

## 【本期摘要】

**宏观方面：**李克强总理召开多次会议加大经济扶持力度，央行一季度问卷调查报告危中有机

**监管方面：**监管窗口指导非标融资和房产信托指标，《金融稳定法》立法推进

**行业方面：**受疫情、假期等因素影响，行业集合信托规模、收益率双双下降，基础产业类投向占比新高；一季度主动管理业务、慈善信托规模大增；《“十四五”中医药发展规划》发布

**集团动态：**上实集团主动减免小微企业和个体工商户房屋租金；2021年上海医药营收盈利均实现两位数增长；天津信托落地首单企业退休金及特困补助信托

## 目录

### 01 宏观环境

- 多次高规格会议奠定了未来经济恢复的基础
- 央行一季度问卷调查报告危中有机

### 02 监管动态

- 央行发布《金融稳定法（草案征求意见稿）》

### 03 行业发展

- 行业集合信托业务发行规模、收益率双双下滑
- 债券投资信托、资产证券化信托等主动管理业务增长较快
- 一季度慈善信托发展仍呈项目小型化态势

### 04 集团动态

- 上实集团主动减免小微企业和个体工商户房屋租金
- 天津信托落地首单企业退休金及特困补助信托项目

## 宏观环境

### 国务院多次高规格会议奠定了未来经济恢复的基础

为积极应对经济下行压力，国务院总理李克强4月6日主持召开国务院常务会议，对特困行业实行阶段性缓缴养老保险费政策，加大失业保险支持稳岗和培训力度。4月7日李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会。4月11日，李克强主持召开部分地方政府主要负责人座谈会，要求各省市抓紧落实退税减税降费、专项债发行使用、重点项目开工建设、支持企业稳岗等政策。4月13日，国务院召开常务会议，部署促进消费的政策举措，决定进一步加大出口退税等力度；鼓励大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，重点加大受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度。

如此密集的召开高层次经济工作会议实属罕见，一方面反映了经济压力着实很大，另一方面二季度政策密集期的预期正逐步兑现，实体经济正迎来近年来最大的政策礼包。一是各类补贴、缓缴、免除政策和降准举措都将为特困行业的企业提供托底，保证了疫情后生产端和消费端的有效供给。二是抗疫政策持续优化将加速消费端修复，对于五一乃至后续的报复性消费可以预期。三是12万亿元的年度基建大礼包也为稳增长提供了压舱石，基建产业仍将是未来一段时期的重要投向。四是苏州、兰州等多地房地产限购政策放开，房地产信托业务发展面临转机。

### 央行一季度问卷调查报告危中有机

4月5日，央行例行公布一季度城镇储户、企业家、银行家的问卷调查报告，结合广发证券观点，以下几点值得关注：

**居民储蓄倾向走高，投资意愿13年来新低。**选择未来“更多储蓄”的储户比例达54%，环比提升2.9pt。居民投资意愿（股票、基金、银行理财比例）创2009年以来最低，一季度金融资产赚钱效应较差带来居民风险偏好明显回落。**企业盈利难度加大，经营现金流存在趋紧。**企业“盈利指数”、“增盈或减亏占比”均降至2020年二季度以来新低，“销货款回笼状况指数”与“资金周转指数”下降，企业“出口订单指数”超季节性下降，后续出口端压力持续加大。**未来一段时期流动性贷款需求有望提升，业务团队可加强企业沟通，寻觅合适展业机会。**

**基建需求大幅提升，房地产行业前景不明。**“基建贷款需求指数”为67.3%，环比提升了6.5pt，为2018年以来同期最高升幅，**基础产业投向的信托业务仍将为行业规模稳定的重要依仗；**“房地产贷款需求指数”仅47.2%，是唯一低于“荣枯线”的行业，4月6日国常会后，更多支持政策或细则即将出台。

## 监管动态

### 央行发布《金融稳定法（草案征求意见稿）》

4月6日，央行会同有关部门起草《中华人民共和国金融稳定法（草案征求意见稿）》，并向社会征求意见。草案对**金融风险的事前防范、事中化解、事后处置做出了全流程全链条制度化安排**，旨在建立健全高效权威、协调有力的金融稳定工作机制；加强金融风险防范和早期纠正：建立市场化、法治化处置机制，保护市场主体合法权益；强化对违法违规行为的责任追究。同时，首次在法律中提出设立金融稳定保障基金，明确由国务院金融委统筹管理，作为应对重大金融风险的最终后备资金。

随着经济下行压力进一步加大，多个区域、多个行业的危机暴露将此起彼伏，系统性金融风险出现的概率有所提升。预计《金融稳定法》将于年内出台，为金融机构退出市场提供重要法律依据。在巨大的危机中，金融机构在审慎参与、及时配合监管机构、地方政府化解金融风险的同时，也将面临更多的不良资产处理机遇。

## 行业发展

### 4月上半月行业集合信托业务发行规模、收益率双双下滑

据用益信托网统计，本期（3月28日-4月19日）行业集合信托业务规模较上期大幅下降45%（同比下降75.6%），受疫情管控、清明假期等影响，发行规模处于近年最低。本期非标项目平均收益率6.92%，较上期下降0.11pt（同比下降0.15pt），保持小幅波动格局。

预计下期发行规模仍将处于历史低位，整体收益率仍将小幅波动。4月下半月发行规模仍可能较低，主要因为全国其他城市疫情多点爆发，对4月下半月的业务将造成不利影响，但由于各地疫情防控响应速度将明显较快，因此业务平台有望逐步恢复到上海疫情前的水平。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（本期占比56.2%），基础产业类业务仍是重要组成（本期占比23.7%，连续4个月超20%）；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，发行仍存难度，预计产品端持续创新。

图1-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

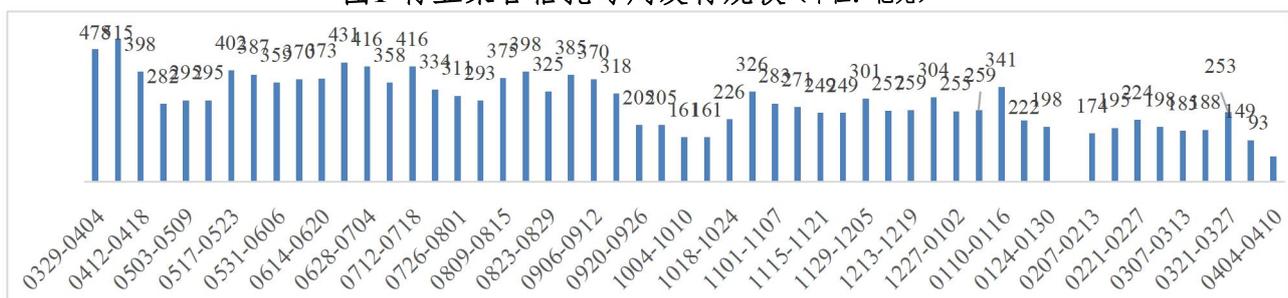
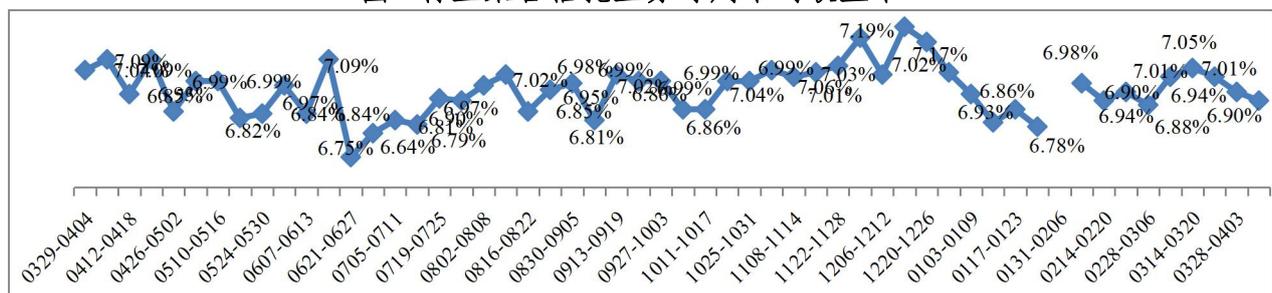


图2-行业集合信托业务每周平均收益率



### 3月债券投资信托、资产证券化信托等主动管理业务增长较快

中国信登信托登记数据显示，2022年3月行业新增完成初始登记信托产品3845笔，环比减少0.8%；初始募集规模4251亿元，环比增长12.5%。

证券标品业务发展较好，新增债券投资信托业务规模环比增长124.2%。3月新增投向证券市场规模持续增加，特别是投向债券市场信托业务表现出强劲爆发力，当月新增债券投资信托业务规模665.8亿元，创近一年内新高。



主动管理类信托发力，新增规模占比超五成。3月新增主动管理类信托规模2229亿元，环比增长20.4%；占当月新增信托规模比重52.4%，已成为当月新增信托的主导业务类型。信托业在提升专业管理能力、主动谋求转型方面持续发力。

资产证券化信托业务继续增长。3月新增规模503亿元，环比增长19.6%。

## 一季度慈善信托发展仍呈项目小型化态势

截止3月31日，全国备案慈善信托共843单，资金规模40.9亿元。第一季度新备案慈善信托50单，财产规模1.2亿元，同比增长154%，共16个省的22家信托公司和4家慈善组织参加，浙江、江西、甘肃的备案件数位列前三，江西、浙江、广东的备案规模位列前三。服务涉及了扶贫济困、扶老救孤、恤病助残、抗击疫情、乡村振兴等领域。

从近五年行业发展趋势来看，慈善信托计划总体呈现逐步小型化态势，以今年一季度为例，不足百万的件数占比62%；浙江、甘肃、广东等传统强省强者恒强，江西等后起之秀在本次亦有出彩表现；随着共同富裕的推进，预计更多省份慈善信托将获得更好发展，更多灵活、多样的中小型信托计划不断涌现。

表1-近年来慈善信托发展情况

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022Q1
备案件数	67	154	280	537	773	843
较上期增加	45	87	119	257	227	50
资金规模(亿元)	8.93	19.8	29.35	33.19	39.35	40.93
较上期增加(亿元)	6.95	11.3	9.33	3.84	5.71	1.19
累计件均(亿元)	0.13	0.13	0.1	0.06	0.05	0.05
新增件均(亿元)	0.15	0.13	0.08	0.01	0.03	0.02

## 《“十四五”中医药发展规划》发布

3月29日，国务院办公厅印发《“十四五”中医药发展规划》，要求坚持中西医并重，传承精华、守正创新，实施中医药振兴发展重大工程，推进中医药和现代科学相结合，推动中医药和西医药相互补充、协调发展，推进中医药现代化、产业化，推动中医药高质量发展和走向世界。

到2025年，中医医疗机构较2020年新增2.3万个至9.5万个，每千人公立中医医院床位数新增0.17张至0.85张，每千人中医类别执业医师数新增0.14人至0.62人。推动中药产业高质量发展，加强道地药材生产管理，鼓励中药材产业化、商品化和适度规模化发展；发展中医药健康服务业，发展老年健康服务，促进和规范养生保健服务发展，拓展健康旅游市场，丰富健康产品供给；做大中医药文化产业，扩大中医药国际贸易。

大健康时代的到来、国家政策的支持、民族自信的提升、差异化需求的成型和经营主体的创新等因素共同塑造了中医药行业发展的长期上升通道，我司业务团队可考虑加强细分领域研究，与拥有多种中医药产业资源的上药集团、天药集团和其上下游企业加强产融结合，力争在股权投资、产业并购基金、供应链金融等领域形成更多创收亮点。

## 集团动态

### 上实集团主动减免小微企业和个体工商户房屋租金

上实集团对所属物业2022年实施租金减免，实施主体是上实集团及上海医药、天津信托等纳入合并报表范围内下属企业；租金免除分两档执行，第一档为对所有承租方普遍免除3个月租金，第二档为对中高风险地区的承租方再增加免除3个月租金；本次减免租金

金额以租赁合同为准，不包括物业费、停车费等管理费用。上实集团此举进一步发挥国企功能优势，扛起国企责任担当，有效支持相关行业和企业做好疫情防控和恢复生产经营。

### **2021年上海医药营收盈利均实现两位数增长**

3月29日，上海医药发布2021年年报，实现营业收入2158亿元，同比增长12.5%；实现归母净利润50.9亿元，同比增长13.3%。2021年再度登榜《财富》世界500强和《制药经理人》全球制药企业50强，分别列为第437名和第42名，比上一年分别提高了36位和5位。

公司继续加大创新转型的力度，一是战略布局疫苗领域，上药康希诺生产的新冠疫苗“克威莎”正式量产上市。二是创新管线步入收获期，6项处于关键性研究或临床III期阶段，成为国内罕见病药品研发生产的领军企业。三是打造医药商业业务增长新引擎，推出创新药全生命周期管理服务，非药业务领域增速近30%。四是引入战略投资者云南白药，深化激励、用人、机制等改革，在中医药、大健康、医药商业等方面协同发展。

### **天津信托落地首单企业退休金及特困补助信托项目**

4月7日，天津信托利用信托独有的“财产独立，风险隔离”制度优势，并结合委托人意愿设立了首单《天津信托·颐养金信托计划》，初始委托金额1000万元，后续追加金额1000万元。该信托将用于企业合伙人退休资金补助，并为公司特殊员工提供特困补助。上海虹桥正瀚律师事务所相关创始合伙人作为委托人，天津信托作为受托人对信托财产进行经营和管理，通过信托助力企业和个人践行社会责任。