



## 【本期摘要】

**宏观：**社融数据的超预期扩张向实体经济有效传导，国庆前地产利好政策密集出台，都为四季度经济发展和行情走势创造良好环境

**行业：**9月投资类信托规模首次领跑行业，集合信托发行成立均环比两位数下降，青年养老理财发展机遇显现

**集团：**上海交大医学院、上药集团达成战略合作；津药生物科技公司喜获两项认定

**关注：**合成生物学成为新风口，值得关注

## 目录

### 01 宏观环境

- 社融数据的超预期扩张向实体经济有效传导
- 央行调查显示企业预期谨慎，居民、银行向好
- 国庆前地产利好政策密集出台

### 03 行业发展

- 9月集合信托发行成立均环比下滑
- 9月投资类信托规模领跑行业，资产证券化业务环比较快增长
- 青年养老规划的认识和实践存在巨大差距

### 02 监管动态

- 在港主要上市WVR公司符合条件后可纳入港股通

### 04 集团动态

- 上海交大医学院、上海医药集团达成战略合作
- 上海交大医学院、上海医药集团达成战略合作
- 特别关注：合成生物学成为生物医药领域新风口

## 宏观环境

### 社融数据的超预期扩张向实体经济有效传导

9月社融新增3.53万亿元，同比多增6245亿元，高于市场预期；社融存量增速10.6%，环比提升0.1pt。广发宏观团队认为，投向实体贷款、信托贷款等同比明显向上是社融超预期的主要支撑。

**投向实体贷款新增为统计以来同期最高值。**主要因为实体经济低位企稳、贷款需求恢复和新一轮稳增长政策加快落地。**居民部门融资持续偏弱**，消费与地产销售仍未有效恢复，**企业部门融资偏强**，与政策性开发性金融工具的落地、高温天气缓解后项目开工施工恢复等因素有关，以上两方面情况预计四季度都将延续。

**信托贷款的同比降幅显著收窄。**规模新增-192亿元，同比少减1906亿元，主要因为基建领域融资需求偏强和去年同期基数偏低，预计四季度有一定的延续性。

**流动性充裕有望持续并加强，为四季度行情创造良好环境。**M2同比增长12.1%，环比下降0.1pt；M1同比增长6.4%，环比上升0.3pt；均高于同期经济增速。各项社融数据体现了前期政策持续发力对宏观经济的切实作用。

### 央行调查显示，企业家预期谨慎，居民投资意愿改善，银行家预期趋好

10月9日，三季度城镇储户问卷调查报告和企业家/银行家问卷调查报告发布，报告显示：

**企业家预期仍较谨慎。**企业家经营景气指数48.1%、盈利指数50%，分别环比下降0.6pt、1.2pt。企业家宏观经济热度26.9%，低位环比提升0.4pt。产品销售价格感受指数和原材料购进价格感受指数均连续两个季度回落，且幅度较大。

**城镇储户投资意愿改善。**倾向于“更多储蓄”的居民占58.1%，环比减少0.3pt。倾向于“更多投资”的居民占19.1%，环比增加1.2pt。收入感受指数、收入信心指数均小幅回升但仍低于50%，就业感受指数、就业预期指数均小幅波动且仍低于50%。

**银行家预期整体趋好。**银行家宏观经济热度指数为19.9%，低位环比上升2.1pt。下季度预期指数为29.7%，高于本季9.8pt。贷款总体需求指数59%，环比上升2.4pt，同比下降9.3pt。其中，**房地产企业贷款需求指数40.6%**，环比下降0.9pt，景气度显著低于制造业（60.6%）、基础设施（61.3%）和批发零售业（56.3%）。货币政策感受指数升至高位。货币政策感受指数72.3%，环比上升3.0pt，同比上升18.1pt，下季度预期72.7%。

### 国庆前地产利好政策密集出台

国庆之前两天，多个监管机构发布三大购房刺激政策。

**放宽部分城市年底之前的首套住房贷款利率下限。**9月29日，央行、银保监会发布通知，6-8月新建商品住宅售价环比、同比均连续下降的城市，可自主决定在年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限（目前为4.1%）。

**下调个人首套住房公积金贷款利率。**9月30日，央行决定下调首套住房公积金贷款利率0.15pt，5年及以下和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%。

**阶段性放宽首套房商贷利率下限。**9月30日，财政部、税务总局发布《关于支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》，明确至明年年底前，对出售自有住房并在出售1年内在同一城市重新购房的纳税人，给予售房已缴纳的个人所得税退税优惠。易居研究院数据显示，天津、武汉、大连、哈尔滨、兰州等23个大中城市符合新政要求。

## 监管动态

### 在港主要上市WVR公司符合条件后可纳入港股通

近期，哔哩哔哩等联交所上市的不同投票权架构公司(WVR公司)已由第二上市(第一个上市地点的监管机构拥有首要的监管权，上市公司对于部分规则享有豁免权)转换为主要上市(需要上市公司完全遵守两地交易所的规定，监管权基本均等)。10月8日，沪深交易所新闻发言人指出，根据《证券交易所沪港通业务实施办法》等规定，WVR公司由在港第二上市转换为主要上市后，符合《实施办法》规定则纳入港股通。

目前在港第二上市公司共19家，合计市值约4.4万亿港币，其中WVR公司9家，合计市值约3万亿港币。在中美关系紧张及美联储加息风险高企的时刻，转换为双重主要上市并加入港股通将是在港第二上市公司的不二之选。这将夯实内地及香港业务互动，为昭海金融在联动境内外开展股权基金等业务方面提供更多优质标的选择，为天津信托境内的高净值客户带来更多的直接配置优质资产机会，助力打造集团再次国际化战略支点。

注：国际市场部分内容由香港专业机构提供。

## 行业发展

### 9月集合信托发行成立均环比下滑

10月9日，用益研究院发布《9月集合信托月报》，要点如下：

**集合信托发行和成立规模明显下滑。**9月发行集合信托产品1884款，环比下降13.4%，发行规模1391亿元，环比下降13.7%。

**标品信托成立规模下滑明显是主因。**在美国加息导致汇率波动、宏观经济不振等多重因素作用下，国内股债双杀，市场情绪明显下降；另外，非标信托产品的成立规模连续3个月下滑，但降幅较上月有所减小。

**投向金融和基建领域规模显著下滑。**金融投向和基础产业投向的信托成立规模分别环比下滑12.7%、37.5%，但占比仍达73.4%、13.3%，资本市场情绪不佳和优质城投资产难觅是主要原因。房地产类信托成立规模小幅回升13.4%，市场预期仍不乐观。

**浮动收益型产品规模比重下滑。**9月浮动收益型产品成立规模环比减少17.2%，占比环比减少3.9pt，固定收益型和分层型分别上升2.4pt和1.5pt。

**债券类标品信托表现较为稳健。**9月固收类产品成立规模637亿元，环比仅减少0.5%。

### 9月投资类信托规模首次领跑行业，资产证券化业务环比较快增长

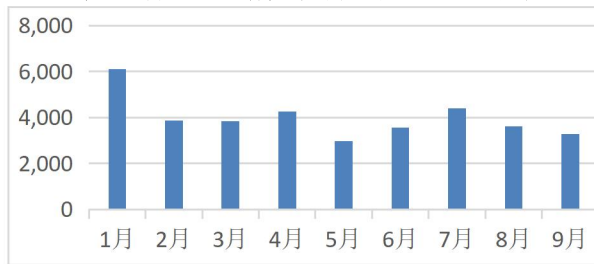
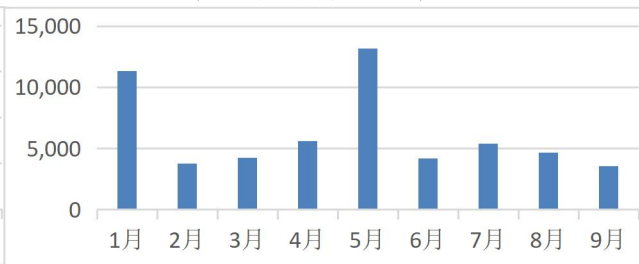
10月10日，中信登数据显示，9月行业新增完成初始登记信托产品3282笔，环比下降9.2%，同比上升11.6%；初始募集规模3547亿元，环比下降24%，同比下降21.1%。新增产品平均规模同比下降29.3%。

**投资类信托规模占比显著提高。**9月新增投资类信托、融资类信托、事务管理类信托规模分别为1545亿元、596亿元和1406亿元；占比分别为43.6%、16.8%和39.7%。新增投资类信托规模占比首次超过事务管理类信托规模占比，成为当月规模同比增长的首要因素。

**证券市场投资规模上升较快。**9月新增投向债券、股票等标品规模806亿元，占新增资金信托规模的33.6%，再创年内新高。其中，投向债券规模663亿元，环比增长7.9%。

**服务信托延续良好发展态势。**9月新增资产证券化信托619亿元，环比增长25.6%。



**图1-行业新增完成初始登记信托产品（笔）**

**图2-初始募集规模（亿元）**


## 青年养老规划的认识和实践存在巨大差距

近日上投摩根基金和蚂蚁理财发布《2022当代青年养老规划调查图鉴》，调查显示：

青年养老规划的认识和实践存在巨大差距。90.3%的受访青年认同养老要越早准备越好，但仅16.6%的人已配置相关资产；66.8%的受访青年表示对个人养老金制度不甚了解。

社交媒体是主要信息获取来源。62.8%的受访青年倾向于通过微信、微博、抖音、小红书等社交媒体获取养老知识。

收入越高的群体越舍得为养老储备花钱。83%的受访青年认为，用于养老储备的不应高于月收入的20%；而过半的年收入50万以上受访者愿意将月收入的20%以上投资养老。

保险最受青睐，基金投资热度上升。在具体的养老产品配置上，商业养老保险、终身寿险等分红返还类产品最受青睐（65.3%），储蓄存款（54.6%）、银行理财（37.9%）和公募基金（25.8%）次之。在个人养老金制度出台前后，考虑配置公募基金的人数占比由6%大幅提高到了25.8%，养老目标基金的关注度显著上升。

### 集团动态

## 上海交大医学院、上海医药集团达成战略合作

10月8日，上海交通大学医学院与上海医药集团签署战略合作签约，上实集团总裁周军表示，双方积极推进“三医联动”，携手支持医疗卫生体制改革，为服务国家战略和上海发展作出贡献。未来双方将进一步展开包括深度构建“政产学研资用”链条，助力生物医药策源创新和成果转化、产业化发展等一揽子合作计划，做中国真正的“创新头等舱”。

## 上海交大医学院、上海医药集团达成战略合作

9月26日，天津市科技局对天津市2022年第八批入库科技型中小企业名单进行了公告，津药生物科技公司成功入围，被认定为“科技型中小企业”；10月8日，被市科技局认定为“雏鹰企业”。天津市为推动科技型企业的发展，聚焦人工智能、生物医药、新能源新材料等战略性新兴产业，建立“雏鹰-瞪羚-科技领军”企业梯度扶持体系。雏鹰企业是指具有较强的创新能力，未来具有较高的发展潜力，按照本办法通过评价入库的初创企业。

### 特别关注

## 合成生物学成为生物医药领域新风口

合成生物学被誉为第三次生物科技革命。通过设计或改造生物体系来获得满足需求的代谢产品，包括新药、人体组织、生物燃料、食品等。目前主要有两类研究策略：一类是“自上而下”，即改造现有生物体，去掉不必要的元件，或添加、替换特定的元件；另一类是“自下而上”，即利用非生命组分作为原材料来构建生命系统。作为潜力巨大的新兴升级的生产方式，其应用被欧美等发达国家作为颠覆性技术给予政策支持。

合成生物学的全产业链都有投资机会。上游主要为提供DNA合成、基因编辑等底层技术的公司；中游是以菌株改造及自动化平台为核心的平台型公司，通过整合技术提供高效且可复用的技术平台；下游为生产各领域所需产品的产品型公司。

图3-合成生物产业链分布情况

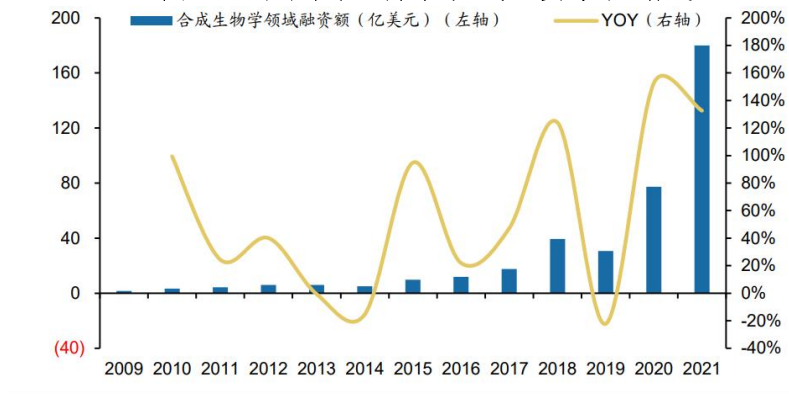


数据来源：YY港股

根据前瞻产业研究院测算，2020年全球合成生物学市场规模达68亿美元，2025年将达到208亿美元，复合增长率28.8%。目前各个领域均保持高速增长的状态，根据BCC Research预测统计，医疗领域合成生物学2024年市场规模将达50.2亿美元，复合增长率18.9%。

合成生物学已成为全球和国内的投资热点。2020-2021年期间合成生物的融资数量和规模大幅的增长。2021年以来，高领创投、淡马锡、礼来亚洲、IDG、软银中国、深控投、红杉等明星机构纷纷入局医疗领域合成生物学公司。

图4-全球合成生物学领域融资额及增速



数据来源：Synbiobeta, 广发证券发展研究中心

中国的产品型企业已具有一定竞争力。龙头企业已打通了从生物构造、发酵纯化到产品改性的全产业链，拥有平台拓展能力。总体来看产业链上游为基础研发平台，主要负责细胞工厂的构建，高校实验室等是最为适合的研发场合；产业链下游为工业生产平台，主要负责细胞工厂的工业发酵和目标产品的分离纯化，加速高校等研发项目的商业化进程。

该领域的两类投资机会值得关注。生物发酵工程技术壁垒高，工业化生产难度较大，一方面前期菌种构建存在的专利壁垒，另一方面后期大规模生产的参数优化和精准控制存在诸多难题。建议关注：一是下游市场空间较大，已进入生物合成替代的选品，减少不确定性；二是具有一定产能基础的企业，可实现规模经济效应，快速形成成本优势。

注：本文由公司生物医药专业研究团队提供。