



【本期摘要】

宏观方面：一季度经济增速4.8%，各项经济数据基本符合预期；加快建设全国统一大市场历史影响深远
监管方面：银保监会党委召开专题学习会议；应对疫情的综合金融政策出台，加强对实体经济支持
行业方面：中央财经委要求全面加强基础设施建设；4月下半月行业集合信托发行量价齐升，基础产业投向维持高位；A股寻找市场底仍待时日
集团动态：信谊天一全力保障医疗机构和民众防疫物资需求

目录

01 宏观环境

- 一季度经济增速等经济数据基本符合预期
- 加快建设全国统一大市场历史影响深远

03 行业发展

- 中央财经委要求全面加强基础设施建设
- 4月下半月行业集合信托发行量价齐升
- A股寻找市场底仍待时日

02 监管动态

- 银保监会党委召开专题学习会议
- 应对疫情的综合金融政策出台

04 集团动态

- 信谊天一全力保障医疗机构和民众防疫物资需求



宏观环境

一季度经济数据基本符合预期

一季度 GDP 同比增长 4.8%，略低于 5.5% 的年度目标。从数据走势来看，受疫情影响，3 月多项经济数据均较 1-2 月回落。从需求端来看，三驾马车发力不均，净出口、投资双轮驱动，进出口总额同比增长 10.7%，其中出口增长 13.4%；全国固定资产投资（不含农户）同比增长 9.3%，其中基础设施、制造业、房地产的投资分别同比增长 8.5%、15.6% 和 0.7%；社会消费品零售总额同比增长 3.3%，其中 3 月受疫情影响同比下降 3.5%。从供给端来看，一二三产业均持续增长，工业成为主要驱动因素，全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%，高技术制造业、装备制造业的增加值增速均高于整体水平；全国服务业生产指数同比增长 2.5%，其中 3 月同比下降 0.9%。

一季度经济数据整体符合市场预期，预计 4 月经济数据将弱于 3 月。展望 5、6 月，经济稳增长依然承压，但有望呈现前低后高走势；各项支持性政策和实施细则将频繁出台；有效投资的仍将是稳增长的长期重要动力；随着防疫策略持续优化，各地疫情逐步得到控制，居民消费有望先抑后扬；但海外复工加速等因素不断加大出口增长压力。

加快建设全国统一大市场影响深远

4 月 10 日，中共中央国务院发布《关于加快建设全国统一大市场的意见》，作为一项历史性的重大改革框架，其举措涉及基础制度规则、交通物流、商品市场、要素市场、能源市场、资本市场、生态环境市场等诸多市场化改革内容，力争打破地方保护和市场分割、打通制约经济循环的关键堵点、促进商品要素资源在更大范围内畅通流动。

笔者认为，对信托业影响主要体现在以下方面：

一是信托公司区域性优势削弱，很多关系型业务将被头部企业逐步挤占，必须加强区域关系建设、开展长期战略，更多通过专业能力、法律合同来维护原有关系。

二是信托业牌照优势不再突出，各领域的竞争和创新都将加剧，必须加强创新研发，发挥信托制度的一站式服务的优势。

三是回归主业的重要性更加突出，对市场的定位、规模、增速、流动性、费率等因素都应加强研究，形成准确认知。

四是从资产管理信托的角度来看，可重点关注布局冷链领域，将是食品、药品的快速低损耗流通的重要依托。

五是从资产服务信托的角度来看，可重点涉众资金管理、风险资产处置，前者属于信托职能且领域广阔，后者市场广阔，且利于创新开拓地产业务。

六是产业类信托公司必须加强产业认知和紧迫性，为相关产业企业提供更好服务。

监管动态

银保监会党委召开专题学习会议

4 月 22 日，银保监会党委召开会议，落实国务院金融委专题会议要求。

会议强调，要进一步增强和改善融资供给，努力促进国民经济良性循环。

一是加强对受疫情影响较大的行业和中小微企业的信贷支持和保险保障。

二是有效满足新市民创业就业、购房安居、教育培训、医疗养老等金融需求。

三是配合做好地方专项债发行等工作，支持加快重大项目工程和城乡基础设施建设。

四是引导金融机构增加制造业中长期贷款，鼓励更好服务关键核心技术攻关企业和“专精特新”企业。

- 五是优化对**消费重点领域**的金融支持，更有针对性地促进扩大消费。
- 六是全力支持**货运物流保通保畅**，有力保障产业链供应链安全稳定。
- 七是持续完善“**稳地价、稳房价、稳预期**”房地产长效机制，支持**改善、刚性住房需求**。
- 八是支持**资本市场平稳运行**，促进资本双向流动，吸引更多外商直接投资和证券投资。
- 九是坚持“**两个毫不动摇**”，设置好红灯、绿灯，推动平台经济健康发展。
- 十是守住不发生系统性金融风险的底线。**进一步充实金融稳定保障基金**。

央行等出台应对疫情的综合性和货币金融政策

4月18日，央行、外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，提出加强金融服务、支持实体经济的23条政策举措。文件定位与和2020年1月银发〔2020〕29号文结构一致，属于疫情应对阶段的**综合性货币金融政策**。两点值得关注：

一是为**城投业务高质量发展提供了政策支持**。《通知》要求，支持地方政府适度超前开展基础设施投资，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷。稳增长最可控的手段之一就是来自地方政府的基建产业投建，短期来看，城投融资市场环境有望好转。

二是为**房地产业务的见底再次提供助力**。《通知》要求，因城施策实施好差别化住房信贷政策，合理确定辖区内商业性个人住房贷款的**最低首付款比例、最低贷款利率要求**；金融机构要加大对优质项目的支持力度；做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务；适度加大流动性贷款等支持力度，满足建筑企业合理融资需求。央行从投资、建设、购买和不良处置等角度全方位呵护房地产市场的融资环境，为近年来最全面的房地产扶持政策的再次升级，也为更多地区出台差别化支持政策埋下伏笔，从信托公司角度来看，**整体融资需求扩大幅度相对有效，优质项目的参与和争夺将更为迫切**。

专属个人养老金试点推出

4月21日，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》（国办发〔2022〕7号），宣告了我国从基本养老保险、企业（职业）年金到个人养老金三级的养老金制度基本确立。个人养老金实行个人账户制度，账户具有唯一性。参加人可用缴纳的个人养老金在符合规定的金融机构或销售渠道购买金融产品，并承担相应风险。中金公司认为个人养老金账户资金规模有望突破万亿元以上。

21世纪经济报道综合多家观点，认为**信托公司主要有账管和投资两条参与路径**。

一是**信托切入账户托管服务**。主要承担资金托管、账户管理等受托服务。云南信托田书舟认为，个人养老金目前是“国家受托+后端集合”的管理模式，信托业应积极将信托账户纳入个人养老金信息平台的指定账户，或将家族信托等服务信托与个人养老金账户结合；还可在个人养老金账户领取与继承方面，提供资产隔离与传承服务。

二是**争取参与养老金投资端**。信托监管政策可以考虑适时调整，允许个人养老金受托服务信托的集合投资运用，或让“白名单”中的金融产品投资信托产品。信托公司可研发符合政策要求的金融产品，争取纳入投资标的范围；也可和其他机构合作，为其他金融机构提供优质资产。

行业发展

交通、能源等基建行业有望迎来多年较快增长

4月26日，习近平总书记主持召开中央财经委员会第十一次会议，提出全面加强基础设施建设，构建现代化基础设施体系，为全面建设社会主义现代化国家打下坚实基础。

会议指出，我国基建水平同国家发展和安全保障需求相比还不适应，不仅要算经济账，也要算综合账。对比发达国家，我国整体差距仍较大。中央财经委员会的会议规格高，引领经济发展的长期趋势，基建有望在未来几年获得两位数增长，其中中西部基建落后较多，增速有望跑赢全国整体水平。

会议要求，适当超前投资，多轮驱动，发挥政府和市场、中央和地方、国有资本和社会资本多方面作用，拓宽长期资金筹措渠道，保障基建资金需求。这是未来几年各类金融机构巨大的确定性投融资机会，各方都有望分得一杯羹，同时过去两三年被压制的城投融资政策可能进一步松动，形成上下合力共同推动更大规模、更高质量的基建落地。

会议指出要建立重大基础设施建设协调机制，统筹协调各领域，各区域基建规划和建设，强化用地、用海、用能等资源要素保障，各级政府的审批效率和协同能力有望提升。

会议提到了基建领域的方方面面，按照重要性的先后排序，依次是交通（综合立体交通网、港口）、能源（分布式智能电网、绿色低碳能源基地、油气管网）、水利（国家水网主骨架和大动脉）、信息基础设施、市政（城际铁路、地下综合管廊）、农村（水利、道路）、国家安全设施。

4月下半月行业集合信托业务发行量价齐升

据用益信托网统计，本期（4月11日-4月24日）行业集合信托业务规模较上期大幅增长65.3%（同比下降46.4%），但低基数因素和疫情管控影响，发行规模仍处于底部区域。本期非标项目平均收益率7.01%，较上期提升0.09pt（同比持平），保持小幅波动格局。

预计下期发行规模有望企稳回升，整体收益率仍将小幅波动。5月上半月发行规模可能仍不高，主要因为全国其他城市疫情多点爆发，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企稳回升。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52.6%），基础产业类业务仍是重要组成（本期占比30.9%，连续5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）

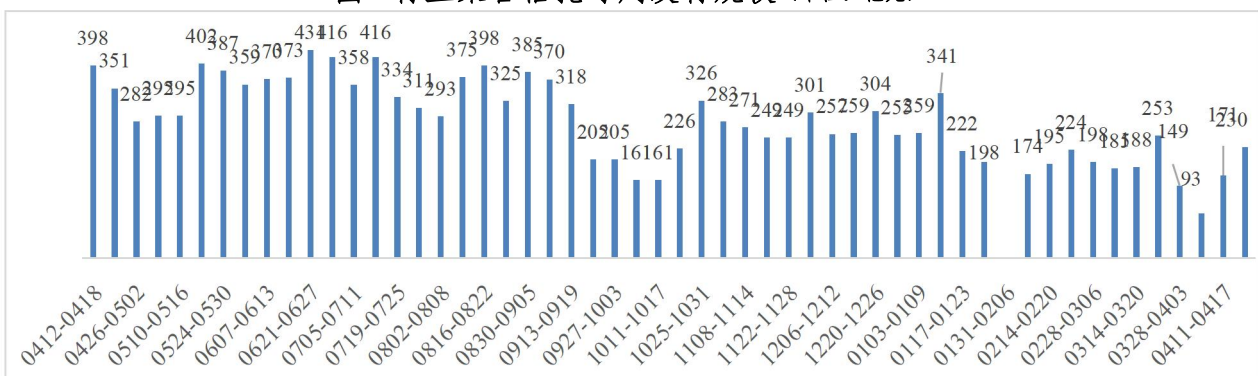
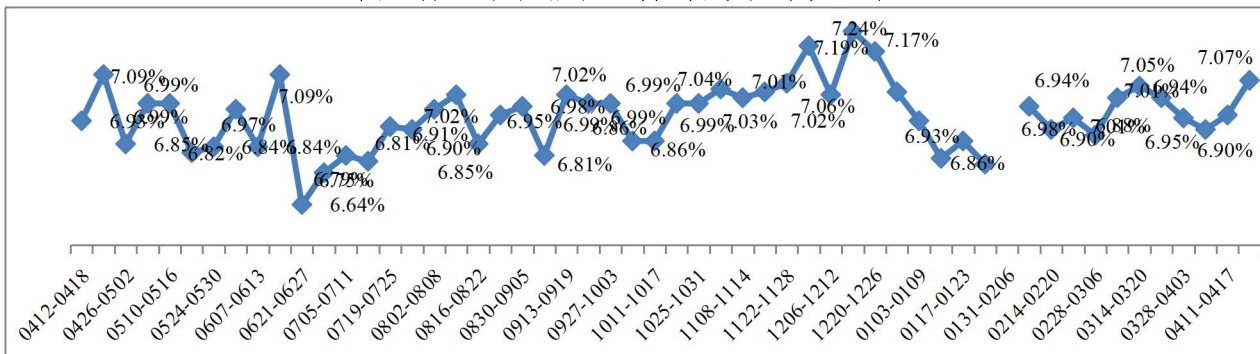


图2-行业集合信托业务每周平均收益率


A股市场寻找市场底仍待时日

4月A股市场延续一季度疲弱走势，4月下旬上证指数一度下探到2800关口，基本符合《二季度投资环境展望》判断。

3月发布的《展望》指出，稳字入心，耐心等待市场底的姗姗来迟。3月16日，金稳会专题会议确立了A股政策底，但市场底仍需耐心等待，更大的压力测试仍在不远的前方。从基本面来看，外部环境趋于恶劣，扩内需成效也待观察，企业盈利压力不减，上市公司整体业绩难有表现。从资金面来看，外资仍将流出，但境内资金结构性的买入机会显现。从风险角度来看，地缘政治危机、加息周期、地方财政吃紧、出口难度加大等将加大大多区域多行业多企业的暴雷甚至破产可能，行情节奏多变，多数人的利难度依然不低。

展望5、6月，A股市场静态估值已在较低水平，但上述基本面、资金面、风险因素依旧存在，市场资金仍如惊弓之鸟，短期来看，反弹可期；但中期来看，市场仍在磨底甚至寻底阶段，地缘政治危机可能成为后续主要影响因素。

集团动态

信谊天一畅通“主动脉”，保供不间断

随着上海市疫情防控的号角吹响，作为上海医药旗下深耕沪内医院药品直供的批零企业，上海信谊天一药业有限公司迅即成立了46位员工的驻守团队，承担起特殊时期的药品保供和物资转运任务，全力保障医疗机构和民众防疫物资需求，筑牢保供的“生命线”。

3月28日至今，驻守团队已配送药品10405件/箱，所有医疗系统订单均按时送达，无一积压。帮助政府及24家医疗机构急送防疫物资1664件/箱，第一时间将物资送达相关社区街道。为集团内困难员工配送急需物资、为缺药的居家慢性病患者员工配送药物、为多家兄弟单位配送慰问物资及复工急需物资，最大限度解决物流配送“最后一公里”难题。