

【本期摘要】

宏观：一季度宏观经济好于预期，全年有望破6%，为信托业发展创造良好环境；但短期要关注疫情影响

监管：募证券投资基金运作指引征求意见，港股通将增加人民币柜台

行业：4月下半月行业集合信托发行量价齐降，银行间债券市场资产证券化、养老消费领域等发展机遇值得关注；全面实现不动产统一登记为家族信托、家庭服务信托等发展打开空间

集团：集团大健康板块多点开花，业绩表现良好，行业地位持续彰显

目录

01 宏观环境

- 一季度宏观经济企稳回升
- 全面实现不动产统一登记

02 监管动态

- 私募证券投资基金运作指引征求意见
- 港股通将增加人民币柜台

03 行业发展

- 4月下半月行业集合信托业务量价齐降
- 一季度医药经济运行数据快报发布
- 80家房企3月融资环比大增43%

04 集团动态

- 上海医药一季度业绩快速增长
- 上药担任上海生物医药产业投资促进伙伴计划首批伙伴成员
- 正大青春宝天津药达仁堂荣登中国中药工业企业创新力30强榜单

宏观环境
一季度宏观经济企稳回升

4月18日，国家统计局公布一季度国民经济表现情况，GDP同比增长4.5%。

今年以来，经济社会全面恢复常态化运行，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得到缓解，经济增长好于预期。会议指出，当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足，经济转型升级面临新的阻力，推动高质量发展仍需要克服不少困难挑战。

会议指出，要加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，既要在短板领域加快突破，也要在优势领域做大做强。会议强调，把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长；要加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系；恢复和扩大需求是经济持续回升向好的关键所在，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力，要多渠道增加城乡居民收入，改善消费环境，促进文化旅游等服务消费。要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。会议指出，要有效防范化解重点领域风险，统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作。要在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。规划建设保障性住房。要加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务。

表1-两次会议政策优先排序

去年末中央经济工作会议	一季度政治局会议
1 着力扩大国内需求	加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系
2 加快建设现代化产业体系	恢复和扩大需求
3 切实落实“两个毫不动摇”	要坚持“两个毫不动摇”
4 更大力度吸引和利用外资	要全面深化改革、扩大高水平对外开放
5 有效防范化解重大经济金融风险	有效防范化解重点领域风险

广发宏观认为，一季度经济从结构来看，呈现“分化式复苏”特征，基建是压舱石；接触类消费高开；地产销售、出口增速仍在低位，但恢复速度明显好于预期；地产投资、汽车和消费电子等耐用消费品偏弱。从增速来看，目前处于市场预期偏上限，如全年延续趋势则应在**6.3%左右**，高于5%左右的GDP目标。

但应看到，国际环境仍复杂多变，国内需求不足制约明显，经济回升基础尚不牢固。几点信息值得关注，

一是全面更强刺激可能性不大。激发经营主体活力、推动经济实现量的合理增长、稳健的货币政策要精准有力等表述都再三表达了这层意思。

二是投资方面，以政府带民间。一季度民间投资增长0.6%，明显落后5.1%的整体投资增速，仍有较大提升空间，未来政府投资和刺激仍将是实施主力，央行也表示将重点发力和带动基础设施建设，促进政府投资带动民间投资。此外，“平急两用”公共基础设施和保障性住房建设的后续政策走向值得重点关注，有望成为未来几年的关键依仗。

三是消费方面，后手值得期待。一季度消费端（整体5.8%）最大增幅来自医疗保健（14.7%），整体增长的持续性和非刚性支出的文化旅游消费能否加速有待考验，五一旅游热度极高但消费金额能否较2019年实现增长值得关注；发改委等单位正研究起草关于恢复和扩大消费的政策，有望一定程度为助力消费形成较好发展环境。

全面实现不动产统一登记

4月25日，自然资源部部长王广华宣布，我国已全面实现不动产统一登记。这意味着经过十年努力，全国累计颁发不动产权证书7.9亿多本，不动产登记证明3.6亿多份，实现了从分散到统一，从城市房屋到农村宅基地，从不动产到自然资源，覆盖所有国土空间，涵盖所有不动产物权的不动产统一登记制度全面建立。我国以民法典为统领，以《不动产登记暂行条例》为核心，以实施细则、操作规范、地方性法规等为配套支撑的不动产统一登记制度体系基本成型。

根据《不动产登记暂行条例》，登记适用对象方包括：**集体土地所有权；房屋等建筑物、构筑物所有权；森林、林木所有权；耕地、林地、草地等土地承包经营权；建设用地使用权；宅基地使用权；海域使用权；地役权；抵押权等。**

短期来看，房屋等建筑物纳入不动产统一登记对幻想房地产大涨的投机客给予或将全面征收房地产税的心理威慑；长期来看，税收逐步从流通环节征收向存量环节征收的历史趋势已按下快进键，中产阶级和高净值人群对于家族信托、家庭服务信托等具有财产权和受益权分离的金融工具的需求进入井喷前夕阶段，信托公司加快做好承接市场需求的客户导流、业务运营、服务供给等工作时不我待。

监管动态

私募证券投资基金运作指引征求意见

4月28日，中国证券投资基金业协会对《私募证券投资基金运作指引（征求意见稿）》公开征求意见，对基金募集、投资、运作管理等环节提出规范要求。

市场普遍反映总体规范尺度非常严格，要点包括：**规模低于千万元进入清算流程；开放式私募证券投资基金至多每月开放一次基金份额的申购、赎回；基金合同应约定不少于6个月的份额锁定安排；管理人及其员工自有资金参与跟投份额锁定安排不得少于12个月；基金应采用资产组合的方式进行投资，单只基金投资同一资产资金不得超过该基金净资产的25%；同一管理人的全部基金投资于同一资产的资金不得超过该资产的25%；不得通过设置复杂架构、多层嵌套等方式规避监管要求；过渡期12个月。**

港股通将增加人民币柜台

香港财政司司长陈茂波于第五届粤港澳大湾区金融发展论坛时表示，香港正筹备为港股通增加人民币柜台，致力推动离岸人民币股票的发行和交易。

「港币-人民币双柜台」模式是指同一上市股票可用港币和人民币两种货币计价和交易，两者在不同货币柜台下交易，但拥有相同的权利及权益，可在柜台间完全互换。4月25日，腾讯、中国移动、快手-W等市值较大、交易活跃的港股通指标股率先提交了增设人民币柜台申请。

「双柜台」的推出，方便内地投资者直接用人民币交易港股，提升跨境投资便利性和市场流动性；进一步深化了内地与香港金融市场互联互通、推动人民币国际化和强化香港作为全球离岸人民币业务中心角色；同时，有望为天津信托高净值客户的财富管理提供更多离岸人民币优质投资标的，为昭海金融带来更多的资管和投行等业务机会。

注：国际市场部分内容香港专业机构提供。

行业发展

4月下半月行业集合信托业务量价齐降

据用益信托网统计，本期（4月17日-4月28日）行业集合信托业务规模的周发行量137亿元，较上期减少7.6%（同比减少19%），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6.62%，与上期下降6bp（同比下降40bp）。

预计劳动节后发行规模和收益率有望继续维持震荡格局。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，发行规模有望继续保持平稳。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处于近年高位；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2-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

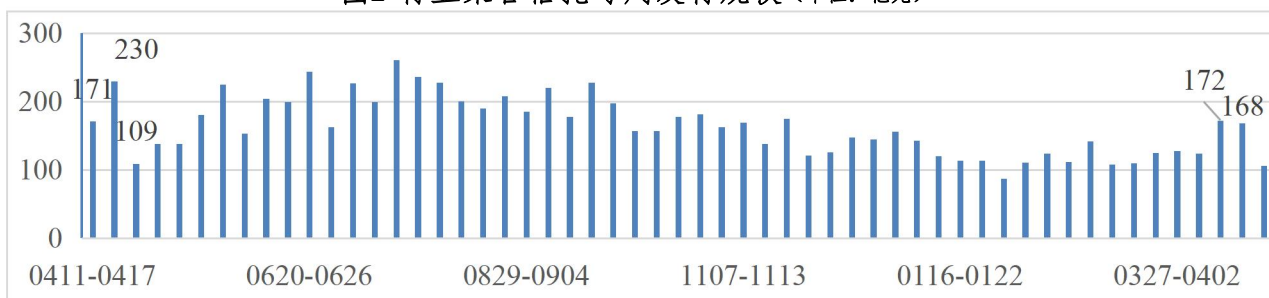
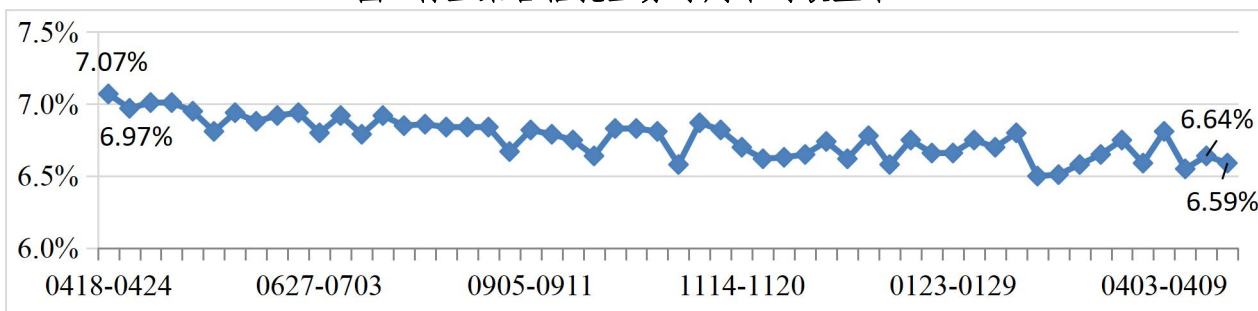


图3-行业集合信托业务每周平均收益率



一季度医药经济运行数据快报发布

4月18日，医药经济运行数据发布，一季度行业呈现制造端降幅收窄、产能利用率回升、消费稳步增长的势头。

供给端：一季度，全国规模以上医药制造业增加值同比下降5.1%，比去年全年减缓1.7pt；医药制造业产能利用率为75.2%，比去年全年下降0.4pt；医药制造业固定资产投资下降1.9%，比去年全年减缓7.8pt。

消费端：一季度，中西药品零售额为1765亿元，同比增长16.5%，比去年全年加快4.1pt；人均医疗保健消费支出605元，同比增长14.7%，比去年全年加快14.5pt；人均医疗保健消费支出占人均消费支出的比重为9%，比去年全年提升0.4pt。

一季度消费端的两位数增长主要源于1月疫情爆发后半段的“抢药热潮”，但与消费端形成鲜明对比的是供给端的全面萎缩，经咨询行业专家，普遍意见认为1月以后国内销量逐步下降、海外原料药订单减少、中小企业受集采影响逐步关停等因素或是重要原因，以创新药、特色中药为主的结构性增长将成为医药行业发展的重要趋势，天药集团、上药集团下属各子公司的创新药、特色中药项目的投融资仍值得业务团队关注。

80家房企3月融资环比大增43%

近期，房地产行业投融资逐渐步入正常发展轨道。克而瑞数据显示，3月80家典型房企总融资609亿元，环比增长43%；境内债权融资526亿元，环比增长36%；资产证券化融资35亿元，环比增长94%。一季度，超半数百强房企业绩同比增长，38家增幅大于30%。

克而瑞认为，随着房地产市场明显企稳回升，行业信心恢复，金融机构预期改善，“三支箭”支持政策逐步落实，下半年房企融资环境将继续改善。央企、国企及部分优质民企凭借资本的助力，将表现出更强的抗周期韧性，获得行情转好时抢占市场的优势。

中消协发布养老消费调查

4月19日，中国消费者协会发布《2022年养老消费调查项目研究报告》，报告发现，老年人消费环境仍需“适老化”提升。居家养老需求重在家政清洁、餐饮、老年饭桌等“日常所需”。机构养老需求重在“医养结合”，特殊护理用品、辅助用品需求增加。低龄老年人消费更具活力，升级型消费需求明显，高龄老人养老亟需加大支持力度。

全国七普数据显示，我国60+岁超2.6亿人，未来消费市场需求达十万亿级，养老金融成为整个金融行业必争之地，那些能快速高效整合健养等服务资源，形成支付端和服务端有效对接的信托公司，有望成为行业细分市场的成功案例和公司创收的持续渠道。

集团动态

上海医药一季度业绩快速增长

4月26日，上海医药发布2023年一季报，公司积极响应政策、与时俱进，坚持深化创新转型，实现了高速增长。实现营业收入662亿元，同比增长16.4%。归属于上市公司股东的净利润15.2亿元，同比增长21.3%。研发投入、费用化同比增长15.8%、20.8%，多年耕耘，创新药管线步入收获期，公司临床申请获得受理及进入临床研究阶段的新药管线已有64项。加速深耕东南亚市场，一季报显示，公司旗下常州制药厂瑞舒伐他汀钙片4个规格在菲律宾获批上市。工商联动，助力创新商业模式，创新药板块销售同比增幅约28%。

上药、生物医药基金担任上海生物医药产业投资促进伙伴计划首批伙伴成员

4月18日，由上海市生物医药产业发展领导小组办公室组织发起的“上海市生物医药产业投资促进伙伴计划”正式启动，首批伙伴成员包括上海医药、上海生物医药基金、复星医药、罗氏、阿斯利康、西门子、勃林格殷格翰、生物梅里埃、赛诺菲、GE、上海科投股、红杉资本、易方达、汉康资本、通和毓承、海通证券、华泰证券、兴业证券、艾坤纬、戴德梁行、市医药行业协会、市生物医药行业协会、市医疗器械行业协会等。

正大青春宝、津药达仁堂荣登2022年中国中药工业企业创新力30强榜单

4月20日，博鳌亚洲论坛健康产业国际论坛开幕，发布《中国中药工业创新报告》并揭晓“2022年中国中药工业企业创新力30强”，正大青春宝、津药达仁堂荣登30强榜单。

创新力30强榜单是基于火石创造产业数据中心筛选我国主营业务为中成药或中药饮片生产研发的1510家企业，从创新投入、创新产出、创新驱动三个能力维度出发，以研发经费投入、研发经费投入强度、研发人员占比、有效发明专利数量、创新药品上市数量、临床试验数量、创新药品销售额七个指标作为评选依据，并设置国家保密配方数量作为加分项，构建起中国中药工业企业创新力指标体系而最终形成。