



## 【本期摘要】

**宏观：**银保监会下一步将加强和完善现代金融监管，加强党建、服务高质量发展、强化风险防控仍是核心。优化疫情防控措施出台，地产供给端纾困政策升温，都将助力经济加速复苏、提振市场表现

**监管：**个人养老金系统性新规落地，财政部加速盘活行政事业单位国有资产，支持山东加快财政制度创新

**行业：**11月上半月行业集合信托发行量降价增；全国首次大型中药饮片集采发文，降价幅度不大但品质要求不低

**集团：**上药云健康、上实服务斩获多项殊荣，生物医药基金投资企业登陆港交所

**关注：**香港特区政府施政报告发布，依托双循环战略格局香港金融中心地位将持续巩固

## 目录

### 01 宏观环境

- 加强和完善现代金融监管
- 优化疫情防控二十条措施公布
- 房地产行业政策底确立

### 02 监管动态

- 4项个人养老金新规落地
- 财政部盘活行政事业单位国有资产
- 财政部支持山东加快财政制度创新

### 03 行业发展

- 10月，工商企业投向业务和慈善信托环比增长均超20%
- 10月集合市场成立遇冷，标品信托大幅收缩
- 全国首次大型中药饮片集采发文

### 04 集团动态

- 上药云健康斩获2022西普金奖“药品零售百强”等多项殊荣
- 上实服务荣膺2022中国物业服务企业多项大奖
- 心泰医疗成功登陆香港交易所
- **特别关注：**从2022年特区政府施政报告看香港未来

## 宏观环境

### 加强和完善现代金融监管

10月末，银保监会主席郭树清发表文章，下一步将加强和完善现代金融监管。加强党建、服务高质量发展、强化风险防控仍是核心。

一是强化党对金融工作的集中统一领导。进一步强化地方党委对金融机构党组织的领导，建立健全地方党政主要领导负责的重大风险处置机制。

二是深化金融供给侧结构性改革。加大对先进制造业、战略性新兴产业的中长期资金支持，改进小微企业和“三农”金融供给，提升新市民金融服务水平，巩固拓展金融扶贫成果。督促中小银行深耕本地，严格规范跨区域经营。

三是健全“风险为本”的审慎监管框架。有效抑制金融机构盲目扩张，推动法人机构业务牌照分类分级管理。

四是加强金融机构公司治理和内部控制。筑牢产业资本和金融资本“防火墙”，依法规范非金融企业投资金融机构。加强股东资质穿透审核和股东行为监管，严格关联交易管理。

五是营造严厉打击金融犯罪的法治环境。保持行政处罚高压态势，常态化开展打击恶意逃废债。省级地方政府对辖内防范和处置非法集资等工作负总责。

六是切实维护好金融消费者的合法权益。推动金融机构将消费者保护纳入公司治理、企业文化和经营战略中统筹谋划。

七是完善金融安全网和风险处置长效机制。加快出台金融稳定法，明确金融风险处置的触发标准、程序机制、资金来源和法律责任。行业保障基金不能成为“发款箱”，要健全职能，强化组织体系，充分发挥市场化法治化处置平台作用。

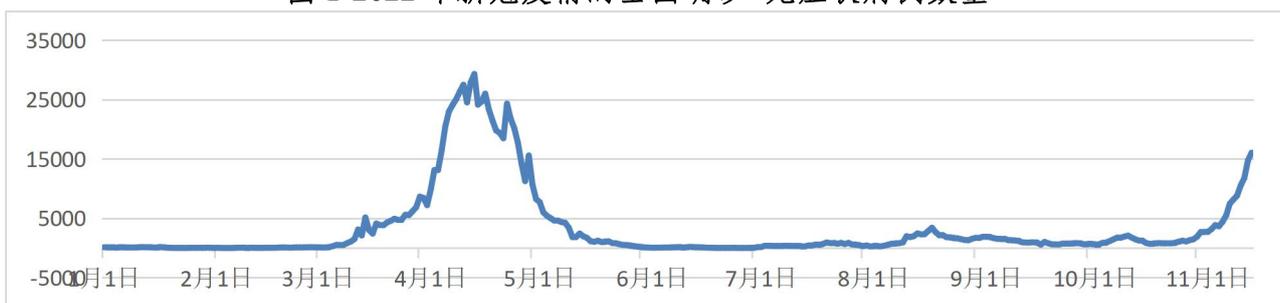
八是加快金融监管数字化智能化转型。

### 优化疫情防控二十条措施公布

11月10日中央研究部署进一步优化防控工作的二十条措施。国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》，宣布入境人员“7天集中隔离+3天居家健康监测”调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”；取消入境航班熔断机制，并将登机前48小时内2次核酸检测阴性证明调整为登机前48小时内1次核酸检测阴性证明；及时准确判定密切接触者，不再判定密接的密接；高风险区外溢人员不再集中隔离，将风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，最大限度减少管控人员。

广发宏观认为，《通知》的出台将提升防控精准性、科学性，有助于消费服务业环境的改善及物流供应链的稳定，有利于经济特别是消费领域逐步恢复常态化。

图 1-2022 年新冠疫情的全国确诊+无症状病例数量



## 房地产行业政策底确立

11月11日，央行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台16条措施支持房地产市场平稳健康发展。与信托直接相关的包括：

**支持信托存量贷款展期1年；鼓励信托支持房地产合理融资需求；债务新老划分，新增配套融资形成不良的，已尽职的、可予免责等。**鼓励信托公司等金融机构加快业务转型，在严格落实资管产品监管要求、做好风险防控的基础上，按市场化，法制化原则支持企业和项目的合理融资需求，依法合规为房地产企业项目并购、商业养老地产、租赁住房建设等提供金融支持。

**政策力度近年最强，房地产行业迎来政策底。**这标志着稳增长正成为未来一段时期国民经济发展的主要矛盾，在前期一系列的房地产政策陆续铺垫后，房地产政策的主思路从“救项目”调整为“救企业”+“救项目”，“托而不举”的力度大幅提升。未来存量地产业务的债务违约情况有望得到大幅缓解，房地产投资规模有望较前期有一定提升，但地产销售仍将面临社会对房地产行业整体负面预期的压制、不容乐观。

**表1-《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》举措**

序号	举措	序号	举措
1	稳定房地产开发贷款投放	9	做好房地产项目并购金融支持
2	支持个人住房贷款合理需求	10	积极探索市场化支持方式
3	稳定建筑企业信贷投放	11	切实保护延期贷款的个人征信权益
4	稳定建筑企业信贷投放	12	延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排
5	保持债券融资基本稳定	13	鼓励依法自主协商延期还本付息
6	保持信托等资管产品融资稳定	14	阶段性优化房地产项目并购融资政策
7	支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款	15	优化租房租赁信贷服务
8	鼓励金融机构提供配套融资支持	16	拓宽租房租赁市场多元化融资渠道

## 监管动态

### 4项个人养老金新规落地

11月4日，多个部门出台四部重磅文件，形成与4月《国务院办公厅关于推动个人养老金发展的意见》相配套的实施细则。

一是人社部、财政部、税务总局、银保监会、证监会联合印发《个人养老金实施办法》，明确个人养老金**参加流程**。

二是银保监会发布《商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法（征求意见稿）》，明确每人只能开一个账户，**免收年费、账户管理费、短信费、转账手续费**。

三是证监会公布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》，明确个人养老金可投资**养老目标基金、股票基金、混合基金、债券基金**等产品。

四是财政部、税务总局联合发布《关于个人养老金有关个人所得税政策的公告》，**按照3%的税率计算缴纳个人所得税的要求**。

政策组合拳将进一步打开个人养老金的市场空间，一方面激励更多居民特别是中低收入纳税群体参与，做强养老第三支柱；另一方面实现储蓄分流、加速长期资金积累，利好资本市场发展。可通过研发符合政策要求的金融产品，争取纳入投资标的范围；也可发挥资产获取能力，为其他符合规定纳入名单的金融机构提供优质资产。

## 财政部盘活行政事业单位国有资产

11月1日，财政部发布《关于盘活行政事业单位国有资产的指导意见》，要求加快对房屋、土地、车辆等国资盘活利用，提升资产利用效率，**真正落实紧日子要求**。

《意见》有两大特点，一是资产类别全面覆盖，除了低效运转、闲置的房屋、土地、车辆、办公设备家具、大型仪器、软件等资产和货币形式的资产。二是盘活方式因地制宜，包括自用、共享、调剂、出租、处置等，鼓励创新探索、复制推广。2020年全国该类资产总额43.5万亿元，其中净资产32.3万亿元。行政单位、事业单位资产总额分别为15.3万亿元、28.2万亿元。今年前三季度全国非税收入2.9万亿元，同比增长23.5%，处置国有产权导致非税收入增长原因之一。平安宏观测算，2023年地方政府国有资源（资产）有偿使用收入或同比多增3680亿，这将推动非税收入延续高增长。**未来信托公司、租赁公司都有望受益于新政，业务团队可持续关注所在区域的潜在合作单位动向。**

## 财政部支持山东加快财政制度创新

11月1日，财政部预算司发布《关于贯彻落实〈国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见〉的实施意见》，旨在支持山东加快财政制度创新，推动绿色低碳高质量发展。

要点包括：在分配分地区新增地方政府债务限额时统筹予以支持，将符合条件的重点项目纳入支持范围。鼓励规范有序实施生态环境PPP项目。鼓励探索打造“碳减排支持工具”。指导加强地方政府债务管理，强化财政预算约束，实现限额分配与偿债能力相匹配。加强债务风险评估预警结果应用，有效前移风险防控关口。指导山东逐步降低高风险地区债务风险水平。财政部加强政策扶持，优先赋予改革试点、探索示范任务。

如何同时实现高质量发展和妥善化解存量债务是多数地方政府面临的共同难题，山东省的经济总量、工业贡献、债务规模都在全国排名前三，而发展路径、能源供给和环保情况却仍较为传统，**财政部本次将山东作为改革试点对象，期待形成山东路径，为全国作出示范。**具体来看，可能有以下影响，一是更多山东地区的城投公司将引入国开、农发、进银等中央基础设施基金作为新股东，央企资本提供的增信支持将降低市场化资金的举债成本，**存量信托业务的低息化资金替代将会增加，增量城投信托的资金需求也会受到抑制**；二是山东各地将加速盘活存量资产，济南、东营、聊城等地均已推进相关工作，**公募REITS等资产证券化机会持续涌现**；三是对环保、新能源、低碳技改等投入将会加大。

## 行业发展

### 10月，工商企业投向业务和慈善信托环比增长均超20%

中信登数据显示，10月行业新增初始登记信托产品2603笔，环比下降20.7%，同比增长18.2%；初始募集规模3554亿元，环比增长0.2%，同比下降7.4%。

图2-行业新增完成初始登记信托产品（笔）

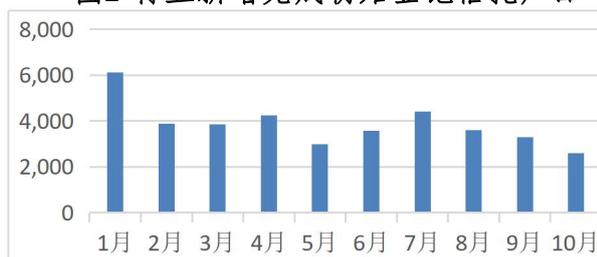


图3-初始募集规模（亿元）



当月工商企业资金投向超1/3。从信托财产运用领域看，新增投向工商企业信托规模为1271亿元，环比增长26.9%；占比35.8%，环比提高7.5pt。受证券市场波动影响，新增投向证券市场规模556亿元，环比下降近三成。

公益（慈善）信托落地约1亿元。新增公益（慈善）信托36单，规模约1亿元，环比增长26.6%。从设立目的来看，涉及乡村振兴、扶老、助残、生态保护等重点领域。主动管理类业务占比达58.1%。

主动管理业务占比近六成。行业新增主动管理类信托规模为2064亿元，占比58.1%，同比上升12.1pt。投资类信托规模占比不断提升。

## 10月集合市场成立遇冷，标品信托大幅收缩

用益数据显示，受到展业季节性因素和证券市场波动等影响，10月集合信托产品发行平稳而成立规模明显下滑，环比分别下降1.4%、26.7%。

从资金投向来，金融投向资金占比达75%，以城投为主的基础产业投向资产匮乏、占比16%，房地产类信托成立规模维持低位，工商企业类信托成立规模大幅下挫。

从转型发展来看，以投资类产品为主，融资类比重下滑；标品产品成立规模环比下滑28.9%，受资本市场震荡影响，新增资金明显从权益类产品转向低风险产品；非标类集合信托产品成立规模继续下滑，接近历史低点，平均预期收益率6.75%，环比减少1bp。

从投资业绩来看，用益研究院统计了10月有净值数据的9448只标品，整体算术平均收益率为-1.23%，股票、债券和组合基金策略表现均不及预期。10月，标品信托产品获得正收益的产品占比仅47.6%，A股市场震荡下行是主要原因，34.1%的股票策略标品信托获得正收益，整体表现介于公募基金、私募基金之间。近期经济偏弱反倒有利于债市表现，62.3%的债券策略标品信托获得正收益，但整体表现弱于公募基金、私募基金。

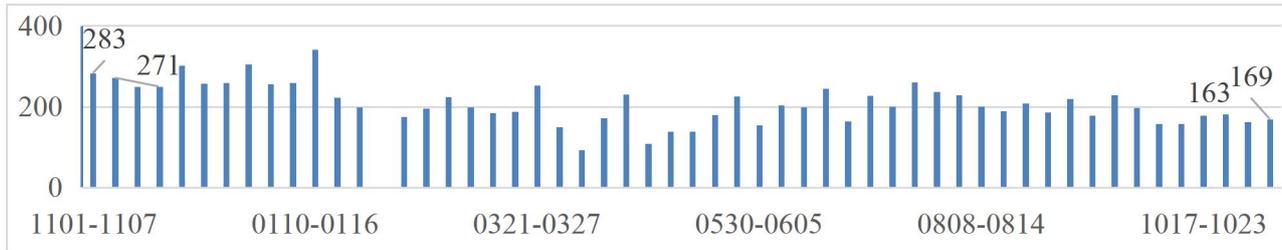
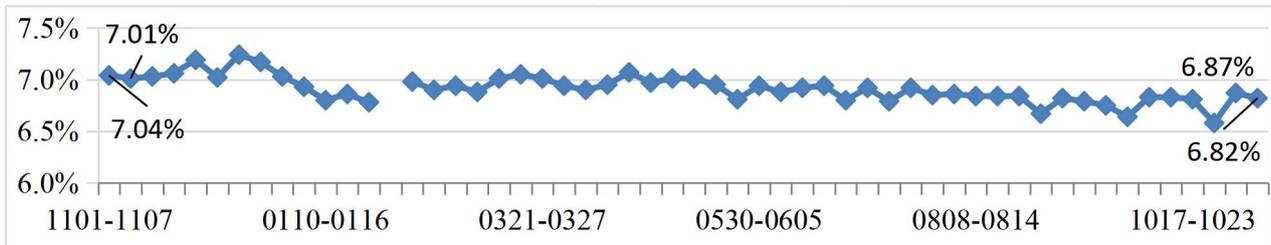
表2-10月信托标品与基金业绩的收益率均值对比

策略	标品信托	公募基金	私募基金
股票策略	-2.34%	-2.71%	-1.71%
债券策略	-0.01%	0.13%	0.20%
组合基金策略	-2.37%	-2.23%	-1.02%
期货及衍生品策略	0.12%		-0.36%

## 11月上半月行业集合信托业务量减价增

据用益信托网统计，本期（10月31日-11月13日）行业集合信托业务规模的周发行量166亿元，较上期增长7.6%（同比下降40.2%），仍处于年内较低水平，城投业务旺季不旺是主要原因。本期非标项目平均收益率6.85%，与上期提升15bp（同比下降18bp）。

预计发行规模和收益率仍将较为低迷。从发行规模来看，实体经济融资需求仍严重不足，而资金供给端的政策性金融和商业银行均“应放尽放”，全力下沉服务企业、基建，因此对基础产业、工商企业等信托业务形成较强的挤出效应。而金融类业务本期占比达82.5%，仍处于近两年高位。从收益率来看，三点因素或有一定影响，一是央行仍有存在进一步放松可能；二是金融业务占比仍将高位；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，地产业务边际趋好但仍难有出色表现。

**图4-行业集合信托每周发行规模 (单位: 亿元)**

**图5-行业集合信托业务每周平均收益率**


## 全国首次大型中药饮片集采发文

10月31日,《三明采购联盟省际中药(材)采购联盟中药饮片联合采购文件》发布,这是全国首次大型中药饮片集采活动,参与地区包括山东、山西、内蒙古、吉林、黑龙江、安徽、福建、江西、湖南、云南、西藏、青海、宁夏、新疆、新疆生产建设兵团等15个省市,品种仍是黄芪、党参片、金银花、当归、甘草片等21个大宗品种。

全国首次中药饮片联采有三个特点,一是降幅超20%,但较化药集采的腰斩,其降幅要温和许多;二是将每个品种划分为选货(质量等级和价格较高)、统货两个规格;三是使用更高饮片标准,评审组将对药企是否自有中药材种植基地,是否与种植基地签订供货协议,是否拥有全过程追溯体系等开展打分。

2020年中药饮片加工市场规模达1782亿元,预计本次集采对市场总量的压力有限,但鉴于原料品质、产品创新等因素,各家药企的业绩和格局仍将面临全面洗牌,大型药企抗风险能力明显较强,且有望获得更多资产并购机会。

## 集团动态

### 上药云健康斩获2022西普金奖“药品零售百强”等多项殊荣

近日,2022年第15届西普会召开,上海生物医药基金投资企业上药云健康斩获西普金奖“2022年药品零售综合竞争力百强榜”、“2022年药品零售·DTP十强”两项殊荣,CEO、总裁刘斌获“锐创企业家”荣誉称号。该榜单由主办方中康科技根据监测数据和七力模型(包括规模力、专业力、创新力、成长力、盈利率、运营力、品牌力)评估确定,彰显药品零售企业综合实力。

### 上实服务荣膺2022中国物业服务企业多项大奖

11月1日,克而瑞物管、中物研协联合发布了2022中国物业服务企业多项榜单。上实发展旗下上实服务荣获“中国物业服务企业综合实力500强”第40名,较去年提升11名;“中国国有物业服务企业综合实力50强”第15名、“中国行政办公物业服务领先企业”、“中国公众物业服务领先企业”、“中国品质物业服务领先企业”、“中国物业服务企业品牌价值100强”、“中国物业服务华东品牌企业30强”。

## 心泰医疗成功登陆香港交易所

11月8日，上海生物医药基金投资企业乐普心泰医疗（上海）股份有限公司正式在香港联交所主板挂牌上市，股票代码为2291.HK。发行价每股29.15港元，发行约2250万股，募资额约5.7亿港元，公司是中国结构性心脏病介入医疗器械行业的先行者及先天性心脏病封堵器械国内规模较大的供应商，资金主要用于研发活动、销售及营销活动、产能提升及制造能力加强、潜在的战略投资及收购等。

### 特别关注

## 从2022年特区政府施政报告看香港未来

10月19日，香港特区行政长官李家超发布任期首份《施政报告》。当前外部环境高度复杂，放大了香港的产业纵深与创新不足、高房价负担、金融市场流动性弱、资金沉淀不深甚至流出等结构性问题，并折射到港股市场表现，亚洲第一金融中心的定位面临挑战。

为此，报告提出解决香港当前面临的一些核心问题，包括：

- 1.吸引更多公司上市、提升流动性和加强互联互通机制，巩固国际金融中心地位；
- 2.促进投资、吸引人才和促进创新，解决产业空心化和纵深不足问题；
- 3.增加房地产供给和公屋计划，解决高房价痛点；
- 4.对接国家战略，发展大湾区和北部都会区强化与内地融合，发挥背靠内地“大市场”所赋予的全方面要素资源禀赋。

此外，报告定立了110项指标来监督进度和成效落实，助力政府提高治理水平。

若上述政策得到较好贯彻执行，必将从以下方面强化香港和港股市场的长期竞争力。

**1.金融中心地位得到巩固。**本次政策方向集中在优化上市制度、强化离岸人民币业务、加强互联互通机制等方面。更多的优质公司和充裕流动性供给将形成上市标的和资产价格的正向反馈，同时随着美联储加息进入后半程，港股市场的向上拐点正在形成。

**2.产业发展动能得到增强。**受新冠疫情、全球增长放缓、通胀高企、地缘冲突等多重影响，过去两年香港本地劳动人口流失近14万人。面对产业空心化、人才流失困境，赋力发展新动能成为关键，本次在抢企业、抢人才、促创科方面提出一系列主动、破格和聚焦的措施，对长期产业发展形成有力支持。

**3.住房、医疗等民生痛点得到缓解。**首次提出“简约公屋”计划，解决更多人住房保障；推出“基层医疗健康蓝图”以重整现行医疗体制，提升民生福祉，稳定社会预期，这两点也将带来一系列配套的投融资需求。

**4.加快融入国家发展大局。**成立“融入国家发展大局督导组”、持续推进北部都会区规划建设，主动全面融入国家发展大局，深化与内地在经济、金融、人才等维度融合。

注：本文由香港专业机构提供。