



## 【本期摘要】

**宏观：**8月经济延续恢复态势，9月支持力度进一步升级

**监管：**信托业务分类办法有望近期出台

**行业：**2季度行业营收和利润下滑，资产规模止跌反弹；8月行业新增标品信托规模占比超3成，但收益不理想；中成药联采迎来重大改革

**集团：**上海生物医药基金、上药康希诺获誉，五芳斋登录A股市场

## 目录

### 01 宏观环境

- 8月国民经济延续恢复态势，9月力度进一步升级
- 上市公司中流砥柱作用彰显
- 金融机构外汇存款准备金率下调2pt

### 02 监管动态

- 信托业务分类办法有望近期出台
- 证监会将深化私募股权和创投基金份额转让试点
- 中资美元债备案制时代即将终结

### 03 行业发展

- 9月上半月行业集合信托业务量稳价减
- 全国中成药联采办公室成立，最大规模集采启动

### 04 集团动态

- 上海生物医药基金荣登母基金周刊榜单与融中榜
- 五芳斋登录A股市场
- 上药康希诺成为首批“创新型疫苗链主企业”

## 宏观环境

### 8月国民经济延续恢复态势，9月支持力度进一步升级

8月国民经济整体企稳，但需求端仍待全面提振。面对复杂严峻的国际环境、国内疫情、极端高温等多重超预期考验，延续恢复发展态势，规模以上工业增加值增长、制造业采购经理指数、服务业生产指数、社零总额增长、基础设施投资与制造业投资增长、企业中长期贷款等多项指标边际向好。但也应看到居民出行半径仍受限制，中秋旅游数据仅为2019年60%；房产开发投资数据持续下滑，降幅比1-7月扩大1pt；外贸增速略有放缓。

9月多个重要会议召开，短期稳增长、长期促转型。9月6日，习近平总书记主持召开中央全面深化改革委员会第27次会议，强调健全关键核心技术攻关新型举国体制，在若干重要领域形成竞争优势、赢得战略主动；全面加强能源、水、粮食、土地、矿产、原材料等资源节约工作，加快资源利用方式根本转变。9月7日，李克强总理主持召开国务院常务会议，实施设备更新改造贷款贴息和阶段性减税政策支持企业创新，加大社会服务业信贷支持，盘活地方专项债结存限额促进基建投资；9月13日，李克强总理主持召开国务院常务会议，延长制造业缓税补缴期限，加力助企纾困；进一步稳外贸稳外资。

### 上市公司中流砥柱作用彰显

根据中上协数据显示，在疫情反复、国际冲突、外部通胀等超预期因素冲击下，上半年我国上市公司整体营业收入保持增长、资本支出增加，奠定了发展后劲。

上市公司强于全国水平。4825家上市公司实现总营收34.5万亿元，同比增长9.2%，超过同期GDP增速（2.5%）。

央企国企表现强于整体。以央企国企为主的营收和净利润分别排名前200家的公司份额占总体的72%和85%，头雁效应彰显。央企国企相关业务仍是信托同业的抢夺重点。

工商企业表现强于金融。非金融类公司实现总营收29.2万亿元，净利润2万亿元，同比增长分别为10.9%、4.6%，延续了2021年以来实体营收增速高于金融企业的趋势。

科技和新产业更有机会。科创板、创业板和北交所较主板板块营收同比增速分别为33.3%、18.9%、33%，超过同期GDP增速和上市公司整体水平。未来一段时期，直接融资规模仍有望保持在较高水平，新技术产业股权投资在信托业营收占比有望稳步提升。

### 金融机构外汇存款准备金率下调2pt

9月5日，人民银行决定自9月15日起，下调金融机构外汇存款准备金率2pt，即外汇存款准备金率由现行的8%下调至6%，为年内第二次下调外汇存款准备金率，也是2020年以来的最大降幅。

财信证券宏观团队认为，本次下调准备金率主要基于两背景。一是短期人民币汇率波动明显加大，如8月15日至今，美元兑离岸人民币汇率累计贬值幅度曾达3.2%。二是近期国内资金外流压力增加，受美国持续强硬加息等因素影响，近期中美十年期国债收益利差倒挂幅度加大，5-7月末境外机构在中国债券市场的托管余额月均下降约500亿元。

## 监管动态

### 信托业务分类办法有望近期出台

有媒体报道，近日监管部门召集部分信托公司召开信托业务分类座谈会。会上监管人士透露，《关于调整信托业务分类有关事项的通知》即将正式出台，且为信托公司原有存量业务设置了5年过渡整改期。此外，业务分类改革将通过差别化监管的方式允许高评级信托公司开展创新业务，并限制低评级公司开展资产管理信托业务。行业最关心的融资类业务，将保留一定比例。监管部门同步完善信托公司的资本管理、流动性管理、监管评级、信保基金缴纳、产品登记等监管机制，配合新的业务分类。

### 证监会将深化私募股权和创投基金份额转让试点等工作

9月4日，“2022年全球PE论坛”在中国国际服务贸易交易会举办，证监会市场监管二部主任王建平出席并发表致辞。从行业发展来看，私募股权和创投基金快速发展。截至7月底，已登记私募股权创业投资基金管理人1.48万家，私募股权投资基金存续规模近11万亿元，创业投资基金存续规模2.7万亿元。从退出环境来看，份额转让试点初步见效。证监会采取设立科创板、启动创业板改革、试点注册制等多重手段，让行业退出通道更为通畅。份额转让作为基金退出方式之一，S基金成为行业退出的重要组成，但目前份额转让试点仍面临平台市场吸引力仍不足和估值定价难以形成共识两大困难。

下一步证监会将推进以下工作。一是深化份额转让试点工作，结合各地发展实际，研究扩大份额转让试点范围；二是大力培育专业化的私募股权二级市场机构投资者；三是鼓励私募股权二级市场引入优质中介机构；四是完善私募股权二级市场生态体系。

成熟市场经验显示，S基金等份额转让退出的约占25%。2021年北京股权交易中心、上海股权托管交易中心开展试点形成份额转让市场，有效聚集了银行理财、券商、保险资管、信托等市场参与方，二级市场累计发生交易353起、交易金额超668亿元，同比增长153%，近5年复合增速达47%，行业进入加速发展期，有望形成十倍以上市场空间。但市场参与者普遍认为，目前S基金市场发展仍处于初级阶段，市场认知存在偏差，在复合型专业人才储备、足够的买方资金支持、基础设施的保障等方面都存在不足，从信托产品角度，利用LP身份，通过S基金建立多元化的产品供应和服务体系，为满足客户需求提供了更多选择，值得持续关注、研究。

### 中资美元债备案制时代即将终结

近期，发改委对《企业中长期外债审核登记管理办法》公开征求意见，两点值得关注。一是中长期外债管理的备案登记或将改为审核登记。从受理后7个工作日内完成备案改为受理后3个月内审核登记，审批期限的大幅延长可放缓发行节奏甚至管控债务存量。二是明确中介机构责任，强化事中事后监管。中介需出具书面核查报告和意见，对其真实性、准确性和完整性承担责任；发行人定期报送信息，发改委可通过在线监测、约谈函询等方式监督管理，对当前违约不断的离岸债券的管控力度显著加强。

《管理办法》的最终出台将进一步规范中资离岸债券的发行管理，促进企业境外融资健康有序开展，提振投资者的市场信心，有效防范外债风险。但同时也将增加地产企业境外融资难度，为境内金融机构为其雪中送炭提供了一定空间。

注：国际市场部分内容由香港专业机构提供。

行业动态

### 9月上半月行业集合信托业务量稳价减

据用益信托网统计，本期（8月29日-9月11日）行业集合信托业务规模的周发行量较上期增长2%（同比下降46.3%），仍处于年内平均区间。本期非标项目平均收益率6.75%，与上期下降9bp（同比下降15bp）。

预计发行规模和收益率有望维持小幅波动。从发行规模来看，实体经济融资需求严重不足，加之政策性金融和商业银行均全力下沉服务企业、基建，此外“遏制新增、化解存量”隐性债务处置思路不变，因此对基础产业、工商企业等信托业务形成一定挤出效应。而金融类业务本期占比达76.3%，仍处于近两年高位。从收益率来看，三点因素或有一定影响，一是LPR结构性下行后，央行仍有可能采取进一步动作；二是金融业务仍将占比仍将高位；三是监管持续呵护地产融资环境，但多数地区销售疲弱整体抑制投资意愿，地产业务仍难有出色表现。

图3-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

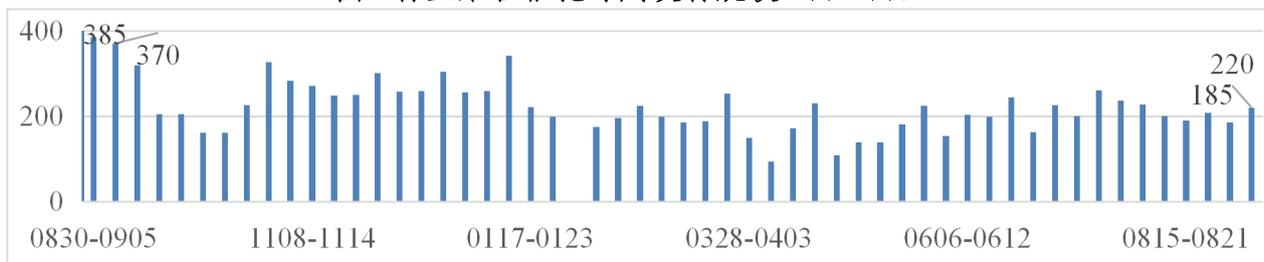
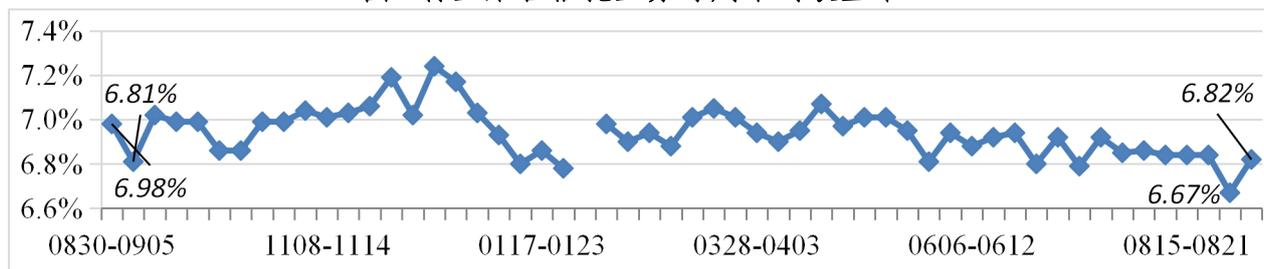


图4-行业集合信托业务每周平均收益率



### 全国中成药联采办公室成立，最大规模集采启动

近期，在国家医保局指导下，湖北牵头、30省参与的第二批中成药联盟集采正式开始，包括湖北、北京、天津、河北、山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、上海、江苏、浙江、安徽、江西、山东、河南、广东、广西、海南、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆、兵团等联盟地区委派代表组成全国中成药联合采购办公室，代表当地医药机构开展中成药及相关药品集中带量采购。

本次中成药联盟集采带量采购周期为2年，集采采用综合评分的方法，价格竞争得分占60%，技术评价得分占40%，涵盖医疗机构认可度、药品企业供应能力、企业创新能力、招采信用评价、产品质量安全等方面，不会“唯低价是取”。

这是中成药常态化集采迈出的重要一步，将进一步降低中成药价格，提高中成药企业集中度。随着集采的常态化开展，后续，由各地牵头针对不同品类开展集采的势头明显，上海主导化药，湖北中成药，四川种植牙，天津骨科耗材，相关联采办公室有望成立。



## 集团动态

### 上海生物医药基金荣登母基金周刊榜单与融中榜

9月7-8日，2022中国母基金峰会上发布“母基金周刊年度投资机构软实力排行榜”，上海生物医药基金荣获「2022中国投资机构软实力·创新驱动TOP 20」。周刊重点评价机构对未来的判断、研究和数字化程度，最终评选出最具创新驱动力的中国投资机构。

此外，近日“2022（第八届）中国产业投资峰会”揭晓融中榜，上海生物医药基金荣获「2021-2022年度中国生物医药最佳投资机构」及「2021-2022年度中国医疗健康领域投资机构TOP 30」。评选由融中研究依托融中自有数据库和专业研究团队，通过问卷调查、访谈、指标计算、汇总核实、综合评分等流程进行筛选和评定。

### 五芳斋登录A股市场

8月31日，浙江五芳斋实业公司在上海证券交易所鸣锣上市。2010年5月，上实集团旗下星河数码首次入股五芳斋，并联手集团旗下上海沪宁高速公路(上海段)持续收购、增资并予以整合，始终深化投后管理，为五芳斋治理和经营发展提供强劲动力。目前作为最大机构投资者和第二大股东，星河数码持有上市扩大后股本的17.98%。2019-2021年，五芳斋分别实现营业收入25.1、24.2和28.9亿元，归母净利润1.6、1.4和1.9亿元。五芳斋上市为上实集团“十四五”战略落地，特别是在新消费领域的投资布局及协同发展创造新的契机。

### 上药康希诺成为首批“创新型疫苗链主企业”

9月1日，上海创新型疫苗科技园在北上海生物医药产业园（北区）正式揭牌，上海上药康希诺生物制药公司成为首批“创新型疫苗链主企业”，是对公司全力服务上海生物医药产业疫苗领域的战略布局的认可与肯定。在日前的宝山区第四届政府质量奖评选中，上药康希诺凭借高起点规划、高标准建立质量管理模式，荣获“质量创新奖”。