

目录

本期导读.....	2
8 月全球制造业 PMI 回升 宏观经济现小幅回暖迹象	2
国务院确定落实新修订的个人所得税法配套措施	2
证监会会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议 就《中华人民共和国公司法修正案》草案公开征求意见	3
基础设施信托 8 月发行井喷 可持续性尚存疑	4
流拍频现 土地市场加速降温	5
宏观新闻	5
8 月外汇储备规模微降 未来将在波动中保持稳定	5
8 月全球制造业 PMI 回升 宏观经济现小幅回暖迹象	6
国务院确定落实新修订的个人所得税法配套措施	7
监管动态	9
沪深港通北向看穿机制将落地 沪深交易所修订发布相关业务实施办法	9
证监会会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议 就《中华人民共和国公司法修正案》草案公开征求意见	11
行业新闻	12
基础设施信托 8 月发行井喷 可持续性尚存疑	12
流拍频现 土地市场加速降温	14
强推产品净值化转型 海外平台布局提速 银行多维应对资管转型阵痛	16
产品情况	19
信托产品	19
资管产品	20
银行理财	20

本期导读

8 月全球制造业 PMI 回升 宏观经济现小幅回暖迹象

中国物流与采购联合会 9 月 6 日发布的数据显示，2018 年 8 月份全球制造业 PMI 较上月回升 1 个百分点至 55%。从指数变化看，8 月全球制造业增速较上月有所加快，接近上半年及去年同期水平。业内专家在接受上证报记者采访时表示，数据变化显示宏观经济出现小幅回暖迹象。

分区域看，今年 8 月份，亚洲的制造业 PMI 为 51.7%，较上月小幅回升 0.2 个百分点，但仍低于上半年 52.0% 的均值水平。大部分国家的制造业 PMI 较 7 月均有不同程度回升，整体回升幅度不大。

整体看，亚洲和美洲经济增速回升，欧洲和非洲制造业增速则有不同程度放缓。其中，非洲制造业 PMI 较 7 月回落 1.6 个百分点，降至 51.3%，但较去年同期仍上升 2.2 个百分点。欧洲制造业 PMI 较 7 月下降 0.4 个百分点，降至 53.8%。

综合全球及各区域制造业 PMI 变化，今年全球经济仍将持续保持较快发展趋势。虽然本月指数水平接近上半年平均水平，但增速继续放缓的可能性依然存在。

国务院确定落实新修订的个人所得税法配套措施

国务院总理李克强 9 月 6 日主持召开国务院常务会议，确定落实新修订的个人所得税法的配套措施，为广大群众减负；决定完善政策确保创投基金税负总体不增；部署打造“双创”升级版，增强带动就业能力、科技创新力和产业发展活力；通过《专利代理条例（修订草案）》。

会议指出，全面落实全国人大常委会审议通过的新修订的个人所得税法，建立综合与分类相结合的个人所得税制，是我国前所未有的重大税制改革。要在确保 10 月 1 日起如期将个税基本减除费用标准由 3500 元提高到 5000 元并适用新税率表的同时，抓紧按照让广大群众得到更多实惠的要求，明确子女教育、继续教育、大病医疗、普通住房贷款利息、住房租金、赡养老人支出 6 项专项附加扣除的具体范围和标准，使群众应纳税收入在减除基本费用标准的基础上，再享有教育、医疗、养老等多方面附加扣除，确保扣除后的应纳税收入起点明显高于 5000 元，进一步减轻群众税收负担，增加居民实际收入、增强消费能力。专项附加扣除范围和标准在向社会公开征求意见后依法于明年 1 月 1 日起实施。今后随着经济社会发展和人民生活水平提高，专项附加扣除范围和标准还将动态调整。

证监会会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议 就《中华人民共和国公司法修正案》草案公开征求意见

上证报讯 据证监会 9 月 6 日消息，为深入贯彻党的十九大精神，认真落实习近平总书记关于加强资本市场基础制度建设，加快补足制度短板，健全金融法治一系列重要指示要求，切实增强股份回购制度在服务国有企业改革，深化金融改革，提高上市公司质量，保护上市公司与投资者的合法权益，促进资本市场稳定健康发展中的重要作用，证监会会同财政部、人民银行、国资委、银保监会等有关部门，研究起草了《中华人民共和国公司法修正案》草案（以下简称“修正案草案”），提出了修改《公司法》第一百四十二条股份回购有关规定的建议。经国务院批准，按照立法程序要求，就修正案草案在中国政府法制信息网向社会公开征求意见。

为完善股份回购制度，充分发挥股份回购制度在优化资本结构、稳定公司控制权、提升公司投资价值、建立健全投资者回报机制等方面的重要作用，为公司回购股份提供比较充分的法律依据，修正案草案对《公司法》股份回购的规定作出以下修改：

一是增加股份回购情形，包括用于员工持股计划，上市公司为配合可转换公司债券、认股权证的发行用于股权转换的，上市公司为维护公司信用及股东权益所必需的，法律、行政法规规定的其他情形等。二是完善实施股份回购的决策程序，简化公司因实施员工持股计划或者股权激励，上市公司配合可转换公司债券、认股权证发行用于股权转换，以及上市公司为维护公司信用及股东权益等情形实施股份回购的决策程序。三是建立库存股制度，明确公司因特定情形回购的本公司股份，可以以库存方式持有。

基础设施信托 8 月发行井喷 可持续性尚存疑

在政策利好的推动下，被市场冷落许久的基础设施信托在 8 月份迎来了井喷。

虽然在集合信托市场，基础设施领域的投资规模已经出现增长苗头，但基于对风险的控制，信托业内人士对于基础设施信托后续的持续增长并不乐观，谨慎开展相关业务仍是信托公司的基本态度。

来自用益信托在线的最新统计显示，8 月份集合信托市场上发行的基础设施信托的数量为 207 个，规模总计达 322.71 亿元。相比今年 7 月的 180 个和 226.28 亿元，不论是发行数量还是发行规模都出现了较大幅度的增长。尤其是发行规模方面，8 月环比 7 月大涨 42.62%。

就融资成本来看，当前基础产业信托项目的成本也有所提升。用益信托在线统计数据显示，去年 12 月发行的基础设施信托产品的平均收益率为 7.35%，而今年 8 月发行的基础设施信托产品的平均收益率为 8.64%，基础设施信托产品的平均收益率出现明显上升。

事实上，受到地方政府融资渠道收紧的影响，信托资金在基础产业配置规模自 2017 年三季度以后，连续 3 个季度出现下滑。来自信托业协会的统计显示，2018 年二季度基础产业信托的规模为 29667.51 亿元，比一季度的 31083.67 亿元减少了 1416.16 亿元，下滑比较明显。

流拍频现 土地市场加速降温

下半年以来，土地市场流拍频现，全国土地市场加速降温。易居房地产研究院 9 月 3 日发布的《2018 年 8 月份 40 城土地市场报告》显示，8 月，40 个典型城市土地成交建筑面积环比小幅上涨，土地出让均价连续 5 个月同比下跌，土地成交溢价率创 39 个月新低，多项指标增幅有所收窄。

数据显示，8 月，全国土地市场成交面积整体平稳。其中，一线城市土地成交面积环比增长 18.7%，同比下降 25.8%；二线城市土地成交面积环比增长 38.3%，同比增长 39%；三线城市土地成交面积环比下降 24.3%，同比增长 63.1%。

值得一提的是，8 月，上海、深圳、青岛等 10 个城市的溢价率为 0%。与此同时，近期杭州等城市土地拍卖不断遇冷，8 月 27 日杭州集中出让主城区三宗宅地，分别以 3%、2%、0%溢价率成交，这是今年以来杭州土拍首次出现宅地同时低溢价成交现象。虽然杭州土地出让金依然是全国最高，但从近期几场土拍来看，溢价率较之前已大幅降低，部分地块地价相比同区域前期地块跌二三成，房企拿地趋于理性，土地市场降温态势明显。

宏观新闻

8 月外汇储备规模微降 未来将在波动中保持稳定

央行 9 月 7 日下午公布的数据显示，截至 8 月末，我国外汇储备规模为 31097 亿美元，较 7 月末下降 82 亿美元，降幅为 0.26%。外汇局相关负责人指出，8 月我国外汇市场供求保持总体稳定，跨境资金流动基本平衡，下阶段，我国外汇储备规模将在波动中保持总体稳定。

中金所研究院首席经济学家赵庆明接受上证报记者采访时表示，8 月外汇储备出现小幅下降，有多方面因素，包括汇率变化因素。他测算，8 月美元指数上涨 0.62%，非美元货币出现贬值，这一汇率折算因素导致外汇储备减少。

上述外汇局负责人强调，今年以来，一些新兴市场经济体受到较大冲击，国际金融市场波动加大，但我国外汇储备规模基本稳定。这主要得益于我国经济延续稳中有进、稳中向好的发展态势，外汇市场平稳运行，人民币汇率弹性进一步增强。

展望未来，该负责人认为，尽管金融市场不确定性上升，但我国经济将保持韧性好、适应能力强、回旋余地大的基本面，同时，坚持改革开放目标不动摇，也有利于维护国际收支自主平衡格局。在国内外因素的综合作用下，我国外汇储备规模将在波动中保持总体稳定。

8 月全球制造业 PMI 回升 宏观经济现小幅回暖迹象

中国物流与采购联合会 9 月 6 日发布的数据显示，2018 年 8 月份全球制造业 PMI 较上月回升 1 个百分点至 55%。从指数变化看，8 月全球制造业增速较上月有所加快，接近上半年及去年同期水平。业内专家在接受上证报记者采访时表示，数据变化显示宏观经济出现小幅回暖迹象。

“从 8 月份全球制造业 PMI 来看，宏观经济有小幅回暖的迹象。”复旦大学亚洲经济研究中心主任袁堂军告诉上证报记者。

分区域看，今年 8 月份，亚洲的制造业 PMI 为 51.7%，较上月小幅回升 0.2 个百分点，但仍低于上半年 52.0% 的均值水平。大部分国家的制造业 PMI 较 7 月均有不同程度回升，整体回升幅度不大。中国制造业 PMI 较 7 月小幅回升 0.1 个百分点，达到 51.3%，连续 6 个月稳定在 51% 以上。从主要分项指数来看，生产量指数、从业人员指数、生产经营活动预期指数等环比

上升，表明中国制造业在“稳就业、稳预期”方面取得了一定成果，经济短期下行压力有所缓解。

澳大利亚制造业 PMI 8 月份也出现明显回升，结束之前连续四个月的回落走势，环比大幅回升 4.7 个百分点，达到 56.7%。

美洲制造业 PMI 较 7 月回升 2.5 个百分点，达到 59.7%，较去年同期上升 2.1 个百分点。从主要国家变化看，加拿大和墨西哥的制造业 PMI 有不同程度回调，巴西制造业 PMI 小幅上升，美国制造业 PMI 明显回升，带动了美洲制造业 PMI 高位回升。

“8 月全球经济出现了一些反弹，市场信心有所恢复。未来一段时间，全球经济受各国政策调整影响较大，市场多持观望态度。”袁堂军说。

整体看，亚洲和美洲经济增速回升，欧洲和非洲制造业增速则有不同程度放缓。其中，非洲制造业 PMI 较 7 月回落 1.6 个百分点，降至 51.3%，但较去年同期仍上升 2.2 个百分点。欧洲制造业 PMI 较 7 月下降 0.4 个百分点，降至 53.8%。

“综合全球及各区域制造业 PMI 变化，今年全球经济仍将持续保持较快发展趋势。虽然本月指数水平接近上半年平均水平，但增速继续放缓的可能性依然存在。”中国物流与采购联合会有关人士解读称。

国务院确定落实新修订的个人所得税法配套措施

国务院总理李克强 9 月 6 日主持召开国务院常务会议，确定落实新修订的个人所得税法的配套措施，为广大群众减负；决定完善政策确保创投基金税负总体不增；部署打造“双创”升级版，增强带动就业能力、科技创新力和产业发展活力；通过《专利代理条例（修订草案）》。

会议指出，全面落实全国人大常委会审议通过的新修订的个人所得税法，建立综合与分类相结合的个人所得税制，是我国前所未有的重大税制改革。要在确保 10 月 1 日起如期将个税基本减除费用标准由 3500 元提高到 5000 元并适用新税率表的同时，抓紧按照让广大群众得到更多实惠的要求，明确子女教育、继续教育、大病医疗、普通住房贷款利息、住房租金、赡养老人支出 6 项专项附加扣除的具体范围和标准，使群众应纳税收入在减除基本费用标准的基础上，再享有教育、医疗、养老等多方面附加扣除，确保扣除后的应纳税收入起点明显高于 5000 元，进一步减轻群众税收负担，增加居民实际收入、增强消费能力。专项附加扣除范围和标准在向社会公开征求意见后依法于明年 1 月 1 日起实施。今后随着经济社会发展和人民生活水平提高，专项附加扣除范围和标准还将动态调整。会议强调，目前全国养老金累计结余较多，可以确保按时足额发放，在社保征收机构改革到位前，各地要一律保持现有征收政策不变，同时抓紧研究适当降低社保费率，确保总体上不增加企业负担，以激发市场活力，引导社会预期向好。

为促进创新创业，会议决定，保持地方已实施的创投基金税收支持政策稳定，由有关部门结合修订个人所得税法实施条例，按照不溯及既往、确保总体税负不增的原则，抓紧完善进一步支持创投基金发展的税收政策。

会议指出，深入实施创新驱动发展战略，打造大众创业、万众创新升级版，有利于推动新旧动能转换和扩大就业。一要深化“放管服”改革，提升企业开办便利度，加快全面推进企业简易注销登记改革。完善适应新就业形态的用工和社保制度。二要出台鼓励科研人员离岗创业实施细则，完善农民工返乡创业、退役军人自主创业支持政策和服务体系。三要升级“双创”平台。更好发挥市场力量，加快发展工业互联网，与智能制造、电子商务有机结合、互促共进。推动“互联网+公共服务”，使更多优质资源惠及群众。四要加大财税金融支持。对个人在二级市场买卖新三板股票比照上市公司股票，对差价收入免征个税。将国家级科技企业孵化器和大学科技园享受的免征房产税、增值税等优惠政策范围扩大至省级，符合条件的众创空间也可

享受。支持有潜力但尚未盈利的创新型企业上市融资。五要开展赋予科研人员职务科技成果所有权或长期使用权试点和科技成果转化贷款风险补偿试点。六要创新信用监管，监督共享经济平台企业严格履行主体责任，严守安全质量底线。

监管动态

沪深港通北向看穿机制将落地 沪深交易所修订发布相关业务实施办法

近期，中国证监会与香港证监会协商一致，宣布沪深港通北向看穿机制（投资者识别码制度）将于 2018 年 9 月 17 日正式实施。为此，沪深交易所近日分别修订并发布了《上海证券交易所沪港通业务实施办法》、《深圳证券交易所深港通业务实施办法（2018 年修订）》。

新增券商客户编码相关内容

交易所在相关业务细则中新增了券商客户编码的定义及其作为申报要素的相关安排。作为投资者识别码制度的关键成分，券商客户编码指的是港交所旗下联交所参与者分配给其客户的唯一的、可据以识别投资者身份的数字编码。往后，沪股通和深股通的限价申报指令除了包括证券账号、经纪商代码、证券代码、买卖方向、数量、价格等内容之外，还需包括券商客户编码。根据监管需要，沪深交易所可以要求香港联交所证券交易服务公司提供其交易申报涉及的投资者信息，或者从中国结算调取券商客户编码涉及的投资者信息。

另据港交所此前公布的投资者识别码制度细节，港交所参与者提交北向交易买卖盘时，必须附加相应的券商客户编码。若无附加或格式不正确，该买卖盘会被港交所拒绝；若附加的券商客户编码无效，该买卖盘也会被内地交易所拒绝。

而提供北向交易服务的交易所参与者除了需要按标准格式为每名北向交易客户编派一个券商客户编码外，还要向港交所提供客户识别信息。客户识别信息包括客户中英文名称，身份证明文件的签发国家、类别及号码等。就每个机构或公司客户而言，客户识别信息应包括机构名称、注册地点、身份证明文件类别及号码。

不过，券商客户编码及客户识别信息仅供监管机构监控及监察市场市场，不会用于结算及交收，亦不会提供给公众查阅。

跨境监管合作升级

有资深香港市场人士告诉记者，由于香港市场无法“看穿”投资者账户，监管部门无法了解每个交易订单背后实际投资者的情况，跨境执法的效率和效果也会受到影响。

因此，北向看穿机制的推出，既是加强交易监管、防范跨境业务风险的应有之义，亦是内地与香港两地监管机构跨境监管协作的一次升级。

沪深交易所相关负责人表示，交易所依据投资者识别码等信息，对北向交易申报实施实时看穿监控，将有助于充分发挥交易所一线监管职能，完善跨境跨市场监管合作机制，提升监管效能，维护市场秩序。下一步，沪深交易所将持续完善股票互联互通机制，保障系统平稳高效运行，不断强化跨境监管协作，严厉打击跨境市场操纵等违法违规行为，切实保护内地和香港乃至全球投资者的合法权益。

另据披露，自沪深港通开通以来，证券交易、登记结算、换汇和公司行为等各项业务处理正常，业务和技术系统运行平稳。沪港通方面，截至 2018 年 8 月 31 日，沪港通累计交易金额接近 10 万亿元人民币，日均成交金额超过 100 亿元。其中，沪股通累计有交易的股票为 830 只，交易金额累计约 5.5 万亿元人民币，日均成交金额 62 亿元；港股通累计有交易的股票为 411 只，交易金额累计约 4.1 万亿元人民币，日均成交金额 46 亿元。同期深港通累计交易金额 3.46 万亿元人民币，跨境资金整体净流入 899.27 亿元人民币。其中，深股通累计有交易的股票为 1126 只，交易金额累计约 2.33 万亿元人民币，日均成交金额 56.96 亿元人民币；港股通累计有交易的股票为 526 只，交易金额累计约 1.13 万亿元人民币，日均成交金额 28.10 亿元人民币。

证监会会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议 就《中华人民共和国公司法修正案》草案公开征求意见

上证报讯 据证监会 9 月 6 日消息，为深入贯彻党的十九大精神，认真落实习近平总书记关于加强资本市场基础制度建设，加快补足制度短板，健全金融法治一系列重要指示要求，切实增强股份回购制度在服务国有企业改革，深化金融改革，提高上市公司质量，保护上市公司与投资者的合法权益，促进资本市场稳定健康发展中的重要作用，证监会会同财政部、人民银行、国资委、银保监会等有关部门，研究起草了《中华人民共和国公司法修正案》草案（以下简称“修正案草案”），提出了修改《公司法》第一百四十二条股份回购有关规定的建议。经国务院批准，按照立法程序要求，就修正案草案在中国政府法制信息网向社会公开征求意见。

现行《公司法》第一百四十二条规定了股份公司为减少注册资本，与持有本公司股份的其他公司合并，将股份奖励给本公司职工，以及股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份等收购本公司股份的情形，并对公司决策程序和回购股份处理作出了规定。实践中，一些上市公司依法开展了相应的股份回购活动，并积累了一定的经验，发挥

了积极作用，但总体而言，现行《公司法》规定的股份回购情形的范围较窄，决策程序不够简便，缺乏库存股制度，公司回购股份的积极性不高，股份回购制度的应有功能作用没有得到充分发挥。

为完善股份回购制度，充分发挥股份回购制度在优化资本结构、稳定公司控制权、提升公司投资价值、建立健全投资者回报机制等方面的重要作用，为公司回购股份提供比较充分的法律依据，修正案草案对《公司法》股份回购的规定作出以下修改：

一是增加股份回购情形，包括用于员工持股计划，上市公司为配合可转换公司债券、认股权证的发行用于股权转换的，上市公司为维护公司信用及股东权益所必需的，法律、行政法规规定的其他情形等。二是完善实施股份回购的决策程序，简化公司因实施员工持股计划或者股权激励，上市公司配合可转换公司债券、认股权证发行用于股权转换，以及上市公司为维护公司信用及股东权益等情形实施股份回购的决策程序。三是建立库存股制度，明确公司因特定情形回购的本公司股份，可以以库存方式持有。

欢迎各界提出宝贵意见，证监会将会同有关部门根据公开征求意见情况，进一步修改完善修正案草案，按照立法程序抓紧推进相关工作，夯实资本市场基础性法律制度。

行业新闻

基础设施信托 8 月发行井喷 可持续性尚存疑

在政策利好的推动下，被市场冷落许久的基础设施信托在 8 月份迎来了井喷。

虽然在集合信托市场，基础设施领域的投资规模已经出现增长苗头，但基于对风险的控制，信托业内人士对于基础设施信托后续的持续增长并不乐观，谨慎开展相关业务仍是信托公司的基本态度。

来自用益信托在线的最新统计显示，8 月份集合信托市场上发行的基础设施信托的数量为 207 个，规模总计达 322.71 亿元。相比今年 7 月的 180 个和 226.28 亿元，不论是发行数量还是发行规模都出现了较大幅度的增长。尤其是发行规模方面，8 月环比 7 月大涨 42.62%。

数据回暖背后的原因，是部分信托公司加大基础设施类信托投放。华东地区某信托公司负责主管业务的高管告诉记者，去年下半年以来，基础设施信托业务出现下降趋势，并非成本原因造成，主要是信托公司担忧地方平台类企业的负债和履约情况，进行主动规避缩减业务量所致。

“7 月份，监管发文要求加强支持实体经济的力度，其中提及对基础设施领域补短板的金融支持。这让一部分信托公司认为，基础设施信托业务或将具备一定的风险可控之处，因此有不少公司近期开始投放。”前述高管表示。

另一位北方大型信托公司业务部门人士透露，之前基础设施信托业务确实有下降趋势，但相关领域的融资需求仍在。“前一阶段信托公司担心平台公司还不了钱，因此业务收得过紧，目前基于市场需求和业务发展的需要，有些信托公司开始降低门槛和要求，投放部分项目。”

就融资成本来看，当前基础产业信托项目的成本也有所提升。用益信托在线统计数据显示，去年 12 月发行的基础设施信托产品的平均收益率为 7.35%，而今年 8 月发行的基础设施信托产品的平均收益率为 8.64%，基础设施信托产品的平均收益率出现明显上升。

某信托公司近期发行的一款名为“恒信 1 号财产权信托”的基础产业信托产品的最高收益达 9.5%，已经接近部分房地产信托产品的收益率水平。

在当前房地产信托业务或面临收缩的背景下，基础设施信托作为信托业的传统业务之一，在短期内出现了大幅增长，这种增长是否具备可持续性？甚至接替房地产信托成为后续集合市场的“明星品种”？信托业内人士给出的是否定的答案。

“虽然现在有部分信托公司开始参与基础设施类信托业务，但我们公司暂时还不会开展。”南方某大型信托公司业务部门人士透露，目前基础设施信托的交易结构较之以往有所区别，已经不能再绑定政府信用，而只是针对平台企业的融资项目，信用风险仍值得警惕。

事实上，受到地方政府融资渠道收紧的影响，信托资金在基础产业配置规模自 2017 年三季度以后，连续 3 个季度出现下滑。来自信托业协会的统计显示，2018 年二季度基础产业信托的规模为 29667.51 亿元，比一季度的 31083.67 亿元减少了 1416.16 亿元，下滑比较明显。

不过，在信托业协会特约研究员和晋予看来，在下半年财政政策和货币政策协同发力、去杠杆转向稳杠杆的宏观形势下，信托业要抓住实体经济调整的短期机遇，在合规的前提下优化开展房地产和基础产业信托等业务。“一方面可以发挥在这些传统业务领域中积累起来的专业优势，有效控制风险、提升价值；另一方面也为稳定宏观经济增长起到一定的积极作用。”

流拍频现 土地市场加速降温

下半年以来，土地市场流拍频现，全国土地市场加速降温。易居房地产研究院 9 月 3 日发布的《2018 年 8 月份 40 城土地市场报告》显示，8 月，40 个典型城市土地成交建筑面积环比小幅上涨，土地出让均价连续 5 个月同比下跌，土地成交溢价率创 39 个月新低，多项指标增幅有所收窄。

数据显示，8 月，全国土地市场成交面积整体平稳。其中，一线城市土地成交面积环比增长 18.7%，同比下降 25.8%；二线城市土地成交面积环比增长 38.3%，同比增长 39%；三线城市土地成交面积环比下降 24.3%，同比增长 63.1%。

从 1 至 8 月受监测的 40 个典型城市土地市场成交数据来看，这些城市年初累计土地成交建筑面积 31306.1 万平方米，环比增长 17.9%，同比增长 20.3%。从曲线看，目前已经保持连续 18 个月的正增长态势，但 6 月以来增幅明显放缓，呈现降温趋势。易居研究院研究员沈昕分析称，参考历史规律，考虑到调控政策持续收紧、各地市场逐渐降温和房企资金趋于紧张，房企购地节奏将有所放缓，全年 40 城土地成交建筑面积会略涨，但幅度不会太大。

从土地收入来看，2018 年 1 至 8 月，40 个典型城市土地出让金累计收入 14778 亿元，同比增长 10.9%。从 40 城年初累计土地出让金收入同比增幅走势来看，基本与 40 城年初累计土地成交面积一致，6 月以来下跌趋势较为明显。

与此同时，近期杭州等城市土地拍卖不断遇冷，8 月 27 日杭州集中出让主城区三宗宅地，分别以 3%、2%、0%溢价率成交，这是今年以来杭州土拍首次出现宅地同时低溢价成交现象。虽然杭州土地出让金依然是全国最高，但从近期几场土拍来看，溢价率较之前已大幅降低，部分地块地价相比同区域前期地块跌二三成，房企拿地趋于理性，土地市场降温态势明显。

8 月，受监测的 40 个典型城市土地成交溢价率为 17.3%，与 7 月相比下降 1.7 个百分点，与去年同期相比下降 20.9 个百分点。需要指出的是，过去一年土地溢价率快速下滑，与地方政府提高起拍价和热点城市限地价有关。

值得一提的是，8 月，上海、深圳、青岛等 10 个城市的溢价率为 0%。沈昕分析认为，这主要是由于多地政府出台了土地限价令，规定溢价率过高可终止买卖，这些城市基本都是此前

的热点城市，调控较为严厉。“预计未来几个月 40 城土地成交溢价率将继续下滑，按过去短周期规律来看，溢价率将会下滑至 10% 附近再企稳。”

另一方面，土地出让均价已经连续五个月同比下跌。8 月，40 个典型城市土地成交均价为 4472 元/平方米，环比下跌 2.9%，同比下跌 17.7%。沈昕分析认为，造成该现象的原因在于，一是整个土地市场降温明显，甚至多个热点城市出现土地流拍的现象；二是三线城市成交比重增加，成交结构的变化拉低了成交均价。

综合历史数据，土地成交均价增幅自 2016 年 9 月达到峰值后便一路震荡下跌。易居方面认为，预计 2018 年全年全国土地出让均价仍将保持正增长，但增幅比 2017 年将有所回落。其中，受监测的 40 个城市将全年保持同比下跌态势。

8 月 17 日，住建部约谈海口、三亚、烟台、宜昌、扬州五市主要负责人，要求严肃清理查处捂盘捂地、囤房炒房等问题，大力整顿规范市场秩序，严厉打击投机炒作，遏制房价上涨。

“目前一线城市以及部分热点的二线城市均出台了较为严厉的调控措施，在部分城市供地量增加的情况下，成交面积有所上涨，但总体成交均价和溢价率维持在较低水平。三线城市的土地成交面积虽然出现较大的环比下滑，但是成交均价创新高，依然较为火热。”沈昕表示，在调控趋严和金融环境逐渐趋紧的背景下，房企的资金压力将逐渐加剧，预计全国的土地市场仍会逐渐降温。

强推产品净值化转型 海外平台布局提速 银行多维应对资管转型阵痛

资管新规对银行资管和理财业务的冲击正在逐步显现。根据最近发布的 A 股上市银行 2018 年中报数据，上半年多家商业银行理财产品规模和理财业务产生的中间收入均出现不同程度下

滑。业内人士表示，在资管新规约束下，当期理财收入下降是一个正常现象，随着调整的逐步到位，相关资产管理的收入会逐步提升。而多家银行中报也提及，理财产品的净值化转型及成立资管子公司将成为其下一步资管业务的转型方向。

理财余额和相关收入普降

在 26 家 A 股上市银行中，16 家在中报中公布了其理财业务相关数据。尽管各家银行对理财余额统计口径不尽相同，但与 2017 年末相比，多家银行理财业务相关数据呈现下降的趋势，其中股份制银行表现尤为突出。

7 家披露理财数据的股份制银行中，5 家理财余额出现下降。平安银行保本理财产品余额较上年末降 27.9%，非保本理财产品余额较上年末降幅 3.4%；招商银行理财产品余额 1.80 万亿元，较上年末下降 4.00%；光大银行理财产品余额降至 0.97 万亿元，较去年末下降 12.30%；兴业银行理财产品余额 1.62 万亿元，较上年末减少 1.99%；浦发银行理财产品总规模由上年末的 1.53 万亿降至 1.39 万亿，降幅 9.6%。

五大行中，工行理财产品余额大幅增长，达 3.37 万亿元，比 2017 年末增加了 11.91%，规模为行业第一。建行理财余额 1.95 万亿元，比上年末减少 1366.30 亿元，降幅 6.55%。中行理财产品余额 1.06 万亿元，较上年末的 1.16 万亿减少近千亿元，降幅为 8.03%。农行中报并未公布理财产品余额整体数据，但提及“代理业务手续费收入较上年同期减少 25.45 亿元，下降 17.2%，主要是由于代客理财业务收入减少”。交行也未公布理财余额等相关数据，但中报同样透露，“该行管理类手续费收入同比减少人民币 7.25 亿元，降幅 10.02%，主要由于代理理财投资管理业务量的减少”。业内人士分析，在资管新规下，上述收入的下滑并不难理解。若从资产端来看，相对于投资非标资产而言，投资标准资产的利差较窄，按照资管新规要求，非标规模受限，收入自然会下降。

银行积极推动产品净值化转型

相较 4 月出台的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，7 月 20 日颁布的《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》给行业提供了一些调整空间，但业内人士表示，银行资管业务仍面临较大挑战。

对于资管新规下理财业务的转型，多家上市银行在半年报中明确表态，过渡期内要有序压降不合规的理财产品规模，加快产品净值化转型等。兴业银行上半年净值型产品规模为 3367.66 亿元，占比超过 30%。其中报显示，为适应净值型转型，兴业已着手投研、风控、运营三大体系的全面再造。中信银行中报强调“全力推动产品净值化转型”，上半年净值型个人理财产品规模同比增长超 200%。另外，民生银行中报称，其加大预期收益型理财产品向净值型理财产品转型力度，其个人客户净值型理财产品销量接近上年全年的 26 倍。北京银行中报也称，在资管新规出台两月内，净值型理财占比提升 3.3 个百分点，上半年基金销售量同比增幅达 110%，且该行理财投资于非标准化债权资产余额符合原银监会 8 号文要求。

不过，投资者对净值型产品的接受需要一定时间。农行副行长张克秋坦言，由于客户习惯接受了保本理财产品的风险偏好和收益率水平，净值化转型之后，产品在市场上竞争力优势降低，客户接受程度具有不确定性。

资管子公司和境外平台布局提速

除产品向净值化转型外，政策导向下“银行系”资管子公司的设立也正如火如荼进行。8 月 29 日，兴业银行和浦发银行相继发布公告称，将全资发起设立资产管理子公司。至此，A 股上市银行中已有 11 家银行宣布拟设立资管子公司，此外，还有数家银行此前透露正在筹备或设计资管子公司设立方案。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇表示，“银行系”资管子公司成立是为了贯彻资管新规的要求，把资产管理业务和银行传统的信贷业务相隔离，同时也将风险隔离。这一方面有利于资管产品未来依照本源来运作，打破刚性兑付，防止资管业务和银行传统的信贷业务出现风险交叉传递。另一方面，资管子公司在人财物上都能够实现独立，吸引更多专业性人才把业务做得更加专业化。

此外，值得注意的是，在多维度加快资管业务转型的同时，多位银行高管也提到将积极拓展境外资管业务。工行董事长易会满指出，工行将以香港工银资管全球为平台，来对全球进行辐射，提升资管业务的国际化水平。中国银行行长刘连舸同样在发言中提到积极顺应资管新规出台后市场格局的变化，调整业务模式，提高投研能力，加强销售能力建设，扩大海外资管规模。

建行副行长张立林表示，理财收入出现阶段性下降是正常现象，整个资管新规所体现的导向，是朝着更有序、更健康的方向发展。“资管新规对整个资管行业提出的要求是方向性的。当前只是暂时性的业绩调整，并体现在收入调整上，但对于整个理财或是资管业务的发展来讲，银行业并没有表现出一种衰退的趋势。随着调整逐步到位，银行理财收入会逐步提升。”他说。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 64 只，期限为 6-36 个月不等。年化收益率在 7.5%~10.5% 之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 11 只。期限为 3-60 个月不等。年化收益率在 4.74%~11.4% 之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 16 只。期限为 93-718 天不等。年化收益率在 4.51%-5.1%之间。