



## 【本期摘要】

**宏观方面：**6月经济持续复苏、《“十四五”新型城镇化实施方案》、《中国区域金融运行报告（2022）》印发

**监管方面：**私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点、明年初内地与香港将启动“互换通”

**行业方面：**7月上半月行业集合信托业务量价小幅波动、6月基础产业领域信托规模环比增长近半、上半年土地市场处于低位，《国家公路网规划》印发

**集团动态：**上海医药蝉联2021年度中国化药企业TOP3

**特别关注：**猴痘等高危传染性疾病全球蔓延，正加速打开应急疫苗、检测等领域的市场增长空间

## 目录

### 01 宏观环境

- 6月经济持续复苏，数据整体强于预期
- 《“十四五”新型城镇化实施方案》印发
- 《中国区域金融运行报告（2022）》印发

### 02 监管动态

- 私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点
- 明年初内地与香港将启动“互换通”

### 03 行业发展

- 7月上半月行业集合信托业务量价小幅波动
- 6月基础产业领域信托规模环比增长近半
- 上半年土地市场处于低位，《国家公路网规划》印发

### 04 集团动态

- 上海医药蝉联2021年度中国化药企业TOP3
- 特别关注：猴痘疫情将加速应急疫苗市场增长

## 宏观环境

### 6月经济持续复苏，数据整体强于预期

6月份经济企稳回升，推动二季度和上半年全国GDP同比增长0.4%、2.5%。

**社会整体生产生活情况好转。**6月全社会用电量同比增长4.7%，较前期由降转升（4、5月均为-1.3%）。规模以上工业增加值、制造业采购经理指数、企业生产经营活动预期指数；服务业的生产指数、商务活动指数、业务活动预期指数等均持续显著好转。

**出口情况好于预期。**6月出口规模同比增长22%，增速连续2个月提升，汇率小幅走低和疫情影响导致的后置交付是拉动出口加速增长的重要因素。

**投资进度加速体现。**6月固定资产投资（不含农户）同比增长5.6%，增速连续2个月提升（4、5月为1.8%、4.6%）；企业中长期贷款增额为上半年最高，一定程度激发了基建融资需求。6月70个大中城市商品住宅销售价格环比总体趋稳，环比上涨城市增加，万科郁亮明确提出房地产行业见底的观点。

**市场销售持续改善。**6月社会消费品零售总额同比增长3.1%，较前期由降转升（4、5月分别为-11.1%、-6.7%），基本生活类商品零售较快增长和CPI小幅走高或是主要原因。

**流动性宽松度为上半年最高。**6月社融新增5.17万亿元，同比多增1.47万亿元，增额为上半年最高。投向实体的信贷（新增3.05万亿元，同比多增7409亿元）和政府债券（新增1.6万亿元，同比多增8676亿元）是驱动社融增长的主因。政府债券新增1.6万亿元，同比多增8676亿元，主要是稳增长政策前置，专项债集中发行放量所致。

### 《“十四五”新型城镇化实施方案》印发

7月12日，国家发改委印发《“十四五”新型城镇化实施方案》，将对国民经济和行业发展产生重大深远影响。

**一是深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制。**这将进一步推进人口集中化，也将加大四线城市及下沉区域的房产销售、投资难度，加剧区域间的人口、财政、产业等多方面分化，对非标团队来说，城投、地产等业务的区域选择显得更为重要。

**二是解决新市民等群体住房困难问题，满足其合理购房信贷需求。**预计相关政策支持将在一二线城市的公租房、保障性租赁住房、共有产权房等领域，我司可发挥城之信专业优势，以股权形式重点投资一线、新一线城市的优质项目，实施全程封闭式监督与管控，为地产领域投资转型保驾护航。

**三是加强污水处理、固废处理、为废处理等环境保护领域的投资。**基本消除劣V类国控断面和城市黑臭水体，推广污泥集中焚烧无害化处理，到2025年城镇生活垃圾焚烧处理能力达到80万吨/日，健全危险废弃物和医疗废弃物集中处理设施、大宗固体废弃物综合利用体系。

### 《中国区域金融运行报告（2022）》印发

7月8日，人行发布《中国区域金融运行报告（2022）》。《报告》显示，2021年，东部、中部、西部和东北地区生产总值同比分别增长8.1%、8.7%、7.4%和6.1%。**东部地区经济发展保持领先。**经济总量稳步增长，产业转型升级加速推进，新产业新业态新模式加速成长，绿色低碳发展质效提升；金融业多项指标增速领先，金融基础设施建设、金融改革开放创新有序推进。**中部地区经济快速发展。**主要经济指标增速均领先全国，新动能稳步增强，产业结构持续优化；绿色金融创新发展成效明显，金融生态环境不断改善。**西部地区承接产业转移力度加大。**持续推进基础设施“补短板”与产业结构优化调整，制



制造业投资快速增长，产业转型升级取得新成效，高技术制造业和现代服务业加快发展；金融支持绿色低碳发展精准有力，实体经济融资成本下降明显，金融机构资产质量改善。**东北地区经济平稳恢复**。农业生产现代化水平提升，对全国粮食增产贡献稳定，基础设施投资力度较大，对经济拉动作用明显，金融支持重点领域和薄弱环节力度不断加大。展望2022年，各地区将以京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展、黄河流域生态保护和高质量发展等区域重大战略为引领，推进西部大开发形成新格局，推动东北振兴取得新突破，开创中部地区崛起新局面，鼓励东部地区加快推进现代化，加快形成优势互补、高质量发展的区域经济布局。

## 监管动态

### 私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点启动

7月8日，证监会网站消息，为完善私募股权创投基金的非现金分配机制，拓宽退出渠道，促进投资-退出-再投资良性循环，证监会启动了私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点工作。本次试点分配的须是**所持有上市公司首次公开发行前的股份**；如私募股权创投基金或投资者为上市公司的控股股东、实际控制人、第一大股东(含一致行动人)、董监高等，则不得参与试点。

私募股权创投基金向投资者实物分配股票是**国际常见的制度安排**，具体是指私募基金管理人与投资者约定，将基金持有的上市公司首次公开发行前的股份通过非交易过户方式向投资者(份额持有人)分配。

此举的推出不仅将拓宽私募股权创投基金的项目退出操作方式，兼顾投资者差异化需求，**更全面保障LP的投资权益**，降低PE投资项目违规减持的概率；也将**提升私募股权创投基金的潜在流动性水平和资金运用效率**，进一步助推服务实体经济效率。

### 明年初内地与香港将启动“互换通”

7月4日，人行、香港证监会及金管局宣布将在半年后开展香港与内地利率互换市场互联互通合作(互换通)，**允许境外投资者参与境内人民币利率互换市场，便利其使用利率互换管理风险**。初期开通北向交易，未来适时研究扩展至“南向通”。

香港是离岸人民币最重要的清算中心、产品中心和资金中心，但一直缺乏利率风险对冲工具，制约离岸人民币债券市场发展。“互换通”的推出有望与之前推出的债券通产生协同效应，帮助外资机构通过对冲工具减低离岸人民币流动性的震荡，更放心地直接参与在岸国债期货市场，持续放大离岸债券交易规模，巩固香港国际金融中心地位。

注：海外部分内容由香港专业机构提供。

## 行业发展

### 7月上半月行业集合信托业务量价小幅波动

据用益信托网统计，本期（6月27日-7月10日）行业集合信托业务规模的周发行量较上期下降12.2%（同比下降49.7%），仍处于年内平均区间。本期非标项目平均收益率6.86%，较上期下降7bp（同比提升8bp），保持小幅波动。

预计发行规模和收益率有望维持小幅波动。从发行规模来看，各地多点疫情重燃，对基础产业、工商企业等业务的出行、会面形成一定影响，而资本市场趋热使得金融类业务本期占比升至70.1%、创年内新高。从收益率来看，三点因素或有一定影响，一是央行近期似有小幅收紧流动性的迹象；二是二季度赚钱效应使得金融业务回暖趋势有望延续，但未来短期资本市场走势或将趋冷；三是监管持续呵护地产融资环境，但销售疲弱乃至强制断贷将抑制投资意愿，地产业务仍难有出色表现。

图1-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

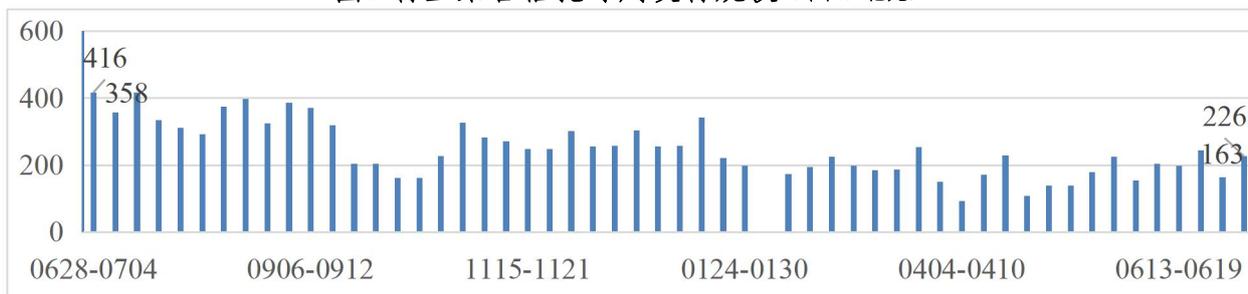
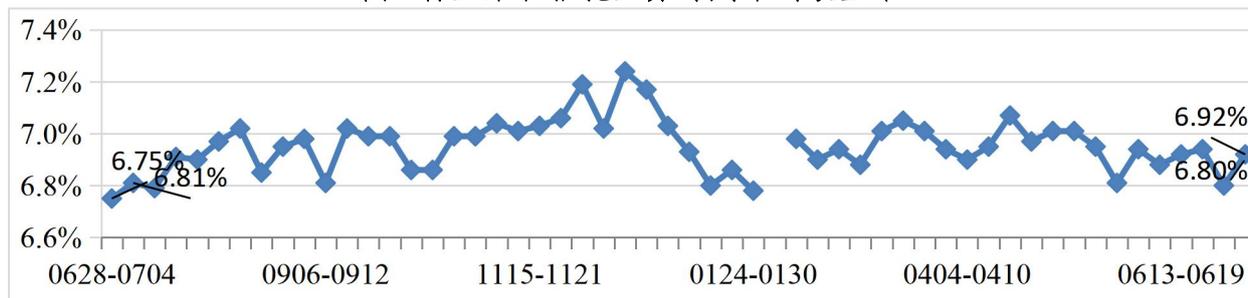


图2-行业集合信托业务每周平均收益率



## 公募基金突破万只里程碑

近年来，公募基金行业把握住了“房住不炒”、“储蓄搬家”的历史性机遇，在资管新规落地后银行理财、信托等向净值化转型的竞争环境中，充分发挥其标品领域专业优势，成为目前大资管板块下最具竞争力的产品形式。截止6月30日，公募基金行业管理总规模超26万亿元，已面市基金达10077只。

但也应看到，公募基金发展仍面临几大问题和机遇。规模方面，相较美国市场仍有一定差距，未来仍有较大的发展空间；结构方面，产品同质化严重，权益类数量占比超60%但规模占比不足30%，市场结构仍需优化，权益类基金、公募REITs发展潜力巨大；服务方面，基金数超过A股4800多只股票两倍，“投资难、选基难”问题凸显，基金投顾、公募FOF等新业态有望迎来快速发展期。

## 上半年土地市场处于低位，以国企央企拿地为主

7月初，丁祖昱撰文指出，2022年上半年各大房企的投资力度和意愿显著下滑，截至6月末，土地成交体量同环比下降均超五成。截至6月末，50强房企中仍有三成房企尚未拿地，50强房企在重点22城中的未拿地比例过半数。

房地产行业对“人、地、钱”的依赖度极高，上市房企估值与土储关联度也较高。土储规模基本决定未来业绩增量，新增土储过少，有可能导致没项目可卖，最终退出市场。

2021年至今尚未在22城集中拍地城市中拿地的企业有约四成。上半年82.5%的上市房企尚未在22个集中供地城市拿，绝大多数为民营上市房企。拿地的房企中主要以国企、央企为主，全口径销售TOP50企业而言，国央、企占比达74%；且地方城投、平台公司的“托底”现象严重。

近期业主强制断贷潮事件愈演愈烈，预计未来不少房企收缩区域布局，回到“深耕战略”，聚焦一线和新一线的核心城市。短期内国央企、平台公司仍是集中供地的主力军。未来土地市场热度主要取决于民企拿地能力恢复。

## 《国家公路网规划》印发

7月12日，国家发改委、交通运输部联合印发《国家公路网规划》，到2035年，基本建成覆盖广泛、功能完备、集约高效、绿色智能、安全可靠的现代化高质量国家公路网，形成多中心网络化路网格局，实现国际省际互联互通、城市群间多路连通、城市群城际便捷畅通、地级城市高速畅达、县级节点全面覆盖、沿边沿海公路连续贯通。《规划》鼓励吸引社会资本参与国家公路建设；积极盘活存量资产，鼓励在高速公路领域稳妥开展基础设施REITs试点，形成存量资产与新增投资的良性循环。

公路基建仍将是十四五重要投资方向。目前公路网建设存在城市群及都市圈网络化水平不高，城市群内城际之间和主要城市过境路段交通量饱和等突出问题，国家公路网规划总规模约46.1万公里，其中国家高速公路约16.2万公里（已建成12.4万公里）、普通国道约29.9万公里（已建成25.8万公里）。

## 集团动态

### 上海医药蝉联2021年度中国化药企业TOP3

7月12日，上海医药再次入选“2021年度中国化药企业TOP100排行榜”，位列前三。“2021年度中国医药工业百强系列榜单”候选企业的总分由两部分构成，一是企业的创新驱动力，即2021年研发投入R&D综合指标得分，占40%权重；二是企业的专业推广力，即2021年临床医生和患者的最终选择需求所决定的终端定量数据来刚性定义，也就是结合米内网独家的三大终端六大市场终端数据进行定量分析的得分，占60%权重。

## 特别关注

### 猴痘疫情将加速应急疫苗市场增长

近期，全球猴痘疫情持续蔓延。目前世卫组织在63个国家发现9200例“猴痘”确诊病例，并在新加坡、韩国、日本、中国台湾等亚洲地区出现。猴痘的症状与天花相似但临床严重度较弱，目前有刚果盆地分支（病死率10.6%）和西非分支（病死率3.6%）。病毒通过伤口、呼吸道、黏膜进入人体，人际传播力不强，潜伏期5-21天，无明显临床症状且不具有传染性。

国内外传染病的应急检测、预防、治疗乃至投资等领域需求正持续提升。7月我国卫健委印发《猴痘防控技术指南（2022年版）》，要求对现有入境人员进行病毒排查。

从产业角度来看，猴痘检测方面，聚合酶链式反应（PCR）是首选实验室检测方法，之江生物、圣湘生物等国内多家企业已研发出核酸检测试剂盒，来自欧洲、非洲、中东等地区的海外订单大增。猴痘预防方面，天花疫苗在预防猴痘方面的效果为85%，全球猴痘JYNNEOS疫苗是唯一获批的猴痘疫苗，国内尚无相关的疫苗生产企业。猴痘治疗方面，暂无特效药，但可结合天花疫苗、西多福韦、痘苗免疫球蛋白等控制病情，优宁维、西点药业等国内药企涉及有关药品生产。

在全球气候加速演变和国际局势持续趋紧的历史背景下，猴痘等突发性传染病的应急疫苗市场有望作为疫苗市场的重要增长点，建议业务团队持续关注国内外各类疫情进展，借鉴新冠领域预防-检测-治疗全产业链的投研经验，对猴痘等突发性传染病所涉及的公司进行深度研究、调研和沟通，重点关注已有检测试剂盒或相关研发能力、疫苗研发能力、治疗药物储备的企业，探索相关的投融资机会。