



【本期摘要】宏观方面，十四五公共服务规划、要素市场化配置改革试点、全面推进注册制等为打通双循环痛点堵点、加快科技创新引领、实现共同富裕提供了有力支撑。监管方面，地方金融组织异地展业将受到限制，部分公司仍将面临融资类业务压降要求。行业方面，2021年信托行业产品创新加速，且呈现小型化趋势，2022年1月上半月行业集合信托规模和收益率有所下行，国家支持中医药传承创新发展、农村能源转型发展，并将水安全提到前所未有高度。同业方面，多家同业在双碳、养老等领域取得创新突破，值得借鉴。中医药行业近期表现抢眼，短期行情存在风险，但长期行业加速发展拐点已现，可持续关注。

目录

01 宏观环境

《“十四五”公共服务规划》印发、影响深远
国务院发布要素市场化配置综合改革试点
证监会将确保全面实行注册制平稳落地

02 监管动态

地方金融组织异地展业将受到限制
监管要求部分公司继续压降融资类业务
政策鼓励公募REITs市场加快发展

03 行业发展

1月上半月行业集合信托规模和收益率下行
2021年信托ABS业务强者恒强
医保政策支持中医药传承创新发展
鼓励加快农村能源转型发展
六部门联合印发《“十四五”全国水情教育规划》

04 特别关注

●中医药行业发展简析

宏观环境

《“十四五”公共服务规划》印发、影响深远

1月10日，发改委等21个部门联合印发《“十四五”公共服务规划》，提出到2025年，公共服务制度体系更加完善，政府保障基本、社会多元参与、全民共建共享的公共服务供给格局基本形成，民生福祉达到新水平。覆盖幼有所育、学有所教、劳有所得、病有所医、老有所养、住有所居、弱有所扶、优军服务保障和文体服务保障。包括大力发展中医药服务，充分发挥中医药在疾病预防、治疗、康复中的独特作用；在40个重点城市初步计划新增650万套保障性租赁住房等。

《规划》明确了以标准化推进基本公共服务均等化的路径，首次将覆盖面更广、服务内容更丰富、需求层次更高的非基本公共服务和能够与公共服务密切配合、有序衔接的高品质多样化生活服务同步纳入规划范围，提出了系统提升公共服务效能的支持政策。

《规划》是促进实现共同富裕的重要保障，可视作十四五期间乃至更长时期我国服务业发展的框架性的政策指南。相关企业需要尽快厘清自身业务与基本共同服务、普惠性非基本公共服务和其他服务的归属关系，及时调整或进一步明确自身定位和发展战略，从而在历史洪流中占据更好的发展位置。从上实集团的产业布局来看，普惠性较强且发展空间较大的中医药领域和保障房建设有望从中受益，业务团队可予以重点关注。

国务院发布要素市场化配置综合改革试点

1月6日，国务院办公厅印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案》，支持具备条件的地区结合实际大胆改革探索，要求进一步提高土地要素配置效率，推动劳动力要素合理畅通有序流动，推动资本要素服务实体经济发展，大力促进技术要素向现实生产力转化，探索建立数据要素流通规则，加强资源环境市场制度建设。

该方案涉及面极广、影响极深远，与信托业发展直接相关包括：**一是增加有效金融服务供给。**推广“信易贷”模式。鼓励金融机构开发与中小微企业需求相匹配的信用产品。探索建立中小企业坏账快速核销制度。探索银行机构与外部股权投资机构深化合作，开发多样化科技金融产品。**二是发展多层次股权市场。**创新新三板市场股债结合型产品。对运行安全规范、风险管理能力较强的区域性股权市场开展创新试点。探索加强区域性股权市场和全国性证券市场板块间合作衔接的机制。**三是完善地方金融监管和风险管理体制。**支持具备条件的试点地区创新金融监管方式和工具，对各类地方金融组织实施标准化的准入设立审批、事中事后监管。按照属地原则压实省级人民政府的监管职责和风险处置责任。

未来一段时期，经济面临持续下行压力，监管强度也将不断加大，服务中小微企业、科技企业将成为更多金融企业的共识，如何发挥自身资源禀赋，尽快转型打造竞争优势将成为金融企业突破红海的关键所在。

证监会将努力实现“三稳三进”，确保全面实行注册制平稳落地

1月6日，证监会主席易会满表示，2022年证监会将努力实现“三稳三进”，为稳定宏观经济大盘积极贡献力量。**一是突出市场稳**，多措并举促进市场平稳运行，坚决防止大上大下、急上急下；**二是突出政策稳**，稳慎评估资本市场重大政策措施出台的条件和时机；**三是突出预期稳**，多推出有利于稳增长、稳预期的政策措施，慎重出台有收缩效应的政策。中央经济工作会议指出，要全面实行股票发行注册制。目前来看，注册制试点达到预期目标，全面实行注册制的条件已逐步具备。

从监管表态来看，2022年A股市场将在推进全面注册制时，获得一定呵护，但投资者对全市场注册制实施也需要适应过程，加之今年美联储加息、大国博弈等外部压力将空前，环境剧变必将导致行情多变，预计绩差、高估等投资标的将面临更大的下行乃至退市压力，多数人的获利难度将有所提升。

监管动态

地方金融组织异地展业将受到限制

12月31日，央行就《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》公开征求意见，按照“中央统一规则、地方实施监管，谁审批、谁监管、谁担责”的原则，将地方各类金融业态纳入统一监管框架，强化地方金融风险防范化解和处置。

地方金融组织是指依法设立的小额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等从事地方金融业务机构。地方金融组织原则上不得跨省开展业务。跨省开展业务的规则另行制定。赋予地方金融监督管理部门履职手段，加大对违法违规行为的处罚力度。

银监会和保监会合并后，监管强度有所增强，监管力量也存在增强需求。预计《条例》出台后，地方金融局的管理权限和队伍规模将进一步加大，监管细则有望加速出台，监管处罚力度可能空前，未来展业应更强调风控和合规。有危就有机，上实集团拥有多个类金融企业，其异地展业可能受到影响，也给我司发挥信托的工具丰富、手段灵活、业态多元等优势，更好地创新服务集团融产结合、协同发展提供了更大舞台。

政策鼓励公募REITs市场加快发展

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。

当前经济环境下，加快REITs发展有三大作用：一是盘活存量资产，防范和化解隐性债务风险；二是加快基建投资，助力稳增长；三是居民和机构的资产配置提供更多选择。中证鹏元评级认为，文件重在“加快推进”，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，预计市场规模将加速扩大，城投平台的参与值得关注，其大量基础资产有待盘活，也可通过此举为政府降低债务率，扩大财政腾挪空间。保障性租赁住房亦值得关注，近期上海、合肥、石家庄等地出台支持发展保障性租赁住房REITs相关政策。

银行业恢复征收监管费

1月7日，发改委、财政部发布《财政部、发展改革委关于证券期货业、银行业和保险业监管费有关问题的通知》，自2021年1月1日起，银保监会恢复征收银行业监管费。银行业监管费包括机构监管费和业务监管费，标准暂按照暂免征收政策出台前收费标准执行。

预计收费标准暂参照2014年规定（2017年开始免收），未来随着监管力度加大，收费亦有上行可能。在机构监管费方面，向被监管单位按上年末实收资本的一定比例（0.05%）并考虑风险因素（一到五级，0.85-1.15）计收。在业务监管费方面，向被监管单位按上年末资产总额减去上年末实收资本后的一定比例分档累加并考虑风险因素计收。

银行业恢复征收监管费

1月7日，发改委、财政部发布《财政部、发展改革委关于证券期货业、银行业和保险业监管费有关问题的通知》，自2021年1月1日起，银保监会恢复征收银行业监管费。银行业监管费包括机构监管费和业务监管费，标准暂按照暂免征收政策出台前收费标准执行。

预计收费标准暂参照2014年规定（2017年开始免收），未来随着监管力度加大，收费亦有上行可能。在机构监管费方面，向被监管单位按上年末实收资本的一定比例（0.05%）并考虑风险因素（一到五级，0.85-1.15）计收。在业务监管费方面，向被监管单位按上年末资产总额减去上年末实收资本后的一定比例分档累加并考虑风险因素计收。

行业发展

1月上半月行业集合信托业务发行规模和收益率均较上期有所下降

据用益信托网统计，本期（12月27日-1月9日）行业集合信托业务规模较12月下半月周均水平下降8.7%，主要是年末冲刺后在元旦期间的正常节奏调整，加之月初非标额度紧张所致。本期非标项目平均收益率约6.98%，较上期下降0.23pt，主要因为房地产类和工商企业类业务的规模下滑幅度低于金融类业务所致。

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，一是稳增长压力加大流动性宽松预期增强，但市场总体对高成本资金的融资意愿不强；二是政府投资持续发力，基础产业占比有望维持较高水平；三是投建端和购买端的地产融资均逐步放松，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）

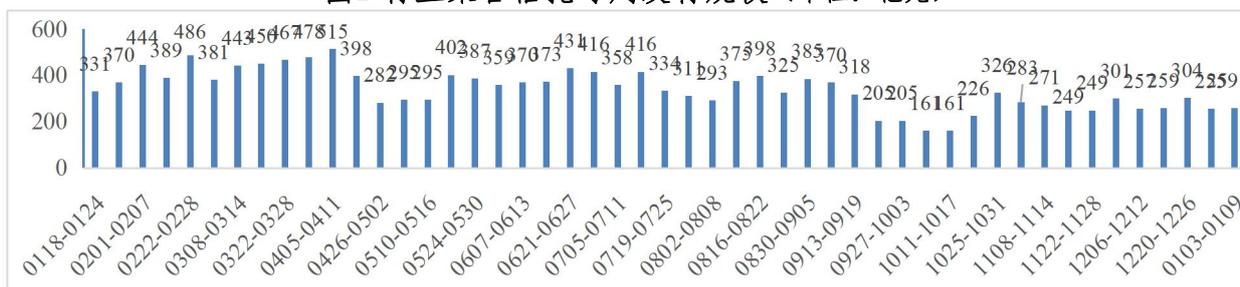
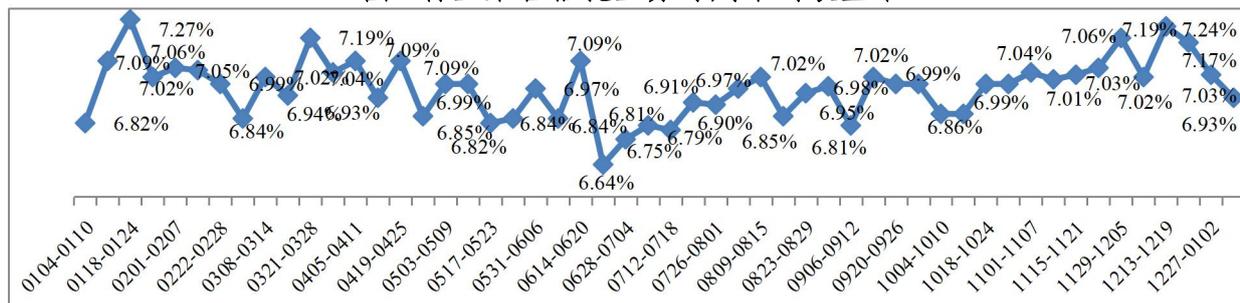


图2-行业集合信托业务每周平均收益率



2021年信托ABS业务强者恒强

2021年信托公司资产证券化业务整体规模实现了约18%的较快增长。根据CNABS数据统计，信托公司参与发行的ABS业务占市场总量的60%，2021年全市场信托公司参与的ABS产品共发行944单、规模17174亿元。

从基础资产角度看，信贷ABS主要来自住房抵押贷款和个人汽车贷款，ABN主要来自地产供应链（22%）、小微贷款（21%）和融资租赁（19%），企业ABS主要来自小微贷款（51%）和个人消费金融（28%）。

表1-2021年信托行业ABS业务发展情况（亿元）

	发行单数	发行规模	规模同比
信贷ABS	187	8510	16.6%
ABN	519	5844	28.8%
企业ABS	237	2816	3.7%
合计	944	17174	18%

医保政策支持中医药传承创新发展

2021年12月30日，国家医疗保障局、中医药管理局联合发布《关于医保支持中医药传承创新发展的指导意见》，明确以下要点：1）中医医疗机构及中药零售药店及时纳入医保定点；2）开展互联网诊疗的定点中医医疗机构，将其提供的“互联网+”中医药服务纳入医保支付范围；3）重点考虑成本和价格明显偏离的中医医疗服务项目纳入调价范围；4）公立医疗机构从正规渠道采购中药饮片，严格按照实际购进价格顺加不超25%销售；5）院内制剂实行自主定价；6）鼓励将公立医疗机构采购的中药配方颗粒挂网交易，促进交易公开透明；7）中医医疗机构可暂不实行按疾病诊断相关分组付费。

文件推进中医医保支付方式改革，并将部分中药饮片、中成药、医疗机构中药制剂等纳入医保目录，明确定价机制，进一步划定了中医用药的医保定点范围。上药药材、上药国风、上药青春宝、胡庆余堂、上药厦中、上药中华、上药好护士等集团内中药主体有望产生更多研发投资、供应链金融等需求，亦将获得更多资本关注，建议业务团队加强研究、重点跟进，及时把握中医药加速发展的历史红利。

鼓励加快农村能源转型发展

1月5日，国家能源局、农业农村部、国家乡村振兴局三部门联合印发《加快农村能源转型发展助力乡村振兴的实施意见》。意见指出，到2025年，建成一批农村能源绿色低碳试点，风电、太阳能、生物质能、地热能等占农村能源的比重持续提升，农村电网保障能力进一步增强，分布式可再生能源发展壮大，绿色低碳新模式新业态得到广泛应用，新能源产业成为农村经济的重要补充和农民增收的重要渠道，绿色、多元的农村能源体系加快形成。推动农村生物质资源利用和千村万户电力自发自用。大力推广太阳能、风能供暖。积极推动生物质能清洁供暖。因地制宜推进地热能供暖。

预计多家央企、国企正或将强势进入农村市场，信托公司可考虑选择可提供多元化方案的专业能源建设机构开展合作，为具有良好合作关系、投产效率较高的乡村地区，提供投资建设、运输安装、运营维保等项目资金。

六部门联合印发《“十四五”全国水情教育规划》

2021年12月27日，水利部、中宣部等六部门联合印发《“十四五”全国水情教育规划》，旨在深入贯彻习近平总书记关于加强国情水情教育重要指示精神，助力推动新阶段水利高质量发展。《规划》提出，“十四五”水情教育重点是增强公众水安全水忧患意识，提高公众节约水资源、保护水生态与水环境、应对水旱灾害能力，夯实推动新阶段水

利高质量发展、保障国家水安全的社会基础。1月11日，发改委、水利部联合印发《“十四五”水安全保障规划》，提出到2025年水旱灾害防御能力、水资源节约集约安全利用能力和优化配置能力、河湖生态保护治理能力进一步加强，水安全保障能力明显提升。

在我国正常年份**缺水量达500亿吨**，人均水资源量仅为世界平均的**1/4**，不仅内陆地区缺水，沿海城市中近**90%**面临缺水问题，2021年水利部组织确定江苏、浙江、广东等**13**省份地下水管控指标。海水淡化具有**占地少、投资小、技术灵活、不受气候影响**等特点，且主流制水法**成本已和**部分城市**自来水价格接近**，经济性显现；目前仅主要满足沿海城市工业、电力等行业用水需求，未来作为生活用水乃至向非沿海地区**实施输配、储存等**都将大有可为，有望带来**百亿级“新基建”**投融资需求，水场经营亦有望成为新的**现金奶牛**。

特别关注

中医药行业发展简析

11月至今，中医药概念股票表现领跑A股市场，其中九安医疗3个月上涨11倍，龙津药业、陇神戎发等集采中标品种翻两倍，结合近年来片仔癀“药茅”、东阿阿胶“驴皮”等热点话题来看，资本市场仅仅是在短期炒作中医药概念，还是行业确实发生了巨大的长期变化？笔者谈下的几点个人理解。

大健康时代的到来奠定了中医药长期发展的坚实基础。老龄化高龄化少子化形成了人口结构变化的长期趋势，人均GDP和受教育程度的持续提升奠定了消费升级的巨大需求，这些都为大健康产业高质量发展形成了良好的环境。弗若斯特沙利文数据显示，2030年中国大健康行业市场规模将达21.8万亿元，行业复合增长率将高于GDP整体水平。中医具有治未病、疾病治疗和疾病康复三大作用，必在其中将发挥更大作用。

国家政策支持创造了中医药健康发展的有力保障。近年来，党中央、国务院、全国人大、相关部委办出台一系列中医药行业发展的相关政策，政策红利期促进中医药行业发展。国家十四五规划指出，推动中医药传承创新。坚持中西医并重和优势互补，大力发展中医药事业。健全中医药服务体系，发挥中医药在疾病预防、治疗、康复中的独特优势。《中医药发展战略规划纲要（2016-2030年）》指出，中医药产业要成为国民经济重要支柱之一。《国家基本药物目录(2018年版)》将中成药品种由203种增至268种。地方政府亦纷纷出台区域政策、开展集采改革，助力中医药行业发展。

民族自信的提升营造了中医药加速发展的社会环境。国际经济地位的持续提升和国民理性思维的日益强化使越来越多人践行中华传统文化，对其有效性和优越性亦愈发信任。作为传统文化杰出代表，中医药的疗效越来越多人认可，并在2020年年初新冠疫情突发的生死关头，在全球瞩目下，助力国家彻底扭转了湖北抗疫初期不利局势，并持续向国内外输出可行可靠的预防、治疗和康复方案，提升了民族自信、形成了文化输出。

差异化需求的成型明确了中医药多元发展的实施路径。对原料常见的普惠性中药，其产品销量和公司业绩有望受益于纳入集采名单、医保支付支持、互联网医疗推动、原材料上涨等因素，而市场估值仍普遍低于化学药品和生物药品；对方保密或原料稀缺的高端中药，具有显著的奢侈品属性，其特定功效和品牌价值形成护城河使公司具有极强的产品提价能力，更多“药茅”有望涌现。

经营主体的创新提供了中医药持续增长的内生动力。以岭药业、上海医药等以科技创新和经方挖掘双管齐下加快研发，2021年中药行业新药注册申请数量创历史新高。华润三九、江中药业等推动股权激励，努力保障公司业绩增长，预计更多公司将会跟进。

短期行情存在一定风险，长期行业加速发展拐点已现。四季度乃至下半年股价的快速上涨使得很多中药个股存在回调风险；但长期来看，随着基本面的改善和估值逻辑的转换，中医药行业的业绩和估值将伴随中华民族伟大复兴而总体上行。

附表-近年来中医药行业国家级政策汇总

政策名称	出台时间	政策要点	主要影响
中医药健康服务发展规划（2015-2020年）	2015.5	到2020年基本建立中医药健康服务体系，包括中医养生保健服务、中医医疗服务、中医特色康复服务、中医药健康养老服务，及中医药文化和健康旅游产业、中医药服务贸易等	我国第一个中医药健康服务的国家级规划
“健康中国2030”规划纲要	2016.1	发挥中医药独特优势提高中医药服务能力，发展中医养生保健服务，推进中医药临床研发能力建设等任务	明确了中医药在健康中国建设中的作用
中医药发展战略规划纲要（2016-2030年）	2016.2	到2020年，实现人人基本享有中医药服务；到2030年实现中医药服务领域全覆盖，中医药治理体系和治理能力现代化水平显著提高	明确了中医药发展的长期目标
中医药法	2016.12	改革完善中医药人才培养及诊所、药物等的管理制度和中药保护、中医药科学研究等内容	第一次在法律层面明确了中医药的重要地位、发展方针和扶持措施
关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见	2017.10	支持中药传承和创新，建立完善符合中药特点的注册管理制度和技术评价体系，中医经典名方可按简化标准审评审批，加强中药质量控制	减少外行领导中医，西医指导中医的错误导向 承认古方普适性，可免除临床长周期试验 从源头保证药效
关于推进中医药健康服务与互联网融合发展的指导意见	2017.12	深化中医药医疗服务与互联网融合建设及信息化管理；推动中医药服务贸易信息交流及中医药健康大数据的规范应用	助力提高中医药服务的普惠性、可触达程度
关于促进中医药传承创新发展的意见	2019.1	力争到2022年基本实现县办中医医疗机构全覆盖，加快中医及中西医临床治疗规范方案建设；完善中医药价格和医保政策	借鉴甘肃等地成功经验，加快实现城乡全覆盖
关于在医疗联合体建设中切实加强中医药工作的通知	2019.7	建设医联体，提升中医药服务能力，尤其是基层中医药服务水平，推动中西医结合发展	促进中医药和西医药相互补充、协调发展，全方位全周期保障人民健康
关于促进中药传承创新发展的实施意见	2020.12	中药创新研发、建立健全中药审批、安全监管、上市监督、品种保护及现代化建设等内容	为新时代中药传承创新发展指明方向、提供遵循
关于加快中医药特色发展的若干政策措施	2021.2	夯实中医药人才基础、提高中药产业发展活力、增强中医药发展动力、完善中西医结合制度、实施中医药发展重大工程、提高中医药发展效益、营造中医药发展良好环境	更好发挥中医药特色和比较优势，推动中医药和西医药相互补充、协调发展
国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要	2021.3	促进中西医协调发展；健全中医药服务体系；建设中医药科技支持平台，进一步完善中药审批制度。大力发展中医药事业及人才培养	为中医药发展提供了长期政策指引和制度保障
关于进一步加强综合医院中医药工作推动中西医协同发展的意见	2021.6	加强综合医院中医科室建设工作，推动中西医协同发展，并逐步辐射带动全国中西医结合医疗水平	加强综合医院中医药工作
“十四五”优质高效医疗卫生服务体系建设实施方案	2021.7	促进公立医院高质量发展工程、公共卫生防控救治工程等的建设，平衡优质医疗资源不均；促进中医药传承创新	夯实中医药发展基础，充分发挥特色优势，形成中西医互补协作格局
湖北牵头19省联盟中	2021.12	全国首次中成药联盟集中采购，年度采购规模	为患者减负、兼顾企业合

成药集中带量采购		近百亿元	理利润、降低营销成本
关于医保支持中医药传承创新发展的指导意见	2021.12	推进中医医保支付方式改革，并将部分中药饮片、中成药、医疗机构中药制剂等纳入医保目录，明确定价机制，进一步划定了中医用药的医保定点范围	医保覆盖终端全面扩面，医保覆盖中药产品将增加，部分中医医疗服务价格有望上调
“十四五”公共服务规划	2022.1	坚持中西医并重和优势互补，大力发展中医药服务，充分发挥中医药在疾病预防、治疗、康复中的独特作用	均衡发展优质医疗服务，实现医疗卫生服务提质增效

数据来源：国家政府网、中医药管理局官网、国金证券等