



目录

宏观环境 1

中共中央政治局召开会议

国家统计局发布11月份CPI与PPI数据

信托市场 1

资产管理信托发行市场情况

资产管理信托成立市场情况

国际市场 1

美国市场近期情况

东南亚市场近期情况

澳洲市场近期情况

集团动态 1

A股增持回购规模创新高，上海医药位居前列

上实集团与中国干细胞集团深化务实合作

上海医药迎来并购重组政策支持

宏观环境

中共中央政治局召开会议

中共中央政治局12月9日召开会议，分析研究2025年经济工作；听取中央纪委国家监委工作汇报，研究部署2025年党风廉政建设和反腐败工作。关于当前经济形势以及明年经济工作，此次会议释放三个重要信号。

信号一，强力稳增长。会议明确，做好明年经济工作要“实施更加积极有为的宏观政策”。根据会议，明年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节。三里河注意到，在官方表述中，中国的财政货币政策组合此前多年都是“积极的财政政策和稳健的货币政策”。如今，财政政策从“积极”变为“更加积极”，货币政策从“稳健”转向“适度宽松”，意味着在全球经济复苏趋缓，外部形势严峻复杂，不稳定、不确定因素增多之际，明年中国将因应形势变化，以更强有力的逆周期调节，为经济平稳增长提供支撑。此外，会议还提出要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。

信号二，奋力促改革。会议明确，要发挥经济体制改革牵引作用，推动标志性改革举措落地见效。此前，《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》已就经济体制改革作出一系列工作部署，如深入破除市场准入壁垒，推进基础设施竞争性领域向经营主体公平开放；清理和废除妨碍全国统一市场和公平竞争的各种规定和做法；完善市场经济基础制度，等等。此次会议要求推动标志性改革举措落地见效，既是落实三中全会决定的题中之义，也是推动中国经济实现高质量发展的必然要求。

信号三，着力防风险。中国经济现在正面临复杂的内外形势：一方面，主要经济体陆续进入降息周期，贸易保护主义、单边主义和地缘政治冲突交织；另一方面，国内经济正处在结构调整转型的关键期，发展面临的困难和挑战增多。在此情况下，会议明确要求有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。一些需要持续打起精神提防的风险点，也在此次会议上被明确提及。

国家统计局发布 11 月份 CPI 与 PPI 数据

2024年11月份，全国居民消费价格同比上涨0.2%。其中，城市上涨0.1%，农村上涨0.2%；食品价格上涨1.0%，非食品价格持平；消费品价格持平，服务价格上涨0.4%。1到11月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.3%。

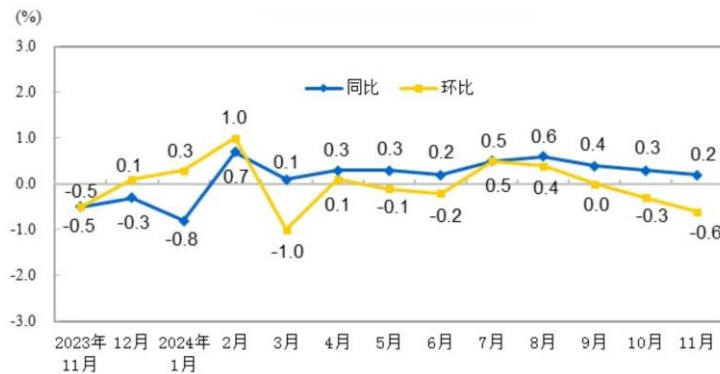


图1 全国居民消费价格涨跌幅

11月份，一系列存量政策和增量政策协同发力，国内工业品需求有所恢复，PPI环比由降转涨，同比降幅收窄。从同比看，PPI同比下降2.5%，降幅比上月收窄0.4个百分点。

信托市场

资产管理信托发行市场情况

据用益信托统计，本期（2024年12月2日-2024年12月15日）资产管理信托发行市场发行规模有所上升。据公开资料不完全统计，本期信托公司发行资产管理信托产品共530款，发行规模568.48亿元，日均发行规模56.85亿元。

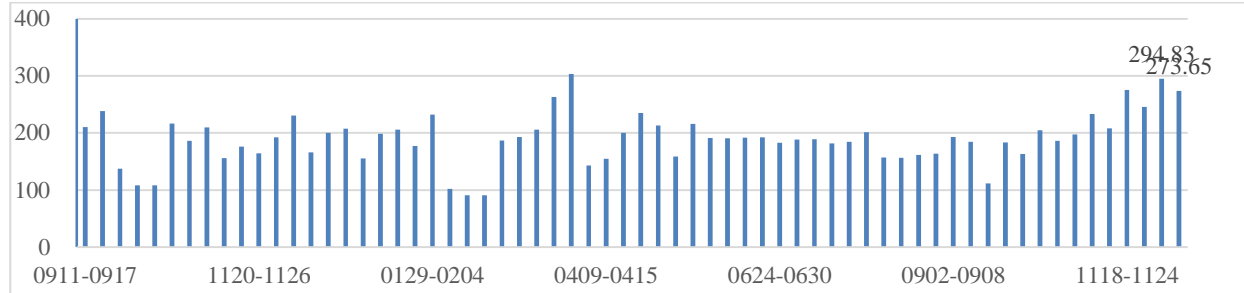


图3 行业资产管理信托每周发行规模（单位：亿元）

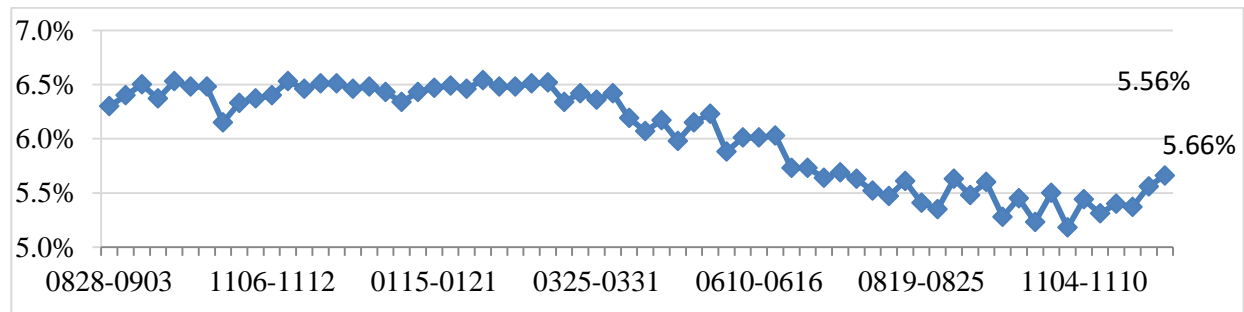


图4 行业资产管理信托（非标）每周平均预期收益（%）

资产管理信托成立市场情况

据公开资料不完全统计，本期资产管理信托产品共成立666款，成立规模259.24亿元。其中非标类信托产品成立数量297款，标品信托产品成立数量369款。2024年度内，截至2024年12月15日，资产管理信托市场累计成立产品31936款，累计成立规模9320.43亿元。

表1 本期资产管理信托成立产品投向分布

非标运用方式	规模(万元)	占比(%)	标品运用方式	规模(万元)	占比(%)
房地产	3990.00	0.22%	TOF	324340.51	47.31%
工商企业	144669.00	7.92%	TOT	124491.50	18.19%
基础产业	587342.00	32.16%	纯债投资	232677.00	34.02%
金融	1159395.00	63.53%	固收+	12133.00	1.78%
其他	3200.00	0.17%	货币市场工具	140.00	0.02%
非标合计	1826446.00	100	标品合计	684282.01	100

国际市场

美国市场近期情况

美国公布了最新的CPI数据：其中，整体CPI同比增速从2.6%小幅上升至2.7%，符合预期，环比增速为0.3%，高于前值0.2%。核心CPI同比增长3.3%，环比增长0.3%，与前值和预期持平。受到本月降息预期的驱动，美股表现出“错失恐慌（Fear of Missing Out）”情绪，纳指突破两万点大关，创下历史新高。

美联储12月FOMC议息会议将于12月19日举行：本月会议除利率决议外，还将公布经济预测摘要（SEP）。今年9月FOMC会议公布的经济预测摘要显示，2025全年将有4次降息，高于当前市场预期的2-3次。鉴于当前通胀回落的停滞状态，以及特朗普政策带来的不确定性，2025年宏观经济能见度较低，预计利率路径亦会出现较大不确定性。

美国标准普尔500指数 ▼ 6,051.09 -0.16 (0.00%)



图5 标准普尔500指数

东南亚市场近期情况

越南对外贸易增速环比下降，对中美依赖上升。2024年11月，越南进出口贸易总额环比下降4.1%，同比增长9.0%。其中，出口环比下降5.3%，同比增长8.2%；进口环比下降2.8%，同比增长9.8%。11月当月，贸易顺差10.6亿美元，为连续第六个月顺差。

今年前11个月，越南出口同比增长14.4%，美国仍是越南最大出口市场，对美工业产品出口占比88.0%；越南累计进口同比增长16.4%，中国继续保持越南最大进口来源国地位，自华初级生产材料进口占比93.7%；越南外贸对中国进口、对美国出口依赖度继续上升。

澳洲市场近期情况

美联储在12月议息会议称维持4.35%的现金利率不变，但会后声明呈现鸽派论调，明年降息的时间点将取决于接下来的CPI通胀数据以及劳动力市场数据。

澳洲就业市场仍较强劲。澳洲11月失业率与非充分就业率双双下降，其中失业率出乎意外的下降至3.93%，这是自今年3月以来首次下降至4%以下。11月就业岗位增加3.56万，超出预期的2.5万，增幅全部来自全职岗位。10月就业增长略有下修至1.21万。11月招聘广告指数相较8月低点高出1.1%，也反应显示劳动力市场仍具韧性。

持续强劲的就业增长和疲弱的居民消费形成鲜明对比，或表明就业增长主要来自公共部门，但也预示澳联储仍需等待更多通胀回归的证据。

集团动态

A股增持回购规模创新高，上海医药位居前列

今年以来，在监管层政策鼓励和引导下，A股上市公司增持、回购规模频创新高。增持金额前五名的分别是南京银行、上海医药、石头科技、牧原股份、荣盛石化。上海医药被增持股票数量1.50亿股，被增持股票市值为29.72亿元。

据数据统计，今年1月1日至12月13日，已有逾千家A股上市公司重要股东大手笔增持，合计增持股份99.96亿股，合计增持金额827.15亿元。与此同时，已有2108家A股上市公司实施回购，合计回购股份208.26亿股，合计回购金额1621.90亿元。

截至目前，A股上市公司增持、回购总额为2449.05亿元，已超过去年全年增持回购总额2139.71亿元，创2015年以来A股增持回购总额新高。其中132家公司增持金额超1亿元，33家公司增持金额超5亿元，13家公司增持金额超10亿元。

上实集团与中国干细胞集团深化务实合作

2024年，国家工业和信息化部等七部门联合印发《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，其中特别强调要加快细胞和基因技术等前沿技术的产业化进程。上海市人民政府亦发布《关于支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见》，强调发挥国家战略科技力量等创新平台作用，支持细胞与基因治疗等基础前沿领域和新赛道发展，为细胞和基因技术的发展注入强劲动能。

为加快拓展布局细胞与基因治疗领域，12月2日，上实集团董事长冷伟青、总裁张芊一行拜访中国干细胞集团，实地了解干细胞采集、制备、检测、选择、储存、研发和临床应用以及专家团队取得的相关荣誉等，并与中国干细胞集团董事长章毅、党委书记杨红深入交流。中国干细胞集团拥有干细胞领域的全牌照，并已建成中国规模最大的干细胞公共资源实体库，近年来在干细胞的基础研究、技术创新、临床转化及产业化应用等关键环节取得重要进展。

会谈中，集团领导表示，上实集团坚持推进“科技+金融+产业”协同发展，利用沪港两地优势，积极与高校院所和龙头企业开展深度合作，充分发挥创新链、产业链、资金链、人才链的聚合效应，加速布局细胞与基因治疗产业。期待双方未来聚焦细胞治疗领域，进一步加强资源共享和优势互补。

上海医药迎来并购重组政策支持

12月10日，上海市人民政府办公厅印发《上海市支持上市公司并购重组行动方案（2025-2027年）》（下称“《方案》”）指出，力争到2027年，落地一批重点行业代表性并购案例，在生物医药、新材料等重点产业领域培育10家左右具有国际竞争力的上市公司，形成3000亿元并购交易规模，激活总资产超2万亿元。

其中，作为上海市重点发展的三大先导产业之一，2023年，上海生物医药产业规模已达到9337亿元，增长4.9%。聚焦新质生产力强链补链，《方案》强调在生物医药等重点领域，梳理重点产业上市链主企业名单。可以预见的是，在政策支持下，上海生物医药产业有望朝着更加高效、创新与国际化的方向大步迈进。