

每周资讯

2022 年第 9 期

一、信托动态

1、全国政协委员吕红兵：发展慈善信托的四项建议

全国政协委员吕红兵就发展慈善信托提出四项建议：一是完善慈善信托税收制度，目前各地财税部门审批公益性捐赠税前扣除资格主要面向慈善组织，从而导致慈善法规定的慈善信托税收优惠政策难以覆盖至商业信托公司，对激励慈善信托的功能发挥不足；二是大力发展慈善组织，强化并优化慈善活动主体；三是建立并完善慈善信托双受托机制，建议可设立白名单机制，慈善组织应具备等级评估 5A 以上、社会信誉良好等条件，信托公司则优先倾向于曾设过慈善信托、信誉良好、已建立慈善信托评估机制的机构；四是进一步健全慈善信托的相关运作机制，完善慈善信托股权的非交易过户制度。

2、中国信登总裁张荣芳：家族信托参与财富管理迫切需要信托配套制度建设

近日，中国信托登记有限责任公司的董事、总裁张荣芳发表了以《家族信托参与财富管理迫切需要信托配套制度建设》为题的主题演讲。张荣芳认为，当前信托制度存在的一些问题，既有法律规定过于笼统、不够清晰的原因，也有法律落实不到位、执行层面缺乏配套规定的原因。为充分发挥信托制度破产隔离的独特功能优势，促进财富平稳传承，应重点围绕信托财产登记、非交易性过户、信托税收等内容完善制度设计。

简评：《信托法》于 2001 年 10 月 1 日正式施行，至今已逾二十年。随着我国经济发展和国民财富积累，人民群众对通过信托服务实现财富管理和传承的需求不断增长，与之相比，《信托法》部分条款已相对滞后。近年来，已有多位全国人大代表和政协委员呼吁适时推动修改《信托法》，今年两会期间，全国人大代表、银保监会信托部主任赖秀福建议加快修订《中华人民共和国信托法》。目前业界关注焦点较为一致，集中于信托财产登记的完善、信托财产双重所有权属性的明确、信托受益权登记机制的完善、家族信托/公益（慈善）信托的税收优惠政策等方面。未来，《信托法》的修订有望进一步激发制度活力。

二、宏观形势

1、国务院发改委谈养老托育：大幅增加优质资源供给，加强协同监管

《政府工作报告》强调，要优化城乡养老服务，发展普惠托育服务。3 月 7 日，在国务院新闻办举行的新闻发布会上，国家发展改革委副主任连维良表示，提高养老托育的有效供给是今年经济社会发展的一项重点任务，重点做好三件事：一是增量提质。重点是围绕人民群众有迫切要求的优质资源来扩大规模，大幅度增加养老托育优质资源的供给。二是普惠就近。普惠指更大力度的政策支持，帮助服务机构降成本，服务机构向消费者降价格。就近指全面落实社区养老托育的配建要求。同时，引导各类各样的养老托育服务向社区延伸、向家

庭延伸。三是从严监管。切实加强部门的协同监管，进一步完善标准规范，全面提高养老托育的服务质量和水平。

简评：养老产业属于朝阳产业，同时具有投入大、回报周期长等特点。我国老龄化进程持续加剧，但养老产业还处于初级发展阶段，政策扶持力度有待加强，就养老信托来看，市场尚未形成较为成熟、盈利可持续的养老信托业务模式。我们建议，一是需要持续深耕养老产业链，探索产融结合新模式，促进信托和养老业共赢发展。二是积极申请年金业务相关资格，拓宽年金业务。三是跟踪医养产业发展趋势，适度增大信托资金配置力度。四是注重对高龄投资者的权益报告，提升养老信托品牌影响力。

2、国务院发改委：大宗商品价格上涨对中国影响总体可控

3月7日，在国务院新闻办举行的新闻发布会上，发改委副主任胡祖才表示，中国经济已深度融入世界经济，石油、天然气、铁矿石等商品外采比例较高，国际价格上涨，客观上加大了输入性通胀压力。不过，我国经济韧性强、市场空间大，政策工具箱丰富，完全有条件、有能力、有信心继续保持物价平稳运行。

面对今年复杂严峻的形势，将坚持底线思维，综合施策、精准调控，全力做好大宗商品保供稳价工作：一是做好粮食保供稳价工作，保障粮食安全。二是做好能源保供稳价工作，保障能源安全。三是做好重要矿产品保供稳价工作，保障产业链供应链安全。四是紧盯市场动向，依法加强市场监管。五是切实做好困难群众基本生活保障工作，兜牢民生底线。

简评：俄罗斯是重要的能源输出国，随着俄乌冲突不断升级，叠加美、欧等国家对俄罗斯的制裁，市场对大宗商品涨价担忧，原油价格不断创新高。截至 2022 年 3 月 8 日，布伦特原油价格收盘 127.98 美元/桶，创近 10 年新高。本次表态更多释放的是预期管理的信号，弱化市场对外部输入性通胀的担忧。建议短期内密切关注俄乌局势发展情况，降低风险资产的风险敞口。

3、名家观点

中金公司首席宏观分析师：金融周期下行，财政加码稳增长

2022 年经济增长目标设定为 5.5%左右，与中央经济工作会议“以经济建设为中心”的基调一致，是结合了现实需要和潜在能力后的综合考虑。金融周期下行，经济增长驱动经历本世纪以来的第二次大切换，在私人部门杠杆率较高，而疫情有所反复的情况下，相比于传统的稳增长模式，财政政策的重要性凸显。政府工作报告多措并举，货币政策继续发力，房地产监管政策也将确保房地产良性循环，而力度明显加大的是财政政策。基建将得到有力支撑，而大力减税降费将有利于企业投资回暖，消费亦将较 2021 年好转。

汇添富基金首席经济学家韩贤旺：新基建有望成为“稳增长”发力点

汇添富基金首席经济学家韩贤旺表示，今年宏观经济或难有太多亮点。主要是三方面原因：一是自 2021 年 6 月以来，房地产的新购置土地和新开工面积均出现下滑趋势；二是受疫情影响，消费整体依旧疲软，未见复苏苗头；三是出口方面可预见性不强，也缺乏自主可

控性，今年的出口增量可能会有一定的压力。

虽然今年经济增长整体仍面临压力，不过结合当前市场环境，韩贤旺也表示，基础建设投资能对经济起到较大拉动作用，对于今年经济增长至关重要。基础建设投资向来由各级政府主导，是主要的宏观调控手段之一，能发挥稳定经济增长的“压舱石”作用。在政府报告中也可以看到要大力增加基建投资，包括传统基建以及新基建，在稳增长的同时，促进经济结构转型，以实现经济向高质量转型的目标。从结构来看，老基建与包括房地产等领域在内的传统经济关联度较高，新基建有望成为未来稳增长政策的发力点，也能给宏观经济带来较大的增量。

三、金融热点

1、2022 年央行超万亿元结存利润上缴财政

近日，央行今年依法向中央财政上缴结存利润，总额超过 1 万亿元，主要用于留抵退税和增加对地方转移支付，支持助企纾困、稳就业保民生。央行表示，结存利润主要来自过去几年的外汇储备经营收益，不会增加税收或经济主体负担，也不是财政赤字。依法向中央财政上缴结存利润不会造成财政向央行透支。结存利润按月均衡上缴，央行资产负债表规模保持稳定，体现了货币政策与财政政策的协调联动，共同发力稳定宏观经济大盘。

简评：央行上缴利润符合相关法律规定，不是财政货币化，与央行直接承接、购买财政债务有本质区别。上缴利润全部转化为政府支

出后，释放的流动性与降准 0.5 个百分点相仿，但作用机制不同。根据央行声明，本次上缴利润并非一次缴清，而是按月上缴，大约每月上缴 1000 亿左右的利润，而且只有在财政资金使用后流入实体经济后才会产生“降准”效果，因此这一财政、货币政策联动并不意味着后续降准窗口的关闭。

2、央行：扩大普惠金融覆盖面 健全现代金融体系

3 月 9 日，央行金融消费者权益保护局发文表示，将扩大普惠金融覆盖面，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系，大力推进普惠金融高质量发展。央行表示，近几年联合有关部门不断完善普惠金融服务供给，提高普惠金融资源配置效率，改进普惠金融产品质效，基本形成了与全面建成小康社会相适应的普惠金融服务和保障体系。

截至 2020 年末，全国银行网点乡镇覆盖率达 97.13%，支付服务村级行政区覆盖率达 99.31%，基本实现乡乡有机构、村村有服务、家家有账户。同时，近年来我国消费者金融素养稳步提升，2021 年金融素养指数为 66.81，比 2019 年、2017 年分别提高 2.04 和 3.10。

简评：在 2015 末，国务院印发了首个国家级普惠金融战略规划《推进普惠金融发展规划（2016-2020 年）》，人民银行联合有关部门不断完善普惠金融服务供给，着力提高普惠金融资源配置效率。央行在 2021 年发布的《中国普惠金融指标分析报告（2020 年）》分析指出当前我国的普惠金融呈现银行结算账户和银行卡人均拥有量稳步增长、助力如期实现全面脱贫、小微企业信贷支持力度持续加大、银

行网点的助农取款服务点覆盖率继续提升、资本市场包容性不断增强、信用档案数量稳步增加、金融消费权益保护力度持续加大等七大特点。

四、产业观察

新能源领域

1、乘联会：2月新能源乘用车批发销量达到 31.7 万辆，同比增长 189.1%

近日，乘联会发布 2022 年 2 月份全国乘用车市场分析，2 月新能源乘用车批发销量达到 31.7 万辆，同比增长 189.1%，环比下降 24.1%，环比降幅小于前几年幅度。2 月新能源乘用车零售销量达到 27.2 万辆，同比增长 180.5%，环比下降 22.6%，环比降幅要小于历年 2 月的走势。2 月新能源车出口 4.53 万辆，保持强势增长，其中特斯拉中国出口 3.33 万辆。

简评：新能源车市场方面，受到涨价的影响，1 月下旬订单表现疲软，但 2 月有明显回暖。总体来看，虽然国内仍有本土病例，尤其是集中于深津沪等新能源主销的特大城市，但相对温和的防疫举措对居民出行和购车消费没有明显影响，对新能源车销售有促进作用。

2、蔚来通过介绍方式在香港交易所挂牌交易

3 月 10 日，蔚来成功通过介绍方式在香港交易所完成上市，正式开始挂牌交易。截至 2 月末，蔚来累计交付 18.28 万台新车（ES8、ES6、EC6）。根据全球第三方权威机构数据，2021 年全球高端电动汽车（MSRP 5 万美金以上）销量排行中，蔚来位列第二。

简评：介绍上市（way of introduction）与一般上市的不同之处，在于其不会发行新股，只是企业股东将本身的旧股申请挂牌买卖，从一定层面来说，不涉及融资。对于企业而言，即使有融资需求，一旦上市时融资环境恶劣（近期港股 A 股市场动荡），也可先介绍上市，等市场环境好转时再进行融资。

TMT

1、2021 年中国集成电路销售额首次突破万亿元，是全球最大半导体市场

3 月 9 日，世界半导体贸易统计组织（WSTS）统计称，2021 年全球半导体销售达 5559 亿美元，同比增长 26.2%。中国仍然是最大的半导体市场，2021 年销售额总额为 1925 亿美元，同比增长 27.1%。

中国半导体行业协会近日发布统计数据，2021 年中国集成电路产业首次突破万亿元，2021 年集成电路产业销售额为 10458.3 亿元，同比增长 18.2%。其中，设计业销售额为 4519 亿元，同比增长 19.6%；制造业销售额为 3176.3 亿元，同比增长 24.1%；封装测试业销售额 2763 亿元，同比增长 10.1%。

简评：集成电路产业通常分为芯片设计、芯片制造、封装测试三大领域。目前中国内陆的集成电路设计业已经超越中国台湾地区，成为全球第二大设计业聚集地，其销售额占全球集成电路设计业的比重超 40%，但所设计产品多为中低档芯片；在半导体制造方面，中国大陆的公司目前处于较落后阶段。在封装测试环节，我国部分企业在高

端封装技术上已达国际先进水平，包括长电科技、通富微电、华天科技等。

其他

1、科技部等九部门：印发《“十四五”东西部科技合作实施方案》

近日，科技部等九部门印发《“十四五”东西部科技合作实施方案》提出，支持新疆重点领域碳达峰碳中和技术联合攻关，推动新疆棉花、林果特色农业创新发展；构建青藏高原生态保护系统性技术解决方案，提升高原医学和藏医药创新发展水平；实施“科技援青”，打造世界级盐湖产业基地；建设滇中清洁能源创新高地；支持内蒙古联合东部省市开展稀土资源绿色开采、功能材料开发、固体废弃物综合利用等领域关键技术研发与产业化。

五、境外观点

1、高盛：俄乌冲突下一系列长期风险值得警惕

高盛策略师表示，投资者对俄乌危机给油价带来的风险正变得过于自满。高盛认为，俄罗斯是世界第三大产油国，尽管目前为止美欧没有直接对俄罗斯大宗商品实施制裁，但随着银行撤出融资，运输成本飙升，这些原材料的贸易正陷入停顿。此外，俄乌危机也颠覆了石油、天然气和小麦等大宗商品市场，增加了通胀压力，全球股市承压明显，今年全球股市已连续两个月下跌，投资者担心更为激进的货币紧缩以及经济增速放缓。高盛警告一系列长期风险，包括长期较高的

大宗商品供应风险、经济增长和通胀风险、欧洲国防开支上升风险以及长期制裁俄罗斯资产的风险。

2、贝莱德：俄乌战争下欧元区冲击更甚

2月28日，贝莱德表示，俄乌战争将产生长期的人道主义和地缘政治后果。其中，高能源价格是主要的宏观传导渠道，在短期内加剧了供应驱动的通胀。这在欧洲尤其明显，煤炭，电力和天然气价格已飙升，更高的能源成本将对经济增长造成影响——鉴于地理位置接近、经济联系更深以及能源对俄罗斯的依赖，欧元区比美国更为明显。这种宏观背景使央行面临的困境更为复杂化。随着大宗商品价格冲击加剧了通胀叙事，贝莱德认为，尤其对于欧元区而言，经济增长的下行风险加大，欧央行将需要继续推进货币政策正常化。

3、摩根士丹利：镍价格可能保持高度波动

对俄罗斯供应的担忧，让镍市场出现了前所未有的逼空。据 USGS（美国地质调查局），2021 年俄罗斯镍矿产出占全球镍矿产出比例约 9.3%，俄镍产量占全球精炼镍产量的比例超过 23%。而目前全球镍库存已经很低，自去年 4 月以来，LME 注册仓库中的镍库存已下降近 70%，至 83328 吨。摩根士丹利表示，如果俄罗斯的矿业大宗商品出口受到重大影响，本已紧张的市场可能会出现更大的短缺。摩根士丹利强调，大宗商品市场的定价越来越高，在这种情况下，紧缺影响可能使得价格保持高度波动，直到实际供应改变，价格才会稳定在一个新的平衡点。