



【本期摘要】

宏观方面：经济稳增长压力加大，但全年仍有望实现5.5%的增速；房地产行业发展迎来开春小雨

监管方面：防风险新招迭出：信托保障基金拆二、央行加强反洗钱、国务院支持贵州创新防控债务风险

行业方面：信托行业发力服务实体经济、共同富裕，2月行业集合信托量减价升；行业新一轮增资潮来临；《“十四五”医药工业发展规划》、《浦东生物医药产业三年行动方案》发布

集团方面：上实集团与徐汇区政府签订战略合作框架协议

特别关注：公募REITs首年表现抢眼且长期发展可期，生态环保和优质城投有望成为两个切入点

目录

01 宏观环境

- 1月经济稳增长压力加大，但全年仍有望实现5.5%的增速
- 房地产行业发展迎来开春小雨

02 监管动态

- 央行加强反洗钱风险监管
- 信托保障基金加强对行业的支持力度
- 国务院支持贵州创新防控债务风险

03 行业发展

- 信托行业发力服务实体经济、共同富裕
- 《“十四五”医药工业发展规划》发布
- 《浦东生物医药产业三年行动方案》发布

04 集团动态

- 上实控股荣获“最具社会责任上市公司”大奖

特别关注：公募REITs首年表现抢眼且长期发展可期

宏观环境

1月经济稳增长压力加大

1月以来，我国经济面临较大的稳增长压力。

宏观角度来看，2021年年末PMI短暂回升后，2022年1月再度回落，同比亦回落显著。新订单PMI、生产PMI的展望预期转弱，新出口订单PMI小幅提升却仍持续低于景气线，主要原材料购进价格却持续面临较大压力。各项PMI较去年同期也出现显著回落。

图1-2021年至今PMI走势图

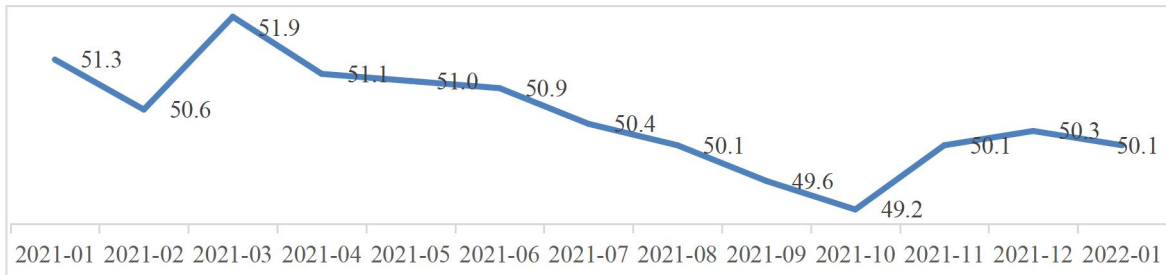


表1-1月PMI表现和环比变化

指标名称	PMI	PMI:新订单	PMI:生产	PMI:新出口订单	PMI:主要原材料购进价格
2022-01	50.1	49.3	50.9	48.4	56.4
较上月变化	-0.2	-0.4	-0.5	0.3	8.3
较去年同期	-1.2	-3	-2.6	-1.8	-10.7

中观角度来看，广发宏观数据显示，行业景气度整体趋弱。2021年四个季度扩张行业个数算术平均值分别为10.7、12.7、9.0和6.7个，2022年1月为4个，为本轮经济周期下行阶段的新低。行业景气度领先的行业集中在少部分高耗能行业（化工和黑色）与消费品行业（农副食品、纺服和汽车）；尤其是受春节消费驱动的农副食品，位于60以上的超高景气度区间。环比改善最显著的也是农副食品，此外是石油加工及炼焦、黑色、有色、化纤橡塑等，这主要可能受到国际原油价格反弹、农产品价格上行等影响。

预计全年我国经济将呈现前低后高走势，全年增速约5.5%。伴随着1月创纪录贷款投放和跨周期基建投入的逐步落地，我国经济增速有望逐步企稳。《中国科学院院刊》最新预测，2022年中国经济社会大概率将基本恢复正常，经济增速5.5%左右；建议协调疫情防控与经济社会发展的关系，做到有序防控但不过度；加大实施宏观政策跨周期调节，把“稳增长”提到更高位置；建立科学灵活、可调整的能耗“双控”和“双碳”目标，坚决纠正运动式“减碳”和“一刀切”的限电限产措施。

房地产行业发展迎来开春小雨

2月10日，央行数据显示，1月人民币贷款增加3.98万亿元，同比多增0.39万亿元，创历史新高。同期社会融资规模增量为6.17万亿元，比上年同期多9842亿元，创历史新高且超过市场预期，将一定程度缓解市场对地产产业链流动性过度紧张。

2月初，全国性的商品房预售资金监督管理办法出台，明确“预售资金额度监管为‘重点额度监管’”，由市县级城乡建设部门根据工程造价合同等核定，确保项目竣工所需资金额度，当账户内资金达到监管额度后，超额资金可由房企提取自由使用。这将增强商品房预售资金使用的灵活性，缓解前期地方政府对涉及地产资金的过度监管，对降低房地产行业的局部流动性压力、提振市场预期具有一定作用。

2月8日，央行、银保监会联合发布《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》，明确保障性租赁住房项目有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理，鼓励银行业金融机构加大对保障性租赁住房发展支持力度。央行报告显示，保障性租赁住房贷款余额2000亿元左右（2021H1房地产开发贷款余额12.3万亿元），对地产行业整体利好有限但明显利好保障性租赁住房占比较高的开发主体，助力其获得更低成本的贷款。

节后这套前置、全面且重点突出的政策组合拳，预示今年房地产行业将面临温和的政策环境，但“黑铁时代”的房地产市场震荡仍将持续，在未来信托业务发展中，应在继续严格风控的前提下，可考虑积极寻找以一线和新一线城市为主的结构性项目并购机会。

监管动态

信托保障基金和流动互助新规公开征求意见

2月11日，银保监会公开发布《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》，将助力信托业稳妥应对更复杂、更普遍、更突发的行业风险。要点如下：

一是优化基金筹集机制。将原信托业保障基金分为**缴纳制信托业保障基金和流动性互助基金**，前者由信托公司缴纳资金，信托业保障基金管理公司管理，用于处置信托公司系统性风险等重大风险。后者由信托业市场参与者共同筹集，信托业流动性互助公司管理，用于信托业流动性调剂的非政府性行业资金。基于信托公司风险状况**实行差异化保障基金缴费标准**，信托公司不再按净资产1%认购基金，体现了市场化和公平性的原则。

二是明确基金定位和使用方式。流动性互助基金主要发挥信托业流动性调剂功能。保障基金可通过阶段性持股、设立过桥机构等方式参与信托公司风险处置。两类基金均不得用于救助被撤销或破产清算的信托公司。

三是强化道德风险防范。信托公司因管理失当而承担赔偿责任，应当以资本金为限，且股东和无担保债权人应当先承担损失，重申了打破刚兑的监管精神。

央行联合多部门加大反洗钱力度

1月26日，人民银行联合多部门发布两份反洗钱重磅文件。

人民银行、公安部、国家监察委员会、最高人民法院、最高人民检察院、国家安全部、海关总署、国家税务总局、银保监会、证监会、国家外汇管理局等11部门联合印发《打击治理洗钱违法犯罪三年行动计划（2022-2024年）》，牵头单位为央行和公安部。文件指出，打击治理洗钱违法犯罪的形势依然严峻，要求各部门修订反洗钱法和办理洗钱刑事案件相关司法解释、落实“一案双查”机制、加强情报线索研判和案件会商、强化洗钱类型分析和反洗钱调查协查、增强反洗钱义务机构洗钱风险防控能力等方面落实责任。

同日，人民银行、银保监会、证监会联合印发《**金融机构客户尽职调查和客户身份资料及交易记录保存管理办法**》，完善反洗钱监管机制，进一步提升我国洗钱和恐怖融资风险防范能力。包括要求反洗钱义务机构建立清晰的客户接纳政策；完善并强调持续尽职调查规定，要求将客户全生命周期管理融入持续尽职调查的要求中；增加强化并简化尽职调查的要求；根据各金融行业的业务发展和风险状况，完善相应的客户尽职调查要求。

国务院支持贵州防范化解债务风险闯新路

1月26日,《国务院关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》(国发〔2022〕2号)印发,意见指出,按照市场化、法治化原则,在落实地方政府化债责任和新增地方政府隐性债务的前提下,允许融资平台公司对符合条件的存量隐性债务,与金融机构协商采取**适当的展期、债务重组**等方式维持资金周转。完善地方政府债务风险应急处置机制。在确保债务风险可控的前提下,对贵州**适度分配新增地方政府债务限额**,支持符合条件的政府投资项目建设。近日贵州省国资委印发《国有企业融资管理暂行办法》,提出国企融资成本不得超过8%,不得举借没有偿债资金来源的债务,非经履行出资人职责机构批准,不得举借期限低于三年的债务用于长期项目建设等具体要求。

贵州地方综合财政实力偏弱、债务压力沉重,而其**扶贫成果显著、两碳特色明显、旅游资源丰富、数字经济发达**等长期优势未被市场普遍认可,因此在现有债务评估体系下被视作投资禁区。本次发文不仅为贵州的长期经济发展和区域防范化解债务风险提供了政策助力和监管指引,融资环境边际趋好,更将对其他高风险地区降低债务风险产生示范效应。预计未来一段时期,多地城投资产的期望收益率趋于下行,市场安全感有望提升。

行业发展

2月行业集合信托业务发行规模缩减、收益率回升

据用益信托网统计,本期(2月8日-2月13日)行业集合信托业务规模较1月月均下降31.7%(同比下降55.2%),发行市场持续回落。本期非标项目平均收益率6.98%,较1月月均提升0.14pt(同比下降0.07pt),**金融类业务较快回暖、房地产和工商业务低迷**是主因。

预计未来整体收益率中枢仍将小幅波动。三点因素对未来收益率造成主要影响,一是经济稳增长将维持流动性宽松局面,市场总体对高成本资金的融资意愿不强;二是金融类业务仍将占据主导,基础产业类业务仍是重要组成;三是监管层持续呵护房地产融资环境,但鉴于额度有限且违约项目较多,房地产业务发行仍存难度,创新力度将会加大。

图1-行业集合信托每周发行规模(单位:亿元)

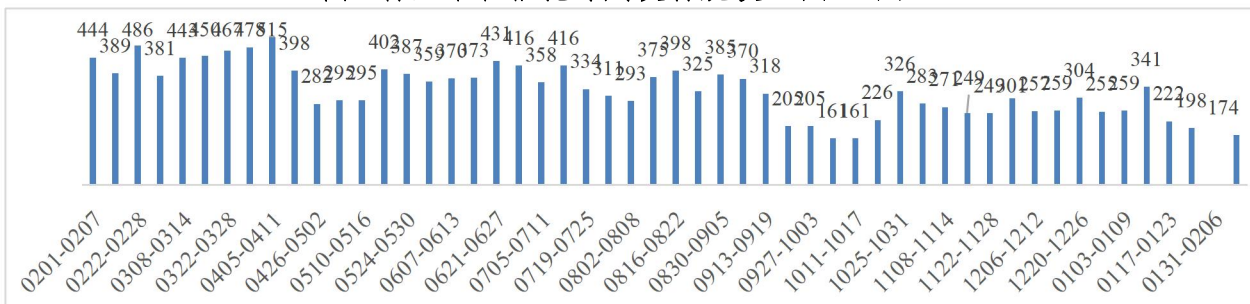
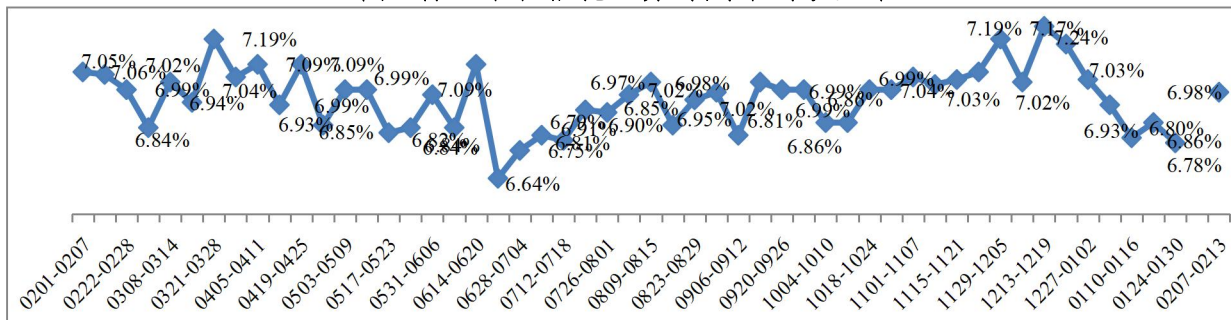


图2-行业集合信托业务每周平均收益率



信托行业发力服务实体经济、助力共同富裕

中国信登数据显示，1月行业新增完成初始登记信托产品6115笔，环比增长54.7%；初始募集规模1.1万亿元，环比增长21.7%。新增信托规模和产品笔数均较上月增长，并呈现以下特点：

一是55.6%的新增信托规模投向工商企业和基础产业等实体经济领域，规模和比重分别较上月增长2212亿元、11.7pt，这主要受到政府发力基建、前置投资的影响。

二是公益信托新增规模2.5亿元，较上月增长700%，涵盖助学、抗击疫情、乡村振兴、关爱特殊群体等领域，民间三次分配加速推进。

三是新增家族信托129亿元，较上月增长33.5%，创近一年内新高，家庭避税带来的财富隔离需求是加速发展的主要原因。

“十四五”医药工业发展规划出台

1月30日，工信部、发改委、科技部、商务部、卫健委、应急管理部、医疗保障局、药监局和中医药管理局联合发布《关于印发“十四五”医药工业发展规划的通知》，文件指出，到2025年营业收入、利润总额年均增速保持在8%以上，行业龙头企业集中度进一步提高；行业研发投入年均增长10%以上，创新产品新增销售占比增加；产业链现代化水平明显提高；药械供应保障体系进一步健全；国际化全面向高端迈进，医药出口额保持增长，中成药“走出去”取得突破，培育一批世界知名品牌，形成一批研发生产全球化布局、国际销售比重高的大型制药公司。

与十三五规划的六部委联合印发相比，本次规划新加入了应急管理部、医保局、中医药管理局，反映了更广泛共识和更全面考量，对上药集团等创新能力和国际化程度较高的头部企业形成长期政策利好，也为业务团队多角度提供金融服务创造更多机会。

浦东新区生物医药产业高质量发展三年行动方案发布

1月26日，《上海市浦东新区生物医药产业高质量发展行动方案（2022-2024年）》出台，旨在打造引领带动我国生物医药创新发展的主阵地、参与全球生命科技竞争的策源地、“全球新”产品持续涌现的原创首发地。

2021年浦东新区生物医药产业规模达2700亿元，诞生了多家细分领域的隐形冠军、独角兽企业，A股上市公司22家，其中科创板企业17家。未来三年，浦东生物医药产业规模达4000亿元，制造业产值突破1000亿元，高技术服务业营收超500亿元，新增百亿级企业1家、50亿级企业5家、10亿级企业15家；培育全球行业百强企业2-3家、细分领域隐形冠军企业8-10家，新增上市企业20家，新建大企业创新中心、市级以上企业研发机构10家。

表2-浦东新区（注册地）A股医药上市公司（截至2月）

证券代码	证券简称	主营业务
300326.SZ	凯利泰	椎体成形微创介入手术系统
300642.SZ	透景生命	高通量流式荧光杂交、高通量流式免疫荧光、多重荧光PCR、化学发光免疫分析等技术平台
600420.SH	国药现代	阿奇霉素、硫辛酸、头孢氨苄缓释胶囊、硝苯地平控释片等
600613.SH	神奇制药	抗肿瘤、心脑血管、感冒止咳、儿童用药和抗真菌等
601607.SH	上海医药	覆盖医药工业与商业
688016.SH	心脉医疗	主动脉及外周血管介入医疗器械
688062.SH	迈威生物-U	抗体药物
688065.SH	凯赛生物	聚酰胺产业链
688085.SH	三友医疗	医用骨科植入耗材
688091.SH	上海谊众-U	纳米药物载体和药用高分子辅料合成
688098.SH	申联生物	猪口蹄疫疫苗
688131.SH	皓元医药	小分子药物发现领域的分子砌块和工具化合物
688180.SH	君实生物-U	治疗性抗体
688202.SH	美迪西	生物医药临床前综合研发服务CRO,
688212.SH	澳华内镜	电子内窥镜设备及内窥镜诊疗手术耗材
688217.SH	睿昂基因	为血液病、实体瘤和传染病患者提供基因及抗原的精准检测
688265.SH	南模生物	模式生物基因组精准修饰、基因功能表型分析、药物筛选与评价
688317.SH	之江生物	基因诊断试剂及仪器设备
688336.SH	三生国健	创新型治疗性抗体药物
688366.SH	昊海生科	可吸收生物医用材料
688505.SH	复旦张江	皮肤性病治疗和抗肿瘤治疗领域药品。
688578.SH	艾力斯-U	非小细胞肺癌小分子靶向药

浦东作为国内医药头部企业三大集聚地区，制度环境的进一步优化将助推世界级生物医药产业集群建设。

集团动态

上实集团与徐汇区政府签订战略合作框架协议

1月29日，上实集团与徐汇区政府签订战略合作框架协议，“十四五”期间，上实集团将继续聚焦城市更新、产城融合、产业集聚、生物医药等重点领域，不断拓展与徐汇区的合作空间，在助力徐汇区建设具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市卓越城区的同时，借力徐汇发展动能，加快推动上实集团打造、实现具有全球竞争力和国内领先的绿色健康产业投资控股集团发展目标，开辟区企互利、合作双赢、共同发展的新格局。

特别关注

公募REITs首年发展回顾和未来展望

一、公募REITs在华亮相首年表现抢眼

2021年是公募REITs在华亮相的元年，两批11只产品问世。公募REITs资产端产生股息及资产增值收益，产品端可受二级市场估值变动产生资本利得，相较其他投资品，具有收益相对稳定、强制分红且分红率较高，与其他投资品相关性低以及良好的抗通胀能力等诸多优势。6月、12月分别有9只、2只公募REITs在上海、深圳交易所上市，合计发行规模达364.1亿元。从底层资产类型来看，可分为生态环保、交通基础设施、园区基础设施、仓储物流。从经营属性来看，可分为产权类REITs和特许经营权REITs。

表6-公募REITs发行简介和走势表现

	经营属性	资产类型	发行规模 (亿元)	交易所	2021年 涨幅	2022年 至今涨幅
建信中关村	产权类	园区基础设施	28.8	上海	39.0%	24.9%
中金普洛斯	产权类	仓储物流	58.4	上海	26.4%	18.5%
东吴苏园产业	产权类	园区基础设施	34.9	上海	17.2%	20.7%
富国首创水务	特许经营权类	生态环保	18.5	上海	46.3%	40.6%
浙商沪杭甬	特许经营权类	交通基础设施	43.6	上海	19.9%	5.0%
华安张江光大	产权类	园区基础设施	15.0	上海	24.6%	22.6%
中航首钢绿能	特许经营权类	生态环保	13.4	深圳	34.3%	14.2%
红土盐田港	产权类	仓储物流	18.4	深圳	33.0%	35.0%
华夏越秀高速	特许经营权类	交通基础设施	21.3	深圳	28.1%	9.2%
平安广州广河	特许经营权类	交通基础设施	91.1	深圳	4.8%	7.6%
博时蛇口产园	产权类	园区基础设施	20.8	深圳	21.2%	31.6%

公募REITs产品供不应求，一级市场申购受到市场热捧。首批9只产品均触发超额配售，网下投资者和公众投资者的平均有效认购倍数分别为8.7倍和27.9倍；第二批2只产品更受欢迎，有效认购倍数平均达38.4倍和46.8倍。

公募REITs走势全面飘红，二级市场表现超过市场预期。2021年11只公募REITs当年累计上涨26.8%，高于同期A股大盘17.6pt，10只实现两位数涨幅；2022年（截止2月14日）当年累计上涨20.9%，高于同期A股大盘达30pt。

个券表现呈现“小盘股”交易偏好和“追成长”投资偏好。一是符合市场普遍交易偏好，目前11个REITs的规模与区间收益均呈现负相关，发行规模越小，在申购和交易中越受欢迎。二是反映了市场普遍投资偏好，“双碳”概念下，底层资产为生态环保的产品最受欢迎，而缺乏业绩增长想象力的交通基础设施溢价率相对最低。

二、公募REITs长期发展获得市场和政府的双重支持

市场广阔，公募REITs具有十万亿级的长期空间。从供给侧来看，中国基础设施存量规模达百万亿级，房地产市场亦逐步进入存量时代，地方政府财政创收、降低杠杆和融资发展等需求紧迫，中证鹏元评级认为，我国适合作为REITs投资标的的基础设施资产规模超30万亿元。从需求侧来看，长期持有REITs不仅能享有稳定的分红收益，还能享受底层资产升值收益，这使得公募REITs成为百万亿资管市场资产配置的重要选择。

政策鼓励，多措并举加快公募REITs规模扩容。2021年12月31日，国家发改委《关于加快推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》提出，对成功发行基础设施REITs的企业给予优先支持，推动更多符合条件的项目发行基础设施REITs，具体举措包括调动参与积极性、摸底家底开展分类辅导、专人服务储备项目、加快申报审批、鼓励先进典型、出台优惠支持政策等。这说明监管层正全力加大REITs市场扩容速度，一方面盘活存量资产、防范和化解隐性债务风险；另一方面加快基建投资，助力稳增长。

税优支持，鼓励更多企业盘活基础设施存量资产。2022年1月29日，财政部和税务总局联合发布《关于基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点税收政策的公告》，这将有效降低产品设立及运营环节的税负，提升原始权益人的盈利水平，从而鼓励更多企业盘活基础设施存量资产，提升存量资产运营效率，丰富资本市场投融资工具。