



### 【本期摘要】

**宏观方面：**政治局会议要求强化金融风险防控；住建部定调2022年稳字当头

**监管方面：**分层管理办法修订将加速北交所扩容

**行业方面：**行业发行规模回升、收益率略降；穆迪发布研究报告认为国企背景信托公司风险能力更强；

**集团方面：**上实环境年报净利同比两位数增长，生物医药产业基金投资的乐普生物登陆香港交易所

## 目录

### 01 宏观环境

- 政治局会议要求强化金融风险防控
- 住建部定调2022年稳字当头
- 2022年房地产市场十大预测

### 02 监管动态

- 分层管理办法修订将加速北交所扩容

### 03 行业发展

- 行业发行规模回升、收益率略降
- 穆迪研究报告认为国企背景信托公司抗风险能力更强

### 04 集团动态

- 上实环境年报净利同比两位数增长
- 生物医药产业基金投资的乐普生物登陆香港交易所

## 宏观环境

### 中央政治局会议要求强化金融风险防控，坚决维护金融稳定大局

2月25日，中共中央政治局召开会议，会议指出今年工作要坚持稳字当头、稳中求进。要加大宏观政策实施力度，稳定经济大盘。会议强调，要强化党中央对金融工作的集中统一领导，坚定不移走好中国特色金融发展之路。**要强化金融风险防控，坚决维护金融稳定大局。**要创新完善权力监督制度和执纪执法体系，做到惩治金融领域腐败和处置金融风险同步推进、严肃追责和追赃挽损同步推进、建立制度和强化制度执行同步推进。要深入推进金融领域改革，不断提高金融治理体系和治理能力现代化水平。

预计宏观政策持续放松的大背景下，银保监会仍将维持近年来的严监管、强监管要求，信用风险、市场风险、流动性风险、公司治理风险等将有增无减，展业难度和风控压力仍处高位，风险资产处置的挑战和机遇同步提升，行业的重组、增资浪潮仍将持续。

### 2022年中国房地产十大预测出炉

2月24日，住建部定调**2022年房地产市场基调，求稳成为第一要义**。住建部提出房地产发展四大信号，一是**精调控**，增强调控政策的精准性和协调性；二是**稳预期**，保障刚性住房需求，满足合理的改善性住房需求；三是**保交付**，以‘保交楼、保民生、保稳定’为首要目标；四是**护大盘**，努力为稳定宏观经济大盘发挥积极作用。

地产行业知名公众号“丁祖昱评楼市”提出了**2022年中国房地产的十大预测**。总体来看，房地产行业告别“白金时代”，但仍是压舱石和支柱产业。若房价增速维持5%，年行业成交金额约15万亿元。但也应看到，房地产行业在诸多方面正发生深刻变化。

从机制来看，**长效机制渐成闭环**。政策层面将继续坚持“房住不炒”，将围绕解决新市民、困难群体住房难题不断深化，“四限”、去杠杆、房产税等长效机制渐成闭环。

从规模来看，**行业规模回到五年前**。未来五年行业年均规模将回归至10.6-12.7亿平方米，与2015-2016年相当。

从价格来看，**房价不涨成新常态**。坚持“房住不炒”主基调，“稳地价、稳房价、稳预期”的长效调控机制下，热点城市还将面临价格波动，但整体房价上涨动能减弱。

从区域来看，**城市分化看好25城**。城市分化持续加剧，坚持长期聚焦人口基本面尚佳、经济基础良好、城市软实力较强的城市，包括上海、杭州、南京、苏州、合肥、宁波、无锡、常州、温州、深圳、广州、佛山、珠海、东莞、北京、天津、成都、重庆、武汉、长沙、西安、郑州、青岛、济南、厦门。

从土地来看，**土地市场整体萧条**。2022年土地市场热度将继续下行，加之房地产金融监管环境仍将从紧，企业“钱紧”现状短时间内难以缓解，且2022年将会出现大量收并购或项目合作机会，房企拿地意愿进一步降低，预计2022年土地市场将趋于萧条。

从风险来看，**房企暴雷此起彼伏**。2022年整个行业步入无增长时代，负增长企业数量增加，融资受限的同时，面临较大的偿债压力，房企生存压力巨大。资金链紧张的情况下，行业“爆雷”事件仍将持续，企业公信力下降，影响行业健康发展与良性循环。

监管动态

## 《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》将修订发布

近日，全国股转公司发布修订《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》的征求意见稿，主要包括拟提高分层管理办法每年定期调层频次从1次增加至6次，即每年1-5月、和8月的最后一个交易日；将净资产收益率（ROE）要求调整为不低于6%；这些都扩大了符合条件能进入创新层的企业池。

截至2月22日，北交所共有85家企业上市交易，3家企业上市申请审核已通过。新规将有利于吸引更多新产业、新业态、新模式等领域的标杆性企业，提升基础层交易活跃度，加速北交所扩容。这一方面将引导资金投入更多更早期企业，为项目退出增添了机会；另一方面，带来了更多投资机遇，并为投资机构开展产业调研提供更多的上下游公开信息。

行业发展

## 2月下半月行业集合信托业务发行规模回升、收益率略降

据用益信托网统计，本期（2月14日-2月27日）行业集合信托业务规模较节后第一周回升20.3%（同比下降52.1%）。本期非标项目平均收益率6.92%，较节后第一周下降0.06pt（同比下降0.1pt），金融类业务较快回暖、房地产和工商业务低迷仍是主因。

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，一是央行为经济稳增长和缓解外部冲击都将维持流动性宽松局面，但市场总体的融资需求特别是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）

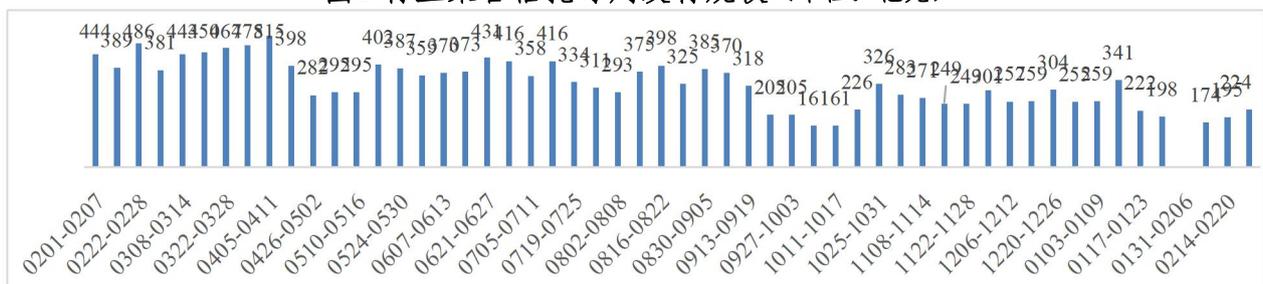
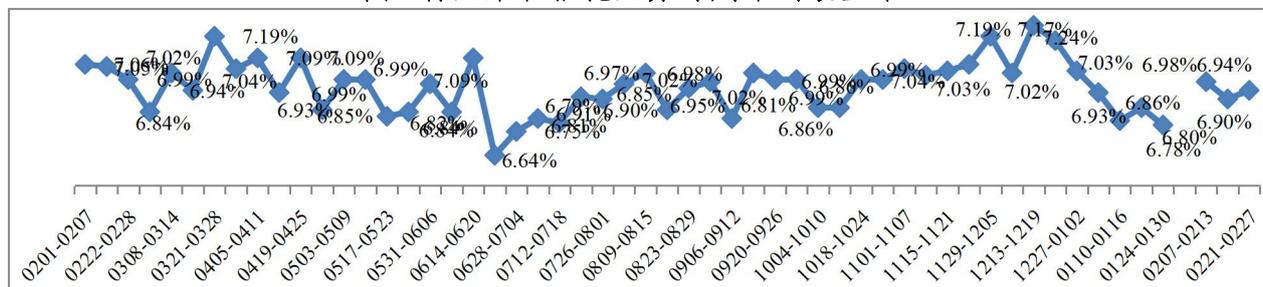


图2-行业集合信托业务每周平均收益率



## 穆迪认为国企背景信托公司应对风险能力较强

2月23日，穆迪投资者服务公司报告显示，信托公司对房地产业的敞口较大。房地产市场困境可能推高信托资产逾期率，削弱信托计划的底层资产质量和流动性。虽然受托资产不在表内、资管新规亦不允许刚兑，但信托公司仍可能需要赔偿投资者损失。

资本和运营的弱点增加了脆弱性。截至2021Q3，信托业的股东权益总额占受管理信托资产总额和受管理房地产敞口的比例分别仅为4.5%和36%，同时很多公司存在公司治理薄弱和抵押品管理不当等常见运营缺陷。

**2022年赎回量可能激增。**穆迪估计，2022年前9个月将有2520亿元与房地产直接相关的信托资产到期，此外投资者对当前房地产业的信用危机存在避险情绪，如期和提前赎回量均可能激增，这都将加剧行业的信用危机和流动性危机。

**外部支持可降低风险。**穆迪预计，由国企背景信托公司多数在必要时将获得母公司支持，但民营系信托公司获得支持将较少。保障基金可提供额外的支持机制亦不多。

2021年房地产信托违约917亿元，行业占比超六成；今年1月房地产信托违约金额56亿元，仍排名第一，信托行业未来不良追偿和增资重组压力持续。行业普遍恐慌，但信托业的逆行者仍有望通过锚定一线和新一线城市的优质项目，在特殊资产处理领域获得成功。

## 2021年信托产品存量个人投资者超120万人，年增量近上年两倍

根据中信登统计，截止2021年末，我国信托产品存量投资者数量126万个，投资者数量较2021年净增43.7万个，增幅达53%，前三季度增量超去年全年，四季度增量接近去年全年水平。其中个人投资者121.2万人，当季净增加20万人。这一方面是个人投资者对信托产品的认可度继续增强，另一方面信托公司积极转型财富端业务，个人业务供给日益丰富。

表1-信托产品存量个人投资者

单位：万元	2020H2	2021Q1	2021H1	2021Q3	2021H2	2021年增
存量投资者	82.42	88.87	96.68	105.96	126.14	-
当季新增	22.89 (年增)	7.92	7.92	9.30	20.17	43.72
个人投资者	77.47	85.08	92.45	101.16	121.16	-
当季新增	24.12 (年增)	7.61	7.37	8.74	20	43.69

## 银保监会、住建部支持保租房发展，鼓励银行保险机构参与REITs

2月25日，银保监会、住房和城乡建设部联合印发了《关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见》，鼓励银行业金融机构运用银团贷款加大对保障性租赁住房项目的融资支持。鼓励银行保险机构参与基础设施领域REITs，为用于保障性租赁住房项目的公司债券、非金融企业债务融资工具等债券融资提供发行便利，加大债券投资力度。支持信托公司等发挥自身优势，依法合规参与保障性租赁住房建设运营。

2021年是公募REITs在华亮相元年，一级市场申购受到市场热捧，二级市场表现超过市场预期。预计公募REITs将在政策鼓励、税优支持等多措并举下，租赁住房REITs有望助推市场加速扩容。

## 《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》出台

2月21日，国务院印发《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》，要求以加快完善社会保障、养老服务、健康支撑体系为重点，在老有所养、老有所医、老有所为、老有所学、老有所乐上不断取得新进展，推动老龄事业和产业协同发展。

老龄化时代对信托业发展是挑战更是机遇，银发经济内涵丰富、空间广阔。《规划》与信托业直接相关的包括鼓励金融机构开发符合老年人特点的信托等养老金融产品、围绕关爱老年人开展慈善信托等慈善活动。

## 集团动态

### 上实环境2021财年全年净利同比增长11.2%

2月25日，上海实业环境发布2021财年年报，公司实现营业收入72.7亿元，同比增长16.2%，归母净利润7.1亿元，同比增长11.2%。公司营业收入增长主要为服务特许安排运营维护收入增加及建造项目的加快推进带来了建设收入的增长。总收入上升带动毛利24亿元，增幅10.1%，毛利增长主要由于取得较高建造量以及服务特许安排有关的污水处理量和污水处理平均单价上升。

### 乐普生物登陆香港交易所

2月23日，上海生物医药基金投资企业乐普生物在香港联交所主板挂牌上市，成为今年首个港股18A上市的生物医药企业。乐普生物本次发行价格为每股7.13港元，共发行约1.3亿股，发售所得总集资额约9亿港元，募资将主要用于核心产品投入、其他主要临床阶段/临床前的候选药物投入、收购有潜力的技术及资产、扩张候选药物管线。

乐普生物是一家立足中国、面向全球的聚焦于肿瘤治疗领域的创新型生物制药企业，搭建了从药物发现、临床开发、CMC到GMP合规生产的一体化的端到端平台，构建了具有市场差异化的肿瘤候选药物产品管线。