



【本期摘要】

宏观环境：长期国债收益率持续下行，30年期国债收益率降低至2.5%以下，后续有望回归至合理区间

信托市场：4月下半月行业集合信托业务量增价跌，资产管理信托成立增长13.6%，标品业务占比54.4%

国际市场：中国证监会发布支持香港金融市场发展举措；2024年一季度QDII产品持续火热

集团动态：上海市、国家药监局领导调研集团相关企业，上药前沿中心举办香港生命科学健康政策与机遇解读分享会

目录

01 宏观环境

- 长期国债收益率有望重归合理区间

03 国际市场

- 中国证监会发布支持香港金融市场发展五大措施
- 近期QDII市场情况概览

02 信托市场

- 发行市场：4月下半月行业集合信托业务情况
- 成立情况：4月下半月本期资管类信托成立情况

04 集团动态

- 上海市、国家药监局领导调研上实集团相关企业
- 上药前沿中心举办香港生命科学健康政策与机遇解读

宏观环境

长期国债收益率有望重归合理区间

近段时间以来，长期国债收益率持续下行，其中30年期国债收益率降至2.5%以下。中国人民银行提出“在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化”。

中国人民银行有关部门负责人接受金融时报采访时表示，长期国债收益率主要反映长期经济增长和通胀的预期，但同时也会受到供求关系等其他因素的扰动。我国经济增长前景长期看好。但供求关系等因素也会对长期国债收益率带来短期扰动。但长期国债收益率总体运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内。我国实际经济增速未来较长时期仍将保持合理水平，近一年来回升向好的趋势在不断巩固。

一些机构人士认为，未来通胀有望从低位温和回升，长期国债收益率作为名义利率，本身会随着通胀水平回升而提高。这两方面对长期债券收益率都会形成支撑。此外一些市场人士认为，今年以来政府债券供给明显减少，这或是导致两者短期背离的一个因素。

图 1-中国:10 年期国债收益率



数据来源: Wind

3月末发布的《二季度投资环境展望》对债券投资提出类似观点。《展望》指出，一季度国内债市大幅走牛，但二季度有望较快开启短熊走势。主要原因有三：

一是供求关系将趋于平衡。《政府工作报告》中诸多信息显示，财政政策力度超乎市场预期，1万亿元超长期国债发行、3.9万亿元地方政府专项债等都将在短期更好满足市场需求。随着《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》发布，个人投资者入市意愿有望增强，但过低利率也对实际投资需求造成压制或滞延，有望推动供给方对发行利率的调整。此外，2月多项流动性数据大幅收紧，也是重要征兆。

二是利率与经济逐步同向。《政府工作报告》明确了5%的GDP增长目标和3%的CPI目标，较高的经济名义增速目标处于全球主要经济体前列，国债到期收益率应和经济名义增速高度正相关。而当前不足2.5%的10年期国债到期收益率与国际水平相差接近一倍，如此倒挂难以持久。

三是交易投机氛围有望消散。一季度极端的单边行情造就了大批获利盘，在当前价位区间，一旦受到特定事件推动，短期踩踏式暴跌难以避免。

信托市场

发行市场：4月下半月行业集合信托业务量增价跌

据用益信托网统计，本期（4月15日-4月28日）行业集合信托业务规模的周发行量148.8亿元，环比增长46.1%、同比增长58.3%，回归常态水平。本期非标项目平均收益率6.12%，较上期下降19bp，同比下降47bp。

图2-行业集合信托每周发行规模（单位：亿元）

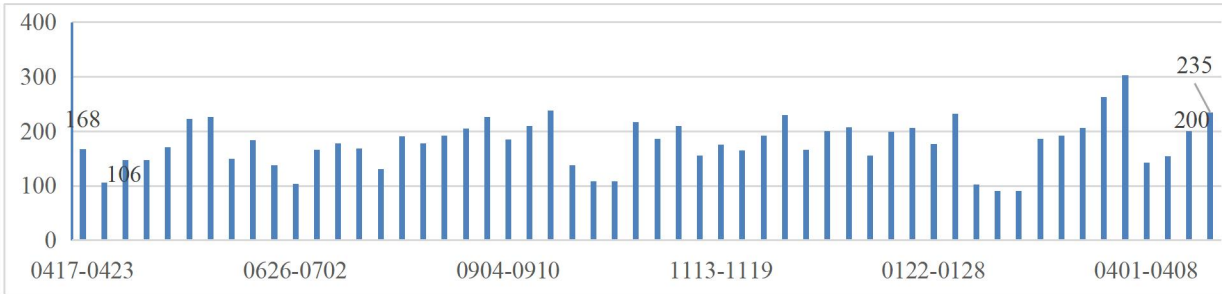
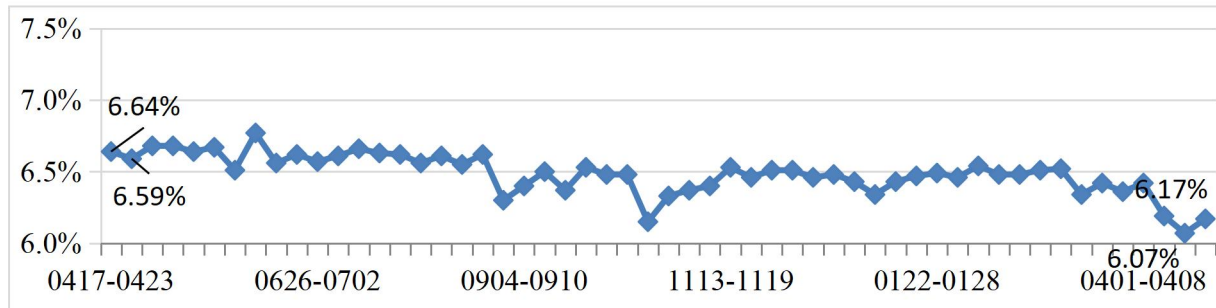


图3-行业集合信托业务每周平均收益率（%）



成立情况：本期资产管理信托成立规模增长13.6%，标品业务占比54.4%

据用益信托统计，本期（2024年4月15日-2024年4月28日）资产管理信托成立规模（周均，下同）80.3亿元，较上期增长13.6%，主要原因是标品业务增长较为明显。

从非标运用投向来看，基础产业类项目规模28.7亿元较上期下降3.7%，占比上升13.2pt至78.6%，继续保持第一大投向；本期金融类业务投向规模5.9亿元，较上期上升2.0%，占比提升3.6pt至16.2%；工商企业类投向规模1.8亿元，较上期下降约76%，占比下降11.8pt至5.1%；房地产类及其他项目规模0.1亿元，占比小于0.1%。

从产品形态来看，本期资产管理信托中标品信托周均成立规模43.7亿元，较上期增长79.8%，占比提升20.0pt至54.4%，其中固收类占比92.5%。本期非标业务规模36.6亿元，较上期下降20.9%，占比下降20.0pt至45.6%。

表1-本期资产管理信托成立产品投向分布（周均）

非标运用方式	规模 (亿元)	占比 (%)	总体运用情况	规模 (亿元)	占比 (%)
房地产	0.1	0.1	非标资产	36.6	45.6
工商企业	1.8	5.1	标准化资产	43.7	54.4
基础产业	28.7	78.6	其中：固收类	40.4	92.5
金融	5.9	16.2	权益及混合类	3.3	7.5
其他	0.1	0.1			
非标合计	36.6	100.0	合计	80.3	100.0

国际市场

中国证监会发布支持香港金融市场发展五大措施

中国证监会发布五大措施支持香港金融市场，分别为放宽「沪深港通」下股票ETF合资格产品范围、把房地产投资信托基金纳入「沪深港通」、支持人民币股票交易柜台纳入五大措施居首的一项为扩大ETF合资格产品范围，主要涉及两方面，一是降低ETF资产规模要求，对于备受关注的南向交易，当局把最近6个月的日均资产规模门槛，由17亿元降至5.5亿元；二是下调ETF跟踪目标指数的权重占比要求，香港上市股票权重占比准则由不低于90%，降至不少于60%。

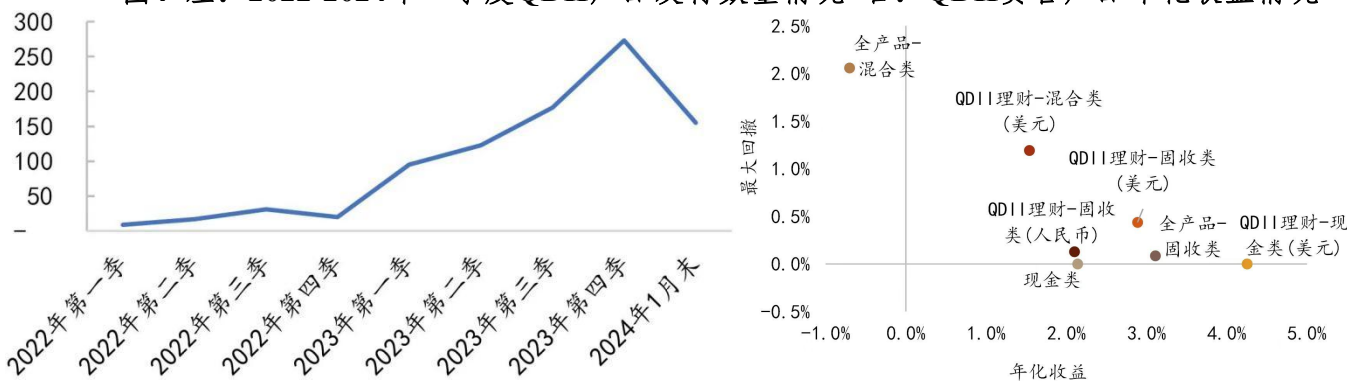
扩大ETF合资格产品范围属重要一步，未来投资目标有望更加阔，不只以买卖港股为主。其实愈来愈多内地投资者有意透过ETF配置海外市场资产，例如非港股的海外市场股票，这措施迈进重要一步，市场预料将会带动资金流入香港。

以上五大措施是支持香港金融市场进一步发展的重要举措，增加具吸引力的投资产品，除了巩固香港作为离岸人民币业务中心的地位外，亦为昭海金融、天津信托、及上实集团的境内外客户提供更多的投资目标及机会，也为昭海金融带来更多资产管理及投资银行的业务发展机会。

近期 QDII 市场情况概览

市场总体情况概览：2024年1季度，受QDII额度总量控制等原因，QDII类资管产品发行数量有所下降。在中美利差深度倒挂的背景下，QDII类资管产品的配置力量较强，QDII额度仍然是当前市场的稀缺资源，受总量限制QDII类资管产品的发行速度将有所放缓。

图4 左：2022-2024年一季度QDII产品发行数量情况 右：QDII资管产品年化收益情况



产品端：QDII资管产品对普通固定收益产品形成有效补充。一是QDII类资管产品主要满足持有外币、低风险偏好的境内投资者需求，从风险等级角度，97%以上的产品分类为R1-R2级。二是中短持有期产品以固收类为主，混合类或具有结构化设计的产品占比不到4%，90%以上的产品设计为封闭式或者定开式产品。三是年化收益率明显高于其他同类产品，美元计价的QDII类产品年化收益率普遍在4%以上，明显高于国内市场同类产品约2.15%收益率水平。

运用端：受监管总体额度限制，部分QDII资产管理产品通过TRS（总收益互换）等渠道，在不占用QDII额度的前提下间接参与境外债券市场投资，除QDII渠道外，QDLP/QDIE、港股通、内地与香港基金互认、沪深港交易所ETF互联互通等渠道也成为国际化资管产品设计的补充渠道。

集团动态

上海市市长龚正调研上实集团等上海在港企业发展情况

4月27-28日，上海市市长龚正在上实集团香港总部调研上海在港企业发展情况，并赴香港科学园听取上海医药生物细胞治疗工作汇报。

4月27日下午，龚正市长召开上海在港企业负责人座谈会，听取上实集团等在港企业深度融入香港经济社会发展，聚焦生命健康、环境健康，加强沪港合作，推动新质生产力建设的情况汇报。4月28日上午，龚正市长调研香港科学园上海医药生物细胞治疗实验室，听取CAR-T细胞治疗沪港联动、创新研发进展情况。

上实集团、上海医药紧紧把握沪港联动带来的良好契机，与香港知名高校深化科技创新合作，与香港科技园公司合作设立生物医药创新孵化器，为沪港两地生物医药产业合作发展注入新动能。

国家药监局局长李利调研上实生物医药产业发展和药品监管工作

4月23日至24日，国家药监局党组书记、局长李利调研上海医药等相关重点企业，并主持召开座谈会，听取生物医药产业发展的意见建议。

李利指出，生物医药是全球新一轮科技革命和产业变革的重点方向，是新质生产力的重要组成，是推动经济高质量发展的重要领域。药品监管部门要在守好安全的前提下，扛起服务支持生物医药产业高质量发展的责任，进一步加强政策集成、深化改革探索、优化政务服务，营造有利于医药创新的监管生态。下一步，重点医药企业要加大科研投入、人才引进和培养，创造良好科研创新环境，集中力量开展生物医药前沿基础研究和核心技术攻关，不断提升创新能力。

上海医药发布 2024 年一季报

公司发布2024年一季报，2024年一季度实现营业收入701.53亿元，同比增长5.93%。归母净利润15.42亿元，同比增长1.62%。扣非归母净利润13.75亿元，同比增长1.30%。

其中，2024Q1公司商业创新业务表现亮眼，创新药板块销售同比增长约33%，并成功引入4个进口总代品种；药品CSO业务实现销售金额17亿元，同比增长约128%；进口疫苗终端推广团队持续扩充，目前疫苗推广团队已由2023年第一季度的340人增加至720人。此外，“自主研发+并购引进+孵化培育”驱动模式再创佳绩，2024Q1公司新药管线新增2项；沪港联合创新孵化器「01LABS@Hong Kong」（“中国香港01实验室”）成功引入两家初创企业；上药生物医药产业基地一期基本建成，预计2024年下半年投产。

上药前沿中心举办香港生命科学健康政策与机遇解读分享会

4月22日，由上药前沿中心携手上海市科学技术委员会、香港引进重点企业办公室(OASES)、香港科技园公司、国家技术转移东部中心及上海生物医药基金联合举办的港联动：香港生命科学健康政策与机遇解读活动成功举办。此次活动，旨在帮助国内外创新企业更深入地了解香港在促进生物医药创新方面的政策和实践；同时搭建交流平台，促进国内外创新企业与沪港相关政府部门、上海医药、上药前沿中心及香港科技园等机构的深度交流和合作。

上药前沿中心立足上海、借力香港、面向全球，致力于成为助推生物医药原始创新突破的桥梁。“沪港联动系列活动”聚焦沪港两地医疗科技创新孵化与成果转化，致力于打造为沪港两地医疗科技创新企业提供一站式服务的专业交流平台。