

## 【本期摘要】

**宏观：**4月国民经济运行延续恢复向好态势，但疫情“伤痕效应”尚未完全消退，预计货币政策更趋宽松

**监管：**国家金融监督管理总局揭牌，我国金融监管体系从“一行两会”迈入“一行-总局一会”新格局。

央企、科创企业获得债券发行方面的进一步支持，香港出台家办免税政策

**行业：**4月信托贷款数据向好趋势延续，各策略标品信托收益率较上期均下滑；5月上半月行业集合信托发行量价小增，发行市场标品萎缩导致规模下滑

**集团：**集团大健康板块多点开花，品牌形象和行业地位持续彰显

## 目录

### 01 宏观环境

- 4月经济持续向好，物价不断走低
- 一季度货币政策报告表态趋向宽松
- 4月存款数据大幅下滑忧中有喜

### 02 监管动态

- 国家金融监督管理总局揭牌
- 《中央企业债券发行管理办法》发布
- 香港家族办公室政策将豁免利得税

### 03 行业发展

- 信托行业资本金稳中有升，地域分布有待均衡
- 4月各策略标品信托收益率较上期均下滑
- 信托贷款数据向好趋势延续

### 04 集团动态

- 津药达仁堂和津药郁美净上榜“中国品牌·典范100”首批名单
- 天药集团四款产品入围2023年度“中国医药·品牌榜”
- 厦门中药厂荣登福建首届品牌价值百强榜单

## 宏观环境

### 4月经济持续向好，物价不断走低

5月16日，国家统计局发布4月国民经济数据，总体来看，经济运行延续恢复向好态势，多数生产需求指标同比增速提升，服务业和消费恢复较快，就业物价总体稳定。

除投资外，各项当月经济指标屡创新高。其中，全国服务业生产指数同比增长13.5%，比上月加快4.3pt，接触型聚集型服务业明显改善。全国规模以上工业增加值同比增长5.6%，比上月加快1.7pt。社会消费品零售总额同比增长18.4%，比上月加快7.8pt。固定资产投资规模增长有所放缓，4月份，固定资产投资同比增长3.9%，基建、制造业、地产三大投资增长均较前期下滑为7.9%。货物进出口同比增长8.9%，其中出口增长16.8%。

价格同比数据均创一年来新低。4月份，CPI同比上涨0.1%，环比下降0.1%。PPI同比下降3.6%，环比下降0.5%。CPI走低主要是食品价格回落、能源价格降幅扩大、国内部分耐用消费品降价促销和上年同期对比基数走高等阶段性因素影响。PPI降幅扩大主要受到国际大宗价格变化输入、部分行业市场需求不足、上年价格变动翘尾下拉影响加大等影响。

五一有望延续前期较好经济走势。消费有望成为重要动力来源，经文化和旅游部数据中心测算，“五一”假期全国国内旅游出游合计人次和实现国内旅游收入分别同比增长70.8%、128.9%，按可比口径恢复至2019年同期的119.1%和100.7%，在实际降息、预期趋好等因素共同推动下，接触型聚集型服务业和各类非刚需型消费有望持续走强。

### 一季度货币政策报告表态趋向宽松

5月15日，央行发布《第1季度中国货币政策执行报告》，删除“不搞大水漫灌”，新增疫情“伤痕效应”尚未消退、“CPI将低位窄幅波动”等表述，值得重点关注。

经济运行方面，央行对全球经济形势仍然担忧，对于国内经济继续保持乐观，但强调“当前外部环境更趋复杂严峻，国内经济内生动力还不强、需求仍然不足”，新增疫情“伤痕效应”尚未消退。

货币政策方面，删了“不搞大水漫灌”，新增“防范境外风险向境内传导”、利率水平适当向“稳健的直觉”靠拢、货币政策应避免大放大收、处置金融风险要迅速且强力。

物价变化方面，删了“警惕未来通胀反弹压力”，并认为“未来几个月受高基数等影响，CPI将低位窄幅波动”，且强调“没有出现通缩”。

### 4月存款数据大幅下滑忧中有喜

5月11日，人民银行发布《2023年4月金融统计数据报告》，报告显示，4月人民币存款减少4609亿元，同比多减5524亿元。其中，住户存款减少1.2万亿元，非银行业金融机构存款增加2912亿元。存款特别是住户存款大幅减少引起市场普遍关注，统计下过往年度的4月数据可知，经历了1-3月的信贷投放较快增长，4月当月数据出现大升大降不足为奇。若细究数据变化成因可知，主要可能是三方面原因：

一是同期基数偏高，今年4月与2021年同期高度类似，两者的上年同期（2022年4月和2020年4月）均面临疫情管控而带来的消费减少问题，被动存款而形成了高基数。

二是实际结余下降，在收入端，今年一季度就业、收入的数据尚可，但社会整体预期仍处于较低水平，预计4月数据趋势延续；在支出端，4月CPI同比0.1%，涨幅创26个月新低，常规销售提升不大，但五一旅行收入同比增长128.9%，而这笔开支多在4月体现，因此居民存款同比趋于减少也在情理之中。

三是降息存款搬家，4月多家中小银行降低存款利率，居民存款下降更可能去了银行理财、保险、养老金、基金、信托等其他方向。4月，银保监会窗口指导保险公司，调整新开发产品的预定利率，尤其是传统寿险产品，明确超过上限（3%，原为3.5%）的将不予报备，数百万保险销售借机炒作预订利率3.5%产品停售，形成阶段性销售旺季。5月15日，多家银行的通知存款与协定存款的利率有不同程度的下降。

综上，鉴于近期大行也正纷纷跟进降低存款利率的大环境和近年来储蓄搬家的大趋势，存款增长未来仍有望趋势性减速，这为信托行业加速回顾“受人之托，代客理财”的行业本源提供了良好的外部环境，一方面为信托标品业务发展提供了巨大的资金来源，同时也要求信托公司进一步提升财富端销售能力，加速压降募资成本。

表1-2017-2023年4月当月存款数据变化（单位：亿元）

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
人民币存款增减	2631	5352	2606	12700	-7252	909	-4609
同比增减	少增5692	多增2721	少增2746	多增10100	多减20000	多增8161	多减5524
其中：住户存款增减	-12200	-13200	6248	-7996	-15700	7032	-12000

注：人民银行网站

## 监管动态

### 国家金融监督管理总局揭牌

5月18日，国家金融监督管理总局正式揭牌，标志着运行了5年的银保监会正式退出历史舞台，我国金融监管体系从“一行两会”迈入“一行-总局一会”新格局。

2023年3月，中共中央、国务院印发了《党和国家机构改革方案》，《方案》指出，在银保监会基础上组建国家金融监督管理总局，作为国务院直属机构，统一负责除证券业之外的金融业监管，强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，统筹负责金融消费者权益保护，加强风险管理和防范处置，依法查处违法违规行为。

李云泽任国家金融监督管理总局党委书记、局长。他表示，将全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，全面落实服务实体经济、管控金融风险、深化金融改革三大任务，依法将各类金融活动全部纳入监管，努力消除监管空白和盲区，大力推进央地监管结果，牢牢守住不发生系统性金融风险底线，积极营造良好的金融法制环境。

### 《中央企业债券发行管理办法》发布

5月6日，国务院国资委公布了《中央企业债券发行管理办法》，《办法》重点在完善工作体系、优化审批程序、强化过程管理、加强风险防控等四方面作出规定，旨在健全中央企业债券发行管理体系，提高债券发行审批效率，加强债券全流程管控，有效防范债券违约风险，利用债券融资推动国有资本和国有企业做强做优做大。

总体来看，《办法》的出台从侧面反映了央企融资需求旺盛的现状和趋势，央国企将更多取代城投的经济推动地位，仍是信托公司要全力争夺、维护的重要合作对象。

行业资深人士认为，《办法》主要是针对之前的《暂行办法》进行了优化，一方面建立“年度计划管理”机制，废弃原有“逐笔审批”机制；实行“集团化管理”，债券发行计划由集团公司统一汇总报送，使得与集团公司层面的沟通、合作变得更为重要；另一方面债券发行及承销更多有利于银行、券商，信托业应继续深耕央企资本金业务，并可考虑在标品信托中配置央企发行债券，并通过创新寻求与央企更多新的周边合作。

## 推动科技创新公司债券高质量发展

4月28日证监会印发《推动科技创新公司债券高质量发展工作方案》，加快提升科技创新企业服务质效，促进科技、产业和金融良性循环，更好支持高水平科技自立自强。

近年来，证监会积极推动构建科技创新企业全生命周期债券融资支持体系，目前科技创新公司债券共支持近190家企业融资超过2100亿元，主要投向集成电路、人工智能、高端制造等前沿领域，积极助力科技成果加速向现实生产力转化。

《工作方案》重点内容包括：一是实行科创企业“即报即审、审过即发”的“绿色通道”政策，大幅缩短科创债审核注册时限。二是扩大科技创新资金供给，发挥央企示范引领作用，推动科创企业发行REITs。三是提升科创债交易流动性，将优质企业科创债纳入基准做市品种，研究推出科创债ETF。

《工作方案》的推出对信托公司服务科创公司投融资需求提供了更好的政策环境，不仅能提升科创债全链条业务服务质效，还更便利REITs业务实施，并可将优质企业科创债、科创债ETF纳入创新性标品业务范畴，为财富客户提供更广泛的投资标的。

## 香港家族办公室政策将豁免利得税

5月10日，香港政府立法会通过了《2022年税务(修订)(家族投资控制权工具的税务宽减)条例草案》，豁免就家族投资控制权工具从合资格交易和附带交易所得的应评税利润缴付利得税，而须由具资格单一家族办公室(家办)管理，并符合2.4亿港元的最低资产门槛和实质活动要求。

税务政策是委托人选择家办业务投资落户地点时的重要考量，《草案》中的香港税务政策较新加坡要求更低，例如香港不需要预先申请审批和不设本地最低投资额要求，而资产管理规模门槛亦较低(香港为2.4亿港元，新加坡为5千万新元(约2.8亿港元))等。有望提升大陆客户在选择家办所在地的吸引力，更好地发挥了香港背靠祖国、联通世界的独特优势。

注：国际市场部分内容香港专业机构提供。

## 行业发展

### 信托行业资本金稳中有升，地域分布有待均衡

5月15日，中国信托业协会发布发展报告。

从资本金规模来看，截至2021年末68家信托公司注册资本总额为3256亿元，比2020年增加115亿元，增幅为3.7%；平均注册资本47.9亿元，比2020年增加1.7亿元。

从注册地分布来看，存在地域不平衡现象。北京、上海、广东、浙江、江苏分别有11家、7家、5家、5家、4家，多数省市自治区有1-2家，而广西、海南和宁夏暂无。

### 4月各策略标品信托收益率较上期均下滑

4月A股震荡下跌，长端利率维持震荡下行趋势，信用利差继续小幅压缩，成为了各类资管产品股债债稳的主要原因。

用益研究院统计了4月的12460只标品，平均收益率为-0.4%，但较上月下降38bp，56.9%的产品获得正收益，占比较上期下降3.1pt；各策略的收益率较上期均有所下滑。

分策略来看，信托、公募、私募的债券策略产品均保持实现正增长；本期股票、期货及衍生品的策略信托产品亏损且弱于公募、私募整体水平；FOT策略的信托产品亏损但高于公募、私募整体水平。



表2-2023年1-4月信托标品与基金业绩的收益率均值对比

策略	标品信托				公募基金				私募基金			
	1月	2月	3月	4月	1月	2月	3月	4月	1月	2月	3月	4月
股票策略	5.68%	-0.38%	-0.51%	-1.44%	7.04%	-1.52%	-1.13%	-1.32%	5.8%	-0.45%	-0.92%	-1.29%
债券策略	0.8%	0.35%	0.46%	0.33%	0.64%	0.16%	0.36%	0.35%	1.56%	0.35%	0.37%	0.29%
组合基金策略	3.95%	-0.76%	0.03%	-0.51%	4.81%	-1.21%	-1.58%	-1.36%	3.47%	-0.39%	-0.71%	-0.74%
期货及衍生品策略	5.83%	-0.71%	-0.39%	-1.1%	-	-1.99%	4.59%	0.14%	0.77%	-1.39%	0.02%	0.85%

## 信托贷款数据向好趋势延续

5月11日，人民银行发布《社会融资规模增量统计数据报告》，报告显示，4月社会融资规模增量为1.22万亿元，比上年同期多2729亿元。其中实体信贷新增4421亿元，为近五年同期次低值，仅高于疫情影响下的2022年4月。广发宏观指出，4月信贷供给不紧，实体信贷偏低主要因为一季度信贷强劲放量的融资需求回落。鉴于4月数据在1-4月中占比较低，其波动性不值得过分解读。

值得关注的是，4月信托贷款增加119亿元，同比多增734亿元，首次成为近年来社融各子项中的最大同比多增项目。回溯资管新规发布以来的历年同期数据和过去一年的月度数据可知，2022年开始信托贷款的同比数据就开始好转，今年环比数据也开始转正。信托贷款是行业营收的重要来源，其稳中有升的表现对行业1-4月业绩形成一定支撑。但随着数据持续回暖，转型发展仍不能松懈，毕竟监管态度值得持续重点关注。

表3-2017-2023年4月当月信托贷款数据变化（单位：亿元）

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
信托贷款余额	71600	86100	78900	74300	58700	41200	37500
同比增长	26.9%	20.2%	-7.7%	-5.8%	-21%	-29.9%	-8.8%
信托贷款增减	1473	-94	129	23	-1328	-615	119
同比增减	多增1204	多减1567	多增230	少增106	多减1351	少减713	多增734

表4-2023年4月过往1年当月信托贷款数据变化（单位：亿元）

	22年5月	22年上半年	22年7月	22年8月	22年前三季度	22年10月
信托贷款增减	-619	-3752	-398	-472	-4814	-61
同比增减	少减676	少减3487	少减1173	少减890	少减7456	少减1000
	22年11月	22年全年	23年1月	23年2月	23年一季度	23年4月
信托贷款增减	-365	-6003	-62	66	41	119
同比增减	少减1825	少减14100	少减618	多增817	少减1649	多增734

注：人民银行网站

## 5月上半月行业集合信托业务量价小增

据用益信托网统计，本期（5月1日-5月14日）行业集合信托业务规模的周发行量148亿元，较上期增长7.6%（同比减少14.7%），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6.68%，与上期提升6bp（同比下降33bp）。

预计后续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，存款利率降低对信托产品形成一定正面影响；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。

