



## 【本期摘要】

**宏观：**三季度经济形势稳中向好，预计四季度流动性进一步放松，资本市场行情有望趋好，全年GDP增速有望达3.5%

**监管：**A股市场迎来低位资金供给的政策支持；

**行业：**10月下半月行业集合信托发行量价低迷；家族信托进入加速发展期

**集团：**上实城开荣获房地产开发企业品牌价值50强，天药旗下的郁美净集团获得“津门老字号”称号

**关注：**《关于金融工作情况的报告》

## 目录

### 01 宏观环境

- 三季度经济形势稳中向好
- 证监会鼓励上市公司回购增持

### 02 监管动态

- 监管放宽A股市场资金供给
- 联交所刊发有关特专科技公司新上市规则（第18C章）的咨询文件

### 03 行业发展

- 9月标品信托量价齐降，但整体收益率仍优于基金同业
- 10月下半月行业集合信托业务量价平稳
- 家族信托进入加速发展期

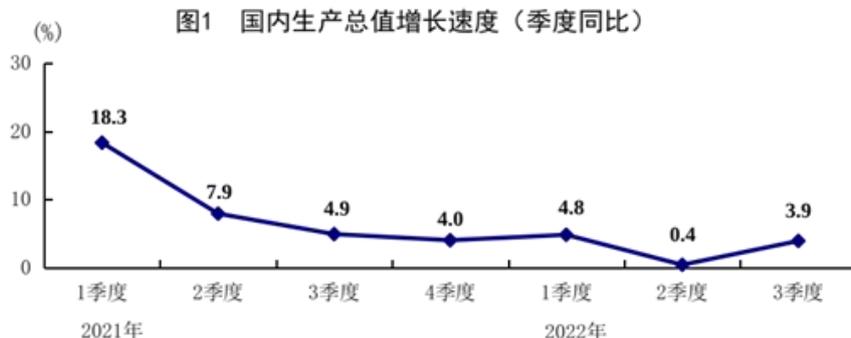
### 04 集团动态

- 上实城开荣获2022房地产开发企业品牌价值50强
- 郁美净集团获得“津门老字号”称号
- **特别关注：**《关于金融工作情况的报告》

## 宏观环境

### 三季度经济形势稳中向好

10月24日，国家统计局发布三季度经济数据。前三季度GDP同比增长3%，较半年度明显恢复向好，总体运行在合理区间。广发宏观认为，三季度逐月好转，四季度有望走高，全年GDP同比将在3.4-3.6%。



三季度当季经济表现较好，9月六大数据“三高三低”。第三季度GDP同比增长3.9%，其中第二产业增长5.2%、生产端回暖显著，第三产业增长3.2%、居民生活半径仍是短期主要约束。9月，工业、投资增长较前值走高；地产销售降幅有所收窄，与金九的月度周期一致，但仍处于较弱水平；出口、消费、服务业均低于前值，海外需求减弱导致出口货物吞吐量放缓、储蓄意愿高企、居民生活半径整体扩展乏力或是主要原因。

四季度经济有望继续好转，预计全年顺利收官。10月26日，总理李克强主持召开国务院常务会议，要全面学习把握落实党的二十大精神，部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济进一步回稳向上。预计货币将延续宽松、降准降息可期，地产、消费等领域仍可能进一步推出支持政策，加之三季度各月环比逐步向好的走势和去年四季度的低基数，预计四季度GDP增长4.5-5%，全年将在3.4-3.6%的区间（年度目标5.5%）。

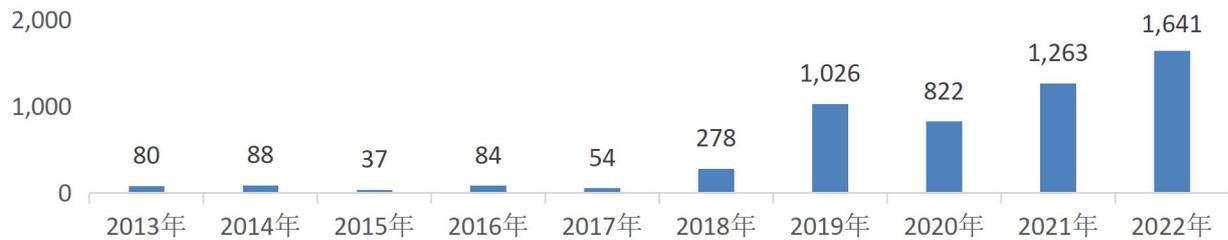
信托业需把握机遇、加快转型。从传统投融资业务来看，四季度为城投企业募资的常规旺季，但今年10月呈现量价齐降的趋势，加之地产、工商等传统业务疲弱，行业向资产管理信托、资产服务信托加快转型刻不容缓。从资本市场业务角度来看，A股整体估值位于历史低位，监管鼓励资金入市，上市公司回购创历史新高，四季度行情仍值得期待。

### 证监会鼓励上市公司回购增持

为进一步提升回购、增持的制度包容性和实施便利性，10月14日，证监会对《上市公司股份回购规则》、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》部分条款进行修订并公开征求意见。同日，沪深交易所分别修订回购股份指引和股份变动管理指引并向公开征求意见，指引修订适用于沪市主板、深市主板、科创板和创业板。上述规则的修订内容主要包括优化上市公司回购条件、放宽新上市公司回购限制，完善回购、增持窗口期，合理界定股份发行行为。

业内人士认为，回购股份指引和股份变动管理指引的修订进一步放宽了回购股份限制，并优化了窗口期安排，有利于上市公司运用回购增持等市场化工具维护公司合理价值。今年以来，沪深两市上市公司总回购金额超1600亿元，金额创历史新高！二十大召开前后，多家基金也纷纷开展回购。在市场机构和公司自身同步看好后市和价值的前提下，四季度A股的机会大于挑战。

**图2-A股上市公司年度回购金额**  
 (单位: 亿元, 2022年截止到10月26日)



## 监管动态

### 监管放宽A股市场资金供给

近期监管及相关机构多措并举，助力A股市场适度提高杠杆水平。

一是下调转融资费率40bp。10月20日，中证金融决定整体下调转融资费率40BP，调整后费率为：182天期2.1%、91天期2.4%、28天期2.5%、14天和7天期2.6%。中证金融表示，此次下调转融资费率旨在满足证券公司低成本融资需求，促进合规资金参与市场投资。中证金融是经国务院决定，证监会批准，由上交所、深交所和中证登发起设立的证券类金融机构，主要为融资融券业务提供资金和证券的转融通，公司曾在2014年8月、2016年3月和2019年8月3次下调融资费率，后续证券板块乃至大盘整体均迎来上涨行情。

二是融资融券标的扩容范围600只。10月21日，上交所表示，经证监会批准，将扩大主板融资融券标的股票范围，将股票数量由800只扩大到1000只，流通市值将占沪市主板A股流通市值95%。同日，深交所表示，将注册制股票以外的标的股票数量由800只扩大到1200只，这将有利于吸引增量资金，提升市场活力、流动性和定价效率。

三是三季度券商发债速度明显提升。仅三季度，行业合计发行证券公司债、短期融资债、次级债合计超3000亿元，业务发展的资本消耗、融资新规放宽上市企业融资要求等常规原因外，看好大盘后市、低位加杠杆布局也是在近期加速融资的重要原因。

### 联交所刊发有关特专科技公司新上市规则（第18C章）的咨询文件

10月19日，港交所刊发咨询文件，建议扩大香港现有上市制度，允许“特专科技公司”来港上市，并就此征询公众意见。特专科技公司是指主要从事应用于相关特专科技行业中可接纳领域的科学、技术的产品、服务的研发、商业化及/或销售的公司，可分为已商业化公司和未商业化公司，其中后者风险较高、上市规定较严格。可接纳领域包括新一代信息技术、先进硬件、先进材料、新能源及节能环保、新食品及农业技术。

“特专科技公司”来港上市在行业定位上与上交所科创板存在一定相似之处，势必分流一部分企业到香港上市，此外18C较低的收入要求也会承接部分原计划在美国上市的高科技企业。预计18C公司的市值等指标将满足港股通要求，其在港挂牌也将为内地投资者提供更多的投资标的，同时吸引更多有潜力的高科技公司来到香港，进一步加强香港资本市场在全球IPO融资市场的重要地位。

注：国际市场部分内容由香港专业团队提供。



行业发展

9月标品信托量价齐降，但整体收益率仍优于基金同业

用益信托数据显示，9月资金募集受国内股债双杀、市场情绪转向保守等影响，标品信托产品成立1051款，环比减少11.1%，成立规模775亿元，环比减少15.1%。平均收益率-3.05%，环比下降2.96pt，但标品信托多数投资策略表现优于同期公募、私募基金表现。

表1-9月资管行业同策略类别行业收益率对标

	标品信托	公募基金	私募基金
权益类	-5.97%	-7.34%	-4.50%
固收类	-0.11%	-0.18%	-0.28%
混合类	-2.70%	-4.70%	-3.14%
商品或衍生品类	-4.90%	-	-1.26%
FOF类	-	-2.40%	-2.61%

10月下半月行业集合信托业务量价平稳

据用益信托网统计，本期（10月17日-10月30日）行业集合信托业务规模的周发行量179亿元，较上期增长14%（同比下降35.1%），仍处于年内较低水平，城投业务旺季不旺是主要原因。本期非标项目平均收益率6.7%，与上期下降13bp（同比下降29bp）。

预计发行规模和收益率仍将较为低迷。从发行规模来看，实体经济融资需求仍严重不足，而资金供给端的政策性金融和商业银行均“应放尽放”，全力下沉服务企业、基建，因此对基础产业、工商企业等信托业务形成较强的挤出效应。而金融类业务本期占比达81.7%，仍处于近两年高位。从收益率来看，三点因素或有一定影响，一是央行仍有存在进一步放松可能；二是金融业务占比仍将高位；三是监管持续呵护地产融资环境，但多数地区销售疲弱整体抑制投资意愿，地产业务仍难有出色表现。

图3-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

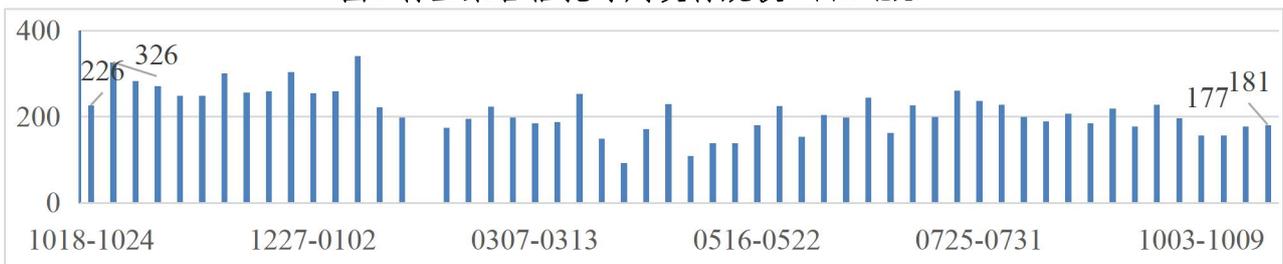
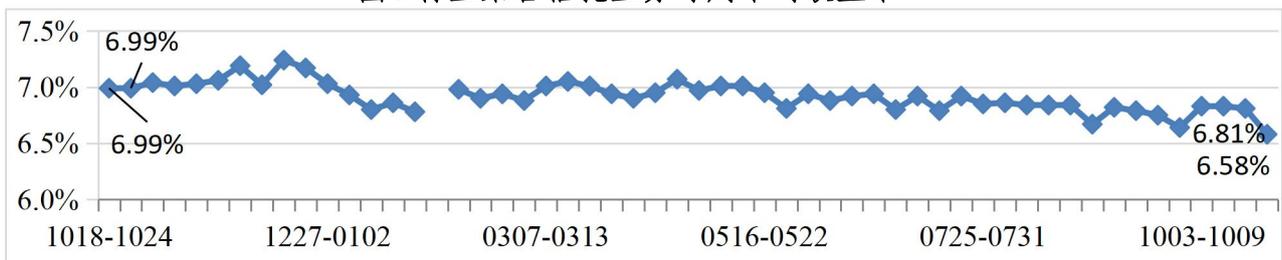


图4-行业集合信托业务每周平均收益率



## 家族信托进入加速发展期

近年来，家族信托业绩表现抢眼。中信登数据显示，截至2022年1月，国内家族信托业务总规模达3624亿元；2022年4-6月单月分别新增140亿元、119亿元、182亿元。

多家信托公司今年业绩规模创新高。普益标准研究院研报指出，2020年末，5家公司的家族信托业务存续规模超100亿元，2021年末增长至16家，建信、平安、中航、华润、五矿等头部信托公司规模实现快速增长；2022年前三季度中航信托、五矿信托等今年新增规模已超百亿元，预计行业全年规模将突破4000亿元甚至逼近5000亿元。

多重因素共同推动我国家族信托发展进入加速期。中国基金报的市场调研显示，除了常规的财富积累因素外，还有四大因素共同促进了家族信托的发展，一是相关市场、监管和法治环境等趋于成熟，高净值客户的认知度、接受度持续提升；二是后疫情时代，高净值人群的保证财富安全和传承需求加速增长；三是业务三分类政策推动信托公司加快向资产服务信托的转型步伐；四是银行、券商等机构加大向家族信托市场的业务推动所致。

我国家族信托潜在市场需求巨大。根据《中国信托行业市场前瞻与转型策略分析报告》预计，未来5-10年，我国家族企业将迎来历史上规模最大的一次家族传承潮，超过300万家民营企业将在未来3-8年面对接班人的问题，预计传承的财富价值为4-7万亿元。在上述因素的共同推动下，未来家族信托仍有望保持持续高速增长趋势。

## 集团动态

### 上实城开荣获2022房地产开发企业品牌价值50强

10月27日，上海易居房地产研究院发布了2022房地产企业品牌价值测评成果，上实城开荣获“2022房地产开发企业品牌价值50强”；旗下项目上实·望海荣获“2022房地产优秀品牌项目”。今年，上实城开首入上海自贸区临港新片区，上实·望海项目，在产品打造上，整体按绿建三星、超低能耗建筑、海绵城市等要求，专为追求品质生活的人群匠心筑就国际化标准的高品质商品住宅。

### 郁美净集团获得“津门老字号”称号

近日，天津市商务局印发《关于认定第六批“津门老字号”的通知》，郁美净集团被认定为“津门老字号”企业。公司潜心专注儿童护肤品，旗下拥有“郁美净”、“郁婴坊”、“汉草香妍”三大品牌，是中国香料香精化妆品协会副理事长单位。2022年6月，天津医药集团完成对郁美净集团的投资并购，成为第一大股东（股权93.87%）。

## 特别关注

### 关于金融工作情况的报告（下一步工作考虑部分）

——10月28日在十三届全国人大常委会第三十七次会议 中国人民银行行长 易纲

学习好、领会好、贯彻好党的二十大精神，坚持党对金融工作的坚强领导，全面践行金融工作的政治性、人民性，提升专业性，以深化金融供给侧结构性改革为主线，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，不折不扣落实中央巡视整改要求，统筹发展与安全，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，坚定不移走中国特色金融发展之路，实现金融高质量发展。

（一）继续实施稳健的货币政策。今后一段时期，我国有条件尽量长时间保持正常的货币政策，维护币值稳定。总量上，保持流动性合理充裕，加大对实体经济的信贷支持力度，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，疏通货币政策传导机

制，增强信贷增长的稳定性，助力实现扩投资、带就业、促消费综合效应，稳定宏观经济大盘。**价格上**，持续深化利率市场化改革，发挥贷款市场报价利率改革效能，进一步推动金融机构降低实际贷款利率，降低企业综合融资和个人消费信贷成本。加强预期管理，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。**结构上**，持续支持“三农”、小微企业发展，继续用好结构性货币政策工具，突出金融支持重点领域，运用好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用、科技创新、普惠养老、交通物流、设备更新改造等专项再贷款。

**（二）全面加强和完善金融监管。**进一步提升金融监管有效性，弥补监管短板，强化金融风险源头管控。**一是强化审慎监管。**坚守监管主责主业，把好金融机构准入关，加强对股东资质、股权关系的穿透核查和股东行为监管，坚决纠正违规关联交易，防止大股东操纵和内部人控制。依法将各类金融活动全部纳入监管，加强对非法金融活动的认定，严厉打击“无照驾驶”行为。**二是强化监管执法和监管效能。**严格履行监管职责，依法监管、依法行政，保持行政处罚高压态势，严厉打击金融犯罪。加快监管数字化智能化建设，丰富执法手段。推动监管数据共享，推进金融数据治理，提高数据真实性和数据质量。**三是依法规范和引导资本健康发展。**稳妥推进并尽快完成平台企业金融业务整改，实施常态化监管，既坚持“两个毫不动摇”，支持资本依法依规开展投融资活动，又坚决防止资本无序扩张。**四是加强金融法治建设。**抓紧推进金融稳定法出台，加快修订人民银行法、商业银行法、保险法、信托法、票据法、反洗钱法等重要基础性法律。**五是强化金融反腐和人才队伍建设。**加强对关键人、关键岗位、关键环节的管理，打造一支政治觉悟高、业务素质强、作风过硬、清正廉洁的金融队伍，一体推进不敢腐不能腐不想腐。

**（三）进一步加大金融支持实体经济力度。**坚持金融服务实体经济的宗旨和本源，继续加大对实体经济的支持力度，保持经济运行在合理区间。**一是满足实体经济有效融资需求。**鼓励银行业金融机构合理加大信贷投放力度，有效发挥保险资金优势。引导金融机构通过高适配性的金融产品和服务创新，刺激和释放新需求。**二是完善薄弱环节金融服务。**建立健全金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制，推动完善贷款担保、尽职免责、不良核销、资本占用等配套机制。落实落细各项金融纾困政策，用好金融科技手段，强化小微企业、“三农”等普惠金融服务，进一步提升新市民金融服务水平。**三是强化经济转型升级金融支持。**引导更多资金投向先进制造业、战略性新兴产业，更好服务关键核心技术攻关企业和“专精特新”企业。创新绿色金融产品和服务。**四是支持基础设施和重大项目建设。**用好用足政策性开发性金融工具，支持重大项目资本金尽快到位。稳步扩大REITs试点范围，促进盘活存量资产。**五是加强金融基础设施建设。**研究推动出台数字人民币相关法律法规和行业配套政策。持续推进小微企业“征信通”建设，依法加强个人信息保护。

**（四）不断深化金融改革和对外开放。**加快构建新发展格局，迈向高质量发展阶段，需要进一步深化金融供给侧结构性改革，支持经济发展方式转变和经济结构优化。**一是优化金融结构。**提升金融机构的稳健性，加大不良资产核销力度，强化资本补充。督促中小金融机构回归本源和主业，有序推进中小银行改革重组，积极稳妥推进农村信用社改革。促进金融业数字化转型。提高直接融资比重，增加长期资本供给，满足不同类型、不同生命周期企业的多元化、差异化融资需求。**二是深化金融市场改革。**坚持“建制度、不干预、零容忍”方针，加强资本市场基础制度建设，适时全面实行股票发行注册制，进一步提高上市公司质量，壮大各类中长期投资力量，强化投资者保护。促进债券市场各类基础



设施之间有序互联互通。积极稳妥发展期货市场，完善衍生品市场监管体制。推动境外上市备案制度落地实施，支持符合条件的企业境外上市。强化保险保障功能，促进第三支柱养老保险健康发展，深化车险综合改革。三是**扩大高水平金融开放**。在安全可控前提下，进一步完善准入前国民待遇加负面清单的管理模式，提升我国金融市场的投资便利性，构建与金融高水平开放要求相适应的监管体系，提高金融机构“走出去”经营管理水平和全球竞争力。有序推进人民币国际化。坚持多边主义原则，积极参与国际金融合作与治理。

**（五）积极稳妥防范化解金融风险。**金融是经营管理风险的行业，防范化解金融风险是金融工作的永恒主题，要以“时时放心不下”的责任感，进一步做好防范化解金融风险工作。**加强风险监测评估和预警**，加快不良资产处置，支持中小银行多渠道补充资本，稳妥化解中小金融机构风险，防范大型企业债务风险。**保持房地产融资平稳有序**，满足刚性和改善性住房需求，支持保交楼、稳民生，推动建立房地产发展新模式。**严厉打击非法金融活动**，继续做好P2P网贷存量风险处置等工作。**坚持市场化法治化原则**，压实金融机构及股东、金融管理部门和地方政府等各方责任，健全地方党政主要领导负责的重大风险处置机制，发挥好存款保险风险处置操作平台作用，夯实资源保障体系，形成“好人得好报、坏人得坏报”的正确预期，**建立维护金融稳定的长效机制**。对跨行业、跨区域和跨境风险，加强监管协同和上下联动，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。