

【本期摘要】

宏观：央行超预期降准25bp，3月主要经济指标向好

监管：银保监会推动行业回归本源，信托三分类新规、行业发展进入新时代

行业：3月下半月行业集合信托发行量稳价升，财富管理、示范企业、城投转型、中成药集采等值得关注

集团：上实控股、上海医药、粤丰环保2022年度总体表现较好，上实城开行业百强，北外滩项目桩基开工

目录

01 宏观环境

- 央行超预期降准25bp

02 监管动态

- 银保监会部署落实政府工作报告具体任务
- 信托三分类新规正式落地
- 香港鼓励发展家族办公室业务

03 行业发展

- 3月下半月行业集合信托业务量稳价升
- 中国600万元资产家庭达518万户
- 后疫情时代财富管理市场迎来新机遇

04 集团动态

- 上实控股业绩逆势企稳，产业结构韧性十足
- 粤丰环保2022年度收入、利润和股息稳中有升
- 上实城开荣获2023房地产开发企业综合实力TOP100

宏观环境

央行超预期降准 25bp

3月17日，央行宣布于3月27日降低金融机构存款准备金率0.25pt，大致投放5000-6000亿元的流动性。

广发宏观认为，此次降准超预期，可能有三个原因。一是体现了政策主动作为，传递要推动经济开好局的信号，二是为年初投放贷款规模较大的银行补充低成本长期资金；三是提前应对海外可能来临的货币政策转向，稳固经济复苏基础。虽然存款准备金率降至7.6%，但年内不排除还有降准甚至降息、调低LPR。同时降准通常伴随一揽子政策出台。

对债券而言，降准为银行补充了中长期流动性，以同业存单为代表的短端利率受益最为明显；对长端利率而言，由于经济复苏名义增长中枢抬升的宏观面没有发生变化，降准影响有限。对股票来说，前期市场出现调整的原因之一是5%左右的GDP目标带来短期稳增长政策预期的弱化。降准的落地对预期会有一定程度修正，这有助于抬升市场风险偏好。

监管动态

银保监会部署落实政府工作报告具体任务

3月13日，银保监会党委书记、主席郭树清主持召开党委会和委务会，研究贯彻国务院机构改革方案，部署落实政府工作报告具体任务。

会议指出，要全力推动国民经济持续向好，把支持恢复和扩大消费摆在优先位置，做好对投资的融资保障，助力社会领域加快补短板，更好支持现代化产业体系建设，为高质量发展贡献更多金融力量。要持续推进金融供给侧结构性改革，强化金融机构治理体系建设，大力推动各类银行保险机构回归本源，规范发展第三支柱养老保险，稳步扩大银行业保险业制度型开放。要坚持底线思维，及时处置各类风险隐患，深化中小金融机构改革，不断强化金融稳定保障体系，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

信托三分类新规正式落地

3月24日，银保监会发布《关于规范信托公司信托业务分类的通知》，旨在促进各类信托业务规范发展，积极防控风险和巩固乱象治理成果，引领信托业发挥制度优势有效创新，丰富信托本源服务供给，摆脱传统路径依赖，加快转型，推动行业高质量发展。

金融监管研究院孙海波等认为，正式稿相对征求意见稿变化不大，一是将资产服务信托业务的位置提前，表明监管鼓励信托公司做大服务信托的态度；二是将“其他资产服务信托”更名为“新型资产服务信托”。

孙海波等认为，新规实施后可重点关注几个点：一是严防利用信托机制灵活性变相开展违规业务，信托公司要在穿透基础上按“实质重于形式”原则对信托业务进行分类；二是不得通过财产权信托受益权拆分转让等方式为委托人融资需求募集资金；三是对于基于委托人合法信托目的受托发放贷款的，其信托受益权转让时，受益人资质和资金来源应当持续符合《委托贷款办法》要求的规定；四是不得以信托业务形式开展为融资方服务的私募投行业务。

信托三分类新规涉及公司每个业务版块，对公司发展至关重要，值得公司各条线各部门共同研读，结合自身情况领会监管精神，提出应对措施，切实解决问题，全力把握三分类新时代下的业务发展先机。

信托公司网贷新规下发

近日,《关于进一步强化信托公司互联网合作贷款规范整改的通知》下发,要求信托公司在5月31日前完成重签合作协议、落实“三个自主”(自主管理贷款合同、自主掌握信息数据、自主发起放款指令角度)底线要求等互联网合作贷款业务规范整改工作。

《通知》是对2022年7月《关于加强商业银行互联网贷款业务管理提升金融服务质效的通知》(银保监规〔2022〕14号)的一次升级,针对履行贷款管理主体责任、强化信息数据管理、加强贷款资金管理三方面对信托公司的互联网贷款业务加以规范,仍强调互联网贷款核心业务不能外包,防止信托公司沦为单纯的资金通道。

新规一定程度上肯定了信托在互联网贷款业务中的角色和作用,并提出了更具体的指导意见,有利于推进行业高质量发展,也有利于推动合作机构进一步配合信托公司对业务环节改造完善,“三个自主”底线要求对信托公司在业务上的技术运用、资源投入提出了更高要求。目前我司互联网合作贷款业务以助贷、联合贷、ABS三种模式为主,努力跟上整改节奏,将助力加速构建新时代该领域核心竞争力。

2023年监管拟检查非银机构约800家次

3月28日,银保监会公布2023年度国家金融监督管理总局(银保监会)部门预算。这是银保监会首次以国家金融监督管理总局名义公开发文。2023年拟安排该项目一般公共预算8316万元,根据年度监管工作会议精神和检查工作计划,开展执法办案现场检查工作量约合29万人·天。其中非银机构专项检查工作2670万元。聚焦重点机构,选取保险公司、信托公司、金融资产投资公司等类别市场主体有针对性地开展现场检查,检查内容包括其他非银机构重点业务合规性检查,中小非银机构合规性检查等。预计派出非银行机构检查组约800个,检查非银行机构约800家次,投入执法检查工作量约7万人·天。

香港鼓励发展家族办公室业务

3月24日,香港特区政府发表《有关香港发展家族办公室业务的政策宣言》,表明将致力发展香港成为领先的家族办公室枢纽,并宣布推出新的「资本投资者入境计划」、提供税务宽减、提供便利市场措施、成立香港财富传承学院、推广机场的艺术品贮存设施、发展香港成慈善中心、投资推广署FamilyOfficeHK专责团队并为新的家族办公室服务提供商网络等八大措施。其中净资产达2.4亿港元的家族办公室有望获得利得税豁免。

中国家族办公室正处于初级发展阶段,发展潜力巨大。根据2022年波士顿咨询公司的全球离岸财富管理中心排名,香港位列世界第二。同时香港也是国内高净值人士海外资产配置的首选地之一。新政的出台不仅对昭海金融的资产管理业务及财富管理业务带来正面的机会,也为天津信托的家办业务发展进一步打开了空间。近期上海政府也在探索出台类似相关政策,服务国际金融中心建设,大家也可加以关注。

注:国际市场部分内容在香港专业机构提供。

行业发展

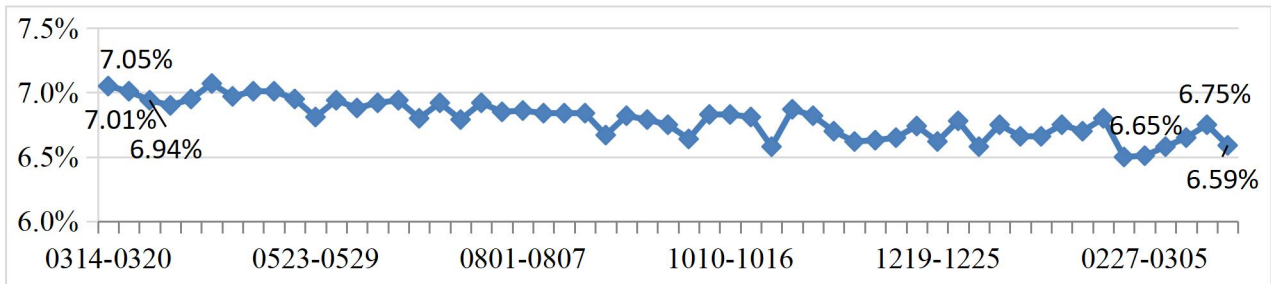
3月下半月行业集合信托业务量稳价升

据用益信托网统计,本期(3月13日-4月2日)行业集合信托业务规模的周发行量121亿元,较上期增长0.5%(同比下降38.5%),仍处于近年低位,行业亟待转型破局。本期非标项目平均收益率6.66%,与上期提升11bp(同比下降34bp)。

预计清明节后发行规模有望小幅冲高,收益率维持震荡格局。从发行规模来看,宏观

环境和投融资整体较为平稳，信托行业对业务三分类的正式实施早有准备，从过去两年走势来看，四月规模有望较三月小幅冲高。从收益率来看，三点因素或有影响，一是社融等流动性数据增速已处于近年高位，降准以后，短期内央行进一步放松可能减少；二是城投业务供给下降速度和金融类业务复苏速度有待观察；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


中国600万元资产家庭达518万户

近日，胡润研究院发布《2022意才·胡润财富报告》，展示了目前中国财富家庭数量、地域分布情况以及人群画像。

截至2022年1月1日，中国拥有600万资产的“富裕家庭”较上年增长2.1%至518万户，其中拥有600万元可投资资产的“富裕家庭”较上年增长1.9%至186万户。千万可投资资产“高净值家庭”较上年增长2.5%至211万户，亿元可投资资产“超高净值家庭”较上年增长3.5%至13.8万户，中国财富家庭拥有的总财富达164万亿元，比上年增长2.5%，是全年GDP总量的1.4倍。其中，可投资资产达67万亿元，占总财富四成；中国未来10年将有19万亿元财富传给下一代，未来20年将有51万亿元财富传给下一代，未来30年将有98万亿元财富传给下一代。在此背景下，家族信托、家庭服务信托将成为行业重要信托产品。

后疫情时代财富管理市场迎来新机遇

3月24日，麦肯锡发布《重启增长：后疫情时代财富管理市场迎来新机遇》，展望未来，中国财富管理市场将迎来六大增长趋势：

- 一是富裕及以上客群成为核心驱动，未来十年个人金融资产仍有望保持9%复合增速。
- 二是个人投资者财富管理中现金和存款占比将持续降低，基金及股票比例有望提升。
- 三是投资结构调整，权益等高风险产品占比提升，复杂产品需求旺盛。
- 四是基金理财投资人数及持有量高速增长，资产配置需求逐步显现。
- 五是银行仍是重要的财富管理服务提供方，但需要大力提升服务年轻客群的能力。
- 六是跨境财富管理潜力巨大，海外资产配置需求持续增长。

《创建世界一流示范企业和专精特新示范企业名单》印发

近日，国务院国资委发布《关于印发创建世界一流示范企业和专精特新示范企业名单的通知》，7家地方国有企业成为新一批创建世界一流示范企业，200家中央和地方国有企业入围创建世界一流专精特新示范企业名单。

央企和优秀国企是未来一段时间拉动经济增长的重要力量，也是未来信托行业同业竞争的重点之一。

城投转型正加速

3月28日，中金研究发布《城投转型正加速》，近期中金研究团队对多地城投债务防范化解和业务转型进行了草根调研。《报告》指出，十年化债时间近半，企业反馈未来力度将会加大，省政府对隐债管理负总责。“管主体”和“管债务”两种模式各有所长：

“管主体”模式初步尝试，目前执行该模式的省份城投债务增速已降至全国平均水平之下。“管债务”模式更为普遍，其中“化存量”发力较多，“控增量”部分省份亦有先进措施。“化存量”发力较多，财政收入、三资盘活、再融资债、展期降息多措并举。“控增量”亦更严格，新增债务须对应资产，公益性项目只能代建。除了控隐债的“关后门”，更重要的是促转型的“开前门”，城投更注重经营性业务，亦在向招商引资、产业投资方向发力。

国内首次中成药集采拉开帷幕

3月23日，全国中成药联合采购办公室组织召开“中成药联盟采购企业沟通会”，国内首次以全国为范围的中成药集采拉开帷幕。本次集采拟涵盖16个采购组、42个品种，包括复方血栓通、冠心宁、华蟾素、银杏叶提取物等市场规模超10亿元的大品种。

自2020年中成药集采酝酿以来，2年多才全国铺开，本次中成药集采将从“填空”和“补缺”两个维度扩大集采覆盖范围。“填空”是把未曾纳入各级集采目录的进行破冰填空，“补缺”是将已有省份集采、价格竞争充分的品种开展带量价格联动。从过往省级集采经验来看，中成药的平均降幅普遍低于化学药集采降幅。

近年来中药材价格持续走高，多数中药企业生存趋于艰难，中成药全国集采的实施将压低行业整体利润率，行业供需两端面临压力。龙头企业有望通过以量补价来缓解，发力研发来规避，但也加速行业洗牌。。

集团动态

上实控股业绩逆势企稳，产业结构韧性十足

上海实业控股有限公司公布2022年全年业绩，营业额313亿港元，股东应占溢利为23.14亿港元，董事会建议全年派息每股92港仙，派息率达43.2%。

上实控股董事长沈晓初表示：“展望二零二三年，随着内地和香港两地全面通关，有利于集团各版块业务恢复增长动力，集团将继续坚持改革创新，坚定不移转型ESG价值方向，促进未来长远可持续发展之格局。基建环保业务方面，紧随国家战略，走绿色发展之路，不断寻求环保领域新机遇。房地产业务密切把握政策和市场动向，盘活存量资产。消费品业务方面，南洋烟草将持续推动技术改造及应用，重启市场、重振品牌和重塑格局，推动业务转型、迈向国际化，力争成为区域行业领先者。永发印务将深入探索纸包装产业发展趋势。集团致力于各项业务的不断突破，为股东带来最大的回报。”

上海医药2022年年报：科技创新步入收获期 稳中求进培育新增长

3月30日，上海医药集团发布2022年年度报告，克服疫情等多重不利因素，公司位列《财富》世界500强第430位，并再次入围全球制药企业50强，排名提升至第41位。

2022年，公司实现营业收入2320亿元，同比增长7.5%。其中，医药工业实现收入268亿元，同比增长6.6%，60个重点品种同比增长13.1%。归属于上市公司股东的净利润达56.2亿元，同比增长10.3%。全年经营性现金流净流入47.4亿元，继续保持高质量发展。落地云南白药140亿元定增，推进国企改革与中医药事业发展；抗疫领域攻坚克难，取得骄人业

绩；研发投入28亿元，同比增长11.9%，2款1类新药申报上市；国际化迈出重要一步，泰国、新加坡的东南亚子公司正式成立；建设数字上药，推动商业模式创新。

粤丰环保2022年度收入、利润和股息稳中有升

3月22日，粤丰环保公布全年业绩。2022年，集团收入同比增长21.4%至82.5亿港元，主要由于投产的发电厂所带来的售电及垃圾处理费及新增项目的项目建设收入增加所致，公司权益持有人应占利润同比增长0.8%至13.3亿港元。董事会建议派发股息每股4.7港仙，如获股东批准，全年合共派发股息每股10.9港仙（2021年：10.8港仙）。

上实城开荣获2023房地产开发企业综合实力TOP100

3月23日，由中国房地产业协会、易居房地产研究院联合发布的“2023房地产开发企业综合实力TOP500测评”结果显示，上实城开荣膺“2023房地产开发企业综合实力TOP100”、“2023房地产开发企业国企综合实力TOP50”、“2023房地产开发企业责任地产TOP10”，同时，西安上实城开自然界斩获“2023城市更新最佳实践项目”，自然界·江月斩获“2023房地产开发企业典型项目”。

480项目（未来浦西第一高楼）桩基开工

3月24日，上海虹口区在91街坊举行北外滩重大项目集中开工暨91号地块（上海北外滩中心）桩基开工仪式，标志着北外滩开发建设进入“全面起势”新阶段。91号地块（上海北外滩中心）规划建筑高度480米，建成后将为浦西第一高楼。项目地上用地面积13公顷，总建筑面积约45万平方米，预计7年后竣工，功能为商业、办公、酒店等。