

SDIC



关注

国投财富APP
理财专家 伴您左右

主管/主办 Published by
国家开发投资集团有限公司

编辑单位 | Editorial
国投泰康信托有限公司

总编辑 | Chief Editor
叶柏寿

主编 | Managing Editor
傅强

副主编 | Vice Managing Editor
李涛 刘桂进 姚少杰 江芳
包恋群 高嵩 曹莹

执行主编 | Executive Editor
管静

责任编辑 | Editor in Charge
陶海 苏小宁 范静怡 岳海旭
沈舒榕

视觉总监 | Creative Director
解谢

SDIC Fortune

国投财富

北京市西城区阜成门北大街2号楼 邮编100034
No.2 Fuchengmen North Street, Xicheng District,
Beijing, China
Postal code: 100034
电话TEL: (010) 83321810
传真FAX: (010) 83321811
E-mail:guanjing@sdickttrust.com



CONTENTS

2020.04

18 | TOP STORIES 封面故事

新冠疫情在全球蔓延， 对中国经济带来多大影响？

30 | MARKET 市场

信托行业月度分析

59 | CORPORATE CULTURE 企业文化

新冠疫情背景下 人力资源管理工作开展

2 / 版权

4 / 视觉

8 / 资讯

14 / 公司动态

30 / 市场

46 / 研究

54 / 党建

59 / 企业文化

66 / 生活

34 / 六十年油价回顾(下)

38 / 信托有望超银行理财, 将坐上财富管理第一把交椅

40 / 信托的“资产慌”和“资产荒”

54 / 国投泰康信托召开党总支扩大会议

57 / 第三党支部召开3月份全体党员大会暨党员固定日活动

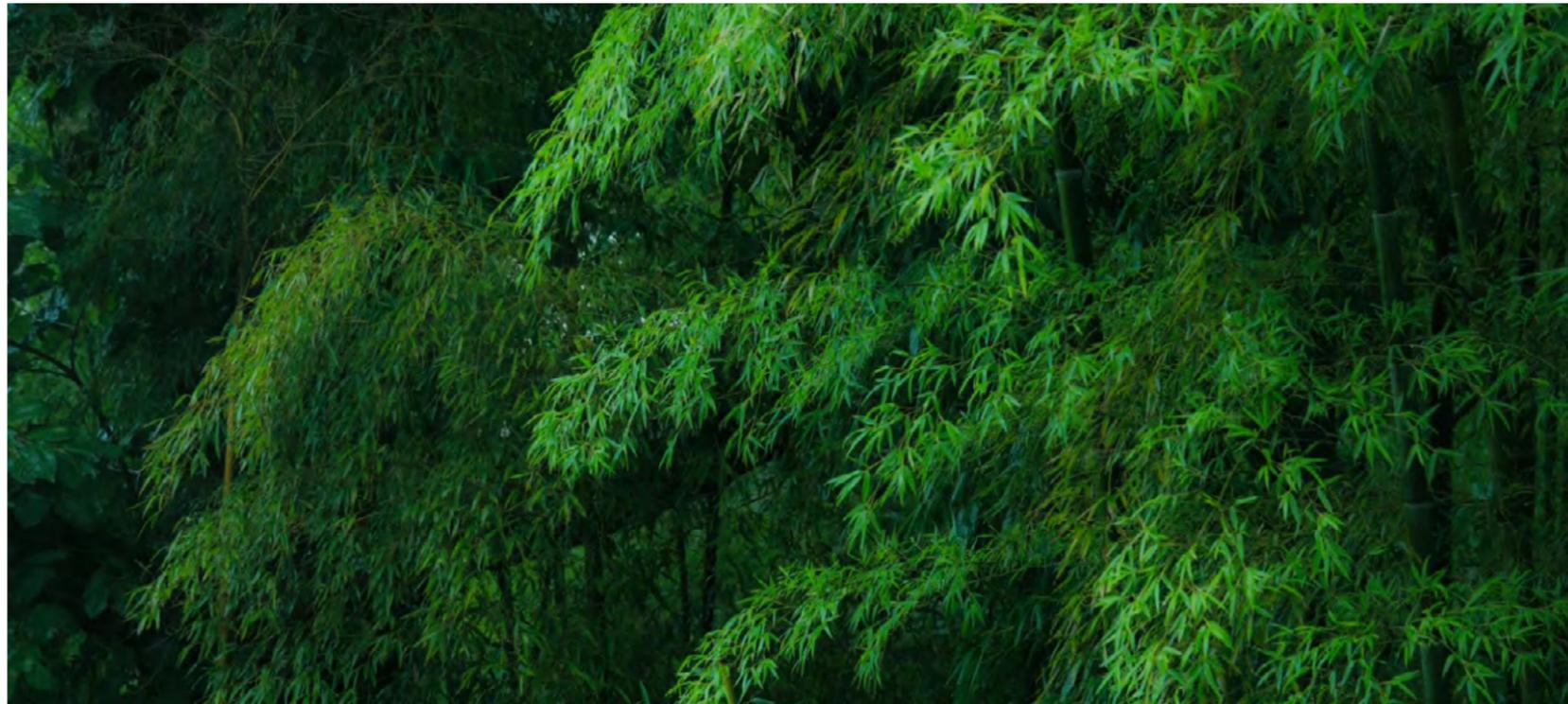
59 / 新冠疫情背景下人力资源管理工作开展

63 / 没有一个春天不会到来——抗击新冠肺炎心得

65 / 国投伴我成长, 我与国投同行

74 / 冲寒已觉东风暖 坚守初心战疫情





New
Express

1 金融类信托入市积极, 360亿元新增资金跑步进场

据上海证券报, 一季度演绎过山车行情的A股, 没有挡住证券类信托进军的步伐。最新数据显示, 一季度信托资金投向金融领域的规模为1848.53亿元, 占比第一, 其中约360亿元新增资金踊跃入市。有业内人士称, 由于今年以来A股市场表现出较好韧性, 而且债市火爆, 证券类信托的募集将继续升温。

2 集合信托一季度遭遇量价齐跌, 房地产信托前景未明

发行不易、增量萎缩, 受新冠肺炎疫情影响, 一季度的信托市场遭遇“寒流”。4月9日, 用益金融信托研究院最新发布的数据显示, 今年一季度, 集合信托产品发行数量及规模环比均缩水逾一成, 与此同时, 集合信托产品的预期收益率仍节节下挫。疫情带来的房企融资需求萎缩等连锁反应也使得房地产信托募集规模遭受重创, 规模环比下降超过两成。量价齐跌的冲击令信托业从业人士对公司营收和利润颇为担忧, 更有业内人士预测, 因企业现金流紧张, 不排除在未来半年时间内出现部分信托产品逾期的可能。

在疫情的冲击下, 集合信托产品发行及成立规模双双下

滑。据用益金融信托研究院统计数据显示, 今年一季度, 共有63家信托公司参与发行集合信托产品6735款, 环比减少15.96%; 发行规模6420.06亿元, 环比减少17.13%。信托产品成立方面, 一季度共有62家信托公司募集成立集合信托产品6325款, 环比减少6.59%; 募集资金5535.57亿元, 环比下滑6.34%。

在投向方面, 房地产信托受影响较为明显。由于疫情带来的楼市停摆, 房企融资需求萎缩, 相关业务风险上升等连锁反应, 房地产信托募集规模持续下滑。2020年一季度, 房地产类信托下滑最为明显, 投向房地产领域的集合信托资金1365.2亿元, 环比下滑20.86%。

房地产信托业务曾一度被视为信托公司展业的“香饽饽”, 不过, 由于规模的较快增长、风险隐患攀升, 此类业务也遭到监管重点关注, 因而出现急刹。喻智介绍称, 2019年下半年以来, 房地产信托经历了多轮窗口指导和调控, 目前房地产类信托额度依旧是监管的“杀手锏”, 监管趋严也成为房地产类信托的募集规模连续多个季度下行的重要原因。

而在疫情影响下, 信托公司开展房地产业务也基本处于停滞状态, 一家偏好房地产项目的信托公司相关负责人在接



受北京商报记者采访时表示, 短期内房地产信托遇到的问题较难完全解决。但从中远期来看, 他仍对房地产市场抱有信心。“信托仍然会是房地产市场重要的参与者, 如果我们把疫情和经济下行对各行业的影响分成消灭、抑制、促进三部分, 那么房地产市场最多就是被抑制, 而不会被消灭。这种抑制, 必然会有反弹。”上述负责人说道。

3 定了! 中国将首次完全以网络形式举办广交会

国务院常务会议决定, 第127届广交会于6月中下旬在网上举办。这将是历史最为悠久的贸易盛会首次完全以网络形式举办, 实现中外客商足不出户下订单、做生意。

当前, 新冠肺炎疫情在全球蔓延, 形势严峻。会议决定, 广邀海内外客商在线展示产品, 运用先进信息技术, 提供全天候网上推介、供采对接、在线洽谈等服务, 打造优质特色商品的线上外贸平台。

会议对支持加工贸易企业纾解困难推出三项举措: 一要对加工贸易保税料件或制成品内销, 年底前暂免征收缓税利息。二要将加工贸易企业内销可选择按进口料件或按成品缴纳关税的试点, 扩大到所有综合保税区。三要扩大鼓励外商投资产业范围, 缩小加工贸易禁止类商品种类。

专家认为, 会议推出的系列举措是对此前政策的延续和补充, 有助于应对严峻形势, 切实稳外贸稳外资。

New
Express

4 现金储备基本花光, 疫情冲击下联合国再闹“钱荒”

目前, 联合国正在全力协调全球各国抗击新冠疫情, 但与此同时, 另一件事也在困扰着联合国。联合国秘书长发言人迪雅里克在6日的视频记者会上透露, 联合国的会费缴纳又出现了问题。联合国继去年发生“钱荒”后, 今年再陷类似窘境。

迪雅里克说, 去年会员国欠费“达到历史最高水平”, 今年会员国缴纳第一季度经常性预算会费情况“低于预期”。与此同时, 为抗击新冠疫情, 联合国的花费开始增加。联合国主管联大和会议管理事务的副秘书长阿别良日前透露, 联合国的现金储备已基本用尽, “在今年头3个月, 秘书处动用了2019年留存的2亿美元中的1.5亿美元”。

根据联合国的统计, 截至2019年年底, 联合国被拖欠了7.11亿美元会费, 比2018年增加了34%。从今年的会费缴纳情况看, 古特雷斯认为, 疫情所造成的全球性危机加剧了联合国“不可预测的现金流问题, 并且威胁到联合国的正常工作”。

美国前国务卿基辛格日前撰文指出, 疫情对人类健康的影响可能是暂时的, 但所引发的政治和经济动荡, 可能会持续影响几代人。他认为, 各国应当在合作的基础上解决当前问题, 否则将面临“最坏结果”。

联合国在维护世界和平、解决地区冲突、协调国际经济关系、促进各国经济、科学、文化合作与交流等方面, 都发挥着重要作用。支持联合国, 实际就是在帮助各自国家。给联合国以充足的资金支持, 使其在抗疫中发挥更多和更大的全



球协调与领导作用, 也许是当下各国最明智的选择。

5 监管出手管控融资类信托, 有公司制定年内压降30%目标, 通道类也还得降

在“去通道、控地产”以外, 监管部门为信托业圈定“逐步压降融资类信托”的新目标。

信托百佬汇记者获悉, 业内多家信托公司近日收到监管要求——压缩具有影子银行特征的信托融资业务, 并制定融资类信托压缩计划。

值得一提的是, 消息人士向记者透露, 监管部门已对今年的压降规模有初步计划: 2020年全行业压降1万亿具有影

子银行特征的融资类信托业务。

据了解, 业内已有信托公司制定了年内压降三成融资类信托的计划。

“长期看, 信托业要逐步压缩融资类信托业务规模, 推动信托公司培育发展财富管理信托、服务信托、公益(慈善)信托等本源业务。”上述消息人士说。

6 2020年以来险资认购信托计划加速, 疫情下信托产品募资分化

近日, 太平人寿披露关联交易信息, 就认购渤海信托—2019渤太1号集合资金信托计划事项进行公告。而蓝鲸

保险注意到, 这已经是2020年以来, 太平人寿披露认购的第11项信托计划。不仅如此, 太平财险、陆家嘴国泰人寿、泰山财险等险企也在2020年披露信托计划认购的关联交易公告, 与上年同期相比, 增幅明显。据信托业内人士介绍, 2019年以来, 险资匹配信托计划现加快趋势, 并且信托机构正在发力强化主动管理, 希望发挥独特的功能作用, 并在合作过程中进行创新。

从信托行业角度来看, 2月信托产品发行正面临环比下行趋势, 且不同信托产品出现分化表现。业内指出, 疫情的负面影响难免, 但整体可控。未来, 信托机构、保险机构的项目选择的偏好方面会有一些调整, 优质头部企业、稳健行



业、应变能力较强的项目将成为青睐对象。

7 新冠疫情导致美元荒，3月中国外汇储备创逾3年最大跌幅

国家外汇管理局周二发布数据称，受新冠肺炎疫情影响，3月我国外汇储备环比下降约461亿美元，创2016年12月以来最大跌幅。不过，随着国内实体经济逐步恢复和改善，我国经济长期向好的趋势不会改变，外汇储备总体将保持稳定。

外汇局的数据显示，截至3月末，中国外汇储备规模为30606.33亿美元，环比下降460.85亿美元；黄金储备为6264万盎司，连续6个月持平。

分析师指出，外汇储备创较大降幅和全球美元荒有关。3月，海外新冠肺炎疫情超预期扩散，全球金融市场动荡加剧，油价暴跌，美股两周四次熔断，美元流动性出现短缺。不过，随着各国纷纷推出强刺激政策，这一局面在3月中下旬得到改善。

国家外汇管理局新闻发言人、总经济师王春英表示，随



着我统筹推进疫情防控和经济社会发展工作取得积极成效，企业复工复产明显加快，国内实体经济正在逐步恢复和改善，我国经济长期向好的发展趋势不会改变，将继续为外汇储备规模总体稳定提供支撑。

8 中央应对新冠肺炎疫情工作领导小组印发《关于在有效防控疫情的同时积极有序推进复工复产的指导意见》

央视新闻客户端消息，日前，中央应对新冠肺炎疫情工作领导小组印发《关于在有效防控疫情的同时积极有序推进复工复产的指导意见》。要求各地区各部门按照党中央、国务院决策部署，贯彻“外防输入、内防反弹”总体防控策略，统筹疫情防控和经济社会发展，在防控常态化条件下加快恢复生产生活秩序，积极有序推进复工复产。

《意见》提出七个方面要求，一要压实地方和单位疫情防控主体责任。落实员工个人防护要求，尽量减少人员聚集和集体活动。二要常态化防控与应急处置相结合。保留发热门诊和预检、分诊等制度，规范疫情应急处置流程，公开透明发布疫情信息。三要分区分级恢复生产秩序。及时取消与正常生产生活秩序不相适应的防控措施。四要推动全产业链复工复产。及时帮助解决企业用工、资金、原材料供应和重大项目开工复工等问题。抓好农业生产和重要副食品稳产保供。五要推动服务业复工复产。低风险地区由经营者自主决定复工复产时间。全国性文体活动及跨省跨境旅游等暂不恢复。六要做好客运恢复和返岗服务。除入境人员外，低风险地区之间的人员流动不得再设置障碍。七要加强交通秩序保障。做好离鄂离汉通道管控措施解除后交通秩序保障。统筹

做好外防输入和畅通国际物流通道工作。

《意见》强调，各地区各部门要真抓实干，力戒形式主义、官僚主义，建立健全激励机制和容错纠错机制，强化主动作为、责任担当，切实帮助基层解决困难、减轻负担。

9 商务部：个别地区消费券乘数效应达11倍

商务部新闻发言人高峰介绍，据初步了解，目前已有7个省20多个地市组织发放了多种形式的消费券，激发消费潜力，带动消费回补，在短期内取得了积极成效。比如，杭州发放的消费券已核销2.2亿元，带动消费23.7亿元，乘数效应达10.7倍；郑州首期发放5000万元消费券，发放两日核销1152.4万元，带动消费1.28亿元，乘数效应达11倍。

10 中国将增设46个跨境电商综合试验区

李克强总理4月7日主持召开国务院常务会议，决定实行财政金融政策联动，将部分已到期的税收优惠政策（如对小微企业、个体工商户、农户发放的100万元及以下贷款的利息收入免征增值税等）延长到2023年底。会议还决定增设46个跨境电商综合试验区，推广促进跨境电商发展的有效做法。



1 公司再上榜“2020中国房地产信托综合能力TOP10”

2020年3月17日,由中国企业评价协会、清华大学房地产研究所和中指研究院三家单位联合举办的“2020中国房地产百强企业研究成果发布会”在京举行。会议同时公布“2020中国房地产信托综合能力TOP10”榜单。国投泰康信托凭借在房地产信托领域的综合实力,继2019年后再次上榜。



此次中国房地产信托综合能力TOP10评选,是研究组基于规模性、盈利性、创新性、成长性等几个方面,运用科学的评价方法和指标体系,对中国房地产信托进行系统研究所形成的成果。

国投泰康信托是国内较早开展房地产信托业务的信托公司之一。近年来,公司始终坚持规模适当、风险可控、发展健康的思路,形成了投行服务、资产管理、财富管理三位一体、互相支撑、协同发展的业务体系。



2019年,国投泰康信托持续加强房地产投融资业务创新及资产风险管控能力,一方面按照监管要求严格落实地产领域金融风险防范的相关政策,另一方面积极探索房地产投融资业务创新模式,确保业务模式、投融资水平、风险防控能力等综合协调发展。

目前,凭借房地产信托业务的创新能力以及精英团队的专业能力,国投泰康信托与国内房地产百强企业中的大部分企业均保持长期合作,为合作企业提供了优质的、多种业务模式的金融服务,得到合作企业的充分认可。

未来,国投泰康信托房地产金融业务将进一步聚焦优质客户,精选优质项目,为房地产企业提供全产业链、全生命周期的投融资服务。同时,公司也将进一步与国内领先的地产投资基金等专业资产管理机构紧密合作,共同寻求在房地产

行业内的投资机会。(房地产信托业务总部供稿)

2 北京市西城区副区长李异一行到公司调研疫情防控和复工复产情况

2020年4月1日上午,北京市西城区副区长李异一行来到国投金融大厦,对国投泰康信托、国投财务进行疫情防控和复工复产工作调研,公司副总经理李涛带队,公司疫情防控应急小组成员参加。西城区财政局、税务局、人社局、新街口街道和金融街服务局负责人及有关同志陪同调研。

李涛总首先对李异副区长一行的来访表示欢迎,感谢西城区政府长期以来对公司发展的关心和支持。他详细介绍了公司的发展历程、2019年经营业绩情况、疫情防控工作的具体措施、公司复工复产的现状和疫情对公司展业的影响,并

期望西城区政府进一步在税收优惠、人才引进等政策方面对公司加大支持力度。

西城区各局负责人随后介绍了西城区政府在财政税收、





人力社保、金融服务、社区服务等方面的具体工作情况。特别是2018年后成立的金融街服务局,承担了北京金融街区域的综合服务职能,不断创新工作机制,整合各方资源,提高配置能力,构建灵活高效的政府金融服务体系,为广大驻区金融机构、金融人才创造了良好的工作、生活条件。

李异副区长最后对公司疫情防控和复工复产工作表示充分认可和肯定,也对公司提出的诉求做出回应。他强调,西城区政府将继续做好企业服务工作,完善金融服务平台,尽全力帮助企业解决实际困难,在疫情的不利影响下使企业保持良好运营态势。(综合管理部供稿)

3 国投泰康信托扶贫捐赠双助力,参与“以购代捐”献爱心活动

近期,国投泰康信托继参加中国信托业抗击新型冠状病毒慈善信托之后,公司再行动,通过采购扶贫县滞销优质农副产品,向湖北疫区捐赠的方式献爱心。

此次活动由公司与其他14家国投集团成员企业共同开展,捐赠物资95万元。捐赠物资主要采购于贵州省罗甸县、平塘县,甘肃省合水县、宁县等国投集团定点扶贫县的大米、苹果、蜂蜜、食用油等滞销优质农产品。在国投集团扶贫挂职干部的通力协作下,从筹划组织到备货发货,仅用短短一周时间,四辆满载“以购代捐”的爱心扶贫农副产品分别从甘肃、贵州两地于3月17日陆续送达武汉地区。公司捐赠的600余箱价值伍万元的苹果,也已送到湖北省中医院的医护人员和家属手中。

以消费扶贫的方式支持疫情防控,不仅解决了贫困县农

户的燃眉之急,也向奋战在一线的医护人员及家属送去了牵挂和祝福。公司积极履行企业社会责任,用实际行动助力打赢疫情防控阻击战、打好脱贫攻坚战。

据了解,本次国投集团成员企业采购的扶贫物资包括来自罗甸县、平塘县、合水县、宁县的大米55吨、苹果37.5吨、食用油1万升、蜂蜜1776斤、小菜瓜3吨、绿壳蛋2.2万枚。受捐对象为武汉市中心医院、湖北省中医院、武汉大学人民医院、黄鹤楼街道花堤防疫中心和武汉市第三医院共5家单位医护人员及家属。(综合管理部供稿)

4 公司组织公文、法律文件审批流程培训

3月16日下午,为加强公司基础管理工作,规范公文、法律文件审批流程,综合管理部、合规与风险管理部负责人共同组织了审批流程培训,总经理助理高嵩总结并讲话,各部门负责人30余人通过企业微信参加培训。

在培训中,综合管理部陶海从公司审批流程的基本原则、流程要求、注意事项三个方面进行了详细的介绍,强调了日常经营管理中跨部门审批、授权管理、签报起草等具体内容,还对“三重一大”、采购信息上报和档案管理要求进行了补充说明。合规与风险管理部孙丰明强调了签报的公文格式要求、合同流程需附相应决策依据、上传定稿清洁版本、不同合同需履行对应审批流程等具体注意事项。

培训最后,高嵩总强调,各部门经理应对公文、法律文件、业务合同等的审批流程严格审核,加强对员工基础工作技能的培训,切实把基础工作做到位,共同推动公司管理流程的规范化。(综合管理部、合规与风险管理部供稿)

新冠疫情在全球蔓延， 对中国经济带来多大影响？

文/上海交通大学上海高级金融学院、上海交通大学中国金融研究院课题组



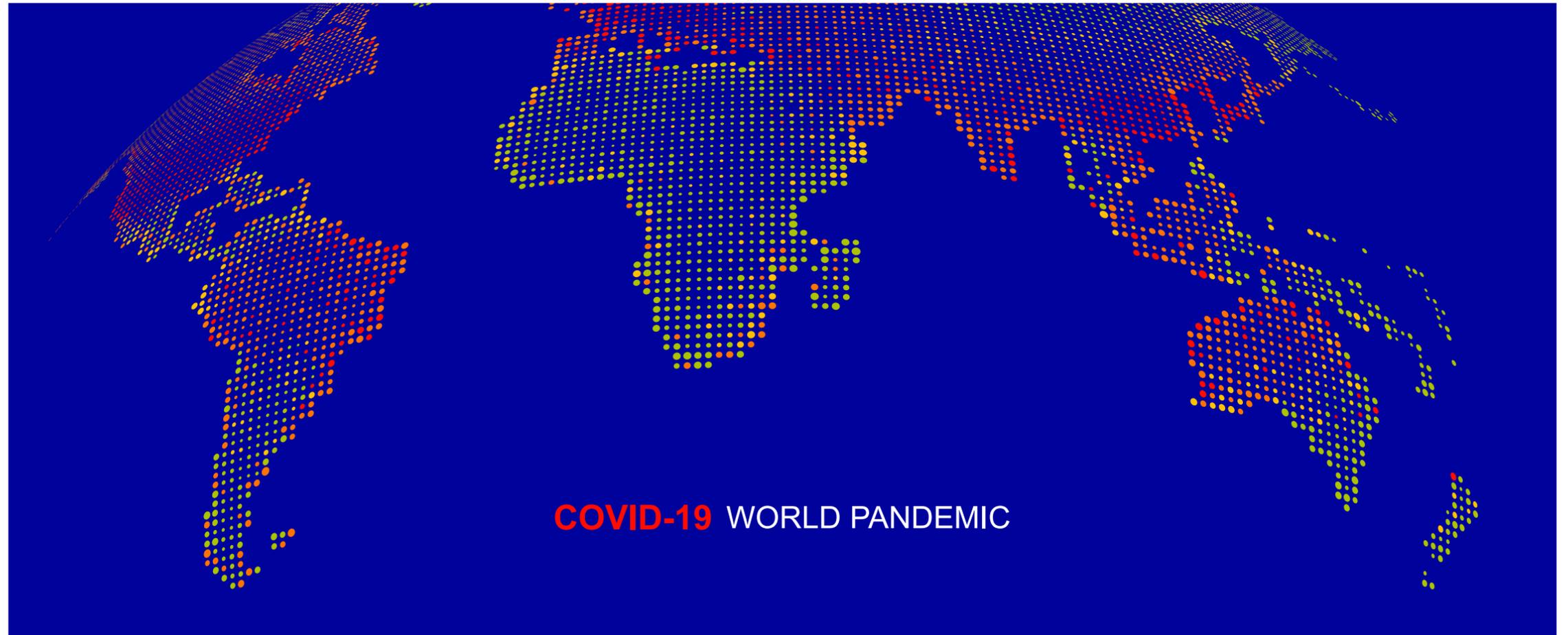
目前,新冠疫情在国内已基本得到控制,但在境外一些国家和地区出现了蔓延态势。从新冠疫情表现的危害性看,疫情的全球蔓延以至进一步恶化将造成严重的经济冲击和社会影响。新冠疫情在国内爆发后对国内经济以及国际经济影响的分析已经见诸各种媒体,而本研究课题着重从疫情国际蔓延的角度,基于已经并可能进一步扩散的国家或地区,以及各地疫情程度的分析和预测,估计了全球和各国经济受影响的程度,据此来分析对中国经济的影响。

在宏观经济层面,考虑到疫情对于服务业和制造业的影响强度和持续时间的差别,我们假设了三种疫情影响强度,并结合扩散区域的可能性,建立了三种情景。在乐观情景下,2020年全球GDP增速为2.5%,比2019年下降0.4个百分点;在中性情景下,全球GDP增速下降为2%;在悲观情景下,全球GDP增速为1.2%。

从行业角度来看,疫情蔓延对全球旅游、交通运输等行业将造成直接冲击;对产业链全球化的制药、半导体、汽车制造等行业以及强顺周期的能源行业将造成较大影响。结合全球产业分工的现状,我们定性分析了不同产业链受国际疫情影响的程度差异。在当前疫情形势下,机电、半导体、运输设备、化工以及矿物燃料等方面的供应受影响较大。若疫情进一步在欧盟、美国等主要经济体蔓延,将从生产资料供应、资本供给和最终消费需求三个方面对全球供应链产生极大的冲击。

从对金融市场影响来看,疫情全球爆发后的第一周(2020年2月24日—2月28日),全球金融市场的表现可以概括为美元和日元涨,股市和黄金跌。虽然类似的组合波动在2008年金融危机的时候也发生过,但目前看来,由于各国央行都采取了相应的积极行动,市场并不会出现类似2008年那样的大规模流动性危机。

全球疫情的蔓延加大了中国经济企稳的难度和不确定性。从对经济增速的影响看,比照08年全球金融危机,新冠疫



情的国际扩散将冲击出口增速,从而拖累我国GDP增速下降1.0(乐观)、1.9(中性)或3.0(悲观)个百分点。如果日韩疫情严重,我国在机电产品、化学制品(尤其是新材料)等领域将受到供应端影响,产业链的延伸可能冲击国内中下游半导体产业、汽车制造业。若疫情进一步在欧盟、美国等主要经济体蔓延,将对我国的机电、运输、化工、家具玩具、光学钟表、医疗设备、纺织品等行业造成较为严重的普遍性影响。

全球疫情蔓延对我国金融市场带来短期波动,但也有正面效应。尽管本次疫情加强了股票市场之间的联动效应,但中美股市的弱相关性意味着资产配置动机将吸引外资流入。在债券市场,需重点关注交通运输行业、汽车制造和化工行业信用债风险。疫情扩散后,由于避险原因,人民币汇率反而走高。未来人民币的走势将取决于经济恢复状况、货币政策

和财政政策的实施情况,以及中美贸易博弈的发展。

国际疫情蔓延给我国带来了新的风险和挑战,同时也带来了机遇。全球疫情蔓延使得我国将面临来华人员带来输入病例的风险,这将延迟我国防疫结束时间。全球疫情将造成海外需求和供应的不确定性。但由于我国已基本控制疫情,在国际抗疫中,我国将获得更多机遇,包括降低国际产业链从中国转移的压力、满足增加的抗疫物资需求等。全球疫情为改善中国的国际环境和对抗逆全球化提供了机会。

为应对风险和抓住机遇,应做好以下几方面工作:(1)做好防范疫情输入性风险的准备;(2)采用积极的财政和货币政策,但是要注意刺激力度适当、结构合理;(3)对受新冠疫情全球蔓延影响较大的行业进行精准支持,鼓励信息科技等行业帮助海外国家抗击疫情,为疫情结束后向国际市场拓

展提供铺垫;(4)积极应对疫情全球蔓延对产业链的负面影响,同时布局完善国内产业链;(5)扩大金融改革开放,满足海外资金在疫情蔓延下的避险需求,在国际疫情防控合作中发挥人民币支付结算功能,加快人民币国际化和上海国际金融中心的开放步伐;(6)承担大国担当,以人类命运共同体的理念应对逆全球化影响。

一、全球疫情发展状况和趋势

本次新冠疫情最早在我国武汉爆发,疫情的高重症率和高死亡率造成了较强的危害性。1月23日起我国共31个省市宣布启动重大公共突发卫生事件一级响应;2月22日起一些启动一级响应的省市开始调整响应级别为二级。目前疫情在我国(除湖北外)已经基本得到控制。

2月20日以来,中国以外地区新冠疫情初现蔓延态势。3月初,韩国、意大利、伊朗、日本出现了不同程度的疫情;欧盟各国和美国也发现多起病例,而且有很大概率发生疫情。从我国疫情的情况看,一旦疫情蔓延,将严重影响当地的居民生活和经济活动。

在估计疫情国际影响的情景分析中,我们考虑了两个维度,即疫情影响的经济体以及疫情的严重程度(对服务业和制造业的影响强度和持续时间的差别)。下面假设了疫情全球扩散的三种情景:

乐观情景: 疫情局限于中国、韩国、日本以及目前疫情有爆发趋势的欧盟和美国,除中国以外,其他经济体的经济影响仅局限于服务业,但持续时间较短。

中性情景: 疫情持续时间增加,对主要经济体的冲击从服务业扩大到制造业。

悲观情景: 疫情在全球扩散,且对经济的冲击时间持续时间达到3个月。

二、疫情蔓延对全球经济金融的影响

(一) 主要经济体和全球经济增速的预测

基于生产法对三种不同情景下2020年全球及主要经济体GDP增速预测如下:

2020年全球GDP增速预测

	乐观情景	中性情景	悲观情景
全球	2.5%	2.0%	1.2%
其中			
中国	4.8%	4.5%	3.4%
韩国	1.0%	-0.3%	-1.6%
日本	-0.1%	-1.0%	-2.0%
欧盟	0.5%	-0.4%	-1.3%
美国	1.4%	0.7%	0.1%
其他(无疫情)	4.5%	4.2%	3.7%

(二) 对全球产业的影响

地区产业优势的差异,造成不同疫区对全球不同产业的影响差异。

1、全球产业对疫情重点地区的依赖度

中国是全球制造业供应链的重要枢纽,生产停滞对全球经济产生的影响巨大。据日本经济新闻的分析,中国的制造业生产每减少100亿美元,海外整体影响约达67亿美元。

受日本进出口影响较大的有中国、美国、东盟、欧盟、韩国等国家和地区。机电产品、运输设备和化工产品是日本的主要出口商品。若日本的疫情进一步加重,预计将对机电、半导体等制造业的基础原料供应造成较大影响。

受韩国进出口影响较大的有中国、美国、日本、越南等国家和地区。若韩国的疫情进一步加重,预计将对全球机电、运输设备等行业造成一定影响。

受意大利进出口影响较大的有欧盟、中国、美国等国家和地区。若意大利的疫情进一步加重,预计将对机电、化工、运输设备等行业造成一定影响。

若伊朗的疫情进一步加重,预计将对矿物燃料供应造成一定影响。

2、疫情对全球产业的主要影响

疫情在全球的蔓延将对旅游、交通运输等行业造成直接冲击;对产业链全球化的制药、半导体、汽车制造等行业以及强烈顺周期的能源行业造成较大影响。

3、疫情若进一步向欧盟、美国等经济体蔓延对全球产业的影响

与欧盟贸易联系较为紧密的国家和地区包括欧盟、美国、加拿大、中国、日本等。美国对全球出口中,机电产品、运输设备、矿产品、化工产品和光学、钟表、医疗设备是主要出口商品。机电产品、运输设备和矿产品是美国的前三大类进口商品。

美国出口较多的是资本品和中间品,进口较多的是资本品、消费品和中间品。欧盟和美国中间品进出口份额较大,在国际产业链中的地位突出,对初级产品的加工和最终产品的形成均具有重要作用;美国是重要的资本品流入和输出国,对国际资本的流动具有重要作用;同时,欧盟和美国是重要的消费品市场。

若疫情进一步在欧盟、美国等主要经济体蔓延,将从生产资料供应、资本供给和最终消费市场三个方面对全球供应链产生极大的冲击。



(三) 对全球金融市场的影响

疫情全球爆发后的第一周(2月24日—2月28日),全球金融市场的表现可以概括为美债和日元涨,股市和黄金跌。虽然类似的组合波动在2008年金融危机的时候也发生过,但目前看来,由于各国央行都采取了相应的积极行动,市场并不会出现类似2008年那样大规模的流动性危机。

1、对全球股市的影响

从历史数据看,重大疫情与股票市场的长期表现之间并没有很强的因果关系。股票市场的长期表现取决于经济体的内在发展逻辑,而周期性的疫情对市场的影响一般都是暂时的。短期内,国际股票市场的表现为:

(1) 全球股市短期大幅下跌,相关性迅速提升,传染效应强。

(2) 美股上涨预期下调和各个市场的估值差异将推动资产组合的再平衡。

(3) 从各个市场的PE值看,上证综指在估值上具有一定的吸引力。

2、对全球债券市场的影响

(1) 疫情带来的宽松政策和避险情绪使得国债收益率

在全球范围内大幅下降。

(2) 部分地区债券违约风险上升。由于意大利的债务问题较为严重,疫情有可能加剧意大利债务危机风险,而危机爆发有可能牵涉到欧盟多个国家,形成区域性债务危机。

(3) 全球债券资产有再平衡需求

1) 流动性泛滥将使得利率失去风险反映能力

2) 缺乏利率的风险警示作用,风险在没有预警的情况下爆发会造成更广泛的负面影响。

3) 在疫情全球蔓延、全球低利率的大环境下,中国债券的相对高收益率和安全性对海外资金具有一定吸引力。

3、对全球外汇市场的影响

若疫情在全球爆发,不同国家的汇率变动将取决于其受影响的程度,根据前文估计,日本和韩国的疫情较欧盟和美国情况更为严重;短期内汇率的波动率将有所提高。

4、对大宗商品的影响

在疫情带来的需求放缓以及各国央行加大刺激的双重作用下,未来经济是持续通缩还是由通缩转向通胀存在较大不确定性。大宗商品价格的波动率因此上升。



三、疫情的全球演变对中国经济、金融的影响

(一) 对中国宏观经济的影响

疫情全球蔓延大概率会造成全球经济增速下降。外部需求下滑将对中国经济形成负面影响。

新冠疫情目前比较严重的经济体在我国总出口中的占比都较大。根据估算，乐观情景下2020年全年我国出口增速将下降5.5个百分点，中性情景下降10.9个百分点，悲观情景下降17.5个百分点。2019年我国出口占GDP的比例为17.4%，从这个角度估算可以得出，三种情境下出口增速下滑将拖累我国GDP增速下降1.0（乐观）、1.9（中性）或3.0（悲观）个百分点。

(二) 对中国产业的影响

我们基于中国和疫情重点地区的经济联系，分析疫情的

全球扩散对国内各主要产业的影响和前瞻性布局机会。

1、中国产业对疫情重点地区的依赖度

从中国与日本、韩国、意大利、伊朗等疫情重点地区的经贸联系来看，中国与日本、韩国的双边贸易额均在2000亿元人民币左右，而与意大利和伊朗的贸易额则较小。因此，从产业依赖度来看，日本、韩国的疫情发展状况将对我国产生较大影响。

日韩与中国贸易关系紧密主要体现在：1) 中国是日本和韩国的第一大进口国；2) 日韩是主要的中间品出口国，中国对日韩中间商品的依赖度较高；3) 从产业链的角度，日韩与中国在贸易领域上中下游互相依托，是国内产业链不可忽视的一环。

若疫情在当地进一步升级，日韩作为中国重要的贸易伙

伴，企业停工、物流停运、出口减少将直接冲击我国上中下游的供应端。

2、对中国各产业的主要影响

在此重点阐述日韩疫情风险快速上升对我国战略新兴产业的输入性影响。

从我国自日本进口的依赖度来看，排名前三的为机械、电气设备和化学制品。对向日本出口的依赖度来看，排名前三的为电气设备、机械和制成品。

我国在机电产品（尤其是汽车零部件、半导体）、化学制品（尤其是新材料）等领域对日韩敞口较大，产业链的延伸可能冲击国内中下游半导体产业、汽车制造业。

3、疫情若进一步向欧盟、美国等经济体蔓延对中国产业的影响

2018年，中美间的双边贸易额为6598亿美元，且中国保持了较大的贸易顺差。

美国对中国出口的产品主要为运输设备、机电产品、化工产品、光学钟表和医疗设备。根据美国商务部的数据，2018年对中国出口分别为276.8亿美元、270.4亿美元、123.5亿美元和98.4亿美元，占美国对中国出口总额的23.0%、22.5%、10.3%和8.2%。

美国自中国的进口商品以机电产品为主，2018年进口2685.4亿美元，占美国自中国进口总额的49.8%，比上年增长4.7%。家具玩具、纺织品及原料和贱金属及制品分别居美国自中国进口商品的第二、第三和第四位，2018年进口额分别为649.3亿美元、405.0亿美元和282.0亿美元，占美国自中国进口总额的12.0%、7.5%和5.2%，比上年增长7.3%、3.9%和10.9%。

2018年，中欧间的双边贸易额为6039亿美元，且中国保持了较大的贸易顺差。中国从欧盟进口的产品主要为工业制成品，包括机电产品、运输设备、光学钟表、医疗设备和化工产品等。中国对欧盟出口的产品主要为工业制成品，包括机电产品、纺织品、家具玩具和化工产品等。

因此，若疫情进一步在欧盟、美国等主要经济体蔓延，将对我国的机电、运输、化工、家具玩具、光学钟表、医疗设备、纺织品等行业造成较为严重的普遍性影响。

(三) 对国内金融市场的影响

疫情对国内股票市场、债券市场和外汇市场（人民币汇率）的影响有：

1、股市

(1) 市场联动性对中国股市带来的影响

首先，从短期相关性看，本次疫情对股市造成的市场联动效应显著。

其次，从长期看，A股和其它地区的股票相关性并不高，本次疫情带来的相关性的提升会在未来一段时间下降。

最后，中美两国股市的弱相关性有利于资产多样化配置。在美股及其它股市收益预期不确定性因素提高的情况下，中国股市有望吸引更多的外国投资者。

(2) 产业链受损带来的实体风险如何影响中国股市

1) 产业链受损行业表现

由于疫情重点国家日本、韩国、意大利和伊朗在全球产



产业链中占据较为重要的地位，疫情在上述国家的爆发将对我国新材料行业、汽车制造业、半导体行业产生较为严重的负面影响；若疫情进一步向欧盟、美国等经济体蔓延，将对我国的机电、运输、化工、家具玩具、光学钟表、医疗设备、纺织品等行业造成普遍性的较为严重的影响。目前这些行业的上市公司股价和大盘整体表现差异不大。

2) 实体经济受损与股市长期发展

由于各国央行持续的宽松政策，未来股市发展与经济发展的相关性将进一步变弱。这种差异在达到一个临界点之前将在未来较长的一段时间内持续。

(3) 外资对中国股市的影响

1) 疫情期间外资金流量的波动和股票走势具有一定相关性，外资净流入量对A股有一定预测作用。

2) 外资更倾向于波段操作，低价买入，高价卖出。这种向市场提供流动性的做法，对缓解市场的波动起到积极作用。

3) 外资倾向于买入所在地区的核心资产，突显价值投资的本质。

2、债券市场

(1) 在与疫情相关的产业领域，信用债市场风险总体可控

(2) 外资或将增加对我国债券资产的配置

3、人民币汇率

(1) 人民币汇率影响因素分析

长期因素不会在短期内导致人民币的大幅波动，短期人民币汇率的走势主要由市场预期决定。目前带来升值预期和贬值预期的因素都存在。前者包括中美贸易协定的达成、中美利差的增加以及人民币避险功能的增加；后者包括财政赤字预期的增加。

(2) 疫情影响下的人民币汇率走势

2月3日人民币汇率（离岸即期）曾贬值到7.0132，之后汇率走势并没有进一步恶化。在疫情全球扩散后由于避险原因出现升值。

未来人民币的走势将取决于经济恢复状况、货币政策（中美利差）和财政政策（财政赤字）的实施情况、以及中美贸易博弈的发展。

(四) 对上海国际金融中心的影响

根据我们的评估，新冠疫情对国际金融中心评估中的大部分指标不会造成直接影响。部分金融产业会受到一定的负面影响，但是保险和金融科技行业将迎来新的发展时机。

此外，新冠疫情也给上海六大中心的建设带来了更多发展机遇，尤其是金融科技中心、国际保险中心和金融风险管理及压力测试中心。

当疫情在全球爆发后，上海国际金融中心建设将从以下方面受到正面影响。

(1) 上海因风险防范得当，城市品牌和声誉将大幅提升。

(2) 外资将加大对人民币资产的配置，人民币国际化有望进一步推进。

(3) 有利于构建多层次资本市场。

(4) 有助于金融科技产业（移动支付、非接触支付、网络银行等）的对外输出。

四、新冠疫情全球扩散下中国面临的风险、挑战和机遇

全球疫情蔓延无疑增加了我国防疫难度和恢复经济增长的不确定性，给我们带来了更多风险；但另一方面，疫情蔓延带来的国际防疫需求和国际产业调整也为我国带来了一些新的机遇。我们就防疫、恢复经济增长、减少产业冲击、改善我国发展国际环境、促进上海金融中心建设几方面进行一些分析。

防疫的挑战

1、全球疫情进一步扩散的风险非常高

目前韩国、日本、意大利、伊朗、美国都已经发生了不同程度的疫情；日韩距离中国最近，给中国带来的输入性风险相对是最大的；欧盟内部人员往来密切，受意大利疫情影响的可能性非常高；由于疫情初期检测范围较小，美国公布的病例较少，实际上存在较高的社区传染风险；伊朗医疗物资和设施不足，如果没有国际援助难以遏制扩散的趋势。

2、国际疫情爆发下，我国将面临新的防疫压力

若国际疫情变得严重，我国将面临大量侨民和海外工作留学人员归国避险的压力，带来二次疫情输入的风险。疫区归国人潮的隔离安置和管理对我国防疫是一个严重挑战，将延迟我国防疫结束时间，增加防疫难度。

经济保增长和优化结构双重挑战

1、海外需求和供应的不确定性进一步增加了我国经济恢复的风险

2月份大幅下滑的PMI指数表明，疫情对企业的经营活动造成了显著的影响。全球疫情蔓延有可能进一步导致海外

需求的萎缩，对我国出口行业形成二次冲击。

2、经济保增长与结构优化需兼顾

全球疫情蔓延将延长我国经济承受下行压力的时间。在内外疫情双重压力下，采取经济刺激手段必不可免。但是刺激力度要合适、结构要合理，避免大水漫灌式的经济刺激措施对我国经济结构调整的长期战略的损害是我国在保增长中面临的挑战。我国近几年采取的主动经济结构调整已经取得一些成效，正在逐步改变经济增长对于房地产和高能耗高污染产业的依赖，并为之付出了成本。恢复经济发展的扶持措施应顺势而为，注重经济结构和基础设施的改良，避免为短期增长指标而牺牲实施长期战略所取得的成果。

3、兼顾结构优化与保障就业、保障低收入人群生活水平

在疫情冲击经济下行的情况下，经济结构调整需要兼顾就业和保障低收入人群生活水平，关注民生需求和社会保障体系的完善，维护社会稳定。

4、主要经济体采取的一些经济刺激政策增加了我国宏观调控政策的操作空间

为应对疫情，一些主要经济体纷纷采取了财政和货币刺激政策，包括美联储一次性50个基点的降息。这为我国使用财政或货币政策提供了更多的操作空间。

行业发展的挑战和机遇

1、行业受疫情影响有差别，需要有针对性的支持

疫情下不同行业面临的问题和困难不同。比如疫情对旅游服务、交通运输等行业影响较大，影响时间也较长，问题主要在需求减少方面；有些行业复工面临的是人力资源问题，有些行业面临的是原材料问题；有些行业集中度高，抗风险能力高，有些行业集中度低，抗风险能力弱。因此在支持行业恢复时需要有针对性，切实解决行业面临的问题。

2、疫情对经济的冲击也为加快行业的结构优化，淘汰落后产能提供了契机

国际防疫需求为一些产业发展提供了新的机遇。除防疫用品、医疗产品、药品行业外，我国信息行业在防疫中发挥的作用也是一个亮点。

3、疫情下产生了一些新兴服务的需求

本次疫情中产生了许多新的服务需求，比如电商服务需求的增加和商品范围的扩大、在线教育的需求、远程办公的支持、防疫信息提供等。这些需求为新兴行业的发展提供

了机遇。

我国产业链发展面临的风险与机遇

1、疫情造成的我国产业链停顿使得各国重新审视自身产业链的风险,我国一些优势产业面临全球产业链调整的压力。

2、我国一些产业链高度依赖日本、韩国的供应链,而目前韩国已经爆发严重疫情,日本疫情爆发风险也非常高。日韩美的疫情有可能通过产业链影响我国部分产业复产。

3、疫情蔓延,增加了全球经济发展的不确定性,国际大型企业可能推迟调整供应链。尤其在我国成功控制疫情的情况下,在华保留相当比例的供应链有益于降低其全球供应链风险。

4、疫情蔓延也会造成一些疫情重点地区的产业链向疫情已经受到控制地区转移,这为我国产业链结构调整提供了机遇。

疫情国际扩散对我国金融市场的影响和带来的机遇

1、在我国疫情初步得到控制、全球疫情蔓延的情况下,可能有避险资金的涌入,避险资金的短期性将加大我国金融市场的波动。

2、A股将吸引更多的境外投资者,有助于A股市场长期稳定发展。

3、中国债券作为一种安全资产将得到更多国际认可,外资加大配置有助于我国债券国际化程度的提高。

4、全球疫情蔓延将推动人民币避险需求,从而为人民币国际化提供更多的机遇。

逆全球化风险与推进全球化机遇

1、疫情暴露的产业链全球化风险可能带来产业链长期逆全球化的风险。

2、全球疫情蔓延对全球产业链短期的调整带来了困难,短期内缓解了产业链逆全球化的压力。中国要抓住这个短期的机遇让全球供应链更安全可靠。

3、全球化的推动力量主要是资本的逐利性,而逆全球化的推动力量更多是政治因素。在全球共同面对疫情的情况下,一些民粹的思维或许会让位于抗疫和恢复经济的需求,资本的力量也更容易推动全球化的进程。

4、本次疫情控制提供了我国向国际社会展示国内治理水平的机会,有助于提高在国际社会中的国家形象。

5、如果中国能积极迅速恢复国际供应链,可以表现我国在国际经济中的负责任态度,降低各国对于中国优势产业链聚集的担忧。

6、疫情凸显了人类命运共同体的意义,是对逆全球化的民粹思潮的有力回击。

五、应对措施

做好防范疫情输入性风险的准备工作

1、做好疫情重点地区的来华人员的防疫准备工作,包括应对方案、检测流程、信息处理、场所和物资准备、应急预案等。

2、加强国际疫情信息互通和研究合作,共抗疫情。

3、保证物流畅通,完善战“疫”物资战略储备,克服市场失灵。

财政政策更加积极有为,货币政策保持稳健并适度放松,监管政策保持连续性和灵活性,长期持续深化体制机制改革

1、积极的财政政策要更加积极有为,应该更偏重激励居民消费和减少税费,而不仅是投资推动,提高资金使用效率;优化支出结构,更多转向教育、医疗、养老以及新型基建领域。

2、货币政策保持稳健并适度放松,密切关注滞涨风险,并防范系统性金融风险。

3、保持监管政策连续性和灵活性,避免因为抗击疫情的相对短期需求,对长期政策带来扭曲。例如,需要防止短期刺激政策对“房住不炒”的基本国策带来的长期负面影响。

行业发展措施

1、对受新冠疫情全球蔓延冲击较大、行业内企业抗风险能力弱的行业(例如旅游服务、交通运输行业)提供定向扶持。

2、支持创新企业发展,支持我国信息服务企业在新冠疫情全球蔓延的情况下扩大服务输出。

采取更加积极措施应对疫情国际扩散对产业链的影响

1、保障对国际产业链有重大影响的行业的复工复产,减少我国对国际产业链影响,提升产业上下游信任度和可靠性。



2、向国际社会承诺,保障一些关系全球安全的产品供应链稳定,并对防疫物资生产提供额外的支持。

3、积极支持日本和韩国的抗疫,减少两国疫情对我国产业链上下游的影响。

4、加强自主供应链配套,推动优势产业的聚集和推广,促进中西部地区对东、南部制造业的承接。

确保金融市场稳定运行,扩大金融业对外开放,推动人民币国际化,促进上海国际金融中心建设

1、在疫情全球蔓延的情况下,针对股债汇三个市场可能出现的风险点积极采取措施,防止恐慌情形下对市场的过度干扰,确保市场稳定运行。

2、积极吸引境外避险资金入市,并通过扩大金融业对外开放,吸引外资和国际金融机构长期留在中国。

3、在帮助全球各国抗击疫情过程当中,让人民币发挥更大的支付结算作用,推动人民币国际化,促进上海国际金融中心建设。

4、以海外疫情蔓延为契机和风险场景,推动政府与金融机构、政府与政府之间的合作,加强金融风险管理。

以人类命运共同体的理念应对逆全球化影响

1、在新冠疫情全球蔓延的形势下,更加积极主动地坚持对外开放和全球化的理念,加强国际交流,充分利用我国在抗疫中的获得的经验援助疫情重点地区抗疫。

2、加强国际合作,为全球抗疫提供产能支持和价格合理的物资供应。

3、鼓励我国驻外公司与机构积极参与当地的疫情防控工作。

4、积极推广我国抗疫中开发的信息管理工具,帮助海外国家抗疫的同时,助力信息服务业的国际化。

5、充分利用互联网等各种平台和渠道,加强国与国之间民众交流,增进中国和各国之间的理解和互信。



信托行业月度分析

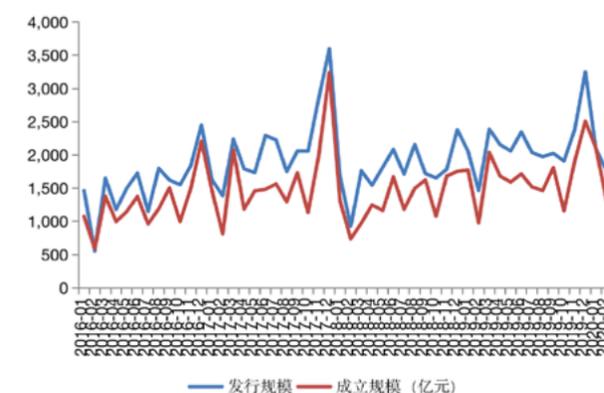
2020年第04期（总第52期）
文/张玉洁

一、2020年3月市场动态

（一）信托规模：发行与成立规模大幅回暖

根据用益信托网统计数据显示，2020年3月信托发行规模与成立规模大幅回暖上升。3月共有59家信托公司发行2512个集合信托产品，发行规模总计为2572亿元，平均每家信托公司43.59亿元，环比上升45.77%；共有56家信托公司成立2439个集合信托产品，成立规模总计2104亿元，平均每家信托公司37.57亿元，环比上升61.11%。同比来看，本月集合信托产品发行规模同比增长7.74%，成立规模同比增长3.32%。

图1 2016年1月-2020年3月信托产品发行规模与成立规模



2020年3月集合信托产品发行和成立规模大幅上升，呈现V型反转。疫情对信托产品发行的冲击主要体现在2月份，3月随着疫情逐步得到控制、行业复工复产，集合信托市场逐步回暖。

2020年一季度集合信托产品成立规模为5512亿元，环比下降7.16%，同比上升3.44%，其中2月受疫情影响最大，3月影响减弱。1月、2月、3月集合信托产品成立规模分别为2102亿元、1306亿元和2104亿元，分别环比增

长-16.08%、-37.89%和61.11%；分别同比增长18.59%、33.67%和3.32%。预期二季度集合信托市场将逐步回暖。

（二）收益率：信托收益率持续下降

本月信托收益率持续下降，平均发行收益率为7.78%，相比上月下降5bp；平均成立收益率为7.78%，相比上月下降7bp。

从分项收益率来看，仅金融投向成立收益率上升，为6.76%，环比上升6bp；基础产业、房地产和工商企业投向收益率分别为8.13%、8.09%和8.38%，前值分别为8.22%、8.36%和8.50%；其他投向收益率为7.98%，环比下降21bp。

图2 2016年1月-2020年3月信托产品平均收益率(%)

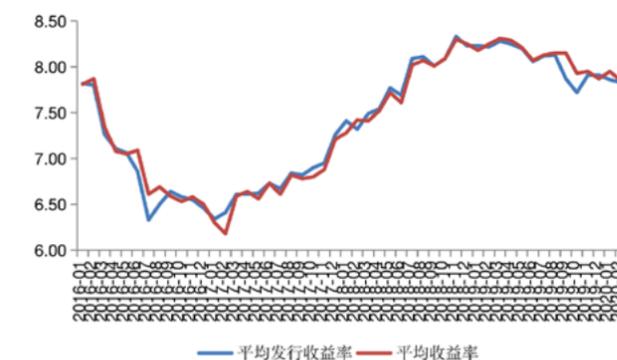
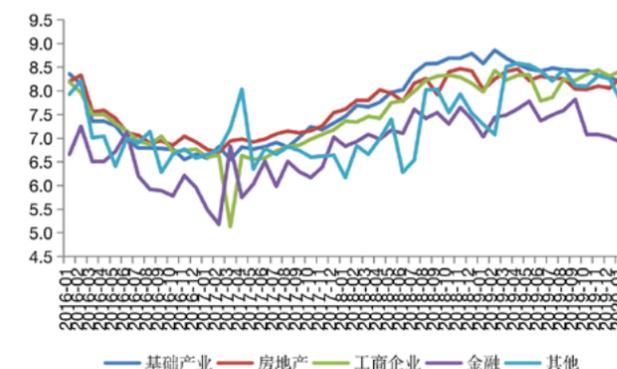


图3 2016年1月-2020年3月信托产品投向收益率(%)



一季度集合信托平均成立收益率为7.86%，环比下降6bp；一季度内平均成立收益率逐月下降，1月、2月和3月分别为7.95%、7.85%和7.78%。集合信托收益率下滑的原因

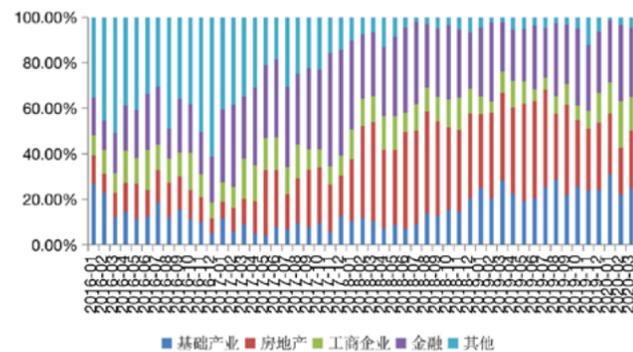
可能有：一是宏观经济下行压力加大，信托产品高收益率；二是全球疫情冲击引发的降息潮，国内货币政策预期较为宽松，流动性持续处于合理充裕区间，降低融资成本、支持疫情下的实体经济发展已经成为主流趋势，资金成本下移使得信托产品收益率下滑。

(三) 资金投向: 金融投向占比持续第一

从规模绝对值来看，本月金融投向仍最多，为640亿元，环比增加46.62%；基础产业和房地产投向环比上升超过80%，2月成立规模分别为521亿元和534亿元，环比增加81.04%和99.37%；工商企业投向环比增幅最小，为309亿元，环比增加14.72%；其他投向规模为100亿元，环比增加124.11%。同比来看，基础产业和房地产投向相比去年同期下降8.93%和21.99%；金融、工商企业和其他投向分别同比增长46.05%、57.95%和120.03%。

从占比来看，本月金融投向以30.41%的占比仍居第一，前值为33.42%；基础产业和房地产占比分别为24.79%和25.36%，前值分别为22.06%和20.50%，工商企业和其他投向占比分别为14.67%和4.77%。

图4 2016年1月-2020年3月信托资产五大投向占比



相较于房地产和基础产业类项目，金融类产品受疫情影响较小。加之近期股债市场的良好表现，为金融类产品的募集提供良好助力。

一季度金融投向占比保持首位，规模为1651亿元，占比为29.96%，跃居行业第一，但成立规模环比下降7.80%；工商企业投向逆势增长，规模为859亿元，占比为15.59%，环比增长15.08%，同比增长90.41%；房地产投向大幅下滑，

投向占比为24.77%，环比下降20.81%，原因可能为监管趋严和疫情冲击、楼市停摆。

表1 2020年一季度集合信托产品投向统计

	规模	环比增速	同比增速	期限	收益率	平均规模
基础产业类	1,462.66	1.17%	13.36%	1.81	8.18	0.75
房地产类	1,365.20	-20.81%	-32.52%	1.59	8.24	0.95
工商企业类	859.19	15.08%	90.41%	1.59	8.43	1.21
金融类	1,651.49	-7.80%	14.27%	2.46	6.79	0.77
其他投向类	173.03	-24.40%	46.23%	2.55	7.98	1.73
所有产品	5511.57	-7.16%	3.44%	1.96	7.86	0.87

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3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、百瑞信托、外贸信托、民生信托、建信信托、中航信托、山东信托、华能信托和兴业信托。

表2 2020年3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	315	509.06	1.62	1.78	8.19
2	五矿信托	200	204.14	1.02	2.39	7.86
3	百瑞信托	11	148.27	13.48	5.05	-
4	外贸信托	167	145.86	0.87	2.81	6.25
5	民生信托	329	142.5	0.43	1.26	7.63
6	建信信托	96	136.89	1.43	1.56	6.86
7	中航信托	141	94.97	0.67	1.51	7.56
8	山东信托	26	69.54	2.67	1.22	6.95
9	华能信托	44	64.5	1.47	2.64	5.99
10	兴业信托	55	61.61	1.12	6.77	7.47

(二) 重点业务分析——基础产业信托

1. 浙金信托

浙金信托成立“HC150号信托贷款集合资金信托计划”，规模1亿元，预期收益率7.4至7.6%。该信托资金用于向鳌江新农投发放贷款，资金最终用于温州平阳鳌江镇古鳌商埠及基金会客厅项目的工程建设。借款人鳌江新农投作为平阳县鳌江中心区基础设施建设主体，承担了鳌江由特大桥向小城市转型的基础设施建设。近年来随着项目建设投入增加，公司资产规模增长较快。

风控措施：

- 1、平阳国资为鳌江新农投按约偿还本息提供连带责任保证担保；
- 2、对鳌江新农投接收贷款资金的账户进行监管，确保信托资金用于用款项目的建设支出；
- 3、各期信托到期前15日，按照每期剩余信托贷款本息的100%归集资金至信托专户，可提前还款。

2. 中粮信托

中粮信托成立“华景12号地级市绵阳集合信托（第一期）”，规模5亿元，预期收益率8.7至9%。该信托资金用于受让融资方绵阳郫海文化旅游投资经营有限公司（简称“郫海旅投”）持有债务人的8亿应收账款，最终用于建设潼川古城旅游综合开发项目。

风控措施有：

- 1、宏达集团（主体评级AA）和科发集团（AA发债主体）对郫海旅投的还款义务提供无限连带责任保证担保；
- 2、应收款质押担保：郫海旅投以其持有的本金价值不低于8亿元的应收款（已确权）为本次信托计划本息偿还提供质押担保，1.6倍覆盖信托本金；

3、项目协议文本办理强制执行公证。绵阳地级市，为党中央国务院批准建设的中国唯一的科技城，重要的国防科研和电子工业生产基地，四川第二大城市和第二大经济体。

(三) 其他特色项目

1. 紫金信托: 国内首单境外企业作为委托人的慈善信托

3月，紫金信托成立“紫金信托·厚德博爱中日友好抗击疫情慈善信托”，由日本三井住友信托银行上海分行作为委托人，紫金信托和南京市慈善总会作为共同受托人，锦天城

（南京）律师事务所担任监察人，南京银行担任资金托管方，项目规模为50万元，用于武汉市雷神山医院疫情防控救治工作。该慈善信托项目充分发挥了信托制度优势，有效的满足了境外企业对于捐助透明、灵活、高效的需求，是国内首单境外企业作为委托人的慈善信托。

2. 建信信托: 关爱中国卡友慈善信托

3月，商用车智慧服务平台“狮桥”携手建信信托联合发起“建信信托-狮桥关爱中国卡友慈善信托”，首批慈善基金100万元。慈善资金主要面向疫情期间，所有往湖北运送救援物资的商用车司机，司机经该基金平台审核无误后，将给予每车每单（趟）500元、每车800元封顶（按车牌号补贴，先到先得）的慈善补贴。

3. 中信信托: 发行全国首单单层SPV结构产品

4月，“中信信托-南京世茂希尔顿酒店资产支持专项计划”于上交所成功发行，该项计划由中信信托担任计划管理人，南京世茂房地产开发有限公司担任原始权益人，该产品于2019年11月28日获上交所无异议函。该产品为全国首单单层SPV结构CMBB产品，也是中信信托等机构获得交易所资产证券化计划管理人试点后发行的首单CMBB产品。

（作者张玉洁，研究发展部助理研究员）

PART II REVIEW OF OIL PRICE IN 60 YEARS

六十年油价回顾（下）

文/王玉珏（接上期《六十年油价回顾（上）》）

2.4 从亚洲金融危机到次贷危机（2000-2009）

2000-2009年是国际油价跌宕起伏的十年，2000年的原油价格还在20美元/桶左右，在石油需求的有效带动下，国际油价一路飙升至100美元/桶，2008年油价在短时间内甚至上升到近150美元/桶，涨幅巨大，随后迅速跌至40美元/桶，呈现巨幅震荡的态势。如前所述，本轮油价起涨源于需求增速大于供给增速，在此过程中，原油金融属性不断推高油价，但在需求预期极度下行的2008年，则导致了油价价格踩踏。

自2000年以来的国际油价变化情况，可分为三个阶段：

第一阶段：2000—2003年油价基本维持在22-28美元/桶，相对比较平稳。2000年3月28日，欧佩克采用“价格带”政策，即欧佩克七种原油一揽子平均价格连续20天低于或超出22-28美元/桶的范围，该组织将自动减少或增加产量50万桶/日，调节原油市场供给情况，使油价稳定在价格带内。得益于欧佩克的有效管理，世界石油市场进入了为期四年左右的相对稳定时期。

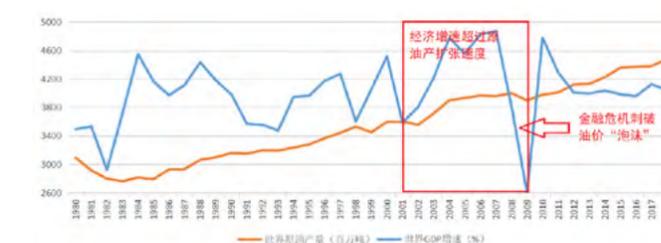
第二阶段：2004年至2008年上半年，国际油价处于持续攀升阶段。油价由30美元/桶左右逐步上升到近150美元/桶，涨幅之大、速度之快超过了以往任何一个阶段。世界经济自2003年开始进入扩张期，2004年世界经济增长率达到5%，为近30年来新高。石油需求随之猛增300万桶/日，致使欧佩克丧失了调节产量能力，油价从而挣脱“价格带”，一路走高。WTI原油2004—2007年逐年上升至41.41、56.44、66.00、72.26 美元/桶，2008年第一个交易日，WTI油价突破100美元/桶大关，随后接连突破110、120、130、140美元/桶关口，直至7月11日飙升至147.27美元/桶，达到历史最高位。

第三阶段：2008年后半年，油价急转直下，重新跌回30美元/桶左右。2008年7月中旬开始，美元汇率的上升以及由美国金融危机引发全球经济增长忧虑对石油需求的负面影响增强，尤其是美国及其他发达国家石油需求的大幅

下降，以及游资撤出原油期货市场，使国际油价一改之前单边上涨走势，大幅震荡下跌并于12月19日跌至33.87美元/桶的谷底。

回顾迄今为止油价最为激荡的十年，前期油价迅速上涨源于世界经济的复苏程度超过原油产能增长幅度，供需错配带来了油价的上行，加之原油期货等金融产品的助力，加剧了油价的泡沫程度，而2008年次贷危机带来的经济衰退预期刺破了油价“泡沫”，带来了油价的短期大幅下挫。

世界GDP增速与原油产量



数据来源：公开资料，资产管理总部整理

2.5 量化宽松与页岩气革命（2009-2015）

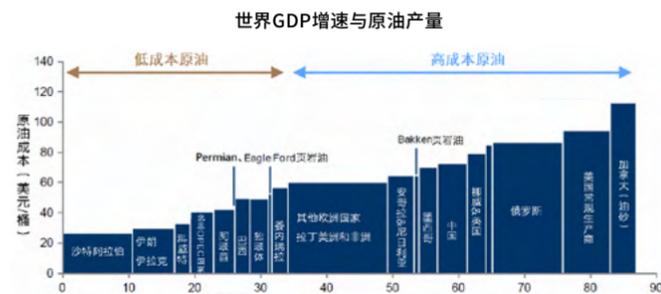
相比其他历史时期，本阶段油价走势是一个相当复杂的过程，各种因素相互交织、相互作用，共同构成了复杂的油价走势。

全球经济层面，2008年次贷危机后，各国先后采取强力措施挽救经济。其中，美国的量化宽松和中国的“四万亿”取得了相对较好的效果；欧洲、日本的刺激政策总体效果不佳，但也带来了阶段性的复苏效果；印度、越南等新兴国家则依靠产业转移在经济上获得了长足进步。这种世界经济的“结构市”客观上给原油需求端带来相当的波动性。

地缘政治，尤其是中东地区政治格局在本时期也发生了较大变化，其主要事件包括：① 2010年开始至2015年结束的伊朗经济制裁，经济制裁影响了伊朗大约15%的原油供给量。② 2010年由突尼斯开启的“阿拉伯之春”，通过政治动乱给整个中东地区原油供给产生重大影响，尤其是作为世界主要产油国的利比亚在几年内连续出现的原油供给退出和恢复对整个原油供给格局产生了重大影响。③ 欧佩克内部对于原油产量削减执行程度的不同不仅弱化了欧佩克在全球石油定价的话语权，也不定期的给原油供应带来实质性的波动。



在油价长期高位带来的赚钱效应、技术进步带来的成本降低、量化宽松带来的低成本负债三大有利条件发热共同作用下, 2014年起, 美国发起了所谓的“页岩油”革命。北美技术可采页岩油储量约在750亿桶的水平, 三大核心页岩油产区分别是Permian、EagleFord和 Bakken, 其中Permian对整体页岩油产量的贡献超过一半, 是美国页岩油生产的“超级油田之王”。在页岩油的助力下, 美国原油产量开始止跌回升, 并在2014年超过沙特成为世界第一大产油国和石油出口国。当然, 由于页岩油的成本仍然高于传统油田, 因此在油价下行区间美国油田的表现仍有相当的不确定性。



数据来源: 公开资料, 资产管理总部整理

2.6 多元角力阶段 (2016-至今)

以2016年欧佩克达成近年最大力度的减产协议为标志, 世界油价市场进入多元角力的新阶段。一方面世界经济复苏乏力, 原油供给成为油价供需端的主要矛盾, 但相比其他时期, 国际原油市场又多了美国页岩油这一新生变量, 尤其是美国原油生产商基本不与传统油田企业进行产量协商; 另一方面, 地缘政治不断变化, 无论是传统的美伊关系、利比亚内战, 还是新出现的土耳其与中东关系、沙特与俄罗斯关系都在深刻影响着油价变化, 而前所未有发达的金融体系起到了在平稳时期稳定油价, 极端时期加剧油价波动的作用。总之, 油价进入多元角力、共同主导的新阶段。

面对巨大的不确定性, 欧佩克在2016年11月30日达成8年来首次减产协议, 减产幅度接近120万桶/日。除去欧佩克成立早期的减产协议外, 本次减产协议的执行力度堪称空前。不仅欧佩克国家较为严格的执行了减产协议, 甚至享受减产豁免的尼日利亚和利比亚也有实质性的减产行动; 而非欧佩克国家也进行了相当力度的减产, 非欧佩克核心产油国俄罗斯在15年内首次减产, 本次减产为稳定油价起到了积极

的作用。

2016年起, 随着美国页岩油企业不断的重组兼并, 产能日益集中带来的规模效应进一步降低页岩油企业的融资成本, 加之技术进步, 三大产油区活跃钻机数开始得到回升, 美国的页岩油生产商开始逐步走出寒冬。据相关文件推算, Permian产区的产油成本应该在45美元/桶以下, 而EagleFord与Bakken两大产区的成本应当在50-60美元/桶, 成本的降低大大提高了页岩油企业的生存能力, 进而成为国际原油上市的新生变量。

进入2018年后, 地缘政治事件频出, 包括美伊谈判破裂、委内瑞拉国内经济恶化、中美贸易商, 以及近期的“沙特”大战和肺炎事件, 加剧了全球经济的不确定性, 目前油价仍然处于多元角力的阶段, 油价的预测或者说油价拐点预测应该说还为时尚早。

3. 结论

时至今日, 油价的决定因素至少包括石油供需格局、地缘政治角力、金融期货影响等, 这些因素相互作用, 共同影响了全球油价走势。综合目前各方面信息看, 即使在沙特大幅

扩产的现在, 也应该认为这些因素都尚不足以单独地全面影响油价, 油价仍处于一个多元角力、共同决定的阶段。

3.1 石油供需格局与地缘政治角力

绝大多数时期, 石油供需关系, 尤其是石油供给是决定油价的第一大因素。

从石油供给端看, 欧佩克、非欧佩克国家、美国成为石油供给的三大力量。欧佩克是一个有一定统一行动力的国际组织, 但是由于欧佩克成员国内部经济、宗教、意识形态等区别与对立, 其增产或减产协议大多数时期难以统一, 欧佩克内部的分分合合是油价变动最常见的动因。非欧佩克国家以俄罗斯为首, 石油和天然气贸易是俄罗斯的核心经济来源之一, 出于自身国家利益的考虑, 大多时期俄罗斯与欧佩克国内难以达成一致, 历史上仅在2016年俄罗斯曾与欧佩克国家达成过阶段性协议。美国是世界石油供给的新生力量, 理论上, 页岩油的生产成本高于传统石油, 但考虑到美国具有发达的科技实力和金融市场, 未来很有可能成为世界石油市场的搅局者。

从世界石油需求端看, 历史上也出现过2次世界经济增长速度高于原油增产速度的时期, 分别为上世纪90年代的亚洲崛起和次贷危机前的全球经济强势复苏阶段, 未来如果出现经济强势复苏, 不排除会再次从需求端对油价产生重大影响。

一般来说, 地缘政治角力主要从供给端影响原油价格, 本轮的油价暴跌某种意义上就源于沙特与俄罗斯的政治角力, 但相对经济因素, 政治因素更加飘忽不定, 难以预测。

3.2 金融期货影响

原油期货自上世纪八十年代出现以来, 迅速发展, 目前成交量已经是初期的几百倍, 成为影响原油价格的重要因素。从历史数据看, 在油价平稳时期, 原油期货很好的起到了发现价格的作用, 但是在油价动荡时期, 原油期货可能会加剧油价波动, 甚至带来油价的急涨急跌。典型的时期包括2008年次贷危机前油价暴涨、次贷危机期间以及本轮油价的暴跌。相对原油供需、地缘政治, 原油的金融属性更多的体现了投资者的预期行为, 其与原油供需基本面有一定关系但又相互独立, 这是一个“心理行为”, 其在平稳时期有利于平稳油价, 但在极端时期则有可能加剧油价波动。

(作者王玉珏, 资产管理总部投资经理助理)



信托有望超银行理财， 将坐上财富管理第一把交椅

文/胡萍（整理）

今年以来，“监管”是财富管理市场的关键词，“转型”是财富管理市场的主旋律。在防止资金脱实向虚、防范金融领域发生系统性风险的大背景下，在史上最急骤的监管风暴中，财富管理行业寻求转变，砥砺前行。监管趋严有利于财富管理行业正本清源，在不合规的产品、业务乃至机构被淘汰之后，在雨过天晴之时，财富管理行业的发展将迎来更广阔的蓝天。

财富管理市场平稳增长，各行业走势出现分化

今年以来金融监管明显趋严，在监管持续施压的背景下，银行理财、保险等行业的市场规模受到了一定的冲击。目

前，许多行业都在谋求转变，以期适应监管要求。

财富管理市场平稳增长。整体来看，2017年以来财富管理市场规模总量在2016年底的基础上进一步稳定增长，但各行业规模增速发生了微妙变化。具体来看，私募基金规模激增，突破12万亿；信托、公募基金在高基数的基础上维持相对稳定的增长。银行理财、保险的规模均出现了一定下滑。

银行理财规模下降。5月底银行理财规模为28.4万亿元，相比4月份净下降了1.6万亿元，为十年来最大的单月降幅，且较2016年底的30万亿元亦大幅下降。2015-2016年的降息周期促成了银行同业理财规模的急剧膨胀，而今年3月银监会率先发力，连发7文剑指银行同业业务链条等乱象。同时随着资金面收紧，银行理财的负债端成本上升，资产端投资收益下降。因此，受制于同业理财规模压缩，及发行难度加大，银行理财整体规模难以维持往年的高速增长。

信托：规模继续扩张，收益率触底企稳

信托资产规模持续扩大。尽管信托业已经基本告别了高速发展时期，但今年以来信托规模维持了相对稳定的上升趋势，

截至2017年5月，信托产品规模合计28.27万亿元，较去年年底增加了近3.04万亿元。信托规模与宏观经济的增速之间存在一定程度的正相关，得益于今年以来实体经济企稳，企业需求好转，在宏观基本面驱动下，信托资产规模的基数继续扩大。从信托和银行理财二者规模数据来看，信托理财有望超过银行理财规模，坐上财富管理第一把交椅。

信托产品平均预期收益率企稳势头明显。今年头两个月信托产品平均收益继续下行，但随后明显企稳。2月新发行的信托产品平均收益为5.88%，跌破“6”大关，随后快速反弹，5月已升至6.56%。央行基于去杠杆、抑制资产泡沫而转向稳健中性的货币政策，对信托收益的影响终于在2月过后有所体现，在货币政策延续紧平衡的背景下，信托产品收益率暂缓去年不断下行的颓势。

房地产信托在今年年初的占比较去年底明显下降。主要原因是受国家地产调控影响，房地产行业持续降温，信托公司对房地产市场保持高度警惕。不过5月房地产信托的配置占比迅速抬升至23%，体现出信托对房地产领域的投资有

所回升，这可能与券商、基金子公司资管计划对地产融资收紧有关。随着其他融资渠道萎缩，信托融资渠道可能将再次受到房企青睐。

今年以来配置基础产业领域的信托占比相对较低，仅在3月实现了规模的大幅上升，达到14%，但随后又回落至4%。历史数据显示，基建投资在3月份存在季节性加快的规律。然而实际上，部分政信项目已经转向政府与社会资本合作（PPP模式），通过产业投资基金等方式进行融资，因此资金信托配置基础产业的占比仍然维持在相对低位。工商企业信托今年以来呈现出缓慢上升的趋势，资产配置“脱虚入实”成效初显。

总体而言，我国信托业用实践证明了信托制度的活力和灵活性，其发展是顺承时代需求进行创新，依据经济、社会和法律的现代化进程，寻求每一阶段信托功能定位，未来信托行业仍将以服务实体经济为宗旨，坚持回归信托本源、提升主动管理能力、增强核心竞争力，在大资管业务竞争赢得先机。

（文章来源：界面新闻<https://www.jiemian.com/article/4199121.html>）

信托的“资产慌”和“资产荒”

文/兴业证券 孔祥 乔永远

近期信托业募资规模下降，坏账率快速提升，本质是当下资产“风险收益”特征的再匹配。

(1) 据2019年底协会披露，信托表外不良资产存量接近6000亿元（同比增加近3500亿），不良率约2.7%（之前不足1%）。规模下降/不良率攀升可归结为监管趋严下套利机会的瓦解，背后是之前“高收益/低风险”的债权资产转为“高收益/高风险”，风险收益特征逐步匹配。

(2) 过去信托资管计划配置的高收益债权资产大多来自于房地产/融资平台/民营企业融资需求。但在控制杠杆水平和经济转轨环境下，“靠谱”的资产越来越少，如城投平台公司转型，地产公司拓展标准化融资方式；“靠谱”的资产也越来越难配，如资管新规严格约束非标资产的期限错配。2019年下半年开始，不少信托公司主动暴露了资管计划的不良资产，相关资产累计导致全行业不良率迅速攀升。

信托公司既有“资产慌”（存量资产质量恶化）也有“资产荒”（增量高收益/低风险资产缺失），关注后续政策对冲和融资结构转型进度。

(1) 过去信托业务核心是解决商业银行出表需求、中小地产/地方融资平台/民企等相关企业的融资需求。这产生了信托通道和融资两类业务主体，两者均是“影子银行”下一体两面的发展模式。

(2) 在“开正门、堵偏门”引导下，专项债等融资工具发行规模和节奏均超往年，地方政府和头中部房企融资压力得到缓解，城投公司再融资风险下降。尽管后续需求总量有所增加，考虑到融资手段可替代性，成本较高的地产和基建信托融资仍有可能萎缩，后续“缺资产”和“没业务”的矛盾仍在。

(3) 受资产严格穿透和流动性监管等规定影响，未来银行表内与信托的合作机会受到限制；表外有较大想象力，但这对后续信托产品的产品改造、期限设计等提出了更高要求。若匹配银行理财委外需求，后续信托应缩短资产久期

（如一年期限产品），同时通过有吸引力的绝对收益（如6%以上）和低回测（如3%以内）特征以满足资管“固收+”的策略要求。

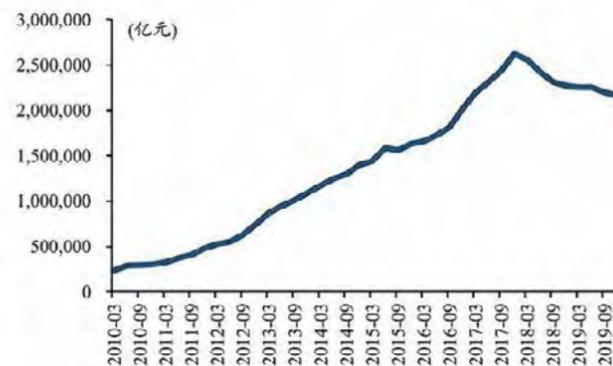
我国融资体系调整 and 客户需求变化将是信托主动适应资管新规的调整动力。沿着这一主线，建议重点关注信托在非标转标（投资银行）、另类资管（资产管理）、高净值客户理财（财富管理）等新业务机会，这是后续信托公司沉淀客户资金、实现轻资本运作的可靠保障。

一、信托业募资规模下降，坏账率快速提升

近日中国信托业协会披露了最新信托业数据，行业规模收缩和资产质量下降特征明显。规模方面，截止2019年4季度末，全国68家信托公司受托资产规模为21.6万亿元，较2018年年末的22.7万亿同比下降4.85%；资产质量方面，信托不良资产率，2019年末则大幅上升至2.67%（过去行业坏账率稳定在100BP以内），其中2019年4季度末行业风险资产规模为5770.47亿元，较2018年末增加3548.6亿元，增幅159.71%。协会强调信托风险的提升与我国经济减速换挡时期经济结构的调整有关。同时，个别信托公司项目风险持续暴露，如根据媒体披露 [1]，上市信托公司安信信托（现为民营股东控制）的项目逾期金额已超过300亿元（估计），作为被告的诉讼金额可能超过100亿元。

信托行业在2010年至2016年的快速扩张来自于制度套利机会，而2017年后行业规模增长趋于停滞，这归结于监管趋严下套利机会的瓦解。我国传统信托业务与海外成熟市场

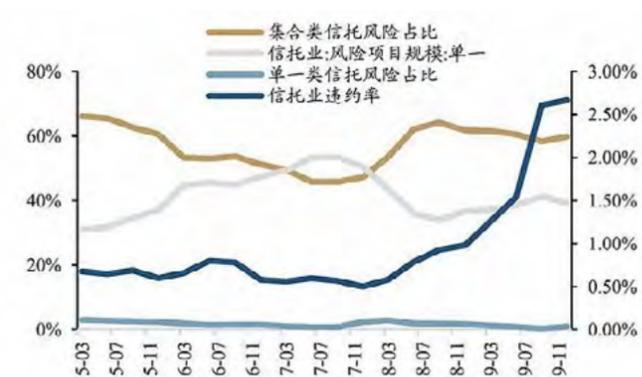
图表1 信托业行业规模收缩



数据来源: WIND、兴业研究



图表2 信托业不良资产率大幅上升



数据来源: WIND、兴业研究

资产管理、财富管理等业务模式差异较大。这一方面因为在从事资产管理业务的机构多，监管标准不统一，同时在过去通过“资金池”操作的影子银行业务对行业运作产生巨大影响。但2018年资管新规开始实施后，这种模式运行已愈发困难。

过去信托业务模式贴上了“资金池”的标签，在该运作模式下，信托行业的资产质量没有明显暴露。资管新规实施前，借助“资金池”的运作模式，信托主要配置收益确定的非标资产，以解决企业融资需求为主，产品提供了较高的预定收益率。由于缺乏进一步增厚收益的风险资产和差异化的服务模式，“能否刚性兑付”成为区分信托产品的主要特

征，这又造成了我国信托影子银行和“资金池”模式的强化。在“资金池”模式下，由于缺乏像银行表内那样严格的风险管控要求（如对资产的五级分类、如要求严格的拨备覆盖率管控），表面上行业不良率较低，实际却是没有显著披露的机会。

这一趋势近期被扭转，背后是相关资产类别“风险收

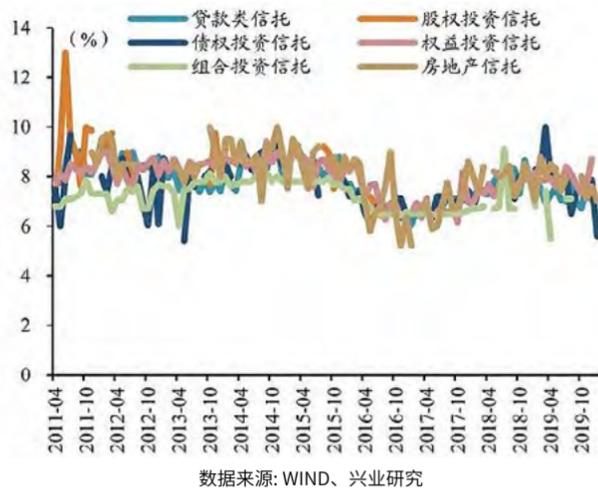
图表3 低利率环境下美国养老基金的资产和负债存在近4万亿美元缺口

资管产品	主要配置资产	资产风险	资产收益	兑付
银行理财 (传统预期收益型)	债券、非标	低	低	要求刚兑
信托	非标	中	高	要求刚兑
公募基金-货币	存单、短久期债	低	低	要求刚兑
公募基金-权益、混合	权益、债务	高	波动较大	不要求

数据来源: WIND、兴业研究

“益”特征的再匹配。过去信托资管计划主要配置高收益低风险债权资产，大多数来自于房地产、政府融资平台、民营企业融资需求。这些在过去我国依靠投资扩张下属于“靠谱”的资产，但在新的发展环境下，相关资产的配置不得不进行调整。一方面，“靠谱”的资产越来越少。2010年后，在影子银行的运作模式下，我国宏观经济增长主要驱动力在于房地产和政府基建项目。从融资方式上看，虽然政府通过增加赤字

图表4 不同类一年期信托产品估值中枢为8%



图表5 信托收益率显著高于同期限银行理财产品

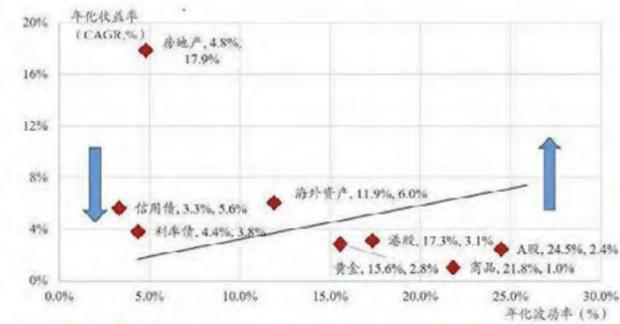


率和地方专项债额度等方式来为基建提供资金,但同时也对地方政府隐性债务进行核查监管,堵住违规举债通道。“开正门、堵偏门”导向下,政信等隐性债务的融资途径显著收缩,这显著压缩了“高收益、低风险”资产的规模。另一方面,“靠谱”的资产越来越难配。随着资管新规的实施,资管计划对配置信托非标资产在期限匹配上有较多要求。过去信托资产久期多在三年乃至五年以上,而机构实际发行的产品封闭期多在一年以内,这造成了较大的期限匹配压力。

经济增速下降和结构转轨过程中,高收益债权的“靠

谱”程度显著下降,“靠谱”的资产越来越少,“靠谱”的资产更难配置。同时,信托计划的负债端成本却没有显著下降,这导致部分信托机构会显著提升风险偏好。这种情况下,不少信托公司主动暴露了资管计划的不良资产,所以2019年行业不良资产率飙升虽意料之外,但也情理之中。

图表6 信托产品风险收益特征错配背后是基础资产风险收益特征不匹配

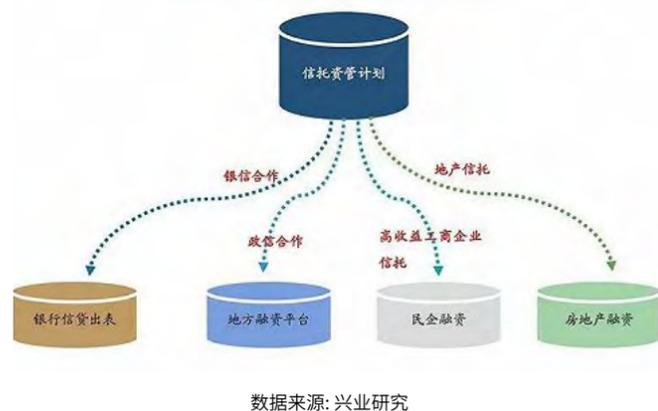


二、行业风险如何看?

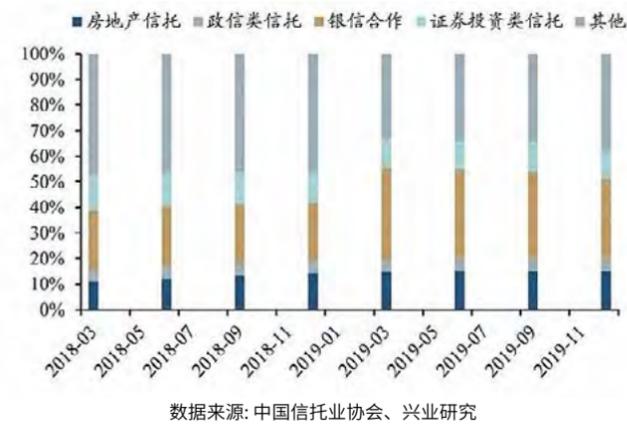
过去信托计划主要配置高收益的债权项目,核心是解决商业银行的出表需求、地产/地方融资平台/民企等相关企业的融资需求。这产生了信托业务的两类业务,一是通道业务,二是融资类业务,两者均属于“影子银行”下一体两面的业务模式。

我们重点从相关业务需求趋势和风险状况进行分析。

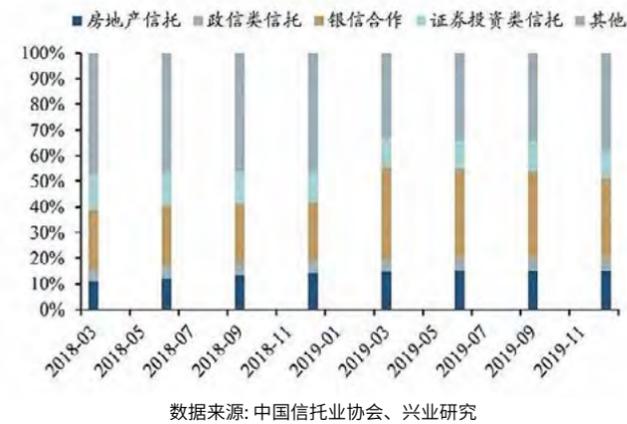
图表7 信托计划的四个高收益资产



图表8 银信、政信、地产类信托等资产规模占比



图表8 银信、政信、地产类信托等资产规模占比



通道类业务: 新的额度在哪里?

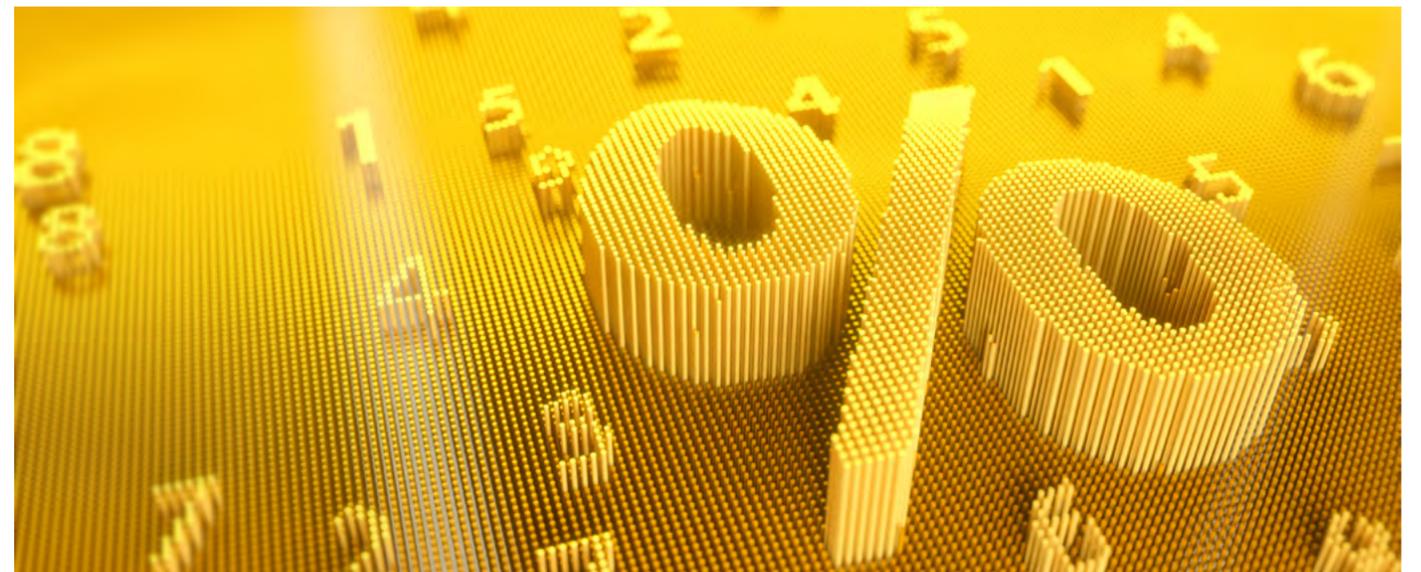
过去银行与信托合作主要体现在三种模式,即:信托贷款业务模式,信托受益权转让模式,信贷资产证券化。前两者主要变现满足传统银行信贷出表的要求,而信托资产证券化更进一步解决了“非标资产”转标的问题。但在当前监管环境下,相关三类业务大幅扩张均难度较大。

图表8 银信、政信、地产类信托等资产规模占比

业务类型	业务模式	业务替代性	发展瓶颈
信托贷款业务	银行委托信托公司就某个项目发起集合或单一资金信托计划,然后银行以自有资金或理财资金购买此信托计划,从而实现间接贷款融资企业。	券商资管、基金子公司也可以参与甚至形成多层嵌套	监管审慎方向,监管对资产穿透要求,非标资产流动性指标等一系列限制
信托收益权转让	使用一定交易结构,即存在两家银行,银行A转让信托受益权给银行B同时,签署远期回购协议(抽屉协议),银行A最终回购信托受益权,项目风险和收益并未转移,实现的是银行A信托受益权出表。	依托同业信用,对其他非银机构有一定排他性	监管审慎方向,非标资产在配置额度上受到流动性指标限制等
信贷资产证券化	信托公司通过资产证券化的方式实现银行信贷资产的真实出表,这有利于提高银行的资本充足率,利用某些利率窗口加快资产流转。	券商等也可以开展部分资产证券化业务	监管鼓励方向,标准化资产的认定程度,信托对相关资产的把控,流转能力

数据来源: 中国信托业协会、兴业研究

2017年3月开始,银监会连续发布“三违反”、“三套利”、“四不当”等文件,银信合作业务发展受到政策限制。如根据监管要求:在表内,资产投放强调穿透管理原则,过去





将信托资金投向房地产、地方政府融资平台、股票市场、低资质民营企业等领域更加困难；同时，银行表内以同业和自营资金投信托非标面临银保监会2018年5月发布的《商业银行流动性风险管理办法》等约束，按照相关规定，信托投资划入了其他投资项，折算系数等显著高于贷款、债券，这样商业银行表内配置信托缺乏足够的量。

未来银行表内与信托的合作机会受到限制，而表外有较大想象力，但这对后续信托产品的产品改造、期限设计等提出了更高要求。过去在资金池的情况下，资产配置通过“资金池”匹配，资产收益比负债利率高就应该积极配置，期限问题并不重要；而在目前商业银行净值化产品体系下，净值化产品资产负债两端都应考虑，无论资产端收益率如何波动，组合起来构建的产品收益应相对稳定，以满足银行理财客户的需求。按照资产管理新规，后续投资信托产品将严格按非标准化债权类资产投资要求：即采取期限匹配、限额管理；消除多层嵌套等，其中禁止期限错配将进一步缩减其投信托的规模，而银行理财中90%以上为1年期以内产品，而信托产品一般是1年及以上，这导致短期银行理财无法对接长期信托产品。这种情况下，一方面需要银行理财产品提供更长期的产品（2-3年左右），而信托则应缩短久期，同时还要体现

较有吸引力的绝对收益水平（如6%以上）以满足“固收+”的策略要求。

融资类业务：正门与偏门的博弈

在经济下行压力较大时期，稳增长政策占上风，地方政府债务和房地产融资管控放松并导致债务水平上升；随着经济回暖，房地产和地方政府管控则显著增强。考虑到我国经济的稳增长效应，经济下行之际，地方政府平台和房地产的

图表8 银信、政信、地产类信托等资产规模占比

日期	政策
2019/03	沪深交易所窗口指导放松地方政府融资平台发行公司债券的申报条件：对于到期期限在6个月以内的债务，以借新还旧为用途发行的公司债券，放开“政府收入占比50%”的上限限制。
2019/05	银保监会【2019】23号：严禁银行机构及保险、信托、金融资产管理公司、金融租赁公司等非银机构违法违规向地方政府提供融资或通过融资平台违规新增地方政府债务等。
2019/05	《政府投资条例》：涉及隐性债务的贷款可以在取消原来政府购买协议等不合规回款条件的基础上进行续贷，并由政府提供其他担保。
2019/06	《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》：明确金融机构可以为专项债项目配套融资，前提是还款来源为经营性的专项收入；在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。
2019/09	国务院提前下达2020年专项债部分新增额度：根据地方重大项目建设需要，按规定提前下达明年专项债部分新增额度，确保明年初即可使用见效，并扩大使用范围。

数据来源：中国信托业协会

资产反而安全性更高。这种情况下，房地产、政信类信托成为债权人信赖的我国少数未爆发过集中风险的资产。

以政信类信托为例，相关项目通常是基础平台公司承建或大型企业代建后再由政府回购，通常以政府财政到位的后续资金、阶段性还款以及土地出让收入作为偿还保证。根据兴业城投团队相关研究，后续基建项目的略微放松针对的主要是存量债务滚动，而非放宽增量融资的渠道，城投的“融资”职能仍在持续弱化中，对目前“债务限额+预算管理”的监管框架放松的可能性不大。同时，在“开正门、堵偏门”的引导下，现阶段专项债发行规模和节奏均超过往年，地方政府融资压力得到缓解，城投公司再融资风险下降，考虑到融资手段多元性，成本较高的信托融资项目未来可能没那么受到青睐。

三、增量机会在哪里？

目前信托产品转型进度大幅滞后于资管新规的要求。按照资管新规导向，信托在一方面压缩非标准化资产的同时，应大幅增加债券、权益等标准化产品占比。但从近期的产品配置方向看，非标准化融资仍是信托融资主体，资产投向也维持以类信贷资产为主的结构，标准化资产配置不到20%。

未来，融资体系调整 and 客户需求变化将是信托主动适应资管新规的调整动力。在我国直接融资扩张的金融生态中，投资银行、资产管理、财富管理构成了完整的业务链条。投资银行涉及从企业、居民到资产的过程，资产管理包括了从资产到资管产品环节，财富管理为整合该产业链的最后一关，职责在于将资管产品销售给居民、企业乃至金融机构。沿着这一业务链条，建议重点关注信托在非标转标（投资银行）、另类资管（资产管理）、高净值客户理财（财富管理）的新业务机会。

非标转标

标准化资产包括已上市交易的股票、债券、基金、期货期权等金融衍生品等。但对信托机构而言，信托从事权益债券业务缺乏先天的投研能力，而在非标和标准化资产的中间领域可成为新的业务机会。

目前资产证券化是非标准化债权向标准化债权转变的主要合规手段，信托借此可以完成新规下非标转标的业务需要。以资产证券化业务为例，信托公司参与相关业务的方式

包括：担任受托人和特殊目的机构（SPV/SPT）、形成资产证券化产品的底层信托受益权资产（信托受益权资产证券化）、担任受托人/发行人参与资产支持票据业务等。

另类资管

拓展资产边界，以此为基础适时增加高收益债权、股权等另类资产配置获得风险溢价，这是海外成熟市场应对“资产荒”的核心策略。低利率环境下，我国另类资产配置机遇正在出现。

另类资产是区别于传统单纯做多债券、权益的资产类别，涉及到实物资产、股权、债权等多类资产，内涵远比传统“非标资产”更为丰富。海外成熟市场另类投资一般包括私募股权（即PE）、风险投资（即VC）、房地产投资、基础设施和自然资源等多种类型。之前我们系列报告《中国另类资产配置手册》中从债权、实物、股权等角度对二十多种资产进行了收录分析。

另类资产的配置过程也是后续信托等机构机构在产品的进化的过程。过去信托募资后通过资金池模式操作，未来应逐步向私募型的净值型产品转化。建议可以效仿海外保险和养老金机构，发行时间久期长（三年以上）、资产主要配置在高流动性（如现金、货币式基金）资产和低流动性资产（如私募债权、股权资产）两端的私募属性产品。

高端理财

财富管理业务收入来自于客户数、销售规模、利润率、持续购买率等因素。过去信托主要重视客户数和销售规模，但这种模式增加了机构风险偏好，为后续信托行业不良飙升埋下了伏笔。

未来刚兑打破环境下，信托公司更应关注通过沉淀客户资金实现持续购买率。在此过程中，应持续提升信托顾问的“买方属性”，如考虑采取“低账户管理基础收费+持续产品推荐”的模式，实现财富收入随客户资金沉淀而增加，调整风险偏好以减少权益市场波动和信用周期影响。在此基础上，延伸产品线，完善账户功能，针对高净值客户提供更个性化的服务方案，这样才能逐步将高净值客户的资金沉淀下来。

（文章来源：界面新闻<https://www.jiemian.com/article/4210413.html>）

应对突发全球性灾难，疫期各主要经济体推出哪些经济政策，成效如何？

文/马静

此次COVID-19疫情对全球社会和经济带来了巨大冲击且影响仍在加剧。随着疫情的全球性爆发，各主要经济体不断推出超常的经济政策应对。本文尝试对此次疫情的特性和发展，其对全球经济的冲击机理、传导路径和实际影响，以及各主要经济体经济政策的应对模式、主要目标和举措进行一个系统的梳理和分析，并对各项主要经济政策的效果和影响提出初步的评估和讨论。主要结论如下：

1.此次COVID-19疫情的性质是突发的全球性灾难。不同于1929年大萧条和2008年全球金融危机等内生的经济衰退，此次疫情本身是外生的，但其发展又依赖于全球的抗疫举措，体现了外生转内生、外生与内生交互影响的特点。

2.疫情通过对社会及其正常运行体系的冲击使得实体经济停摆，产生极为直接、全面和巨大的影响：(1) 需求大幅下降；(2) 供给受到极大冲击；(3) 金融市场高度紧张和动荡；(4) 各宏观经济指标全面恶化、不确定性不断增大。

3.全球各主要经济体的应对则是随着疫情由局部爆发到全球爆发，先后从以稳定金融和经济为主线的“常态管理”迅速转变为以抗疫救灾为首要任务、同时维护金融和经济稳定的“非常态应对”。

4.各主要经济体的货币金融与财政政策紧密围绕“1+5”的目标：(1) 抗疫救灾，(2) 保障民生，(3) 纾困企业，(4) 稳定金融，(5) 降低经济危机风险，和(6) 引导市场预期和准备经济复苏。这些政策呈现如下“全球性应急管理”的特点：连续出台且目标明确、力度空前、工具丰富（常规和非常规并举）、覆盖全面、各国政策联动。

5.政策的初期效果：(1) 对医疗卫生资源、地方财务、居民救助、企业纾困给予的直接财政支持可覆盖2-3月，若疫情



持续则需加大力度；(2) 金融市场逐步趋稳；(3) 稳定实体经济、防止经济危机的效果将取决于抗疫成效；(4) 政府的经济金融政策目前起到了一定的稳定预期的政策效果。必须看到，经济的稳定和复苏只能是在疫情完全控制以后才有可能，并成为主要政策目标。

6.特定的非常态应对要求政策多方面直接介入市场，但长期来看这些介入（包括其如何“退出”）都会对各国的金融稳定、宏观杠杆、财政空间、经济结构调整和深层次社会结构矛盾、全球溢出效应、宏观政策空间、以及政府与市场的关系带来多方面的影响。

此次疫情的性质和特征

准确、深刻地认识此次疫情的基本性质、重要特征、发展规律，是判断其对社会和经济的近期和远期影响、制定恰当应对措施和政策的基础。

1.疫情的基本性质

此次疫情发展至今，其性质和特征已非常明确，即突发的全球性灾难 (global catastrophe)。它既不同于外生的突发性自然灾害，如地震、台风，也不同于内生的突发公共事件如911。其起源虽是外生的，即COVID-19病毒，但其影响又取决于全球的抗疫举措，从而是外生伴随内生、两者互相作用的灾难。正因如此，其影响更具有全球性，持续时间更长，且具有极大的不确定性，并已演变成全球性灾难。

这场突发的全球性灾难，已经对全球经济和金融市场造成了剧烈冲击，并有可能演变成为一场全面的经济 and 金融危机。与历史上以往的全球经济金融危机相比，此次疫情从起源和性质上都截然不同，直接冲击实体经济的基础，即居民和企业。

2.疫情的演变

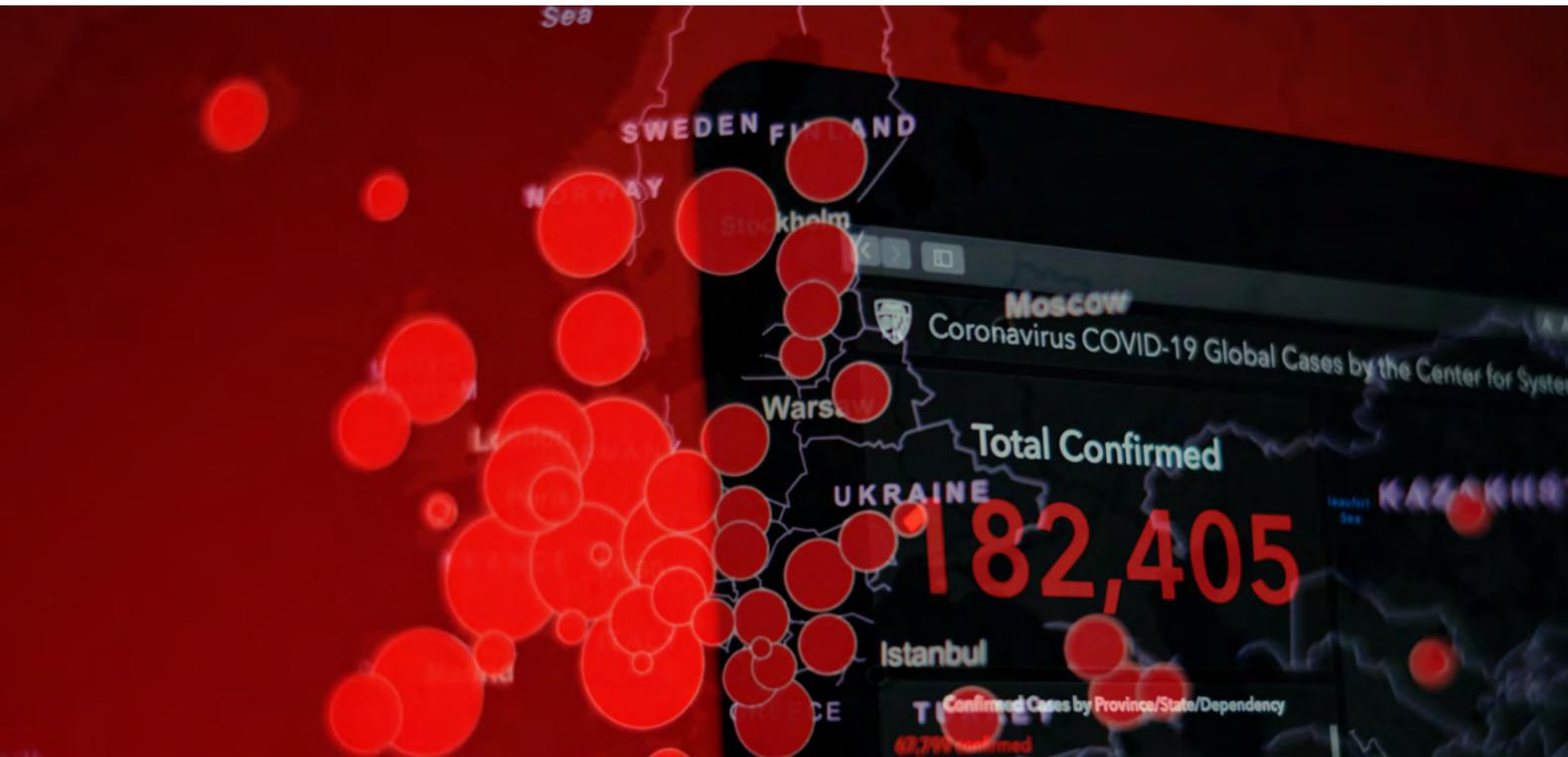
此次疫情是从局部性灾难演变成全球性灾难的。它对

全球各方面的影响、人们对其性质和影响的认识与所采取的措施都经历了一个演变过程。基于其性质，此次疫情的演变可分三个阶段：

第一阶段是局部爆发（1月下旬至2月中旬）。在此期间，疫情主要集中在中国。中国以外的确诊人数在2月19日还不足千人，但是遗憾的是，大部分国家并没有抓住疫情防控“窗口期”，失去了阻止其演变成全球灾难的机会。

第二阶段为全球扩散阶段（2月中旬至3月中旬）。2月下旬开始，日本、韩国疫情上升，意大利和伊朗疫情也出现恶化。2月28日，WHO将疫情的全球风险评估等级从“高”提至“非常高”。至3月1日，COVID-19疫情已经在58个国家和地区出现。

第三阶段是全球爆发（3月中旬至现在）。在此期间，疫情在欧美主要经济体的扩散标志着疫情已在全球范围内爆发。3月下半月，美国累计确诊病例超过10万，成为全球



COVID-19肺炎确诊病例最多的国家；意大利确诊人数超9万。此外，西班牙、德国、法国、伊朗、英国、瑞士等六国确诊人数均已过万。

从上述疫情的演变过程可以看出，虽然此次疫情从起源上是外生的，但是其演变却取决于外生与内生相互作用：各国政府的应对措施是否得当，以及全球政策是否能够协调配合，对疫情的全球蔓延有着决定性的作用。而疫情的逐步扩散，以及其严重程度不断增加，也导致了政府的应对从常态管理模式急速转变为非常态应对模式，并且应对措施不断升级加码。

3. 疫情的特征

与一般自然灾害和公共突发事件相比，此次新型冠状病毒疫情具有以下特征：

第一、发展的全球性。截至4月5日，全球已有203个国家地区出现COVID-19肺炎病例，确诊超过119万例。

第二、影响的全面性。此次疫情对经济基本面的冲击罕见地同时体现在供给端和需求端，给各国政府的公共卫生防疫系统、社会组织秩序和制度体系、以及经济体系带来了巨大的考验。

第三、程度的严重性。目前，美国的纽约州、意大利的伦

巴第大区 and 西班牙马德里已超越中国武汉成为全球受疫情影响最严重的地区。若疫情继续快速蔓延下去，很多国家很快也将面临此三个地区同样的挑战，给全球各国带来史无前例的“停摆”。

第四、较长的时间性。从1月下旬开始到现在，疫情已经持续了2个多月。就目前人类对COVID-19病毒的认知而言，从防治上克服COVID-19病毒可能还需要相当时间。

第五、极大的不确定性。疫情今后的演变、持续时间、影响范围目前都存在着巨大的不确定性。如果疫情进一步在印度、巴西等国家爆发，将会对全球经济带来进一步的冲击和更大的不确定性。

疫情对全球经济的影响

就疫情对全球经济的冲击，我们首先就其影响机理、传导途径和实际影响做一个简要的梳理和分析。

1. 影响机理

一是疫情对实体经济产生直接冲击。各国采取的疫情防控措施对社会运行体系的冲击，迅速传导到实体经济：从需求侧来看，居家隔离导致消费骤减，对总需求也造成了巨大负面冲击；从供给侧来看，企业生产被迫中断，产业链和供

应链出现断裂。未来疫情拐点的不确定性，也给经济带来巨大的不确定性。

二是实体经济的下滑和不确定性同时冲击金融市场。实体经济下滑对金融市场的冲击具体表现在各国金融市场流动性紧张，资产价格大幅下跌及波动率上飆。且由于经济下行，导致企业信用风险也极度提升。

三是对经济恶化的顾虑和财政等制约影响了各国政府控制疫情的决心和手段，从而带来疫情的扩大。由于疫情首先爆发，中国政府迅速采取了严格的防控措施。但由于疫情爆发的滞后，对经济前景恶化的担忧，以及国家决策动员机制和财政的制约，主要西方国家并未于第一时间采取有力的防控措施，导致疫情迅速扩大，进而又延缓了实体经济的恢复，出现了“疫情扩大→实体经济下滑→金融市场冲击→疫情控制不足进一步扩大”的恶性循环。

2. 传导途径

疫情及相应的管控措施对经济的冲击是多方面的，并相互传递：

一是产业之间相互传递。疫情的影响从受影响最直接的行业，通过行业之间的供应链，以及“收入-消费”这一链条传导到更多行业。

二是金融与实体经济之间的相互传递。疫情对经济的影响首先体现在制造业、服务业等实体经济领域，进而导致金融市场的下跌与波动；金融市场的下跌反过来又导致企业现金流和资产负债表的进一步恶化。

三是微观与宏观之间的传递。一方面，疫情对微观个体的生产和消费的影响反映在宏观经济层面的各项指标；供给冲击和宽松货币政策，又可能带来通胀压力。这些宏观因素反过来又会影响微观层面，导致居民消费水平的下降。

四是国际间的传递。包括三个渠道：（1）疫情的国际传递。疫情在中国爆发，后续传递至日韩、意大利，进而扩大至欧洲、美国。（2）经济层面的国际传递。疫情影响导致部分全球供应链和国际贸易中断。（3）金融市场的国际传递。全球资本市场共振下行；美联储降息后，世界主要经济体也采取了类似策略。

3. 实际影响

（1）需求大幅下降

在全球疫情不断蔓延之下，各国的总需求都受到了巨大

的负面冲击。封城、社会隔离等措施使得居民消费大幅下滑，这也导致企业对上游产品和原材料的需求大幅下降。

（2）供给受到极大冲击

全球疫情蔓延情况下，社会隔离等措施导致劳动力短缺，各行各业生产停滞和无法复工导致各国供应链中断。疫情对于服务业、产业链较为全球化的行业、进出口贸易的相关行业、和强顺周期行业，带来较大的负面冲击。

（3）金融市场高度紧张

疫情给经济带来的冲击和巨大不确定性立即造成金融市场状况的恶化：（1）流动性从松到紧。市场流动性指标均呈现2008年金融危机时的走势。（2）信用从扩张到收缩。虽然央行向市场提供了大量流动性，但是金融机构之间的流动性供给意愿并未上升。（3）风险偏好由高向低快速转换，直至现金为王。（4）美元成为“安全天堂”。大规模美元回流使得新兴市场货币面临贬值压力。（5）资产价格大幅下跌。

（4）宏观经济指标全面恶化

在疫情蔓延下，各国总需求和总供给的双重下滑，将导致各国的GDP预期下降，前景堪忧，同时失业率大幅上升。联合国经济与社会事务部预测，受疫情影响，今年全球国内生产总值将萎缩近1%。

各国经济政策的归纳和分析：常态管理到非常态应对 1. 经济政策的驱动、目标及其演变

随着疫情由局部到全球的发展，各国的经济政策目标和模式也依此发生根本性转变。欧美的经济政策，在疫情扩散阶段是以稳定经济和金融为主线的常态管理；但随着疫情的全球性爆发，现已完全转变为“以抗疫救灾为首要任务”的非常态应对，其经济措施体现在支持抗疫救灾和保证经济双管齐下。由于疫情最先爆发，中国的各项政策较早就进入了非常态应对模式。

根据疫情发展的不同阶段，我们对各国经济政策的目标和举措形成如下的分析框架：

第一阶段：以稳定经济和金融为主线的常态管理。

在这一阶段，疫情尚处于全球局部发展阶段，欧美主要经济体政府对病毒判断也处在“存在可能蔓延至本国的风险”的阶段，并未采取超常规的应对措施，而仅采取了常规的货币政策，以稳定金融市场和经济、维护市场信心为主要目标。

051

051



第二阶段：“以抗疫救灾为首要任务,同时稳定经济金融”的非常态应对。

从3月中旬至现在,疫情进入全球爆发阶段,以美欧为代表的主要经济体的国内疫情开始快速恶化,各国政府逐渐意识到疫情防控是当务之急,也是经济政策的首要目标和实现其它目标的基础。全球主要经济体的经济政策都进入了非常态应对的管理模式。这一阶段的经济政策都围绕疫情防控、救助、缓释风险、稳定经济与市场来开展,以抗疫救灾为首要任务,同时兼顾稳定经济金融。

具体来讲,这一阶段非常态应对的经济政策目标为“1+5”:1)首要目标是支持抗疫救灾,加以五个经济目标:2)保障民生,3)纾困企业,4)稳定金融,5)降低经济危机风险,6)引导市场预期、推动经济复苏。

各国的政策随着疫情的发展演变不断调整目标和层层加码,这一特征会贯穿至抗疫取得确定性胜利之前的整个期间。

第三阶段:以复工复产和经济复苏增长为目标的常态经济应对。

可以预见,随着疫情得到控制,各国的经济政策会步入第三阶段,即稳定经济、推动复苏。相应的政策目标会转向常态目标,即就业和经济增长,其模式也会逐渐趋于常态管理。需要强调的是,经济的稳定和复苏只能是在疫情完全控制以后才有可能,并成为政策的主要目标。

2.各主要经济体抗疫经济政策中国

由于疫情最先爆发,中国的应对政策开始即以疫情控制为主要目标,进入第二阶段非常态应对。这一阶段的主要政策目标是抗击疫情和帮助家庭和企业渡过难关。在抗疫方面,代表性政策为武汉封城、春节假期的延长、以及安排疫情防控重点物资生产企业复工复产。同时,对疫情可能带来的影响进行评估,出台疫情医疗保障措施、企业流动性支持措施和稳定就业措施。

从2月底开始,中国的抗疫政策逐步过渡到第三阶段(复工复产与经济复苏)。这一阶段相关政策包括阶段性减免企业社会保险费、对中小微企业贷款实施临时性延期还本付息、以及人民银行实施的普惠金融定向降准和运用再贷款再贴现支持复工复产工作等。同时,加强国境卫生检疫工作,对入境人员采取集中隔离措施。

美国

美国的抗疫政策在经历了第一阶段后进入第二阶段。第一阶段是将病毒控制在本国以外,避免疫情的区域性转移,同时采取常态的货币政策稳定金融市场。疫情开始全球蔓延后,全球股市出现大幅下跌和波动。自3月3日的紧急降息到3月23日的无限量QE,美联储推出了一系列向金融市场提供流动性的措施,意在切断金融市场对实体经济可能的

WHAT NEEDS TO BE DONE

Although the commercial prospects for supersonic transport are dwindling nearly to vanishing point, its advocates are not admitting defeat. Britain and France have already embarked on their national airlines with Concorde. They plan to involve other countries in various deals involving other supersonic flight "corridors" overland. They have the support of the U.S. SST lobby, which uses the "challenge of foreign SSTs" as the main justification for demanding a new U.S. SST project.

Most of the airlines which are potential purchasers of Concorde are well aware of its poor economic performance. Some of the airlines are well-informed about its environmental ill-effects but much more work in this field is necessary.

The British Airways Board has had "intensive discussions with Russian representatives concerning "a pooled supersonic service spanning two-thirds of the globe and jointly involving Britain, France, Soviet Union and possibly Japan. We invite concerned people to add their support to Unlike the SST-builders, we rely on voluntary contributions to support a

Index slip for new supporters—

欧洲各国

与美国类似,欧洲大部分国家也没有在第一时间采取有效措施进行疫情防控,而是推出一系列宽松的货币和财政政策应对金融市场的波动和经济的冲击;直到病毒全面扩散之后,才开始采取一系列防控措施。可以说,欧洲各国也处于疫情应对政策的第二阶段,即非常态应对阶段。

3.各国抗击疫情的主要政策梳理

(1) 公共卫生危机管理政策

A) 旅行和入境限制:随着疫情扩散,绝大多数国家和地区采取了旅行和入境限制。

b) 商业社会活动临时中止:多个国家和地区禁止或推迟多人集会及大型活动,关闭酒吧、餐厅、剧院、电影院、体育馆等公共场所,关闭学校和企业,倡导在家工作。

c) 公共卫生和医疗:包括方舱医院的建立;医务人员跨区调动;提供紧急资金支持疫苗研发和医疗产品分发;增加

公共卫生和医疗支持;加强信息分享,开展药物、疫苗研发、防疫合作等。

d) 人员流动监控:例如中国推出健康码解决人员出行问题。

(2) 稳定金融市场的政策

a) 传统货币政策。大幅降低政策利率;加大公开市场操作规模,向市场注入流动性;加大对银行的贴现窗口投放;设立多种紧急信贷计划。

b) 非常规货币政策。购买国债和公司债:美联储、欧央行、英国央行均启动了购债计划,且美联储推出无限量QE,并通过设立SPV购买商业票据、企业债券和信贷、ABS;购买股票:日本央行加大购买风险资产ETF。

c) 其他金融政策。放松银行业监管政策:德国、英国、俄罗斯均调整资本规定以支持银行放贷;外汇政策:瑞士和挪威加大汇市干预力度,维持汇率稳定;股市政策:欧盟收紧卖空规定、法意西比四国出台卖空禁令、韩国交易所短暂实施涨跌限制。

(3) 维持基本民生的政策

从增加居民收入和降低居民支出两方面推进,前者主要通过财政政策来实现,包括发放现金、向停工工人支付工资、提供救助以及扩大失业保险等;后者包括延长居民债务还款期限、减免居民医疗费用等。

(4) 保就业政策的政策(中小企业救助)

a) 对中小企业提供援助并降低税费,确保中小企业不会因为停产而裁员。

b) 维持大企业的正常融资,为供应链的维系提供保障,进而维持小企业的生存。

4.本次抗疫的主要政策特点

此次疫情对全球经济增长和金融稳定带来了短期巨大的冲击,产生的影响已超过2008全球金融危机。欧美主要国家的经济政策初始时采用的是以稳定经济和金融为主线的常态管理,但是目前已经转变为“以抗疫救灾为首要任务”的非常态应对。此次出台的抗疫经济政策具有以下特点:

- 一是随疫情程度连续出台,力度空前大。
- 二是政策工具十分丰富,既有常规又有非常规工具,以缓解金融市场流动性压力和降低企业融资难度和成本。多国政府采用“直升机撒钱”政策,直接派发现金给公民和企业。

这些政策组合与以往相比,有以下不同:首先,财政政策占主导地位。居民和企业的收入受疫情冲击大幅下滑,疫情防控也离不开财政的支持,这些问题仅靠货币政策无法解决。其次,财政政策的重点是给居民和企业直接提供资金支持,其目的都在“救难”和“纾困”。第三,货币政策与财政政策相互配合,稳定金融市场预期,防止因疫情而引发的系统性金融和经济危机。

三是政策覆盖面广。应对2008金融危机的政策措施集中在金融体系,而此次应对疫情的政策措施覆盖面既包括不同的金融市场,更包括实体经济的各方面乃至居民。

四是各国政策联动,全球主要经济体先后紧密出台政策。自3月3日美联储降息以来,全球主要经济体以及其他国家和地区均先后出台了宽松的财政政策和货币政策。二十国集团在3月26日也宣布向全球经济注入超过5万亿美元资金,以及动用现有一切政策工具,以应对疫情及其影响。

对经济政策效果的评估和评价

1.政策的效果分析

(1) 抗击疫情

主要国家政府对于抗疫的医疗卫生资源的财政支持和投资均大幅上升。

疫情爆发初期,中国通过快速建立医院,号召全国医护人员赶赴湖北,保证医疗物资的不断供应,免费治疗病人,减少了医疗资源挤兑。此外再配合各种财政支持政策,使得人民生活和企业复工逐渐回到正轨。

美国的2.2万亿美元计划中,有1,260亿美元直接用于抗疫。根据我们测算,美国抗疫的检测、治疗、医疗物资成本加起来至少需要615亿美元,处在1,260亿美元的预算范围内。即使考虑到修建新医院、医护人员成本、给保险公司补贴的费用和物资价格上涨等因素,美国政府在抗疫方面的投入能基本满足目前的需要。

相反,意大利3月11日和3月17日宣布,将拨款250亿欧元和32亿欧元用于公共医疗卫生和援助居民和企业。这一资金相对于确诊病例数只有约美国的一半,显示意大利抗疫医疗投入可能不够。

我们的分析显示,目前德国医疗系统被击穿的概率较低,而德国低病亡率的关键原因之一是该国充足的呼吸机储

备。而其他欧洲国家的情况则不容乐观。

(2) 保障民生

在经济停摆和收入停滞的情况下,评价保障民生相关政策的效果主要看政府的补助是否能让失业人群渡过疫情期。我们的测算给出如下结果:

美国:在失业率低于11.7%的情况下,美国政府的援助能够让失业居民维持生活4至5个月以上。如果疫情和经济进一步恶化,失业率继续攀升,美国政府将需要额外的资金以资助所有失业居民。同时,美国政府的资助以退税或邮寄支票等方式发放,这一援助速度是否能够及时保障民生还有待观察。

欧洲:在欧洲各国中,英国对个人的补助力度是目前最大的。英国政府3月20日推出援助方案,可以帮助英国疫情期间失业的居民维持生活3个月。欧盟4月2日推出规模达1,000亿欧元的“紧急状态下减轻失业风险援助”。如果欧盟地区失业率达到15%,则此援助金额支撑不过2个月。意大利政府在3月15日和3月17日推出的经济援助,仅能支付失业者约1个月的生活费。

(3) 纾困企业

对企业救助的效果,主要体现在小企业在无经营收入下可以维持多少天,以及政府的救助可以帮助企业延长多少天。我们的测算结果如下:

美国:美国小企业在现有的政府救助下,总的现金维持时间约为80天。美国政府部门需要加快政策执行与协调效率,避免出现援助资金尚未到位,企业已经出现流动性问题的情形。

欧洲:英国政府3月17日公布的财政纾困措施让每家小企业能获得资金18,591英镑,此现金流仅能让小企业维持时间延长约20天。即便如此,大部分小企业维持时间都不会超过两个月。英国政府已提出后续会根据疫情追加财政补助。

日本:日本于3月10日左右宣布第二批应对策略,平均每家中小企业将获得698美元,远不足维持现金流,大部分中小企业维持都难以超过2个月。

(4) 稳定金融

通过各种丰富的货币金融政策工具,美联储为市场注入了流动性,防止流动性危机,目前尚未出现大型金融机构倒闭。衡量市场恐慌程度的VIX波动率指数,目前已从3月16日

的82下降到4月3日的46.8,表明金融市场渐趋稳定。

(5) 降低经济危机风险

经济是否衰退,可以从GDP和失业率两个指标来衡量,并结合采购经理人指数(PMI)、申请失业救济人数、消费者信心指数等来判断。中国的PMI已从2月份的35.7上升到3月份的52,说明中国的严格防疫政策为经济恢复做好了铺垫。美国及其他正处在疫情爆发期的国家,宏观数据还有待观察,但美国的失业率情况已显现近期的极度恶化。

(6) 引导市场预期、推动经济复苏

宏观政策的一个基本目标是引导企业、居民、市场形成合理稳定的预期,降低面临重大不确定性时的恐慌情绪,从而达到稳定市场和经济的作用。此次各国抗疫的各方面经济政策起到了预期管理的作用。

2.政策的后续影响分析

(1) 各国主要政策对本国后续影响的分析

一是金融稳定与企业杠杆问题。过度宽松的货币政策容易造成资产泡沫,尤其是股市和大宗商品,并会压低借贷成本,导致企业及家庭债务规模快速攀升,带来金融风险。

二是财政挤出效应和刺激可持续性问题。(1) 财政刺激容易对私人部门投资形成挤出效应。(2) 西方及日本的政府债务已经很高,影响财政政策的可持续性和有效性。(3) 财政赤字是导致发展中国家汇率危机的重要因素。

三是长期经济结构调整及深层次结构矛盾问题。长期的低利率环境会影响企业提高效益的动力、市场出清的机制和经济结构的调整,也会影响解决制约增长的结构性问题,包括人口老龄化、技术创新缓慢、贫富差距扩大等。

(2) 各国主要政策对他国的外部性影响

力度空前的宽松政策对其他国家带来的外部性不容忽视。在全球化时代,各国政策都有外部性,但主要经济体和大国的外溢性更强。比如,由于美元的世界货币地位,美国的货币政策的松紧均有“外溢”效果,包括(1) 加剧新兴市场的资本流动规模和波动,(2) 他国货币被动升值和竞争性贬值,(3) 新兴市场美元债务压力增加。值得注意的是,未来量化宽松退出会使得上述影响出现反转,使新兴市场再受冲击。

此外,疫情冲击可能加剧全球贸易保护主义、单边主义。当下全球产业链和金融市场相互依存度较高,某些国家逆全球化的政策倾向将给其他国家带来非常大的冲击。

(3) 宏观政策的空间

为应对疫情,各主要经济体(除中国外)大幅下调了利率,利率水平平均达到历史低位,而美国已经推出无限量化宽松,未来货币政策空间进一步下降。应对疫情出台的一系列财政刺激政策使得以美日英为首的发达国家的财政负债率又创新高,这也制约了未来财政刺激的空间。相较而言,我国货币和财政政策空间都相对较大。

(4) 政府与市场的关系

抗击疫情过程中,政府以非常态政策应对,强力干预经济是有其必要性的。但也会带来政府和市场关系的变化。要关注这种变化如果相对固化则可能导致对市场自身恢复能力的抑制,为今后的市场作用及经济运行产生新的不确定性。

下一步发展和政策走向

下一步各国政策走向取决于四个因素:(1) 各国疫情发展及抗疫成效,(2) 现行政策的效果,(3) 经济形势的发展,(4) 全球疫情蔓延的情况。如果各国疫情态势严重、抗疫效果不佳,那么对经济金融的影响将进一步加大,现行政策的力度将无法满足抗疫、纾困、稳定民生、降低风险的需要,而应进一步加大政策力度、采用更多工具。如疫情持续时间过长,经济则可能步入“大萧条”时期。如全球疫情在短期内能够得到有效控制,那么未来政策中心将可以从抗疫纾困转移至恢复经济增长。

值得关注的是,全球抗疫难度和进度面临几个最为不确定的因素:一是欧美的疫情发展;二是发展中国家的疫情发展情况,如印度、南美。如发展中国家疫情出现大规模爆发,将带来全球疫情的第二次冲击波和巨大的人道危机,并为疫情的最终控制带来更大的不确定性;三是全球疫情的交互影响。需要谨防疫情未来在更多地区的交互影响,否则会导致疫情进一步反复和扩散。

面对COVID-19疫情这一全人类的共同危机,各国必须进行防疫协作,积极支持国际组织发挥作用。在此基础上,要加强国际宏观政策协调,共同维护全球产业链供应链稳定,以此稳固世界经济的发展。



国投泰康信托召开党总支扩大会议



3月27日上午，国投泰康信托党总支召开扩大会议，研究部署年度党建工作任务，传达学习有关文件精神。会议由党总支书记傅强主持，总支委员，各支部书记、副书记，党总支办公室有关人员共计12人参加了会议。

会议审议通过了党总支2020年党建工作要点、理论学习计划和党建活动计划，以及第一支部增补组织委员事宜；传达了集团关于贯彻落实《中国共产党国有企业基层组织工作条例（试行）》有关事项的通知及条例内容；听取了各支部一季度党建工作情况汇报。

会上，党总支委员对2020年公司的党建工作计划和安排进行了热烈讨论，明晰了今年党建工作的方向和主体责任，明确了党总支和各支部的党建工作重点，为做好2020年度各项党建工作奠定了基础。

会议还听取了各支部书记关于一季度党建工作开展情况及支部年度党建计划的汇报，对各支部换届以来的党建工作成效表示肯定，对支部年度党建工作计划表示认可。傅强指出，在新冠疫情形势严峻复杂的特殊时期，面对公司疫情防控和经营管理工作的双重压力，各支部党建工作仍然取得了积极成效。希望各支部按照2020年党建工作计划和安排，在公司党总支的领导下，继续做好基层党组织建设工作，不断加强支部内部和支部之间的交流合作，迅速建立起团结战斗的集体，充分发挥基层党支部战斗堡垒作用和党员先锋模范作用，为加快推进党建融促业务经营，推动公司党建工作再上新台阶作出贡献，不断助力公司持续健康发展。

会后，党总支办公室以党建云平台维护与管理为主题举办了党务专题培训。总支委员、各支部委员共计17余人参加了培训。



第一党支部召开3月份全体党员大会暨主题党日活动



3月31日，国投泰康信托第一党支部召开了3月份党员大会暨主题党日活动。会议由支部书记曹莹主持，支部全体党员参会。

首先，会议传达了国投党组《关于贯彻落实〈中国共产党国有企业基层组织工作条例（试行）〉有关事项的通知》，并要求支部党员认真学习《条例》原文，深刻领会《条例》精神。

随后，会议通过无记名投票差额选举的方式补选了第一支委组织委员。资产运营总部王欣同志以超过半数的绝对多数票当选为第一支部新任组织委员。王欣同志表示，她一定珍惜一支部党员同志们对她的信任，认真履行支委责任和义务，积极配合支部书记和其他支委做好支部建设工作，为支部党建工作贡献力量。

会议的最后，一支部党员王博巍同志以《后疫情时代消费金融信托“危”or“机”》为主题，为大家带来了一场干货满满的党课。王博巍同志结合当前新冠疫情形势变化，立足公司消费金融信托业务发展，从消费金融行业发展情况和疫情对消费金融的影响和展望两个方面为大家进行了详细讲解。通过本次党课，既加深了大家对消费金融业务的了解，又加强了支部内部、部门之间的交流与合作，充分体现了党建融促生产经营的重要作用。（第一党支部供稿）



后疫情时代信托公司消金板块的机遇与挑战





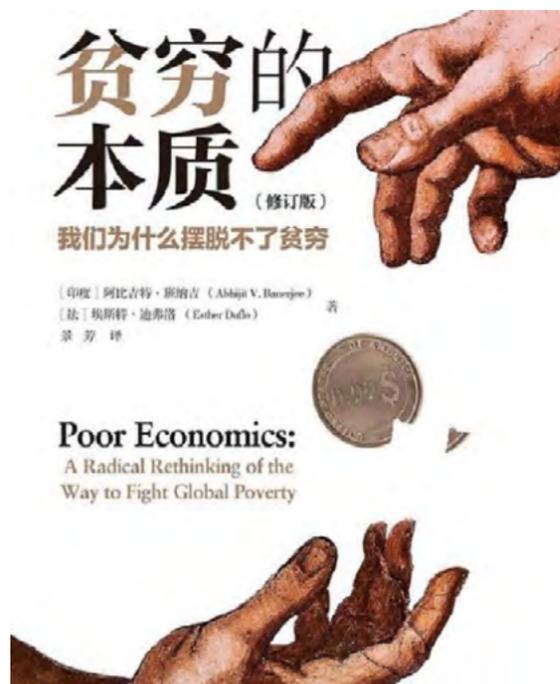
第二党支部召开3月份全体党员大会暨主题党日活动

3月26日, 国投泰康信托第二党支部举行了2020年3月份党员大会暨主题党日活动, 会议采取视频方式举行。会议由支部书记李涛主持, 支部全体党员参会。

首先, 李涛书记介绍了公司在疫情物资采购方面做的工作, 展示公司对员工的关怀, 并提出当前是疫情防控的重要时点, 党员要发挥先锋模范作用, 带头服从党中央、各级政府和集团关于疫情防控的决策部署, 遵守公司和社区的各项防疫制度和措施。

其次, 支委对后续每月主题党日活动内容和学习强国支部组织建设等工作做了安排, 鼓励大家不断加强学习和交流分享, 丰富支部活动内容。

再次, 结合2020年作为国家全面完成脱贫攻坚任务、全面建成小康社会的决胜之年, 以及学习习总书记3月6日在决战决胜脱贫攻坚座谈会上的讲话精神, 支部副书记方玉红围绕2019年诺贝尔经济学奖得主专著《贫穷的本质: 我们为什么摆脱不了贫穷》内容做党课分享, 支部同志由此深刻认识到只有在中国共产党的领导下, 在国家强有力的政策推动下, 在全国人民的共同努力下, 我国才能在扶贫领域取得举世瞩目的成就。



最后, 李涛书记对会议内容进行总结, 提出今年是全面建成小康社会、全面完成脱贫攻坚任务的关键时期, 所有党员都要不忘初心、牢记使命, 在关键时刻冲锋在前, 担当作为, 不畏困难, 为党和人民多做贡献。(第二党支部供稿)



第三党支部召开3月份全体党员大会暨党员固定日活动

当前, 新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作正处于关键时期, 全党全国正在全力支持和组织推动各类企业复工复产。在此特殊时期, 国投泰康信托第三党支部于3月25日, 以每位党员线上自主学习的形式, 开展了主题为“打赢疫情阻击战, 积极推动复工复产”的3月份全体党员大会暨主题党日活动。

首先, 所有党员同志视频学习了习近平总书记关于疫情防控工作的重要指示批示精神。中共中央政治局常务委员会3月18日召开会议, 中共中央总书记习近平主持会议并发表重要讲话, 分析国内外新冠肺炎疫情防控和经济形势, 研究部署统筹抓好疫情防控和经济社会发展重点工作。习近平总书记指出, 在全国上下和广大人民群众共同努力下, 全国疫情防控形势持续向好、生产生活秩序加快恢复的态势不断巩固和拓展, 统筹推进疫情防控和经济社会发展工作取得积极成效。同时, 我们也面临着不少新情况新问题, 特别是境外疫情扩散蔓延及其对世界经济产生不利影响, 也给我疫情防控和经济发展带来新的挑战。要准确把握国内外疫情防控和经济形势的阶段性变化, 因时因势调整工作着力点和应对举措, 确保打赢疫情防控的人民战争、总体战、阻击战, 确保实现决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚目标任务。

最后, 为学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想, 组织全体党员观看了《总书记指挥这场人民战争—凝心聚力》、《总书记指挥这场人民战争—大党担当》、《总书记指挥这场人民战争—科技战“疫”》、《总书记指挥这场人民战争—命运与共》、《总书记指挥这场人民战争—白衣执甲》、《总书记指挥这场人民战争—坚决打赢》、《总书记指挥这场人民战争—不负人民》、《总书记指挥这场人民战争—重地之战》等八个视频。深入学习了解总书记指挥这场人民战争、全体党员及群众在此次疫情攻坚战中做出的突出贡献。中国14亿人民同舟共济, 众志成城, 同疫情进行顽强斗争, 只要紧紧依靠人民, 我们就一定能够战胜一切艰难险阻, 实现中华民族伟大复兴。

疫情对中国社会造成的冲击是短期的, 中国经济长期向好的基本面没有改变。我们要统筹推进疫情防控和经济社会发展, 在抓实抓细防控工作的同时, 采取一系列政策举措, 逐步恢复生产生活秩序, 相信在广大人民群众共同努力下, 我们一定能实现今年经济社会发展的各项目标任务。(第三党支部供稿)





第四党支部召开
3月份全体党员大会暨
主题党日

根据党建工作计划安排，国投泰康信托第四党支部于3月19日下午15:30举行了2020年3月份全体党员会议。会议由第四党支部支部副书记候彦超同志主持，全体党员参加。

当前，新冠肺炎疫情防控正处于关键期，全党全国正在全力支持和组织推动各类企业复工复产。自新冠肺炎疫情发生以来，中央将疫情防控工作作为当前头等大事和最重要的政治任务来抓，迅速反应、全面部署，积极应对、精准施策，确保了疫情防控和经济发展两手抓、两不误、两促进，疫情防控成效显著。

在此背景下，我们不禁要思考，中国共产党面临过无数次“新冠肺炎”式的困难，为何总能战而胜之？在这次党员大会上，我们请到了国投泰康信托第四党支部王玉珏同志，为大家做了题为《战术层面分析中国共产党如何战胜困难——写在新冠肺炎疫情爆发的2020年》的主题演讲。



王玉珏从本次新冠肺炎疫情事件出发，回顾了中国共产党在中华民族的迷茫中成立，在战争与革命的夹缝中成长，在风云变幻的世界政治格局中成熟，又在百年未有的大变局中开始新的征程，总结了六条中国共产党屡战屡胜的宝贵战术：一是坚持目标与优化路径；二是积极地小胜成大胜；三是给协作部门更多选项；四是调研、试点与汇报；五是下闲棋烧冷灶，长期坚持、细致入微的工作；六是抓实、抓细。

王玉珏讲到，这六个战术实际是一个整体，从大的方面说，前进中的困难往往源于对实现目标的方式尝试不够；对待每一种尝试一方面不要冒进，要有积小胜为大胜的态度，另一方面在每一次“小胜”的尝试中不妨采用大胆的、创新的方式；每一次的尝试要尽量做到“调研、试点、汇报”的闭环；在完成当前主要目标之余，要尝试进行其他方式的准备，准备各种不利的情况；在整个过程中，要把工作做细致、做扎实，否则既无法证明这个方式的对错，又浪费了时间精力；在处于协同关系时，尽量给别人留下选择空间，这样做最终的结果往往是大大加速整个工作的进度。

从年初的新冠疫情事件来看，2020年极有可能是一个困难的年份，在此情况下王玉珏同志分享中国共产党战胜困难的战略战术极具现实意义。通过本次会议，全体党员更加坚定信心，在困难和挑战面前不退缩、不回避，相信我们一定能战胜困难，赢取一个又一个的胜利！（第四党支部供稿）

新冠疫情背景下人力资源管理工作开展

文/陈创业



新型冠状病毒的爆发,让国家应急能力和政府治理能力面临严峻考验,也对企业的人力资源管理工作提出了多方面的挑战。疫情是短期情况,在不久的将来必将过去。但这个过程出现的问题和带来的影响,却给我们提供了一个促进人力资源管理提升的契机。本文试图总结疫情防控期间,公司在人力资源管理方面的举措,并对人力资源管理工作的开展进行思考。

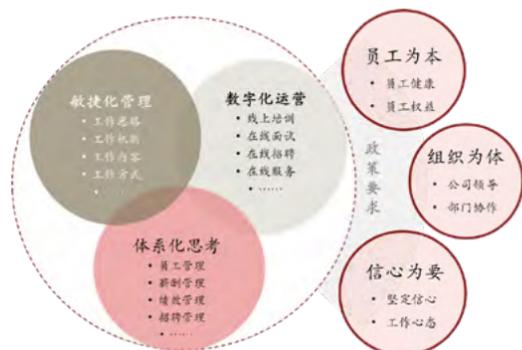
一、疫情时期国家相关政策

国家及北京市出台的相关政策举措和指导精神,是思考人力资源工作开展的出发点和抓手。新冠疫情爆发以来,国家始终关心企业用工问题,对疫情期间的用工问题进行指导,并出台了一系列的配套政策。自新冠疫情爆发以来,先后出台了企业复产复工、员工管理、稳岗就业、稳定劳动关系、社保优惠减免等一系列的措施(见表1)。

人力资源管理需要深刻理解相关政策的精神,在国家和党的领导下共同度过这段艰难时期。同时,还需要特别关注疫情期间的优惠政策并落实,在业务开展受疫情负面影响的情况下,落实相关优惠政策可以减少企业成本支出,例如在社保方面预计减少人工成本支出400余万。

二、人力资源管理模式

根据国家及北京市相关政策,结合公司管理实际,人力资源部对人力资源管理工作进行了系统性的总结,形成了疫情时期人力资源管理“3+3”的管理模式,即通过员工健康、组织保障、员工心理三大抓手出发,从敏捷化管理、数字化运营、体系化思考三个方面开展工作,以减少疫情带来的负面影响。具体如下图:

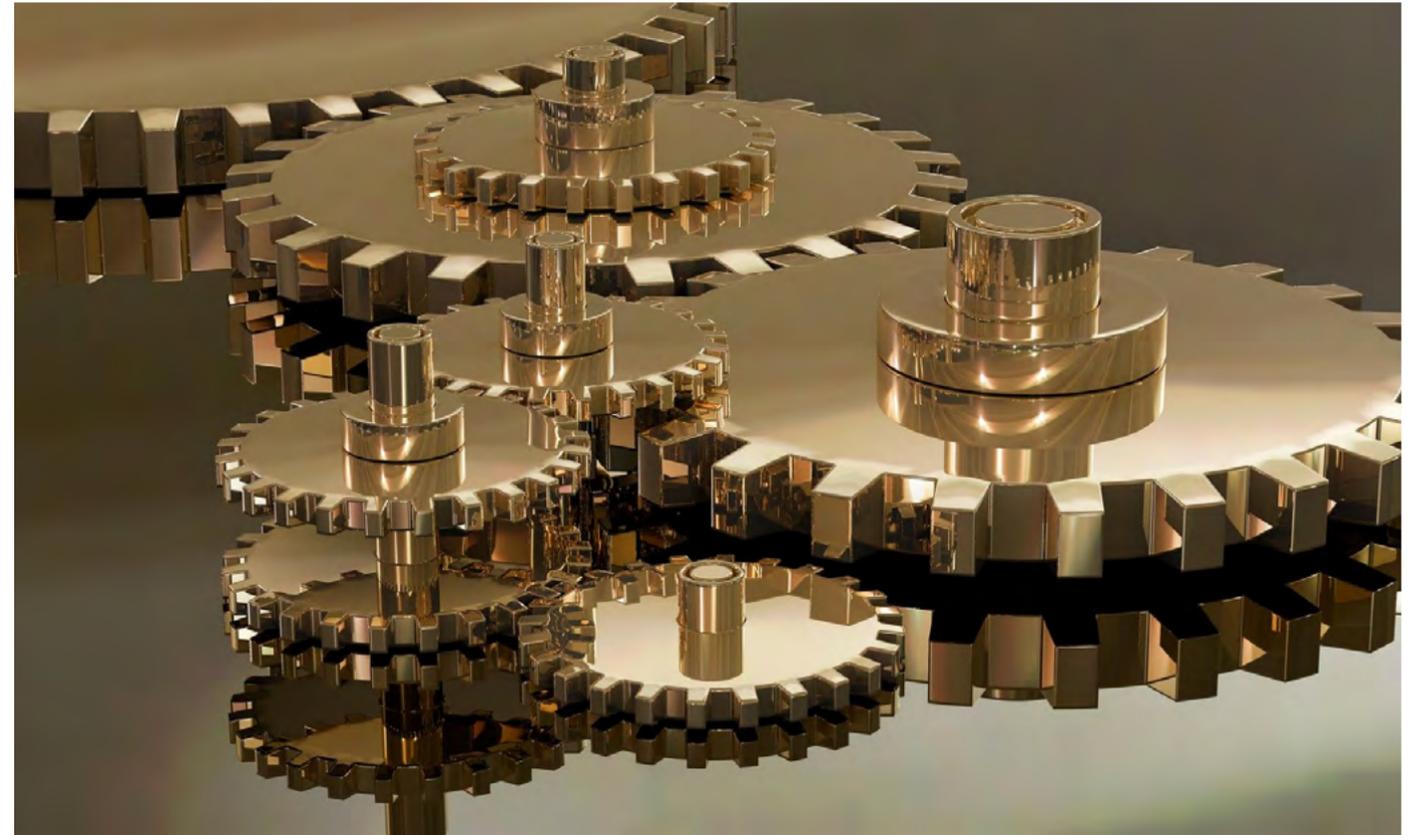


图表1 疫情管理期间人力资源相关政策一览

序号	发文时间	发文机构	政策名称	文号
1	2020年2月7日	人力资源社会保障部	《关于做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控期间稳定劳动关系支持企业复工复产的意见》	人社部发【2020】8号
2	2020年1月24日	人力资源社会保障部办公厅	《关于妥善处理新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控期间劳动关系问题的通知》	人社厅明电【2020】5号
3	2020年2月20日	人力资源社会保障部	《关于阶段性减免企业社会保险费的通知》	人社部发【2020】11号
4	2020年2月21日	国家医保局 财政部 税务总局	《关于阶段性减征职工基本医疗保险费的指导意见》	医保发【2020】6号
5	2020年1月31日	北京市人力资源和社会保障局	《关于进一步做好疫情防控期间本市人力资源和社会保障相关工作的通知》	京人社办发【2020】2号
6	2020年3月4日	北京市医疗保障局 北京市财政局 北京市税务局	《关于阶段性减征职工基本医疗保险单位缴费的通知》	京医保发【2020】11号
7	2020年3月8日	北京市人力资源和社会保障局 北京市财政局 北京市税务局	《关于做好北京市阶段性减免企业社会保险费工作的通知》	京人社养字【2020】29号
8	2020年2月7日	北京市人力资源和社会保障局 北京市财政局	《关于应对疫情影响支持中小微企业稳定就业岗位有关问题的通知》	京人社就字【2020】15号
9	2020年2月28日	北京市人力资源与社会保障局	《关于进一步明确劳务派遣机构和人力资源服务机构防疫责任要求的紧急通知》	京人社市场字【2020】25号
10	2020年1月23日	北京市人力资源和社会保障局	北京市关于做好疫情防控期间维护劳动关系稳定有关问题的通知	京人社劳字【2020】11号
11	2020年3月11日	北京市人力资源和社会保障局 北京市财政局	关于稳定滞留湖北未返京人员劳动关系有关措施的通知	京人社办字【2020】30号

三、人力资源管理的抓手

第一,员工为本。企业的人力资源管理是一项复杂的系统工程,需要处理好系统与系统之间,要素与要素之间的多种复杂关系,但是在众多的关系中,员工的生命安全和身体健康是疫情时期所有人力资源管理工作的立足点和出发点。公司切实从关心员工出发,从工作场地到食堂等各方面出台了一系列措施。例如,定期为员工发放防护用品,动态监测员工健康状况,保障员工安全;按时为员工正常缴纳社保及公



积金,保障员工权益;为湖北滞留员工按照正常全勤发薪,保障员工利益等。

第二,组织为体。为妥善完成疫情防控工作,公司深入学习贯彻落实中央和国资委会议精神,在国投集团的领导下形成了从集团、公司、主管部门,最后到员工个人的四层疫情防控体系。公司高度重视疫情防控管理,建立了以总经理为首的国投泰康信托疫情防控工作应急小组。公司疫情防控工作应急小组综合国家权威媒体发布的消息,密切关注疫情进展,落实疫情防控举措,为疫情防控工作提供了强有力的组织支撑。

第三,信心为要。由于信息的不对称性和多样性,会导致员工对疫情的恐慌,为此公司及时将可靠信息传递给员工,并通过有效方式进行科学知识普及,帮助员工理性分析,积极应对,形成了“不信谣,不传谣”的组织氛围,为员工构建了健康的心理环境。此外,公司加强对员工的心理状态和情绪波动的关注,帮助员工保持健康的心态,树立战胜疫情

的充分信心。相信祖国,相信政府,相信公司,相信自己,再大的困难也难不倒伟大的中华民族和中国人民。

四、人力资源管理的手段

基于以上人力资源管理的三大抓手,公司的人力资源管理工作的开展可以考虑从以下三个方面着手。

1、敏捷化管理:强化应变能力。为应对新冠疫情,人力资源管理的敏捷性尤为重要。在疫情突如其来的冲击下,人力资源管理的敏捷性是企业的生存与繁荣的关键所在。实现组织的敏捷性,要从工作思路、工作机制、工作内容及工作方式上进行及时转变,判断哪些运营安排和能力可以为组织带来竞争优势,从而提高公司人力资源管理的应变能力。此外,人力资源管理敏捷性的提高,也是构建组织敏捷运营的关键。

2、数字化运营:优化工作方式。本次疫情危机凸显了数字化、线上化运营的重要性。人力资源部落实线上培训,为



员工购买了在线课程，及时满足员工培训需求。在疫情防控期间，通过微信等工具进行线上面试，实现在线招聘。然而数字化运营很难一蹴而就，组织和员工的数字化技能升级需要持续的投入和改进。未来，公司需要在在线培训、在线面试、在线招聘等方面进行持续的创新与提升。

3、体系化思考：细化工作部署。本次疫情对企业人力资源管理的影响是深远的，必须通过体系化的思考，尽可能减少疫情对人力资源工作的影响。公司需要对人力资源管理，包括招聘管理、员工管理、薪酬管理、绩效管理等方面进行体系化的思考。以招聘管理为例，新冠疫情对公司业务及人才市场的影响，将深刻影响2020年公司的人才供需情况，人力资源需要对疫情的影响情况进行预测，合理制定招聘计划等。此外，公司也可能需要总结疫情带来的深远影响，适时推动人力资源的变革，促进管理的转型升级。

五、未来工作重点

1、关注政策进展，掌握最新动态。重点关注地方政府、人力资源和社会保障部、税务部门网站及公众号等渠道了解政策信息，积极响应国家政策要求，获取并落实税收、社保、

公积金等的优惠政策措施，以减轻公司负担。

2、转变人才理念，筹划危机管理。在疫情期间，需要加强业务连续性管理，严防因员工健康原因而出现业务连续性问题。一旦出现员工健康问题，公司则要迅速进入危机处理阶段。公司需要转变人才理念，筹划人力资源的危机管理。例如，采用优化就业用工结构、采纳多元化用工形式，如灵活用工、劳务派遣等方式保证业务的连续性。

3、创新管理手段，实施动态调整。结合形势变化和公司发展需求，通过创新管理手段，可以在严控风险的同时，实现人力资源管理工作高效进行。在疫情时期，在员工管理、培训、招聘等方面及时创新手段，可以最大化减少疫情的负面影响。从疫情发展的态势来看，公司在人力资源管理方面还需要进行动态管理，适时调整工作规划，以解决工作效率、业绩追踪与调整、人员吸引与保留等问题。

(作者陈创业，人力资源部人力资源经理)



没有一个春天不会到来 ——抗击新冠肺炎心得

文/徐依杨

新华社北京3月19日电，武汉、湖北、全国新增本土确诊病例0例！终于等到这个我们盼望已久的时刻了！这是一场惊心动魄的战役。同时间赛跑，与病魔较量。在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，历经两个多月的艰苦奋战，疫情防控取得阶段性重要成果。回忆起防疫抗疫的几十个日夜，我心潮难平，感慨良多。

不负韶华我参与。武汉封城的消息一经发布，我积极响应党和政府地号召，主动在家隔离，坚决不给政府添乱，不造谣，不传谣。曾国藩曾说：“天下之事，在局外呐喊议论，总是无益，必须躬身入局，挺膺负责，乃有成事之冀。”隔离期一满，我立即报名参加了社区志愿者服务团队。白天，我和队友负责到社区摸排，测体温，宣讲政策。晚上，我认真核查居民生活物资配送清单。争取次日能及时准确送达居民家中。居民的收到新鲜蔬菜时，仿佛收到的是春天的味道；空巢老人们收到米面粮油时，仿佛收到的是贴心的温暖；孩子们收

到美味零食时，仿佛收到的是整个世界。我深知，前方白衣天使们的负重前行。才换来了我们的岁月静好。我们只有邻里相帮，守望相助，才能共克时艰。我坚信，越是沧海横流，越见人民力量之伟大。这场没有硝烟的战争，我们一定会赢得有底气、赢得有信心。因为我知道：没有一个春天不会到来。

守土有责我感动。抗疫期间，有誓死请战的人，有无畏牺牲的人，有抛家别亲的人，有不分昼夜的人，有妙手仁心的人，有铁肩扶危的人，有无私捐助的人，有居家守则的人……一个个瞬间带给我的震撼与感动，将定格在我灵魂的深处。我感动于钟南山的耄耋之年仍临危受命，抗疫济世的普世情怀；我感动于李文亮医生尽忠职守鸣哨至逝的肺腑呐喊；我感动于中国医者逆行再战舍己为人的灵魂红妆；我更感动于“雷火”奇迹，国际救援所展现的大国气度与胸怀。

生在一个强大的国度，生活在和平年代，有份稳定的职业，亲人朋友安然无恙，是一件多么令人羡慕的事情啊！

有些美好很短促，譬如花期，譬如青春，譬如亲情，譬如健康！

有些告白很长情，譬如敬畏，譬如懂得，譬如陪伴，譬如珍惜！

(作者徐依杨，创新业务总部服务担当)



广水一中志愿团队工作感想

文/吴丽洁

3月6日，报完最后募捐账目，给我作为广水一中校友参加募捐采购志愿者活动的工作画上了句号。打开表格上下滚动，从2月10日开始，一个个的标注都是每日财务工作的点点滴滴。

纸上得来终觉浅，深入一项工作，才知道做好一件事情可以很难，630笔善款的归置与披露，15批购货款的支付与记录，每个小点都在考验着我们的专业度和责任心。也明白了做一件好事也可以很难，以热忱为矛，以信念为盾，也会在不理解和质疑中黯然神伤。

但是，收获更多是自豪和感动！美丽广水，是钟灵毓秀、鸾翔凤集之地，一中学子，是广水养育出的大好孩子。家乡困顿，百子回首，一呼百应，善款到账的叮咚声是我在2020年以来听到的最动听的音符，大家勉励的留言，有时候会忍不住反

复看好几遍。还有，那些捐赠者的名字，有些是那么的熟悉，高中毕业近十年了，一个名字串联出一系列回忆，记忆中熟悉的场景，大家血还未冷。

同时，因为牵涉到付款金额、方式和证明材料的问题，每笔物资的采购都有财务人员或多或少地参与其中，我也见证了一中志愿团队各个条线工作人员的专业、敬业和热诚。供货商寻找和筛选，购货细节协商，购货合同修订与签署，货物物流安排，货款支付与记录，对接医院和分发，这每个环节写出来都是几个字，但是做好这几个字却真真没那么容易。光是对接上靠谱的供货商，就有一堆大学问。采购组、需求组、物流组、财务组、宣传组以及统筹组的每位志愿者，都好棒！

截止今日，作为志愿者的工作接近尾声，但是奋斗的人生才刚刚开始。希望家乡可以众志成城度过难关，蒸蒸日上越来越好。

（作者吴丽洁，房地产信托业务总部信托经理）

国投伴我成长，我与国投同行

文/陈曦

春华秋实，岁月如梭。国家开发投资集团有限公司已走过了25个春秋，已经发展为中央直接管理的国有重要骨干企业。国投成立以来，不断完善发展战略，优化资产结构，逐步构建基础产业，前瞻性战略性产业，金融及服务业和国际业务四大战略业务单元，连续15年在国务院国资委业绩考核中荣获A级，连续五个任期获得业绩优秀企业。国投在国民经济发展中发挥着投资导向、结构调整和资本经营的独特作用。所取得的进步用珍珠把它串起来，那将是一串闪闪发光的彩链。

作为一名新人，我想我是幸运的。2019年进入集团下属子公司工作，完成了从一名学生到企业员工的转变，以此开始人生新的旅程。是国投泰康信托给了我施展的舞台，使我能够在工作中继续的学习、锻炼、成长。公司的每个人都是这个大家庭中的一员，企业是我们的工作也是我们的事业。尽管每个人的职位、岗位各有不同，能力有大有小，但我想只要不遗余力的奉献自己的智慧和力量，在把自己份内的事情干好的基础上，去尽量帮助别人，为公司尽到自己的责任，这就已经是对我们这个大家庭的最好报答了。

自从我加入到国投泰康信托以来，我深深感受到的是：有着指导帮助并关心我综合素质的领导；有着传我经验、助我成长的师傅们；有着彼此相携、同舟共济的和谐氛围。通过不断地学习和总结，我希望我能够逐渐成长为一个被公司

所需要的人。

在秉承公司“有道而正、信则人任”的核心价值观，坚持“心有界，行无疆”的业务理念下，让我逐渐明白了金融人的真谛。每当我来到公司开始一天的工作时，我都会去微笑的面对，我是真正的喜欢我的职业，我以我是国投泰康的一员而感到骄傲。对人来说，最大的欢乐、最大的幸福是把自己的精神力量奉献给他人，我们能够以务实的精神、稳健的作风以及细致的服务，成为客户心目中“值得托付的理财顾问”。公司所有主动管理项目均实现平稳运行，为投资人实现了预期收益。我与同事们兢兢业业的无私奉献着，用辛勤的劳动换来投资人的笑容，这是我最大的快乐！

天行健，君子以自强不息，在工作上需要的是知识、毅力与汗水的完美结合。是公司培养了我实事求是，开拓进取的工作作风。随着知识经济的不断发展，社会将更加需要“专业突出、素质全面”的复合型人才，我将继续以勉励进取的态度，全方位的提高自己。

立足企业，服务社会，为公司创效益，为社会做贡献。我会一直沿着这条道路走下去，为国投奉献自己的力量。而我更加相信，国投的道路将会越走越远，而我们在它的带领将下将会越飞越高！让我们共同祝愿：国投集团的明天会更加辉煌！

（作者陈曦，风险管理部综合管理助理）

对文化自信的感想

文/汪斌

最近学习了习近平总书记关于文化自信的一些讲话，很有感触，跟同事们分享一下。

通过百度了解到，“文化”一词，就其本义来讲，文，就是记录、表达和评述，化，就是分析、理解和包容。“文化”是“人文化成”一词的缩写。人文，是指自然现象经过人的认识、加工；化成是指认识、加工后形成的结果。对“文化”的一般理解：人类全部精神活动及其产品。

我对上述概念的理解是：它是人类形成的，不是别的动物形成的。而人类区别于其他动物的主要特点就是精神生活。文化是人类精神活动及其结果，或者说是人类主观对客观世界认识和改造留下的痕迹。

习近平总书记2016年11月30日在中国文联十大、中国作协九大开幕式上的讲话中说到：“文化是一个国家、一个民族的灵魂。”2014年10月15日在文艺工作座谈会上的讲话：“文化是民族生存和发展的重要力量。”根据百度百科的说法，文化的作用有整合协调群体成员、为人们的行动提供导向、维持社会秩序的作用；文化的力量是：文化作为一种精神力量，能够在人们认识世界、改造世界的过程中转化为物质力量，对社会发展产生深刻的影响。这种影响，不仅表现在个人的成长历程中，而且表现在民族和国家的历史中。人类社会发展的历史证明，一个民族，物质上不能贫困，精神上也不能贫困，只有物质和精神都富有，才能自尊、自信、自强

地屹立于世界民族之林。

我理解，我们所讲的文化自信，就是对这些中华优秀传统文化的自信。习近平总书记在多个场合谈到文化自信的重要意义，比较完整地阐明了关于文化自信的基本问题，为我们指明了坚定文化自信的方向。例如，习近平总书记2016年11月30日在中国文联十大、中国作协九大开幕式上的讲话中说到：文化自信，是更基础、更广泛、更深厚的自信，是更基本、更深沉、更持久的力量。坚定文化自信，是事关国运兴衰、事关文化安全、事关民族精神独立性的大问题。没有文化自信，不可能写出有骨气、有个性、有神采的作品。”我们要将习总书记的思想落实到自己的工作学习生活中，让文化自信落到实处。

为什么我们要有文化自信？因为我们有可以自信的文化。习近平总书记2016年7月1日在庆祝中国共产党成立九十五周年大会上的讲话中讲到：“全党要坚定道路自信、理论自信、制度自信、文化自信。当今世界，要说哪个政党、哪个国家、哪个民族能够自信的话，那中国共产党、中华人民共和国、中华民族是最有理由自信的。”2014年10月15日在文艺工作座谈会上的讲话中讲到：“历史和现实都证明，中华民族有着强大的文化创造力。”2016年7月1日在庆祝中国共产党成立九十五周年大会上的讲话中讲：“在5000多年文明发展中孕育的中华优秀传统文化，在党和人民伟大斗争中孕育的革命文化和社会主义先进文化，积淀着中华民族最深层的精神追求，代表着中华民族独特的精神标识。我们要弘扬社会主义核心价值观，弘扬以爱国主义为核心的民族精神和以改革创新为核心的时代精神，不断增强全党全国各族人民的精神力量。”

结合自己的实际，我认为，中华民族文化自信不仅具有涉及中华民族伟大复兴的重大意义，也与我们每个人的工作、学习、生活息息相关。因为每个民族都有自己的文化，而中华文化

博大精深,内容涉及人类生存、生活、生产各个方面。可以说中华民族进入文明社会五千年来,在与自然界、人类社会斗争的过程中发生的所有事情,大到国家,小到个人,各个层次,方方面面,我们中国人都研究过了,也都留下了自己的痕迹,形成了自己的看法、规则、方式,这就是中华文化。

这是一笔价值无限的宝贵精神财富。我们的国家、民族、机构、组织,甚至每一个人,都应当重视、继承、发扬、运用好这笔精神财富,使国家富强、民族复兴,每个人自己建功立业、体现自己的价值,实现自己的理想。

文化自信,最主要的还是要在实践中相信和运用中华文化。苦辣酸甜都是营养,行走坐卧都有文化。对于每个人来讲,中华文化可以指导我们的工作、学习、生活。每个人都可以运用中华文化理念指导我们做好自己遇到的各种各样的大事、小事。或者说,自己工作中、学习中、生活中遇到了问题、困难,可以到中华文化中找方向、办法、答案。中国古代、现代、当代的经典著作,以及更大量的虽然没有写进著作中但也经过了千锤百炼的经验、说法、结论,都凝聚了中华文化的精华,基本上能够解决社会上、人生中的绝大部分问题。

实际上,我们的工作、学习、生活,一刻都离不开中华文化。比如:说话用普通话,写字用汉



字,吃饭用筷子、陶瓷餐具。由于文化的普遍性和广泛性,中华文化渗透在所有这些方面,处处都闪耀着智慧的光芒,可举的例子随处可见。

《论语》是孔子的格言。《论语》里面把人生大事该怎么办都告诉大家了。举个《论语》中的例子:如何向别人学习?论语中讲:“三人行必有我师,择其善者而从之,其不善者而改之”。这句话告诉大家一个规律,在人群里总有我们可学习的人,我们要挑选人家的优点来学习,对人



家的缺点,我们要反省自己,有则改之。

《大学》中有个著名的格言:格物致知诚意正心,修身齐家治国平天下。这个格言告诉大家,人生应当怎样进取。格物:研究事物;致知:十分地了解它;诚意:对它的理解真实了、确实了,意念诚恳了;正心:心中对它的看法端正了;修身:修炼好自己的身心,也就是上面的格物致知诚意正心的过程;齐家:由自身扩大范围到家庭,即要管理好自己的家庭;治国:再扩大范围到国家,即要管理好国家;平天下:进一步扩大范围到天下。《大学》中有:“欲修其身者,先正其心;欲正其心者,先诚其意;欲诚其意者,先致其知;致知在格物。”这就是古人总结的人生规划路径。人应当怎样发展呢?就是应当这样发展。

人生最大的事情莫过于生死。如何面对生死?司马迁说:人固有一死,或重于泰山,或轻于鸿毛。文天祥说:人生自古谁无死,留取丹心照汗青。李清照说:生当作人杰,死亦为鬼雄。这就是中华文化中总结的人面对生死应当采取的态度。

关于人情事故,大家在中国的文艺作品中都可以品味出来。文艺作品是文化的集中体现。人在什么情形下会怎么想,会做什么,会怎么做,做了以后会得到什么样的结果,我国的古典的文艺作品通过各种体裁已经告诉大家了。习总书记2016年11月30日在中国文联十大、中国作协九大开幕式上的讲话中提到的“在每一个历史时期,中华民族都留下了无数不朽作品。从诗经、



楚辞、汉赋，到唐诗、宋词、元曲、明清小说等，共同铸就了灿烂的中国文艺历史星河。”现代的、当代的文艺作品也告诉大家了，形象生动，历久弥新。体现中华文化的文艺精品卷帙浩繁，不胜枚举，这些作品可以说囊括了人间发生的各种事情，也总结了发生发展的规律。

格言词典、成语词典、歇后语词典也是中华文化的集大成者。比如说：“不听老人言，吃亏在眼前”“君子不立于危墙之下”“麻杆打狼-两头害怕”“吃亏是福”“忍一时风平浪静，退一步海阔天空”“工欲善其事，必先利其器”这些都是古人总结的做人做事需要掌握的规律，是中华文化的一部分。再比如说，人在世上生活，事业上要努力奋斗，追求成功，但是难免会有不如意的时候，怎样理解这种情况？古人又说了：“人生不如意事常八九”。那么，是否都可以向别人倾诉一下呢，古人又说了：“可与人言无二三”。那么遇到了不如意的事情怎么劝自己呢？《菜根谭》中说了：“宠辱不惊，闲看庭前花开花落；去留无意，漫随天外云卷云舒。”从这里可以看出，我们的中华文化中对人之常情的总结是多么的通俗浅显，同时又是多么的深刻。

再举个例子，关于写文章，古人总结了非常多的方式方法。典型的例子是“起承转合”。按

照起承转合的结构来写一篇文章，无论是议论文、记叙文、说明文、散文、诗歌等各种体裁，都会生色不少。大家天天在电脑上写报告，不妨可以试一下中华文化中教给我们的这个章法。

例如，公司内网有一篇报道：《公司工会秋季活动有序开展》，就是这样写的。

（起）野旷沙岸净，天高秋月明。

（承）秋意渐浓之际，公司工会各项活动也有序开展起来。…

（转）10月22日一大早，…。中午，大家…。10月23日下午…。

（合）我们热爱秋天，不仅仅是因为她的美丽，更因为她会给我们带来辛苦努力之后的收获喜悦。

这篇报道的写作就运用了起承转合的写法，这样写报道是不是让人觉得很有文采呢。这就是古人多年总结下来的关于写作的规律。

怎样写好诗歌？古人也有十分成熟的经验。比如，学习《声律启蒙》，找到语感，然后再熟读《唐诗三百首》，可以说从形式上基本上就会写诗了。毛主席写诗就很注重运用这些传统的声律规律。例如：“独有英雄驱虎豹，更无豪杰怕熊罴”符合了《声律启蒙》中“汾水鼎，岷山碑，虎豹对熊罴”的规律。所以毛主席的诗朗朗上口。可以说，《声律启蒙》是作诗的重要基础教材。

写文章除了形式外还要把内容写好。怎样把文章的内容写好？古人称：世事洞明皆学问，人情练达及文章。首先搞清楚事物在什么情况下发生发展，怎样发生发展，人应该做什么，应该怎么做。搞清楚这些，这个文章内容就好看了。

再说一下过节。过节也是一种文化。我们中华民族有好多个自己的节日。传统节日：春节、元宵节、清明节、端午节、重阳节、中秋节，等等；现代节日：三八妇女节、五一国际劳动节、六一儿童节、七一党的生日、八一建军节、十一国庆节，等等。每个节日都有他的含义和特色，构成了中华文化的一部分。作为中国人，过好中华民族自己的节日，也是弘扬中华文化、体现文化自信

廉洁

的一种表现。

俗话说，三句话不离本行，下面再谈谈中华廉洁文化。

人应该怎样保持廉洁？“非我之所有，虽一毫而莫取”“出淤泥而不染，濯清涟而不妖”。

人在面对利益时不能有侥幸心理。“天知地知你知我知”就是一种侥幸心理。对此，中华文化中的说法有：“人在做，天在看，神在算”“若要人不知，除非己莫为”“人间私语，天闻若雷；暗室亏心，神目如电”“莫伸手，伸手必被捉”“不做亏心事，不怕鬼叫门”“法网恢恢，疏而不漏”等等。

在廉与贪面前，人不应该怎样做？“以权谋私”本身就是一个成语，告诉大家权力可以用来牟取私利，所以我们要把它关进制度的笼子里，并进行监督，防止它被滥用。“人心不足蛇吞象”告诉大家贪欲太大没有好下场。“欲盖弥彰”告诉大家做了坏事越是掩盖就越容易露出来。

怎样防止腐败？“廉由心生，无欲则刚”“人到无求品自高”“物必先腐也而后虫生之”“勿以恶小而为之，勿以善小而不为”“一尘不染、两袖清风”“公生明、廉生威”“警钟长鸣”“防微杜渐”“不要人夸颜色好，要留清白在人间”“妻贤夫祸少”“一心为公”。

这些格言，凝聚了古人历经千年总结的反腐倡廉的规律，对于我们今天的反腐倡廉工作和每个人修身养性都有十分可贵的借鉴意义。

那么，是不是所有的传统文化我们都可以照搬照抄呢？2014年10月15日，习近平总书记在文艺工作座谈会上作重要讲话时指出，传承中华文化，绝不是简单复古，也不是盲目排外，而是古为今用、洋为中用，辩证取舍、推陈出新，摒弃消极因素，继承积极思想，“以古人之规矩，开自己之生面”，实现中华文化的创造性转化和创新性发展。

我理解，就是在弘扬优秀的传统文化的同时，要有革命精神，要移风易俗。“五四运动”时就已经提出了“打倒孔家店”的口号，因为孔子的有些说法是几千年前封建社会的文化，不适用于现代了。还有当时提出了“推倒贞洁牌坊”的口号，因为在过去封建社会的婚姻制度中，女人是男人的附庸，男人可以纳妾，女人却要从一而终，这就是典型的封建文化糟粕。所以五四运动推动了新文化运动的发展。

我认为，体现在日常生活中，要本着一切从实际出发、实事求是的精神，对古人的说法进行分析。《弟子规》有很多人读过，其中第一节“入则孝”、第二节“出则悌”，在过去的社会环境中可能有它的合理之处，但是放在现在作为一种道德绑架就有些过分了。又如，过年的时候要放鞭炮，不符合现代环保和安全理念；过年给老人拜年，过去有的地方、有的家庭中强制要求跪下、磕头。这些都是不合时宜的传统文化，对此要按照习总书记的指示“我们要结合新的时代条件传承和弘扬中华优秀传统文化”，“使中华民族最基本的文化基因与当代文化相适应、与现代社会相协调”，与时俱进，该摒弃的敢于摒弃。

另外，习总书记提到了洋为中用。我们不能排斥世界上各个国家和民族的优秀文化。五四运动之后，例如，马克思列宁主义都是西方传过来的文化，三八节、五一节、六一节都是洋节。

马克思、恩格斯是德国人，列宁是俄国人，马列主义来源于欧洲。三八国际妇女节又称联合国妇女权益和国际和平日，起源于西方第一代女权主义，是联合国设立的。五一国际劳动节

是为了争取劳工权益，恩格斯在第二国际成立大会上宣布的。六一儿童节是为了保障儿童权益，悼念利迪策惨案和因战争死难儿童，由国际民主妇女联合会在莫斯科设立的。这些节日都是外国传来的。这些节日意义十分重大，我们中华民族早就接受了。

但是，针对某些领域、某些人盲目的崇洋媚外现象，以为“外国的月亮都比中国圆”，则应当批判。刚接触外界的东西，我们会觉得很新鲜，但是，并不是说新鲜的就一定是好的。人家的东西好不好？要看它适合不适合我们，我们要做出自己的判断。习总书记也已经提示我们：

“如果‘以洋为尊’、‘以洋为美’、‘唯洋是从’，把作品在国外获奖作为最高追求，跟在别人后面亦步亦趋、东施效颦，热衷于‘去思想化’、‘去价值化’、‘去历史化’、‘去中国化’、‘去主流化’那一套，绝对是没有前途的！”

文化自信，不仅仅是对中华传统文化的自信，还包括对中华民族现代和当代优秀文化的自信。比如说：我们党带领人民推翻三座大山，建立新中国，建设社会主义国家，改革开放，实现中华民族伟大复兴的中国梦，在这个过程中成就的伟大事业、积累的宝贵经验、形成的革命精神，都是我们应当自信的红色文化。又比如说，我们党和国家提倡的社会主义精神文明、五讲四美三热爱、雷锋精神、社会主义核心价值观等等，这些都是习近平总书记2016年7月1日在庆祝中国共产党成立九十五周年大会上的讲话中讲的“在党和人民伟大斗争中孕育的革命文化和社会主义先进文化”“以爱国主义为核心的民族精神和以改革创新为核心的时代精神”，也都是我们应当自信的当代文化。

所以总结起来说：我们有文化自信的资格；无论是为了国家、民族、社会，还是为了我们自己，我们都应当有文化自信；让我们遵照习总书记的指示，在工作、学习、社会生活中努力学习和实践优秀的中华文化吧！

（作者汪斌，稽核审计部总经理）

冲寒已觉东风暖 坚守初心战疫情 ——新冠肺炎疫情引发的几点思考

文/成佳

2020年是不平静的一年，突如其来的新冠肺炎疫情打乱了大家的学习、生活和工作节奏。然而“塞翁失马焉知非福”，抗击疫情的时光，也恰恰是我们静下心来思考与沉淀的时光。

1、自信与敬畏之心

从古到今，从猿到人，人类以及人类社会一直处在不断进化的过程中：生理层面的，心理层面的，道德层面的，科技层面的，等等。

当我们取得长足进步的同时，无论我们如何自信，都应该清醒的认识人类与自然的关系，敬畏自然，敬畏生命，保护生态，不能以一己私欲破坏平衡，否则势必会付出惨重代价。这次新冠肺炎疫情，全国上下都强调要进一步加强野生动物保护，这不单是保护野生动物，更是保护人类自己。

2、“进化论”与有效防控

所谓“物竞天择，适者生存”，西方国家在这次疫情期间提出“群体免疫”的理论，从免疫系统进化的角度来看，我们不能说这是错的，但是就本次疫情而言，这种理论只会加重民众恐慌和感染率，甚至是死亡率。

新冠肺炎病毒是一种传播性很强的病毒，也无证据表明冠状病毒一次感染终身免疫，放任不管、强调自我免疫肯定是行不通的。我国在党的领导下，全国一心、高度重视、科学部署，坚持“始终把人民群众生命安全和身体健康放在第一位”，用强有力的干预方法控制传播，联防联控成果显著。事实说明，从源头预防既是最古老，同时也是最有效的方法。

3、双面镜

我们通过新闻、网络等各路媒介，既看到了医护人员、志愿者、党员、群众抗击疫情的感人故事，也看到了不少奇葩言行。疫情是真实的“照妖镜”，更是一面“双面镜”。

(1) 通过这面镜子，我们读出了人心。是自私狭隘，还是胸怀大义；是推诿扯皮，还是勇担重任。风平浪静往往会掩饰内核，风浪来袭，却也正是我们看清一切的好机会。正所谓“大浪淘沙”，希望我们都能沉淀为经得住考验的“金子”。

(2) 通过这面镜子，我们在审视别人的同时，也可以审视自己。特别是作为一名党员，在抗疫期间，一言一行更要起到表率作用，传递信心，传播正能量。

(3) 通过这面镜子，我们可以重新安排一下自己的学习、生活和工作。比如，读一本迟迟未能翻开的书；培养一下兴趣爱好、个人技能；静下心来丰富信托知识；结合当前形势思考新的业务方向。

(4) 通过这面镜子，我们可以创造并使用新的行为方式。比如，网络办公、网上教学、新礼

仪、云会议、云上市、云销售、云祭扫等等，还有更多想不到的方式应运而生。“互联网+”的时代已经真实的来临，它已经由之前的一种选项，升级为必须了。我们每个人也应该适时的突破思维定式，跟上发展的脚步。

4、共同体

人类只有一个地球，各国共处一个世界，2012年11月中共十八大明确提出要倡导“人类命运共同体”。这次疫情更是体现了这一理念的高瞻远瞩。

小到个人，我们要勤洗手、讲卫生、戴口罩，从我做起，抗击疫情。推广到家庭、小区、城市、国家，乃至世界，我们更要秉承“人类命运共同体”、“人类卫生健康共同体”的理念，体现大国风范，彰显人道主义精神，分享经验并帮助他人、他国共同抗击疫情，携手取得最终胜利。在这个过程中，可能会有杂音和误解，但是事实胜于雄辩，一切终将证明我们的大国道义、担当与作为。

5、大国初心

众所周知，习近平总书记在党的十九大报告中庄严宣告：“中国共产党人的初心和使命，就是为中国人民谋幸福，为中华民族谋复兴。”

从国内的疫情防控来看，我党一直在践行初心和使命。从世界范围内的疫情防控来看，我国亦多次重申了中国愿与世界各国携手共御疫情的立场，充分表达了中国愿与国际社会守望相助、患难与共的真诚愿望。行动中，我国亦积极分享经验教训，向其他国家提供人力及物力支援。

在这场抗疫斗争中，地无分南北，国无问贫富，无人能够置身事外。只有各国齐心协力、同舟共济，携手打造人类卫生健康共同体，致力于为全球的普遍安全和持久繁荣筑起坚不可摧的共同防线，才能够经受住疫情的考验，取得抗击疫情的最后胜利。

可以这样说，中国以及全球共同抗疫的过程，既是考验和践行中国共产党人“初心”的过程，也是塑造和彰显我国的“大国初心”的过程。正所谓“山川异域，风月同天”，这样的理念其实是一种更进阶、更大格局的“不忘初心”。

不论是在当前抗击疫情，还是在未来我党、我国的发展过程中，一定还会出现各种各样困难和挑战，我们更要守住初心，坚信党的英明领导，在迷茫时，坚定自己的珍贵初心；在被打击时，记得自己的珍贵初心，抵抗恶意。只问初心，无问西东，听从我心，行我所行，居之无倦、行之以忠。

一次疫情，几种思考。冲寒已觉东风暖，春光馥郁，和风轻拂，一树一树花开，燕在梁间呢喃。原本按下暂停键的生活，正在像那“新鲜初放芽的绿”一般轻轻舒展开来。让我们伴着春风，在一次次的风浪中，历练也无风雨也无晴的豁然，汲取九万里风鹏正举的力量，与新时代青春作伴，乘风万里，战胜疫情，战胜困难，迎接这美好的人间四月天，迎接每一个更加灿烂的明天。

佛性禅心栖霞行——秋游记

文/徐嘉柳

去年秋天，我参加了公司组织开展的2019年秋游活动，前往风景秀丽的栖霞山，一览祖国美景。

秋高气爽，栖霞山林林尽染，步道旁丹桂飘香。栖霞古寺三面环山，北临长江，是中国四大名刹之一，佛教“三论宗”的发源地，南北朝时期中国的佛教中心。

栖霞山寺风景区总面积约860公顷，最高峰拔286米，依地形由三山两涧即龙山、虎山、中峰、桃花涧、中峰涧组成。因山中盛产各类药材，食之可以摄身，故又名摄山。

梁大同中，齐文惠太子与诸王又齐造大小诸佛像于千佛岩。

隋仁寿元年，隋文帝于八十三州造舍利塔，其立舍利塔诏以蒋州栖霞寺为首。

步入景区，大家依次游览了舍利塔、千佛岩、无量殿、彩虹明镜湖等著名景点，惊叹于古代石匠技艺之巧夺天工，置身佛法禅心的氛围内，感受千年古刹带来的心灵震撼。

游览至斋堂，一碗简朴的素面配料丰富、香气扑鼻。稍作休息，上海业务一部的同事们登山前往“始皇临江处”，登高望远，一览长江的壮阔。

面对如此美景，不禁让人诗兴大发：

“大江东去，浪淘尽，千古风流人物。
故垒西边，人道是，三国周郎赤壁。
乱石穿空，惊涛拍岸，卷起千堆雪。”

(作者徐嘉柳，上海业务一部信托经理助理)

