

李克强作出重要批示强调

确保全年粮食产量继续保持在1.3万亿斤以上

● 新华社济南2月13日电

全国春季农业生产暨加强冬小麦田间管理工作会议2月13日在山东省德州市召开。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出重要批示。批示指出：做好春耕备耕工作，对于确保全年粮食丰收至关重要。各地区各部门要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真贯彻党中央、国务院决策部署，落实粮食安全党政同责，扎实做好春季农业生产，为经济社会平稳健康发展提供有力支撑。当前冬小麦苗情偏弱，促弱转壮任务繁重，要因地因

苗抓好春季田管，做好病虫害防控和极端天气应对防范，力争夏粮再获丰收。要加大农业生产扶持力度，保障农资生产供应、稳定农资价格，加强农业技术指导，保证春耕备耕顺利开展。要稳定粮食播种面积，统筹肉蛋菜等“菜篮子”产品生产，加强耕地保护和高标准农田建设，深入实施种业振兴行动，确保全年粮食产量继续保持在1.3万亿斤以上，确保粮食安全，以实际行动迎接党的二十大胜利召开！

中共中央政治局委员、国务院副总理胡春华出席会议并讲话。他强调，要坚决贯彻习近平总书记重要讲话和指

示精神，落实李克强总理批示要求，切实强化稳产增产措施，逐级压实责任，全力以赴抓好粮食和重要农产品生产供给，为稳定经济社会发展大局提供有力支撑。

胡春华指出，确保农业稳产增产、提高农业综合生产能力，是农业生产必须始终抓紧抓好的大事要事。要按照党中央、国务院决策部署，不折不扣完成今年农业稳产增产各项目标任务，着力稳定粮食播种面积，切实扩大大豆和油料生产，抓好“菜篮子”产品生产供给，突出加强田间管理，全面做好农业防灾减灾。要加强耕地保护建

设，把耕地保护任务落实到具体地块和责任人，加快耕地建设改造提高地均产出，用高质量新建耕地保障实现占补平衡。要强化农业科技支撑，深入实施种业振兴行动，扎实推进农业关键核心技术攻关，加快健全符合农业特点的科研体系。要积极发展现代化设施种养，因地制宜发展设施蔬菜和设施畜禽养殖，切实稳定水产养殖面积、拓展养殖空间，提高重要副食品供给水平。要大力推进农业机械化，加强耕地整备建设和宜机化改造，加快先进适用农机装备研发，创新适应农机作业的品种和技术模式。



借鉴日本模式 助力REITs发展

● 光大证券 孙伟风 高鑫

日本REITs(以下简称“J-REITs”)是不动产证券化的形式之一。J-REITs在2000年11月对投资信托和公司法(投资信托法)进行修订后引入，该法允许“契约型”和“公司型”两种类型的REITs结构。

契约型和公司型优势

契约型REITs以信托为基础法定形式，本身仅仅属于一种资产，而非独立的法人，委托基金管理公司进行房地产投资。契约型REITs的优势是可以直接引入专业人才对投资房地产进行管理，并有多项税收优惠可使投资者获得更大收益。劣势在于，基金持有人缺少代表持有人的实际载体，只能由发起人代表其利益；并且由于机制设计上，基金持有人、基金管理公司及基金托管机构三者很难构成良好的彼此制约关系，会有损害投资者利益的可能。

公司型REITs作为独立的法人进行基金的运作，通过发放投资凭证(股票)募集资金，投资房地产资产，基金持有人成为公司的股东。该结构的优势是利于公司利润最大化和吸收股东的运营资源，且基金持有人与基金运行主体的股东利益一致。劣势是成立手续复杂、审批程序繁琐、管理成本高，而且将会面临双重征税的问题，从而降低投资者收益。

到目前为止，J-REITs都是以公司形式设立。公司型J-REITs以持有和管理房地产为目的成立投资公司，即特殊目的实体，发行投资凭证(股票)募集资金，供投资者购买，并分配其从租赁或出售所拥有的物业中获得的收益。在被动管理模式下，法律禁止投资公司所设股东大会及董事会开展资产运营等实质性业务，其主要职能是持有资产，而资产管理及托管和一般事务需要分别委托给资产管理公司、资金托管公司以及事务受托公司等第三方，进行发行债券、借贷资金或发行新的投资凭证等活动。投资者可从投资公司购入投资凭证，或在东京证券交易所交易投资凭证，从租赁或出售所拥有物业中获得股息收益。

两种管理模式

REITs的管理模式可分为外部管理模式和内部管理模式。

外部管理模式下，REITs作为公司、信托或基金实体，仅仅对房地产资产具有股权和债权的控制，并获得经营性收益。房地产的具体管理职责将委托于外部REITs管理人执行，负责资产运营、投融资和物业管理等，而外部管理人不直接持有资产。REITs将给予外部管理人固定比例的管理费和基于收益的绩效费用，作为提供管理服务的报酬。采取外部管理模式的REITs代理环节繁琐，基金持有人和管理人存在的委托代理问题更加严重，由信息不对称和利益冲

靠前发力 政策护航外贸稳量提质

(上接A01版)结合对主要经济体制造业PMI走势及疫情变化的分析，光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为，海外对我国出口需求仍偏强，加之我国外贸结构优化与质量提升，预计一季度进出口增速有望保持平稳略偏强的态势。

国务院发展研究中心最新调研情况显示，在今年接下来的时间，外贸企业从产能利用率、用工、资金周转和订单交付等各方面来看都将保持稳定增长。

着眼长远 促外贸提质升级

在应对眼前困难确保外贸“开门红”的同时，政策还需着眼长远，推动我国外贸提质升级，培育国际市场竞争力。

商务部日前明确今年为“外贸巩固提升年”。为促进外贸提质升级，专家预计，在推进外贸创新发展、推进外贸转型升级基地建设等方面，有关部门将进一步出台相关政策。

在推进外贸创新发展方面，专家预计，有关部门将着力提升贸易数字

宽信用预期升温 债市难现单边行情

● 本报记者 连润

当信用宽松的态势越发明显，债券市场上谨慎情绪逐渐弥漫开来。2月11日，银行间市场利率债收益率明显上行，10年期国债收益率单日跳升6个基点至2.79%，国债期货价格则出现较大幅度下跌。

业内人士分析，政策成效还需巩固，银行体系流动性依旧充裕。1月金融数据充分表明宽信用进程正加快推进，稳增长的效果将逐渐显现，债市利率转为低位波动的可能性加大。

利率低位反弹

春节假期过后，债券市场波动有所加大，利率呈现震荡上行走势，代表性的10年期国债收益率较节前上行将近10个基点。业内人士分析，随着降准降息的政策利好接连兑现，市场开始关注政策空间和成效。

1月，新增信贷、社会融资规模增量、M2增速等多项金融数据超出市场预期。其中，新增信贷3.98万亿元，同比多增3944亿元；社会融资规模增量达6.17万亿元，同比多增9842亿元。

数据发布次日(2月11日)，国债期货低开低走，全线下跌。截至11日收盘，10年期国债期货主力合约跌0.44%，5年期主力合约跌0.37%，2年期主力合约跌0.12%。现券市场上，国债、国开债等利率产品收益率纷纷反弹，10年期国债、国开债活跃券成交利率升至近1个月高位。Wind数据显示，11日银行间市场10年期国债收益率为2.79%，单日上行约6个基点，幅度较大。

华创证券固收首席分析师周冠南认为，1月金融数据进一步验证，信用周期已经度过快速收缩阶段，宽信用进程持续推进。

“1月金融数据反映出政府积极提振融资需求的各项举措已开始显现成效，社融与信贷同比多增幅度较大，宽信用对债市形成利空。”中信证券联席首席经济学家明明表示。

转为震荡格局

“金融底”逐渐夯实，宽信用预期增强，是否意味着债券市场利率底部已现，此后将一路上行？目前看，机构对债券市场拐点的看法尚未达成共识。

有市场人士认为，债市利率仍有下行空间。主要理由在于，1月金融数据超预期，但信贷结构仍欠佳，宽信用存在一定不确定性。在全年稳增长政策下，央行进一步放宽货币条件的确定性更高，从而可能推动债市利率进一步下行。

国泰君安固收首席分析师覃汉称：“我们对‘天量’融资的持续性保持谨慎，而对宽货币的进一步演绎仍抱有强烈期待，也坚持认为社融超预期造成市场分歧加大，反而带来很好的加仓机会。”国盛证券固收首席分析师杨业伟分析，虽然新增信贷放量，但政策显现效果需要时间，短期内经济运行依旧偏弱；信贷能否持续回升也存在一定不确定性，预计货币条件会保持宽松，在经济实现有效企稳之前，央行可能继续降息降准。

同时，也有机构人士认为，宽信用或逐渐成为未来债市交易主线。“无需怀疑稳增长的决心与未来两个季度宽信用的可持续性。”平安证券首席经济学家钟正生认为，在强烈的稳增长诉求之下，针对居民消费的刺激政策有望加速推进，房地产按揭贷款利率有望进一步调整，绿色基建、传统基建等将成为企业中长期贷款增量的有力抓手。国金证券首席经济学家赵伟同样认为，随着政策底夯实，宽信用正得到确认，稳增长效果将加速显现。

“宽信用对债市构成利空，但货币宽松的窗口期不会立刻关闭，一季度仍有可能降准，预计债市将维持震荡态势。”明明称。

在各方分歧凸显的情况下，一些市场参与者认为，未来一段时间的债券市场难以走出单边行情，债市利率转为低位波动的可能性加大。



重庆：精细化工产品生产忙

工作人员在厂区内开展生产装置巡检。虎年春节假期之后，位于重庆的中国石化川维化工生产线一派繁忙。该企业生产的PVA(聚乙烯醇)等精细化工产品整装待发，通过中欧班列发往欧洲。

新华社图文

发改委将出台国有经济布局优化结构调整目录

(上接A01版)持续探索完善新型电力系统建设、煤电油气运协调机制、粮食购销领域监管体制机制。完善产权保护、市场准入、公平竞争、社会诚信等市场经济基础制度建设。深入推进综合改革试点。强化

化改革抓落实和评估机制，推动改革更好落实落地。

四是更加注重提升人民群众改革获得感。探索推动共同富裕的实践路径，发挥分配的功能和作用，完善按要素分配政策。强化

就业优先导向，加强职业教育和技能培训。加快营商环境重点领域改革，支持中小微企业发展。完善公共服务政策体系，加快补齐教育、医疗、养老等民生领域短板。

“赛道”持续调整 基金押注式投资遭遇灵魂拷问

(上接A01版)同时，短期排名压力是基金经理抱团的重要原因。中国证券投资基金业协会发布的《全国公募基金市场投资者状况调查报告(2020年度)》显示，六成公募基金经理考核周期不超过一年。其中，考核周期在3个月、6个月和1年的占比分别为5.6%、20.4%和35.3%。短期排名压力导致基金经理在投资时追逐短期业绩，这样又会放大市场波动，造成市场风格更加极致化。“为博取高收益，有基金经理甚至用80%或90%的资金押注一个投资赛道，但这样的做法对基金经理、基金行业或A股市场而言都会有负面效应。”有基金经理表示。

来自销售渠道和基民的压力也是导致基金经理投资行为变形的一大原因。张晖说，销售机构和终端客户越来越热衷所谓“流量”，即什么基金关注度高就买什么。

业内人士表示，观察一些互联网基金销售平台就可发现，一些短期业绩亮眼或某些处于风口的主题投资基金常年受到推荐。往往是赛道行情演绎越极致，相关主题基金销售越火爆，部分重仓其他赛道的基金经理甚至被持有人“施压”调仓至相应赛道。

为避免赛道持续调整的重演，有行业声音提出，应在制度层面进行规范。“全市场基金需要加强行业集中度方面的信息披露，避免出现风格漂移的‘盲盒基金’；行业和主题类基金要更加明确投资风格，充分告知投资者风险；被动产品的发展应考虑避免大量重复建设，比如ETF基金同质化。”有不愿具名的基金公司高管表示。

在投资者教育层面，业内人士认为应进一步引导基民重视基金收益和风险平衡。张晖表示，基金产品押注一个投资赛道，有两个要素：一个是收益，一个是风险。投资者总会拿一个因素来比较，对另外一个因素要么时间短关注不到，要么就彻底忘记了。

机构博弈新方向

经历老赛道持续调整，市场主线仍未明朗，机构间的博弈仍在继续。从申万一级行业指数看，虎年第一周，稳增长政策方向正在发力，建材、建筑、银行、非银金融等涨幅居前，部分机构投资者将继续将目光聚焦稳增长。

景顺长城基金刘彦春指出，在稳增长政策方向明确、切入点明确、