



【本期摘要】

宏观：房地产和流动性是政策端的两大发力点，预计仍将进一步放宽；全社会固定资产投资的巨大增长潜能，探索建立具有中国特色的估值体系

监管：《银行业监督管理法（修订草案）》公开征求意见，重在深化行业市场化改革，强化机构风险防范

行业：11月下半月行业集合信托发行量价双降；医院科技成果转化松绑

集团：上药集团成功落子泰国、新加坡，为落实“菲越新马泰”战略布局迈出坚实步伐

关注：2021-2022年度信托业社会责任报告发布，支持实体经济结构调整，持续发挥信托服务功能

目录

01 宏观环境

- 年末稳增长政策力度超预期
- 监管领导在金融街论坛发表主题演讲

02 监管动态

- 《银行业监督管理法（修订草案）》征求意见
- 个人养老金业务管理暂行办法发布
- 香港将维持联系汇率制度

03 行业发展

- 11月下半月行业集合信托业务量价双降
- 信托保障基金公司发挥行业稳定器作用
- 医院科技成果转化松绑带来新机遇

04 集团动态

- 上药泰国公司、新加坡公司举行揭牌仪式
- 上海医药荣获第四届上海知识产权创新奖
- 信托业社会责任报告（2022年度）

宏观环境

年末稳增长政策力度超预期

11月22日，李克强总理主持召开国务院常务会议，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，推动重大项目加快建设，加快设备更新改造落地，稳定和扩大消费，持续保障交通物流畅通，加大金融对实体经济支持力度，切实保障基本民生，巩固经济回稳向上基础；向地方派出督导工作组，促前期已出台政策措施切实落地。

目前来看，**房地产和流动性是政策端的两大发力点，预计未来仍将进一步放宽。**

11月23日，央行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，提出了保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房地产企业风险处置等6方面16条措施；11月28日，证监会调整优化涉房企业5项股权融资措施。有券商测算，预计上万亿元资金将驰援市场，“托而不举”的力度大幅提升，对于稳定市场情绪、修复融资结构具有显著作用。但我们应看到，**供给端的海量库存和需求端的疲弱预期在很长一段时间难以变化，**房地产向下的大周期仍处于风险出清的初级阶段，**择机把握一二线城市的央企、国企业务机会，逐步出清民企存量业务，防风险、促转型仍是未来一段时期的房地产业务展业要点。**

11月25日，央行决定降低金融机构存款准备金率0.25pt，释放长期资金约5000亿元，起到稳住经济大盘、稳定年末流动性环境、配合银行信贷工作座谈会精神落地和“十六条”等金融政策要求。11月短期利率较快上行引发固收市场踩踏，但总体来看，**流动性仍处于宽松状态，**从资本市场角度来看，流动性趋松、政策面暖风、地缘形势趋稳、疫情管控预期向好等因素都为**四季度市场上行提供持续动力，**加快证券标品信托业务的募资、布局，有利于为明年良好表现奠定基础。

监管领导在金融街论坛发表主题演讲

11月21日，银保监会主席郭树清在2022年金融街论坛上发表“加快社会领域补短板促进国内国际双循环”主题演讲，以下要点值得关注：一是我国**重症护理、养老床位、失能护理等社会领域供给与发达国家仍有较大差距，**需要全面加快社会领域补短板的进程。二是个人养老金实质性落地，鼓励金融机构开发名实相符、运作安全的**商业养老金融产品。**三是推动公益慈善事业健康发展，**积极发展公益信托，**银行保险机构应当以更加优惠的价格，为公益组织、慈善活动提供融资、结算、风险保障等金融服务。四是我国仍然处于城市化的**高峰期和乡村振兴的起步阶段，全社会固定资产投资具有很大的增长潜能。**

同日，证监会主席易会满发表主题演讲，以下要点值得关注：一是探索建立具有**中国特色的估值体系，**上市公司尤其是国有上市公司，**要提升核心竞争力并主动加强投资者关系管理。**二是要把资本市场一般规律与中国市场实际、中华优秀传统文化相结合，弘扬**稳健执中、求真务实、重诺守信、谦虚谨慎等文化理念。**三是北证所开市交易已满一周年，未来将深化新三板改革创新，扎实推进北交所**高质量扩容。**

十四五期间，外需趋于萎缩，投资驱动将逐步取代出口，成为双循环格局下，推动经济稳增长的重要力量。央企国企一方面将成为基建、制造业投资领域的关键力量，从而带动内需、拉动消费，另一方面把握提升直接融资占比的契机，通过增信或投资**专精特新**的优质企业，获得更高收益。目前多家央企国企上市公司无论**PE、PB、股息率等估值指标较历史、全球都极具吸引力，**易主席演讲中所表达的殷切期望，都为大国企未来几年的业绩表现和中短期的股价表现指明了方向。

监管动态

《银行业监督管理法（修订草案）》公开征求意见

11月11日，银保监会对《银行业监督管理法（修订草案）》公开征求意见，该法案正式通过后，未来将成为对商业银行、信托公司等银行业金融机构开展指导、监管和处罚的核心法律依据。

文件的核心是进一步深化市场化改革，强化机构风险防范。金融监管研究院认为，改革方向有三点：一是规范银行业金融机构的公司治理制度，完善股份制改革，推进股东多元化转型；二是理顺政府与机构的关系，政府不再对银行业金融机构的经营进行干预和管理，规范和加强政府监管职能，提高监管力度；三是设立有效的事先预防和出险后处置措施。文件正式落地后，监管将继续推进利率市场化改革和资本账户开放、人民币国际化等更高层级的制度变革。

个人养老金业务管理暂行办法发布

11月18日，银保监会正式下发《关于印发商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法的通知》。金融监管研究院认为，与征求意见稿相比，核心变化如下：一是明确开展个人养老金业务的**商业银行和理财公司**需满足的条件，未来不满足监管要求的机构可被移出名单。二是公布首批开办个人养老金业务的机构名单，包括6家国有大行、12家股份行、5家城商行和获批养老理财产品发行试点的11家机构。三是理财公司发行个人养老金理财产品包括养老理财产品和投资风格稳定、投资策略成熟、运作合规稳健，适合个人养老金长期投资或流动性管理需要的其他理财产品。

香港将维持联系汇率制度

11月24日，美国知名对冲基金经理阿克曼在推特发文，已通过大量名义持有港元认购期权、变相做空港元，对赌在中美脱钩环境下，香港联系汇率脱钩，引发严重关切。

联系汇率制度自1983年10月17日在香港实施，透过严谨、稳健和透明的货币发行局制度，采用自动利率调节机制及履行兑换保证的坚决承诺来维持港元汇率稳定在7.75至7.85港元兑1美元的区间内。今年以来港元汇率持续疲弱，屡屡跌至1美元兑7.85港元的弱方兑换保证水平。金管局从今年5月12日起已40次承接港元清盘，共计2412亿港元，香港银行体系总结余也于11月8日跌破千亿关口，于11月28日为965亿港元。

香港金管局表示，现有汇率制度在运行近40年，面对大规模资金流动运作良好，个别市场参与者的质疑多是基于对制度的误解或自己的基金头寸。香港银行总体贷款活动今年以来基本持平，银行体系稳健，流动性、资本充足率、资产品质等都保持健康。摩根士丹利经济学家也认为，香港货币市场利率已升至十多年来最高水平以阻止做空港元的套利交易，总结余虽然减少，但货币基础仍然充足（于11月28日为1.9万亿港元）。

香港作为中国通往全球资本市场的主要门户，其联汇制度的透明度为货币金融体系提供信誉度和稳定性。联汇机制对于保持香港全球贸易金融中心的竞争力十分重要，亦将继续为上实集团、天津信托和昭海金融跨境展业提供重要依托。

（该部分内容由香港专业机构提供）

行业发展

11月下半月行业集合信托业务量价双降

据用益信托网统计，本期（11月14日-11月27日）行业集合信托业务规模的周发行量157亿元，较上期下降5.5%（同比下降37.1%），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6.66%，与上期下降19bp（同比下降34bp）。

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、房地产，因此对基础产业、工商企业、房地产等信托业务形成较强的挤出效应。而金融类业务本期占比69.5%，较前期下降但仍是主流。从收益率来看，三点因素或有影响，一是央行仍有进一步放松可能；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，地产业务边际趋好但仍难有出色表现。

图1-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

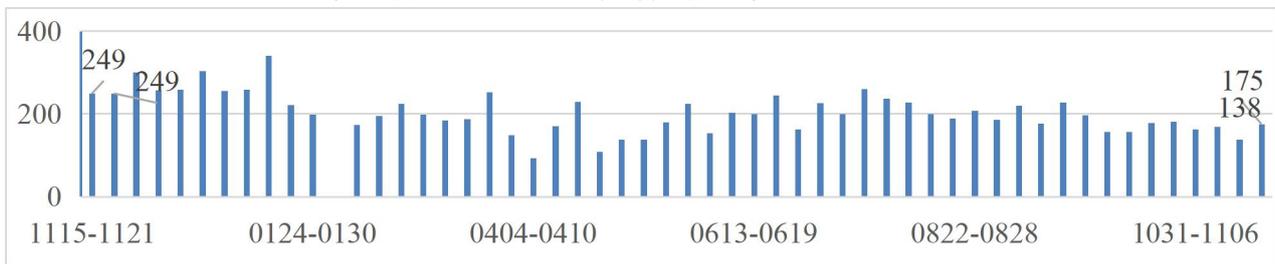
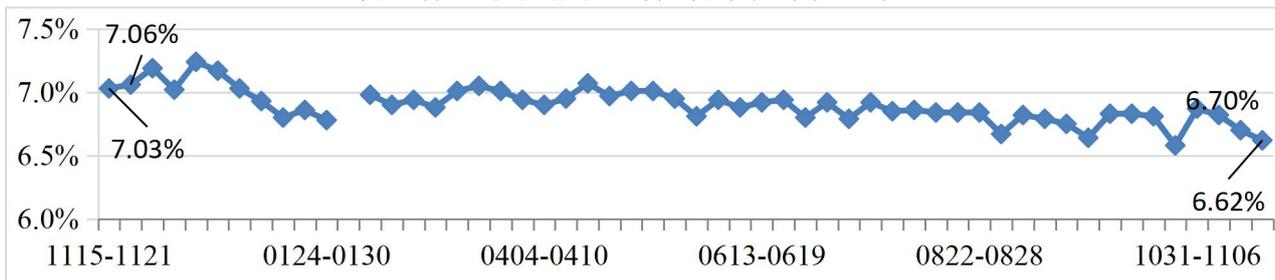


图2-行业集合信托业务每周平均收益率



集团动态

上药泰国公司、新加坡公司举行揭牌仪式

11月15日，上药泰国有限责任公司揭牌仪式于泰国曼谷举行，11月18日，上海医药新加坡合资公司Zynexis Healthcare Private Ltd.揭牌仪式于新加坡举行，成为上海医药在海外成立的第一、二家商业公司，为落实“菲越新马泰”战略布局迈出坚实步伐。上海医药集团党委书记葛大维等领导出席。

上海医药荣获第四届上海知识产权创新奖

11月18日，由国家知识产权局、世界知识产权组织和上海市政府共同主办的第十九届上海知识产权国际论坛在上海召开，上海医药荣获第四届上海知识产权创新奖（保护）。近三年，上海医药的专利申请数和授权数稳步增长，合计申请发明专利396件，合计获得发明专利授权210件。目前合计有效发明专利超过600件，其中国外专利超过60件。

奖项由上海市政府与世界知识产权组织在2018年设立，包括创造、运用、保护三大领域，致力于表彰在知识产权高质量创造、高水平保护、高效益运用方面取得突出成就的单位。

特别关注

信托业社会责任报告：支持实体经济结构调整，持续发挥信托服务功能

11月下旬，中国信托业协会发布《中国信托业社会责任报告（2021-2022）》。2021-2022年度，信托业在继续增大支持实体经济业务总量的同时，更加注重引导实体经济结构调整、风险出清，探索发挥满足实体经济需要的服务信托功能。报告要点如下：

一、服务实体总体力度和效能

1、**信托规模总体企稳，结构调整持续推进。**截至2021年末，行业受托管理资产规模为20.55万亿元，较上年末增长0.3%，是自2018年行业步入下行期以来首次企稳回升。其中投入实体经济领域（不含房地产业）的规模为12.64万亿元，较上年末增长4.8%；实体经济投向占信托总规模的61.5%。“两压一降”同步推进，融资类信托规模降至3.6万亿元，较上年末压降26.3%，行业改变业务结构、服务实体经济力度持续增加。

2、**回归信托业务本源，加快业务风险出清。**截至2021年末，全行业主动管理信托规模增值12.1万亿元，较上年末增加6.9%；主动业务占比达58.8%，较上年末提升3.6pt；加大力度压降金融同业通道业务，力,2022年末实现不符合资管新规的通道业务清零。截至2021年末，信保基金资产达1467亿元，全年收购风险资产296.6亿元，保障基金与上实集团签署战略合作协议，进一步创新风险化解及处置模式。

二、服务实体业务模式主要成效

1、**绿色信托效能持续提升。**截至2021年末，行业存续绿色信托项目665个，规模3318亿元，前三位投向分别为清洁能源产业、基础设施绿色产业升级和节能环保产业，规模合计占80%；前三大模式为绿色信贷、绿色资产证券化、绿色产业投资，规模合计占78%，绿色慈善信托、碳金融信托、绿色供应链创新模式涌现。

表1-2021-2022年绿色信托主要模式创新

绿色领域	运作方式	简介
碳排放权	资产及其收益权转让（附回购）	信托计划参与碳排放权收（受）益权及CCER二级市场交易
绿色服务	服务信托	为持有人提供碳资产管理与交易服务，为客户提供ESG项目评价投研服务
绿色供应链金融	资产支持商票（ABCP）	通过ABCP投向于小微企业危险废物处理、水环境治理、垃圾焚烧发电等绿色产业
绿色资产证券化	ABN	创新投资于公募绿色公交客票收费权ABN，资金用于更换燃油公交车为新能源车
绿色债券	中期票据	通过银行间市场创新“蓝色债券”，投向于华电福新能源公司海上风力发电项目

2、慈善信托领域不断拓展。2021年度，62家信托公司新设慈善信托，全年新增慈善信托264单，规模6亿元，领域包括弘扬传统文化、生物多样性保护、改善进城务工家庭学生教育、支持防汛救灾和疫情防控、倡导见义勇为、关怀社区工作者等。某信托公司推出大额永续慈善信托，引入长期资金来源及期限安排；家族信托品牌与慈善信托协同发展，引导家族财富及价值观代际传递。

三、支持实体经济相关服务信托模式创新

1、拓展服务信托应用空间。服务信托空间探索方面，一是发挥信托制度优势，帮助困境企业破产重整及风险化解（见下表）；二是拓展信托在预付费资金管理方面的作用价值；三是拓展财富管理应用空间，如推出100万元起点普惠型家庭信托产品。

表2-2021-2022破产重整领域服务信托主要案例

信托公司	业务规模	模式简介
XX信托	2300亿元	截至2021年末破产重整板块业务规模达2300亿元
天津信托	794亿元	发挥信托制度优势，协同股东业务优势，实现多方共赢
XX信托	64亿元	参与东方园林、中科建设等企业纾困及破产重整信托项目
XX信托	-	以出售式重整+他益财产权方式参与方正集团破产重整项目
XX信托	-	中标南京建工等25家公司合并重整计划受托人

2、推动标品服务信托模式创新。服务信托模式创新方面，一是创新供应链业务模式：自建供应链服务平台，通过科技手段提升资产池运转效率，结合股东集团上下游产业链发行系列产品；二是拓展ABN基础资产：信托业探索新增知识产权信贷产品、不良资产等ABS基础资产领域。