



【本期摘要】

宏观：2023年经济运行有望总体回升，信托行业面临较好的发展局面

监管：陆港资本市场深化互联互通，为实施境内外联动发展提供了更有利环境

行业：12月下半月行业集合信托发行量减价稳，成立市场非标基建项目年末冲刺明显，城投整合进程加速推进，安徽、江西、山东三省数量领先

集团：上药集团、粤丰环保等兄弟企业喜讯不断

目录

01 宏观环境

- 2023年发展方向明确
- 信托业面临较好的发展环境

02 监管动态

- 两地交易所扩大股票互联互通标的范围

03 行业发展

- 12月下半月行业集合信托业务量减价稳
- 城投整合进程加速推进
- 《中药品种保护条例》征求意见

04 集团动态

- 上海医药荣获年度特别奖奖项
- 上海医药MSCI ESG评级跃升至AA级
- 粤丰环保荣获第六届中国卓越IR评选「最佳ESG奖」

宏观环境

2023 年发展方向明确

中央经济工作会议指出，当前我国经济恢复的基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，外部环境动荡不安，给我国经济带来的影响加深。要坚定做好经济工作的信心。预计2023年，地缘危机明争有望减少，新冠疫情趋于式微，但自然灾害、其他病毒和经济周期问题难解。中国有望重为国际经济贡献最大增量，美联储全年仍将维持较高利率水平，全球多数国家经济衰退甚至萧条难以避免。

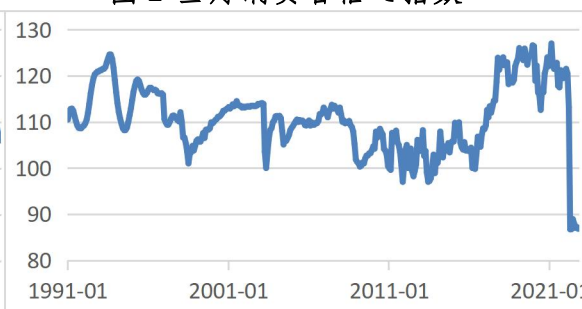
会议指出，我国经济韧性强、潜力大、活力足，各项政策效果持续显现，明年经济运行有望总体回升。会议要求，明年要坚持稳字当头、稳中求进，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举。预计2023年，扩大内需战略实施将加速形成以内循环为主的新发展格局，统筹发展与安全将促进新动能、尖端技术加速涌现。制造业和基建共同驱动的有效投资将成为稳增长的重要动力。超额储蓄、超低基数和防疫政策优化都将助推服务业逐步复苏，驱动居民消费增速趋于抬升。进口窗口期机遇期来临、出口结构趋于优化。流动性更趋宽松，局部风险仍在但总体可控。

会议指出，明年经济工作千头万绪，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好工作。信心的回归是历史的必然，国家的强大是复苏的保障。从过去几十年我国PMI和消费者信心指数的运行规律来看，指标急降后一定会较快向均值的方向回归。预计一季度国民经济大概率仍处于疫情肆虐阶段，同比增速堪忧，但相关配套政策出台的频度、力度都大概率将超过历史同期；二季度同比增速有望在疫情减退、两会大礼包和同期低基数等多重因素作用下实现较好表现；三、四季度刺激政策均已落地，加之同期低基数等因素，有望取得良好的增长表现。

图 1-PMI



图 2-当月消费者信心指数



数据来源：wind。

信托行业面临较好的发展局面。

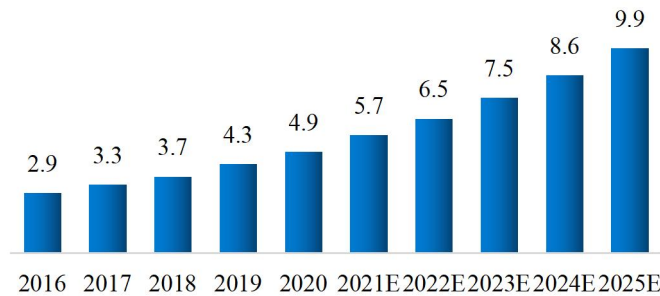
传统投融资业务方面，团队仍有望继续在基础产业和工商企业两大投向获得大量优质资产来源，同时会议指出，要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量，城投业务整体性风险不大，但整体规模趋于萎缩且收益率下行趋势不改。

地产信托方面，会议指出，要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况。预计房地产市场仍将延续托而不举、重视风控的发展趋势。信托公司通过提升价值判断能力，精选项目和交易对手，仍有望从中获得较高收益。

标品信托方面，经济情况和市场信心已在底部区域，多重持续重磅政策支持和经济活动持续复苏后，将大概率带动明年资本市场回暖，金融投向标品信托仍将获得良好发展。

财富管理方面，会议指出，着力扩大国内需求，支持养老服务消费。养老产业是十万亿级市场，信托公司若能高效整合资源，彻底打通养老产品服务和养老金支付的连接，则有望在财富管理领域大有可为，开辟第二增长曲线。

图 3-养老产业全景示意 图 4-我国养老产业市场规模及预测（单位：万亿元）



监管动态

中港证监会同意两地交易所扩大股票互联互通标的范围

近日，在两地证监会的共同支持和推动下，香港交易所与上交所、深交所和中证登就扩大股票互联互通标的范围整体方案达成共识。沪港通和深港通将双向扩大股票标的范围，一方面港股通的标的范围将纳入符合有关条件（即属于恒生综合大型股指数成份股或恒生综合中型股指数成份股，或市值50亿港元及以上的恒生综合小型股指数成份股）的在港主要上市外国公司股票。另一方面，沪港通下港股通标的范围扩大至与深港通下港股通一致，即沪港通下港股通将纳入市值50亿港元及以上的恒生综合小型股指数成份股。方案有望在2023年一季度末正式实施。

两地股权资本市场的互通扩容是沪深港通发展的又一重要的里程碑，它将大大提升香港作为国际领先上市中心的吸引力，将为内地投资者投资海外和国际投资者投资中国市场提供更丰富的机遇。这也为天津信托和昭海金融配合上实集团融产结合战略，开拓深化两地金融服务通道铺设了更理想的基础设施。

注：国际市场部分内容由香港专业机构提供。

行业发展

12月下半月行业集合信托业务量减价稳

据用益信托网统计，本期（12月12日-12月25日）行业集合信托业务规模的周发行量146亿元，较上期增长18.3%（同比下降48%），仍处于年内较低水平，奥米克戎疫情扩散是主要原因。本期非标项目平均收益率6.68%，与上期提升4bp（同比下降53bp）。

预计发行规模和收益率仍将较为低迷。从发行规模来看，未来几个月奥米克戎疫情仍将持续扩散，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、房地产，因此对基础产业、工商企业、房地产等信托业务形成较强的挤出效应。而金融类业务本期占比70.9%，处于一年来低位，交银信托本周有一款规模50亿元的产品成立，导致基础设施投向占比骤升至23.2%是主要原因。从收益率来看，三点因素或有影响，一是央行仍有进一步放松可能；二是金融业务占比仍将在高位；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5-行业集合信托每周发行规模 (单位: 亿元)

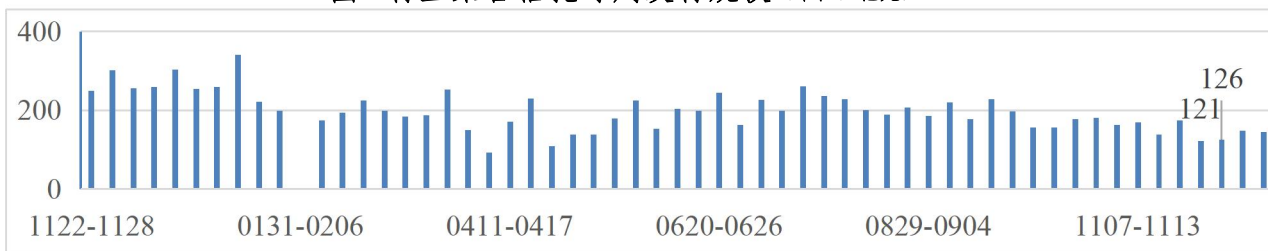
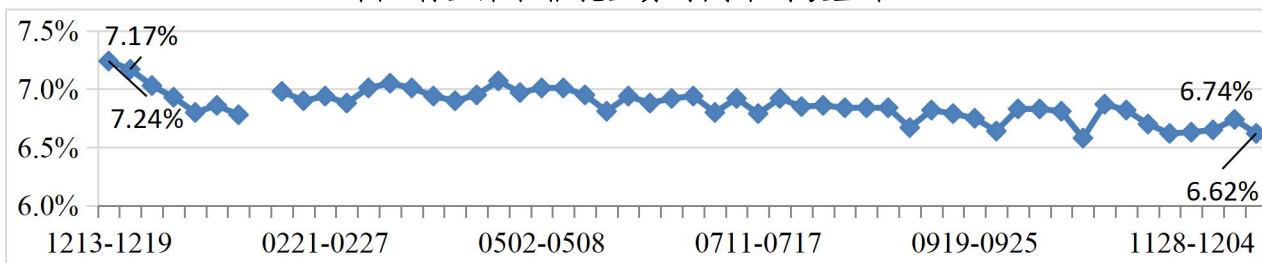


图6-行业集合信托业务每周平均收益率



城投整合进程加速推进

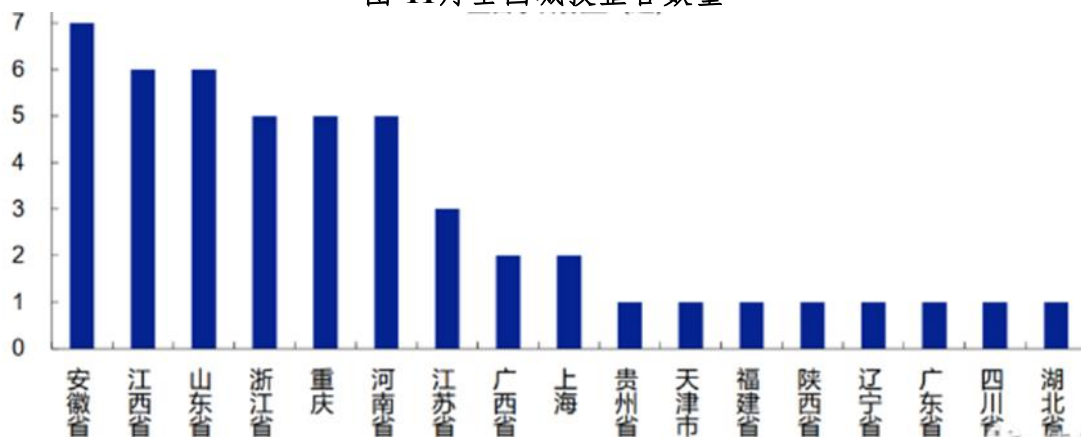
据财联社报道,今年以来,在城投融资监管趋严及评级新规共同作用下,城投整合保持了较高节奏,1-11月整合达321起,同比增长218%。转型业务的发展通常以整合、盘活现有资产为起点,逐步融合资产和市场化配置。

从整合模式来看,主要两种,一是城投平台通过资产划入或划出(49.4%),二是通过上层新设(28.8%),即新城投平台为老平台母公司。

从地区分布来看,11月安徽、江西、山东三省数量领先。安信证券研究显示,11月城投整合共涉及了17个省份,头部三强占半壁江山。

安信证券指出,城投整合有助于提升区域平台评级、适应融资监管政策、优化城投业务管理、部分可以起到引导区域融资成本下行的作用。

图-11月全国城投整合数量



《中药品种保护条例》征求意见

12月23日,国家药监局发布了《中药品种保护条例(修订草案征求意见稿)》,对中药品种的保护范围、保护时间、保护形式等方面都作出了较大调整与完善。“一保永逸”的时代已经过去,对中药行业的发展有较大影响。

保护范围、保护年限、保护形式是中药保护品种的核心。

保护范围:在之前中成药实施品种保护基础上,将中药饮片、中药材纳入保护范围。

保护年限：原来只分两个等级，一级保护：30年、20年、10年；二级保护：7年，且有1次延长保护期。现在整体缩短保护期间，还取消了延长保护期。

保护形式：不再受理“同名同方药”的药品注册申请，试行“市场独占保护”，并设立中药保护品种专用的标识。即当一个品种多家生产，如果企业通过新增适应症或新增适应人群，其他企业5年内不可以再增加这个适应症，有效解决多家生产同一品种的问题。

预计中药行业未来几年将迎来一轮大清洗，无论是中成药、饮片或中药材。药企必将重塑产品策略，一方面是清洗低效批文，停产销量不佳的药品，另一方面对销量较好的药品，对全力争取续保，并增加适应症或做上市后再评价，高质量的临床实验证明临床疗效，构建行业竞争新护城河，形成价格优势，有效迎接“集采大潮”。

集团动态

上海医药荣获年度特别奖「最具投资价值高质量发展上市公司」奖项

12月20日，2022第十二届香港国际金融论坛暨中国证券「金紫荆奖」颁奖典礼在香港会议展览中心隆重举行。上海医药荣获年度特别奖「最具投资价值高质量发展上市公司」奖项，董事长周军先生荣获「2022年度卓越企业家」奖项，总裁左敏先生荣获「最佳上市公司CEO」奖项。

上海医药董事长周军先生表示，上海医药连续三年位列世界500强，综合实力居中国医药行业前列，正向着具有国际竞争力的领先药企迈进。公司坚持自主创新，加大研发投入，连续多年入选「中国医药研发产品线最佳25强」，2021年排名第5位，2021年研发投入超25亿元，同比增长27%。公司深化融产结合，引入云南白药作为战略投资者。为推动上海乃至长三角生物医药产业发展，发起设立中国最大的生物医药产业基金——上海生物医药基金，发起设立上海生物医药前沿产业创新中心。公司还与上海生物医药基金、香港科技园合作搭建香港生物医药国际创新平台，打造立足沪港、面向全球的创新孵化平台。

上海医药MSCI ESG评级跃升至AA级

近日，国际权威指数机构摩根士丹利资本国际公司公布的最新ESG评级结果显示，上海医药MSCI的ESG评级从A级上升至AA级，创历史新高，跻身全球同行业领先梯队。

今年以来，凭借在ESG及可持续发展方面的持续努力和优异表现，上海医药成功揽获了包括中国上市公司协会“A股上市公司ESG优秀实践案例”、APEC中国工商理事会“可持续中国产业发展行动”2022年度产业案例、《财富》中国ESG影响力榜等重磅奖项，体现了国内外专业机构及社会各界对上海医药长期以来积极履行社会责任、践行ESG理念、坚持可持续发展的充分肯定和认可，彰显了上海医药在医药行业中的领先ESG实践水平。

粤丰环保荣获第六届中国卓越IR评选「最佳ESG奖」

近日，粤丰环保在第六届中国卓越IR评选中荣获「最佳ESG奖」，公司在企业环境、社会、治理绩效方面的突出表现再获投资界肯定。「中国卓越IR年度评选」由Roadshow China路演中及其旗下子品牌卓越IR联合主办，「最佳ESG奖」旨在嘉奖2022年度企业ESG体系建设、信息披露及沟通实践中有突出表现的投资者关系团队，本届评选共有近500家上市公司提交参评资料。