



【本期摘要】

宏观：国家统计局公布9月国民经济数据，呈现整体向好趋势；万亿元特别国债发行，多重积极意义显现

监管：国办发文指导地方化债，商业银行亦正式入局；国家数据局挂牌，为数字经济发展提供组织保障

行业：10月下半月行业集合信托业务发行量升价跌，成立规模受到金融类标品业务规模反弹而小幅增长；多地取消地价上限、医药工业业务保持较快增长等信息值得关注

集团：上海医药三季报业绩良好、亮点频现

目录

01 宏观环境

- 经济全面向好趋势显著

02 监管动态

- 国办发文指导地方城投化债
- 商业银行正式入局地方化债
- 香港离岸内房投资信托基金具有发展潜力

03 行业发展

- 10月下半月行业集合信托业务量升价跌
- 自然资源部发文建议取消地价上限
- “十四五”以来我国医药工业主营业务收入年均增速达9.3%

04 集团动态

- 上海医药三季报业绩良好
- 上实集团等共同举办浦江医药健康产融创新发展峰会

宏观环境

经济全面向好趋势显著

10月18日，国家统计局公布三季度经济数据，总体来看，国民经济持续恢复向好，高质量发展稳步推进。三季度GDP同比4.9%，出口降幅月度间快速收缩，消费季度环比大幅跳升，工业企业利润增长7.7%并扭转了前两季度的下降格局。广发宏观预计全年GDP同比约5.5%。从9月单月来看，六大口径数据中工业增加值同比增速持平前值，服务业、社零、投资、出口、地产销售则均高于前值，规上工业企业利润同比增长11.9%，连续两个月实现两位数增长。

10月24日，全国人大常委会第六次会议表决通过了《关于批准国务院增发国债和2023年中央预算调整方案的决议》，中央财政将在四季度增发2023年国债1万亿元，全部用于支持地方灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，这主要有以下四方面影响：

一是通过在政府端发力拉动需求端，进一步提振四季度经济增长，并为明年经济发展夯实基础。此外，将重点加速带动所在区域、产业链的回暖，为涉及施工企业等基础设施建设信托业务带来阶段性、规模化的发展机遇。

二是将快速形成基建投入，进一步增强华北、东北地区的气候变化应对韧性，预计类战略性投入仍将在未来一段时期其他区域出现，金融机构可考虑在资产端提前布局。

三是为萎靡的资本市场注入强心针，进一步夯实“政策底”，推动更多资金流入，提升大资管行业的年末表现。

四是为部分地区政府注入强劲流动性，推动其财政运转能力逐步正常、健康的方向回归，进一步提升了这些地区城投业务的安全系数。

预计后续进一步的刺激政策可期，例如共建“一带一路”峰会后的中西部基建投入、应对气候变化的水利债券支持、数字经济后续配套政策乃至支持民间投资投资的系列政策落地等。预计上述其他投入有望逐步实现，为未来几年经济发展和社会进步注入源源动力。

监管动态

国办发文明导地方城投化债

近期，国办向各地方政府，发布35号文，指导地方政府化债工作，对地方国企分类及融资政策、非标融资区域管理、债务规模管控等方面明确了最新要求。

一是将地方国企分为融资平台、参照平台管理的地方国企、普通地方国企等三大类，采取不同债券融资政策。对于融资平台，不得新增融资，只能借新还旧。参照平台管理的地方国企，根据省市区域不同实施差异化限制，12个高风险重点省份（天津、内蒙、辽宁、吉林、黑龙江、广西、重庆、贵州、云南、甘肃、青海、宁夏）只能借新还旧，其它省份在省级政府同意后可新增融资。普通国企类，可新增融资，但自行偿还债务。对于非标融资，根据区域不同进行差异化限制：对12个高风险重点省份，要求金融机构对存量非标融资，配合展期降息；对其它省份，也建议地方政府和金融机构协商灵活处理。

二是根据省市GDP规模与社融增速，进行债务规模管控。如债务规模不能超过GDP规模的一定比例；各省市的债券融资增速不能超过当地社融增速。一旦超出上限，就只能借新还旧，不得新增融资。

三是采取多种措施，保证城投债兑付。包括标债至少要在2025年前力保兑付，不发生违约风险；央行通过设立流动性工具（SPV），为地方政府（提供抵押物）提供流动性支持，保证城投平台偿付标债；允许省级城投继续发债，偿还下属区县级平台的债券等。

35号文对信托公司城投债券业务以及非标城投业务的展业空间、资本管理、资金成本和业务结构等方面均带来较大影响。一是进一步加剧了短期抢购城投债的风潮，为信托公司带来较可靠的规模和收入来源，但同时也加快缩窄了该类业务的长期发展空间；二是对信托公司极为有限的融资类业务额度提出了更高的管理要求，信托公司需要在市场费率承压的情况下，精选出收入贡献更高的业务，进一步提高资本管理效率；三是要加强投资者教育，加快降低销售端收益率，并加速向标品业务转型，逐步降低非标业务的依赖度。

商业银行正式入局地方化债

10月17日，根据路透社消息，一揽子化债方案“版图”日趋明朗。自万亿特殊再融资债开始落地发行后，金融监督管理总局发文，指引银行对存量地方债务进行展期、降息，并发放贷款置换今明两年到期债券；央行亦将设立“紧急贷款”，对地方政府暂难偿还的债务进行“紧急性”的流动性支持。

监管部门对相关存量贷款的展期期限、调整后的还本计划及贷款利率都进行了相对谨慎的指导，强调商业银行应坚持“保本微利”原则。调整后的贷款利率不得低于同期限国债利率。对于存量贷款，商业银行可参照隐形债务的政策执行，包括延长贷款期限、调整还款计划、调整贷款利率。对于调整后的贷款期限，原则上不超过10年；对还款方式，应确保调整后借款人每年都有还本计划，原则上每年还本比例至少达到10%。央行将设立紧急贷款，对地方政府难以偿还的公开市场债务或非标债务提供流动性支持；最长期限不得超过两年，仅可用于“紧急”事项。对于2024年前到期的相关债务风险化解工作，监管明确可维持五级分类正常，且不纳入征信管理；对于已出问题的债务可自主核销，相关情况不纳入考核。

国家数据局挂牌

10月25日，国家数据局在北京正式挂牌，根据《党和国家机构改革方案》，国家数据局负责协调推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用，统筹推进数字中国、数字经济、数字社会规划和建设等，由国家发展和改革委员会管理。

原工信部副部长、中国联通董事长刘烈宏担任国家数据局局长，原国家发改委创新和高新技术发展司司长沈竹林为国家数据局副局长。国家数据局初期的组织架构按照综合、数据要素、数字经济、基础设施和公共数据等工作划分为五个组，目前在岗数十人，未来将扩充队伍，并可能升格为相关领域的管理部门。

多位业内人士认为，国家数据局的正式揭牌，将不断完善数据基础制度，加速数据应用发展和数据要素市场化，提高数据安全和数据资源利用的水平，数据要素市场乃至AI等相关发展产业或将步入快车道，数字经济的贡献度将不断提升。

香港重推“资本投资者入境计划”

10月25日，香港特区行政长官李家超发表《2023年施政报告》，在香港投资逾3000万港元可通过“资本投资者入境计划”申请来香港，可买股债基金、不包括买楼。这是继2015年暂停后，时隔八年重启投资者入境计划，但门槛大幅提升（原1000万港元），但相较新加坡投资移民门槛（1000万新加坡元、约5721万元港币），具有明显优势。

《报告》还扩大了“高才通”的申请范围，11月起，符合“高才通”资格的大学名单将增加8所顶尖内地和海外院校，总共达到184所。

香港的人口和资金正处于触底反弹的阶段。今年香港人口突然暴增，主要受益于内地居民涌入。8月15日，香港特区政府统计处公布，2023年年中香港人口临时数字为749.8万人，同比净增15.2万人。8月29日，香港政府宣布成立促进股票市场流动性专责小组，全面审视影响股票市场流动性的因素，并向行政长官提交改善建议。10月6日，财政司司长陈茂波今日出席活动时表示，小组很快将向政府提交报告。可以预计，随着美联储降息步伐的渐行渐近和我国经济持续复苏的持续上行，港股市场表现值得期待。

香港离岸内房投资信托基金具有发展潜力

10月11日，港交所研究报告指出，2023年第二季末，香港和内地的上市REITs分别只有11和28只，远小于实体房地产与证券市场规模，而境内和境外市场发行人和投资者对此具有庞大需求。对于融资困难的内房发展商，REITs是其融资的另一手段；对于寻求多元化投资组合和被动收入的投资者，香港上市REITs多数年收益率超7%，极具吸引力。

香港拥有完善的REITs监管制度，清晰的市场监管、运作程序及配套支持，首只离岸内地REITs已于2005年在香港发行。今年内地与香港市场监管机构已经开始参考ETF获纳入沪深港通的成功经验，探索将互联互通拓展至REITs，从而提升它们在两地市场的流动性。如离岸内地REITs在香港市场得到大力推动，除了加强股票市场的流动性，也能为上实集团和天津信托境内外的财管业务和高净值客户提供更多离岸投资标的，以丰富多元化投资配置；提供更多的资管相关业务机会。

注：国际市场部分内容香港专业机构提供。

行业发展

10月下半月行业集合信托业务量升价跌

据用益信托网统计，本期（10月16日-10月29日）行业集合信托业务规模的周发行量201亿元，较上期增长70.5%（同比增长12.3%），增长主要源于假日后的正常反弹因素。本期非标项目平均收益率6.24%，较上期下降26bp（同比下降46bp）。

预计后续发行规模和收益率有望维持震荡格局。从发行规模来看，宏观环境和投融资整体较为平稳，行业正逐步适应业务三分类的实施，存款利率降低、股市与房市持续萎靡以及居民暂无更好理财手段将为发行规模的稳定提供有力支撑发行。从收益率来看，三点因素或有影响：一是10月社融等流动性数据增速预计仍将理想，存款利率降低对信托产品销售有所促进；二是城投业务供给下降和金融类业务复苏的速度有待观察；三是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1-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

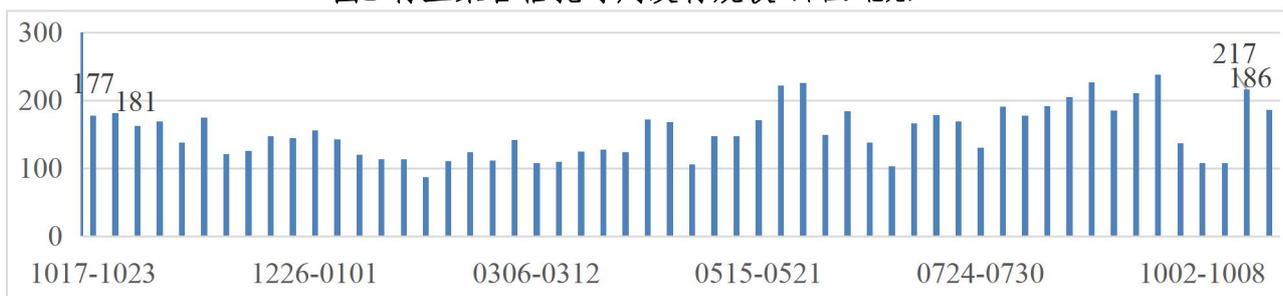
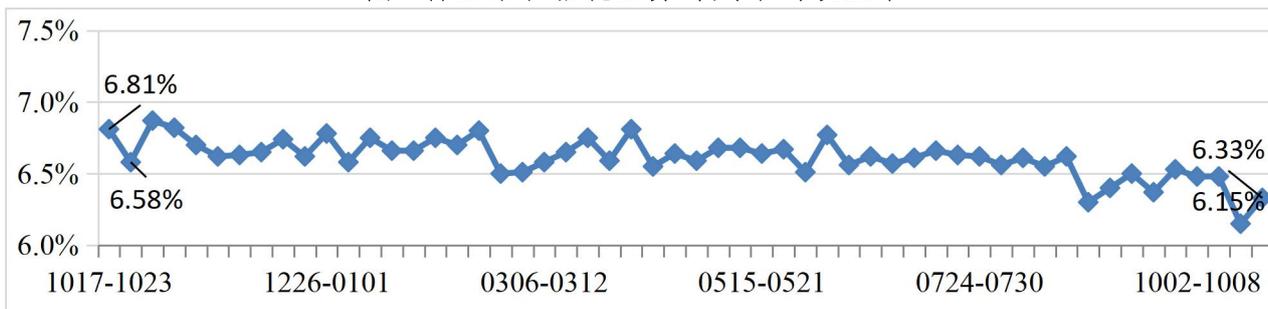


图2-行业集合信托业务每周平均收益率



自然资源部发文建议取消地价上限

10月17日，经济观察网获悉，9月底，自然资源部已给各省市自然资源主管部门下发文件，内容包含：**建议取消土地拍卖中的地价限制、建议取消远郊区容积率1.0限制等。**

济南、南京、合肥、宁波、苏州、成都、西安、厦门、青岛等城市已落地“取消地价上限”这一动作，以济南为例，10月30日共成功出让11宗土地，其中4宗以溢价成交。多数城市将在下一批次土地出让文件中删去地价上限等内容。北京、上海等核心城市仍在研究如何调整竞买规则。

一位头部房企投资高管透露，取消地价上限，意味着土地市场回归价高者得的时代，逐步撤除摇号、竞配建、竞自持、竞高标准建设方案等竞买规则。在当前持续地产的销售、投资均面临持续压力的情况下，政策的放宽有助于在一定程度上对冲下行趋势，为因城施策提供更多灵活空间。

“十四五”以来我国医药工业主营业务收入年均增速达9.3%

10月24日，工业和信息化部消费品工业司司长何亚琼透露，“十四五”以来，我国医药工业主营业务收入年均增速为**9.3%**，利润总额年均增速为**11.3%**，发展基础更加坚实、产业体系进一步优化，医药工业不断提质增效。目前我国医药产品品种数量、生产能力位居全球前列，现有国产药品批准文号15.5万个，医疗器械备案和注册证24.5万张。全行业研发投入年均增长超**20%**，基础研究取得原创性突破。创新药、高端医疗器械等领域创新成果不断涌现，大规模细胞培养和纯化技术接近国际先进水平。

《“十四五”医药工业发展规划》指出，营业收入、利润总额年均增速保持在8%以上，全行业研发投入年均增长10%以上，过去两年三项KPI已全面超越规划目标，预计全行业达成五年目标问题不大。上药集团、天药集团、生物医药产业基金作为行业龙头，仍将是公司借力行业发展和并购浪潮，实现融产结合的重要依靠。

集团动态

上海医药三季度业绩良好

10月27日，上海医药发布了2023年第三季度报告。公司充分发挥龙头企业的带动作用，积极应对行业变革。公司全力推进科技创新驱动，加快创新发展、国际化发展以及数字化上药建设，持续打造工业研发与医药商业一体化产业链优势，取得了阶段性的经营佳绩，为实现战略目标奠定了坚实基础。

前三季度实现营业收入**1975亿元**，同比增长**13.1%**，其中医药工业实现收入208亿元，同比增长5.1%；医药商业实现收入1767亿元，同比增长14.1%。利润方面，公司实现归母净利润**38亿元**，实现扣除非经常性损益净利润33亿元。

上实集团等共同举办浦江医药健康产融创新发展峰会

10月15日，由上海市生物医药产业发展领导小组办公室指导，中国医药企业管理协会主办，上海实业（集团）、上海医药集团、上海生物医药产业股权投资基金、上海生物医药前沿产业创新中心战略支持，E药经理人承办的“2023第六届浦江医药健康产融创新发展峰会”召开。本次峰会以“看见未来”为主题，旨在为仍在冬天中穿行的医药产业创新提供新的思路及参考，并借此与产业界一起前瞻未来、标定航向、携手并进。

上实集团总裁董事长周军表示，“看见未来”既是“看到差距”也是“看到希望”。过去几年中国生物医药行业不论是研发创新还是资本市场，都有很大的突破与进展，但距离第一梯队仍有差距。上海医药一直通过“融产结合创新发展”不断增加自己的实力，实现了经营业绩的稳步增长、企业影响力的持续扩大。未来，上海医药将继续加大自主研发，发挥上市企业优势，在产业合作上持续突破，联动资本价值与技术、制造的能力，与产业链上下游共同寻找中国生物医药产业创新发展的路径，助力产业向前发展。