



## 【本期摘要】

**宏观方面：**国务院全力提振内需、激发活力，应对经济下行压力；LPR年内再次非对称降息，护盘稳增长

**监管方面：**《理财公司内控管理办法》体现了大资管统一监管导向；多项政策调整带来港股市场上行契机

**行业方面：**8月下半月行业集合信托发行量价小幅下行，标品、非标成立市场同步回暖，城投债收益率持续下行，收益率破2的城投债增多

**集团动态：**上海医药上半年实现全面高质量发展，天药、粤丰半年报均取得两位数净利润增长

## 目录

### 01 宏观环境

- 国务院积极作为，全力应对经济下行压力
- LPR年内再次非对称降息

### 03 行业发展

- 8月下半月行业集合信托业务量价小幅下行
- 上半年信托产品存量投资者增速大幅放缓
- 今年约百只城投债票面利率“破2”

### 02 监管动态

- 理财公司内部控制管理办法发布
- 中美审计监管合作协议达成
- 沪深港通开放更多共同交易日

### 04 集团动态

- 上海医药上半年实现全面高质量发展
- 天药、粤丰环保实现两位数净利润增长

宏观环境

## 国务院积极作为，全力应对经济下行压力

7-8月我国经济发展总体延续复苏态势，但多项指标表现持续承压。1-7月，全国规模以上工业企业营收同比增长8.8%，企业利润同比下降1.1%，指标表现均创1年来最低，除去常规因素另有两大主因。一是上游营收、利润下行，多数大宗价格表现不振，7月我国PPI同比上涨4.2%，涨幅环比回落1.9pt。二是工业用能保障不足，长江流域的高温、干旱对全国能源的供给和需求造成显著的影响。8月我国仍面临国际环境复杂严峻、大范围极端高温持续、国内疫情散发多发等不利局面，经济复苏持续承压，8月制造业PMI仅49.4，连续2个月低于临界点，8月非制造业PMI52.6，连续2个月下行。

图1 各月累计营业收入与利润总额同比增速



8月下半月，国务院召开5次会议，全力提振内需、激发活力。8月16日李克强总理主持召开经济大省政府主要负责人座谈会，要求广东、江苏、浙江等六省勇挑大梁；18日主持召开常务会议，推动降低企业融资和个人消费信贷的成本，加大困难群众基本生活保障，延续实施新能源汽车免征车购税等政策；24日主持召开常务会议，明确5000多亿元专项债结存限额并增加3000亿元以上政策性开发性工具额度，缓缴行政事业性收费和支持民营企业发展，向地方派出督导和服务工作组，做好抗旱救灾等；29日召开第十次全国深化“放管服”改革会议，今年稳经济一揽子和接续的政策力度超2020年，进一步优化营商环境，更大激发活力、创造力；31日主持召开常务会议，部署充分释放政策效能，加快扩大有效需求；进一步优化营商环境、降低制度性交易成本，持续减负激发活力。

## LPR年内再次非对称降息

继8月15日MLF和公开市场7天逆回购双双降息10bp后，8月22日一年LPR小幅调降5bp、五年LPR调降15bp，较2021年末分别累计调降15bp、35bp，从宏观经济、地产信托、标品信托三方面来看，主要有以下影响。

从宏观经济角度来看，调降LPR有利于降低融资成本，提升实体经济融资需求和政策支持托底预期，利好稳经济大局，特别有利于房地产行业的销售端、投资端的信心恢复，据测算，100万元贷款降低将累计降低利息支出近3万元。

从标品信托发展来看，一是资本市场做出了短期正面回应。降息当天，上证A股即小幅上涨0.6%作为回应，房产、建材、水泥等相关板块表现较好，但中期仍面临一定的下行压力。二是债券市场面临持续压力，货币宽松预期下，固收业务、现金管理类业务的预期收益率面临持续压力，销售、存续的难度趋于放大。

## 监管动态

### 《理财公司内部控制管理办法》发布

近年来，银行理财稳健发展，理财公司成为主力军，产品余额19.1万亿元；业务存量整改基本完成，产品净值化达95.1%。为全面规范理财公司内控管理，8月25日，银保监会发布《理财公司内部控制管理办法》，实现行业依法合规经营和持续稳健运行。

《办法》要点有四，一是理财公司需设首席合规官，夯实内部控制管理责任；二是内控制度向公募基金充分学习，在关联交易、场所管理、利益冲突、合规负责人制度、内幕交易、信息隔离墙制度等多方面借鉴公募基金的经验和做法，推动同类业务规则一致，促进资管行业的公平竞争；三是强化受托管理职责，从产品全周期管理、业务账户管理、制度流程优化、关键人员全方位管理、落实投资者权益保护等角度全面提升受托能力；四是持续强化风险隔离，全面强化与母行在人员、资金、信息、系统等方面的风险隔离，提高独立经营能力，实现风险传导防范。

### 中美审计监管合作协议达成

8月26日，中国证监会、财政部与美国公众公司会计监督委员会（PCAOB）签署审计监管合作协议。协议依据两国法律法规，尊重国际通行做法，按照对等互利原则，就双方对相关会计师事务所合作开展监管检查和调查活动作出了明确约定，形成了符合双方法规和监管要求的合作框架。

### 沪深港通开放更多共同交易日

8月12日，陆、港两地证监会分别批准旗下各交易所和结算所开展沪深港通交易日历优化工作。据悉相关安排落地需6个月。截至今年6月底，沪深股通持有A股市值2.55万亿元，港股通持有港股市值1.91万亿元，沪深港通已成为参与两地市场运行的重要力量。但由于两地假日不同，每年南向交易日比港股交易日少十几天；同样，北向交易面对交收日落在香港假期但内地非假日时也是如此。

优化方案的主要安排是开放因不满足结算安排而关闭的沪深港通交易日，预计可将目前无法交易的天数减少约一半。据测算，南向交易年均新增9个交易日，港股通对港股市场交易日的覆盖度由92.7%提升至96.3%；北向交易年均新增5个交易日，沪深股通对A股市场交易日的覆盖度由95.4%提升至97.5%。

优化方案有利于进一步提升沪深港通交易效率，提升两地同步性，为跨境投资者提供便利，跨市场风险也有望进一步降低。此举更好满足境内外投资者参与两地资本市场权益资产配置的合理需求，有利于巩固香港作为中国对外窗口及区域金融中心的地位。

注：国际市场部分内容香港专业机构提供。

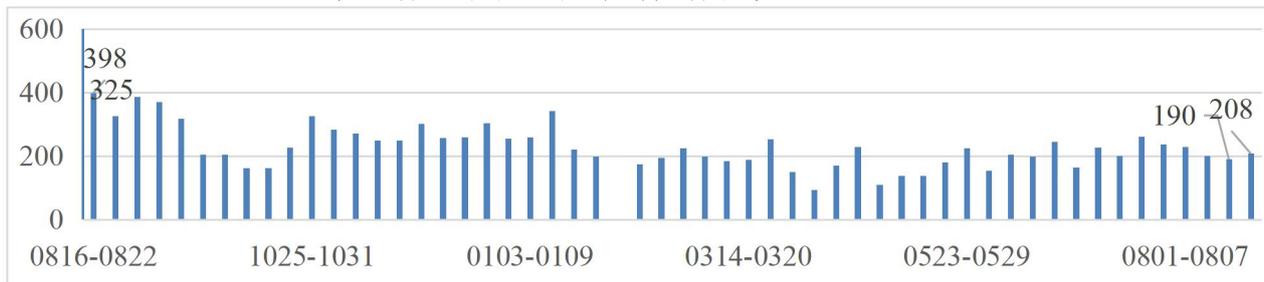
行业发展

### 8月下半月行业集合信托业务量价小幅下行

据用益信托网统计，本期（8月15日-8月28日）行业集合信托业务规模的周发行量较上期下降7.3%（同比下降45.1%），仍处于年内平均区间。本期非标项目平均收益率6.84%，与上期下降1bp（同比下降6bp）。

预计发行规模和收益率有望维持小幅波动。从发行规模来看，实体经济融资需求严重不足，加之政策性金融和商业银行均全力下沉服务企业、基建，此外“遏制新增、化解存量”隐性债务处置思路不变，因此对基础产业、工商企业等信托业务形成一定挤出效应。而资本市场热度使得金融类业务本期占比达80%，仍处于近两年高点。从收益率来看，三点因素或有一定影响，一是LPR结构性下行后，央行仍有可能采取进一步动作；二是金融业务回暖趋势有望延续，但未来短期资本市场走势或将趋冷；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）



## 今年约百只城投债票面利率“破2”

城投债利率水平不断下降。同花顺iFinD统计发现，8月城投债3.44%较1月（3.98%）大幅下降约54bp；今年城投债平均利率3.83%，较前两年的4.33%、4.36%亦显著下滑；今年91只已发行城投债当期票面利率低于2%，最低仅1.47%（发行人为安徽省交通控股集团，发行期限90日）；但超低利率的标的仍只包括极少数优质区域的优质资产，低于2%的仅占同期已发行城投债（4866只）的1.85%。

收益走低的主要原因有三。一是流动性总体趋于宽松。今年市场资金利率保持低位，7月以来DR007逼近2020年4月低点，且DR001跌破1%，创两年来新低。二是需求端的机构资产配置趋同。城投债作为信用债市场上唯一的“刚兑资产”，加之经济发达省份或大型基建项目的安全预期仍是众多信托公司、理财子公司的偏爱对象，往往“一债难求”。三是供给端的审核未见放松。2021年以来，在城投“严控隐债、分档审批”的指导下，导致部分区域城投债的扩容受限，加上地方隐性债务“遏制新增、化解存量”总体风控思路不变，机构不得不接受较低的预期收益率。

收益走低情况仍将常见，正确应对至关重要。未来一段时期，驱动城投债收益率走低的三因素有望延续，多地区多领域的城投债收益率仍将持续寻底。财富端可持续加强投资者风险意识教育和市场动态宣传，加快降低投资者的回报预期和公司资金成本，助力实现产品端的高质量供给。

### 集团动态

#### 上海医药上半年实现全面高质量发展

8月23日，上海医药半年报发布，公司实现营业收入1117亿元，同比增长6.2%。其中，医药工业、医药商业分别实现收入同比增长3.6%、6.5%。实现归属于上市公司股东的净利润37亿元，同比增长3.6%；继续保持良好的运营质量，综合毛利率13.1%，较上年同期增长11bp；其中医药工业毛利率57.8%，医药分销毛利率6.9%。

此外，上海医药在《财富》世界500强的排名稳步升至430位，全球制药50强排名升至41位，并连续三年登榜全球品牌价值药企25强，还入选首份《财富》中国ESG影响力榜的40家企业之一，行业知名度和品牌美誉度与日俱增。

#### 天药股份上半年净利润增长31%

近日，天药股份披露半年报，公司实现营业收入18.0亿元，同比增长5.9%；归母净利润6083万元，同比增长30.7%。公司作为亚洲皮质激素类药物科研、生产、出口基地，把握欧美市场需求逐步恢复的外部机会，实现出口收入4.9亿元，同比增长51.1%。

#### 粤丰环保上半年净利润增长26%

8月23日，粤丰环保公布2022年度中期业绩，收入大增52.5%至41.1亿港元；净利润7.8亿港元，同比增长26.4%；经营项目净现金同比增长36.6%；业务已拓展至13个省市，广东以外业务占比达51.7%，新增的3家发电厂和垃圾处理项目成为业绩增长的重要因素。