表示, 目前, 专项慈善信托正在对接其他符合该信托目的的资助项目, 并将继续接受委托人追加的信托资金。后续救助项目也将本着“点对点”的原则, 严格筛选, 加快实施, 精准投放。

相关链接:

1. “中国信托业抗击新型肺炎慈善信托” 已累计募资达3080万元
中国银行保险报 樊融杰
http://xw.sinoins.com/2020-01/29/content_324395.htm
2. “中国信托业抗击新型肺炎慈善信托” 三期募资累计3080万
澎湃新闻记者 蒋梦莹
https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_5679027
3. “中国信托业抗击新型肺炎慈善信托” 首批项目资金已完成对点投放
21世纪经济报道 朱英子
<https://m.21jingji.com/article/20200202/herald/d01d86b49236fc48f339fc8c0da83dbc.html?layer=2>

（文章来源：新华社）



信托人讲述战“疫”背后的故事

文/胡萍

“中国信托业抗击新型肺炎慈善信托”从1月31日成立至今,短短半个月,61家信托公司募资资金3090万元,实施慈善项目近20个,运用到各类慈善项目的实际投放资金超过1300万元,是什么样的灵活机制和不懈努力实现了这样的速度与效果?此单慈善信托有何故事?

以下根据中航信托首席研究员、中国信托业协会特约研究员袁田口述整理。

“疫情就是命令,信托业要尽快行动起来,你协助下信托业协会尽快落实慈善信托,支援防疫一线!”1月26日(大年初二)上午9点,我接到了中国信托业协会会长、公司党委书记、董事长姚江涛的电话,自此,我正式加上该慈善信托专项任务。其实,自初一下午开始,姚董事长就已经在和中国信托业协会党委书记漆艰明、国通信托董事长冯鹏熙、总经理

周全锋等主要负责人开始筹划发起成立行业专项慈善信托,并且迅速得到了银保监会信托部主任赖秀福及湖北银保监局等相关部门的大力支持和悉心指导。

如何在最短时间内设计慈善信托方案、最有效率地动员全行业的力量设立慈善信托、最充分地落实慈善项目、最直接地实现防控疫情及损害救助的慈善信托目的……为此,漆书记和姚董事长亲自挂帅,我们迅速成立慈善信托内部沟通小组,线上办公即刻启动。成员包括协会办公室(党办)主任薛晔、会员部主任孟雪、行业法律专家李佳律师和李宪明律师,同时,北京市中盛律师所和上海市锦天城律师事务所受邀共同担任监察人,充分保障慈善信托的全流程合规有序开展。中国信托业协会首席经济学家、中国慈善联合会慈善信托委员会主任蔡概还也给予了专家指导和建议。

1月26日上午11点,短短两个小时后,一份“信托人全力以赴 共抗疫情”的倡议书就新鲜出炉并见诸于媒体了,不到800字的倡议书传递的是沉甸甸的责任担当,不仅发出了信托业驰援武汉的响亮号召,而且包含了第一批参与慈善信托的19家信托公司合计募集1000万元的认购响应,更是沟通小组领导与会员单位前期一一沟通的良好成果!

接下来,慈善信托合同撰写、委托人募集持续公告、委托人管理委员会(以下简称管委会)组建、与受托人沟通合作落实签约备案,对接慈善项目……沟通小组开始内外联动,资源整合,网格化组合推进各项工作,疫情可以在物理空间阻隔我们,但是信心和爱心却无障碍地聚合,并迅速转化成一致行动!瞬间,10余个微信群,数十个相关沟通人员组成的联系网络就火速建立起来了,沟通小组成员也基本开始了朝8晚11、微信群频繁切换、电话联系不停歇的紧张工作节奏。

中航信托作为委托人率先与受托人国通信托完成签约并支付慈善资金50万元,转账可以实现电子化,但用印却需要现场操作。地处武汉的国通信托慈善信托负责人石宇不顾自身安危,英勇奔赴公司办公室完成用印;同时,中航信托办公室行政主管章慧燕也来到中航信托南昌办公室完成用印扫描,用最短时间、最高效率、按照合同约定完成签约。而这一系列动作的完美流畅完成,离不开沟通小组在北京的远程协助和指导。

慈善信托登记备案也得到各部门的协同支持。专项慈善信托设计方案确立后,中国信托登记公司第一时间就为慈善信托登记开辟了绿色通道,协助受托人顺利取得了慈善信托登记编号。同时,该慈善信托也得到民政部相关部门的大力支持和积极协助,慈善事业促进和社会工作司相关负责同志与武汉市民政局相关负责同志积极沟通,及时受理并顺利完成了特殊时期的慈善信托备案工作,并为慈善信托的规范管理进一步提出了宝贵建议。

再讲一下管委会的成立。鉴于专项慈善信托由61家信托公司担任委托人,为了更好地体现委托人合意,科学规范、可持续地管理慈善信托,信托业协会主动担当,发起及组织协调成员单位,成立委托人管理委员会,由协会会长单位中航信托、副会长单位中信信托、外贸信托、上海信托、华润信托组成第一届管委会。为了保障决策集中高效,各成员代表均是由各公司董事长、总裁或副总裁担任,由此超强实力规模的管委会即刻开始高效工作起来。“同意!”“同意!”“项目12再补充下需求方使用资金详细说明……”管委会的各位领导在微信群里就这样不分昼夜地同时在线,不到半个月,16个慈善项目的审批决议就这样合意产生并迅速传达至受托

人落实执行。国通信托作为受托人,一直处在武汉防疫一线,专门成立联合工作小组,各相关部门协同作战,与当地政府部门、慈善组织、医院等保持直接有效沟通,确保慈善项目合法合规,有序推进。

武汉胜则全国胜,重点疫区武汉的同济医院和协和医院等重点医院,成为我们首批支持的慈善项目,周边相关区域的疫情也同样紧迫。麻城,这个以往我从未有过印象的地名,两天内被重复了数十次,这是我们筛选出的第一批慈善项目之一。“希望协会发起的慈善信托能救助麻城,那儿的疫情十分紧急,当地情况我比较了解,可以随时协助对接,拜托了!”重庆信托副总裁叶凌风联系到沟通小组。“好的,我们了解情况后第一时间落实。”沟通小组迅速建立“麻城项目-体温测试仪”、“麻城项目-检测试剂盒”两个微信群。生产商、供应商、求助医院、防疫指挥部各方联系人依次入群,沟通小组还特别邀请到著名经济学家巴曙松,联络到中山大学达安基因,落实核酸检测试剂盒项目,巴老师还在沟通群内亲自指导项目落实。短短两天内,3500个测温仪、1008个检测盒依次落实到位。时隔2天后,达安基因公司生产并负责运输的检测盒顺利抵达湖北,照片上迎着朝阳的武汉“黄花涝”通港口显得分外欣喜,终于盼到宝贵救助物资如期到来。

像这样生动的场景还有运送武汉、随州、黄冈等地医院的呼吸机、制氧系统、防护服、还有方便面等后勤物资,只要是防疫一线需要的,就是慈善信托项目组努力奋斗的方向。每个项目都按照“点对点”的主动管理原则,严格筛选,加快实施,精准投放。

我们欣喜地看到,信托行业的1个专项慈善信托目前已经带动了信托公司陆续开展了11个慈善信托,除了专项慈善信托的3090万元资金外,信托公司超过5300万元的慈善资金及物资也已经陆续落实。

每个数字的背后体现的都是行业担当,都是信托人的行动。慈善信托的优势在赋能!受托服务的热情在燃烧!战“疫”必胜!

(文章来源:中国金融新闻网)

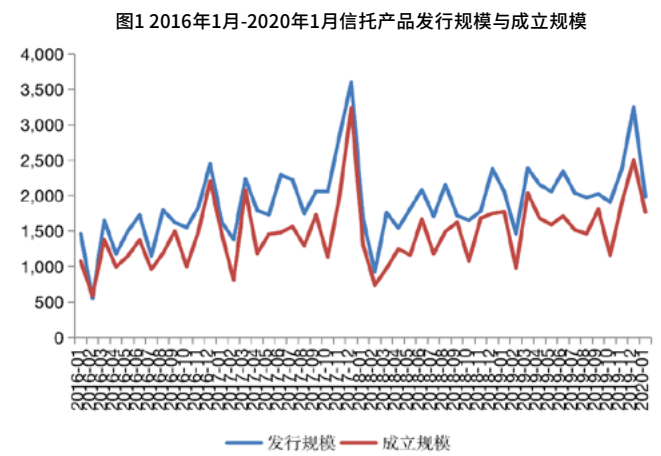
信托行业月度分析

2020年第02期（总第50期）
文/张玉洁

一、2020年1月市场动态

（一）信托规模：发行与成立规模大幅下降

根据用益信托网统计数据显示，2020年1月信托发行规模与成立规模大幅下降。1月共有60家信托公司发行1789个集合信托产品，发行规模总计为1985亿元，平均每家信托公司33.08亿元，环比下降38.90%；共有58家信托公司成立1913个集合信托产品，成立规模总计1769亿元，平均每家信托公司30.50亿元，环比下降29.38%。同比来看，本月集合信托产品发行规模同比下降3.47%，成立规模同比下降0.20%。



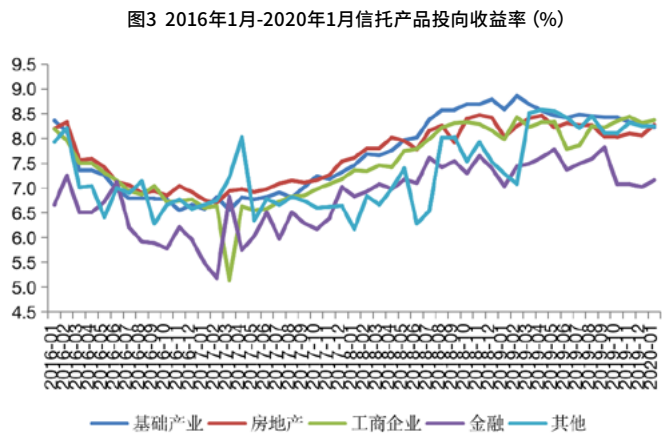
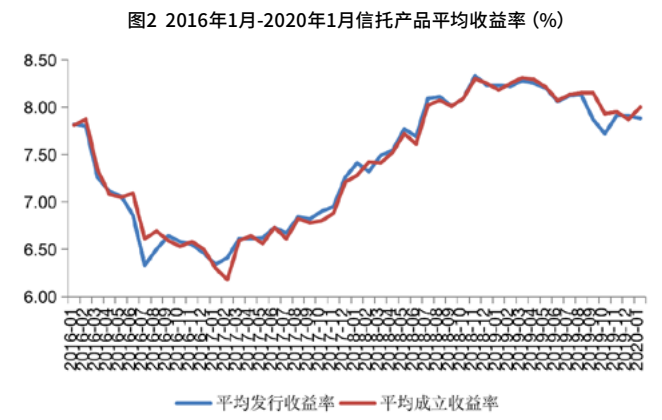
2020年1月集合信托产品发行和成立规模大幅下降，主要原因可能有：春节效应；新型冠状病毒肺炎疫情对信托业有一定影响，其效应在2月及以后显现明显。此外要注意疫情延迟企业复工复产，产品兑付有一定违约风险。

（二）收益率：信托成立收益率略有上升

本月信托平均发行收益率为7.88%，相比上月下降2bp；平均成立收益率为8.00%，相比上月上升13bp。

从分项收益率来看，仅基础产业投向收益率略有下降，

为8.22%，环比下降6bp；房地产和金融投向成立收益率涨幅最大，分别为8.28%和7.16%，环比上升22bp和14bp；工商企业和其他投向成立收益率分别为8.37%和8.26%，环比上升6bp和1bp。



（三）资金投向：房地产投向规模大幅下降

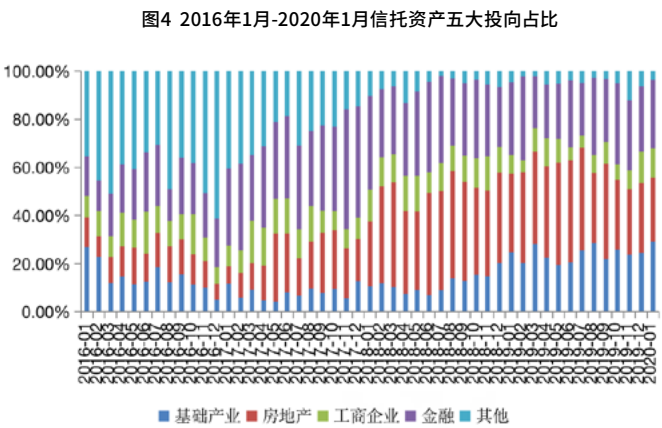
从规模绝对值来看，本月基础产业投向最多，为518亿元，环比下降15.36%；房地产和工商企业投向环比下降超过30%，房地产投向规模为472亿元，环比下降35.59%；工商企业投向规模为213亿元，环比下降34.71%，结束自2019年11月以来的单月翻倍增长趋势；金融投向规模为503亿元，环比下降25.61%；其他投向规模为64亿元，环比下降59.74%。同比来看，工商企业和基础产业投向规模相比去年同期增长54.39%和17.65%；房地产、金融和其他投向规模则同比下降18.16%、6.07%和22.97%。

从占比来看，本月基础产业、金融和房地产投向占比



平分秋色，分别为29.25%、28.42%和26.69%，前值分别为24.41%、26.99%和29.27%。工商企业和其他投向占比分别为12.05%和3.59%，前值分别为13.03%和6.30%。

本月房地产信托投向规模大幅下降，主要原因可能有：日历效应，本月受春节影响，房地产销售面积、销售额同比下降；跷跷板效应，本月地产境外债发行量和净增量分别为176.1亿美元和160.6亿美元，相较去年春节月大幅增长71%，同时创月度记录最高；自去年7月份监管限制房地产信托额度后，房地产信托发行量大幅下降，同时因前期信托扩容导致2020年开始项目到期量大幅上升，多种因素综合影响下房地产信托融资规模大幅下降。



二、重点公司分析

（一）成立规模前10大信托公司

根据用益信托网不完全统计，2020年1月成立集合资金信托规模最大的10家信托公司依次为光大信托、五矿信托、建信信托、中融信托、百瑞信托、外贸信托、华能信托、民生信托、爱建信托、中粮信托。

表1 2020年1月信托产品成立规模前10名

序号	公司名称	成立数量	成立规模(亿元)	平均规模(亿元)	平均期限(年)	预期收益率(%)
1	光大信托	292	334.94	1.15	1.77	8.52
2	五矿信托	154	159.71	1.04	1.73	7.51
3	建信信托	72	100.86	1.40	1.81	6.68
4	中融信托	51	97.24	1.91	1.48	7.60
5	百瑞信托	14	96.88	6.92	2.45	7.91
6	外贸信托	102	72.52	0.71	3.53	6.59
7	华能信托	26	57.6	2.22	3.24	6.13
8	民生信托	101	54.55	0.54	1.52	8.67
9	爱建信托	94	47.86	0.51	1.8	7.57
10	中粮信托	92	47.64	0.52	2.02	8.63

（二）重点业务分析——股权投资信托

1. 工商企业

1月，华融信托成立“红豆国际股权投资集合资金信托计划（第五期）”，规模2.063亿元，期限24月，预期收益率

9.5%。信托资金用于向红豆国际增资；还款来源为红豆集团有限公司受让目标公司股权；风控措施为红豆集团受让目标公司股权。

红豆国际（全称：江苏红豆国际发展有限公司）经营范围为进出口业务（按国家批准项目），开展对外合资经营、合作生产、来料加工、来样加工及补偿业务；针纺织品、服装的制造等。红豆集团持有红豆国际80.31%股份。

2. 基础产业

1月，中融信托成立“璟恒1号股权投资集合资金信托计划-A类（第2笔）”，规模2.608亿元，期限24月，预期收益率为9%。信托资金用于向贵州金州电力有限责任公司进行股权增资，资金主要用于补充金州电力生产经营流动资金。还款来源为黔西南州宏升资本营运有限责任公司到期收购中融信托持有的金州电力股权，并按期支付股权转让价款。风控措施为黔西南州综合排名第一位的AA平台-黔西南州宏升资本营运有限责任公司到期收购中融信托持有的金州电力股权，并按期支付股权转让价款。

黔西南州国资局持有金州电力51%股份，持有宏升资本73.23%股份。

3. 房地产

1月，光大信托成立“祈年养老消费集合资金信托计划（第二十五期）”，规模4.2亿元，期限24月，预期收益率为9.2%。信托资金9608万元用于向当代时光里养老社区的项目公司北京当代久运置业有限公司（以下简称“当代久运”）增资，增资后信托计划持有当代久运49%的股权，剩余资金用于进入当代久运资本公积。当代久运按照约定分配股权投资收益。用于当代时光里养老社区项目的包括但不限于养老服务设施设备采购、运营等支出。

还款来源：当代时光里养老社区会员费收入和运营服务费收入；北京市昌平区西山上品湾 MOMA住宅项目销售回款作为补充还款来源。

风控措施：

1.当代节能置业股份有限公司为深耕拓展的差额补足义务提供连带责任保证担保；

2.当代久运以其持有的当代时光里养老社区项目土地及在建工程为深耕拓展的差额补足义务提供抵押担保，抵押率约50%。

1月，中融信托成立“兴创105号集合资金信托计划（C类）”，规模1亿元，期限12月，预期收益率为7.9%。信托资金用于受让广州新弘房地产有限公司（项目公司）70%股权并增资，信托计划最终持有项目公司的70%股权。项目公司新增资的款项用于奥园誉湖湾项目（目标项目）的开发建设及目标项目开发有关的管理费、销售费、财务费及税费等。还款来源为目标项目的销售回款、奥园集团资金调拨。

风控措施：

1、股权控制:信托计划受让项目公司70%股权，剩余30%股权质押至我司；

2、抵押担保:目标项目土地使用权及在建工程抵押，土地使用权配合预售解押后在建工程每半年追加办理一次，在网签前配合办理在建工程解押手续；

3、保证担保:奥园集团有限公司为项目公司提供连带责任担保；

4、流动性支持承诺:奥园集团有限公司、奥园集团(广东)有限公司承诺对项目公司开发建设提供流动性补足；

5、全面监管。

(三) 其他特色项目

1.光大信托：国内首个实物救援慈善信托

1月25日（农历正月初一），光大信托联合蓝帆医疗成立国内首单实物救援慈善信托——“光信善·蓝帆医疗实物救援慈善信托”，由蓝帆医疗捐赠100万支医用手套，用于新型冠状病毒肺炎防治工作及其他未来公共卫生事件中的一线医护人员防护。

同日，光大信托与四川省欣鑫慈善基金会联合设立“光信善·欣鑫慈善专项慈善信托”，捐赠100万元的医疗器械，发挥“公益基金+慈善信托”双平台运营优势。

2.新华信托：国内慈善信托落地备案最快项目

1月30日，“新华信托·华恩10号迪马股份医护关爱慈善信托”正式备案成立，该项目由重庆首家上市民营企业——重庆市迪马实业股份有限公司捐资1000万元设立，由新华信托担任受托人。信托规模1000万元，首期500万元，用于新型冠状病毒肺炎疫情防控及其他未来公共卫生事件中的一线医护人员专项帮扶，该信托从筹备到备案获批48小时，刷新了慈善信托落地备案新纪录。

（作者张玉洁，研究发展部助理研究员）

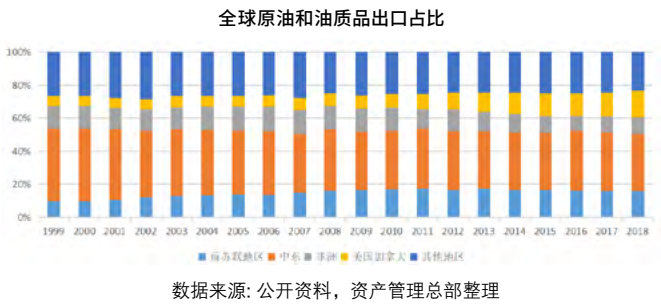


六十年油价回顾（上）

文/王玉珏

一、“沙俄”油价大战

2020年3月6日, 石油输出国组织欧佩克与以俄罗斯为首的非欧佩克产油国联合部长级会议在维也纳举行, 与会各方对原油减产事宜未能达成一致, 谈判宣告破裂。会后作为全球最重要石油输出国的沙特宣布大幅下调原油价格, 并提高日产量; 全球另一核心原油输出国的俄罗斯进行了针锋相对、寸步不让的回应, 一时间原油供给量激增。受此影响, 3月9日国际油价暴跌约30%, 创下1991年以来单日最大跌幅, 再叠加新冠肺炎全球蔓延影响, 引发全球金融市场巨幅震荡, 美国三大股指、欧洲主要股指、亚洲除中国外的主要股指当日重挫5-10个点, 并在随后的2周内, 从高点下跌约20%, 进入技术性熊市阶段。随后, 油价成为热点话题, 经济学者、金融从业者、新旧新闻媒体、行业专家、社会大众纷纷发表自己的看法, 一时间各种理论假说层出不穷, 眼花缭乱。



实际上, 当今石油价格的形成机制背后掺杂了石油供需格局、地缘政治角力、金融期货等多种因素, 其发展走势既有一定规律性又具有极强的不确定性, 目前尚未有足够可信的理论可以完整解释油价变化原因。众所周知, 石油是现代工业的血液, 历史上每次油价的大幅波动都会给世界经济带来重大影响, 本文主要回顾油价历史并分析其背后的原因, 希望可以给投资者带来理解油价波动的启示。

二、油价历史回顾

在市面已有的众多研究报告中都可以找到石油价格历史走势图, 但几乎所有市面研究都以美元作为油价的标尺。由于过去几十年间世界货币体制发生了实质性的变化, 大体经历了从金本位到布林顿森林再到目前货币体系的发展, 因此本文同时用美元和黄金作为石油价格的标尺, 过去六十年世界石油价格如下图所示。总体看来, 无论是美元油价还是黄金油价在过去六十年中都呈现了明显的周期性波动。在2015年以前, 黄金油价波动幅度明显大于美元油价, 2015年后两者逐渐趋同, 这可能是由于上世纪九十年代前, 原油供需对油价的影响更大, 相比黄金, 原油的供给弹性更大; 2015年后, 主要产油国达成阶段性协议, 加之世界经济进入稳定期, 油价的金融属性开始凸显, 因此体现出与黄金同涨同跌的趋势; 近期原油供给端再次出现巨变, 短期内通过金融属性又带来了原油价格的大幅波动。本文主要回顾在上世纪六十年代欧佩克成立至今六十年的油价变化历史, 从历史上看, 国际油价先后经历了6个阶段, 主要划分见下图所示。



1、欧美垄断阶段与世界主要石油公司历史

经过早起的发展, 石油工业在十九世纪中叶开始进入大工业时期, 在这个过程中诞生了影响力一直延续至今四大巨头, 即俄罗斯巴库油田起家的“诺贝尔石油公司”, 罗斯柴尔德家族建立的“里海和黑海石油公司”, 英国壳牌运输和贸易股份有限公司与皇家荷兰石油公司合并而成的“皇家荷兰壳牌石油公司”, 以及对后世有深远影响的、由洛克菲勒家族建立的“标准石油公司”。

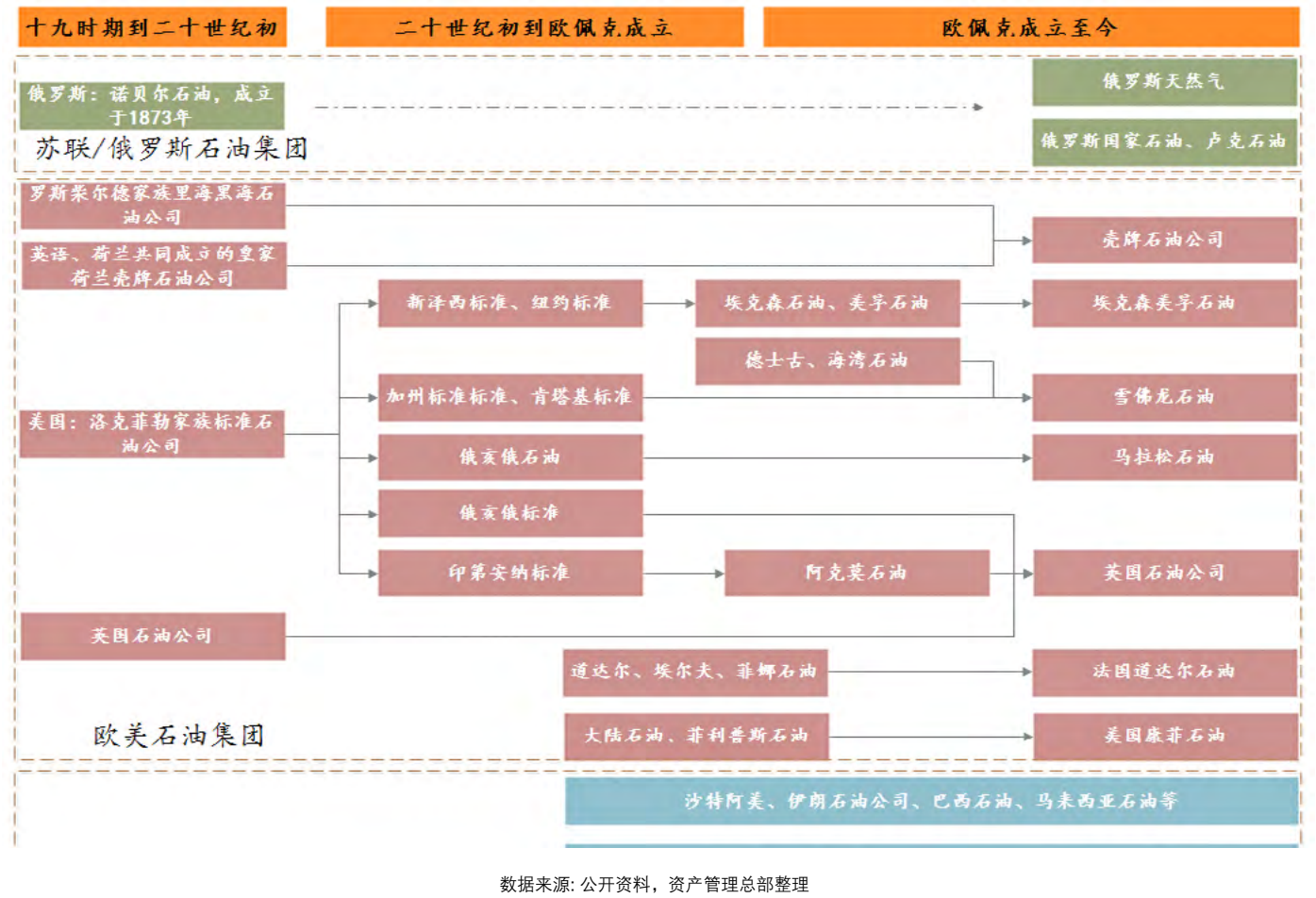
从十九世界中叶到二十世纪中期, 与其他大工业部门一样, 早期的石油公司经过长期的激烈竞争、收购兼并、甚至

武装斗争, 由四大巨头演变成了欧美“七姐妹”掌控世界石油生产销售的新格局, “七姐妹”以宗主国的政治力量和本身的经济实力掌握了石油市场的秩序, 这种格局直至二十世纪六十年代欧佩克成立才有所改变。

二十世纪六十年代欧佩克成立后, 世界石油格局继续剧烈变化, 经两次中东石油危机、亚洲金融危机、次贷危机等世界经济、政治重大事件后, 逐渐形成了欧美、俄罗斯、中东、新兴国家共同主导的当今石油竞争格局, 世界主要石油公司发展历史见下图所示。

2、欧佩克主导油价时期 (1960s-1990)

石油输出国组织, 即欧佩克, 成立于1960年, 是亚洲、非洲和拉丁美洲一些主要石油生产国成立的国际性石油组织。



开始向产油国转移。加之随后发生的全球民族独立运动,中东国家逐渐通过国家控股的方式垄断了中东石油开采权,从而进一步加强了国际油价话语权,自此欧佩克开始通过控制石油供给端对从而对全球油价产生重大影响。

1973年爆发的第四次中东战争引发了1973-1974年的第一次石油危机。1973年10月6 日埃及和利比亚进攻以色列,开启第四次中东战争。为了抗议美国对以色列的支持,10月17日阿联酋及其他中东国家宣布对美国禁运并减产,禁运一直持续到1974年3月,在此期间,欧佩克日均产量由3078万桶下降至2145 万桶,降幅达30%,油价也从2美元/桶上涨至11美元/桶,史称第一次石油危机。自第一次石油危机开始,欧佩克开始认识到“石油战”的巨大威力,而第一次石油危机的结束从本质上是源于欧佩克的内部不合,欧佩克内部的“分分合合”也成为后续世界油价大幅波动的最常见原因。

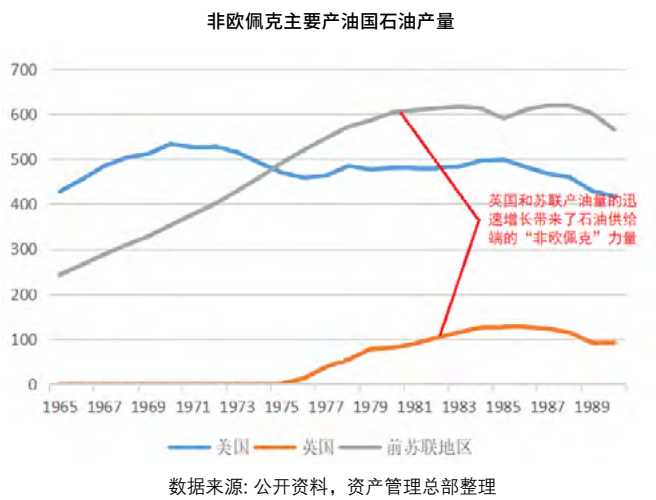
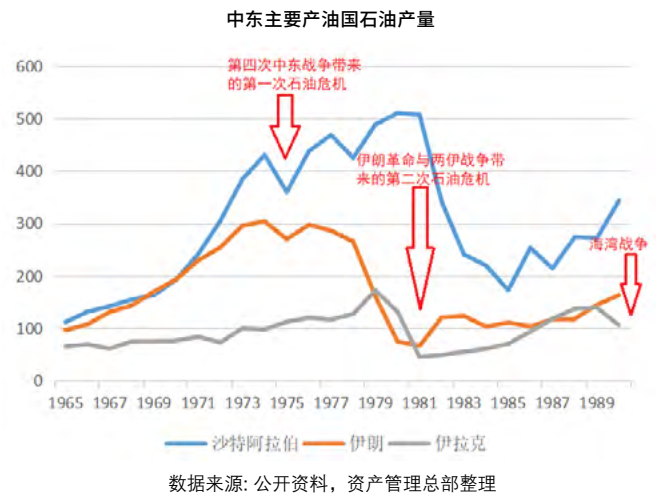
1978年底,世界第二大石油出口国伊朗爆发“伊斯兰革命”,亲美的温巴列维下台,随后的伊美人质事件以及1980年发生的两伊战争严重影响了中东地区的石油产量,自1979年起至1980年止,爆发了第二次石油危机。1979年召开的第53届OPEC 特别会议上,欧佩克决定把基准原油价格提高到14.546美元/桶,并规定各成员国可自行加上根据自己的情况认为是正当的额外价格。此规定的出台,标志着欧佩克的油价结构由统一协商、共同定价变成了多元灵活定价制,也标志着欧佩克对自身内部的控制力减弱,1979年起,欧佩克内部决议大多会产生执行力不足的现象,直至2016年的减仓协议才再次短期恢复了行动统一性。

1986年之后,由于墨西哥、英国北海、前苏联、美国阿拉斯加等地产油量的剧烈扩张,欧佩克石油产量占比逐渐降低,世界石油供给相对充足,加之世界经济发展平稳,明显的原油“供大于求”引发了石油的“价格大战”,为了解决石油价格战对产油国的利益损害问题,在随后的4年里,欧佩克先后采取了“限产提价”和“降价扩产”两种方式,但由于欧佩克国家内部矛盾以及非欧佩克国家强力介入,这些措施的效果大多不尽人意,世界油价终于进入供给端的多元主宰时期。

1990年爆发的海湾战争以欧佩克“鹰派”伊拉克的惨

败而结束,这一方面使油价的调配权落入了欧佩克“鸽派”手中,沙特凭借其庞大的石油产能成为油价基准调节器,实际上,沙特也较好的完成了调节油价的作用,海湾战争后的一段时间内,油价都保持在18-20美元/桶的低位运行。另一方面,海湾战争使得美国将前苏联/俄罗斯的大部分势力挤出中东,美国加强了对中东的控制权,这客观加强了美国自身经济波动到油价波动的传导力度。

总起来看,自欧佩克成立至1990年亚洲崛起之前,供给是油价变化的最大推手,在种种世界性或地区性重大事件影响下,欧佩克与非欧佩克国家之间、欧佩克国家内部之间的“分分合合”给原油供给带来了剧烈的变化,从而影响了世界油价走势。

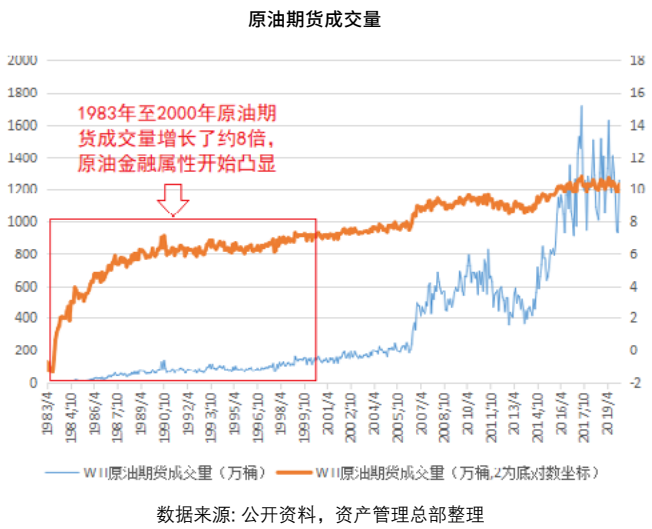
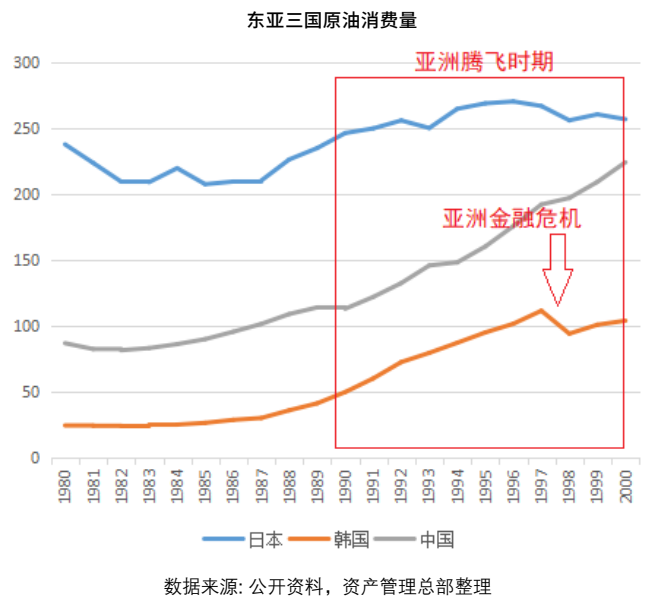


3、从亚洲崛起到亚洲金融危机 (1990-2000)

进入20世纪90年代,非经合组织国家经济发展强劲,尤其是亚太地区经济高速发展,工业化如火如荼,对能源的需求也日趋旺盛。亚太发展中国家石油消耗量由1990年的863万桶/日,增长到1997年金融危机前的1432万桶/日,增幅达66%,年均增速保持在5%以上,同期世界整体的石油消耗增速只有1-2%左右。1990-1997年间,亚洲发展中国家增加的石油消耗量占全世界新增量的79%,亚洲在这一阶段成为了世界石油消费新的增长点。石油产量增速无法满足经济发展的需要,造成了油价的上行动力,但由于产量供应相对充足加之石油期货尚不发达,油价在大部时期都是温和上涨的态势。需求拉动油价的现象在2005年前后再次出现,但2000年后快速发展的石油期货则大大加剧了非常时期大大油价的波动。

1997年7月,金融危机首先从泰国爆发,9月中下旬,危机扩散到东北亚,韩国沦为重灾区,1998年初,东南亚危机加重,各国股市汇市再一次暴跌,并引起了社会和政治危机。1998年8月起,这场金融危机超出了区域性范围,俄罗斯、巴西、哥伦比亚股市暴跌,经济发生衰退,欧美等西方国家的股市也受到了不同程度的影响。

亚洲金融危机导致世界石油需求下降,但欧佩克错误地



估计了金融危机的程度与影响范围,不仅没有减产提价,反而宣布增加产量,最终市场上供给严重大于需求,造成油价暴跌。1998年底,国际油价跌破12美元/桶,至20年低点。为了挽救暴跌的油价,1999年欧佩克达成了日减产200万桶的协议。同年,亚洲金融危机也宣告结束,经济开始复苏,油价逐步恢复正常。与之前历次的油价巨大波动不同,本轮周期中欧佩克扮演了一个被动的接受者角色,这一方面是由于非欧佩克产油国在两次石油危机后加大了产油量,这客观增加了欧佩克“控价”行为的难度,另一方面则是由于原油期货等金融交易日渐频繁,金融属性开始成为和供需属性同等重要的油价决定因素,期货在油价大幅波动期间有加剧波动的倾向,在2008年油价急跌中,金融属性则发挥了更加重要的作用。(未完待续)

(作者王玉珏, 资产管理部投资经理助理)

投资者可以几个人合买一个信托吗？

文/彭江

信托产品收益高, 但动辄百万、千万起的产品, 个人投资者难以接受, 于是有投资者问, 可以几个人合买一个信托产品吗？

答案是不可以, 因为你不是信托合格投资者。根据《信托公司集合资金信托计划管理办法》规定, 认购风险说明书至少应当包含以下内容“委托人应当以自己合法所有的资金认购信托单位, 不得非法汇集他人资金参与信托计划”。因为信托投资同样具有风险, 为保护投资人, 特别是小投资人, 有关信托的法律法规规定, 只有符合条件的合格投资者, 并具有一定承担风险能力的人才能购买信托产品。



具体而言, 怎样的投资者才是合格的信托投资者呢？

2018年4月27日, 央行、银保监会等几大部委联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下称“资管新规”), 其中, 对于合格投资者要求, 资管新规做出规定。

实践中, 在资管新规过渡期内, 信托公司对于合格投资人的认定和识别标准不一。一方面, 这和各地监管的要求存在差异有关; 另一方面, 与一些信托公司为了在过渡期内跑马圈地、抢占市场, 私下放松对于合格投资人的识别和判断有关, 这也直接导致一些信托产品卖给了非合格投资人, 一旦产品发生逾期, 容易引发一些不稳定因素。

目前, 合格投资人认定主要遵循目前主要遵循两个标准: 2007年施行的《信托公司集合资金信托计划管理办法》(以下简称“管理办法”)、以及2018年4月27日发布的“资管新规”。

标准一: 2007年施行的《信托公司集合资金信托计划管理办法》规定合格投资者:

是指符合下列条件之一, 能够识别、判断和承担信托计划相应风险的人:

(一) 投资一个信托计划的最低金额不少于100万元人民币的自然人、法人或者依法成立的其他组织;

(二) 个人或家庭金融资产总计在其认购时超过100万元人民币, 且能提供相关财产证明的自然人;

(三) 个人收入在最近三年内每年收入超过20万元人民币或者夫妻双方合计收入在最近三年内每年收入超过30万元人民币, 且能提供相关收入证明的自然人。

标准二: 《资管新规》关于合格投资者的认定:

资产管理产品的投资者分为不特定社会公众和合格投资者两大类。合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承担能力, 投资于单只资产管理产品不低于一定金额且符合下列条件的自然人和法人或者其他组织。

(一) 具有2年以上投资经历, 且满足以下条件之一: 家庭金融净资产不低于300万元, 家庭金融资产不低于500万元, 或者近3年本人年均收入不低于40万元。

(二) 最近1年末净资产不低于1000万元的法人单位。

(三) 金融管理部门视为合格投资者的其他情形。

并且合格投资者投资于单只固定收益类产品的金额不低于30万元, 投资于单只混合类产品的金额不低于40万元, 投资于单只权益类产品、单只商品及金融衍生品类产品的金额不低于100万元。

投资者不得使用贷款、发行债券等筹集的非自有资金投资资产管理产品。

另外, 2017年银监会发布《银行业金融机构销售专区录音录像管理暂行规定》, 要求银行业金融机构在销售专区录音录像。而对于信托公司来说, 《暂行规定》中明确要求, “信托公司参照执行”。目前大部分信托公司主要遵循《资管新规》的要求。

(文章来源: 经济日报)



疫情下信托业云复工彰显科技力量

文/吴琳云

2020年春寒料峭伊始, 一场突如其来的新冠肺炎席卷全国。由于病毒极强的传播性, 导致全国性的春节假期延长、各企业复工困难, 国家经济亟待复苏。尽管疫情的影响仍在继续, 但信托业依托科技的力量, 正在逐渐复工——从远程VPN开启云桌面系统, 保障项目审批各环节不受影响; 到视频监控抵押物尽调全过程, 实现特殊时期的非现场风控; 再到财富APP完成线上视频双录, 满足远程面签需求……各家信托公司各显身手, 发挥自身科技实力助力云复工, 保障信托业务平稳、高效运转。

科技是信托机构的硬核实力, 为迎头赶上大数据时代的金融红海, 近年来各大信托机构主动加码科技投入。根据中国信托业协会编著的《中国信托业发展报告(2018-

2019) 》, 全国68家信托公司均在运用信息科技手段完善内部管理、加强风险控制和推动业务发展等方面取得了进展。平均每家信托公司信息科技投入1746.89万元, 同比增长9.27%, 其中投入超过1000万元的信托公司数量占比近六成。借助信息科技的力量, 信托机构逐步构建起新的服务生态圈, 努力将传统的线下信托拓展为集移动化、智能化、数据化为一体的线上信托。在当下抗击疫情的特殊时期, 信托公司各项业务能否正常运转, 正是对公司先期科技运营投入的一次全面检验, 同时疫情也将倒逼行业不断突破技术壁垒。

一、远程会议系统开启安全“云复工”

回顾2月3日这个特殊的“云复工”日, 最火爆的云应用当属远程会议系统, 企业通过远程会议应用平台可实现多人实时音视频交流、共享会议文档、全程会议记录等办公需求。面对瞬间同时发起海量各类会议直播, 当天钉钉、企业微信、华为WeLink等应用接连瘫痪, 后续各应用团队进行紧急调配支持, 恢复了应用的正常运行。多家信托公司也加入远程会议的大队伍中, 纷纷试水多类会议系统, 积极通过



业内交流及时分享高效的远程沟通策略, 推动公司完成疫情期线上事务沟通、业务评审、产品路演、系统培训等工作。除直接使用免费的会议应用之外, 部分公司使用了内网自建的polycom千人会议系统、提倡提前共享会议材料等, 运用多种互联网手段灵活保障公司远程会议的正常进行。远程会议系统不仅提升了沟通交流的效率, 也消除了现场会议的疫情隐患, 符合当下疫情控制的需要。

二、远程尽调首尝非现场风控

对于采用科技手段具体开展信托项目来说, 远程展业过程对于业务风险的防控尤为重要, 不少信托机构开始了线上的各种业务尝试, 其中平安信托在业内率先推出信托项目远程尽职调查方式。平安信托风控部总经理张艳如表示, 疫情发生后, 公司内部充分评估、优化特殊时期风险管控手段, 推出远程尽职调查方式, 旨在充分利用各类互联网查询工具与远程沟通工具, 深化、夯实非现场尽调内容, 最

大限度替代现场尽调; 同时, 尽调内容、质量仍应符合公司尽职调查管理办法及相关业务尽调要求。日前已成功完成了8个项目的远程尽调, 累计总规模97亿元。以政信项目为例, 在抵押物远程尽调环节, 交易对手工作人员在到达抵押物现场、与平安信托尽调人员通过APP视频接通后, 会在画面即刻显现时间及所在位置详细地址, 再利用手机摄像头, 令平安信托尽调人员可以观察到抵押物外观、内部以及周边环境, 同时保存影像。与此同时, 尽调人员就相关事项要求交易对手在保持连线状态下访谈现场相关人员, 在核实人员信息和身份时, 尽调人员会先要求对方出具身份证, 然后通过人脸识别模块获得访谈人影像, 与其身份证信息进行比对核验, 同时通过查阅公开信息等方式佐证访谈对象身份。通过全方位的信息与身份核实, 最大限度规避人员假冒风险。不过对于远程尽调, 业内仍存在较多顾虑。“不同项目也有差异, 比如有些项目还涉及很多资料的现场审核, 虽然有些东西现场调查也不能百分百保证, 有待后续各类

资料对比审核等等, 但是现场的尽调能提高保障率。”上述西南信托公司内部人士称。

三、远程双录面签“拯救”产品销售

财富端是信托业内线上化程度较高的版块。据了解, 目前多数信托公司已开发上线了财富端APP应用, 通过财富APP等方式可以实现预约、双录、电子合同签约等销售环节, 包括初次购买信托产品的人员, 也无需现场面签。也有信托公司, 通过技术手段, 在微信公号上实现财富募集的线上化。在远程面签过程中, 首先客户经理指导客户下载财富APP, 点击预约需要购买的产品, 客户经理在后台系统上确认预约成功后, 在财富APP中根据相关操作指引指导客户完成身份实名认证、银行卡认证、人脸识别等, 对客户身份进行有效性判断。其次, 通过人机智能双录技术手段模拟人声实现话术自动播报, 通过语音语义智能识别来校验客户应答内容, 完成智能双录过程。最后, 电子合同签约支持客户手写

签名, 加盖具有法律效力的数字证书, 保证签约过程真实有效。财富端引入远程双录面签技术, 可大大节省客户经理出门面签时间, 有效提高了人均服务的客户数量, 在抗疫时期更是凸显了科技提升客户服务的强大力量。

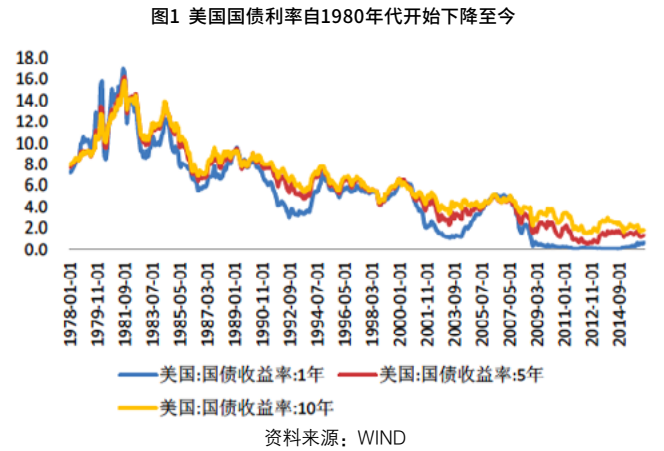
在抗击疫情的特殊时期, 急客户之所急, 采用科技手段全力保障实体企业的金融服务需求, 是金融机构的职责所在。金融科技是未来发展趋势, 趋势的力量不可阻挡, 信托业要加强金融科技应用, 将信息系统打造为强化内部管理、引领业务发展的重要支柱。在信息科技的赋能下, 信托机构将实现更优质的客户服务、更严谨的风控手段、更高效的项目管理全过程, 为用户和行业营造一个安全便捷的信托科技生态圈。

《作者吴琳云, 信息技术部系统管理经理》

低利率时期大类资产配置的海外经验

文/马静

传统的低利率周期曾被“美林投资时钟”模型完美解释,以利率统计数据最完善的美国为例,美国从1980年代初至今,其国债利率一直处于下降通道(从17%的高位下降至目前不足2%的水平,图2),但中途经过了若干个长达3年左右



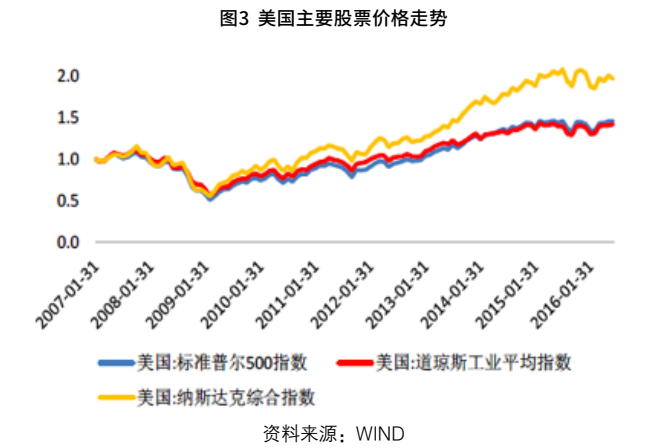
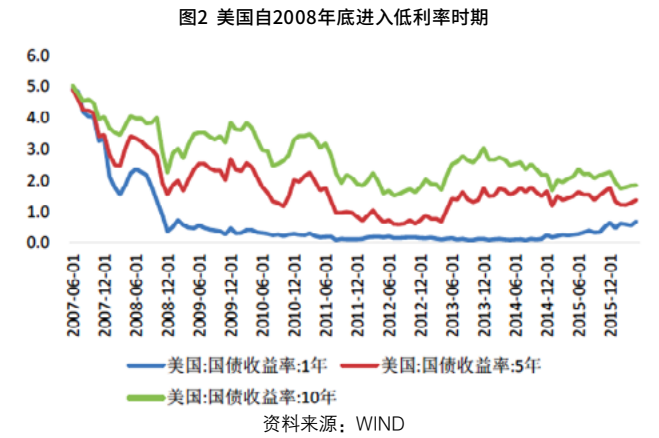
传统经济周期中的“利率坑”通常不会持续3年以上,原因在于当利率低于一定水平,就会刺激经济主体的投资行为,投资行为的增加将拉动经济增速复苏、通胀水平提高,并最终从货币供给和需求两个方面合力推升利率水平,结束“利率坑”。但2008年国际金融危机以来,西方多个发达国家实施了前所未有的低利率,至今已长达7年,但仍未将经济增速推升至充分就业的水平。就我国来说,虽然自2014年国务院致力于降低社会融资成本至今,时间长度尚未超出传统经济周期的范畴,但由于我国本次低利率时期恰逢经济结构调整时期,这决定了我国未来将经历相当长的一段经济增速偏低时期,不会像过去经验那样随着利率水平的下降很快进入下一轮经济周期的复苏、繁荣阶段。

自2008年金融危机以来,世界各主要国家经济周期运行都无法再符合美林投资时钟刻画的3年左右的周期行“利率坑”规律,而中国近期更是出现了所谓的美林电风扇。我们现在所处的低利率环境,不同于我们已经历过若干次的3-5年经济周期中的“利率坑”。美林时钟在当下的失效,迫使我们研究现在这种新型“低利率环境”下资产配置的规律。

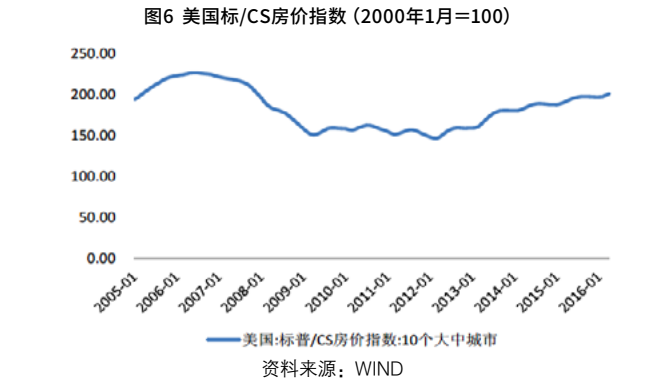
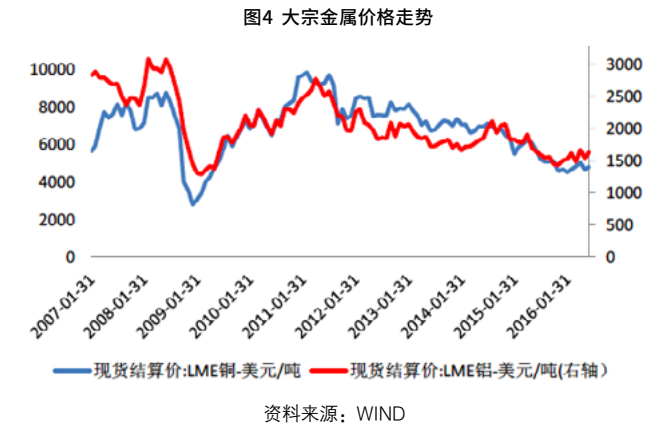
一、美国低利率环境中大类资产配置经验 (一) 低利率时期大类资产收益表现

美国自2008年底进入低利率环境并持续至今。在此期间,表现最好的大类资产为股票,美国三大股指在2011年即已收复金融危机造成的跌幅,并在此后继续上涨。截至2015年下半年,上涨最快的纳斯达克指数水平几乎已达到金融危机前指数点位的两倍。

高收益与高风险并存的资产类别是大宗商品。金属铜现



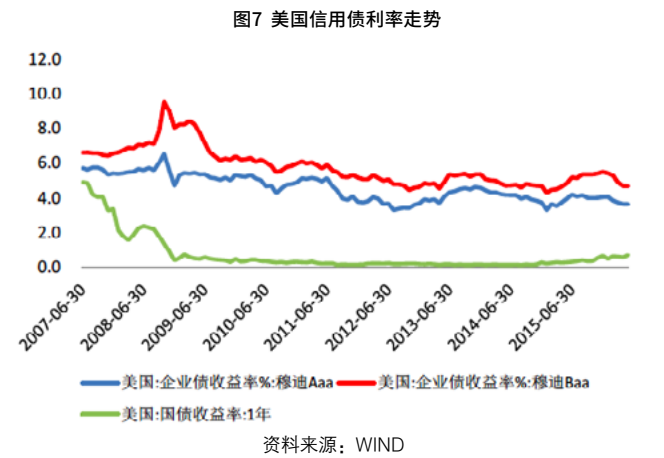
货结算价从2009年初不足4000美元/吨一度上涨至2011年初的接近10000美元/吨;黄金现货价格则仅2009年初约800美元/盎司上涨至2012年初的18000美元/盎司。但大宗商品类资产的风险也较高,在2011-2012年价格见顶后,持续回落至今。



表现较为中庸大类资产的是房地产。截至2016年4月美国标普/CS房价指数(10个大城市)已回升至200点附近,大

致相当于金融危机前2005年时的房价;距离2009年时150点附近的房价低点,已上涨30%左右。

表现最弱的资产为信用债类资产。在2009年至2016年美国低利率环境期间,穆迪Aaa、Baa级别企业债收益率走势显示,二者利率在近7年时间内以震荡为主。此期间投资美国信用债,主要收益来自息票,而来自资本利得方面的收益较不稳定。



(二) 低利率时期大类资产配置策略
美国长期低利率水平导致保险公司投资收益相对下降,也对美国保险公司资产配置提出了更高的要求。

1.结构: 债券为主, 另类投资比例提升
债券是险企配置的主要资产, 其中公司债最受青睐。长期以来,美国险资债券投资占比保持40%以上,近年来则保持50%左右的水平。受低利率环境的影响,权益类投资波动较大,周期较长的固定收益类投资则能为险资带来稳定的收益;在债券投资类别中,由于公司债券具有流动性好、收益率高,因此在总体债券投资中占有较高比例。

贷款占比下降, 另类投资占比不断提升。在低利率环境下,受实体经济下滑影响,贷款在资产配置中比例大幅下跌,

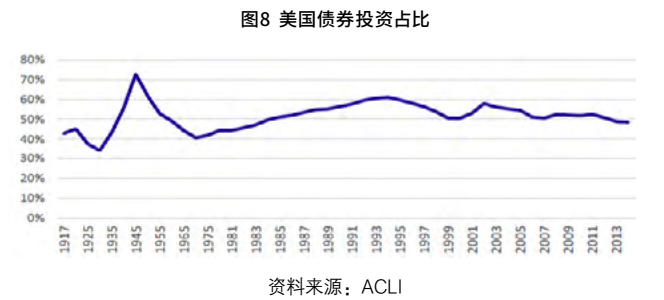
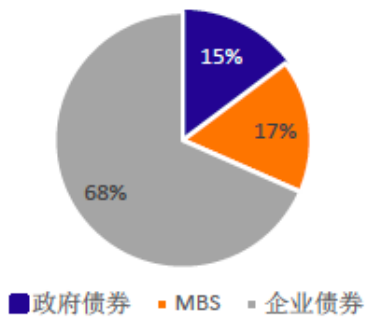


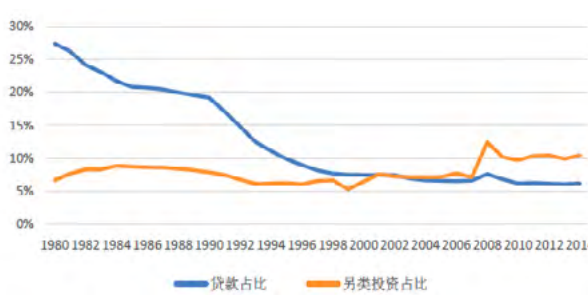
图9 债券投资中各类债券占比



资料来源：ACLI

仅占约5%。同时险资日益追求多元化配置，以求降低风险，提高收益，另类投资占比不断提升，海外投资以及对于新兴行业的投资日益受到重视。

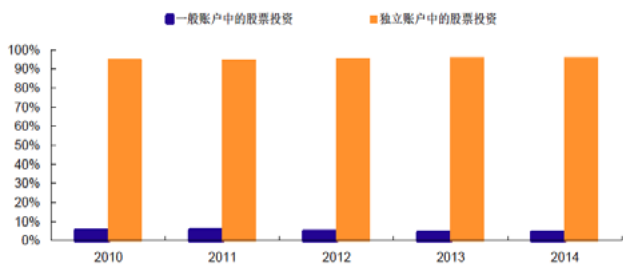
图10 贷款占比和另类投资占比变化



资料来源：ACLI

美国险资一般账户中的股票占比很低，维持在不足5%的水平，显示其相对较为稳健的投资风格。

图11 美国险资一般账户中的股票占比很低



资料来源：ACLI

2.年限：注重投资的长期性

资产配置十分注重长期性投资。2014 年，美国险资长期性投资占比则达到48.5%。而在固收类投资方面，美国寿险也偏好中长期政府债券与企业债券，且中、长期债券配路比例逐年增加。

3.结构多元化

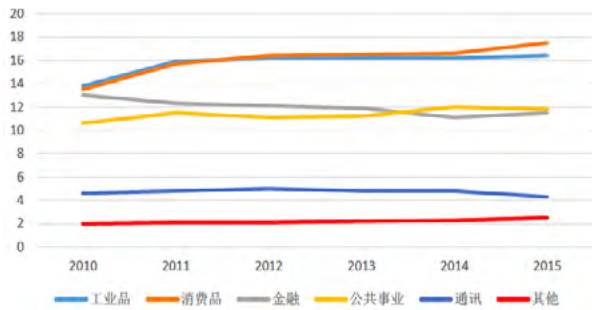
表格1 美国不同期限险资产占比

	<1 年	1~5 年	5~10 年	10~20 年	>20 年
政府债券					
2010	9.5%	20.5%	19.8%	23.9%	26.3%
2011	10.7%	18.4%	19.4%	25.7%	25.9%
2012	13.5%	18.8%	18.3%	23.2%	26.3%
2013	9.9%	17.5%	19.1%	26.4%	28%
2014	8.5%	17.9%	19%	25.8%	28.7%
企业债券					
2010	9.6%	30.5%	31.3%	10.3%	18.3%
2011	8.7%	30%	32.6%	10.4%	18.3%
2012	9.3%	28.6%	32.6%	11.3%	18.2%
2013	8%	27.6%	34.3%	11.8%	18.3%
2014	8.8%	26.1%	34.3%	12.3%	18.5%
总计					
2010	9.6%	28%	28.5%	13.7%	20.3%
2011	9.2%	27%	29.2%	14.3%	20.3%
2012	10.4%	26.1%	29.1%	14.2%	20.2%
2013	8.5%	25.2%	30.6%	15.1%	20.6%
2014	8.8%	24.1%	30.7%	15.5%	20.9%

资料来源：ACLI

低利率导致收益降低，带来金融领域资产配置占比减少。以美国规模最大的寿险公司Metlife为例，由于低利率环境下导致金融产品收益减少，市场预期相对悲观，因此在公司险资配置中，金融类投资占比不断降低，从2011 年13%跌至2015 年11%左右。

图12 Metlife 投向对比



资料来源：公司公告

另一方面，险资投向也保持着多元化的特征。除金融产品与通讯事业投资有所降低外，其他各领域投资均有所增加，特别是工业品与消费品领域的投资实现了较大幅度的增长。与其他相比，工业品与消费品需求弹性较小，在低利率时期消费需求不会大幅变动，则该类投资在低利率时期依然会具有相对较好的收益率与较低的风险。

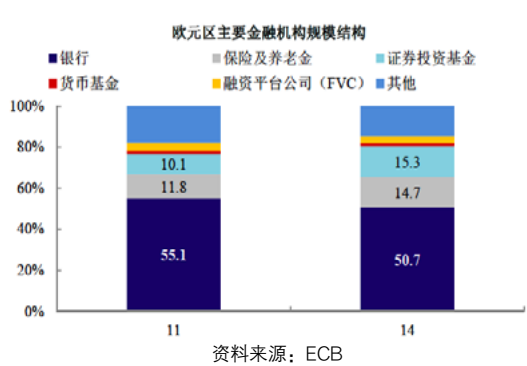
二、欧洲低利率环境中大类资产配置经验

(1) 欧元区低利率时期大类资产配置经验

低利率时期，日本不同金融机构在资产配置策略上既

存在共性也存在差异。金融机构间相对规模发生变化，银行与非银机构此消彼长：银行占比下降，非银（保险、投资基金等）占比上升。由于受到前期欧债危机影响、实体需求疲软以及银行部门自身坏账问题，银行部门规模相对收缩，银行金融机构规模比重从2011年的55.1%降至2014年的50.7%，而与此同时，保险、基金等非银机构占比明显提升，分别从11.8%、10.1%上升至14.7%、15.3%。居民资产配置转变和银行缩表，共同导致上述变化。银行自身受坏账问题困扰，叠加实体经济需求弱，导致银行信贷收缩；同时在零利率环境下，由于存款利率较低，居民部门的资产也开始逐渐从存款转向保险、证券等其他资产。

图 27：零利率期间，欧元区银行规模占比下降，保险、投资基金占比上升

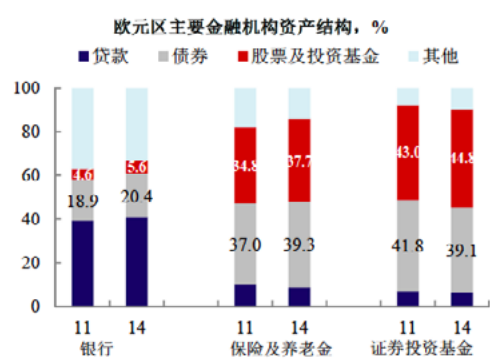


资料来源：ECB

在资产配置方面，欧元区金融机构表现出共同特征：海外资产和权益类资产配置需求增大。流动性宽松以及国内外利差，导致机构海外资产配置比例提升。欧债危机的爆发对欧元区经济产生了较大冲击，虽然欧央行持续宽松加码，但经济需求依旧相对疲弱，通缩压力持续存在。在流动性宽松和自身实体需求较弱的组合下，欧元区内外部的利差也推动金融机构增加对海外资产的配置。同时QE提升股票估值，权益类资产配置同样上升。欧债危机之后，包括欧央行在内，全球央行普遍的加码宽松实际上提升了股票市场的估值。在持续宽松环境下，股票资产在2013-2015年整体呈上涨趋势。因此，对于面临低利率带来的业绩压力的欧元区金融机构而言，通过增配权益类资产也是获取高收益，缓解业绩压力的途径之一。

不同金融机构在资产配置策略上也表现不同的侧重点，在长端利率下行趋势下，银行持有政府债券上升，并且持债

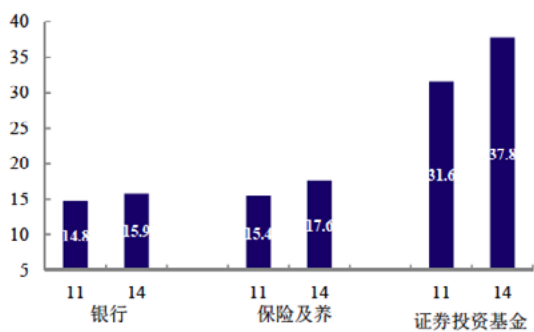
图 28：主要机构持有股票及基金占比提升



资料来源：ECB，CEIC

图 29:主要机构持有海外资产占比普遍提升

主要金融机构海外资产/全部金融资产，%



资料来源：ECB，CEIC

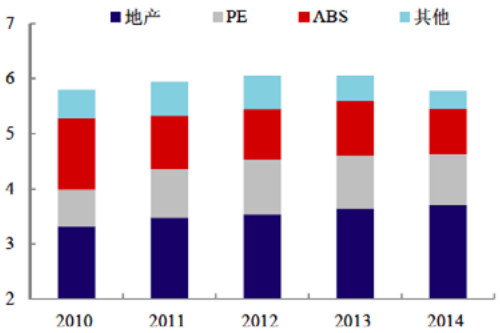
图30 德国国债收益率低于其保险商负债端保证收益



久期拉长。而保险机构在业绩压力下，也开始通过牺牲流动性获取高收益。由于保险机构的负债端久期相对较长，利率风险相对较大，因此在长期低利率的环境下，欧元区保险机构的盈利压力不断增大，目前德国国债收益率已经明显低于

其保险商负债端的承诺收益。在业绩压力下, 保险机构的资产配置开始通过牺牲一定的流动性来获取高收益, 如零利率期间, 保险机构持有的PE和不动产占比呈现上升趋势。

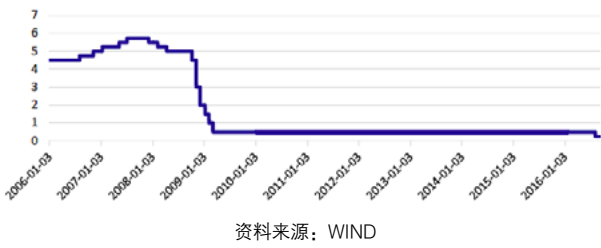
图31 德国主要保险商另类投资占资产比重, %



(2) 英国低利率时期大类资产配置经验

金融危机后, 为促进经济政策, 英国央行长期维持低利率政策。英国央行自2009 年起维持0.5%的利率政策。自英国脱欧后, 英国经济面临进一步衰退风险, 为此, 英国央行于2016年8月再次下调基准利率至0.25%, 意图促进经济恢复, 以缓解脱欧对英国经济带来的冲击。

图32 英国基准利率



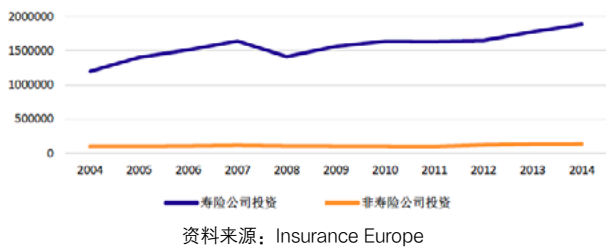
①投资规模增长迅速

低利率并未阻止英国保险公司投资扩张的步伐。据欧洲保险与再保险协会统计, 英国寿险公司对内投资逐步增长, 特别是寿险公司, 用于投资的资产规模基本保持经济危机前的增速。这是由于英国历史上对于利率风险较为重视, 制定了比较高的偿付能力标准, 经济危机发生之时保险公司仍然有充足的偿付能力、维持较为稳定的保费收入水平所致。

②结构上股权投资占比较高

英国保险公司股权投资占比较高。与美国不同, 英国保险公司监管较为宽松, 股权投资占比较高, 十年来英国险资

图33 英国保险公司投资规模

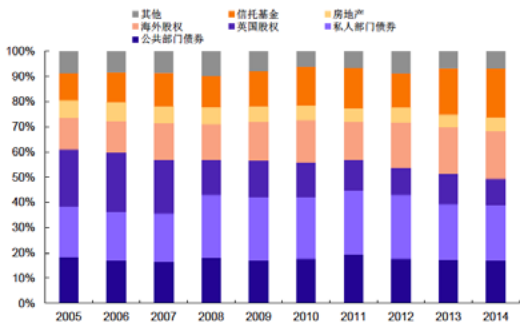


资料来源: Insurance Europe

国内外股权投资占比维持在30%左右的水平, 股权投资是英国保险公司资金运用的第一大渠道, 为英国保险公司带来了高风险与高收益。受益于较为宽松的监管环境、较为完善的金融市场, 英国最大化的分散了投资风险, 一定程度上保证了英国保险公司较为稳定的收益。

一方面, 固定收益类资产占比保持稳定, 占整体资产配置接近一半比例, 另一方面, 受英国国内恶化的经济环境影响, 英国国内股权市场投资占比不断下降, 海外股权配置上升, 另类资产配置占比不断提升。近年来, 英国国内房地产市场活跃, 房地产GVA 增长迅速, 在此情况下, 险资提高房地产部门资产配置比例, 以期获得更高的收益, 保证了在经济

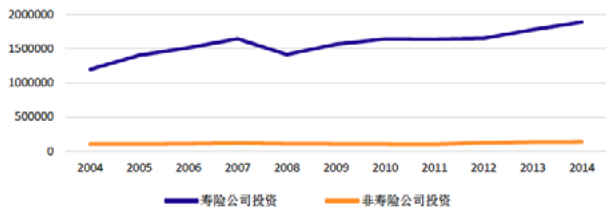
图34 英国险企投资资产占比



资料来源: Insurance Europe

图35 英国房地产行业GVA

英国保险公司投资情况 (单位: 百万欧元)



资料来源: Insurance Europe



危机以及低利率情况下险资的投资收益, 从而促进整个行业的平稳发展。

三、结论

2002年至今, 全球主要经济体的十年期国债收益率大多出现下滑现象, 全球进入低利率时代, 与我国国内相比, 国际环境率先进入低利率, 因此全球主要经济体面临寻找适宜自身的低利率应对之策, 对于我国而言具有重要的参考和借鉴意义。基于美国、欧洲主要国家及地区在低利率时代, 金融机构资产配置策略及大类资产收益情况的回顾, 可以得出以下结论:

(1) 低利率时期, 受实体经济需求下滑和银行部门自身坏账问题的影响, 银行类金融机构规模占比下降, 保险、基金类非银行金融机构的相对规模占比上升, 低利率对于非银行类金融机构而言, 似“危”实“机”。

(2) 流动性宽松以及国内外利差, 导致低利率时期各国的金融都倾向于提升机构海外资产的配置比例。

(3) 量化宽松的货币政策增强了股票市场的流动性, 提升了股票估值, 权益类资产配置权重有明显升高; 同时从主

要发达市场的历史数据来看, 美国、德国、中国的股市主要指数过往10年、20年和30年的回报均远超于同期国债平均水平的, 适当提高二级市场权益类资产投资有助于提升资产配置的综合收益率。

(4) 相较于债券类资产, ABS、PE、不动产等另类投资的较高收益在低利率时期吸引力更强, 同时长端利率下行带来的下行压力, 也使得金融机构愿意牺牲一定的流动性增配另类投资资产, 以获取较高的收益; 但具体侧重于哪一类另类资产, 与国家政策、市场具体供求等因素密切相关。以美国和英国为例, 低利率下美国受实体经济下滑影响, 贷款在资产配置中比例大幅下跌, 另类投资占比不断提升, 海外投资以及对于新兴行业的投资愈加受到重视, 投资结构多元化。而低利率下的英国险资由于历史上对于利率风险的重视制定了严格的偿付标准, 因此在低利率时期仍能以风险相对较高的股权投资为配置重点 (维持在30%左右的高位), 以获取较高的收益。



“新冠”疫情对全球经济和股市影响推演

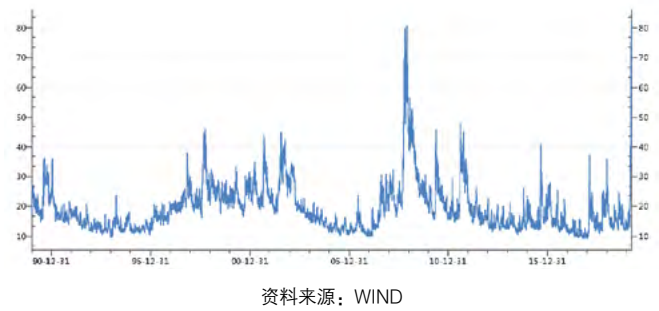
文/王莹

前言：庚子年初，“新冠肺炎”疫情先后在我国和海外爆发，引发了民众恐慌，3月以来，海外金融市场恐慌情绪暴涨，美股经历3次熔断，是“庚子必大乱”的天象？还是外部冲击下存在内在发展逻辑？ 本文从近期全球股市涨跌情况入手，分析其与“新冠”疫情关联性，同时基于不同假设对疫情发展进行逻辑推演，并对历史全球性疫情影响复盘，进而为分析本次疫情对国内外经济和股市提供参考。

近期全球股市走势与“新冠”疫情进展的关联性

自2月中旬“新冠”疫情开始在海外蔓延，全球股市也经历了一轮大跌，目前疫情对经济的影响尚未体现到数据层面，股市的波动主要考虑为情绪因素主导。截止2020年3月16日，美国标准普尔500波动率指数（简称VIX指数、恐慌指数）高达82.69，历史上VIX指数超过80的情况仅2008年全球金融危机时发生过。

图1 美国标准普尔500波动率指数 (VIX)



从2020年1月20日至2020年3月9日全球主要大盘股指收盘价与各国新增确诊人数数据的相关性看（此处法国和德国股指收盘价与意大利确诊人数进行比对），除日本和韩国外，美国、法国和德国股价走势与本国/本地区新增确诊人数都存在较为明显的负相关性，相关系数超过0.80，其中法国和德国股价走势与意大利新增确诊人数负相关系数超过0.93。在1月20日至3月9日期间韩国综合指数与韩国新增确诊人数

负相关系数也达0.79。

可将近期的股市波动较大程度归因为“新冠”疫情这一突发公共事件的影响。股市的反映目前仍主要为情绪性恐慌所致，疫情对经济负面影响结果还尚未显现。

2020年3月13日，美国总统特朗普宣布美国进入“国家紧急状态”，以应对新冠肺炎疫情，联邦政府将启动500亿美元的紧急资金储备，用于各州医疗机构应对新冠肺炎疫情，同时要求各州尽快建立应对新冠肺炎的应急指挥中心。美

表1 各大盘股指收盘价与新增确诊人数相关性

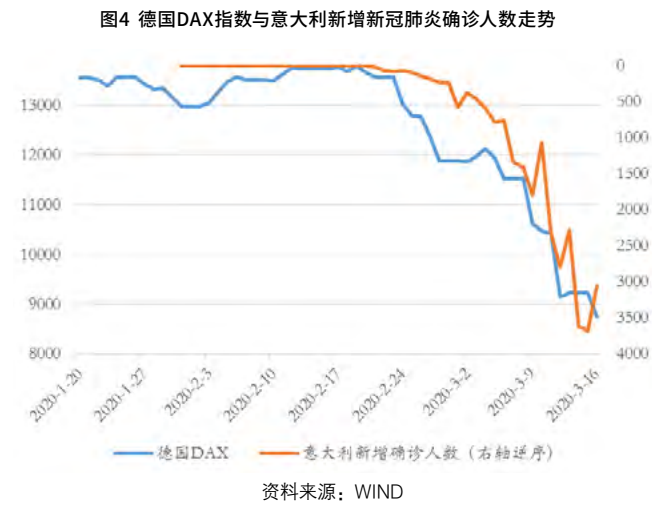
	美国	日本	韩国	法国	德国
相关系数	-0.807759	-0.230171	-0.415601	-0.937955	-0.932477

图2 标普500指数与美国新增新冠肺炎确诊人数走势



图3 法国CAC40指数与意大利新增新冠肺炎确诊人数走势





股应声大涨，标普500和纳斯达克指数涨幅都在9%以上。当日，欧洲股市也总体收涨，进一步验证了近期股市走势与“新冠”疫情引发的恐慌情绪的关联性。



基于不同假设对“新冠”疫情全球蔓延过程推演

由上文可知，近期股市走势与“新冠”疫情进展有较大相关性，因此推演疫情进展对判断未来股市走势有一定参考作用。

本文将基于政府防疫措施、病毒引发重症率和病毒是否变异三个方面假设对疫情进行推演：

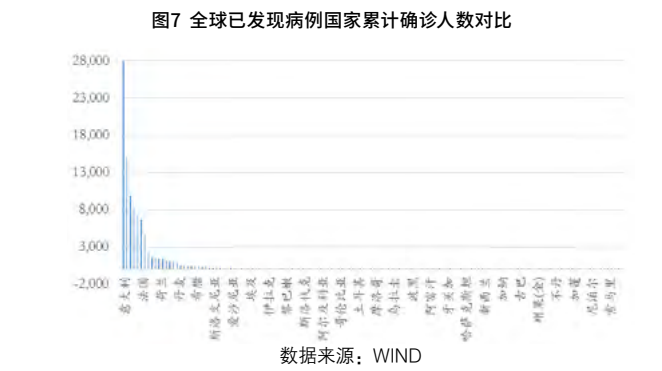
情形1: 乐观假设下疫情推演：
假设：

政府防疫措施	采取严格隔离管控措施
病毒引发重症率	维持目前水平不发生变化
病毒是否发生变异	否

如果各国政府均采取严格隔离和管控措施，以中国为例，整个疫情控制周期从爆发期到初步控制期再到基本控制期约为55天。



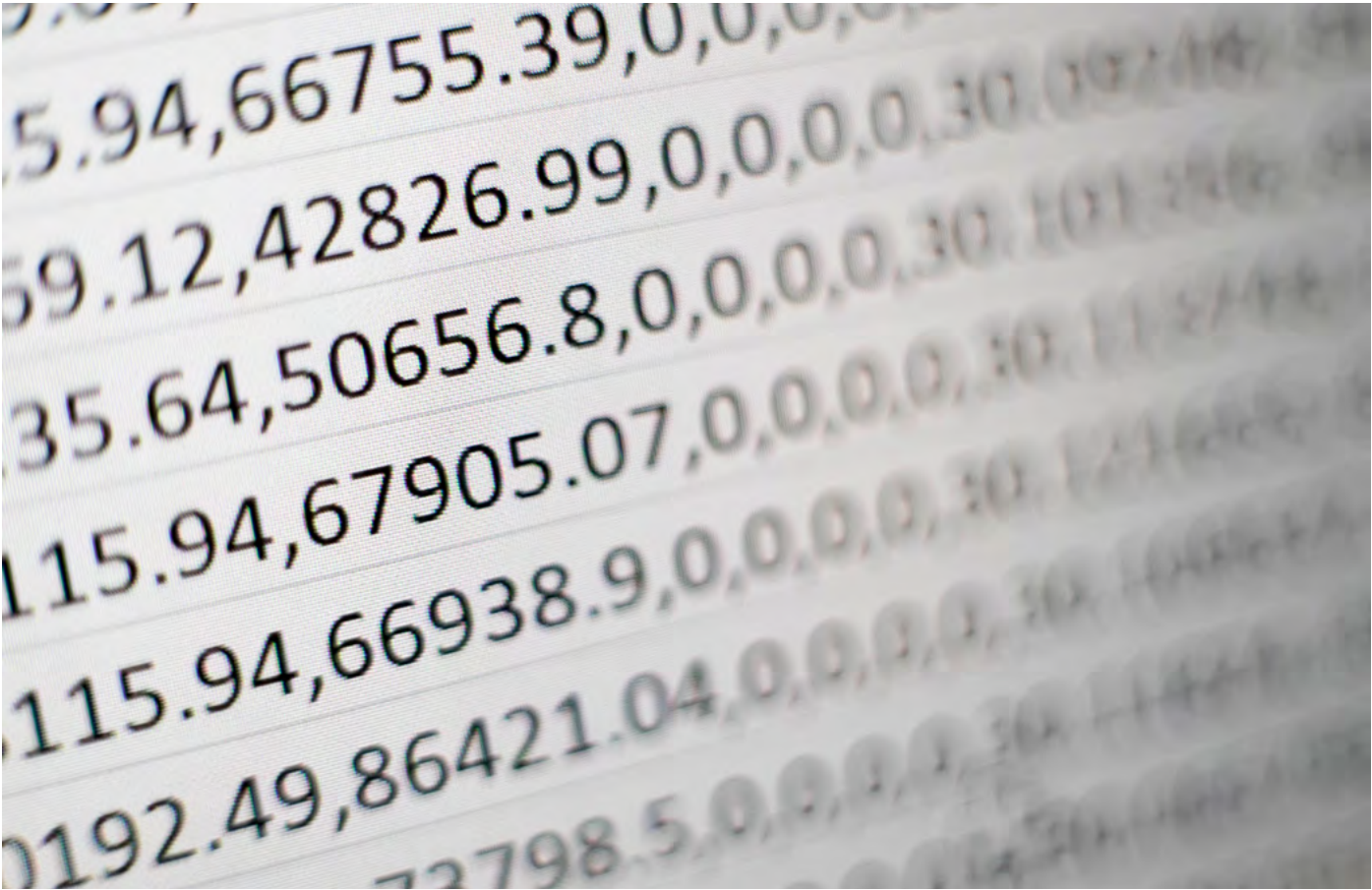
目前已出现“新冠肺炎”病例的国家有140个，其中94个国家确诊病例在100人以内，有15个国家确诊病例在1000人以上，67%的国家仍处在疫情周期的爆发期初期，以乐观假设估计，全球疫情基本控制将至少在50天左右，即2020年5月初得到实现。



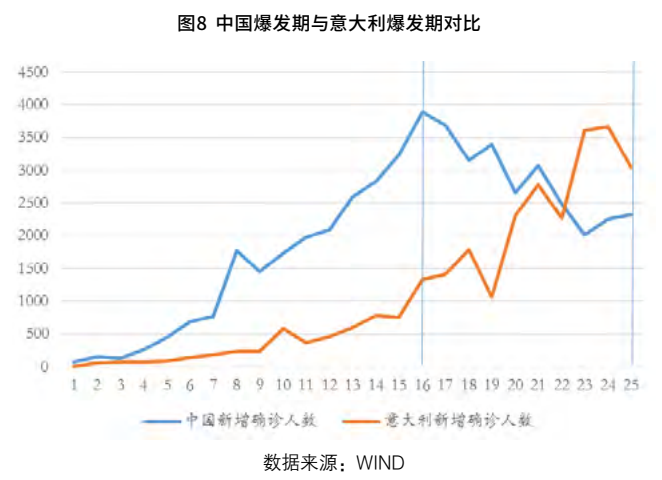
情形2: 中性假设下疫情推演：
假设：

政府防疫措施	采取严格隔离管控措施
病毒引发重症率	维持目前水平不发生变化
病毒是否发生变异	否

经济的短期冲击较大，同时会加大政府的财政压力，考虑不同国家的财力和经济压力不同，将在隔离防控措施上存在差异，从海外国家目前防疫措施看，存在反应时滞和隔



离不到位现象，因此单个国家的疫情控制周期将较乐观情况下加长。



目前意大利新增确诊人数趋势上看仍处于爆发期，且暂未看到拐点，其爆发期时长保守估算已超过中国9天，假设初

步控制期和基本控制期均有同等时滞，单个国家整个疫情控制周期将延长27天左右，全球疫情基本控制将推后至6月初。

情形3: 悲观假设下疫情推演：
假设：

政府防疫措施	多数国家采取群体免疫措施
病毒引发重症率	重症率大幅提高
病毒是否发生变异	是

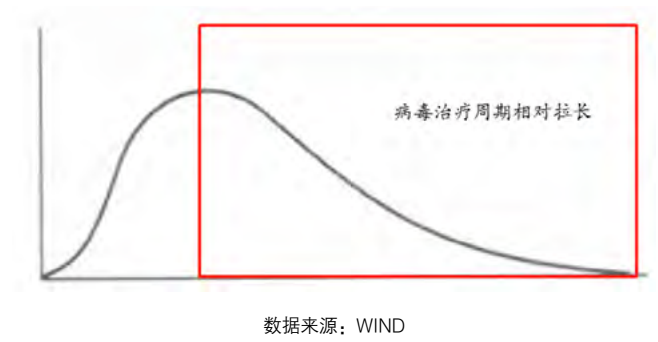
近期欧洲疫情防控意在建立全民免疫，即治疗重症，放弃轻症检测，达到群体免疫。3月12日，瑞典官方决定，停止对新冠肺炎确诊病例的统计，不再对轻症患者和疑似患者进行检测。这意味着，瑞典将失去对新冠疫情潜在病例的流行病学追踪。随后，3月13日，英国官方表示，政府目标是延缓新冠疫情高峰，让人们产生群体免疫力。同时，德国官方也表示，60%-70%在德国的人将感染新冠病毒，将在更长时间与病毒作斗争。法国官方也表示，既有必要遏制该病毒，但同时也要管理流行病的影响，以维护国家社会和经济生活。

如果以群体免疫政策代替隔离防控政策，一方面会进一步拉长疫情周期，同时也有可能提高病毒重症率。

根据世卫组织3月份疫情报告，从目前已确诊数据看，约80%患者为轻症；14%左右发展为严重疾病；5%左右为重症病例。但此数据基本基于中国疫情统计而得，由于中国大部分患者在轻症阶段便进行了医疗救治，如果医疗干预仅在重症阶段的话，实际重症率可能会提高，此前湖北疫情爆发期间，因医疗资源限制，鄂州市2月11日重症率达34%。

基于上述假设，疫情控制周期将被很大程度拉长，虽然如果不进行干预情况下，指数级传播速度可使在相对短的时间内大部分人感染病毒，但如果重症率同样提高的话，给国家医疗系统带来的压力也将不容小觑，即疫情的治疗周期将被拉长，并且如果病毒发生变异，也将大幅影响群体免疫效果。

图9 悲观假设下病毒治疗周期将被大大拉长



复盘20世纪以来全球性重大疫情对经济和股市的影响
疫情的发展方向虽然暂未可知，但历史可鉴，为推测疫情发展对全球经济和股市的大致影响，本文梳理了20世纪以来三次疫情全球大流行时期经济的总体状况和股市走势。

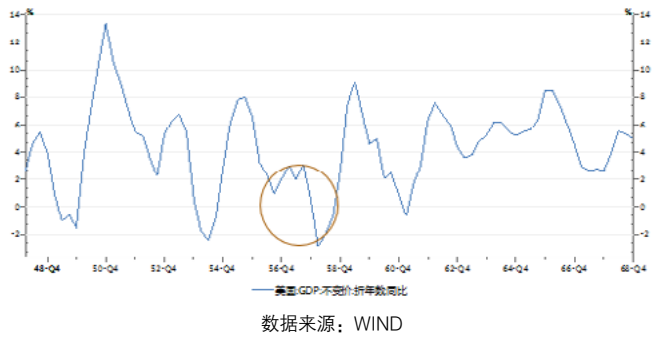
1. 1957年H2N2流感：

该病毒于1957年2月首发于我国贵州省西部，随后在8个月内席卷全球，发病率在15%~30%左右，全球共有至少100万人死于该次流感大流行。

由于历史数据有限，仅通过美国GDP数据看，1957年3季度出现大幅回落，其中投资和消费受影响较大。该经济影响持续到1958年1季度，大约6个月时间。半年后经济出现大幅反弹。

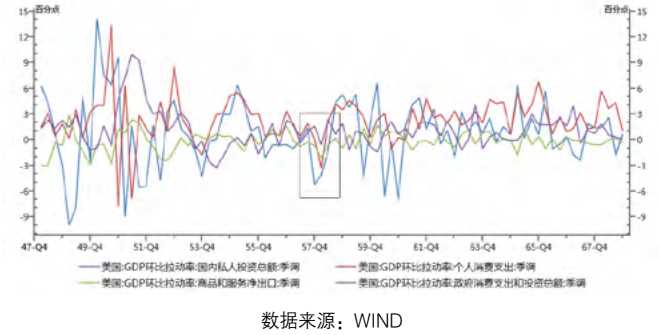
从所处经济环境背景看，当时正值二战结束至布雷顿森

图10 美国1957年H2N2流感期间GDP大幅下滑



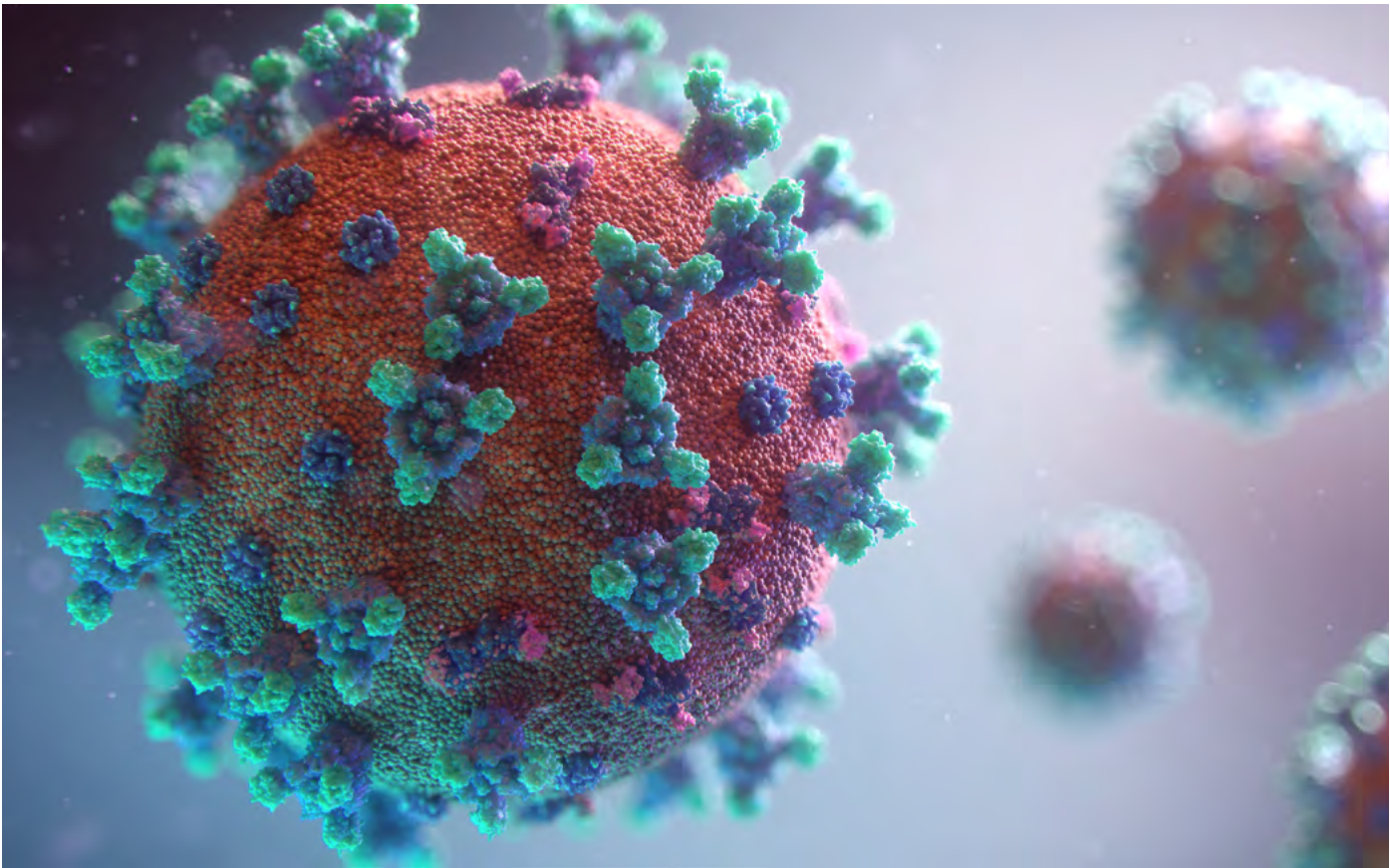
林体系崩溃的国际经济良性循环阶段，受战争影响，各国战后通胀高涨，投资旺盛，最终投资过剩，全球经济由繁荣走向衰退，从GDP拉动因素看，投资先于消费下滑，并且下滑幅度大于消费，考虑流感疫情主要通过消费缩减影响经济下滑，H2N2流疫情并非此次衰退的核心原因。

图11 美国1957年H2N2流感期间投资下滑幅度超过消费



从标普500指数走势看，1957年7月至1958年1月持续向下，而此前经历了5个月左右的牛市。

图12 美国1957年H2N2流感期间标普500指数走势



2. 1968年H3N2流感：

H3N2流感1968年首发于我国香港特区，引起流感大流行的甲型H3N2亚型流感病毒代表株于1968年7月在香港首次分离。1968年H3N2流感的流行导致了100多万人的死亡，其中英国有3万死亡病例，美国共有3.4万人因感染致死。中国香港报告了4万~6万个病例，占人口总数的15%。

从可获得经济数据看，1968年6月到1970年1月，美国和英国经济均处于下滑区间，持续了约1.5年时间。

从所处经济环境背景看，当时美国经济处于战后繁荣的

尾声，通胀和失业率高涨以及国际支付和国内财政飘红引发了美元信用危机，同时国际地缘政治矛盾突出，整个经济大环境较脆弱，存在衰退隐患。

疫情期间美国 and 英国作为流感重灾区，其本国消费均出现大幅下滑，疫情对经济产生较大影响，但亦并非由盛转衰的核心因素。

从标普500走势看，1968年下半年并未出现向下趋势，

图13 1968年H3N2流感期间美国与英国GDP均出现下滑

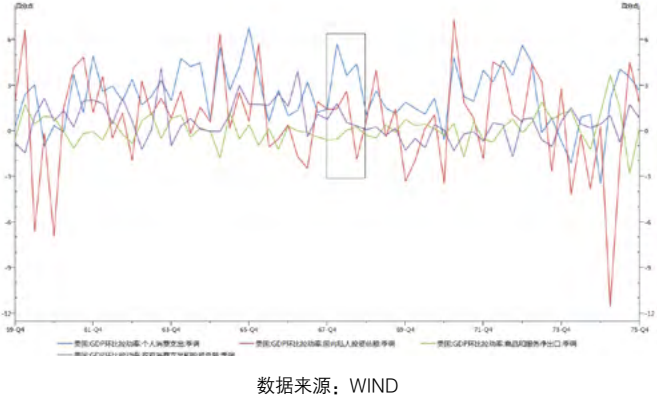
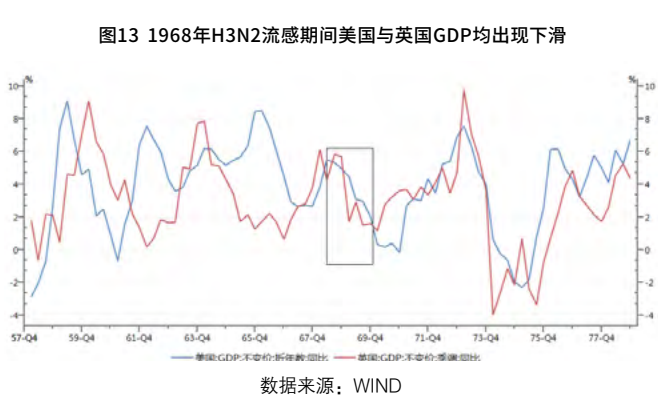
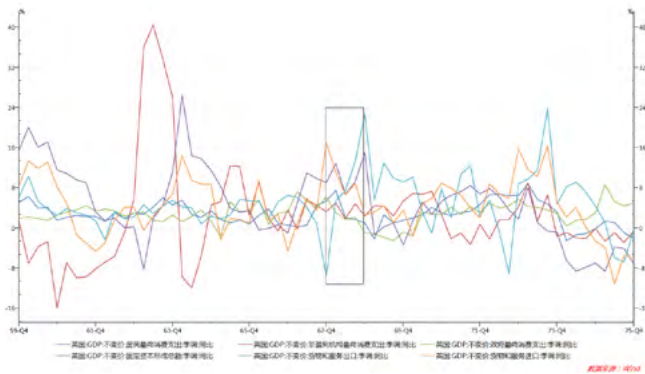


图15 1968年H3N2流感期间英国消费数据普遍下滑



数据来源：WIND

而是从1968年末开始到1970年5月处于持续下行区间，持续了约1.5年时间，而此前经历了2年左右的牛市。

图16 1968年H3N2流感期间美国标普500指数出现滞后性下行



数据来源：WIND

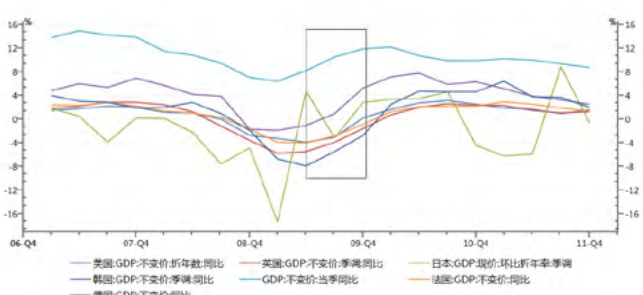
3. 2009年H1N1流感：

2009年4月初，在墨西哥和美国出现一种新型甲型（H1N1）流感病毒。该病毒通过人-人传播迅速在全球范围蔓延，并导致 21 世纪的首次流感大流行。截至 2010年8月6日，向 WHO报告的实验室确诊的全球因感染2009甲型（H1N1）流感而死亡的官方统计人数为18449人。

由于2008年全球金融危机刚刚过去，2009年4月的H1N1全球大流行并未对已经处于低谷的经济产生进一步负面影响，全球经济整体依然处于复苏区间。

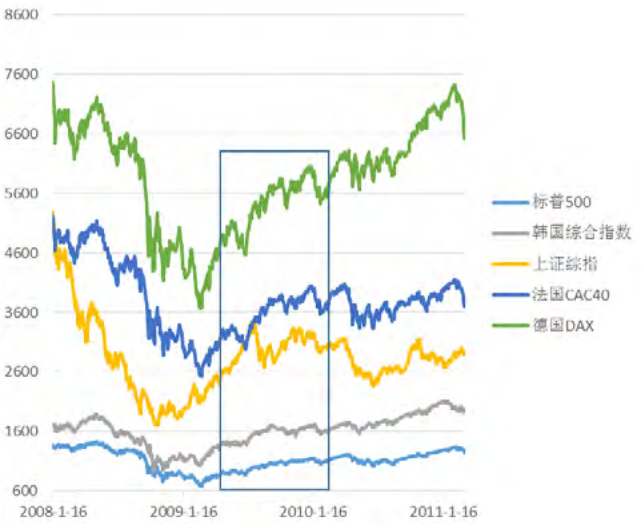
与经济数据类似，全球股市也基本处于上行修复区间，并未受疫情影响。

图17 2009年H3N2流感期间全球主要经济体GDP仍处于复苏区间



数据来源：WIND

图18 2009年H3N2流感期间全球主要股指仍处于反弹区间



数据来源：WIND

本次疫情对全球经济和股市可能带来什么样的影响

从20世纪以来三次全球性疫情影响看，其对经济和股市的影响更需要结合当时所处经济环境大背景来分析。

1958年和1968年流感爆发时期，经济持续了一段时间的繁荣，自身已存在部分陷入衰退的隐患，疫情对消费的抑制进一步加剧了衰退。2009年流感爆发时期，经济刚刚经历全球金融危机，已经几近处于绝对低谷，疫情蔓延并未对经济复苏趋势产生影响。

目前全球经济复苏疲弱，总需求低迷，并且各国宏观经济政策掣肘较大，利率下降空间有限，财政压力较大，若海外疫情失控，造成大面积传播，将给全球医疗系统带来巨大压力，感染风险和医疗成本将降低人员流动和消费倾向，增加物流成本和国际贸易的成本等，预计新冠疫情将有较大可

能促进本轮经济衰退的提前到来。

通过对不同假设下的疫情推演和历史疫情对经济和股市的影响分析，本文得出如下结论：

表2 基于不同假设下的疫情推演和对全球经济与股市的可能影响

假设	防疫措施	蔓延率	病毒是否变异	影响时间	对经济影响	对股市影响
乐观	短期内奏效	维持低位	否	3个月	影响短暂	短期回落
中性	短期效果不明显，整体可控	小幅提高	否	9个月	无系统性风险	疫情纳入预期，无大跌风险，并且由于流动性宽松存在上涨因素
悲观	失败	大幅提高	是	大于9个月	陷入衰退	存在持续大跌风险

数据来源：WIND

基于目前的情况，个人判断更多可能性是中性假设情况，但还需持续观察疫情的变化，以推断是否加大悲观可能性。

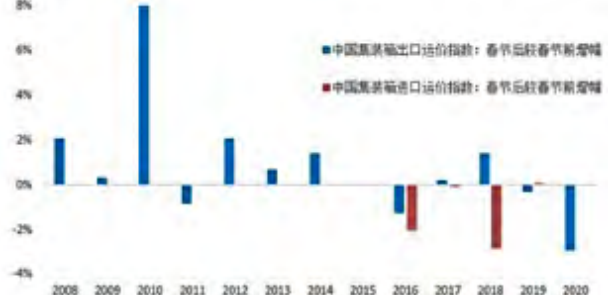
本次疫情对我国经济和股市可能带来什么样的影响

一旦海外疫情控制周期延长，控制力度减弱，对我国经济的影响考虑有如下两方面：

一方面我国防疫周期也将被动拉长，对拟采取群体免疫措施的国家贸易往来是否限制也将陷入两难困境，防疫周期的拉长将对消费的影响持续更长时间，包括旅游、娱乐和进口商品购买等；

另一方面，全球产业链分工布局细化使得我国相当一部分进出口产品为中间品，根据世界银行和联合国贸发会议共同发布的“世界综合贸易解决方案”（WITS）数据库，观察全球近200个经济体从中国进口的商品，中间品在全部进口中的占比平均达到21.7%（中位数），这部分中间品的出口受限将影响最终产成品的生产周期，成为放缓经济的重要一环；进口中间品受限还可能会影响我国国内产成品生产周期和国外产成品生产周期，进而对我国消费和出口产生负面影响。其最终影响将大于单纯出口数据对经济占比的影响。

图19 疫情对制成品出口的冲击较大



数据来源：WIND；长江证券

图20 受疫情影响我国春节后部分国家航线出口运价指数下滑



数据来源：长江证券

此次疫情对国内股市的影响建议考虑以下4方面因素：

1.不确定性风险：疫情及其防控的进展目前依然有较大程度的不确定性，目前股市对疫情的情绪反应持续性时间也仍存在不确定性；

2.资金面：目前全球降息潮来临已基本成为事实，对股市资金面存在利好，同时中国疫情控制相对成功也可吸引部分海外避险资金；

3.经济数据：2月份以来经济数据表现较差目前已基本纳入预期，如有超预期下行，对股市预计会有负面冲击；

4.上市公司业绩：上市公司一季报整体不及预期对股市有负面冲击，不同板块的业绩结构性分化可能引发结构性行情。

综合来看，短期内国内股市变动考虑为全球疫情进展利空因素和资金面利好因素相互作用的结果，目前看更多地受到情绪性影响而出现短期震荡，同时资金面作为相对正向因素使得股市预计不会出现非常大的跌幅。而从中期看，仍需持续观察疫情在经济数据和上市公司业绩上的反映，随着近期2月份以来经济数据的陆续公布，经济的负面影响将逐渐纳入预期，4月份可关注上市公司2019年年报和2020年一季报披露情况，进而判断疫情实际影响。

从历史看，历次全球性疫情对经济的影响都体现出短期性和外部性冲击特征，更多的是“推波助澜”而非“扭转乾坤”。目前金融市场的恐慌情绪一方面是对短期冲击的反映，同时也存在对疫情是否会加速全球经济衰退的担忧，目前全球主要经济体均已加大逆周期调节力度，希望此次疫情危机下，全世界人类命运共同体可以共渡难关，重返繁荣。

（作者王莹，资产管理总部研究员）



党总支组织签订
2020年度党建
及党风廉政建
设目标责任书

为深入学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大、十九届二中、三中、四中全会精神，贯彻落实《中国共产党支部工作条例（试行）》等党规要求，持续推动国投卓越党建管理落地生根，确保党建工作责任落实到位，1月19日下午，公司党总支组织签订了2020年度党建及党风廉政建设目标责任书。



根据国投党组办关于2020年度党风廉政责任书签订事宜的通知精神，公司党总支将党风廉政责任书内容纳入党建和党风廉政责任书，由党总支书记傅强分别与五个党支部书记签订了目标责任书。责任书明确了党支部书记是第一责任人，规定了党建和党风廉政建设目标责任内容，提出了责任考核、责任追究的具体要求，全面规范了基层党组织建设的责任和目标。

傅强同志对换届调整后的五个支部寄予了深切厚望，希望各支部在新的一年里坚持不忘初心，牢记使命，进一步落实全面从严治党，扎实推进党建工作深入发展。各支部书记纷纷表示，2020年必将严格按照责任书要求履职尽责，切实加强支部各方面建设，在公司党总支的领导下，不断提升公司党建与党风廉政建设工作水平，推动公司党建工作再上新台阶。（党总支办公室供稿）



国投泰康信托党
总支召开换届
选举党员大会

为进一步加强党组织建设，贯彻全面从严治党要求，根据《中国共产党章程》和《中国共产党基层组织选举工作暂行条例》的有关规定，经国投资本党委批准，国投泰康信托党总支于12月31日下午召开全体党员大会进行换届选举。



会上，傅强同志代表上届党总支委员会作了工作报告，从政治建设、学习教育、组织发展、群团工作等方面对上届党总支的工作进行了汇报总结。上届党总支以习近平新时代中国特色社会主义思想为指引，在国投集团党组和国投资本党委的正确领导下，团结带领公司全体党员，认真贯彻落实全面从严治党要求，严格履行管党治党主体责任，扎实推进党组织的各方面建设，丰富开展各类党建活动，进一步增强了公司党组织的凝聚力和战斗力，提升了党员干部的综合素质，充分发挥了基层党组织战斗堡垒作用和党员的先锋模范作用。



按照党章和相关程序，会议以无记名投票、差额选举的方式选举产生了新一届党总支委员会：傅强、李涛、姚少杰、江芳、包恋群。随后召开的新一届党总支委员会第一次会议，选举傅强为总支书记、李涛为总支副书记，并确定了委员分工。

本次总支换届同时对下属支部设置进行了调整，以促进前中后台交流沟通、推动党建与业务融合发展为原则，将原有的4个党支部调整为5个党支部，并结合工作实际重新划分支部构成部门，充实了支部党务工作队伍。总支党员大会结束后，各支部也分别召开党员大会完成支部换届选举。

公司新一届党总支委员会将继续不忘初心、牢记使命，坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为统领，在国投集团党组和国投资本党委的领导下，进一步统一思想，坚定信念，开拓创新，勇于担当，以更加饱满的热情，更加扎实的作风，共同开创公司党建工作新局面，为加快公司转型升级、创新发展提供坚强支撑和保障。（党总支办公室供稿）



第一支部召开1月份全体党员大会暨党员固定日活动

1月10日下午，第一支部召开了全体党员大会暨党员固定日活动。此次会议是一支部2020年的第一次党员大会，也是换届选举后的第一次支部活动。会议由支部书记曹莹主持，支部全体党员参会。

首先，党员们集中观看并学习了习近平主席2020年新年贺词。习近平主席在贺词中总结了2019年国家在政治、经济、科技、国防、民生等各方面的突出成绩，强调2020年是具有里程碑意义的一年，鼓励大家撸起袖子加油干。视频不仅激发了大家的自豪感和爱国心，更鼓舞了大家的奋斗决心和信心。



随后，支部书记曹莹介绍了党总支换届选举情况、党总支委员会情况及下属五个支部的构成情况；介绍了第一支部组织情况和支部委员会情况，使党员同志们对公司现届党总支和第一支部有了更加深入的了解。曹莹书记、陈仁龙副书记代表支部委员会作了任职讲话。他们在讲话中指出，当前党建工作越来越重要，第一支部委员会要在不断加强支部规范化建设的基础上，努力将支部工作做出特色，做出亮点，将党建工作融入公司的生产经营中去，切实发挥党建促经营的重要作用。

会上，支部党员依次进行自我介绍，发表加入新支部的感受体会，进一步促进了第一支部党员间的相互了解，增进了彼此之间的革命友谊。

会议通报了“学习强国”评比活动第三阶段的评比结果，曹书记带领大家向获奖党员表示祝贺，并鼓励大家以他们为榜样，向他们学习，充分利用好“学习强国”学习平台。

会议传达了集团“不忘初心、牢记使命”主题教育总结大会的相关精神。



最后，在支部书记曹莹的带领下，一支部全体党员重温了入党誓词。党员同志们纷纷表示，一定不忘入党初心，以更加饱满的热情和积极的态度参与到党组织建设和公司业务经营中去。（第一支部供稿）



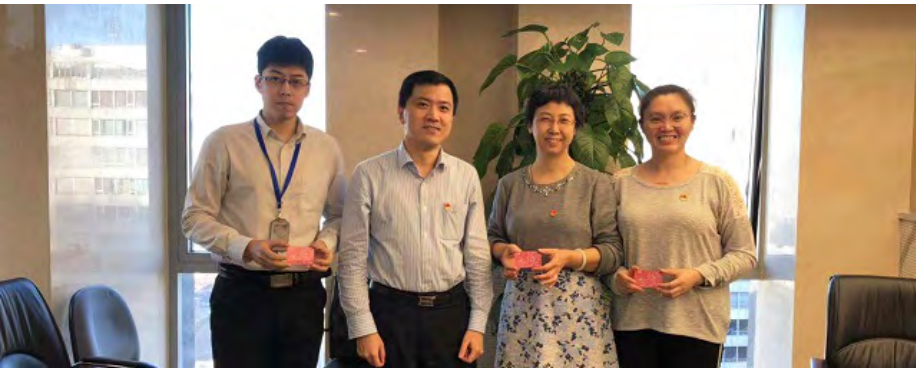
第二支部召开2020年1月份全体党员大会暨党员固定日活动

第二支部于2020年1月20日下午召开全体党员大会暨党员固定日活动。会议由支部副书记方玉红主持，支部全体党员参会。本次会议是二支部2020年的第一次党员大会，亦是换届选举后的第一次支部活动。

首先，每位党员进行了自我介绍，增进对彼此的了解。



随后会议通报了“学习强国”2019年度第三阶段的评比结果。李涛书记向获奖党员表示祝贺，并鼓励大家学优争优，不断学习、不断进步。



会上，支部全体党员在李涛书记的带领下重温入党誓词。这不仅仅是缅怀当年的决心和信念，更是要我们对比今天的认识和言行，不忘初心，砥砺前行。

李涛书记还传达了《党建及党风廉政建设目标责任书》的主要内容，号召大家齐心协力，不但要高质量的完成支部年度工作，更为重要的是自身党性修养的不断提高。

最后，党员们集中观看纪录片《国家监察》第二集《全面监督》。大家纷纷表示，作为一名党员，特别是金融企业的党员，更要引以为戒，不断提高党性修养，抵制诱惑，坚定初心，为党组织建设和公司健康经营发光发热。（第二支部供稿）



第三支部召开1月份全体党员大会暨党员固定日活动

1月21日下午，第三支部召开了全体党员大会暨党员固定日活动。此次会议是三支部2020年的第一次党员大会，也是换届选举后的第一次支部活动。会议由支部副书记孙丰明同志主持，支部全体党员参会。



首先，支部副书记孙丰明同志介绍了党总支换届选举情况、介绍了第三支部组织情况和支部委员会情况，让党员同志们对党支部有了更加深入的了解。

会议第二项内容，通报了“学习强国”评比活动第三阶段的评比结果，第三支部书记姚少杰同志带领大家向获奖党员表示祝贺，并鼓励大家以他们为榜样，充分利用好“学习强国”学习平台，促进自身发展。

会议第三项内容，第三党支部书记姚少杰同志讲党课，主题是《如何紧跟党和国家的政策做好房地产业务风险防范》，从现有的行业政策出发，详细分析了房地产企业目前的融资环境、渠道及策略，从业务角度出发，对可能存在的各方面风险进行阐述，吸引了公司各部门同事的积极参会。

随后，第三党支部骆绯同志分享了《房地产企业财务状况排名及深度合作企业推荐》，与参会的同志们分享了从28个维度对82家房地产公司做的综合评估，专业的评估方式和细致的工作内容得到了大家的一致好评。

本次第三党支部活动邀请了公司业务团队成员从不同的角度对现有的业务心得进行分享，吸引了公司其他部门同事的积极参与，参会的同志们纷纷表示收获颇丰，要紧跟党和国家的最新政策，并将政策贯彻落实到日常工作中。（第三支部供稿）



第四支部召开1月份全体党员大会暨党员固定日活动



1月17日下午，第四支部召开了全体党员大会暨党员固定日活动。此次会议是四支部2020年的第一次党员大会，也是换届选举后的第一次支部活动。会议由党支部书记江芳同志主持。

首先，群工委委员何雅婷通报了党总支与各支部换届选举情况，介绍了目前第四党支部的基本情况。目前，第四支部共有31名党员，主要来自稽核审计部、资产管理总部、营销与客户运营部、财富管理总部等部门。对此，党支部书记江芳同志总结说，第四党支部有两个“最”，一是人数最多，既有30年党龄的老党员，又有刚入党不久的新党员；二是曾担任上届党支部书记、支部委员的同志最多，这些同志经验丰富，为我们未来开展党务工作奠定了坚实的基础。

随后，支部党员依次进行自我介绍，发表加入新支部的感受体会，为新支部的党建工作献言献策。大家畅所欲言，提出了诸多具有建设性和可操作性的建议。现场气氛热烈活跃，大家谈看法、谈做法、谈想法，充分表达了对年轻活力的党支部的热切期望。

根据会议安排，支部组织开展了一、二月份党员政治生日活动。本次过政治生日的同志有侯彦超、姚梦瀛、李京京、汪斌，江芳同志向过“政治生日”的党员同志们赠送了政治生日贺卡。在江芳同志带领下，全体党员重温入党誓词，面向党旗宣誓，提醒自己牢记党员身份，不忘入党初心、坚守使命职责。通过“政治生日”这种有仪式感的活动形式，使党员牢记党员身份、强化党员意识，不断发挥先锋模范作用，永葆初心，砥砺前行。（第四党支部供稿）



坚守岗位，共抗疫情 人力资源部竭诚提供优质服务

文/人力资源部

疫情发生以来，人力资源部坚决贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神，坚决听从党中央指挥，认真组织学习白涛董事长在加强新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作视频会议上的讲话精神，坚决强化大局意识和全局观念，坚守岗位、坚定信心为打赢疫情防控阻击战做出积极贡献！

（一）落实防控措施，重构工作方式。

人力资源部全体员工服从疫情防控工作应急小组工作，按照公司要求每日进行情况报备；在京人员坚守岗位，其他地区返京人员，14日内自行隔离在家办公，无论居家隔离或到岗上班都不敢松懈。为应对疫情带来的工作挑战，人力资源部重构了工作方式。每日上班首先进行部门电话会议，汇报沟通工作进程，相互督促提醒工作进度，及时报送各种统计报表，最快速度恢复日常办公工作。

（二）坚守岗位职责，勇做员工后盾。

（1）关注政策，调整方向。为确保员工疫情期间享受到应有的权益，人力资源部密切关注、认真研读学习疫情期间

人力资源相关政策、法规及薪酬待遇规定。

（2）坚守岗位，服务员工。在线完成社保、公积金及补充医疗保险的增减、问题咨询等员工服务工作；及时提醒员工进行补充医疗、综合医疗报销工作；为高强等四人成功申报工作居住证；针对当前疫情防控形势，人力资源部提出了员工在线学习计划；根据2020招聘计划筛选简历，进行线上沟通，做好简历储备，为复工后招聘工作打好基础。

（3）积极准备，合理规划。疫情终会结束，为此需要积极准备相关申报材料，合理规划工作进度，确保须现场办理的工作能够有序高效开展。此外，人力资源部推出的在线学习，可以使员工在疫情期间保持“充电状态”，不断充实自我，调整状态，理清思路，深入了解行业现状，解析未来发展，为更好的迎接复工后新的挑战打好基础。

（三）积极展望未来，疫情终将战胜。

疫情艰难，却也激发出深藏于心的爱国情怀。“祖国”这两个字仿佛浑厚而悠远的编钟声穿越五千年悠悠岁月和70年缤纷花季在心中敲响。我们虽不能驰援一线，但坚守岗位，做好本职工作也是为抗击疫情做贡献。相信由每一个坚守岗位的“我”组成的我们，就是这片土地上最无法打败的力量。疫情就是命令，防控就是责任。

没有一个冬天不能逾越，没有一个春天不会到来，我们一起加油！

关于2003年的一点回忆

文/董楠



题记：

2020年注定是不平凡的一年。在刚过去的春节里，大部分的中国人宅在家里与病毒抗争，为国家呐喊。眼中戴着口罩的面孔，鼻中日渐熟悉的消毒水味道，心中为疫情升级的焦虑，脑海中白衣天使的面容，这一切让我的思绪回到了17年前的北京，SARS肆虐的那个春天。

2003年起始

2003年过完春节，我迎来了高中的第二个学期，还保留着每天阅读《北京晚报》的习惯，知道两会即将开幕。那时候社交媒体仍不发达，只是手机里流传着一条短信，说广东出现了一种流行性的怪病，但是没多久报纸头版就明确指出那是一条“谣言”。最终疫情是怎么慢慢透露出来的，已经记不清了。只记得，放学后常去逛街的中关村，突然就成了疫情爆发中心被封锁隔离了。后来学校发了口罩，大家在上面涂鸦，各显神通，上课也不肯摘下来。那时一个被称作“黑玫瑰”的男老师走进来，看着下面一片花里胡哨的口罩，不知道他是什么心情，但我记得他脸上有无奈和宠溺的笑。再后来的日子在印象里是灰色的，某一天班里的几个同学请假了，因为听说当天北京市要转运非典病人，几年后看新闻我猜应该是WHO到北京调查，救护车充当临



时病房的那一天。

停课

4月份学校陆续停课了, 在网络没有那么普及的日子, 我们在电视上观看“空中课堂”。那时的电视机里云集了全市最优秀的师资力量, 要说教育公平, 那个时候最公平, 但又有几个学生是真的对着电视认真听讲呢。停课在家的日子在我印象里是明亮的, 伴随着让人懒洋洋的春光和刺鼻的过氧乙酸味道。只要迈出家门, 回来都要认认真真的洗手洗脸, 总觉得空气中的病毒会不小心落到身上, 现在知道这种传播途径叫“气溶胶”。每天关注海淀电视台公布的各社区确诊和疑似病例, 记得有一天说我家社区发现一例疑似, 紧张到不敢喘息, 如临大敌。

那时的五一假期还是7天黄金周和今年的春节假期一样, 躲在家里哪里也没去。只是那时候, 是我和老爸老妈在一起, 我和老妈在客厅刷完了《孝庄秘史》, 老爸一人在屋里看了一遍《空镜子》, 他说牛莉真好看。今年的春节, 是和老公一起对付小魔头, 电视剧也没法刷了, 总是被他逗的哈哈大笑之余, 又略感崩溃。

恐慌

17年前的我, 还是躲在父母羽翼下的孩子, 对抢购白醋、板蓝根没有什么印象。大家的口罩是学校或者公司发放的, 雾霾肆虐前的人们还没有N95的概念, 就是厚厚的纱布口罩, 用完洗干净再上锅蒸煮, 重复使用。可能很多人的恐慌起始于人民医院大批医护人员的倒下, 最终成为了唯一一家被关闭封锁的医院。万万没想到17年后, 被认为应该最有防控经验的人民医院又一次出现了院内感染, 而我还因此被隔离了14天……停课在家的我, 最主要的恐慌不是来自

于自己被感染, 而是来自担心老爸老妈有风险。尤其是老妈, 疫情初期要坐车横跨整个北京去上班, 还有血压高的毛病。记得一天晚上, 电视里播放一档非典记录节目, 讲述一个护士因为SARS牺牲在岗位上, 而她尚未成年的孩子刚刚得知了妈妈牺牲的消息, 看到这里忍不住搂着老妈的脖子大哭。

那年的央视涌现了一批记者。柴静, 那个穿着防护服带着护目镜, 气喘吁吁进入隔离病房的瘦小身影。一直很喜欢她淡然温和的态度去提一些犀利尖锐的问题, 感觉上很像凤凰卫视的陈晓楠, 她的《看见》来回翻了几遍。2015年因为揭露北京雾霾的记录片《穹顶之上》站上了风口浪尖, 疫情前期家里翻出的一整盒N95就是边看《穹顶之上》边下的单。王志, 主持的节目叫《面对面》, 首次采访人民医院院长, 当时的院长一定也承担了很大的压力, 我记得他说觉得对不起医护人员的亲人父母, 然后这个冷静理智的医生留下了眼泪, 泣不成声。当时央视拍了一个短片循环播放, 隔离病房里一位女病人用手比了个V字, 看起来乐观积极, 前些天无意中刷到女病人女儿写的文章, 才知道那个乐观的病人在视频拍摄的几天后永远的离开了……

发烧

“以下有数字说明: 2003年5月19日, 北京非典新增病例数降至个位。2003年6月10日, 北京连续三天保持确诊病例、疑似病例、既往疑似转确诊病例、既往确诊病例转为疑似病例数均为零的“四零”纪录。”

在北京市连续多天疑似病例为零, 但WHO还没有宣布解除疫区的某一天, 我发高烧了……当时正值高考结束, 疫情也接近尾声, 为了给参加高考的姐姐庆祝, 我们一家人在一个叫“枫丹白露”的啤酒广场吃夜宵。第二天, 就在万众欢腾准备迎接胜利的时候, 我的体温表显示38度往上。那时候, SARS最典型的症状就是高烧, 我的这个温度足以被认定疑似了。

坐在床上, 我尽量用棉被捂住自己的嘴巴, 一边跟老爸老妈说“别进来, 别传染你们”, 一边掉眼泪; 一边掉眼泪, 又一边想眼泪要是把被子弄湿了, 是不是就防不了病毒了。老爸老妈坐在客厅里, 估计也是一筹莫展、不知所措, 后来我听到老爸要打120。虽然现在总调侃他那时是大义灭亲, 但当时心里觉得把我隔离了吧, 这样老爸老妈就安全了。最后咨询了一位医生, 提议先给我买点退烧药和消炎药吃个试试, 如果退烧了就应该不是SARS。那个场景, 在我的印象里特别的亮, 亮的有些晃眼, 好像是天亮了, 却没有人想起来去关灯。吃了退烧药, 烧就退了, 兴奋的我大半夜睡不着, 心想这经历太刺激了, 我要把它写下来。没想到, 写下来的时候已经是17年后的今天。

后来的日子

2003年的6月, 北京解禁了, 当时大家都很担心冬天SARS会卷土重来, 但也没有发生。

SARS的康复者们, 生命没有了危险, 但生活质量却无法得到保障。大量激素的使用使很多人失去了工作能力。每次遇到让人们回忆起SARS的特殊事件, 会有媒体再去打探一下这些人的生活情况然后又归于沉默, 毕竟在信息爆炸的时代, 一切都如浮云般随风飘散。新冠病毒初期, 人们并没有想到事情会发展到如此境地, 重视程度也不深。当时一位记者说, 每次听到有人说“这次肺炎是小事情, SARS我们都扛过来了”就会很生气, 因为他们根本不知道真正扛过SARS的人们到底经历过以及正在经历些什么。深以为然。

当时改变的习惯有些保留下来了，地铁、出租上贴着“某年某月已消毒”的标志，看着总会让人心安一些。但有些却又慢慢淡化了，比如春节期间的最硬年货——口罩。在这次疫情之前又有多少人生病了会自己带上口罩？2014年8月，我感染了一种病毒，因为医生提到有传染可能性，恢复后也戴了一段时间口罩，当时被人讽刺为小题大做，怕被传染……可实际上，戴口罩的行为除了保护自己，不是也在保护他人么。街面上又可以看到随处吐痰了，每次看到除了绕着走外，都会想起非典时钟南山院士强调吐在外面的痰液也会散播病毒。非典时，谁要是在公共交通上咳嗽一声，身边的人马上就散开了，疫情前北京地铁上却经常看到有人咳嗽并不捂住口鼻……

03年的SARS疫情时有熟悉的人中招，那种痛苦与无助深深的留在我的记忆了。所以这次从听说有不知名病毒就马上给小魔头下单了儿童口罩，虽然根据我的了解，他是不会戴的，但是我也知道还有什么方法能保护他了。通过阅读卫健委给小朋友的信和各种病毒绘本，小魔头知道外面有病毒，白细胞也打不过的那种，出门必须戴口罩，但为了不戴口罩，他选择了不出门……

2020年

从来没想过类似的疫情会卷土重来，可能SARS给我潜意识留下了太深的烙印，可能因为当时发过烧比较恐惧，可能因为爸妈亲人年纪大了更危险，可能因为身边的小魔头需要我的保护，可能因为上有老下有小的日子更怕自己倒下，这一次我的紧张感来的比17年前更早、更多。

虽然疫情初期的公信力崩塌，一度恐慌加剧，但我也清楚，经历了17年的发展，我们的防疫体系、治疗手段、信息传播、社会保障各方面都有了很大的提升，只要信息公开透明、社会各界配合，疫情会结束的比03年的SARS更快。自从国家对新冠病毒正式宣战，我总是在不知不觉间酸了鼻子，湿了眼眶。是视频里失去了父亲在马路中央无助哭喊的武汉女孩，是吹响了哨声却倒在胜利前的同龄医生，是坚守岗位却因为一句理解而掉泪的社区主任；是医生们脸上深深的口罩印记，是方舱医院里翩然的广场舞，是医疗队回程时的凯旋机票；是不能出门玩耍憋在家中的孩子，是帮忙照顾孙辈而无暇自顾的父母，是互相帮忙关照打气的亲人朋友；是这些人、是这些事，在这一个多月以来时常冲击着同时又温暖着我们每一个人的心。有一天，我问小魔头：“你长大了要做什么？”他天真的看着我说：“要做医生。”我说：“医生会很辛苦，有时候还有危险，怎么办？”他说：“不怕，警察会保护我们的！”

本以为即将迎来胜利的时刻，相同的剧情却又在全世界上演。目前疫情到底何时能够告一段落，尚无定论，也许真的要等到疫苗面世，人们获得了群体免疫才可罢休也未可知。但不论如何，COVID-19病毒终将以不同的形式融入人类的基因序列，而这段我们亲身参与的经历也终将成为历史被镌刻与铭记。正如2003年，北京的SARS一样，恍如昨日又仿佛正是今时。