西部担保
WEST GUARANTEE



FINANCIAL DYNAMIC
WEEKLY

一周金融动态

西部（银川）担保有限公司研发部编写

2020年9月14日 / 第32期/总第273期

西部担保
WEST GUARANTEE



主办

西部(银川)担保有限公司研发部

主编/校稿

白　芳

分析师

张博铭　梁俊茹　刘元鹏　张小娣　郭东强

编辑

张小娣

美工编辑

马淑倩　张凯琦

目录

01 原创天地
信贷市场分析及后市研判 / 1

02 热点聚焦
保险：注册资金161亿元 中国农业再保险公司筹建获批 / 12
信托：资管大环境下信托谋求转型 信托公司股权结构变动频繁 / 16

03 精彩推荐
三星走了，三星又来了 / 18

04 共同关注
宏观经济 / 25　政策法规 / 25　产业信息/ 26
金融行业 / 26　宁夏财经 / 27

05 云数据
农产品 / 28　工业品 / 29
金融类 / 34　经济类 / 36

内容提要

本期需重点关注的内容有：

1、原创天地：《宁夏养老机构现状分析》

随着老龄化程度不断加剧，养老市场供给缺口巨大，未富先老的形势，促进了各地出台“9073”或“9064”的养老产业发展策略。宁夏60岁以上和65岁以上人口平均增长率高于全国水平，以现有的增长速度来看，未来老龄化人口占比将超越全国平均水平。然而目前宁夏养老机构供给总体格局呈现两头大、中间小的“哑铃形”资源错配格局。处于两端的豪华福利型养老机构和设施简陋的救助型养老机构较多，而真正符合大多数老年人、针对失能半失能老年人的刚性需求的中档养老机构所占份额较低，进而出现空床率过半与排队拥挤短缺并存的结构性供求矛盾。文章通过分析宁夏养老机构现状问题，并对下一步养老机构的发展和规划提出相应的建议。

2、精彩推荐：《“旧改”的经济效应》

2020年7月20日，国务院发布《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，要求到“十四五”期末，力争基本完成2000年前建成小区的旧改任务，中央在全面推进旧改的同时对旧改内容做了界定和拓展。旧改内容的界定和拓展，有助于增加旧改的收益渠道，改善现金流，比如新增了移动通信、充电桩等基础设施，公共卫生、幼儿园等服务设施。当前，旧改资金来源主要依靠财政资金、专项债、政策性银行等。真正撬动社会资本的项目很少，如PPP库9000多个项目中，旧改项目仅有6个，支付方式也以政府付费为主，项目自身的经营现金流较弱。年初至今披露资金信息的38个旧改专项债项目中，仅1个项目有市场化融资，其余项目均依靠资本金和专项债筹资。社会资金之所以参与积极性并不是很高，主要由于旧改投资收益较低、经营现金流偏弱。为解决现金流对旧改的制约，未来多数项目或许可以通过配套商业租赁、车位出租等经营性收入，来获得收入现金流，以此来吸引社会资本参与，解决旧改的资金需求。

3、云数据提示

8月，CPI同比上涨2.4%，涨幅比上月回落0.3个百分点。

8月，生鲜乳价格为3.73元/公斤，环比上涨3.04%。随着疫情防控进入常态化，居民生活消费有所恢复，对乳制品消费需求逐步回升，带动生鲜乳价格上

涨。

上周，美国原油库存增加以及欧佩克开始放松减产政策，市场再度担忧原油市场将会出现供过于求的问题，国际原油价格下降。截至周五，布伦特原油、西得克萨斯州中级轻质原油、欧佩克原油和国内原油价格现货价分别降至 39.27 美元/桶、37.33 美元/桶、39.83 美元/桶和 33.47 美元/桶，降幅分别为 5.58%、6.54%、9.01%和 11.26%。

上周，央行净投放 2300 亿元，银行间市场资金利率持续回落，资金面偏松。截至上周五，Shibor 隔夜和 7 天分别报价 1.4640%和 2.1620%，环比下降 58.80bp 和 4.90bp。

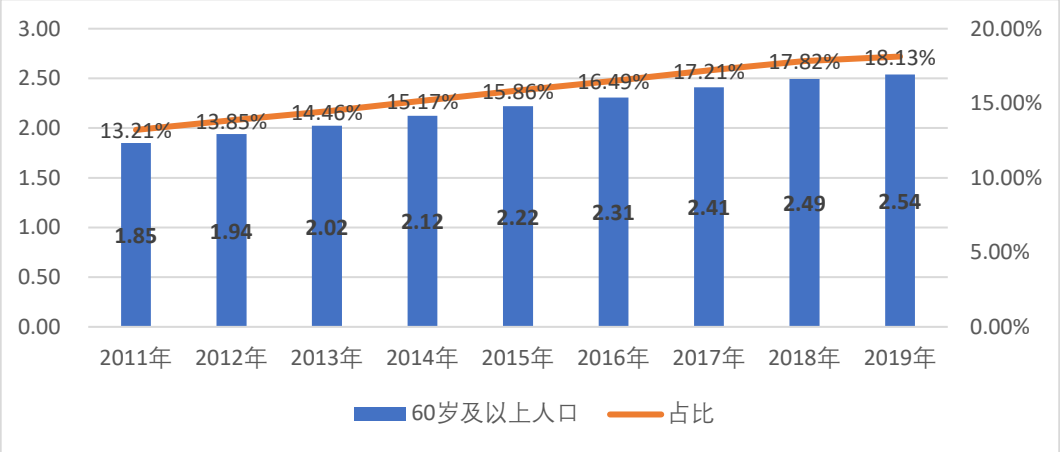
宁夏养老机构现状分析

一、老龄化进程下的人口基本情况分析

（一）全国老龄化程度将不断加剧

我国的老龄化进程正以每年新增 1000 万人的速度快速发展，预计 2020 年 65 岁及以上老年人口占比将达 14%，整体步入深度老龄化社会（按照联合国的传统标准是一个地区 60 岁以上老人达到总人口的 10%，新标准是 65 岁老人占总人口的 7%，即该地区视为进入老龄化社会）。

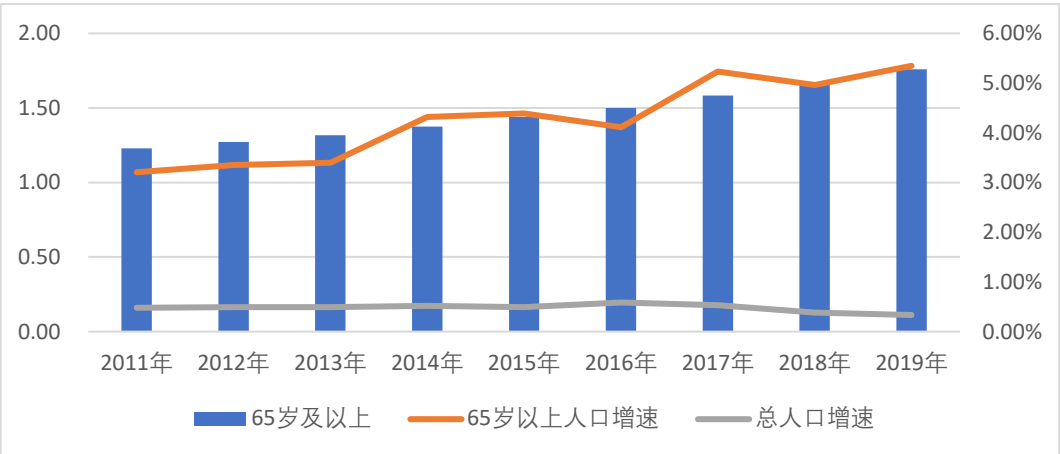
图表、2011-2019 年 60 岁以上人口数量以及占比（单位：亿人）



资料来源：wind，西部担保研发部

我国老龄人口增速也常年远超人口增速。2019 年我国 65 岁以上人口增速为 5.35%较 2018 年增长了约 941 万，而总人口在 2019 年增速仅为 0.33%，同年出生率也仅为 10.48‰。2011 年至 2019 年我国 65 岁以上人口的平均增速达到 4.26%，同期我国人口增速为 0.48%，老龄人口比重连年不断增加。

图表、我国 65 岁以上人口增速超过总人口增长速度

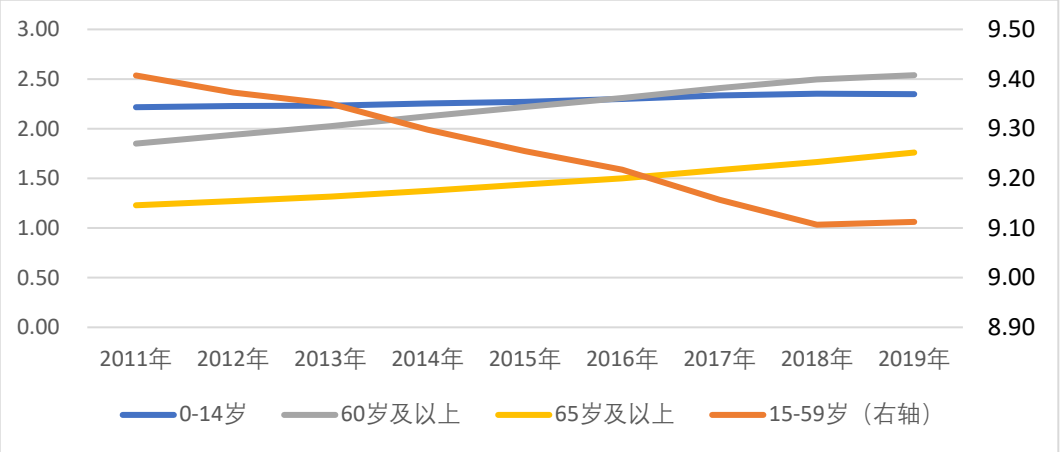


资料来源：wind，西部担保研发部

从图中可以看出 0-14 岁年龄段的人口缓慢增长，平均增长率 0.60%。15-59 岁年龄

段的人口逐年下降，平均降幅 0.40%。60 岁以上年龄段人口增长速度远高于青少年，平均增长率 3.88%。65 岁以上年龄段人口增长较快，平均增长率 4.39%。老龄化速度加快，解决养老问题刻不容缓。

图表、全国不同年龄段人口趋势图（单位：亿人）



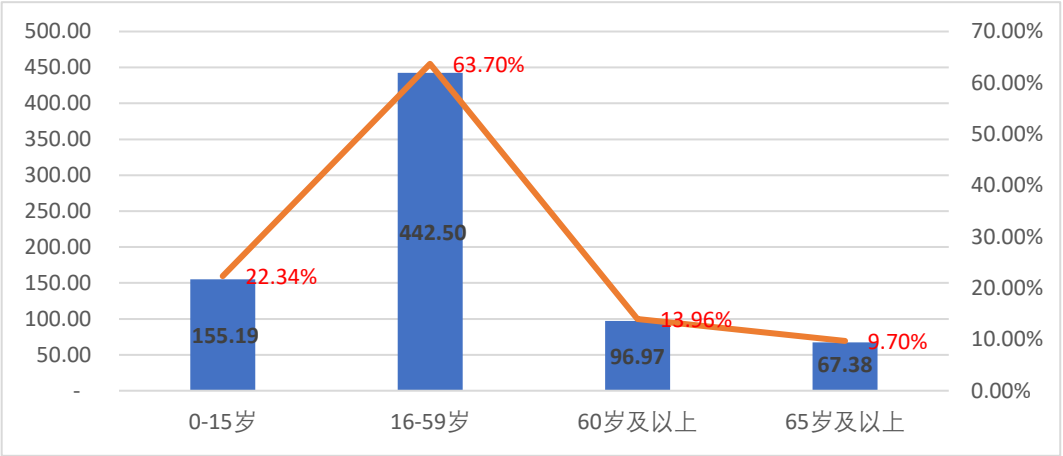
资料来源：wind，西部担保研发部

注：各年龄段均为周岁

（二）宁夏老龄化进程慢于全国，但速度加快

2012 年宁夏 60 岁以上人口占总人口的比例正式突破 10%，进入老龄化社会。截止 2019 年底，宁夏总人口 694.66 万人，60 岁及以上老人 96.97 万人，约占总人口的 13.96%，65 岁及以上老人 67.38 万人，占总人口的 9.70%。

图表、2019 年宁夏不同年龄段人口分布及占比

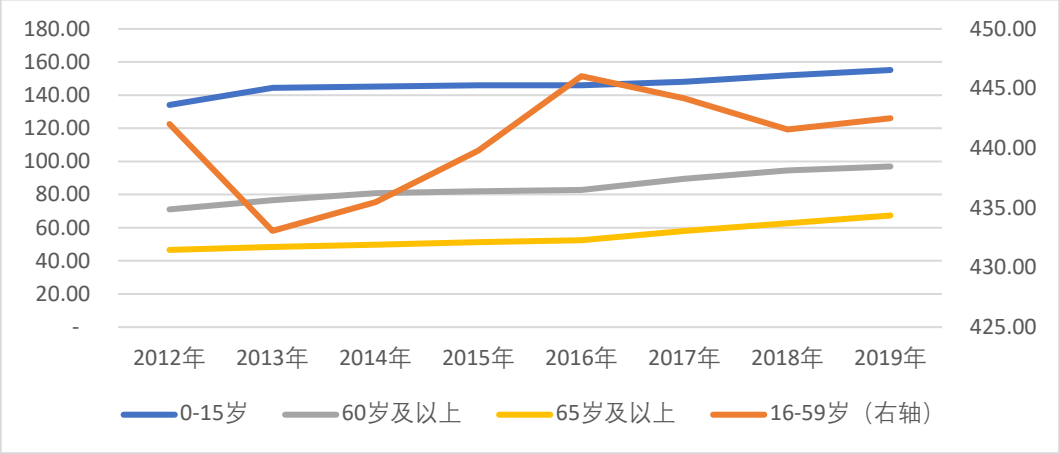


资料来源：宁夏统计公报，西部担保研发部

注：各年龄段均为周岁

从图中可以看出 0-14 岁年龄平均增长率 2.04%。15-59 岁年龄段的平均增长率 0.01%。60 岁以上平均增长率 4.31%。65 岁以上平均增长率 5.09%。60 岁以上和 65 岁以上平均增长率高于全国水平，说明宁夏进入老龄化社会进程加快，以现有的增长速度来看，未来将超过全国老年人口平均增速。

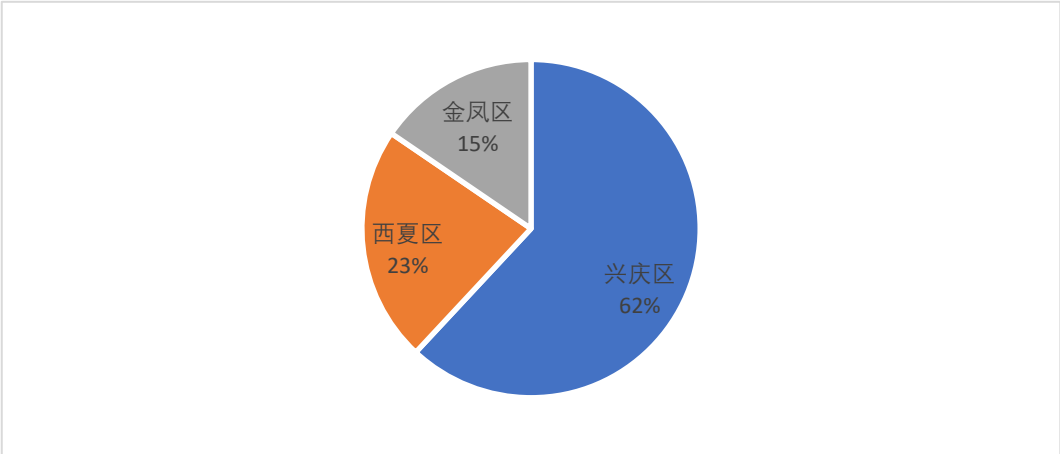
图表、2012-2019 年宁夏不同年龄段人口结构变化趋势



资料来源：宁夏统计公报，西部担保研发部

银川市作为宁夏回族自治区的首府城市，截止 2019 年底，银川市总人口 225.06 万人，老年人约 28.13 万人，约占银川总人口的 12.50%，占全区总老年人口的 29.01%。预计到 2020 年底，银川市老年人将达到 29.3 万人。

图表、银川市三区老年人口分布图



资料来源：银川市老龄办，西部担保研发部

近几年，银川市老龄人口增长在速度逐年加快，数量增大，老龄化严重。兴庆区作为银川市的老城区，老年人口最多。2019 年达到 11.13 万人，占银川市老年人总人口的 39.56%，银川市除西夏区超过 4 万外，其他市县均不足四万。预计 2020 年兴庆区老年人口将达到 11.75 万人。

图表、银川市养老机构情况

年份	银川市老年人增长趋势						
	兴庆区	西夏区	金凤区	贺兰县	永宁县	灵武市	合计
2009	6.49	2.96	2.03	2.50	2.35	2.52	18.85
2010	6.50	3.06	2.09	2.58	2.50	2.60	19.33
2011	6.92	3.15	2.16	2.67	2.58	2.68	20.16
2012	7.39	3.26	2.23	2.75	2.66	2.77	21.06

2013	7.87	3.36	2.30	2.93	2.75	2.86	22.06
2014	8.42	3.47	2.38	3.02	2.83	2.95	23.07
2015	8.97	3.58	2.45	3.12	2.93	3.04	24.09
2016	9.51	3.69	2.53	3.2	3.02	3.14	25.11
2017	10.09	3.81	2.61	3.32	3.12	3.21	26.15
2018	10.67	3.93	2.69	3.43	3.11	3.31	27.14
2019	11.13	4.06	2.78	3.54	3.21	3.42	28.13
2020E	11.75	4.19	2.87	3.65	3.31	3.52	29.30

资料来源：银川市老龄办，西部担保研发部

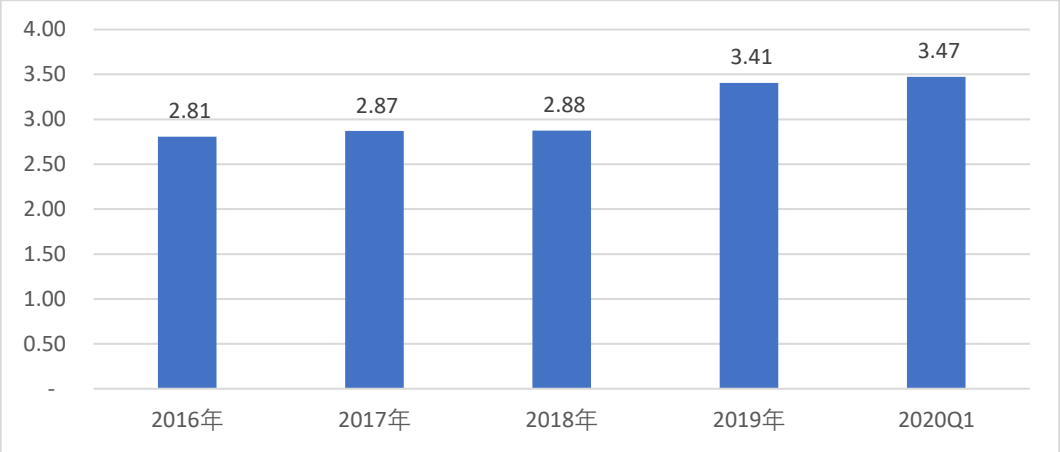
二、养老机构市场发展现状

（一）全国养老机构床位供给缺口巨大

目前尽管各地已经出台了“9073”或“9064”的养老产业发展策略，但机构养老床位仍然出现严重的错配和不足。“9073”或“9064”是指 90% 的居家养老 6%-7%的社区养老，以及 3%-4%的机构养老。尽管目标仅有 3%-4%，但床位缺口仍然巨大。

从数量上来看，根据民政部统计，2020Q1 全国养老机构数量 3.47 万家；养老床位 779.40 万张，同比增长 6.03%。过去十年中，养老服务床位数由 316.10 万张增长到 779.40 万张，平均增长率 9.22%。

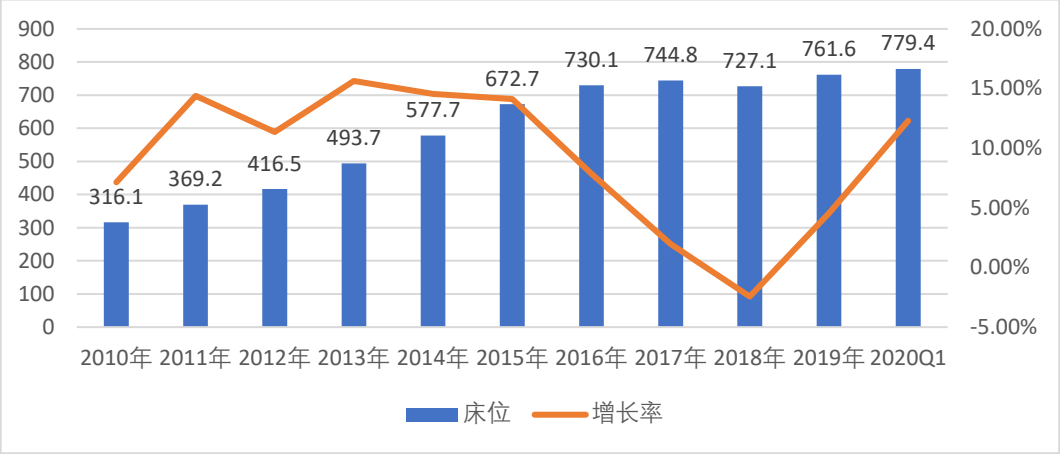
图表、养老机构变化情况（单位：万个）



资料来源：民政部，西部担保研发部

2019 年我国每千老人床位数为 29.60 张，比上年减少了 0.3 张，主要原因除去总床位数增长放缓外，2019 年人口结构中 65 岁以上老人较前一年增长了 5.35%，远高于之前八年年均增长 4.12%的水平。可见，供给增加乏力的同时老龄化需求加速上升，由此导致了巨大的市场缺口。

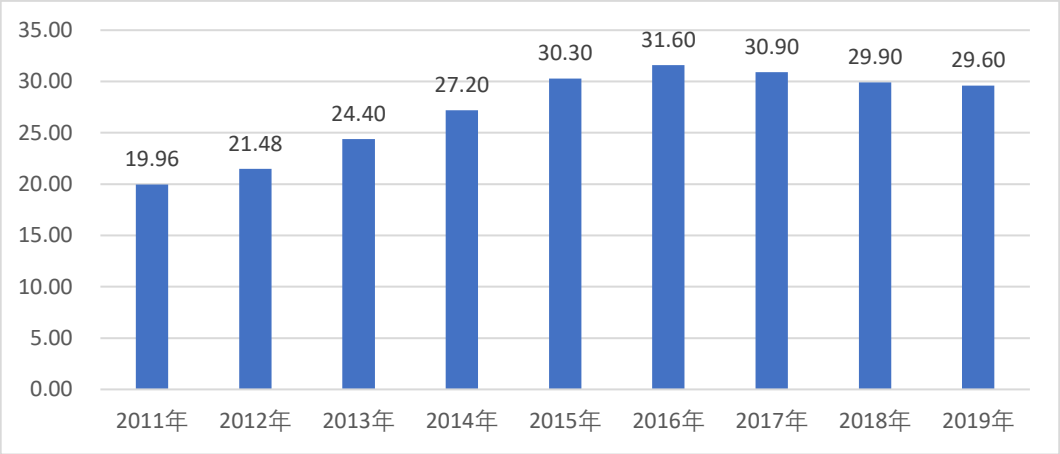
图表、全国养老机构床位数（单位：万张）



资料来源：wind、民政部，西部担保研发部

2020 年养老服务床位数为每千人 29.60 张，比上年减少 0.30 张。每千名老年人口拥有的养老床位数继 2017 年后一直在下降，完成“十三五”规划 35-40 张的目标更加困难。主要受到老人增速快于床位增速。

图表、每千人养老床位数（单位：张/千人）



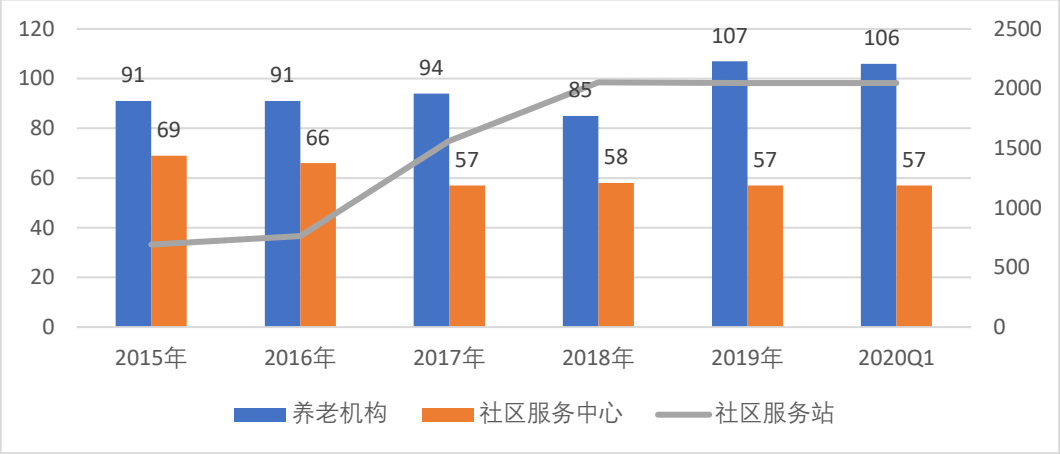
资料来源：民政部，西部担保研发部

（二）宁夏养老机构结构性短缺，民办入住率低

2020Q1 宁夏养老床位 2.63 万张，即每千名老人拥有养老床位 33.2 张，接近本区“十三五”养老建设规划 35 张的目标。

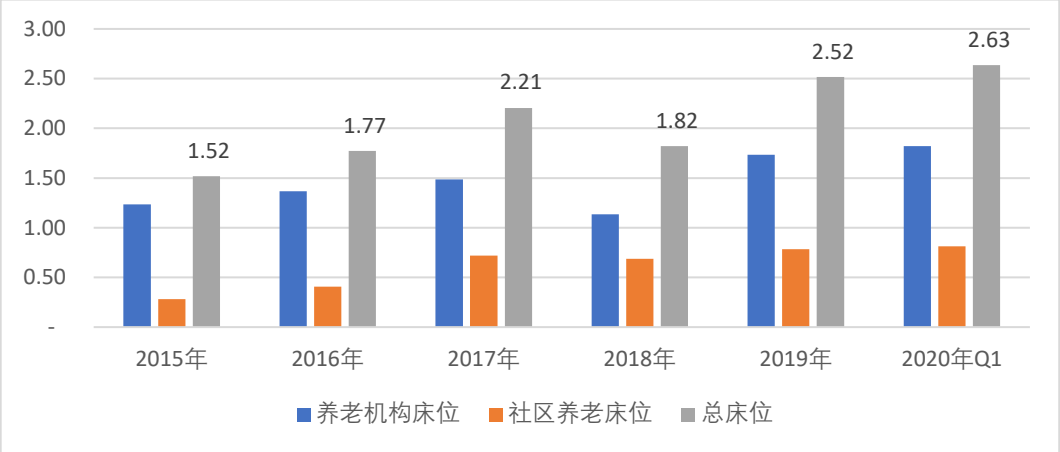
全区各类养老机构 106 所，其中公办养老机构 70 所（含公办民营），民办养老机构 36 所，社区服务中心 57 个，社区居家养老服务站 2047 个，农村幸福院 1199 个，建成 17 个县区级智能化居家养老服务信息平台。

图表、宁夏各养老机构情况（单位：个）



资料来源：民政部，西部担保研发部

图表、宁夏各养老机构情况（单位：万个）



资料来源：民政部，西部担保研发部

银川市的养老机构建设相对完善，采用银川市数据来分析宁夏整体养老模式所存在的问题。银川市民政局截止 2019 年 12 月底，全市共有养老机构 32 家，总床位数 5712 张，其中暂时停业 2 家，拟注销 1 家，未运营 2 家，正常运营 27 家。正常运营的 27 家养老机构中公办养老机构 2 家，公建民营养老机构 7 家，民办养老机构 18 家。

图表、银川市养老机构情况

序号	名称	床位数	入住人数	入住率	管理人员	占地面积（㎡）	建筑面积	性质
1	兴庆区社会福利院	202	198	98%	46	8400	8800	公办
2	兴庆区老年公寓	192	185	96%	24	15334	5560	公办
3	西夏区敬老院	16	8	50%	3	4800	400	公办
4	贺兰县中心敬老院	152	150	99%	32	19340	4618	公办
5	永宁县中心敬老院	140	105	75%	14	13000	3719	公

								办
6	永宁县李俊敬老院	20	7	35%	3	1667	525	公办
7	灵武市中心敬老院	178	165	93%	20	20000	4180	公办
8	宁夏鑫雅老年公寓	157	37	24%	17	12000	4300	民办
9	银川市爱心老年公寓	200	68	34%	23	8408	3100	民办
10	宁夏阅海老年服务中心	1000	1000	100%	300	264000	154000	公办
小计		**2257**	**1923**		**482**	**366949**	**189202**	

资料来源：银川市老龄办，西部担保研发部

从可参照的 10 家养老机构可以看出，在入住率方面，公办养老机构的入住率最高的达到 100%，最低的也有 35%，而两个民办养老机构的入住率仅为 24%和 34%；床位人均占用管理人员最低的 0.10，最高的 0.30 人。

三、养老模式以及养老机构运营模式

（一）养老模式

目前养老模式有三种最基本的方式，即居家养老、社区养老和机构养老。但是居家养老和社区养老这两种基本形式已经被大部分人所认同，也是目前普遍存在的养老模式。

图表、养老模式及其优缺点

名称	概述	优点	问题
居家养老	和世界上任何国家一样，我国将以居家养老为主。但是，我国家庭规模小型化和“4-2-1”结构家庭日益增多，传统意义上的居家养老模式发生重大变化，需更多借助于社区服务和专业化养老服务机构。其中，长期照料、精神慰藉、临终关怀等老年护理服务蕴涵着巨大的社会需求。	符合中国传统的养老习惯和观念，成本低。	随着中国家庭人口模式的变化，子女少老人多已经成为严峻的现实;居家养老越来越困难。
社区养老	社区养老不同于家庭养老，它是一种基于家庭照顾和社区照顾的养老模式。老年人既可以住在自己家里，又能就近参加社区组织的活动，获得社区提供的帮助，在熟悉的生活环境中使老年人得到照顾。这种方式让老年人既不用承担高额的费用，也不用脱离家庭的环境，兼具家庭养老和机构养老的优势。	符合我国的国情，节约社会成本，充分利用资源	资金和人员缺口大。投资回报率较低，后续支撑难度大;服务受众广，因而对服务品质和人员要求高，服务人员难以满足要求;社区养老功能不全、服务能力不强的现象也普遍存在。

机构养老	养老机构是社会养老专有名词，是指为老年人提供饮食起居、清洁卫生、生活护理、健康管理和文体娱乐活动等综合性服务的机构。目前，机构养老为更多人所熟知的仅有养老院。	集中居住便于管理和服务。	投资大，回收周期长，盈利困难;监管困难，对经营中发生在机构内的伤病、死亡等重大问题没有相应明确的解决办法，时有纠纷困扰经营者;服务人员培训难度大;入住者成本高，低收入家庭难以长期支撑;随着老年人的增多，养老机构明显供给不足。

资料来源：公开资料，西部担保研发部

（二）养老机构的运营模式

目前，我国养老机构的运营模式大致可以分为四种，即公办公营模式、公办民营模式、民办民营模式和民办公助模式。这些养老机构的运营模式，由于其组建方存在着差异，因此，其管理模式也存在着一定的差异。

1、养老机构运营模式简介

公办公营模式就是由政府组织建立和经营。民办民营模式是民营投资者出资建立和管理。民办公助是指民间组织开办养老机构，为老年人提供非盈利性机构养老服务，这个模式在西方使用比较多，国内最近几年才兴起，处于尝试阶段。公办民营模式主要是由政府相关部门联合组织开发和经营，以出租的形式收取一定费用的老年住宅形势。

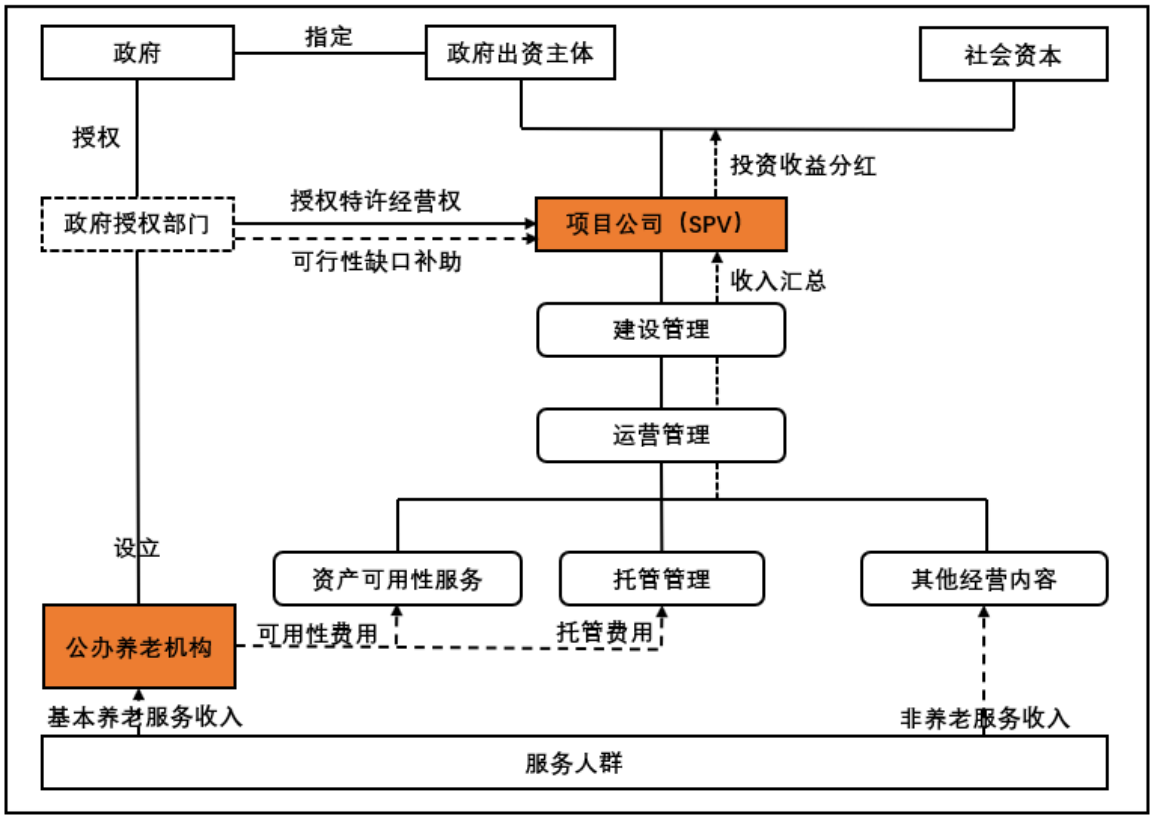
2、公办民营项目运作模式的基本框架

这种模式也是近几年比较火热的经营模式。在该模式中，项目资产的所有权归政府所有。具体的运作模式是，政府或政府授权部门通过采购程序，选择合适的社会资本方与政府指定的出资主体共同设立项目公司（SPV），政府或政府授权部门授予项目公司特许经营权，在特许经营期内由项目公司负责养老项目的建设及运营管理。

项目建设完成后，项目公司将相关养老设施提供给政府设立养老机构，并由项目公司负责项目设施的维修养护；进入运营期后，养老机构由项目公司进行托管运营，向养老人群提供养老服务，并向服务对象收取一定的费用；特许经营期满后，项目公司需将项目资产无偿移交给政府或政府指定部门。

在这一模式中，项目公司的收入来源主要有以下几个方面：①养老机构的托管收入，该部分费用一般由政府支付；②资产可用性服务收入（类租金），该部分费用一般由政府支付；③项目附带的其他经营性收入；④为保证项目可行性，政府提供的可行性缺口补助。

图表、公办民营项目运作模式的基本框架和资金流向



资料来源：公开资料，西部担保研发部

四、宁夏养老机构存在问题

（一）宁夏养老机构床位利用率不足以及错配现象严重

据民政局发布的相关信息得知，宁夏养老机构除了宁夏阅海养老院一床难求外，全区养老机构床位空置率都比较高。如银川市养老机构入住率 33%、石嘴山市 31%、吴忠市 30%、固原市 30%、中卫市 28%。

目前宁夏养老机构供给总体格局呈现两头大、中间小的“哑铃形”资源错配问题。处两端的豪华福利型养老机构和设施简陋的救助型养老机构较多，而真正符合大多数老年人、针对失能半失能老年人的刚性需求，也就是既能够满足基本生活照料又具有医养结合康复护理功能的中档养老机构所占份额较低。由此导致的短缺性供给无法满足日益增长的市场养老需求，进而突出了“空床率过半与排队拥挤短缺并存”的结构性供求矛盾。

（二）民营养老作为公立养老的互补，步履维艰

民营养老院之所以不选择宁夏中心地段，主要因为房租高、地方小，迫于资金原因他们必须选择新城区等距离市区较远、房租低的地方。银川市仅有的两家公立养老机构分别是兴庆区社会福利院和兴庆区老年公寓。宁夏阅海老年服务中心是最大的公建民营

养老机构，三家机构是宁夏最好的公办养老机构，平均入住率高达98%。这里因为资金充足、硬件设施完善、服务好等原因一床难求。

宁夏现有养老机构106家，其中70所公办养老机构；36家民营养老机构，占总养老机构的33.96%。公立机构政府资金投入多、管理正规、服务质量和养老环境比民营机构好的多。但是相比全区日益增长的老年人数量，与全国很多地区相同，宁夏的公立养老机构数量远远不能满足老年人的需求。排队现象时有发生，公立养老机构的费用高、床位有限，这些都成了老人们艰难的等待，却又不得不面对的事实。正因如此，民营养老机构在宁夏的发展步履维艰。

真正入住民营养老机构的老年人数量比较少，更进一步影响了民营养老机构规模的扩大和数量的增加，因此床位更少，由于民营养老机构经营者自身的能力问题、资金紧缺、缺少政府支持等原因，民营养老机构又负担着越来越重的养老责任，导致民营养老机构是在夹缝中生存，难与公立养老院形成互补，它们虽然属于服务于“人生夕阳”的事业，但却并未迎来“事业的朝阳”。

（三）专业人才知识相对缺乏

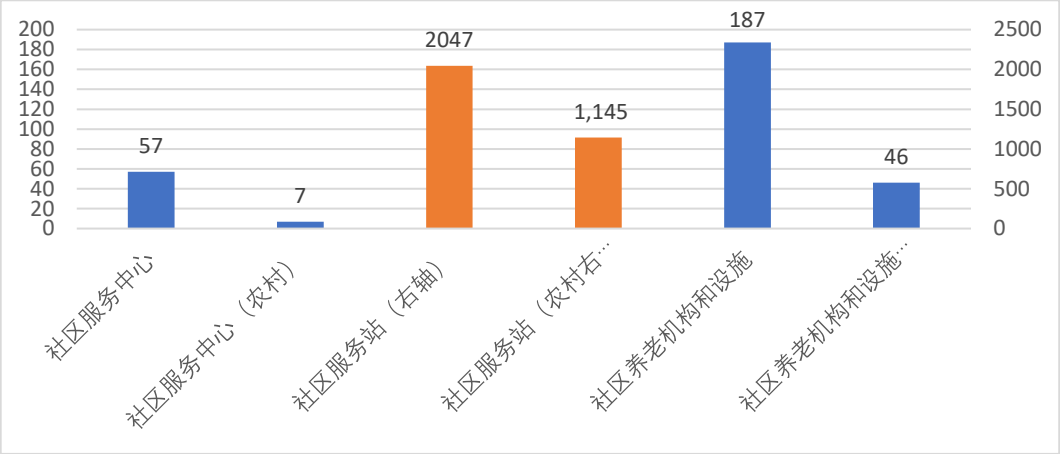
近年来，随着社会的高速发展，人们对于生活质量的需求越来越来高，对养老机构的服务标准也有了更高的要求。宁夏的养老产业发展的较晚，虽然现在有大量的政策扶持，但还是严重缺乏专业性的人才，大部分养老机构的现有人员都是临时人员，缺乏专业水平和文化素养，只有少数人员有岗位证。对专业知识的不了解很容易在日常对老年人进行护理时发生问题，而没有接受专业的培训和学习在遇到突发状况时也难以做出正确的应对举措。以目前对于养老服务的需求来看，要培养更多的专业性人才，才能匹配本区养老机构的服务标准。所以现在如何提高养老机构服务人员的综合素质和专业能力以及对专业人才的引进，已经成为宁夏养老机构发展的主要问题。

（四）各县（区）之间、城乡之间养老产业发展不均衡

由于各县(区)之间经济社会发展水平不均衡、老年人口分布不均衡等因素，各县(区)之间养老产业发展不均衡。宁夏养老产业发展现状最好的城市是银川市，养老产业发展最差的是固原市，主要因为人均GDP仅为25886元且农业人口比重83.53%。宁夏城镇社区服务中心58个而乡村仅有7个，占总数的12.07%。社区养老机构和设施187个，乡村46个，占总数的24.52%。社区服务站城镇2047个，乡村1145个，占总数的56.00%，乡村社区服务站虽然占比较大，但设施简陋，活动内容以及服务与城镇养老机构相比相

差甚远。城乡之间养老产业发展的不均衡性凸显，绝大多数养老院等养老机构均布局在城市及其周边地区，而广大的农村地区目前较多的是农村敬老院和农村幸福院的形式，从人口比例上来看，农村人均养老机构少于城镇;从业人员来看，农村敬老院和农村幸福院多以村委会主办和管理，与城镇养老机构差距较大。

图表、2019 年宁夏养老服务机构城镇与乡村分布（单位：个）



资料来源：民政部，西部担保研发部

五、宁夏养老机构发展建议

（一）政府资金支持民营机构改善养老环境

养老服务建设不能以噎废食，知难而退。目前，宁夏鼓励机构养老的重点应该在于对现有的民营养老机构进行改造，由于数量不多，宁夏完全可以投入资金帮助民营养老机构进行基础设施建设，在水、电和人员等方面的提高补贴数额。

以一两家民营养老机构为示范，逐步扶持民营养老机构步入发展正轨，避免出现重数量而轻质量的情况。在当前财政力量薄弱的现状下，鼓励机构养老还在于降低民营养老机构的建设风险，提高民营养老机构地位，使得社会资本参与养老服务领域。

（二）鼓励有经验的养老服务机构入驻宁夏

养老服务机构不能被局限范围，可以与企业、物业、医疗中心、保险合作。全国已涌现出不同的模式和成功的经验，如保险企业在全国建设的养老机构。目前宁夏尚无有经验的品牌养老服务机构，应该在吸取全国其它地区的经验和方法的同时，吸引有经验的养老服务机构入驻宁夏，还可以在试点社区内培养适合宁夏养老服务的专业机构。

（三）建设园区与宁夏高等院校合作，定点培养专业人才

目前，养老专业在北京、上海、广州等地发展较快，这一专业有非常大的发展潜力，人才缺口巨大。宁夏应提前布局发展养老产业人才培养，着眼未来老龄化人才短缺问题，为养老机构提供源源不断的相关人才。做好养老产业人才的培养和培训工作，提升产业

发展水平。对外联合宁夏大学、宁夏医科大学、宁夏师范学院等大中专院校，对内以职教中心和当地的职业学校为平台，设立中专、大专、高职、本科等不同层次的老年护理、老年心理咨询等专业，并开设长短期培训班，对现有从业人员进行资格培训认证，积极培养养老产业所需的相关人才。

（四）机构养老需提前规划

宁夏地处西北，农村人口占比较大，传统养老模式观念仍然较重，以居家养老为首选。对于宁夏的养老机构现在存在的问题，养老院床位一位难求的局面其实只限于条件好的公立养老院，大多价格低的民营养老院入住率低。面对民营机构盈利难，生存更难的问题，应当给予一定的引流。对于达不到条件的民营养老机构要给予支持和政策上的指导，在养老机构的建设方面要进行合理规划，根据地区和老人结构进行全面考量。

总之，宁夏的养老机构存在的问题不是一朝一夕就能解决的，措施的落实需要相当长的一段时间。但是，随着宁夏老龄化进程加快，养老问题却是不得不面临的难题，虽然现阶段居家养老和社区养老仍然是主要选择，但是随着老龄化进程进一步推进，居家养老困难增加，机构养老要提前布局规划，能够及时匹配需求。

（作者：西部（银川）担保有限公司 研发部）

热点聚焦

保险

银保监会连发三大保险资管产品新规：拓宽组合类产品投资范围 支持资本市场发展

11 日，银保监会发布了《组合类保险资产管理产品实施细则》《债权投资计划实施细则》和《股权投资计划实施细则》等三个细则，明确三类产品的登记机制、投资范围、风险管理和监督管理等要求，促进保险资产管理产品业务持续健康发展。

2020 年 5 月 1 日，《保险资产管理产品管理暂行办法》（以下简称《产品办法》）开始实施。银保监会负责人表示，三个细则针对不同类别保险资产管理产品的特点，对“资管新规”和《产品办法》有关要求作了进一步细化，有利于对三类产品实施差异化监管。有助于引导保险资产管理机构提升投资管理能力，更好服务保险资金等长期资金配置。

银保监会负责人表示，通过拓宽债权投资计划和股权投资计划资金用途，提升产品发展空间，更好支持新型基础设施、新型城镇化以及交通、水利等重大工程建设，扩大社会有效投资，更好满足实体经济融资需求；通过拓宽组合类产品投资范围，促进保险资产管理机构发挥机构投资者作用，支持资本市场发展。

促长期资金支持资本市场

近年来，保险资产管理产品业务持续稳健发展，在服务保险资金等配置需求的同时，有力支持了实体经济和资本市场发展。

截至 2020 年 6 月末，保险资产管理产品余额 3.43 万亿元，其中组合类产品 1.98 万亿元、债权投资计划 1.32 万亿元、股权投资计划 0.13 万亿元。组合类产品主要投向债券、股票，拓宽了保险资金参与资本市场的渠道；股权投资计划主要投向未上市企业股权和私募股权投资基金，补充企业长期权益性资本；债权投资计划平均期限 7 年，主要投向基础设施项目，既符合保险资金长期配置需要，也为实体企业提供了长期、稳定的资金支持。

银保监会负责人表示，三个细则在《产品办法》的基础上，结合各类产品在交易结构、资金投向等方面的特点，对监管标准作了进一步细化，为保险资产管理产品稳步发展提供了制度保障。这有助于更好服务保险资金等长期资金配置。

一方面，通过强化保险资产管理机构投资管理能力建设，促进其更好服务保险资金和养老金等长期资金，维护资金安全，提升投资效益。另一方面，通过梳理监管规则、

完善监管标准，促进产品规范发展，为保险资金等提供长期的投资品种，改善资产负债匹配状况，优化资产配置结构。

具体来看，《组合类产品实施细则》明确产品投资范围：组合类产品可以投资银行存款、债券等标准化债权类资产、股票、公募基金、保险资产管理产品等银保监会认可的其他资产。

《债权投资计划实施细则》主要内容包括适当拓宽债权投资计划资金用途，明确在还款保障措施完善的前提下，基础设施债权投资计划可以使用不超过40%的募集资金用于补充融资主体营运资金，满足更多实体企业特别是制造业融资需求。

《股权投资计划实施细则》主要内容包括适当拓展投资范围，增加上市公司定向增发、大宗交易、协议转让的股票、优先股和可转债，引导长期资金更好支持资本市场发展。在比例要求方面，与“资管新规”一致，明确投资权益类资产的比例不低于80%；延续此前规定，要求投资私募股权基金、创投基金比例不超过基金规模80%。此外，《股权投资计划实施细则》还明确禁止行为，包括分级股权投资计划不得投资分级的基金，限制杠杆倍数；保险资金不得通过股权投资计划对未上市企业实施控制；不得以各种方式承诺保本保收益等。

坚持严控风险的底线思维

银保监会负责人表示，“资管新规”发布以来，银保监会积极推进保险资产管理产品制度建设，按照原则导向和规则细化相结合的基本思路，确立了“1+3”制度框架：《产品办法》作为部门规章，是保险资产管理产品“母办法”；三个细则作为规范性文件，结合三类产品各自特点，制定差异化的监管要求。

三个细则遵循以下原则：一是坚持严控风险的底线思维。三个细则在《产品办法》基础上，结合三类产品特点和监管实践，在去通道、强化存续期管理、限制杠杆等方面进一步细化了监管要求，筑牢风险防控底线。

二是坚持服务实体经济的导向。债权投资计划和股权投资计划是保险资金等长期资金对接实体经济的重要工具。根据行业实践和市场发展需要，细则完善了债权投资计划资金投向和信用增级要求，拓展了股权投资计划的投资范围，与同类资产管理产品监管要求基本一致，进一步畅通长期资金对接实体经济的渠道。

三是坚持深化“放管服”改革优化营商环境。推进简政放权，改革保险资产管理产品登记机制，提高三类产品的登记效率。规定登记时限，明确相关方责任。系统梳理三

类产品现有监管规定，精炼规则内容，突出规范重点，删除保险资产管理机构内部职能等操作细节。强化事中事后监管，压实主体责任，要求保险资产管理机构健全后续管理体系和风险管理机制，同时要求相关登记平台持续加强存续期风险监测。

四是坚持与大资管市场同类私募产品规则拉平。按照“资管新规”关于统一规则、防止新的监管套利和不公平竞争的原则，将保险资产管理产品相关规则与同类私募产品规则拉平。同时考虑到各类产品的历史沿革和发展现状，从审慎监管角度出发，保留产品结构和风险管理等特点，在防范风险的同时，减少监管套利。

下一步，银保监会将指导注册机构和登记交易平台简化登记程序，提高登记效率，同时压实保险资产管理机构责任，推动保险资产管理产品业务持续健康发展，提升服务实体经济质效。

（文章来源：每日经济新闻）

解读：

自 3 月保险业对标资管新规的纲领性文件落地之后，银保监会起草的三项配套规则——《组合类保险资产管理产品细则》《债券投资计划实施细则》和《股权投资计划实施细则》于 9 月 11 日正式落地。相较于前征求意见稿，从投资范围来看，组合类产品及股权投资计划种类进一步扩容。当前，组合类产品主要投向债券、股票；股权投资计划主要投向未上市企业股权和私募股权投资基金。通过拓宽组合类产品投资范围和股权投资计划资金用途，将有助于提升保险产品发展空间，更好地利用保险资金支持新型基础设施、新型城镇化以及交通、水利等重大工程建设，满足实体经济融资需求。

精彩推荐

信托

北京银保监局：信托公司严禁通过暴力、恐吓等方式催收贷款

9月8日,北京银保监局印发《关于进一步规范信托公司个人信托贷款业务的通知》,针对当前部分信托公司在个人信托贷款业务调查、审批、协议签订、放款、收费、催收等多个环节存在的突出问题明确监管要求。《通知》要求建立并执行贷款面谈制度。

重点从履行贷款人义务、改进业务模式、规范合作机构管理和保护消费者权益等四方面针对性加强监管，旨在深入整治市场乱象，引导辖内信托公司个人信托贷款业务回归业务本源，切实防范化解金融风险，促进业务平稳健康发展，更好保护金融消费者权益。

作为本次发文的核心内容,《通知》重申信托公司应参照《个人贷款管理暂行办法》审慎开展个人信托贷款业务、依法履行贷款人义务的重要原则，要求信托公司应独立审批贷款，独立自主进行贷款决策。

同时，细化改进业务模式的监管要求，要求信托公司建立以贷款用途真实性为核心的贷前调查制度，保证贷款用途真实，贷款额度及期限合理并符合借款人还款能力，建立并执行贷款面谈制度；

严格规范利息收取，明确贷款金额、期限、利率（年化）、利息计算方式（含计算公式）以及提前还款情况下的利息收取方式等关键信息；合同签订过程实施“双录”管理，鼓励有条件的信托公司对合同签订全程录音录像；建立贷款支付管理制度，强化贷款资金的支付管理与控制。

针对线上发放的符合互联网贷款特征的个人信用贷款，要求信托公司参照互联网贷款管理相关规定制定本公司的实施细则。

针对近年社会高度关注的信托公司与外部机构合作乱象问题,《通知》要求信托公司加强合作机构管理，对合作机构建立准入、评估和退出机制，严控外包风险。

信托公司应与合作机构签订书面合同或协议，清晰界定合作业务事项范围、争端解决机制及违约责任；不得接受无担保资质的第三方机构提供增信服务以及兜底承诺等变相增信服务；明确合作机构及其工作人员的禁止性行为清单。

《通知》强调信托公司应依法保护金融消费者权益，尊重消费者知情权和自主选择权，充分履行告知义务，保护客户个人信息安全，严禁通过暴力、恐吓等方式进行贷款催收。

北京银保监局还在此次发文中要求各信托公司对本公司存量业务进行自查整改，确保新发生业务合规有序开展，并采取有效手段切实防范信用风险、法律风险和声誉风险，推动行业合规稳健运营。

（文章来源：上海信托圈）

解读：

调研数据显示，2018 年开展消费金融业务的信托公司新增 13 家。截至 2019 年末，全国 68 家信托公司中已有约 40 家投身消费金融市场，合计开展消费金融信托余额近 3000 亿元。近年来，信托公司个人信托贷款业务快速发展，一定程度上弥补了个人贷款金融服务供给的不足，满足了部分金融消费者的合理需求。但相关业务在发放贷款、监管、催收等多个环节仍普遍存在薄弱之处，金融消费者权益保护存在不足，风险积累也比较突出。针对近年社会高度关注的信托公司与外部机构合作乱象问题，9 月 8 日，北京银保监局首次印发《关于进一步规范信托公司个人信托贷款业务的通知》。针对当前部分信托公司在个人信托贷款业务调查、审批、协议签订、放款、收费、催收等多个环节存在的突出问题明确监管要求，重点从履行贷款人义务、改进业务模式、规范合作机构管理和保护消费者权益等四方面针对性加强监管，旨在深入整治市场乱象，引导信托公司个人信托贷款业务回归业务本源，切实防范化解金融风险，促进业务平稳健康发展，更好保护金融消费者权益。

“旧改”的经济效应

摘要

政策全面推进旧改，加大财政和政策性金融支持力度，或可带来结构性提振

7 月以来，中央全面推进旧改，对旧改内容做了界定和拓展，有助于增加旧改的收益渠道。7 月 20 日，国务院发布《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，要求到“十四五”期末，力争基本完成 2000 年前建成小区的旧改任务。文件对旧改内容做了拓展，比如新增了移动通信、充电桩等基础设施，公共卫生、幼儿园等服务设施。旧改内容的拓展，有助于增加旧改的收益渠道，改善现金流。

为扩大旧改资金来源，政策还加大财政资金、专项债、政策性银行等支持，并鼓励居民出资、PPP 等形式吸引社会资金。7 月中旬，国开行和建行与 5 省 9 市签署协议，计划提供 4360 亿元贷款、支持市场力量参与旧改。7 月底，中央财政向各省追加下达城镇保障性安居工程补助资金，用于旧改。年初至今，地方政府已发行至少 18 只专项债用于旧改、融资 229 亿元，远大于 2019 年 8 亿元的规模。

从现有项目来看，旧改投资收益较低、经营现金流偏弱，社会资金参与积极性相对不高，对旧改的推进形成一定制约。比如 PPP 库 9000 多个项目中，旧改项目仅有 6 个，支付方式也以政府付费为主，项目自身的经营现金流较弱。年初至今披露资金信息的 38 个旧改专项债项目中，仅 1 个项目有市场化融资，其余项目均依靠资本金和专项债筹资；部分项目主要依靠土地出让收入等来偿还债务。

为解决现金流对旧改的制约，多数项目计划通过配套商业租赁、车位出租等经营性收入，来获得收入现金流。从 2020 年专项债旧改项目的收入来源看，大多数项目采取了车位出租（78.9%）、广告投放（65.8%）和商业物业租赁（52.6%）等方式来获得预期收益。近一半的项目，预期通过这三项，获得 90%以上的收益。此外，还有项目计划通过物业费、充电桩运营、垃圾和污水处理等方式获得收益。

根据规划，2020 年旧改投资规模或超 1500 亿，四川、两湖、东北等地区，后续或值得关注。2020 年，全国计划改造小区 3.9 万个、居民近 700 万户，较 2019 年翻番。根据各省市公布的数据推算，全国旧改投资或超 1500 亿元。截至 7 月，中西部地区旧改计划规模较大、开工率较低；尤以四川、两湖、东北等地区，仍有较大规模的旧改项目尚未开工。后续伴随开工加快，这些地区旧改或明显上量。

旧改项目涉及的水电气设施、建材等基础类需求，或将直接受益；安装电梯、更新家电等改善型需求也可受到提振。按照“保基本”的原则，政策重点支持基础类旧改内容，比如屋面外墙、水电道路等。伴随旧改加速推进，基础类的水电气设施及部分建材等，完善类的电梯、充电桩等，或是直接受益的领域。同时，部分老房翻新、家电更新等需求，也可能同步释放，对改善型消费品形成一定提振。

正文

“旧改”的经济效应

事件：

7 月 20 日，国务院办公厅发布《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》；8 月 27 日，住建部公布数据显示，1-7 月全国旧改开工 442.74 万户，占年度目标任务的 62.7%，较 6 月末提高了 15.6 个百分点。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

点评：

7 月以来，中央全面推进旧改，明确提出 2020-2025 年的旧改目标，要求“十四五”期末基本完成旧改任务。7 月 20 日，国务院发布《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，对未来几年的旧改任务做了明确。2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，涉及居民近 700 万户；到“十四五”期末，结合各地实际，要力争基本完成 2000 年底前建成需改造城镇老旧小区改造任务。

表1：文件要求，“十四五”期末，基本完成旧改任务

年份	任务目标
2020 年	新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，涉及居民近 700 万户。
2022 年	基本形成城镇老旧小区改造制度框架、政策体系和工作机制。
“十四五”期末（2025 年）	结合各地实际，力争基本完成 2000 年底前建成的需改造城镇老旧小区改造任务。

赵伟宏观探索

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

政策对旧改项目的范围做了界定和拓展，新增通信设施、充电桩等升级消费相关项目，有利于增加旧改的收益渠道。《指导意见》对旧改的内容做了界定，分为基础类、完善类、提升类，并对各项的涉及范围作了拓展。其中，基础类较以往新增了移动通信等基础设施、光纤入户，完善类新增充电设施、智能快件箱，提升类新增公共卫生、幼儿园等设施。这些消费和服务升级相关设施纳入旧改，或有助于边际改善旧改项目的收入现金流。

表2：中央文件对旧改内容做了拓展

类型	定义	范围
基础类	为满足居民安全需要和基本生活需求的内容，主要是市政配套基础设施改造提升以及小区内建筑物屋面、外墙、楼梯等公共部位维修等。	其中，改造提升市政配套基础设施包括改造提升小区内部及与小区联系的供水、排水、供电、弱电、道路、供气、供热、消防、安防、**生活垃圾分类、移动通信等基础设施，以及光纤入户**、架空线规整（入地）等。
完善类	为满足居民生活便利需要和改善型生活需求的内容，主要是环境及配套设施改造建设、小区内建筑节能改造、有条件的楼栋加装电梯等。	其中，改造建设环境及配套设施包括拆除违法建设，整治小区及周边绿化、照明等环境，改造或建设小区及周边适老设施、无障碍设施、停车库（场）、**电动自行车及汽车充电设施、智能快件箱**、智能信包箱、文化休闲设施、体育健身设施、物业用房等配套设施。
提升类	为丰富社区服务供给、提升居民生活品质、立足小区及周边实际条件积极推进的内容，主要是公共服务设施配套建设及其智慧化改造。	包括改造或建设小区及周边的社区综合服务设施、**卫生服务站等公共卫生设施、幼儿园等教育设施、周界防护等智能感知设施**，以及养老、托育、助餐、家政保洁、便民市场、便利店、邮政快递末端综合服务站等社区专项服务设施。

赵伟宏观探索

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

为扩大旧改资金来源，政策还加大财政资金、专项债、政策性金融等支持，并鼓励居民出资、PPP 等形式吸引社会资金。7 月 17 日，在住建部推动下，国开行和建设银行与 5 省 9 市签署战略合作协议，支持市场力量参与城镇老旧小区改造，未来五年内，合计提供 4360 亿元贷款[1]。7 月底，中央财政向各省追加下达城镇保障性安居工程补助资金，用于城镇老旧小区改造；河南、四川等旧改大省，均获得超 2500 万元的追加补助。年初至今，地方政府已发行至少 18 只专项债用于旧改、融资 229 亿元，远大于 2019 年 8 亿元的规模[2]。

[1]资料来源：人民网。

[2]数据截至 2020 年 9 月 5 日。后文所有提到的专项债旧改项目数据，均截至 9 月 5 日。

表3：政策多措并举扩大旧改资金来源

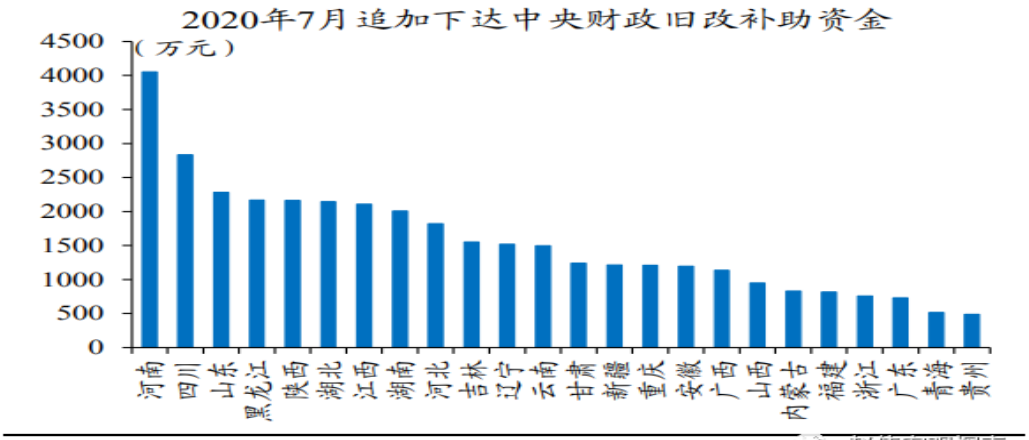
资金来源	具体举措
居民出资	积极推动居民出资参与改造，可通过直接出资、使用（补建、续筹）住宅专项维修资金、让渡小区公共收益等方式落实。研究住宅专项维修资金用于城镇老旧小区改造的办法。**支持小区居民提取住房公积金，用于加装电梯等自住住房改造**。
政府支持	将城镇老旧小区改造纳入保障性安居工程，中央给予资金补助，按照“保基本”的原则，重点支持基础类改造内容。
金融服务	支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。国家开发银行、农业发展银行结合各自职能定位和业务范围，按照市场化、法治化原则，**依法合规加大对城镇老旧小区改造的信贷支持力度**。
社会力量	通过政府采购、新增设施有偿使用、落实资产权益等方式，吸引各类专业机构等社会力量投资参与各类需改造设施的设计、改造、运营。**支持规范各类企业以政府和社会资本合作模式参与改造**。
税费减免	在城镇老旧小区改造中，为社区提供养老、托育、家政等服务的机构，**提供养老、托育、家政服务取得的收入免征增值税，并减按 90%计入所得税应纳税所得额**；用于提供社区养老、托育、家政服务的房产、土地，可按现行规定免征契税、房产税、城镇土地使用税和城市基础设施配套费、不动产登记费等。

赵伟宏观探索

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

精彩推荐

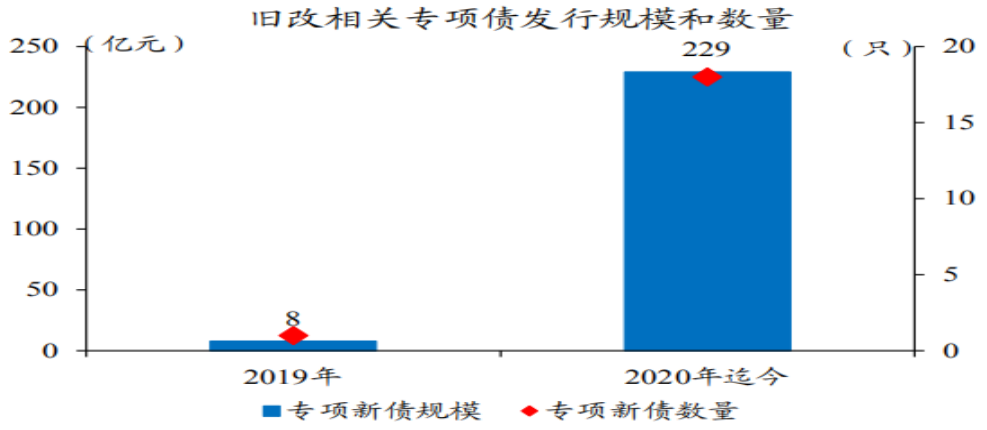
图1：7月底，中央财政追加下达旧改补助资金



数据来源：财政部、开源证券研究所

赵伟宏观探索

图2：2020年旧改专项债融资大幅高于2019年



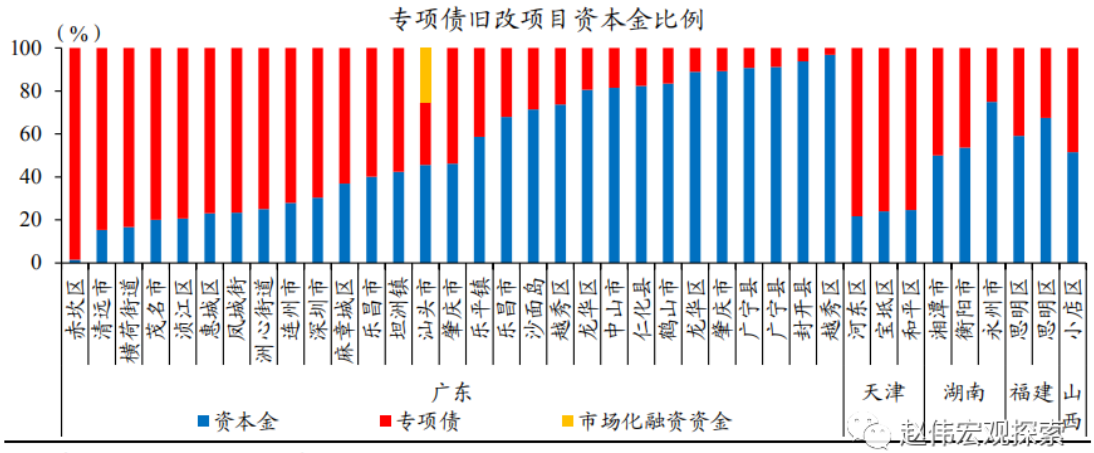
数据来源：Wind、开源证券研究所

赵伟宏观探索

从现有项目来看，资金来源仍是重要制约；资本金、财政资金占比较高，杠杆撬动能力偏弱。以专项债旧改项目为例，年初至今披露资金信息的38个项目中，仅1个项目撬动了市场化融资，且市场化融资占项目总投资的比重仅为25.6%。其余项目全部依靠资本金和专项债筹资，资本金占比中位数高达50.8%[3]。在28个明确资金来源的专项债旧改项目中，24个项目100%的资金都来自于财政和专项债的支持。

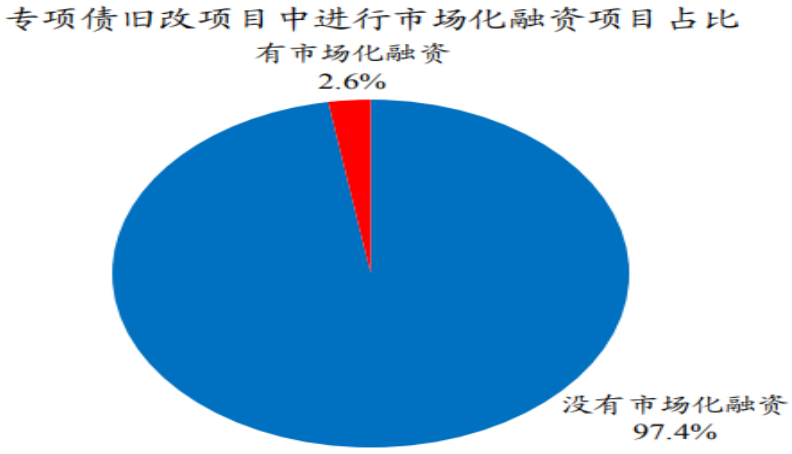
[3]有的项目没有直接披露资本金，但披露了财政资金、自筹资金等资金来源分项，可以据此推算出资本金的比例。

图3：专项债旧改项目资金来源中，市场化融资项目仅有 1 个



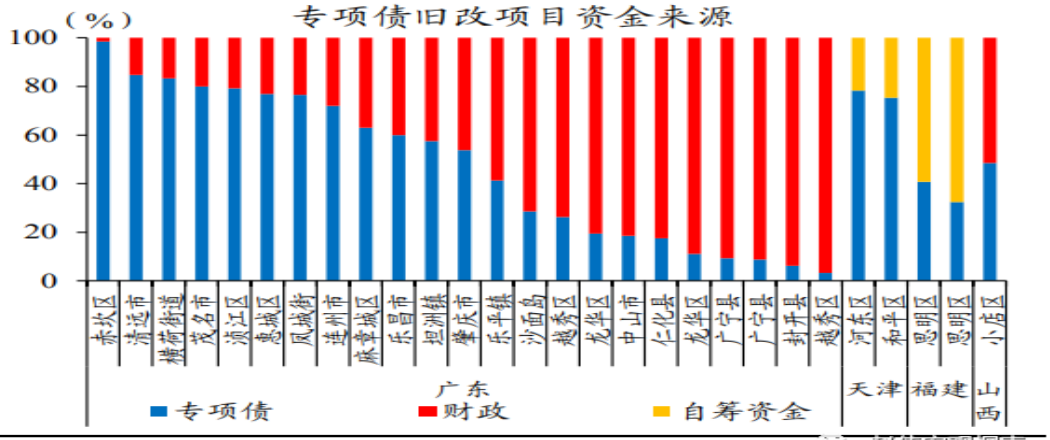
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：进行市场化融资的旧改项目占比很低



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：专项债旧改项目中，大部分资金来自于财政支持

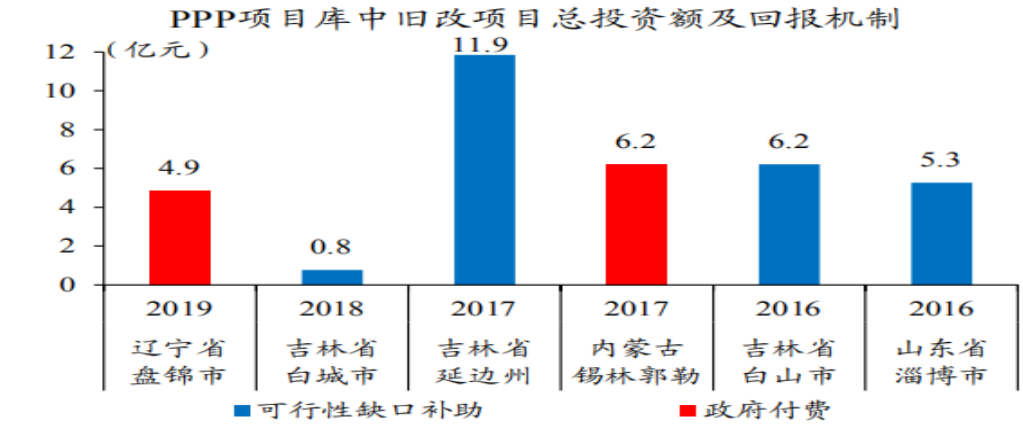


数据来源：Wind、开源证券研究所

社会资金参与旧改项目积极性相对较低，主要和旧改项目投资收益较低、经营现金流偏弱有关。旧改项目具有较强的公益性，社会资金的参与积极性相对较低。比如 PPP 管理库 9000 多个项目中，老旧小区改造项目仅有 6 个，支付方式也以政府付费为主，

项目自身的经营现金流较弱。在专项债旧改项目中，部分项目主要依靠土地出让收入（即政府性基金）来偿还债务。

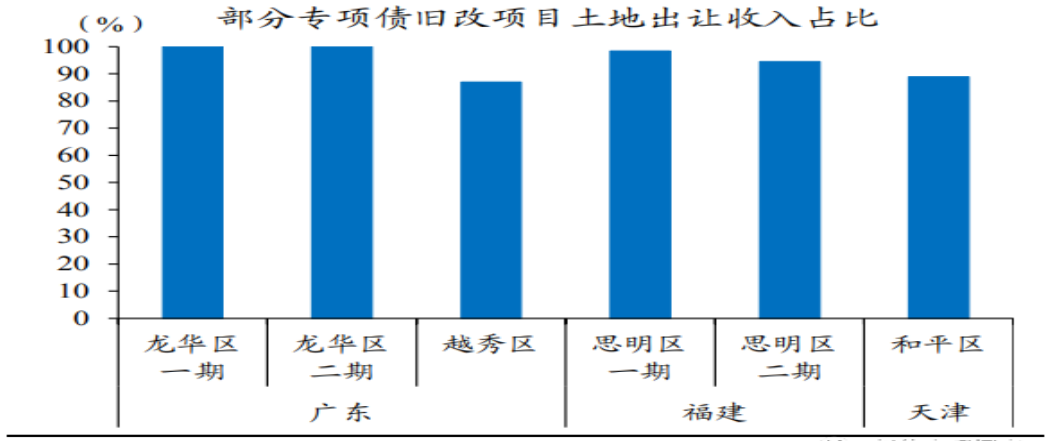
图6：PPP项目库中仅有6个老旧小区改造项目



数据来源：Wind、开源证券研究所

赵伟宏观探索

图7：部分专项债旧改项目对土地出让收入依赖超80%

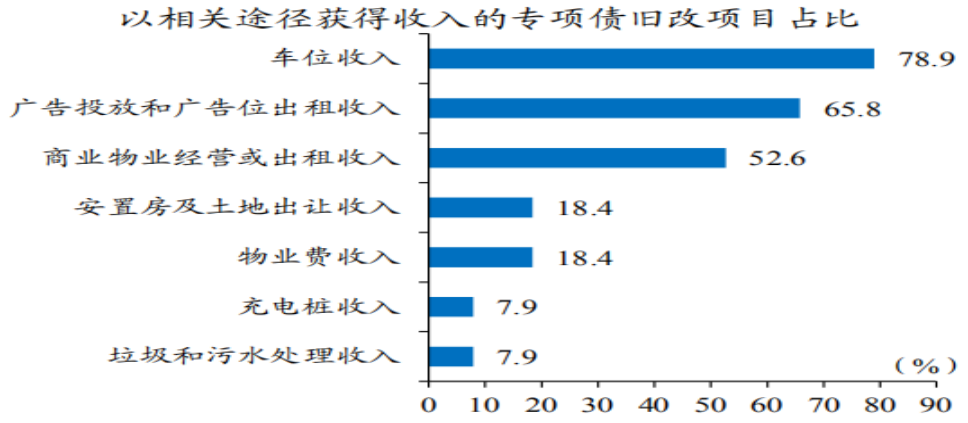


数据来源：Wind、开源证券研究所

赵伟宏观探索

多数项目计划通过配套商业租赁、车位出租、广告投放等经营性收入，来获得收入现金流；实际收益情况，或有待观察。从2020年专项债旧改项目的收入来源看，大多数项目采取了车位出租、广告投放和商业物业租赁等方式获得预期收益，占项目总数的比重分别达到78.9%、65.8%和52.6%。近一半的项目，计划通过这三项获得90%以上的预期收益。此外，还有项目计划通过物业费、充电桩、垃圾和污水处理等方式获得收益。考虑到流量收费存在不确定性，项目实际收益情况或有待观察。

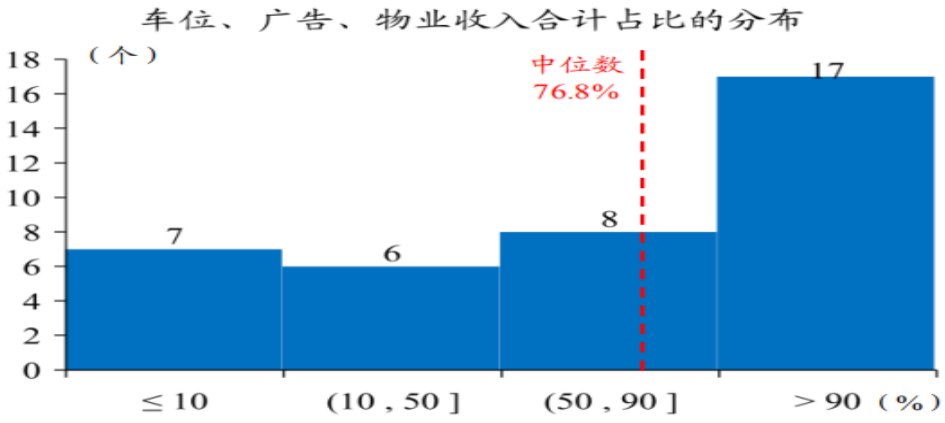
图8：旧改项目大多通过车位、广告等获得预期收益



数据来源：Wind、开源证券研究所

赵伟宏观探索

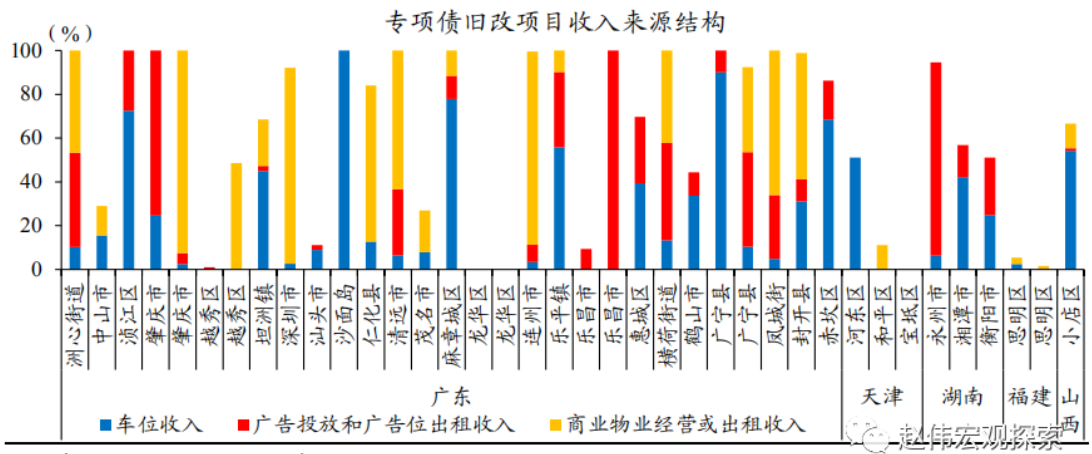
图9：近一半的项目，通过三项获得超90%的预期收益



数据来源：Wind、开源证券研究所

赵伟宏观探索

图10：多数项目预期收益中，车位、广告、物业三项占比较高



赵伟宏观探索

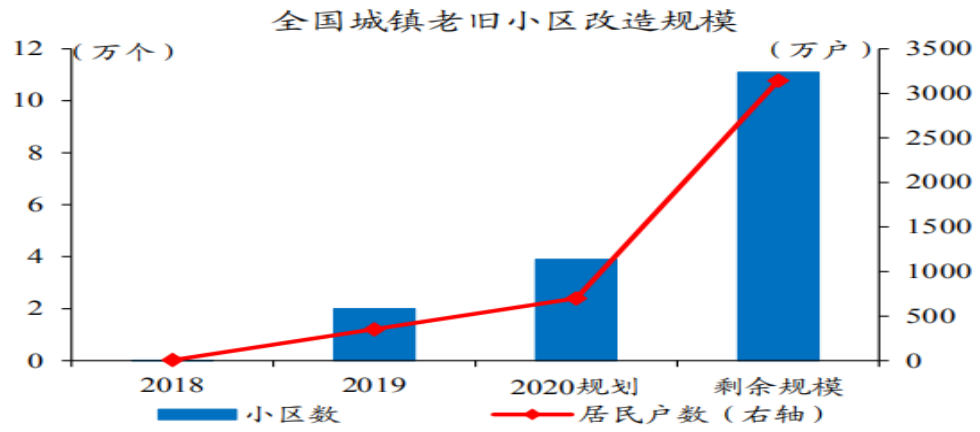
数据来源：Wind、开源证券研究所

根据规划，2020 年旧改投资规模或超 1500 亿，长期的潜在规模可能在万亿元量级。2020 年，全国计划改造城镇老旧小区 3.9 万个、涉及居民近 700 万户，较 2019 年（1.9 万个小区、352 万户）翻番。若以官方报道中的数据估算，2020 年旧改可能最高拉动相

关投资 6000 多亿元[4]；公布 2020 年旧改投资规划的省市中，户均改造成本最高在 1.3-4 万元/户、加权平均约 2.4 万元/户，对应全国旧改投资或超 1500 亿元。

[4]2019 年 3 月，国务院网站转发国务院参事仇保兴文章，初步估算我国城镇老旧小区综合改造的投资总额达 4 万亿元；2019 年 5 月，住建部标准定额司巡视员倪江波介绍，我国 2000 年前老旧居住小区近 16 万个，涉及居民超过 4200 万户，建筑面积约为 40 亿平方米。据此推算，老旧小区改造的平均面积约为 95 平米/户、最高成本为约为 9.5 万元/户，则 700 万户对应最高投资约 6700 亿。

图 11：2020 年，旧改规模较 2019 年翻倍



数据来源：住建部、开源证券研究所

赵伟宏观探索

图 12：2020 年，估算全国旧改拉动投资或超 1500 亿元

		2020年预计旧改规模
旧改小区个数（万个）		3.9
旧改户数（万户）		700
旧改面积（估算，万平方米）		56000
预计投资（亿元）	悲观	900左右
	中性	1700左右
	乐观	2800~6700

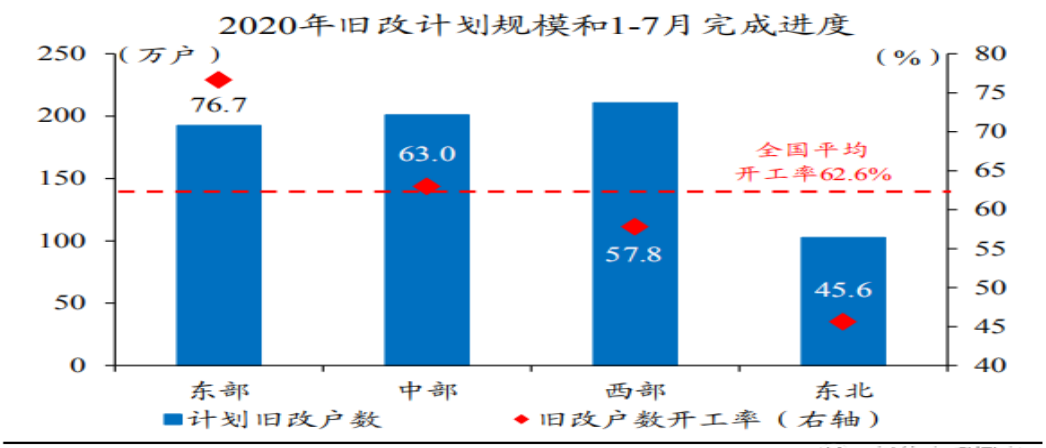
数据来源：住建部、开源证券研究所

赵伟宏观探索

中西部地区旧改计划规模较大、开工率较低；其中，四川、两湖、东北等地区剩余开工规模较大，后续值得关注。2020 年旧改计划规模，中、西部均超过 200 万户，规模较大。但从开工率来看，中西部则明显落后于东部地区。分省来看，河南、山东、四川等人口大省，旧改规模较大。其中，山东、河南的开工率均超过 80%，高于全国总体水

平；而四川、两湖、东北等地区，仍有较大规模的旧改项目尚未开工。后续伴随这些“后进”省份旧改项目的加快开工，规模或将明显上量。

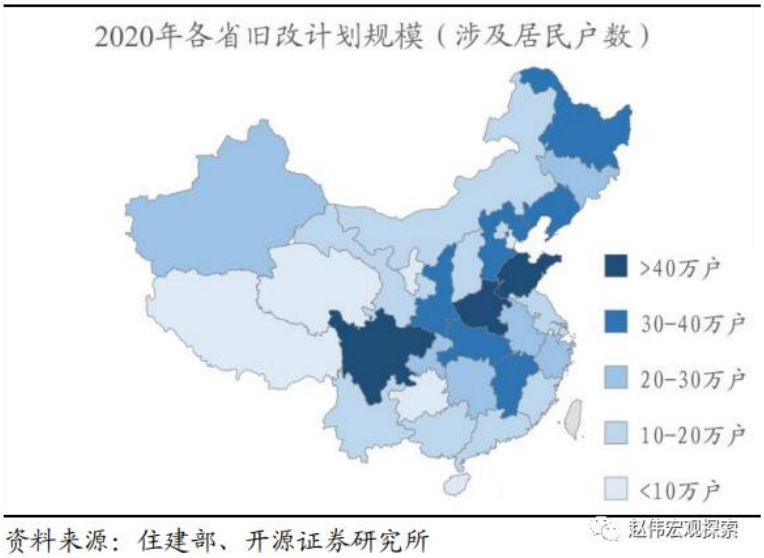
图13：西部旧改计划规模最大、开工率较低



数据来源：住建部、开源证券研究所

赵伟宏观探索

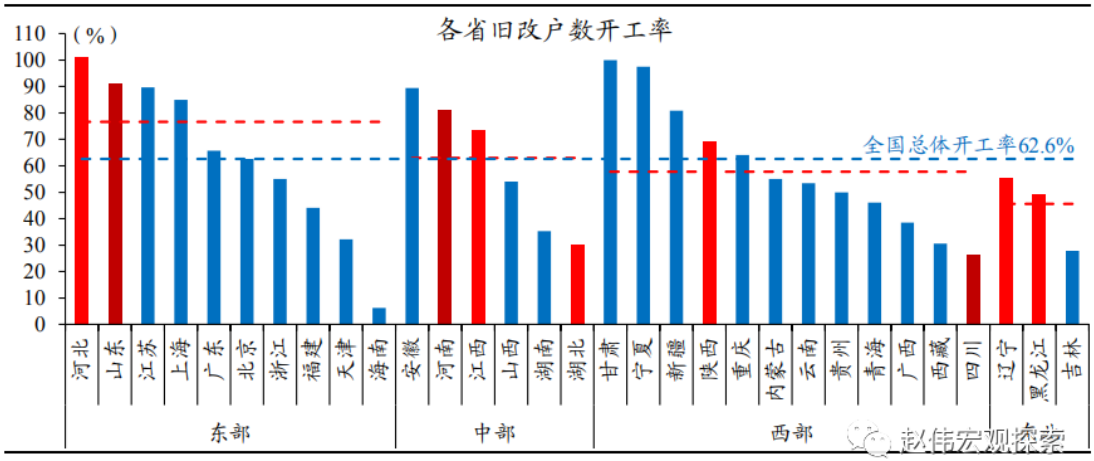
图14：分省来看，河南、山东、四川等省旧改规模较大



资料来源：住建部、开源证券研究所

赵伟宏观探索

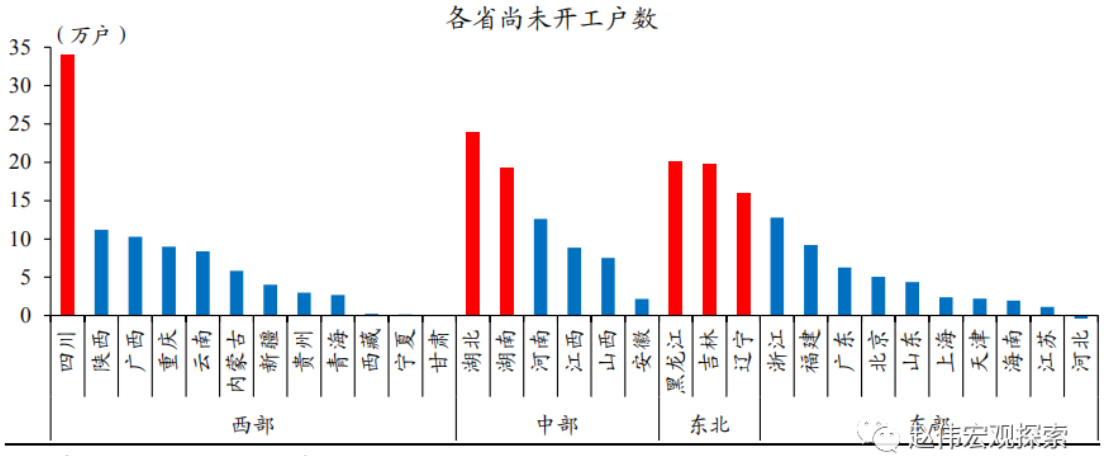
图15：东部旧改大省开工率较高



数据来源：Wind、开源证券研究所

赵伟宏观探索

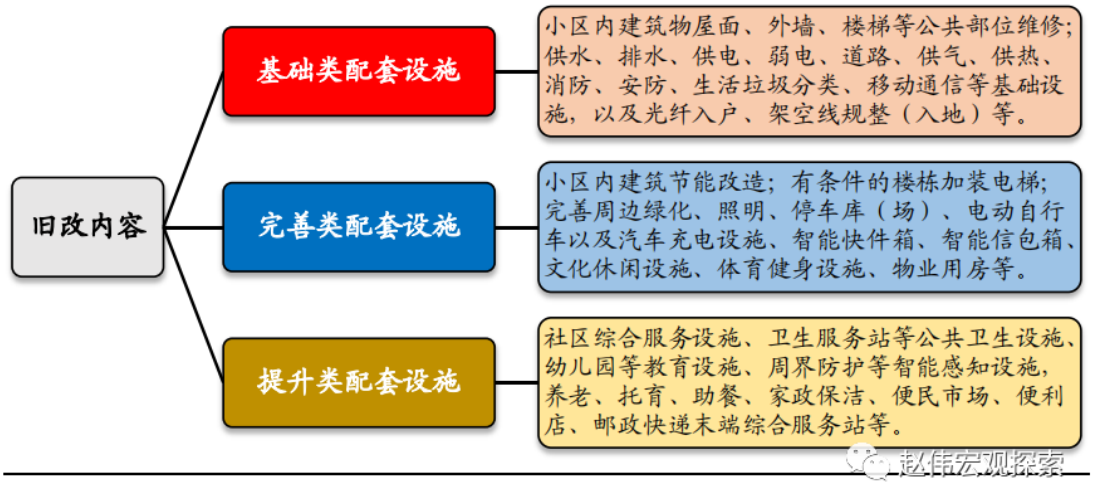
图16：四川、两湖、东北等地后续旧改开工或有明显上量



数据来源：Wind、开源证券研究所

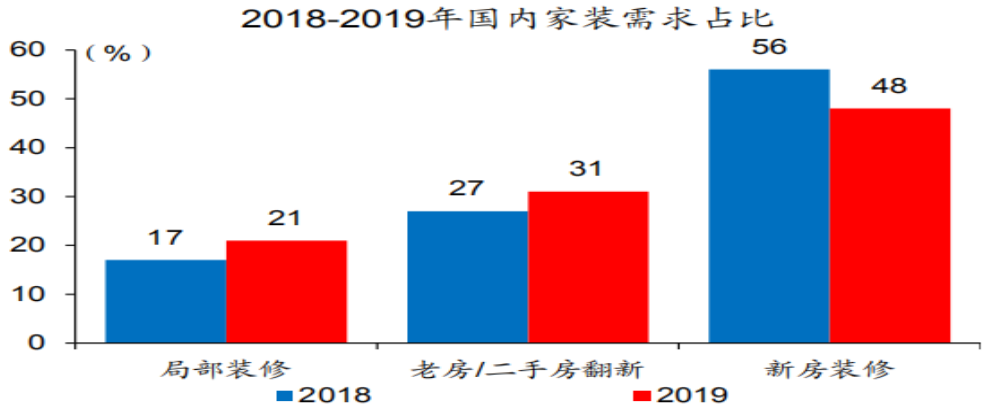
旧改项目涉及的水电气设施、建材等基础类需求，或将直接受益；安装电梯、更新家电等改善型需求也可能受到提振。旧改内容按照基础类—完善类—提升类递进，按照“保基本”的原则，政策重点支持基础类改造内容。随着旧改的加快推进，基础类的水电气设施及部分建材等，完善类的电梯、充电桩等，或受到一定提振；部分老房翻新、家电更新需求等，可能随之释放。长期来看，旧改提升小区公共服务水平，第三方参与企业可能分享长期收益，也值得关注。

图17：水电气设施、建材等基础类设施建设需求或受到直接提振



数据来源：中国政府网、开源证券研究所

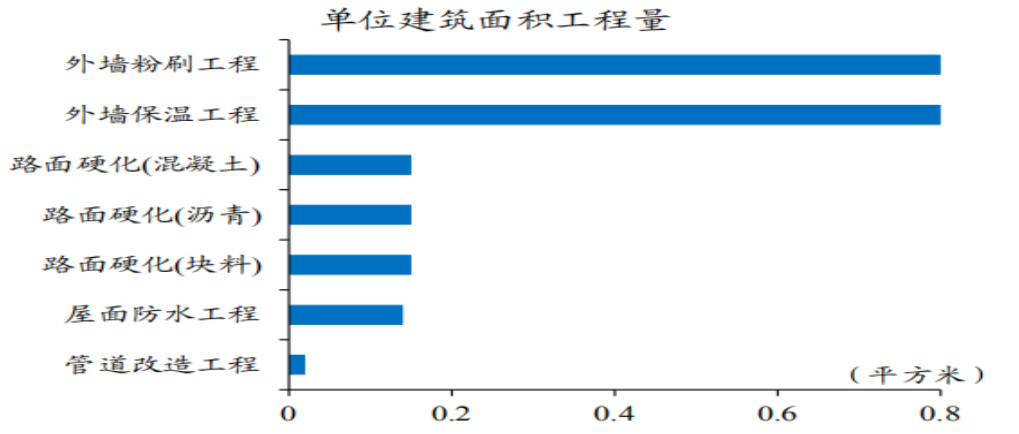
图18：老房/二手房翻新的占比在逐步提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

赵伟宏观探索

图19：单位旧改建筑面积，对建材的可能拉动



数据来源：Wind、开源证券研究所

赵伟宏观探索

经过以上研究，我们发现：

7 月以来，中央全面推进旧改，对旧改内容做了界定和拓展，比如新增了移动通信、充电桩等基础设施，公共卫生、幼儿园等服务设施。旧改内容的拓展，有助于增加旧改的收益渠道，改善现金流。

为扩大旧改资金来源，政策还加大财政资金、专项债、政策性金融等支持，并鼓励居民出资、PPP 等形式吸引社会资金。年初至今，已发行至少 18 只专项债用于旧改、融资 229 亿元，远大于 2019 年 8 亿元的规模。

从现有项目来看，旧改投资收益较低、经营现金流偏弱，社会资金参与积极性相对不高，对旧改的推进形成一定制约。年初至今披露资金信息的 38 个旧改专项债项目中，仅 1 个项目有市场化融资，其余项目均依靠资本金和专项债筹资。

为解决现金流对旧改的制约，多数项目计划通过配套经营性资产，来获得收入现金流。2020 年专项债旧改项目，多数采取了车位出租（78.9%）、广告投放（65.8%）和商业物业租赁（52.6%）等方式来获得预期收益。

根据规划，2020 年全国旧改投资规模或超 1500 亿。截至 7 月，中西部地区旧改计划规模较大、开工率较低；尤以四川、两湖、东北等地区，仍有较大规模的旧改项目尚未开工。后续伴随开工加快，这些地方旧改规模或有明显上量。

按照“保基本”的原则，政策重点支持基础类改造内容，旧改项目涉及的水电气设施、建材等基础类需求，以及电梯、充电桩等部分完善类需求，或将直接受益；同时，老房翻新、家电更新等需求，也可能同步释放。

（资料来源：扑克投资家）

解读：

2020 年 7 月 20 日，国务院发布《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，要求到“十四五”期末，力争基本完成 2000 年前建成小区的旧改任务，中央在全面推进旧改的同时对旧改内容做了界定和拓展。旧改内容的界定和拓展，有助于增加旧改的收益渠道，改善现金流，比如新增了移动通信、充电桩等基础设施，公共卫生、幼儿园等服务设施。当前，旧改资金来源主要依靠财政资金、专项债、政策性银行等。真正撬动社会资本的项目很少，如 PPP 库 9000 多个项目中，旧改项目仅有 6 个，支付方式也以政府付费为主，项目自身的经营现金流较弱。年初至今披露资金信息的 38 个旧改专项债项目中，仅 1 个项目有市场化融资，其余项目均依靠资本金和专项债筹资。社会资金之所以参与积极性并不是很高，主要由于旧改投资收益较低、经营现金流偏弱。为解决现金流对旧改的制约，未来多数项目或许可以通过配套商业租赁、车位出租等经营性收入，来获得收入现金流，以此来吸引社会资本参与，解决旧改的资金需求。

云数据

[宏观经济]

- 海关总署：1-8 月，我国货物贸易进出口总值 20.05 万亿元，同比下降 0.6%；其中，出口 11.05 万亿元，增长 0.8%；进口 9 万亿元，下降 2.3%；贸易顺差 2.05 万亿元，增加 17.2%。8 月，我国外贸进出口 2.88 万亿元，增长 6%。其中，出口 1.65 万亿元，增长 11.6%；进口 1.23 万亿元，下降 0.5%；贸易顺差 4165.9 亿元，增加 74.4%。
- 工信部：7 月，全国焦炭产量 3997 万吨，同比增长 0.3%，今年以来首次单月同比增长；全国水泥产量 2.2 亿吨，同比增长 3.6%。1-7 月，焦炭累计产量 26895 万吨，同比下降 2.0%；全国水泥产量 12.2 亿吨，同比下降 3.5%。1-7 月全国水泥产品出厂价格指数 97.6，平均出厂价格 404.4 元/吨，同比下降 2.4%，但仍处于历史高位。
- 商务部：1-8 月，我国集成电路累计进口 1.5 万亿元，同比增长 15.3%，高于我国外贸进口 17.6 个百分点。近几个月我国集成电路进口保持增长的主要原因是市场需求回暖。疫情对生活方式的改变刺激集成电路需求。
- 工信部：1—8 月，我国纺织品服装出口 1874.1 亿美元，同比增长 5.62%，增幅比 1—7 月提高 0.05 个百分点。8 月当月，在口罩等防疫类纺织品的持续推动下，我国纺织品出口额为 147.2 亿美元，同比增长 46.96%；服装出口额 162.1 亿美元，同比增长 3.23%，是年内持续 7 个月负增长后首次恢复月度正增长。
- 财政部：8 月，地方政府债券发行 11997 亿元，其中，新增债券 9208 亿元，再融资债券 2789 亿元。截至 8 月底，今年累计发行地方债 49584 亿元，新增债券完成全年发行计划的 79.3%，其中，一般债券发行 8530 亿元，完成全年计划的 87%；专项债券发行 28969 亿元，完成全年计划的 77.3%。

[政策法规]

- 银保监会：将探索应急贷款和应急融资的机制，推动金融系统今年向各类企业合理让利 1.5 万亿元。加大不良资产处置力度，预计今年银行业处置不良贷款 3.4 万亿元。严格遵循“房住不炒”的定位，规范房地产贷款业务，防止房地产市场过度金融化，同时落实资管新规要求，防止影子银行的反弹，通过打击违法违规金融活动，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。
- 教育部：就《中华人民共和国学前教育法草案(征求意见稿)》公开征求意见。社会资本不得通过兼并收购、受托经营、加盟连锁、利用可变利益实体、协议控制等方式控制公办幼儿园、非营利性民办幼儿园。上市公司及其控股股东不得通过资本市场融资投资营利性幼儿园，不得通过发行股份或者支付现金等方式购买营利性幼儿园资产。

- 住建部：就《住房租赁条例（征求意见稿）》向社会公开征求意见。鼓励通过新增用地专门建设租赁住房，在新建商品住房项目中配建租赁住房等方式，多渠道增加租赁住房供应。支持发展房地产投资信托基金，支持住房租赁企业发行企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具等公司信用类债券及资产支持证券，专门用于发展住房租赁业务。
- 市场监管总局：发布关于贯彻落实《国务院办公厅关于支持出口产品转内销的实施意见》的公告。支持企业发展“同线同标同质”产品，扩大“三同”适用范围至一般消费品、工业品领域。即在同一生产线上按照相同标准、相同质量要求生产既能出口又可内销的产品，帮助企业降低成本、实现内外销转型。
- 自然资源部：近日，《农村乱占耕地建房问题摸排工作方案》印发。通过开展摸排工作，摸清全国农村乱占耕地建房底数，建立全国农村乱占耕地建房问题工作台账，为分步整治、分类处置存量问题奠定基础，重点整治强占多占、非法出售等恶意占用耕地建房行为，保障农民合理的建房需求。

[产业信息]

- 中国医药保健品进出口商会：在这场席卷全球的疫情中，多国把目光投向了中医药，一定意义上，中医药迎来振兴发展、走向世界的重大机遇。今年上半年我国中药产品出口额同比增长了 6.18%，达到了 21.44 亿美元，中药材及饮片的出口额同比增长近 20%，达到了 6.18 亿美元。
- 乘联会：8 月，乘用车市场零售达到 170.3 万辆，同比增长 8.9%，实现了自 2018 年 5 月以来的最强的正增长。其中新能源乘用车批发销量突破 10 万辆，同比增长 43.7%，环比增长 23.9%。1-8 月，全国乘用车市场累计零售 1101.4 万辆，同比累计下降 15.2%。
- 发改委：近日会同有关部门指导华商储备商品管理中心顺利组织了春节后第二十七批中央冻猪肉储备投放，共计成交 1.47 万吨，平均成交价为 2.66 万元/吨。今后一段时间，针对学校开学和中秋、国庆猪肉消费旺季，发改委将会同有关部门适当加大中央冻猪肉储备投放力度，促进市场平稳运行。
- 国际航空运输协会：2020 年，全球航空业将损失 4190 亿美元，而全球的航空公司们损失的利润也将达到 843 亿美元。另外，全球将有 3200 个跟航空相关的岗位将被裁掉，到目前为止全球已有 23 家航空公司倒闭。

[金融行业]

- 中国银行业协会：对 2007 年《银行业从业人员职业操守》进行了全面修订，明晰了银行业从业人员行为规范，对银行业从业人员严重违法违规违纪的、严重影响行业形象造成恶劣社会影响的纳

入“黑名单”管理，予以通报同业，实行行业禁入制度。

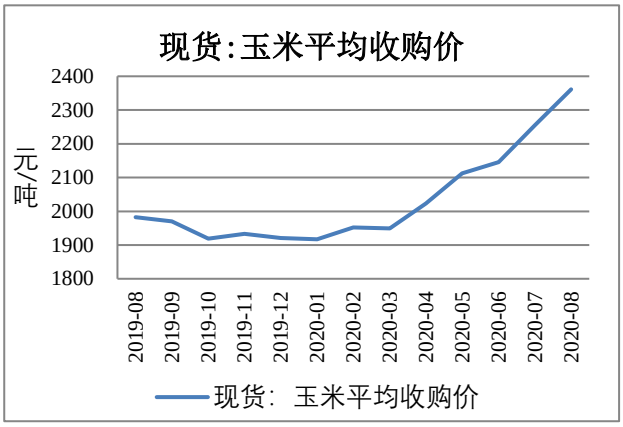
- 证监会：下发《关于进一步做好金融资产类交易场所清理整顿和风险处置工作的通知》。不得与互联网金融企业、房地产企业等国家限制行业违规开展业务；不得新批设和新开业金交所；不得为异地企业发行产品；不得向社会个人投资者销售或变相销售产品等新要求。
- 银保监会：发布关于调整交强险责任限额和费率浮动系数的公告。每次事故责任限额为，死亡伤残赔偿限额 18 万元，医疗费用赔偿限额 1.8 万元，财产损失赔偿限额 0.2 万元。被保险人无责任时，死亡伤残赔偿限额 1.8 万元，医疗费用赔偿限额 1800 元，财产损失赔偿限额 100 元。
- 证监会：对《关于加强私募投资基金监管的若干规定（征求意见稿）》公开征求意见。着力引导私募基金回归投资本质，严禁使用基金财产从事借（存）贷、担保、明股实债等非私募基金投资活动，严禁投向类信贷资产或其收（受）益权，不得从事承担无限责任的投资以及国家禁止或限制投资的项目等。

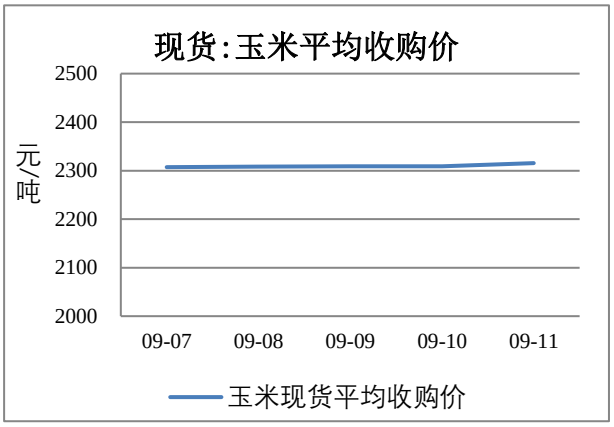
[宁夏财经]

- 9 月 7 日，宁夏回族自治区“互联网+医疗健康”国家区域中心建设正式启动，要求建设一个区域医疗中心被纳入《宁夏回族自治区“互联网+医疗健康”示范区建设规划》的总体任务，要求坚持“立足宁夏、辐射周边，服务一带一路”的战略定位，按照 1+2+2+N（区域 1 所重点三级甲等综合医院为龙头、2 所其他三级甲等综合医院、2 所三级甲等中医医院和 N 个专科医院及独立设置医疗机构）模式。
- 9 月 10 日，位于苏银产业园的粤泰防护物资生产项目 KN95 医用口罩进行试生产，该项目从 5 月开始建设，4 个月时间已全部完成各项设备的安装调试。产能 1.2 万吨熔喷布、3000 吨无纺布、20 亿只医用口罩、3.6 亿只 KN95 口罩。
- 9 月 8 日，宁夏回族自治区金融监管局发布，出台《小微企业主办银行服务指引》，在全区范围内指导银行实施小微企业主办银行制度，助企化解资金链风险。明确了主办行、协办行、企业三方的权利和义务关系。企业最大债权银行为主办行，其他行是协办行，协同联动做好企业金融服务工作。

云数据

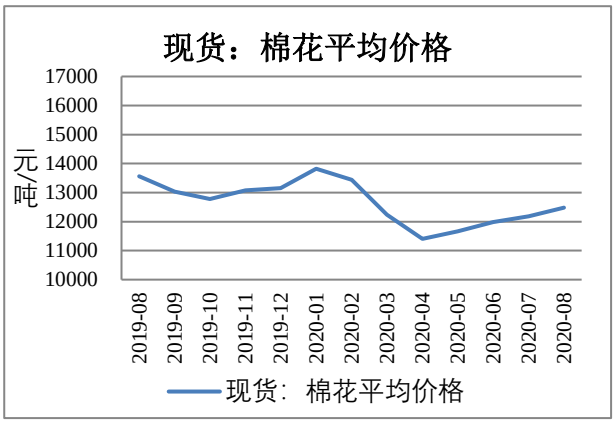
农产品

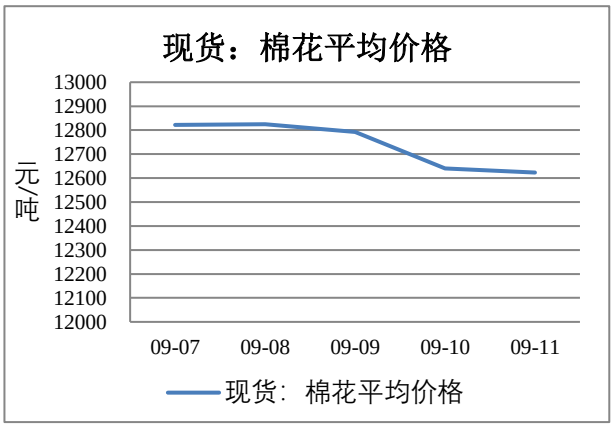




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，玉米现货平均价格为 2361.33 元/吨，较上月上涨 4.72%。目前，玉米价格已升至高位，但随着临储玉米逐步到达需求终端，供应偏紧局面逐步得到缓解，预计后市玉米价格会趋于稳定。

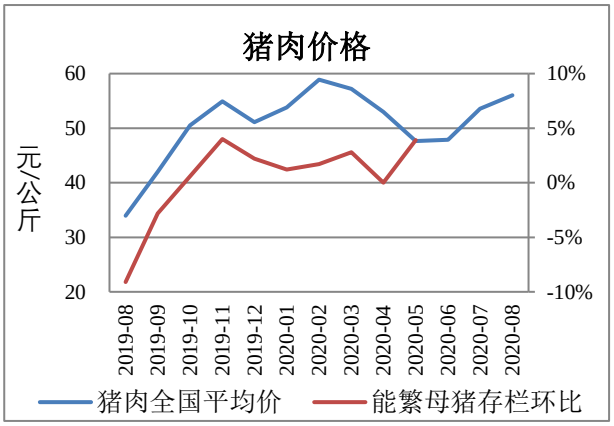
上周，玉米现货价格收于 2315.52 元/吨，环比上涨 0.32%。临储拍卖粮陆续出库，玉米受台风影响严重，新粮产量受到影响，近期玉米价格小幅上涨。

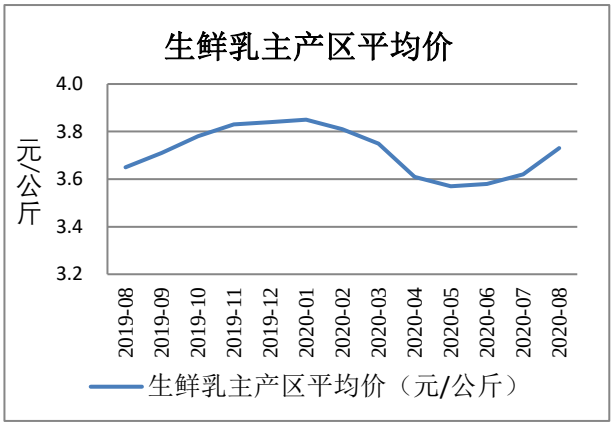




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，棉花现货平均价格为 12483.77 元/吨，较上月上涨 2.45%。8 月，纺织业“金九银十”即将到来，下游订单的增加叠加新疆疫情复发的运输管控，棉花价格持续上行。

上周，棉花现货收于 12623.08 元/吨，环比下降 1.55%。由于棉花市场下游订单增加效果不明显，整体仍呈供大于求状态，预计短期内国内棉价仍以震荡为主，难有大的突破。

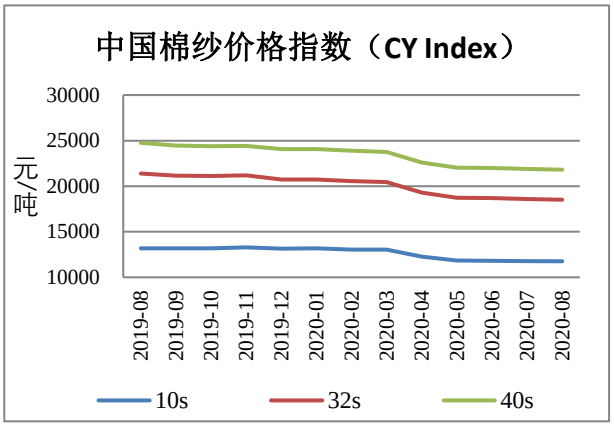


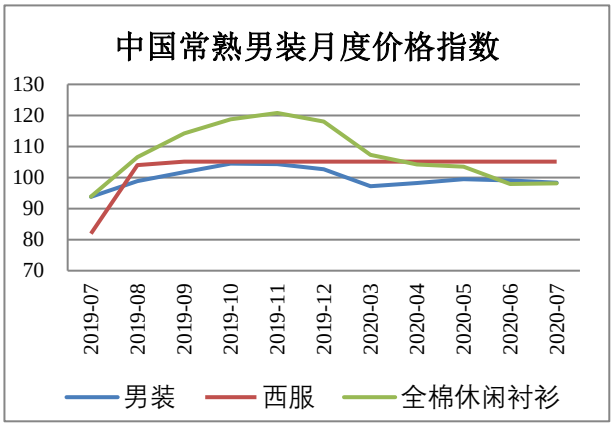


解读：从上图可看出，2020 年 8 月，全国猪肉价格为 56.03 元/公斤，环比上涨 4.63%，同比上涨 65.04%。随着新冠肺炎疫情得到有效控制，餐饮业恢复经营，工厂复工，学校复课，猪肉消费力得到充分释放，拉动猪肉价格的上涨。

从上图可看出，2020 年 8 月，生鲜乳价格为 3.73 元/公斤，环比上涨 3.04%。随着疫情防控进入常态化，居民生活消费有所恢复，对乳制品消费需求逐步回升，带动生鲜乳价格上涨。

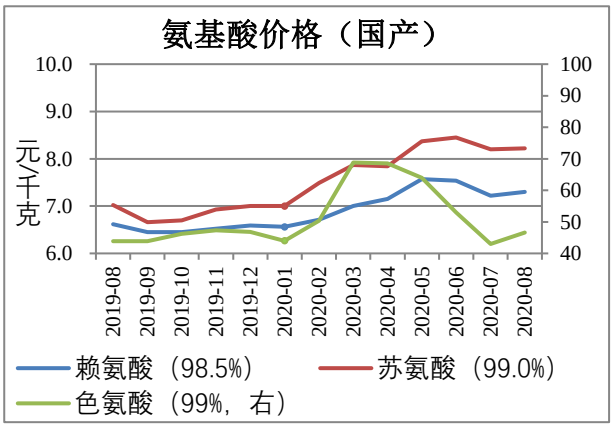
工业品

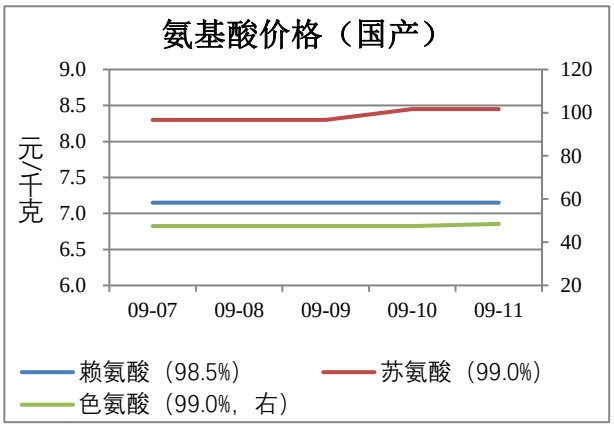




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，10s 价格为 11757.86 元/吨，环比下降 0.20%；32s 价格为 18512.86，环比下降 0.43%；40s 价格为 21808.10 元/吨，环比下降 0.40%。虽然“金九银十”即将到来，但订单低于往年，叠加棉纱市场仍处于去库存周期，短期内棉纱价格会继续走低。

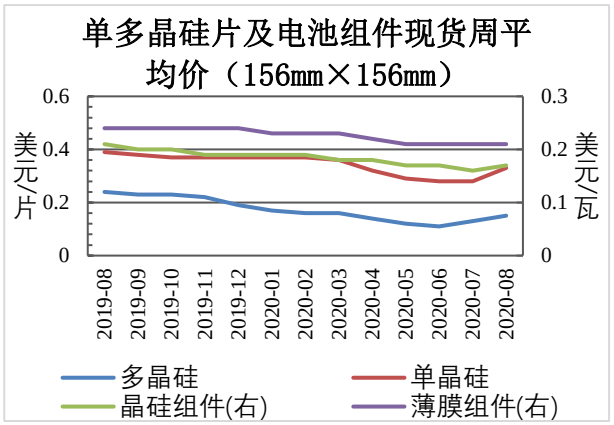
从上图可看出，2020 年 7 月，男装指数收于 98.29，环比下降 0.75%。本月市场仍处于秋装上新的换季整理期，整体交易较为冷清。

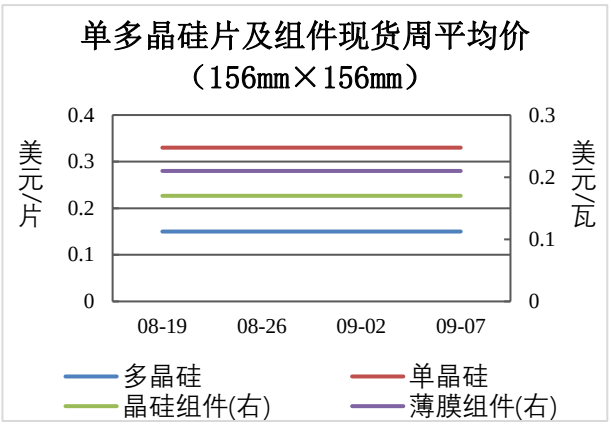




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，国产赖氨酸 7.30 元/千克，环比上涨 1.11%；苏氨酸为 8.22 元/千克，环比下降上涨 0.24%；色氨酸为 46.57 元/千克，环比上涨 8.30%。由于玉米原料价格高位，氨基酸厂家生产成本仍较大，部分企业处于亏损状态，生产成本压力较大使得深加工企业挺价意愿较强。

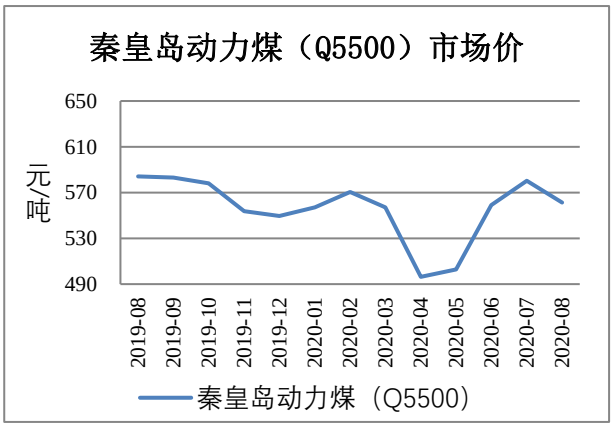
上周，赖氨酸价格收于 7.15 元/千克，较前一周保持不变；苏氨酸价格收于 8.45 元/千克，较前一周上涨 1.81%；色氨酸价格收于 48.50 元/千克，较前一周上涨 2.06%。受前期原料价格上涨，厂家生产成本亏损影响，工厂提价，预计短期内氨基酸价格稳中偏强主导。

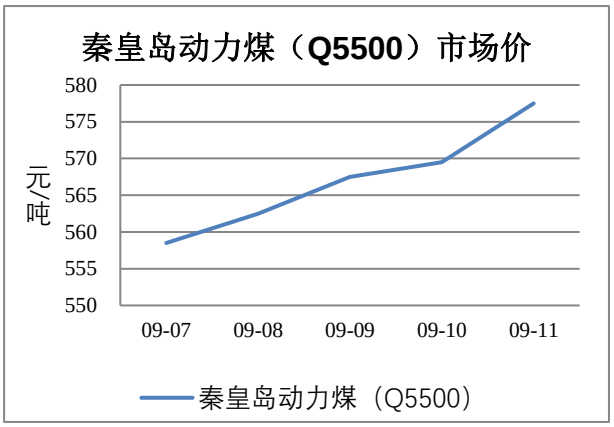




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，光伏产品中上游硅片价格继续上涨，下游组件受产业链上游价格影响出现反弹，其中单晶硅片均价 0.33 美元/片，同比-15.38%，跌幅继续收窄，环比 17.86%，本年首次环比上涨；多晶硅片均价 0.15 美元/片，同比-37.50%，环比 15.38%，同比跌幅收窄，环比继续上涨。晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.17 美元/瓦和 0.21 美元/瓦，同比分别为-19.05%和-12.5%，跌幅较上月收窄，环比分别为 6.25%和 0%，晶硅组件实现本年度首次上涨。整体来看，光伏产品价格继续了 7 月的上涨态势。目前，国际市场上已逐步消化疫情带来的影响，加之国内产业链上游集中度进一步提升，预计产品价格将继续上涨。

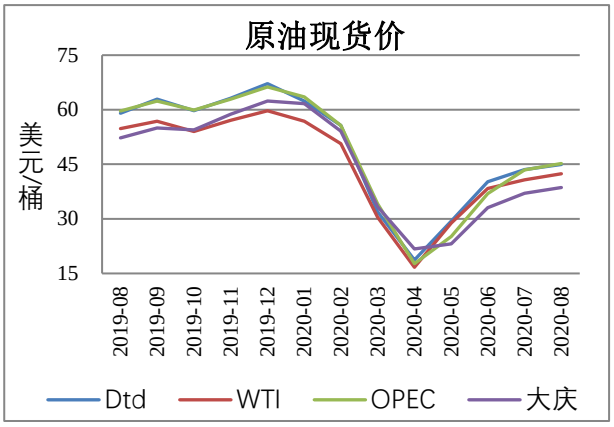
上周，单晶硅片、多晶硅片均价分别为 0.33 美元/片和 0.15 美元/片，晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.17 美元/瓦和 0.21 美元/瓦，各产品价格已持续 5 周不变，目前，光伏产品价格进入稳定期。

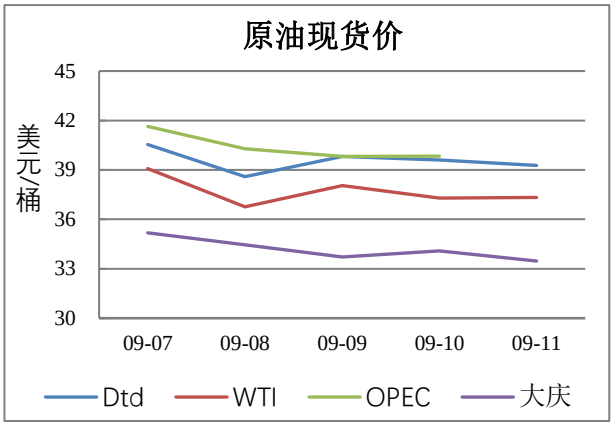




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，秦皇岛动力煤（Q5500）平均价为 561 元/吨，环比下降 3.25%，同比下跌 3.89%。8 月份，动力煤价格回落，临近月底部分有所反弹。8 月初，环渤海港口煤炭调入量持续保持高位，港口煤炭库存持续回升，导致港口煤价回落。8 月中旬，国内多地雨水偏多，水电挤压火电市场，煤价下跌。8 月末，鄂尔多斯部分煤矿因煤管票停产或减产，榆林地区又有明盘治理消息传出，再加上大秦线脱轨事件，导致煤价回升。

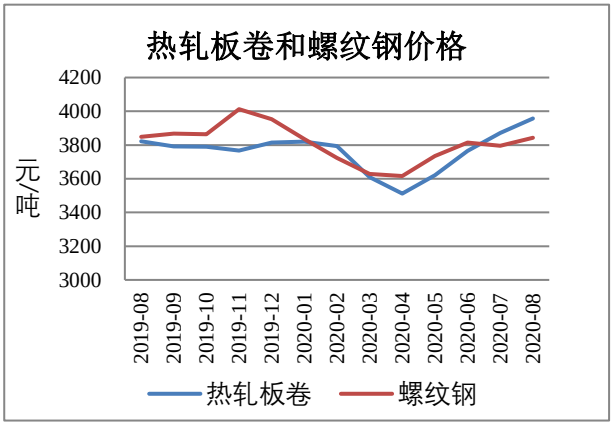
上周，产地产量偏紧，叠加冬储东北、西北货源分流，库存持续回落，煤价上涨。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价上涨至 577.5 元/吨，涨幅 3.29%。

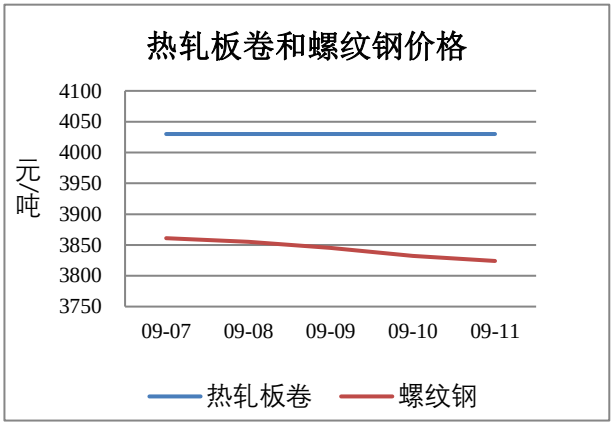




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，布伦特原油价格 45 美元/桶，环比上涨 3.37%，同比下跌 23.75%。西得克萨斯州中级轻质原油价格 42 美元/桶，环比上涨 4.04%，同比下跌 22.71%。欧佩克原油价格 45 美元/桶，环比上涨 4.13%，同比下跌 24.13%。国内原油价格 39 美元/桶，环比上涨 4.10%，同比下跌 26.20%。8 月份，原油价震荡运行。月初，多个产油国能源和石油部长表明此前制定的减产协议将继续执行，受此利好消息影响，原油价格上涨。月中，西欧的一些国家感染病例不断增加，市场担心欧洲地区或将实施新一轮的封锁，国际原油价格下降。月末，双飓风令墨西哥湾地区油气平台大幅减产，国际油价上涨。

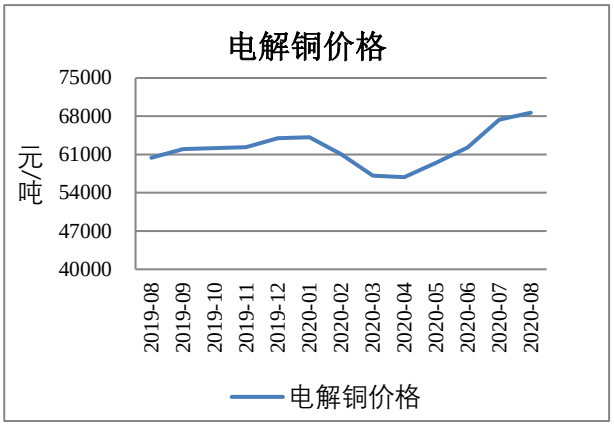
上周，美国原油库存增加以及欧佩克开始放松减产政策，市场再度担忧原油市场将会出现供过于求的问题，国际原油价格下降。截至周五，布伦特原油、西得克萨斯州中级轻质原油、欧佩克原油和国内原油价格现货价分别降至 39.27 美元/桶、37.33 美元/桶、39.83 美元/桶和 33.47 美元/桶，降幅分别为 5.58%、6.54%、9.01%和 11.26%。

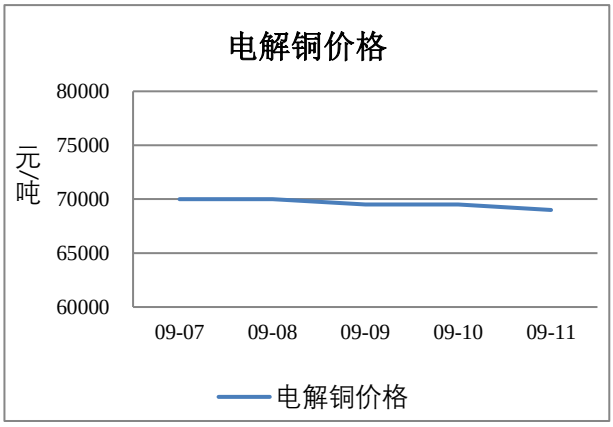




解读：从上图可看出，2020 年 8 月热轧卷板均价为 3957 元/吨，环比上涨 2.21%，同比上涨 3.53%；螺纹钢均价为 3843 元/吨，环比上涨 1.27%，同比下跌 0.16%。8 月份雨季结束，工地逐渐恢复施工，贸易商拿货积极以及部分地区钢厂限产、铁矿石价格上涨支撑钢价回暖。

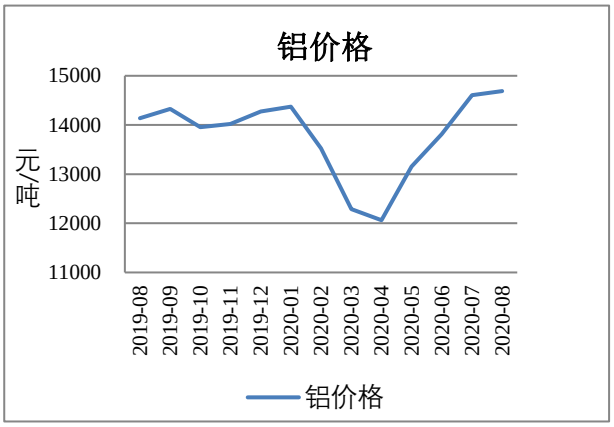
上周，热轧钢卷价格维持不变。截至周五，热轧板卷价格同比持平为 4030 元/吨。螺纹钢成本小幅下降，价格下降。螺纹钢价格下降至 3824 元/吨，降幅 1.07%。

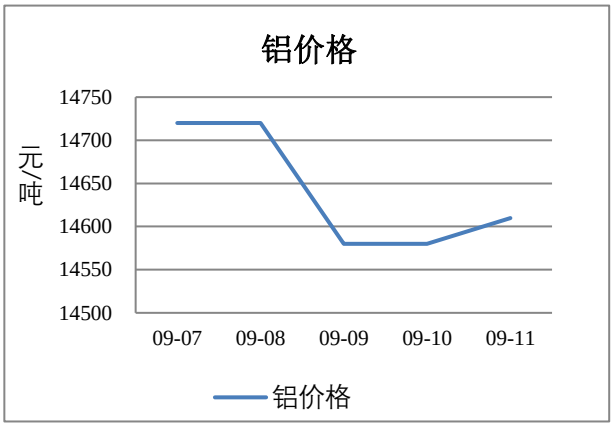




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，电解铜均价为 68643 元/吨，环比上涨 1.86%，同比上涨 13.59%。8 月份，随着淡季影响退去，需求复苏以及国内冶炼厂检修，铜精矿及电解铜供应偏紧，国内外消费逐步恢复，新基建以及线缆企业订单增加，铜价上涨。

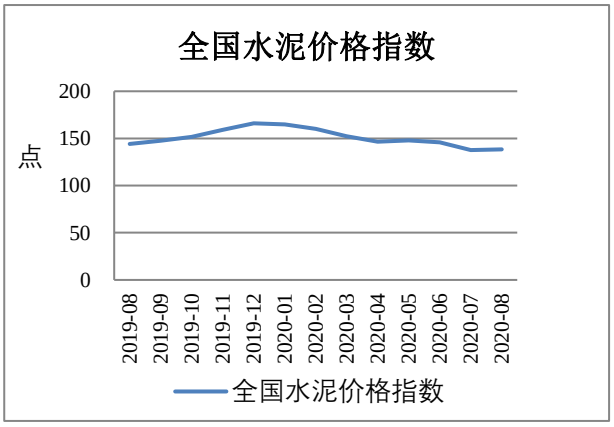
上周，周初，受疫情影响国际进口铜矿石减少，铜价上涨。周中，印度计划制定政策限制来自中国和其他亚洲国家的铜进口，造成市场的担忧，铜价下降。截至周五，电解铜价格同比持平为 69000 元/吨。（按照电解铜的加工成本 3550 元/吨估算，其生产成本约为 34700 元/吨。）

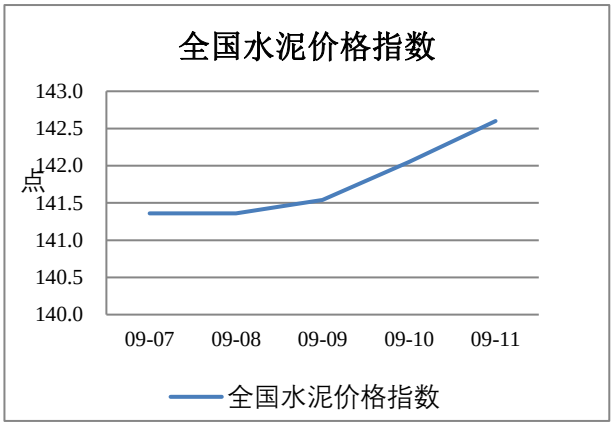




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，铝均价为 14688.57 元/吨，环比上涨 0.54%，同比上涨 3.92%。8 月初，铝市场进入传统消费淡季，下游消费减弱，铝价下降。月中，累库现象严重，供大于求，铝价继续下跌。月末，原料端氧化铝及预焙阳极价格上涨，成本略有支撑，铝价上涨。

上周，周初，LME 库存持续 4 周下滑对铝价格形成支撑，铝价上涨。周中，印度计划制定政策限制来自中国的铝进口，铝价下跌。周末，受国内消费旺季的影响，铝价回暖。截至周五，铝 A00 市场价下降至 14610 元/吨，涨幅 0.96%。（电解铝的成本价约为 13000 元/吨左右。）

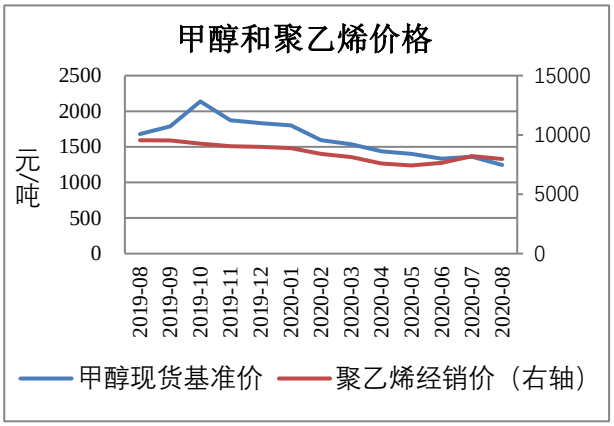


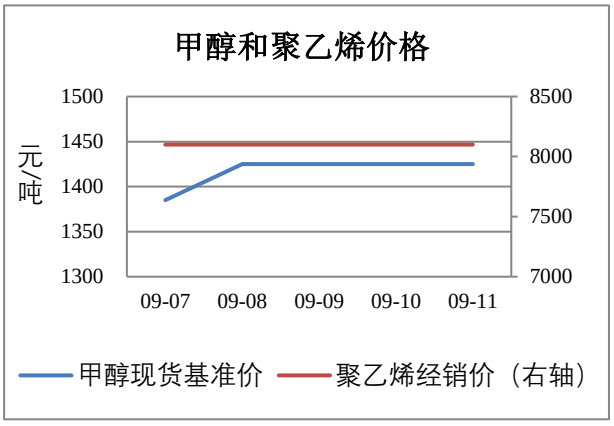


云数据

解读：从上图可看出，2020 年 8 月，全国水泥价格指数均值为 138.44 点，环比上涨 0.78 点，同比下降 5.77 点。8 月初，部分地区水泥企业执行错峰生产，熟料线大面积停产，水泥价格上涨。月中，受台风影响，多地持续降雨，造成工地停工，受此影响水泥价格下跌。月末，全国天气晴好，市场需求恢复加快，带动水泥价格回升。

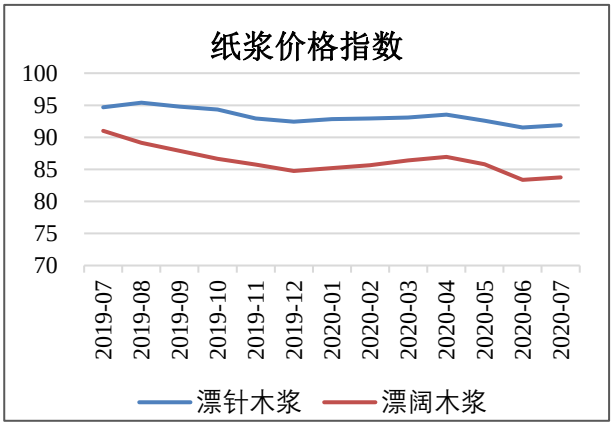
上周，秋季施工速度加快，水泥市场全面复苏，基于新基建和灾后重建所需水泥量增加，水泥价格上涨。截至周五，全国水泥价格指数涨至 142.60 点，涨幅 1.52 点。银川 42.5 级袋装水泥价格为 361 元/吨，散装水泥价格为 347 元/吨。





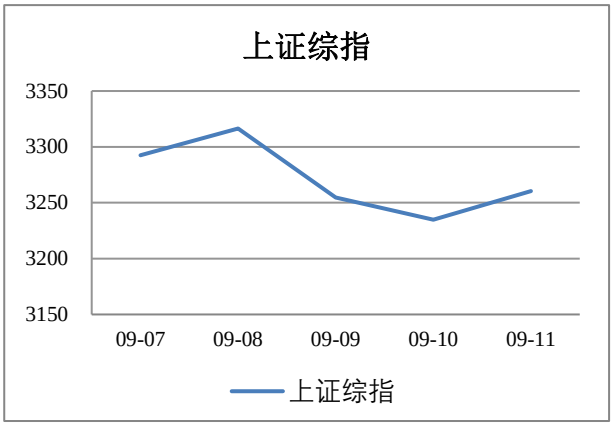
解读：从上图可看出，2020 年 8 月，甲醇均价为 1245 元/吨，环比下跌 8.41%，同比下跌 25.89%；聚乙烯均价为 8206 元/吨，环比下跌 2.78%，同比下跌 16.47%。8 月港口库存达年内高点。在进口货充足、下游需求偏弱的情况下，高库存压制甲醇和聚乙烯价格。

上周，虽然原油价格出现下跌，但是甲醇由于旺盛的需求，价格坚挺。截至周五，甲醇价格上涨至 1425 元/吨，涨幅 8.07%。聚乙烯价格同比持平为 8100 元/吨。（根据原材料的不同，天然气制甲醇的生产成本一般在 1300-1700 元/吨；聚乙烯的生产成本约在 8100-8400 元/吨。）

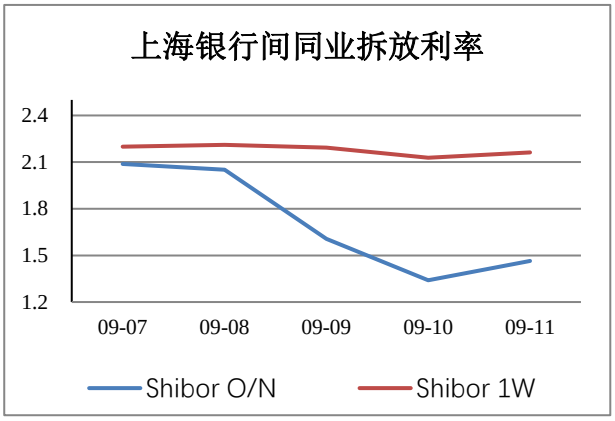


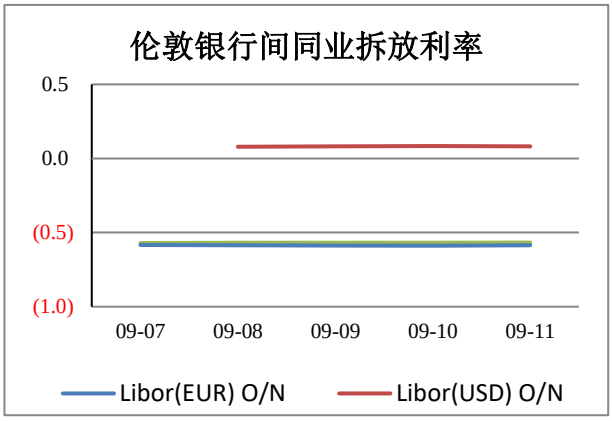
解读：从上图可看出，2019 年 7 月，纸浆价格指数止跌趋稳，漂针木浆和漂阔木浆分别收于 91.89 和 83.75，环比分别微涨 0.39%和 0.45%。与去年同期相比，分别下降了 2.97%和 7.98%，跌幅进一步收窄。7 月份，进口木浆市场窄幅盘整，受期货盘面价格上涨以及外盘报涨影响，现货市场交投积极性提振，业者入市积极性转好，下游原纸市场白卡纸、铜版纸规模纸厂发布涨价函，影响纸浆的有效放量。预计市场短期供需变动有限，浆价盘稳运行。

金融类

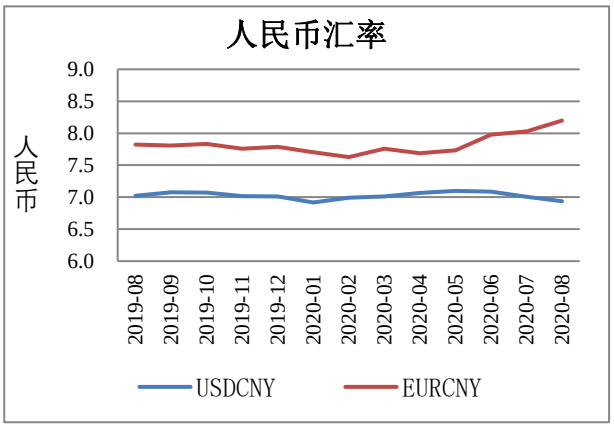


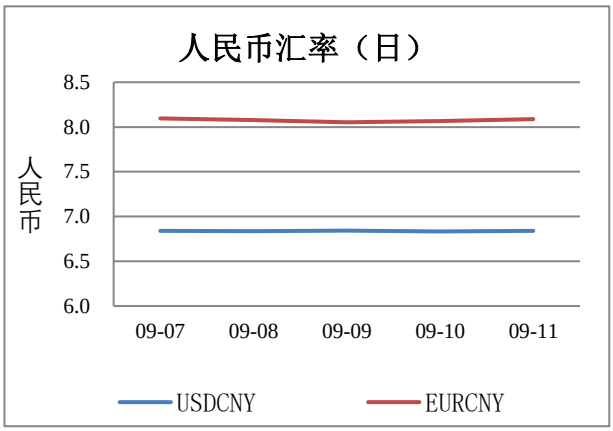
解读：上周，创业板大幅回调拖累整个 A 股市场，大盘震荡回落周五报收 3260.35 点。尽管大盘连续下挫后出现反弹，但在缺乏基本面支撑的情况下，预计大盘还会有反复或将进一步下探考验 3100 点直至 3200 点区间。





解读：上周，央行净投放 2300 亿元，银行间市场资金利率持续回落，资金面偏松。截至上周五，Shibor 隔夜和 7 天分别报价 1.4640%和 2.1620%，环比下降 58.80bp 和 4.90bp。伦敦银行间市场方面，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜走势分歧。截至周五，Libor(EUR)隔夜报价-0.58471%，周跌 0.16bp；Libor(USD)隔夜报价 0.08300%，周涨 0.14bp。

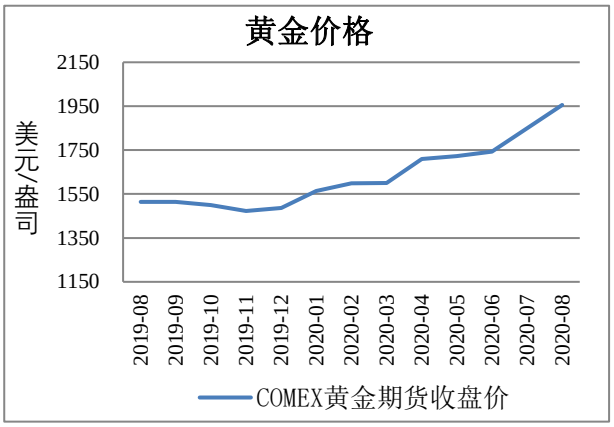


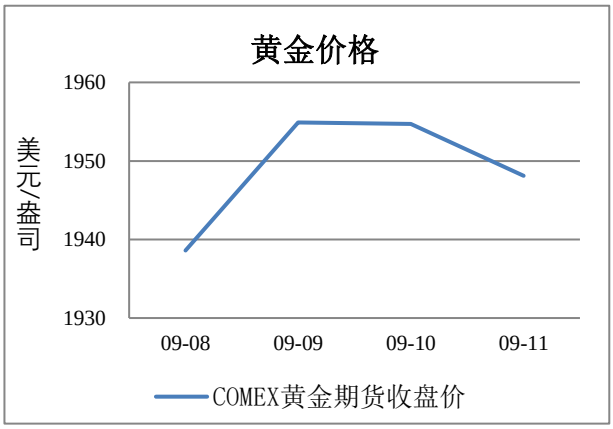


解读：从上图可看出，2020 年 8 月，在美元指数不断下跌，以及中国国内经济基本面持续改善，人民币资产吸引力明显增强等多重因素交织下，人民币对美元汇率持续升值。同时，受惠于德国和欧盟为应对疫情推出的庞大经济复苏计划，市场对欧元区经济复苏的希望重燃，欧元涨势强劲，人民币

对欧元汇率相对贬值。截至 2020 年 8 月底，人民币兑美元、欧元汇率分别报价 6.9346 和 8.1986，环比下降约 742 个基点、上升 1726 个基点。

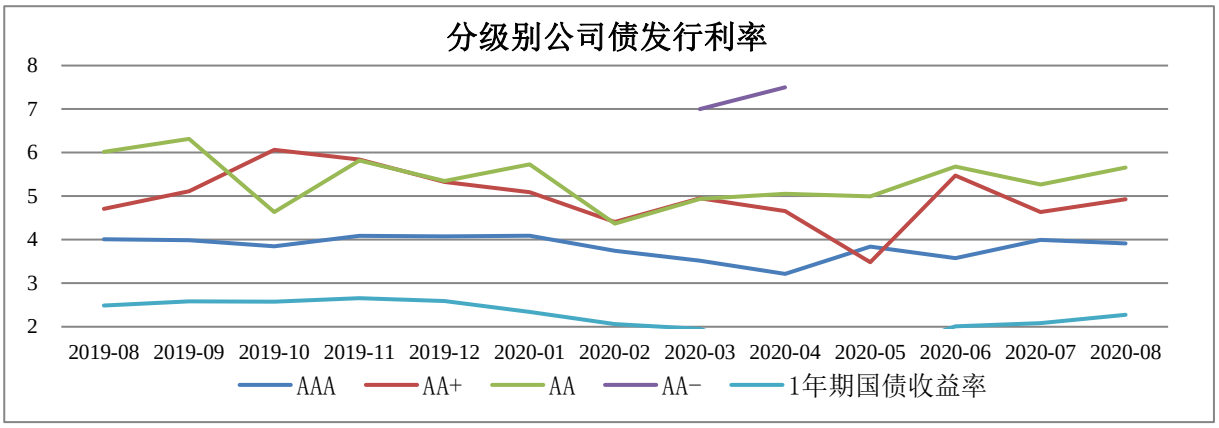
上周，人民币汇率近乎横盘，对美元、欧元汇率波幅大幅收窄，周五分别报价 6.8389 和 8.0877。

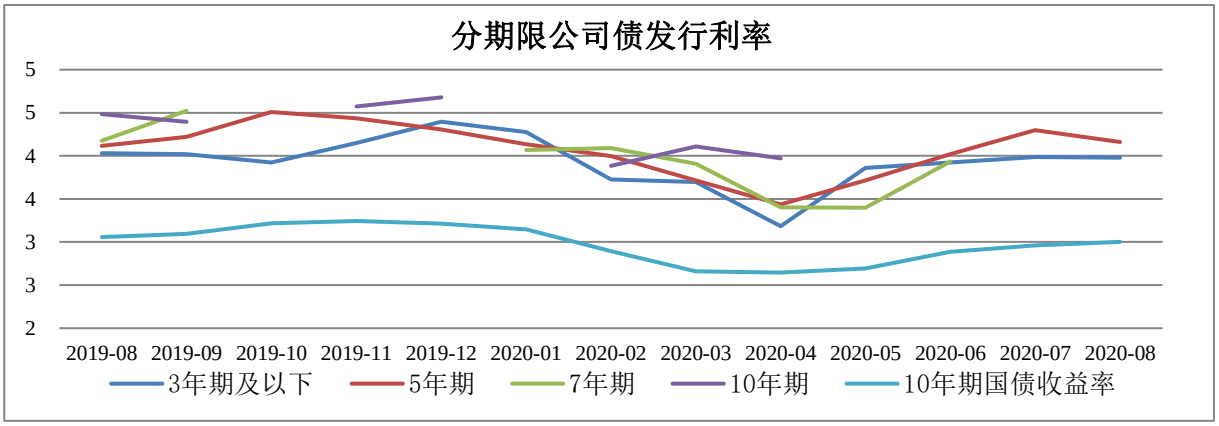




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，在全球货币宽松背景下，美元走低，通胀上行以世界多国债券收益率下滑等共同因素推动下，国际金价不断走高，并在 8 月初突破 2000 美元关口，创下历史新高。截至 2020 年 8 月底，COMEX 期金均价为 1955.6 点，环比上涨 106.3 点。

上周，因重要基本面数据较少，投资者多持观望态度，国际黄金进入震荡区间。截至周五 COMEX 期金跌至 1948.1 美元/盎司，微涨 0.55%。(美国黄金开采成本为 733 美元/盎司，亚洲为 824 美元/盎司，非洲为 957 美元/盎司；全球十大黄金开采企业中，7 家企业平均开采成本达 1201 美元/盎司。)

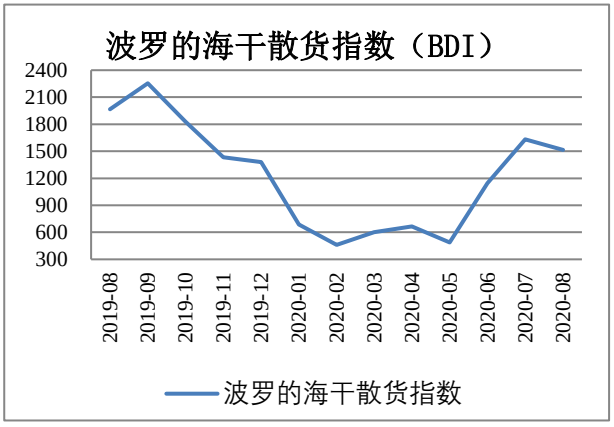


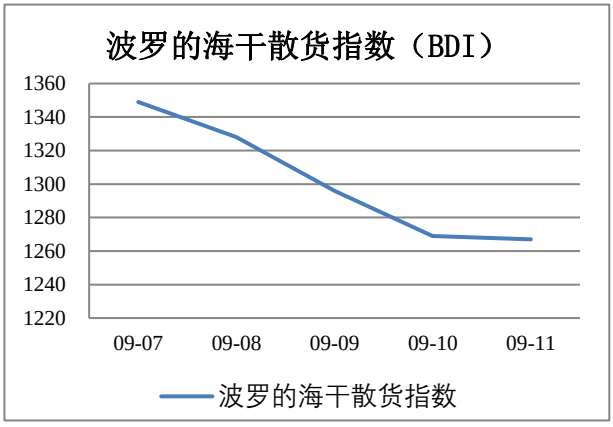


解读：从上图可看出，2020 年 8 月，交易所市场共发行 109 只公司债，环比增加 47.30%，发行规模 1482.56 亿元，环比增加 55.18%。**分级别看**，2020 年 8 月 AAA 级债券发行量达 80 只，占比 73.39%，利率区间为 2.80%-7.00%；AA+级债券 19 只，占比 17.43%，利率区间为 3.80%-7.90%。低评

级债券中，AA 级债券 10 只，利率区间为 3.90%-8.00%；无 AA-级债券发行。**分期限看**，3 年期及以下债券发行 62 只，平均利率 3.98%；5 年期债券发行 33 只，平均利率 4.16%；7 年期债券 1 只，发行利率 4.30%；无 10 年期债券发行。总体看，2020 年 8 月，公司债发行市场有所回温，但随着发行利率进一步抬升，高评级企业开始考虑放弃发行计划，信用债市场评级中枢或将下沉。

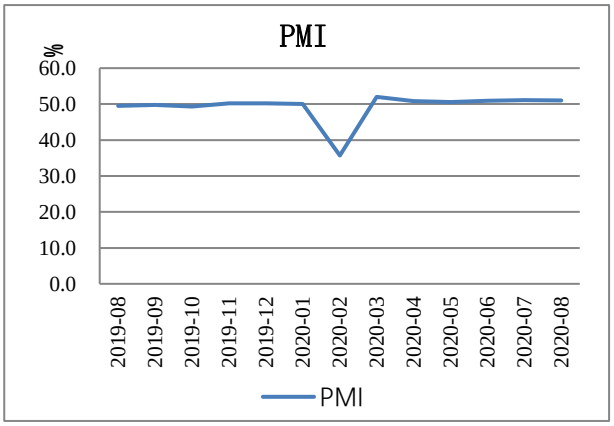
经济类

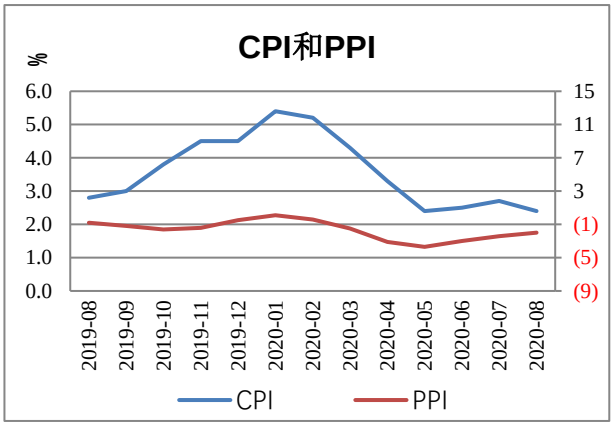




解读：波罗的海指数是目前世界上衡量海运情况的权威指数，是反映国际间贸易情况的领先指数，波罗的海干散货运价指数（BDI）主要衡量铁矿石、煤炭、水泥、化肥和谷物等资源的运输费用。从上图可看出，2020 年 8 月，波罗的海指数（BDI）开始下降，均值为 1515.65 点，环比下降 7.18%，同比下降 22.97%。

上周，波罗的海干散货运价指数（BDI）连续下跌，周五与周四几乎持平，报 1267 点，因海岬型船费率 12 个交易日来首涨，抵消了其他船型运费下跌的负面作用。





解读：2020 年 8 月份，各地积极贯彻落实党中央决策部署，坚持新发展理念和稳中求进工作总基调，统筹疫情防控和经济社会发展成效显著，我国经济景气持续恢复向好。制造业采购经理指数为 51.0%，比上月略降 0.1 个百分点，在调查的 21 个行业中，有 15 个行业 PMI 位于景气区间。本月主要特点：一是需求继续恢复，供需循环逐步改善。新订单指数为 52.0%，高于上月 0.3 个百分点，连续 4 个月回升。从行业情况看，医药、非金属制品、金属制品、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等制造业新订单指数均高于上月 4.0 个百分点以上。本月生产指数为 53.5%，与新订单指数的差值收窄至 1.5 个百分点，为 3 月份以来的最小值。二是稳外贸政策发力，出口总体向好。一系列稳外贸稳外资政策效应持续释放，制造业出口进一步改善，本月新出口订单指数为 49.1%，高于上月 0.7 个百分点，其中非金属制品、有色、金属制品等 7 个行业位于临界点以上。三是新动能发展加快，转型升级持续推进。从重点行业看，高技术制造业和装备制造业 PMI 为 52.8%和 52.7%，分别高于上月 1.5 和 0.9 个百分点，高于制造业 PMI 1.8 和 1.7 个百分点，新动能为制造业复苏注入了活力。四是市场逐

步好转，价格指数上升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 58.3%和 53.2%，分别高于上月 0.2 和 1.0 个百分点。从行业情况看，钢铁、有色等行业两个价格指数均高于 60.0%，部分上游行业价格上涨较快。五是经营预期改善，企业信心增强。本月企业生产经营活动预期指数为 58.6%，高于上月 0.8 个百分点。从行业情况看，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、医药、专用设备、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等制造业生产经营活动预期指数均高于 60.0%。调查结果还显示，小型企业 PMI 为 47.7%，比上月下降 0.9 个百分点，仍位于临界点以下。本月小型企业反映市场需求不足和资金紧张的企业占比分别超过五成和四成，生产经营依然面临不少困难。此外，重庆、四川等地部分企业反映受暴雨洪涝灾害影响，原材料采购周期拉长，市场订单减少，企业生产有所回落。

8 月份，各地积极贯彻落实党中央决策部署，统筹疫情防控和经济社会发展工作成效显著，市场供需总体平衡。CPI 同比上涨 2.4%，涨幅比上月回落 0.3 个百分点。其中，食品价格上涨 11.2%，涨幅比上月回落 2.0 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.33 个百分点。食品中，受去年对比基数影响，猪肉价格上涨 52.6%，涨幅比上月大幅回落 33.1 个百分点；鲜菜价格上涨 11.7%，涨幅扩大 3.8 个百分点；牛肉和羊肉价格分别上涨 14.4%和 9.7%，涨幅均有回落；鸡肉和鸭肉价格分别下降 1.6%和 0.9%，为近三年来首次下降；鲜果和鸡蛋价格分别继续下降 19.8%和 12.4%，降幅均有收窄。非食品价格由上月持平转为上涨 0.1%，影响 CPI 上涨约 0.04 个百分点。非食品中，医疗保健价格上涨 1.5%，交通和通信价格下降 3.9%，其中汽油和柴油价格分别下降 14.0%和 15.7%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.5%，涨幅与上月相同。据测算，在 8 月份 2.4%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 2.1 个百分点，新涨价影响约为 0.3 个百分点。

8 月份，工业生产持续向好，市场需求继续恢复，原油、铁矿石和有色金属等国际大宗商品价格延续上涨势头，带动国内工业品价格继续回升。PPI 同比下降 2.0%，降幅比上月收窄 0.4 个百分点。其中，生产资料价格下降 3.0%，降幅收窄 0.5 个百分点；生活资料价格上涨 0.6%，涨幅回落 0.1 个百分点。主要行业中，价格降幅收窄的有石油和天然气开采业，下降 25.2%，收窄 2.6 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，下降 16.7%，收窄 0.3 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，下降 2.5%，收窄 2.1 个百分点。价格降幅扩大的有煤炭开采和洗选业，下降 8.0%，扩大 0.6 个百分点；化学原料和化学制品制造业，下降 7.6%，扩大 0.1 个百分点。此外，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 3.4%，涨幅扩大 2.7 个百分点。据测算，在 8 月份 2.0%的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0.1 个百分点，新涨价影响约为-2.1 个百分点。

免责申明

本报告仅在法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发布，概不构成广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本报告对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本报告所载资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资意见。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如需引用，请注明来源“西部担保”。