

【本期摘要】

宏观：《2024年政府工作报告》发布，总体来看，各类政策惊喜不少，新质生产力加快发展；

监管：《关于进一步统筹做好地方债务风险防范化解工作的通知》发布，19省可选报辖内化债困难的地区

行业：2月行业资产管理信托发行、成立、收益率下降；3月上半月行业集合信托业务规模翻倍；鼓励个人投资者直接购债；发达地区城投公司有望主导今年城投债发行；

集团：集团董事长冷伟青提交《关于促进三链深度融合，加快提升我国生物医药产业创新生态的提案》

目录

01 宏观环境

- 政府工作报告要点
- 推动大规模设备更新和消费品以旧换新

02 监管动态

- 李云泽局长接受两会采访
- 化债区域范围有望拓宽
- 港交所寻求更多的发展机会

03 行业发展

- 2月资产管理信托行业发行、成立、收益率下降
- 3月上半月行业集合信托业务量减价平
- 鼓励个人投资者直接购债

04 集团动态

- 冷伟青董事长亮出两会“上实方案”
- 粤丰环保多个项目获行业年度奖项

宏观环境

政府工作报告要点

3月5日，李强总理做《2024年政府工作报告》（下称《报告》），《报告》指出，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，增进民生福祉，保持社会稳定，以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业。

总体来看，惊喜不少。虽然国际形势日趋严峻，风险隐患仍然较多，但在坚持稳中求进、以进促稳、先立后破的政策基调下，财政政策为主、货币政策为辅、各类政策协调配合，国民经济应能在完成5%增长目标的同时，实现科技创新、转型升级、结构优化、深化改革、安全保障等高质量和新发展诉求。

为资产管理信托业务发展奠定了较好的外部环境。在“保持流动性合理充裕”和“促进社会综合融资成本稳中有降”的货币政策背景下，资产管理信托业务的相对高收益优势将愈加凸显，未来一段时期财富端有望延续较好的募资势头。同时，证监会表示将“强本强基、严监严管”来加强投资者保护、提升上市公司质量，“增强资本市场内在稳定性”将为处于估值低位的A股、港股市场投资者增强信心，在“全国实施个人养老金制度，积极发展第三支柱养老保险”等中长期资金助力下，有望为权益类标品信托和信托自营业务带来更好的长期收益贡献。

把握金融工作的政治性本质，抓住政信业务高质量发展的机遇期。《报告》指出，要统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。近期出台的《关于进一步统筹做好地方债务风险防范化解工作的通知》（14号文），将拓宽化债范围，从35号文的12省市扩展到其他19省市的某些地级市；压实地方责任，增加地方的弹性和执行可能性。城投债信用进一步增强，但供给进一步减少。信托公司可在抓紧大好时机，充分利用融资额度展业创收的同时，持续优化风险偏好、精选交易对手、降低资金成本、强化投资者教育，并进一步强化流动性安排，为可能发生的部分技术性违约项目做好短期接续准备。

体现金融工作的人民性本质，普惠金融的重点领域亟待开拓。《报告》指出，要实施数字消费、绿色消费、健康消费促进政策，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。鼓励和推动消费品以旧换新，提振智能网联新能源汽车、电子产品等大宗消费。这些都为发展普惠型消费金融业务带来了良好的政策环境。当前传统消费金融机构合作难度加大，信托公司可把握“以旧换新”、消费升级等政策契机，积极探索与大型厂商、核心渠道直接合作的创新模式，掘金普惠业务的新蓝海。

满足人民的多样化住房需求，迎接地产信托业务发展的新曙光。近年来房产支持政策应出尽出。《报告》进一步指出，要优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展；适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式；加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。《2024年投资环境展望》指出，房地产购买需求正从投资属性转向消费属性。更多老人有望购置旅居房、养老房，更多自由职业者会选择去“有风的地方”购置不

高于普通车价的“躺平房”。信托公司可考虑对非核心城市的存量资产向养老、旅居等消费型业务方向改建、促销，助力加快存量资产处置。

创新科技金融业务发展力度，加快推动高水平科技自立自强。发展新质生产力，满足科技金融需求将是信托行业的重点之一。《报告》指出，加强知识产权保护，制定促进科技成果转化的政策举措；2023年技术合同成交额增长28.6%。去年12月，金监总局资管机构监管司首次发文，鼓励发展知识产权信托，为不同阶段的科技创新企业提供有效资金支持。当前我国知识产权信托市场尚属于初期阶段，存在信托财产登记制度缺失、业务模式单一、应用场景融合的局限性等问题。资管司的发文和《报告》的助推将为未来金融机构加快转型，尽快建立展业和风控的创新模式提供了明确的政策指引，未来随着中信登等行业基础设施逐步推动知识产权信托财产登记制度逐步完善和知识产权信托产品估值体系持续构建，知识产权信托有望成为信托行业新的业务增长点。

落实积极应对人口老龄化国家战略，创新发展养老信托业务。《报告》指出，要加强老年用品和服务供给，大力发展银发经济；推动养老服务扩容提质；深化养老服务等社会民生领域改革；加强健康、养老等民生科技研发应用；加快补齐老年医学、医疗护理等服务短板。截止2023年末，我国60岁及以上人口2.97亿人，占比21.1%。信托公司可考虑对养老金融、旅游旅居、适老改造、老年用品、智慧康养、康复辅具、抗衰老、老年文体、中医养生等领域重点研究、前瞻布局，发挥信托综合金融服务的制度优势，充分把握老龄化时代的长期发展红利。

服务国家大健康战略，掘金中医药细分市场。老龄化时代和后疫情时期，中医药需求持续增长。《中医药发展战略规划纲要（2016-2030年）》指出，中医药产业要成为国民经济重要支柱之一。《报告》指出，促进中医药传承创新，加强中医优势专科建设。信托公司可发挥综合金融服务优势，把握医药行业洗牌契机，护航、加持拥有拳头产品或创新特色的中药企业，共同赢得更好发展机会。

推动大规模设备更新和消费品以旧换新

3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。

《行动方案》明确了5方面20项重点任务。一是**实施设备更新行动**。推进重点行业设备更新改造，加快建筑和市政基础设施领域设备更新，支持交通运输设备和老旧农业机械更新，提升教育文旅医疗设备水平。二是**实施消费品以旧换新行动**。开展汽车、家电产品以旧换新，推动家装消费品换新。三是**实施回收循环利用行动**。完善废旧产品设备回收网络，支持二手商品流通交易，有序推进再制造和梯次利用，推动资源高水平再生利用。四是**实施标准提升行动**。加快完善能耗、排放、技术标准，强化产品技术标准提升，加强资源循环利用标准供给，强化重点领域国内国际标准衔接。五是**强化政策保障**。加大财政政策支持力度，完善税收支持政策，优化金融支持，加强要素保障，强化创新支撑。

《行动方案》提出，到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域**设备投资规模较2023年增长25%以上**；规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过90%、75%；报废汽车回收量较2023年增加约一倍，二手车交易量较2023年增长45%，废旧家电回收量较2023年增长30%，再生材料在资源供给中的占比进一步提升。

回顾历史，2008年11月国务院常务会议《研究部署进一步扩大内需促进经济平稳较快增长的措施》的“四万亿”大规模设备更新和2009年6月国办发〔2009〕44号《关于转发发展改革委等部门促进扩大内需鼓励汽车家电以旧换新实施方案的通知》曾对中国经济产生过跨越式发展的历史性影响。本次政策推出对信托行业形成多方位利好。“推动大规模设备更新”将通过设备贷款给央企和龙头民企，取代2008年地方城投，由企业来提升市场竞争力，将新质生产视为第一要素，进一步提升运营效率、降低成本，强化在高端产业、未来产业领域的国际竞争力；信托公司在该领域可发挥“插空补位”优势，加强与央企、租赁公司合作，寻求公司熟识或股东产业背景的龙头企业，把握历史性机遇。“推动消费品以旧换新”将重点推动汽车、家电、手机、无人机和循环产业发展，2023年我国汽车出口全球第一，成为拉动出口正增长的关键所在，未来必然乘势而上；信托公司可考虑与相关领域龙头企业加强合作，寻求消费金融领域的渠道合作突破。

监管动态

李云泽局长接受两会采访

3月11日，国家金融监督管理总局局长李云泽在全国两会“部长通道”接受采访。

李云泽指出，防范化解金融风险是金融工作的永恒主题，当前我国金融风险总体可控，应对风险有充足的资源和条件，发展尤其是高质量发展是防范化解风险的根本之策。当前风险防控重点在提升前瞻性、精准性、有效性、协同性“四性”上狠下功夫。

金融服务实体经济还存在不少短板弱项。当前关键是要推动“资金—资本—资产”三资循环，畅通资金流过程中的堵点和卡点。解决“有资金没有资本”，耐心资本不足等问题，真正打通社会资金循环“任督”二脉。下一步，将持续深化金融供给侧结构性改革，做好五篇大文章，主要做以下三方面工作：

一是服务新质生产力。为科技型企业提供全生命周期的金融服务。研究以金融资产投资公司平台，扩大股权投资试点范围。全力支持绿色发展，进一步丰富绿色信贷、绿色保险、绿色租赁、绿色信托等产品服务体系。全力支持新兴产业和未来产业，积极助推传统产业数字化、智能化转型。

二是服务有效需求。在消费方面，促进新型消费、扩大传统消费，支持消费品以旧换新。研究降低乘用车贷款首付比，同时进一步优化新能源车险定价机制。在投资方面，加大对国家重大工程、重点项目的资金供给。同时推动落实城市房地产融资协调机制，大力支持保障房等“三大工程”建设。在外贸方面，积极支持新能源汽车等“新三样”出口、海外仓布局，为他们提供更有针对性的综合金融服务。

三是服务民生保障。普惠金融方面，部署普惠金融专项行动，推动小微贷款增量扩面下沉。在养老健康方面，加快补齐第三支柱养老短板，进一步丰富养老金融产品供给。

近年来，信贷资金的持续降本、下沉对高成本的信托资金形成了较大挤出效应，但同时也要看到信托公司在信贷增长的同时，将更好地发挥综合金融服务优势，继续做好“插空补位”工作，助力实体机构加速发展来有效解决“有资金没有资本”问题。

化债区域范围有望拓宽

据悉，在2月23日国常会后，国务院办公厅下发《关于进一步统筹做好地方债务风险防范化解工作的通知》（14号文），将35号文之外的19省份可自主选报辖区内债务负担重、化债难度高的地区，以地级市为主，获批后参照12个重点省份的相关政策化债。

选报地级市主要有三个条件：一是区域债务率的高低。二是地级市所辖融资平台的金融债务情况。三是地级市平台金融债务的绝对规模和占该市GDP的比重。不要求每个省份至少选报一地级市作试点的硬性要求。

《政府工作报告》指出，要统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。近期出台的城投融资平台相关的14号文，将拓宽化债范围，从35号文的12省市扩展到其他19省市的某些地级市；在降低地方压力的同时也压实地方责任，增加地方的弹性和执行可能性，助力地区经济发展。城投债信用进一步增强，但供给进一步减少。信托公司可在抓紧大好时机，充分利用融资额度展业创收的同时，持续优化风险偏好、精选交易对手、降低资金成本、强化投资者教育，并进一步强化公司流动性安排，为可能发生的部分技术性违约项目做好短期接续准备。

港交所寻求更多的发展机会

3月初，港交所更换舵手，由陈翊庭出任行政总裁。近日有券商与港交所进行路演后发表报告，指出港交所在新任行政总裁领导下将继续保持联系内地与海外市场的定位，并进一步扩充互联互通机制，积极寻求在东南亚及中东地区双重上市和共同开发产品的机会。港交所持续改善市场结构及加快上市改革，并将进一步扩大互联互通，包括有望纳入大宗交易、房地产投资信托基金。

港交所正寻求与海外市场合作，尤其是在东南亚及中东地区双重上市及共同开发产品的机会，由于外国公司去年已获纳入「港股通」，让外国企业透过在香港双重主要上市以接触更多中国投资者，香港自身亦可满足中东投资者部分资产多元化的需求。

随着新的港交所行政总裁上任，预料香港的金融产品会更趋向多元化，投资者将会有更多的选择，来平衡投资组合的风险。昭海金融作为集团旗下面向国际的金融机构，在此利好带动下，定能带来更多投资银行业务、财富管理业务及资产管理业务的增长机会。

行业发展

2月资产管理信托行业发行、成立、收益率下降

3月8日，用益信托网发布《2月资产管理信托月报》，用益信托数据显示，截止3月4日，2月资产管理信托产品发行及成立市场均有明显回调，主要受春节休假季节性因素影响。发行及成立市场明显回调。2月共计发行资产管理信托产品数量和规模环比下降41%和37.4%。成立资产管理信托产品数量和规模环比下降28%和28.7%。标品类产品的成立数量和规模环比下降34.7%和39.6%。标品类资产管理信托产品发行数量及规模环比减少46.3%和43%。非标类产品的成立数量和规模分别环比下降21.7%和21.1%。

固收类及混合类产品的平均业绩比较基准显著下行。平均业绩比较基准为3.92%，环比减少0.17pt。2月货币政策维持宽松态势，对固收类及混合类产品的业绩比较基准有持续性的影响。

非标业务中基础产业等领域投向资金减少，金融等领域投向金资金规模增加。2月基础产业类信托规模占比71.9%，环比减少10.2pt，江苏、陕西、浙江排名前三；金融类信托规模占比为14.6%，环比增加7.6pt；房地产类信托规模占比5.7%，环比增加4.5pt；工商企业类信托规模占比7.8%，环比减少2pt。

非标业务预期收益率小幅下行。平均预期收益率为6.38%，环比减少0.01pt，一方面，央行释放宽松信号，降息降准接连落地。另一方面，房地产和城投市场等实体企业的融资成本持续下行，信托或遭遇“资产荒”的困境。

3月上半月行业集合信托业务量减价平

据用益信托网统计，本期（2月26日-3月17日）行业集合信托业务规模的周发行量195亿元，环比增长106%、同比增长62.1%，恢复了近几个月的上行势头。本期非标项目平均收益率6.46%，较上期下降4bp（同比下降9bp）。

预计后续发行规模和收益率有望维持震荡格局。从发行规模来看，宏观环境和投融资整体较为平稳，存款利率降低、股市与房市仍待复苏以及居民暂无更好理财手段将为发行规模的稳定提供一定支撑，但受三方财富和部分同业兑付困难舆情影响仍将对发行规模形成有力压制。从收益率来看，两点因素或有影响：一是2月社融等流动性数据偏弱，但存款利率降低对信托产品销售将有所促进；二是35号文、14号文等对城投业务供给的影响和金融类业务复苏有待持续追踪。

图1-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

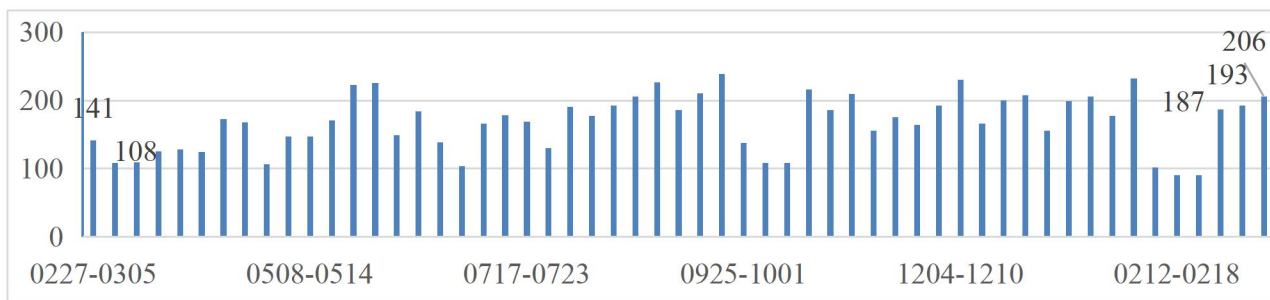
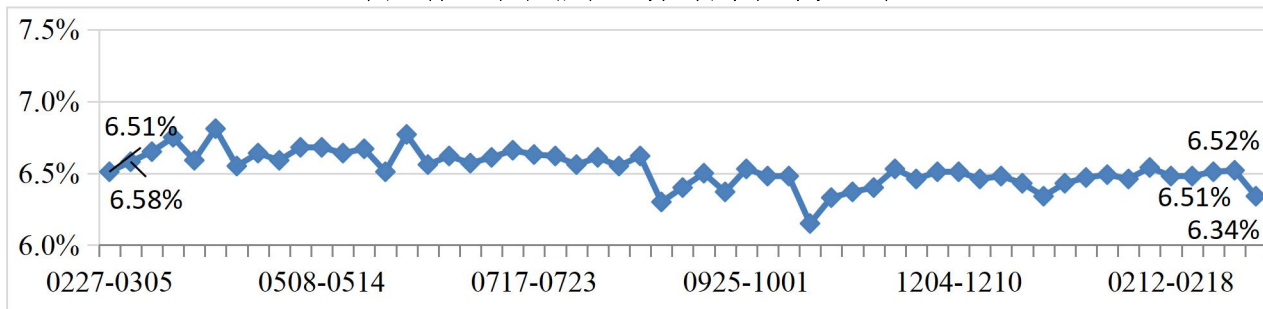


图2-行业集合信托业务每周平均收益率



鼓励个人投资者直接购债

2月29日，中国人民银行发布《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》，明确了以下要点：

一是柜台投资者范围包括个人投资者、企业和金融机构。境外投资者可通过柜台渠道投资。投资者的年收入不低于五十万元，名下金融资产不少于三百万元，具有两年以上证券投资经验的个人投资者可交易所有品种。

二是柜台业务开办机构是指符合《全国银行间债券市场柜台业务管理办法》第四条规定的金融机构。目前，全国有30家商业银行开办了柜台债券业务。

三是投资者可通过柜台业务开办机构投资国债、地方政府债券、金融债券、公司信用类债券等银行间债券市场债券品种。

四是柜台业务开办机构应当为投资者开立债券账户和办理债券登记、托管、结算等业务和报价交易、流动性支持等服务。

债券属于固定收益产品，其中政府债券兼具资产安全性和流动性，且收益性整体高于存款。在低利率时代，资产波动不小、收益预期降低、避险需求增加的大环境下，债券正获得越来越多投资者的青睐，而今年1-2月债券持续大牛即是明证。

个人债券投资需求巨大、前景广阔。截至2023年末，我国债券市场余额158万亿元，是全球第二大债券市场；其中国债余额约29万亿元。目前，投资者账户630万个，但柜台债券托管余额仅578亿元，国债居半。《政府工作报告》指出，将发行1万亿元特殊长期国债，并拟连续几年发行，这为个人投资者直接参与，提供了更为充分的市场供给。相较美国（9.3%）、日本（1.1%），我国的个人持有国债的比例仅约0.2%，柜台债券有望成为拓宽居民投资渠道的重要机制和我国多层次债券市场的重要组成。

集团动态

冷伟青董事长亮出两会“上实方案”

3月4日，全国政协第十四届全国委员会第二次会议开幕。全国政协委员、上实集团董事长冷伟青围绕加快提升我国生物医药产业创新生态，提交《关于促进创新链、产业链和资金链深度融合，加快提升我国生物医药产业创新生态的提案》，建言打通生物医药创新链、资金链和产业链之间的堵点。

提案建议，鼓励龙头企业担当“链长”，建链成群、打造创新生态，提升创新成果转化效率。过去几年，上海医药在这面积累了较多成功实践。2021年5月，由上海医药、上海生物医药基金以现金出资，刘俊岭教授和上海交大医学院以无形资产出资，共同成立了循曜生物。这是上海医药投资的首个聚焦源头创新药物研发的生物医药企业，也是国内首个以高校无形资产出资、股权奖励教授的方式成立的科技型企业。

粤丰环保多个项目获行业年度奖项

3月11日，“北极星杯”2023垃圾焚烧发电行业评选颁奖典礼在南京举行，粤丰环保凭借多年来在垃圾焚烧发电行业的卓越业绩和良好信誉，旗下多个项目在入围企业中脱颖而出，获得嘉奖。其中清远项目、韶关项目荣获“运行管理标杆电厂”，东莞粤丰项目、营口项目荣获“优秀环保科普教育基地”，粤丰环保荣获“社会效益低碳品牌”和“2023年度影响力垃圾焚烧发电优秀雇主企业之星光卓越奖”。