



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21日 / 第33期/总第274期





主办

西部(银川)担保有限公司研发部

| 总 编

马英军

| 编辑委员会

海金波 李 芊 韩晓辉 杨 芳 南海娟 程永强

| 主编/校稿

白芳

| 内容编辑

张博铭 梁俊茹 刘元鹏 张小娣 郭东强

| 美工编辑

马淑倩 张凯琦

目录



01

原创天地

2020年氨基酸产品市场研判 / 01



02

热点聚焦

基金：首批科创50ETF获批 工银瑞信等4家公司拔得头筹 / 8
租赁：兴业金融租赁发布首个绿色租赁行业标准 / 11



03

精彩推荐

长租公寓，全是往事 / 13



04

共同关注

宏观经济 / 23 政策法规 / 23 产业信息 / 23
金融行业 / 24 宁夏财经 / 24



05

云数据

农产品 / 26 工业品 / 27
金融类 / 32 经济类 / 34



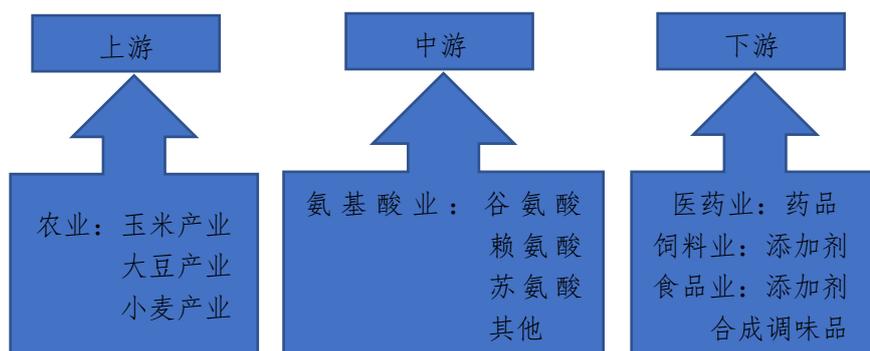
2020 年氨基酸产品市场研判

我国目前已成为氨基酸生产和消费大国，无论是在工业总产量还是在年产值方面，都居于世界前列，几十年来随着氨基酸生产技术的不断革新，进一步促进了氨基酸的应用向多元化发展。我国在成为氨基酸生产大国的同时，全球产能已然向我国开始转移，产能的扩张带来了氨基酸产品整体价格中枢下移，本文通过分析氨基酸发展的现状，以及今年以来产业链下游需求及生产企业情况转变，研判氨基酸产品的后市行情。

一、我国氨基酸行业现状

氨基酸工业化生产以来，氨基酸生产大体有蛋白质水解法、化学合成法、微生物发酵法和酶法四种生产方法。目前氨基酸上游主要以农产品玉米、大豆和小麦为生产原料，其中玉米为主要原料；中游主要由深加工企业生产成谷氨酸、赖氨酸、苏氨酸等主要氨基酸品种；下游氨基酸广泛应用于食品、医药、畜牧、保健、化妆品等行业。

图表、氨基酸产业链



资料来源：公开资料整理，西部担保研发部

图表、氨基酸常见应用

一级应用	二级应用	应用实例
药用	输液	输液、口服液
	合成药物	多肽药物
饲用	饲料添加剂	赖氨酸饲料、苏氨酸饲料等
食品	食品添加剂	氨基酸饮料
	合成调味品	谷氨酸钠（味精）
化工	合成材料	聚谷氨酸
	化妆品添加	氨基酸肽

资料来源：公开资料整理，西部担保研发部

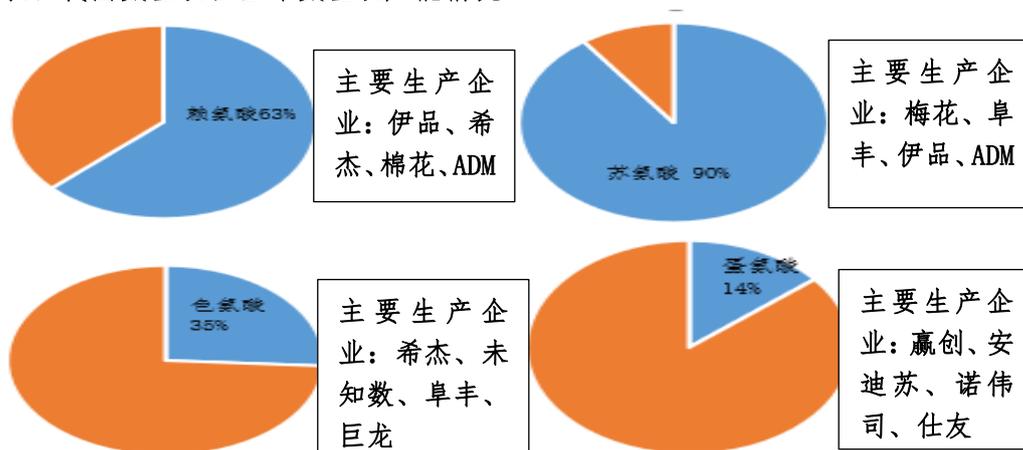
（一）全球氨基酸产能持续向我国转移

我国氨基酸品种主要有赖氨酸、苏氨酸、色氨酸和蛋氨酸，产量和水平均居世界前

原创天地

列，已呈现出产量高、品种全、出口多、价格低、重研发的特点。2019年，我国赖氨酸产量193万吨，占全球赖氨酸比重63%；苏氨酸产量64万吨，占全球苏氨酸比重90%；色氨酸产量1.84万吨，占全球色氨酸比重35%；蛋氨酸产量21万吨，占全球蛋氨酸比重14%。

图表、我国氨基酸占全球氨基酸产能情况



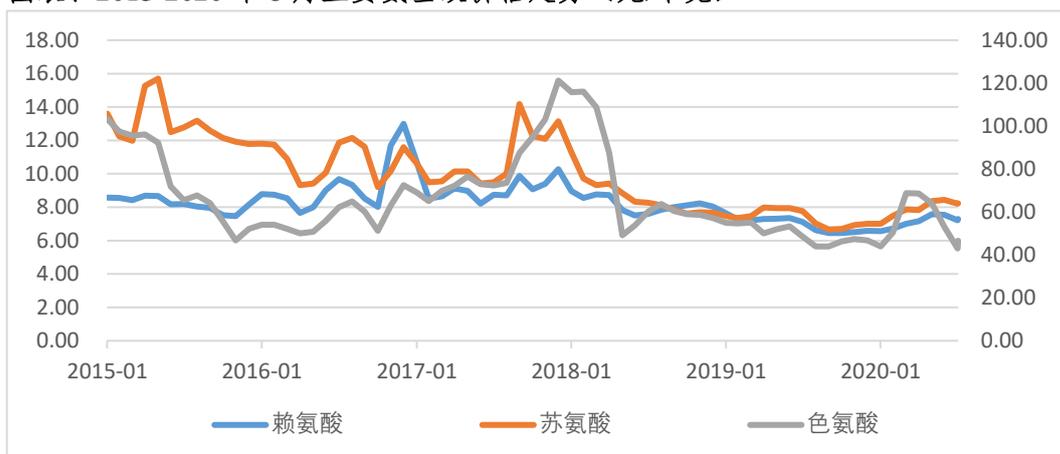
资料来源：博亚和讯，西部担保研发部

（二）产能扩张致氨基酸价格中枢下移

2015-2019年，由于氨基酸供给端的竞争格局已基本形成，需求端恢复的进度缓慢，没有出现明显增长，随着产能不断扩张，主要氨基酸产品价格总体呈缓慢下降趋势。而在2017年8月-2018年1月短期内，受原材料玉米价格快速上升拉动氨基酸价格的突然上涨，随后氨基酸价格继续呈现下降趋势。

2020年受到新冠疫情的影响，氨基酸企业开工率大幅下降，需求端缓慢恢复，氨基酸价格开始上涨，但随着后期疫情得到有效的控制，氨基酸价格有所回落，疫情后期由于原料玉米临储拍卖的价格高位，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，氨基酸价格出现上涨趋势，截止2020年8月，国产赖氨酸7.30元/千克，同比上涨10.27%；苏氨酸为8.22元/千克，同比上涨17.09%；色氨酸为46.57元/千克，环比上涨6.06%，后期随着新玉米的上市，玉米价格的趋稳，氨基酸价格将会趋稳。

图表、2015-2020年8月主要氨基酸价格走势（元/千克）



数据来源：wind，西部担保研发部

（三）氨基酸市场价格下降致行业集中度提高

赖氨酸、苏氨酸主要用于饲料添加，以提高畜禽蛋白质利用率和养殖效果，其中赖氨酸方面，赖氨酸具有促进动物生长的作用，是猪的第一限制性氨基酸、家禽的第二限制氨基酸，目前赖氨酸主要用作饲料添加剂，一般在饲料中的添加量为 0.1-0.2%；苏氨酸方面，苏氨酸是猪饲料的第二限制氨基酸和家禽饲料的第三限制氨基酸，常添加到未成年仔猪和家禽的饲料中。2015-2019 年氨基酸价格一直呈缓慢下降趋势，2019 年原材料玉米价格的上扬开始压缩氨基酸生产企业的利润空间，亏损程度加深，多数企业退出或者暂停生产，生产赖氨酸、苏氨酸前四家企业集中度进一步提升。

图表、2018-2019 年赖氨酸、苏氨酸前四集中度变化

CR4	2018 年	2019 年	变化
赖氨酸	56%	59%	↑
苏氨酸	85%	91%	↑

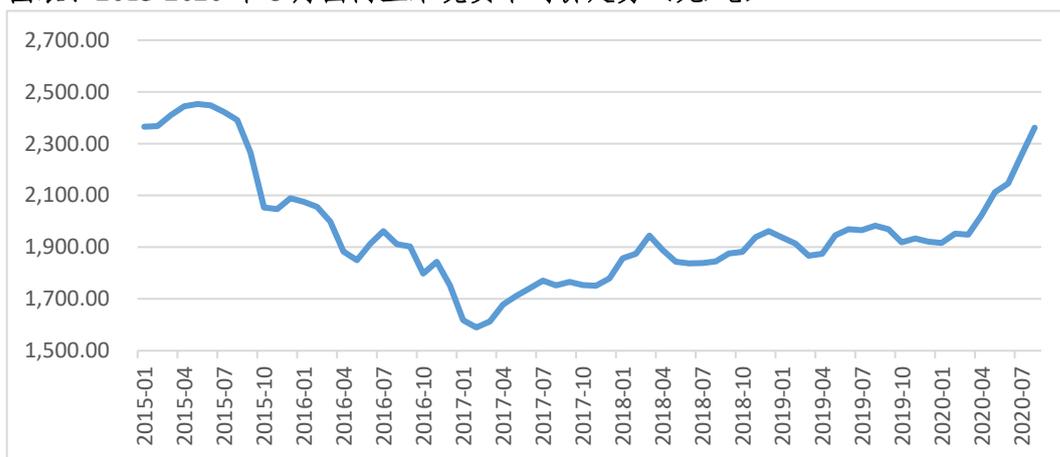
数据来源：博亚和讯，西部担保研发部

（四）原材料价格上涨倒逼氨基酸深加工企业开工率下降

1. 玉米价格：上涨预期大，但空间有限

2016 年开始，我国玉米临储政策改革，玉米价格重心下移，在经历 2017 年的低谷期后稳步回升。2020 年 8 月，玉米价格已上涨至 2361.33 元/吨，较年初上涨 23.18%。预计新玉米上市后，由于生猪存栏量恢复整体处于低位，叠加工业加工企业补库谨慎，政策窗口指导加之调升进口配额，后市玉米价格会逐渐趋稳。

图表、2015-2020年8月国内玉米现货平均价走势（元/吨）



数据来源：wind，西部担保研发部

2. 玉米价格上涨倒逼深加工企业开工率下降

玉米是赖氨酸、苏氨酸及色氨酸三种氨基酸的主要原材料，在生产成本中占比 50%-60%，根据我们对玉米价格与三种氨基酸的价格进行相关性分析。结果显示，玉米价格与赖氨酸价格具有微弱的相关性，而与苏氨酸、色氨酸价格具有显著的正相关。据博亚和讯数据显示，2019 年玉米价格上升，苏氨酸、色氨酸深加工企业开工率均有所下降。

图表、玉米价格与氨基酸价格相关分析

变量名称	Pearson 相关系数	显著性（双侧）
赖氨酸价格	0.131	0.669
苏氨酸价格	0.713***	0.006
色氨酸价格	0.845***	0.000

注：*P<0.1，**P<0.05，***P<0.01

数据来源：西部担保研发部

图表、2018-2019 年苏氨酸、色氨酸深加工企业开机率

开工率	2018 年	2019 年	变化
苏氨酸	60%	55%	↓
色氨酸	73%	71%	↓

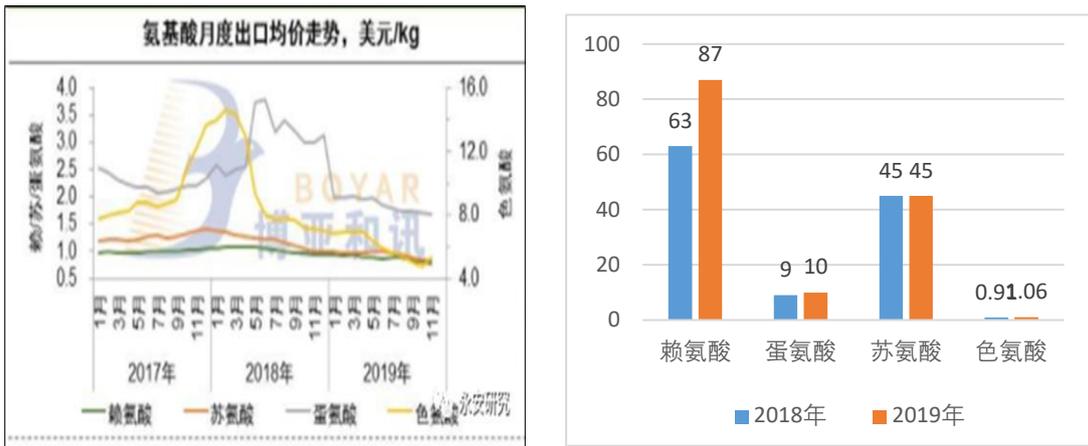
数据来源：博亚和讯，西部担保研发部

（五）氨基酸出口价降量增，出口直接影响需求格局

氨基酸产品出口的主要品种为氨基酸粗品，同时进口精制品、药用型氨基酸盐和拆分后的光学异构体。近年来，随着国内氨基酸行业快速增长，我国氨基酸出口规模的快速增长。2019 年氨基酸出口均价呈现下滑态势，其中赖氨酸、蛋氨酸、苏氨酸、色氨酸年度出口均价同比分别下降 16%、39%、21%、39%，随着价格的下降赖氨酸、蛋氨酸、色氨酸 2019 年度累计出口同比分别约增 39%、16%、15%。从出口量看，我国出口的氨基酸量达到国内总产量的 50%。

原创天地

图表、氨基酸出口均价走势及累计出口量（单位：万吨）



资料来源：博亚和讯，永安研究

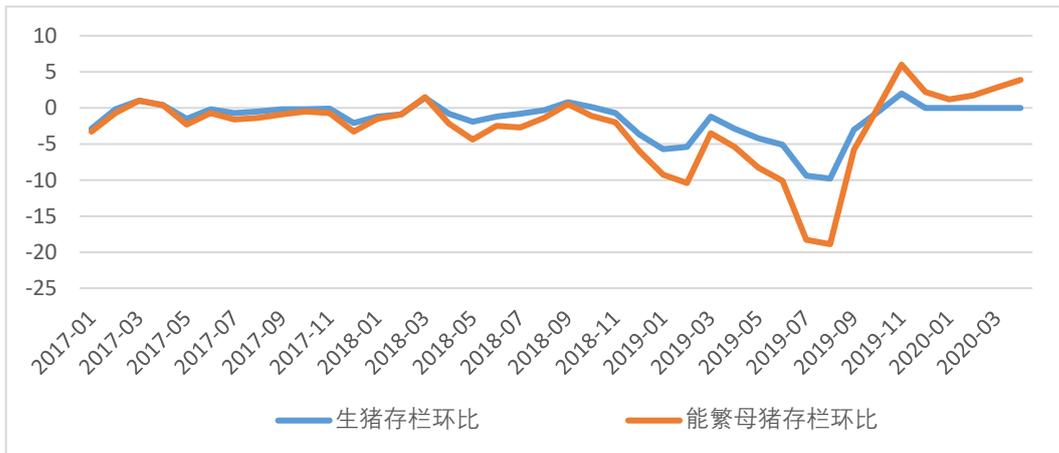
二、国内氨基酸产业链下游需求情况

我国氨基酸产业链下游主要应用于饲料业、食品业、医药业三大行业，其中 50%用于饲料业、35%用于食品业，15%用于医药和化妆品。由于饲料业与食品业占氨基酸产业链下游消费比例较高，其下游最主要的产品分别是味精、饲料添加剂。味精是主要成分是谷氨酸的钠盐，味精广泛应用于食品加工、调味品行业、餐饮行业和家庭消费行业。饲料添加剂主要是赖氨酸、苏氨酸，以提高畜禽蛋白质利用率和养殖效果。

（一）饲料添加剂：生猪存栏恢复，氨基酸需求有所提升

我国饲料产品中，猪饲料占比达 40.2%，在猪肉需求相对刚性背景下，我国生猪存栏量及能繁母猪存栏量连续实现环比正增长，随着产能的释放，生猪存栏将维持较快速度的回升态势。随着下游生猪养殖行业生猪存栏量的逐步恢复，我国部分地区的存栏量增速甚至达到 20%以上，氨基酸产品饲料添加剂预计较去年增长 10%左右，会带动氨基酸的需求上升。

图表、生猪、能繁母猪存栏环比变化率（单位：%）



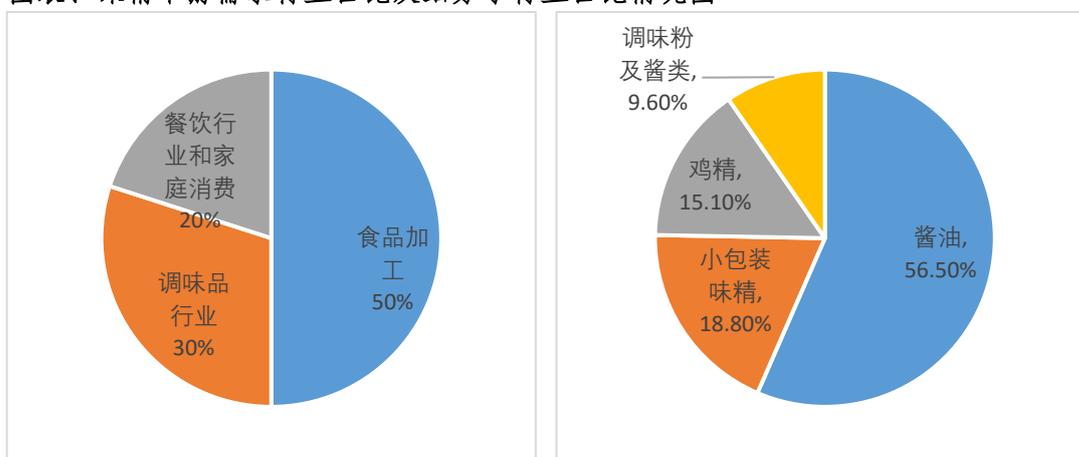
数据来源：农业部，西部担保研发部

原创天地

(二) 味精：零售市值增加，氨基酸需求增速稳定

随着我国人民生活水平的不断提高及消费的升级，现阶段我国餐饮消费需求旺盛，味精的需求市场从行业来看，主要集中在食品加工占比 50%、调味品行业占比 30%、餐饮行业和家庭消费占比 20%；从细分子行业来看，味精下游消费酱油占比 56.5%，小包装味精占比 18.8%，鸡精占比 15.1%，复合调味粉及酱类占比 9.6%。据有关数据显示，2004-2018 年，中国的酱料、调味料和调味品的零售市值从 363 亿上涨到 1191 亿，年平均增长率接近 10%，预计 2023 年零售市值会达到 1688 亿。调味品市场对氨基酸需求会稳步回升。

图表、味精下游需求行业占比及细分子行业占比情况图



资料来源：公开资料，西部担保研发部

三、氨基酸下游生产企业情况

目前，氨基酸产业处于寡头竞争格局，格局较稳定，卓丰、梅花、伊品生物三家企业占据了味精和氨基酸产业国内 90% 的市场份额，由于受到下游产品总体回暖，行业集中度提高的原因，头部企业的经营环境较为良好。

图表、氨基酸行业头部企业营运情况

企业	主要指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年上半年
卓丰集团	营业收入 (亿元)	132.74	153.75	166.39	83.5
	资产负债率	40.75%	45.88%	41.53%	71.15%
	净资产收益率	16.99%	18.03%	10.16%	3.31%
梅花集团	营业收入 (亿元)	111.32	126.48	145.54	81.37
	资产负债率	45.27%	50.84%	52.29%	50.83%
	净资产收益率	13.14	11.06%	10.68%	6.94%
伊品生物	营业收入 (亿元)	65.83	77	43.73(中报)	
	资产负债率	69.12%	70.20%	66.50%	
	净资产收益率	13.14	11.06%	10.68%	6.94%

数据来源：上市公司公告，西部担保研发部

原创天地

（一）阜丰集团：调整产品致营收持续增长

2015-2019年，阜丰集团营业收入保持持续增长趋势，其营业收入连续增长的主要动力来自于食品添加剂与动物营养氨基酸双板块驱动。但在此期间，由于玉米价格与味精售价的利差空间存在明显缩窄迹象，并在味精需求保持不变的情况下，玉米价格逐渐回暖，其利差空间还有缩窄的可能，公司调整对食品添加剂的依赖，增加动物营养板块营收占比，使公司实现了营收持续增长。

（二）梅花集团：多产品促使营收持续增长

2010-2019年，公司营业收入从50.15亿元增长至2019年的145.54亿元，公司动物营养氨基酸营收占比在45%左右，食品味觉性状优化产品营收占比40%左右，合计营收占比85%左右，是公司主要的收入来源，由于这两种产品需求趋旺，营业收入实现稳步增长。2020年1季度虽受新冠肺炎疫情影响，公司味精销量短期承压，但随着国内疫情的逐步平稳，复工复产的稳步推进，需求端逐步呈现回暖趋势，头部企业提价可能性较高，公司利润丰盈度较高可能性较大。

四、总结

近年来，氨基酸在我国发展迅速，全球氨基酸产能持续向我国转移，2019年，我国赖氨酸产量占全球赖氨酸比重63%；苏氨酸产量占全球苏氨酸比重90%。另有氨基酸出口价降量增，出口量占到国内生产比重高达50%。随着产能扩张致氨基酸价格中枢下移，同时原材料价格上涨倒逼氨基酸深加工企业开工率下降，使行业集中度得到了很大的提高，赖氨酸CR4超过60%，苏氨酸CR4超过90%。

2020年年初，受新冠肺炎疫情影响，氨基酸行业下游餐饮业及畜牧业受到冲击，但随着我国疫情逐步得到有效的控制，复工复产的稳步推进，下游消费逐步呈现回暖趋势，随着今年以来其下游主要产品味精和饲料行业由于需求的回升，展望后市氨基酸价格在原材料价格走高的影响下，成本延续居高不下局面，企业挺价意愿较强，后期价格延续稳中偏强格局的概率颇大。

（作者：西部（银川）担保有限公司 研发部）

热点聚焦

基金

首批科创 50ETF 获批 工银瑞信等 4 家公司拔得头筹

备受市场期待的科创 50ETF 终于落地！9 月 11 日，首批科创 50ETF 正式获得批文，工银瑞信、华夏、易方达、华泰柏瑞 4 家被动投资管理能力领先的基金公司拔得头筹。作为目前唯一一类科创板指数化投资产品，科创 50ETF 的问世，将为投资者参与科创板提供成本低廉、风格清晰、高效便捷的优质工具。

科创 50 指数是第一只也是目前唯一一只反映科创板证券价格走势的指数，由上交所科创板中市值大、流动性好的 50 只股票组成，能够反映最具市场代表性的一批科创企业的整体表现。截至 2019 年末，科创 50 成份股对科创板的覆盖率达 56.3%，研发费用、归母净利润占科创板整体比例均达到 88%，营业收入占比高达 91%。此外，2019 年科创 50 成份股的营业收入和净利润同比增速分别为 13.4%和 29.2%，优于板块整体。截至 9 月 1 日，科创 50 指数年内上涨 42.67%，在主流指数中涨幅领先，指数市盈率为 81.06 倍，显著低于科创板整体，具有较好的配置价值。

银行系旗舰公司工银瑞信于 7 月 15 日率先上报科创 50ETF，并成为首批获批的唯一一家银行系基金公司。工银瑞信指数投资中心总经理章贇表示，科创 50 指数呈现极强的“硬科技”特色，聚焦新一代信息技术、生物、新材料、高端装备制造等高新领域，是中国未来高新技术的集中体现。科创 50 是目前中国市场唯一一只季度调整样本股的宽基指数，较高的更新频次使得指数能够跟随科创板发展不断自主进化，有望不断纳入优质龙头股。科创 50ETF 紧密跟踪该指数，能够较好地反映科创板总体表现，具有稀缺性和代表性。相对于直接投资科创板股票，科创 50ETF 具有费率较低、参与门槛较低、投资透明、交易便捷等特点，可成为分享科创板企业成长红利的良好工具。

上交所此前表示，科创板推出以来，吸引了一批符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业挂牌上市，未来随着科创板上市公司数量与规模增加，科创 50 指数会纳入更多代表性佳、市场影响力强的科创板上市公司，进一步提升指数的投资价值。

在我国经济转型大背景下，今年以来 5G、芯片、新能源车、人工智能等科技热点持续成为市场焦点。作为面向世界科技前沿、经济主战场及国家重大需求的新兴板块，科创板科技成色足，创新动力强，投资前景获得多家机构看好。

热点聚焦

招商证券表示，设立科创板是国家面向未来、深化资本市场改革开放的重大举措，相关企业将受惠于政策红利的持续释放，其权重最高的三个行业计算机、电子和医药，在国内经济转型、人口老龄化趋势日渐明显的背景下，从中长期角度来看有望获得更高的超额收益。

章贇表示，科创板具有广阔的投资前景。在当前国产替代加速、新基建提速发展的背景下，科技板块具有高成长性和高景气度，未来投资价值不可忽视。而且从资金配置的角度，目前科创板仍处于低配状态。随着科创 50 指数的推出，科创板基金备案、发行加速，增量资金入场，科创板关注度有望持续提升。

在经历连续上涨后，近期科创板出现短暂回调。对此，兴业证券表示，经历此轮震荡回调后，科创板估值正逐渐修复，逐步回归配置价值区间。另有专业人士亦认为，估值修正将带来更合理的买入机会，一些有成长性的科技股，经过本轮调整以后，未来还会继续走出新高。

山西证券研报显示，从科创板企业半年报来看，科创板公司半年报业绩升势不改，研发投入持续加码。剔除 10 家未披露一季度数据的公司，科创板公司共计实现营业收入 587.46 亿元，环比增长 52%，同比增长 9%；共计实现净利润 88.32 亿元，环比增长 210%，同比增长 41%；九成公司营业收入、净利润较一季度实现增长，五成公司二季度收入环比增速超过 50%。

（文章来源：中国基金报）

解读：

近期，首批跟踪科创 50 指数的 4 只 ETF 产品正式获得证监会批文，并确定将于 22 日销售且只卖一天。回顾过去一年，科创板在上市制度安排、流动性、企业估值方面的优势正在逐步显现出来，已汇集了一大批战略新兴产业的科创龙头，积聚了非常高的投资价值，可以说科创板“一年级”答卷令世界瞩目。不过，科创板对普通投资者并不友好。不少于 50 万的股票资产和不低于 2 年的交易经验已将部分散户拒之门外。同时，前 5 个交易日不设涨停，之后每个交易日涨跌幅扩大到 20% 的设定极大得考验了投资者心理承受能力。此外，很多科创板企业还在亏损中，对投资者的行业、公司研究能力有一定要求。而 ETF 是利用组合投资的方式买入一篮子股票，在一定程度上过滤掉单一个股波动较大的风险，避免遭遇无预警停牌等“黑天鹅”事件，不仅具备股票与指数基金

热点聚焦

的特色，也兼具封闭式与开放式基金的优点。可以预见，科创板 50ETF 将成为开启科创板指数投资时代的重要产品以及普通投资者分享科创板成长红利的便利投资工具。

兴业金融租赁发布首个绿色租赁行业标准

本网讯 记者 李岚报道 9月19日，在2020中国金融学会绿色金融专业委员会（以下简称“中国绿金委”）年会暨中国绿色金融论坛上，兴业金融租赁公司提出租赁行业首个绿色标准——《绿色租赁行业标准目录》，旨在推动绿色租赁行业发展环境的优化，更好地支持绿色产业发展。

2019年以来，国家发改委、中国人民银行、银保监会相继对绿色产业和绿色金融进行了标准界定。“此次绿色租赁标准制定，考虑到租赁行业‘融物+融资’的双重特点，既是绿色金融标准框架体系在租赁行业的完善，也是引导行业科学、有效开展绿色租赁实践的罗盘。”兴业金融租赁总裁游勤表示。

据介绍，《绿色租赁行业标准目录》在绿色金融相关标准的基础上，结合绿色租赁实践情况作出了两大创新：一是梳理了十大类绿色产业相关资产目录及解释，作为认定依据，提出根据租赁物认定绿色租赁的标准；二是重点完善了与租赁业务密切相关的绿色交通、生态农业等相关目录，调整了节能改造及能效提升、固废处理、清洁能源、智慧城市等领域子目录设置，精简了绿色服务相关内容。

我国融资租赁行业经过40年发展，目前境内融资租赁行业资产规模已超过6万亿元。融资租赁依托“融物+融资”优势，可以为绿色产业提供集设备、融资、服务于一体的综合金融方案，同时融资租赁产品具备长周期特性，与资金投入大、建设期长的绿色项目具有很好的匹配性，近年来在支持绿色产业发展方面发挥着日益重要的作用。

作为兴业银行全资子公司，依托母行绿色金融领先优势，兴业金融租赁公司将绿色租赁作为重要战略性业务，十年植绿不辍，在绿色出行、清洁能源、节能减排、城市水务、水环境治理、固废处理领域开发推出了六大序列绿色租赁产品，形成了鲜明的差异化特色和比较优势。截至2020年8月末，该公司绿色租赁业务累计投放1340亿元，资产余额达到380亿元，占公司业务的三分之一。

（文章来源：金融时报）

解读：

在2020年中国绿色金融论坛上，兴业金融租赁公司提出了租赁行业首个绿色标准——《绿色租赁行业标准目录》，此次绿色租赁标准的制定，结合了租赁行业“融资+融物”的特性，旨在推动绿色租赁行业发展环境的优化，更好地支持绿色产业发展。自2019

热点聚焦

年国家发改委联合中国人民银行、银保监会对绿色产业和绿色金融进行了标准界定后，绿色产业发展理念深入人心。融资租赁依托“融物+融资”优势，可以为绿色产业提供集设备、融资、服务于一体的综合金融方案，同时融资租赁产品具备长周期特性，与资金投入大、建设期长的绿色项目具有很好的匹配性，将在支持绿色产业发展方面发挥着日益重要的作用。兴业金融租赁公司的创举为开展绿色产业租赁开创了先河，也为其他租赁公司开展绿色产业租赁提供经验，有助于绿色产业租赁发展。

长租公寓，全是往事

01 风口上的长租公寓

作为人口大国，再加上地区之间在经济发展上的差异，我国在长期发展的过程中，因为外出务工、求学形成了巨大的流动人口。据统计数据显示，到 2010 年，我国流动人口总数已达到 2.21 亿。

而到 2010 年之后，由于 90 后步入社会，都市白领人群快速增加，再加上消费升级的影响，城市中漂泊奋斗的年轻人在对居住提出了更高的要求的同时，也给租房市场带来了巨大的商业机遇。

2011 年前后，第一批看到这片蓝海市场的企业开始探索长租公寓的经营模式。2011 年 5 月，自如友家正式上线运营；次年，青客公寓，优客逸家成立；到 2014 年末，行业内数得上名字的长租公寓品牌已经接近 30 家。

到这个时候，后来长租公寓市场上的主要玩家就已经基本集结完毕；而同时，长租公寓行业也迎来密集的投融资活动：

2014 年 6 月，途家完成 C 轮 1 亿美元融资

2014 年 9 月，青客公寓获得达晨创投的数千万美元 A 轮融资；

2014 年 11 月，优客逸家获 2200 万美元 B 轮融资；

2014 年底，蘑菇公寓完成 2500 万美元 B 轮融资；

2015 年初，寓见公寓获得顺为资本领投的 A 轮融资；

2015 年 5 月 11 日，蛋壳公寓完成数千万人民币 A 轮融资。

一直到 2017 年前后，随着资本的持续涌入，再加上当时共享单车的热度下降和隐忧初现，长租公寓正式成为那只接替共享单车而站在风口上的猪。

在当时，东方证券就有研究报告指出，2017 年我国租赁人口预计为 1.9 亿人，因此租赁市场规模已超万亿元。而市场越是广阔，资本就越是疯狂，可以说，长租公寓在很大程度上继承了资本在共享单车领域杀红了眼的热情。

但事实上，资本在嗜血的同时也被迷住了双眼，因为在广阔的租房市场背后，长租公寓并不是一门十分赚钱的生意。

在长租公寓发展的历史中，复杂的市场环境催生了三种主流业态。

其中有以自如、蛋壳公寓为代表的分散式长租公寓，他们在各个小区住宅楼里承租房间，再通过装修改造之后出租；也有如新派公寓、魔方公寓为代表的集中式长租公寓，

精彩推荐

它们通常将一整栋楼租下来，改造成公寓出租；还有如万科泊寓、龙湖冠寓为代表的房地产自持土地建设的项目，他们由房地产公司自行拿地，自主建设，然后出租，相对来说显得更为规范。

但除了房地产自建的公寓之外，无论是分散式长租公寓还是集中式长租公寓，本质上都是运营方扮演的二房东的角色，通过“低进高出”的租金差和后续的服务维护赚钱。甚至对于分散式长租公寓来讲，由于后续服务维护的缺失，盈利空间变得更为狭窄。

早年间，一直致力于地产租赁生意的潘屹石就曾在采访中表示，“租房价格再翻番还是亏本的。”因为在潘屹石看来，房屋出租的投资回报率不超过 5%、6%，回报率最高也不超过 1%，如果再加上企业管理费用和营业成本，这个生意就基本是亏的。

而如果说潘屹石的判断更多的是基于其丰富的行业经验，那么 36 氪在之前的报道中根据当时数据对长租公寓的息税前利润率做的敏感性分析就更具有客观的参考价值。结果显示，长租公寓在入住率在 95% 的情况下，拿房成本达到租金收入的 60% 则息税前利润率为 0，人房比达到 11 人/百间则息税前利润率也将为 0。

有人说，这样看来，长租公寓似乎仍然有很大的利润空间。但事实是，即使不提在价格敏感且竞争激烈的租房市场上，高溢价长租公寓是否有足够的竞争力，单就以每套公寓的溢价来说，企业还需要支付房屋的装修、材料、运维，租赁，品牌宣传、人工等各项费用，能不能摊平还有待两说。更难的是，企业必须保证旗下所有房屋有超过 95% 以上的入住率。

这个入住率有多难呢？要知道，除了小规模做精细化运营的青客公寓之外，自如公寓到 2019 年底才宣布达到 95%，而同样在美股上市的蛋壳公寓到 2020 年 3 月，入住率也才 75.5%。

因此，长租公寓盈利困难基本上已经成为市场的共识。但是，既然大家都知道这门生意很难赚钱，那为什么长租公寓又会在最近几年里疯狂扩张呢？

商业的吊诡之处，往往就在这里。

02 资本换试尝，长租公寓暴雷

2019 年，在资本市场认清了长租公寓盈利艰难，且短期内亏损都无法收窄的情况下，融资陷入困境的长租公寓又给市场讲出了一个新的故事——单位经济模型盈利。

精彩推荐

所谓的单位经济模型盈利，即在长租公寓领域，企业抛开管理、营销等所有公摊费用，仅就单个房间的盈亏平衡来看，如果单位经济模型盈利，则企业就可以通过扩大规模来摊薄固定成本以实现盈利。

对于这种逻辑，蛋壳公寓就是其中的典型代表。据蛋壳公寓的招股书显示，从 2015 年到 2019 年，在短短 4 年的时间里，蛋壳公寓的运营房间数量增长了 166 倍，而截至 2019 年 11 月 30 日，蛋壳运营的公寓数量更是达到 43.2 万间。



但事实上，这种所谓的单位经济模型盈利，本质仍然是一种市场的规模效应，而对于规模的扩张，长租公寓从站上风口的那一天起，就从来没有停止过对它的渴望。

据公开数据显示，从 2016 年 9 月到 2019 年 11 月，短短不到三年的时间里，自如管理房间从 25 万间增长到了 100 万间，增长幅度达到 4 倍。而即使并不以增长闻名，注重于精细化运营的青客公寓，其房间运营数量也从 2016 年的 4.42 万间增长到 2019 年的 9.73 万间。

而在长租公寓疯狂扩张，抢占市场的同时，租房市场的价格也开始呈现出一种水涨船高的态势。

2018 年 9 月，一位自称是北京天通苑房东的人在房地产论坛水木社区里发布了一篇标题为《资本盯上租房，要吸干年轻人的血》的帖子，并掀起了一阵关于房租涨价的全民大讨论。

精彩推荐

发信人: xianpian (仙翩), 信区: HouseRent
标题: 资本盯上租房, 要吸干年轻人的血吧
发信站: 水木社区 (Wed Aug 1 16:13:12 2018), 站内

自家房子要出租, 在天通苑, 120平三居, 心理预期是7500很不错了, 来了自如和蛋壳两帮人, 自如报价8500给11个月, 蛋壳给加价到9000, 自如报价提高到9500, 蛋壳急了, 说总比自如高300, 最后几轮过后蛋壳给到10800每月, 给11个月, 日了鬼了, 明显的赔本儿买卖啊, 傻逼吗? 想了一下, 应该是资本进入租房市场, 靠赔本儿高价抢占房源做运营, 长期下来垄断了大量房源, 最终提高房租, 吸干年轻人的血。资本喝血搅乱市场, 政府不作为干预一下吗? 这样下来, 资本恣意妄为, 把人的道德心和凝聚力全部击垮吧, 年轻人也不出来跟有关部门申诉反应一下, 想来真是可怕

在帖子中, 这位自称是天通苑房东的人写到, 自己拥有一套 120 平方米的三居室, 出租时预期价位在 7500 元 / 月, 而后引来自如和蛋壳公寓的争抢, 两家中介公司相继抬价之后, 房子最终以 10800 元托给了蛋壳公寓。

几乎在这篇帖子火爆的同时, 原我爱我家副总裁胡景晖高调辞职, 并公开表示“以自如、蛋壳公寓为代表的长租公寓运营商, 为了扩大规模, 以高于市场正常价格的 20% 到 40% 在争抢房源, 完全破坏了正常房屋租赁市场”。

也正是在这样的背景下, 为了加快市场扩张进度, 同时降低资金成本, 吸引租客入驻, 长租公寓的租金贷开始出现。

所谓租金贷, 实际上就是租客通过贷款租房。合同签订后, 金融平台就会一次性将租客合同期内的所有租金支付给公寓方。反过来, 租客则可以按月或者按季度把租金支付给金融平台进行还款。

在这个过程中, 公寓方一方面提前拿到了租客合同期内的所有房租, 另一方面又仍然按月给房东结款。而这中间由于时间差出现的资金沉淀, 也就成了公寓可以自由支配现金。

通过这样的方式, 长租公寓获得了更低成本的资金来源用于市场扩张, 但同时, 风险也随之而至。

一方面, 长租公寓通过租金贷获得的资金实际上是长租公寓在未来需要支付给房东的租金。所以当公寓将这笔钱用作市场扩张时, 公寓就必须保证新开发房源的入住率。因为只有这样, 公寓方才能用新租客预付的租金来支付之前应当付给房东的房租。

所以在这种情况下, 一旦市场出现波动, 例如扩张不顺利, 入住率不及预期、或者有突然有大量租客退房等情况出现, 长租公寓就会面临资金链断裂的风险。

精彩推荐

而另一方面，由于资金缺乏监管，还会有一些长租公寓并不会将资金用作市场扩张，反而是为了追求更高投资回报率将资金投入股市或者其他资本市场，而这样做，也进一步增加了资金亏损的风险。

也正是在这种背景下，2018年1月，上海好租好住卷款跑路；3月，爱生活爱公寓资金链断裂；5月，长沙优租客法人自曝资金链问题，关门整顿。

同年8月，杭州长租公寓品牌鼎家称公司因经营不善导致资金断裂停止运营，成为第一家爆雷的长租公寓明星品牌；而仅仅两个月之后，获得软银、顺为资本加持的寓见公寓也因为资金链断裂，房东开始上门赶人。

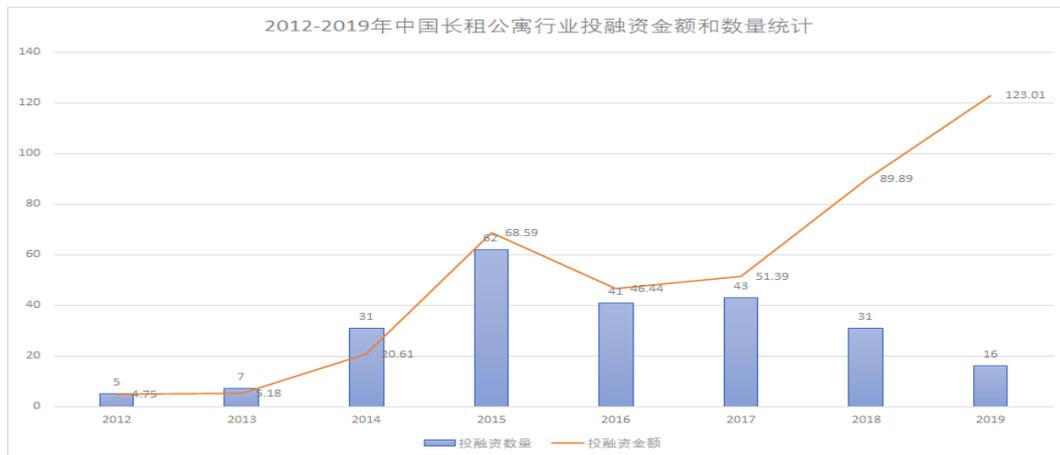
而这一切的一切，也仅仅只是拉开了长租公寓从风光走向沉寂的序幕。

03 流血上市

2019年，经历过爆雷的长租公寓市场显然冷静了许多。

一方面，新增长租公寓企业开始减少，人们不再争相涌入这个行业；另一方面，“风口”一词开始和长租公寓渐行渐远。所以，当光环褪下，长租公寓也必须重新审视市场的残酷。

但是，风口虽然过去，资本却并没有放弃多年投入的打算。相反，在2019年，长租公寓仍然以123.01亿人民币的融资额再创历史新高，成为过去8年以来融资数额最大的年份。



只是，与曾经群雄并起的时代不同，在2019年，资本市场显然更青睐那些规模巨大的头部企业。其中，以自如、蛋壳、魔方公寓和城家公寓为代表的头部企业共计融资16.4亿美元，超过当年总融资额的90%。

而与之对应，自2018年4月，青客公寓宣布完成数千万美元C轮融资，累计融资额达到1亿美元。但这之后，青客公寓就再没有传出融资相关的消息。

精彩推荐

所以到 2019 年 6 月底，据和讯网报道，青客现金及现金等价物和限制性现金合计约为 4.5 亿人民币，按其亏损比例，已经不足以支撑过去一年的亏损。

而与青客相反，在 2019 年连续完成 C 轮和 D 轮共计 6.9 亿美元融资的蛋壳公寓，日子也同样如履薄冰。

受长租公寓集中爆雷影响，2018 年之后，国家开始收紧租金贷相关管控，而这其中，蛋壳公寓便首当其冲。

据蛋壳公寓招股书显示，从 2017 年到 2019 年的前 9 个月，蛋壳公寓的租客中使用租金贷的租客占比分别为 91.3%、75.8% 和 67.9%。

而在 2019 年的前 9 月当中，蛋壳公寓从租客处获得的预付款为 1.1 亿元，从金融机构处获得的租金预付款则高达 31.6 亿元，占蛋壳公寓租金收入的 80%。

而另一方面，在融资和租金贷带来资金链风险的同时，蛋壳和青客的财务状况也同样不容乐观。

据蛋壳公寓招股书显示，从 2017 年到 2019 年前三个季度，蛋壳公寓分别实现营收 6.57 亿元、26.75 亿元和 49.99 亿元，净亏损分别为 2.72 亿元、13.70 亿元、25.16 亿元。

另据青客公寓提交的招股书显示，2017、2018 年青客公寓分别营收 5.23 亿、8.9 亿人民币，净亏损分别为 2.45 亿元、4.99 亿人民币；而截至 2019 年 6 月 30 的前 9 个月，青客公寓营收 8.98 亿元，净亏损 3.73 亿。

也就是说，无论是青客还是蛋壳，虽然营收随着规模的扩张不断增长，但亏损也在同步扩大，且没有收窄的迹象。而更为严重的是，据青客招股书显示，到 2019 年 6 月 30 日，青客总资产为 20.3 亿，负债为 27 亿，负债率超过 133%。青客公寓事实上已经出现了资不抵债的情况。

所以，走到这个时候，对于急需救命的青客和蛋壳来说，除了上市，已经别无选择。

2019 年 10 月 8 日，青客公寓率先向美国证监会递交招股书，欲以发行 ADS（美国存托股票）的形式募资至多 1 亿美元。而仅仅 20 天之后，蛋壳公寓也同步递交招股书，预计将以“DNK”为交易代码在纽交所上市。

此后，2019 年 11 月 5 日，青客公寓正式在纳斯达克上市，成为国内长租公寓第一股；次年 1 月，蛋壳公寓也正式在纽交所挂牌。

只是，与大多数企业上市的喜庆不同，对青客和蛋壳来说，上市可能仅仅是另一个艰难岁月的开始。

精彩推荐

上市之后，青客公寓发行价为 17.00 美元，开盘价为 17.37 美元，此后三天，青客公寓股价虽然一度涨到 19.42 美元，但三天之后，股价便开始了迅速下跌。

到 11 月 13 日，距离上市仅仅 8 天，青客公寓跌破发行价，到目前，青客公寓的股价已跌到 7 元左右，不足发行时的一半。

而对于这种情况，急于上市的青客或许早有预料。毕竟，就在即将上市的前一天，青客公寓还再次更新了招股书，将此次 IPO 发行规模从此前 520 万股 ADS 下调至 270 万股 ADS，其募资规模也相应的下降了将近一半。这其中，似乎也透露出了一种对于自身和行业前景的不自信。



而与青客类似，蛋壳上市当天，开盘价 13.5 美元，之后不到一个小时，股价便跌破发行价。而截至 2020 年 9 月 14 日，蛋壳股价报 5.79 美元，也已经不足发行时的一半。

可以说，对于蛋壳和青客，匆忙上市只是在走投无路时的无奈之举，但对于已经陷入水深火热之中的长租公寓来说，在复杂的市场环境下，也没有什么能比活着更重要。

这也正如青客公寓 CEO 金光杰，从纳斯达克敲钟回来后见到同业说的第一句话：“我还活着！”

04 疫情和后公寓时代

不过“活着”，也意味着“不确定性”的如影随形，是“盖棺定论”的反义词。

而这层不确定性在 2020 年年初被放大到了极点。随着 1 月初疫情在武汉爆发，全国各个省、自治区、直辖市相继启动一级防疫响应，严格执行全国范围内的居家隔离和停工停产，长租公寓因此行业的特殊性，开始最先也最鲜明地受到了严重冲击：

一方面，由于停工停产，许多还在城市里的房客开始大面积退房；另一方面，由于时值春节，更多的房客已经返乡，这个时候，租金减免就成了长租公寓面临的另外一个难题。

精彩推荐

2020年2月2日，据深圳当地媒体报道，深圳房东林女士主动降低半个月房租，合计减免80万，1200多租户受益。此后，相关话题登上微博热搜，累计阅读2.4亿。由此，许多身在外地，受疫情影响无法及时返程的租客也纷纷要求减免房租。

2月4日，蛋壳公寓在其官方APP发布公告，公布疫情期间对全体租客的补贴政策；而在蛋壳公寓首发带领下，魔方公寓、微领地等多家长租公寓也开始减免武汉乃至湖北地区不能返回租客的租金。但，在公益背后，长租公寓企业的生存也同样艰难。

魔方公寓CEO柳佳曾表示，“减免的租金约占我们营收的10%，大企业勉强可以消化。但让企业面临压力的是多地不让租客返程导致的大面积退租，以及银行不续贷的财务危机。”

另一家知名长租公寓品牌运营商CEO也向瞭望智库表示，“疫情之下如何维持现金流，是他最为头疼的问题。租赁机构在申请贷款时，银行主要是看现金流。”

而同时，由于房客大面积退房以及租金减免等问题，长租公寓本就紧张的现金流更加岌岌可危。

而就在蛋壳、青客、魔方公寓等行业头部企业还在为生存苦苦挣扎时，在这个市场的尾部，却又有许多本地的小长租公寓在疫情之后悄然兴起。

据在成都的工作，今年4月份刚完成租房的小北介绍，在租房的过程中，他就曾遇到许多来自长租公寓的套路。

“我通过许多方式找房子，58同城、贝壳、豆瓣小组，但无论哪个平台，无论房源认证的是个人还是房东，最后见面看房的时候，来的都是托管平台。”

“之前在成都东站附近看到一套房子，万科的楼盘，房子很新，套二、精装修，平台报价1800/月，但要求必须年付。

“小区环境很好，交通方便，距离上班的地方也挺近。”小北说：“主要是价格特别低，这样的房子，之前看的价格都在2500往上，说实话，（当时）特别心动。”

“心动归心动，但之前长租公寓爆雷的事情我们也知道。出于谨慎，我打听了一下他的公司背景。”小北说：“一开始问他（公司名称），他自称是贝壳旗下的长租公寓品牌。但当我提出质疑，几次追问之后，这个业务员才改口，说只是公司的名字叫做贝壳寓。”

而据企查查显示，这家名叫成都贝壳寓科技有限公司的企业，注册资本仅仅只有30万。

精彩推荐

我们简单算了一笔账，如果以 1800 元的房租年付的话，一年房租就是 21600 元，假如这家公司经营了 50 套房源，那么通过收房租集中起来的资金就超过 100 万。而这，已经远远超过了一个注册资本只有 30 万的公司所能够承担的风险范围。

后来，小北并没有租下那套房子，几次奔波之后，小北最终通过一个正规的中介选择了相隔不远的另外一套房子。

“那套房子价格虽然便宜，房子也很好，但却并不让人安心。”小北说，当时业务员看我们犹豫，也曾主动给我们降房租，最后谈下来是 1450 一个月，但他却坚持必须年付。

价格越低，我们心里其实越不安，当时我们也提出说，能不能直接跟房东签合同，但业务员都几番推辞。问得紧了，他就说和房东签合同要涨价，月租要达到 2000 往上，而且还要另付他一个月的房租作为中介费。

后来在微博看到成都长租公寓集体跑路，并且大多都是“高进低出”的新闻，心里还是很后怕的，但更多的还是庆幸，毕竟如果当时没忍住诱惑，现在深陷套中的，说不定就是自己。

在小北看来，现实往往就是这么魔幻，充满了各种各样的套路和诱惑。所以很多时候，我们还得靠自己擦亮眼睛。

而长租公寓，从万众瞩目走到频繁爆雷。到今天，仍然很难说这种商业模式是否真的可持续。毕竟，在国外，那些早就实现稳定盈利的长租公寓品牌并不鲜见，他们的存在就好像说，再坚持一下，过了这个寒冬，就是美好的春天。

但真实情况又有谁知道呢？这可能就像共享单车一样，有些企业死了，有些企业却又在废墟上开出了花。

（资料来源：燃财经）

解读：

在长租公寓发展的历史中，复杂的市场环境催生了三种主流业态：第一种是分散式长租公寓，他们在各个小区住宅楼里承租房间，再通过装修改造之后出租；第二种是集中式长租公寓，它们通常将一整栋楼租下来，改造成公寓出租；第三种是房地产自持土地建设的项目，他们由房地产公司自行拿地，自主建设，然后出租，相对来说显得更为规范。但除了房地产自建的公寓之外，无论是分散式长租公寓还是集中式长租公寓，本质上都是运营方扮演的二房东的角色，通过“低进高出”的租金差和后续为维护服务赚

精彩推荐

钱。然而，这种模式盈利很难，只有公寓在入住率在 95%以上，拿房成本达到租金收入的 60%以下才能实现盈亏平衡。但是很多长租公寓机构为了规模，以高成本扩展房源又以低租金吸引租客，这种扩张必然不可持续，再加上贷款公司的介入，使得长租公寓不再是中介服务，而变成一种资金融通方式，这也为暴雷埋下引线，在市场环境发生变化时，大规模暴雷也就在所难免。

共同关注

[宏观经济]

- ❖ 国务院：1-8月，全国一般公共预算收入 126768 亿元，同比下降 7.5%。其中，中央一般公共预算收入 59259 亿元，同比下降 10.1%；地方一般公共预算本级收入 67509 亿元，同比下降 5.1%。全国税收收入 108236 亿元，同比下降 7.6%；非税收入 18532 亿元，同比下降 7%。
- ❖ 统计局：1-8月，全国房地产开发投资 88454 亿元，同比增长 4.6%；房屋新开工面积 139917 万平方米，下降 3.6%；商品房销售面积 98486 万平方米，同比下降 3.3%；商品房销售额 96943 亿元，增长 1.6%，增速转正。8月末，商品房待售面积 50052 万平方米，比 7月末减少 639 万平方米。
- ❖ 统计局：8月，发电量达 7238 亿千瓦时，同比增长 6.8%。分品种看，火电、太阳能发电增速由负转正，水电增速加快，核电、风电增速回落。其中，火电同比增长 6.2%；太阳能发电增长 2.1%；水电增长 8.9%；核电增长 0.9%；风电增长 18.7%。
- ❖ 国家外管局：8月，银行结汇 11062 亿元，售汇 11328 亿元，结售汇逆差 265 亿元；1-8月，银行累计结汇 83337 亿元，累计售汇 86386 亿元，累计结售汇逆差 3049 亿元。

[政策法规]

- 国务院关税税则委员会：公布对美加征关税商品第一次排除延期清单，对《国务院关税税则委员会关于第一批对美加征关税商品第一次排除清单的公告》中的 16 项商品，排除期限延长一年，自 2020 年 9 月 17 日至 2021 年 9 月 16 日，继续不加征我为反制美 301 措施所加征的关税。
- 最高法：印发《关于依法加大知识产权侵权行为惩治力度的意见》。要求各级法院注重不同法律规定之间的配合衔接，全面加大对于知识产权侵权行为的惩治力度。包括，举证妨碍制度在涉诉侵权产品所涉侵权事实查明中的适用，从高法定赔偿以及依法从重刑事处罚的情况等。
- 发改委：关于《中央储备糖管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。中央储备糖原则上实行均衡轮换。原糖年度轮换数量按 15-20% 比例掌握，根据市场调控需要可适当增减，原则上不超过库存总量的 30%；白砂糖原则上每年轮换一次。

[产业信息]

- ✚ 央视财经：今年国庆长假，全国机票酒店预订量均已超过去年，价格方面比去年偏低，其中酒店价格同比低约 30%，国庆出游成本创下 5 年来新低。出游方面，有调查显示，80% 的受访者计划假期走出家门，开启度假生活；仅有 2 成消费者更愿意享受“宅家”生活。
- ✚ 农业农村部：今年，在遭遇新冠肺炎疫情的特殊情况下，为支持双季稻生产，国家将早籼稻、中晚籼稻最低收购价每斤较上年提高 1 分钱；粳稻、小麦最低收购价保持上年水平不变。同时将强化政府投入，确保农民种粮不亏本。

共同关注

- ✚ 中汽协：1-8 月，中国品牌乘用车共销售 408.92 万辆，同比下降 21.29%，占乘用车销售总量的 36.23%。德系、日系、美系乘用车分别销售 285.03 万辆、268.73 万辆、105.65 万辆，分别占销售总量的 25.25%、23.81%、9.36%、3.79%。与上年同期相比，除日系外，其他外国品牌销量降幅均超过 10%。
- ✚ 球网：今年中国彩电整体市场零售量全渠道规模同比下降了 9%，而激光电视零售量规模增长 77.5%，是彩电市场上唯一抵抗住疫情影响而实现正增长的品类。在国美平台，激光电视 1-8 月销售同比增长超过 50%，是电视行业唯一实现大幅增长的产品品类；在苏宁平台，激光电视独占 80 吋以上大屏 40% 份额；在京东，激光电视成为用户搜索热词，2020 年销售增长高达 490%。海信集团董事长周厚健表示，激光电视的市场爆发临界点已经到来。

[金融行业]

- 国务院：印发《关于实施金融控股公司准入管理的决定》。中华人民共和国境内的非金融企业、自然人以及经认可的法人控股或者实际控制两个或者两个以上不同类型金融机构，具有本决定规定情形的，应当向中国人民银行提出申请，经批准设立金融控股公司。申请设立金融控股公司，实缴注册资本额不低于人民币 50 亿元，且不低于所直接控股金融机构注册资本总和的 50%。
- 央行：发布《金融控股公司监督管理试行办法》，自 2020 年 11 月 1 日起施行。金融控股公司名称应包含“金融控股”字样，未取得金融控股公司许可证的，不得从事本办法第六条所规定的金融控股公司业务，不得在名称中使用“金融控股”、“金融集团”等字样。
- 中共中央办公厅：印发《关于加强新时代民营经济统战工作的意见》。依托统一战线开展政企沟通协商，是构建亲清政商关系的关键之举。要规范沟通协商内容，创新沟通协商形式，加强对商会和民营企业的联系服务，完善民营企业诉求反映和权益维护机制。
- 银保监会：发布《关于加强小额贷款公司监督管理的通知》。小额贷款公司应当依法合规开展业务，提高对小微企业、农民、城镇低收入人群等普惠金融重点服务对象的服务水平，支持实体经济发展。小额贷款公司应当主要经营放贷业务，适度对外融资。小额贷款公司贷款不得用于股票、金融衍生品等投资；房地产市场违规融资。

[宁夏财经]

- ◇ 9 月 15 日，自治区卫生健康委、财政厅联合印发《关于做好计划生育特殊家庭老年人护理工作的通知》，提出建立计划生育特殊家庭老年人护理补助制度。《通知》提出，为缓解计划生育特殊家庭夫妇无人护理照料的困难和问题，从 2021 年 1 月 1 日起，对年满 60 周岁的全国计划生育家庭特别扶助对象，按照每人每年 30 天、每天 150 元的标准给予补助。
- ◇ 9 月 14 日，2020 年居民基本医保各级财政人均补助标准在 2019 年 520 元基础上增加了 30 元，

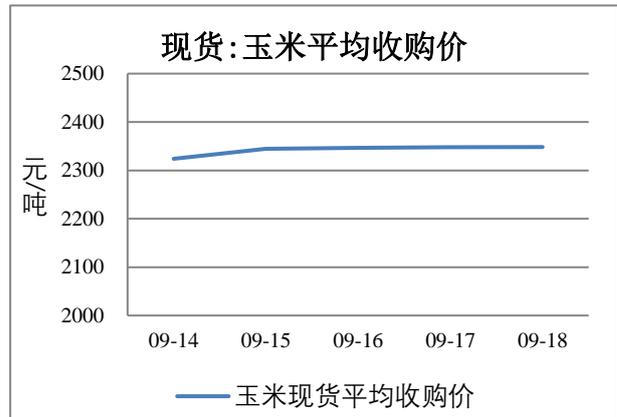
共同关注

达到每人 550 元。2021 年居民医保个人缴费标准在 2020 年 280 元基础上增加了 20 元，达到每人 300 元，持居住证参保人员按居民医保缴费标准缴费。新生儿在出生后半年内可不受缴费期限限制，办理城乡居民基本医保参保缴费手续，参保后即享受当年的医疗保障待遇。今年 9 月将启动 2021 年居民医保缴费工作，缴费期 2020 年 12 月 31 日截止。

☆ 9 月 17 日晚，在自治区党委常委、秘书长赵永清，自治区副主席赖蛟的陪同下，第十一届全国人大代表、第十届全国工商联常委、复星国际董事长郭广昌一行到建发大阅城考察

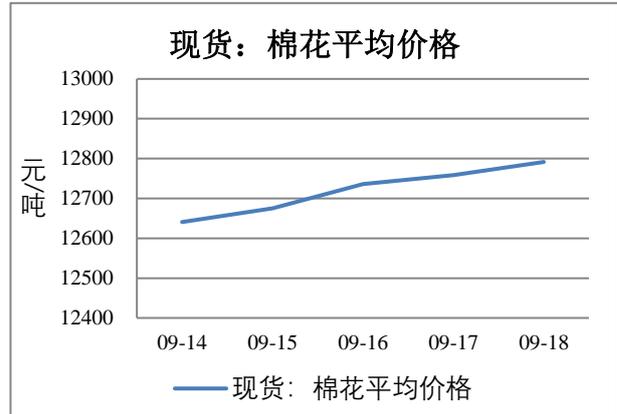
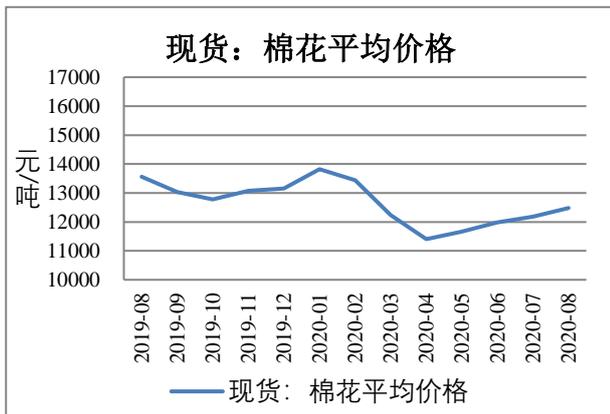
云数据

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, 预计后市玉米价格适度回调的可能性较大。

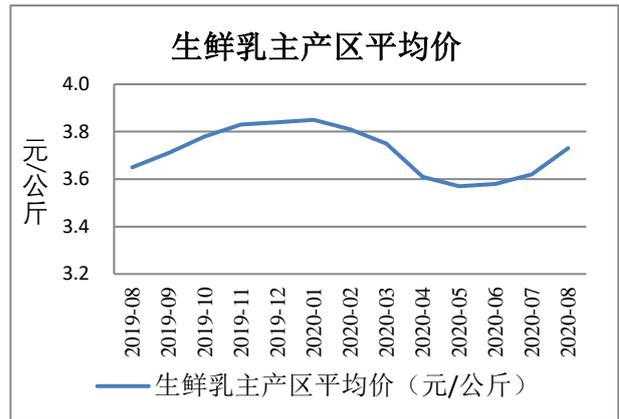
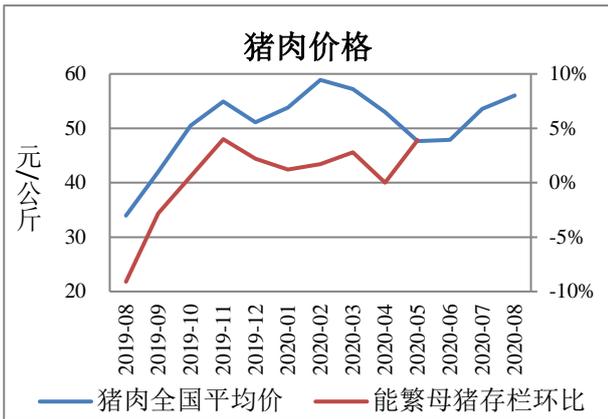
上周, 玉米现货价格持续上涨, 收于 2348.23 元/吨, 环比上涨 1.41%。养殖行业受疫情影响存栏期延长增加对饲料的需求, 叠加东北玉米产区受灾减产使贸易商看好玉米后市行情, 加大了玉米的采购量。



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 12791.54 元/吨, 环比上涨 1.20%。随着年度销售旺季来临, 下游订单缓慢复苏, 棉价小幅上涨。

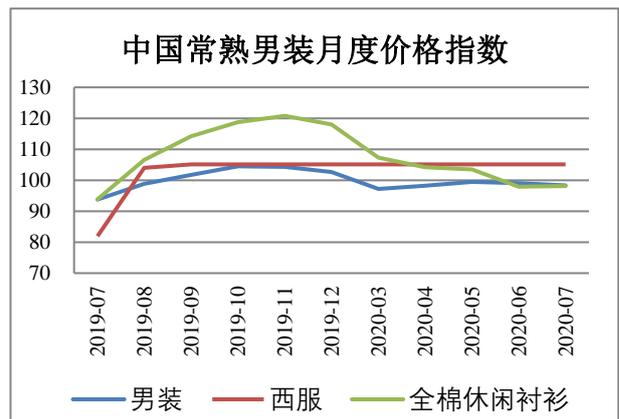
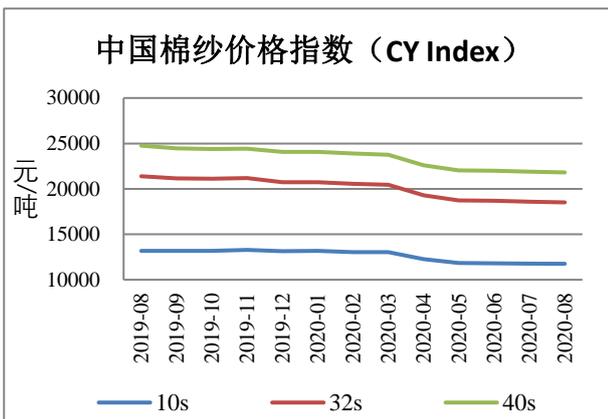
云数据



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。

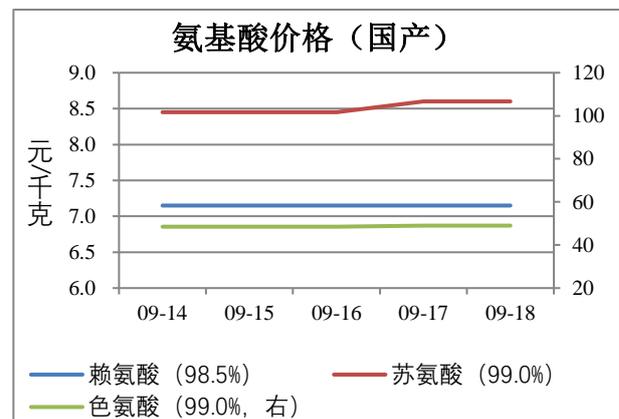
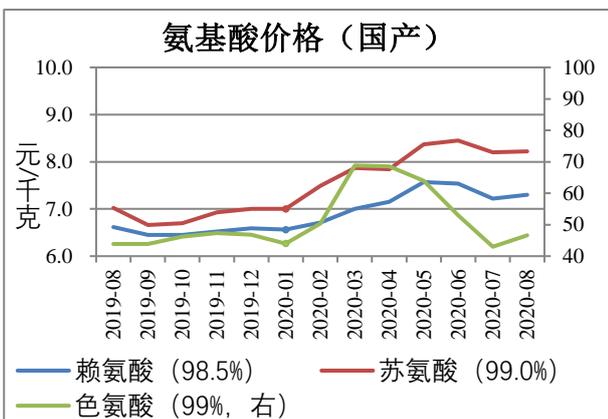
从上图可看出，2020年8月，生鲜乳价格为3.73元/公斤，环比上涨3.04%。随着疫情防控进入常态化，居民生活消费有所恢复，对乳制品消费需求逐步回升，带动生鲜乳价格上涨。

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。

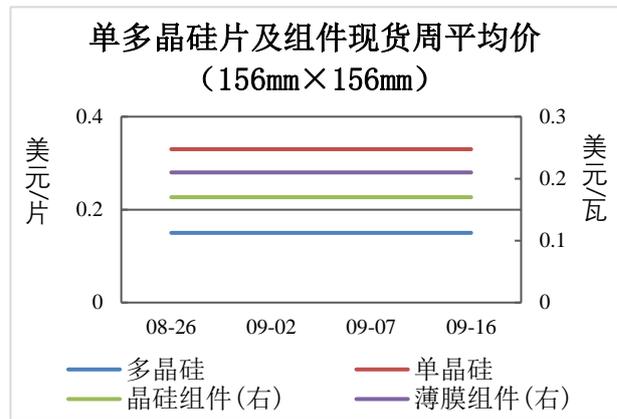
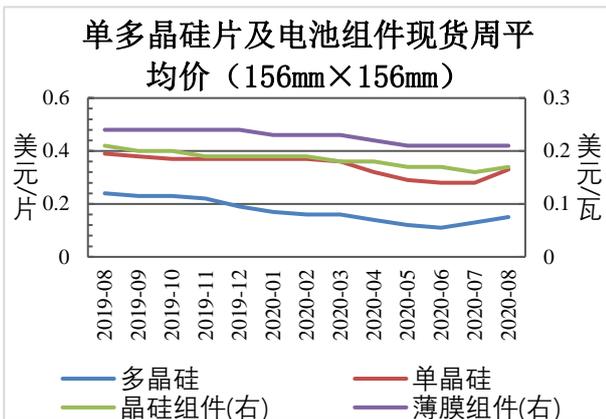
从上图可看出，2020年7月，男装指数收于98.29，环比下降0.75%。本月市场仍处于秋装上新的换季整理期，整体交易较为冷清。



云数据

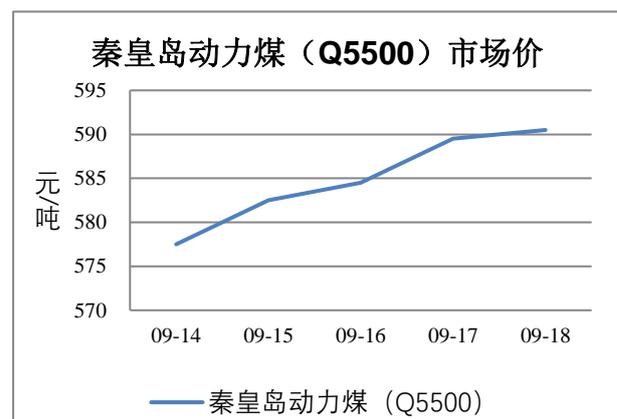
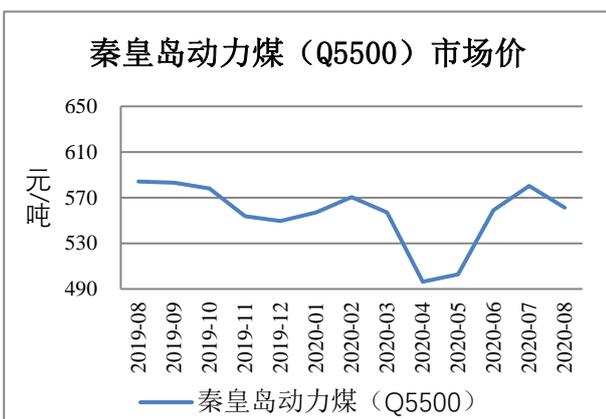
解读：从上图可看出，2020年8月，国产赖氨酸7.30元/千克，环比上涨1.11%；苏氨酸为8.22元/千克，环比下降0.24%；色氨酸为46.57元/千克，环比上涨8.30%。由于玉米原料价格高位，氨基酸厂家生产成本仍较大，部分企业处于亏损状态，生产成本压力较大使得深加工企业挺价意愿较强。

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8.60元/千克，较前一周上涨1.78%；色氨酸价格收于49.00元/千克，较前一周上涨1.03%。受前期原料价格上涨，厂家提价意愿强烈，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6周不变，目前，光伏产品价格进入稳定期。

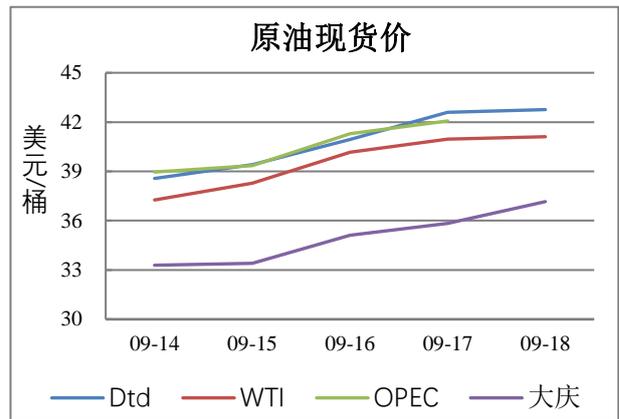
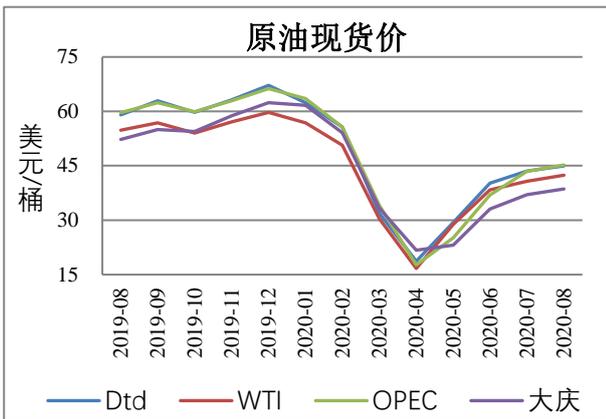


解读：从上图可看出，2020年8月，秦皇岛动力煤(Q5500)平均价为561元/吨，环比下降3.25%，同比下跌3.89%。8月份，动力煤价格回落，临近月底部分有所反弹。8月初，环渤海港口煤炭调入量持续保持高位，港口煤炭库存持续回升，导致港口煤价回落。8月中旬，国内多地雨水偏多，水电挤压火电市场，煤价下跌。8月末，鄂尔多斯部分煤矿因煤管票停产或减产，榆林地区又有明盘治理消息传出，再加上大秦线脱轨事件，导致煤价回升。

上周，部分煤矿煤管票即将用完以及安检逐渐升级，压制产能释放，叠加下游积极备货，推动煤

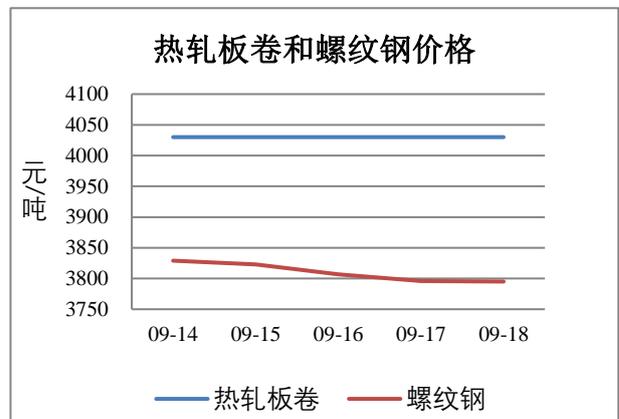
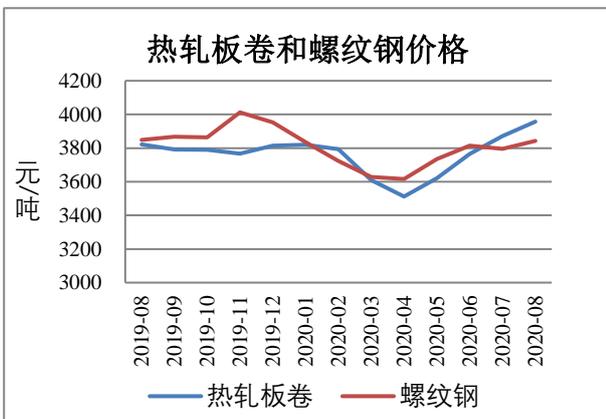
云数据

价上涨。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价上涨至 590.5 元/吨，涨幅 2.20%。



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。

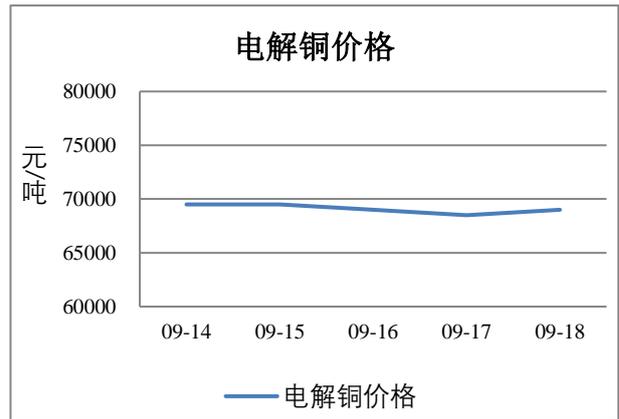
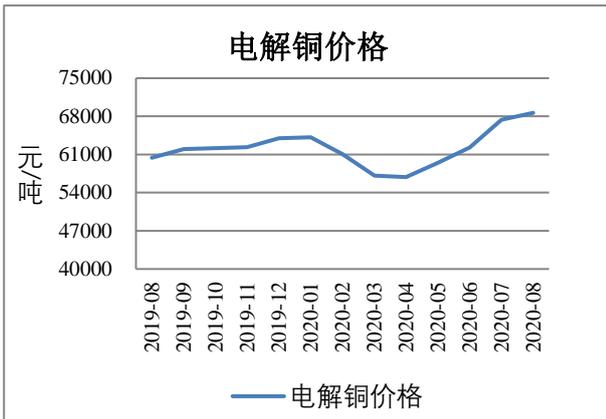
上周，OPEC+联合部长级监督委员会召开。OPEC 要求完全遵循产量协议和监督“作弊国”补偿过剩生产，将对此前未完成协议目标的补偿机制延续到年底，受此消息影响国际原油价格上涨。截至周五，布伦特原油、西得克萨斯州中级轻质原油、欧佩克原油和国内原油价格现货价分别涨至 42.76 美元/桶、41.11 美元/桶、42.07 美元/桶和 37.16 美元/桶，涨幅分别为 8.16%、9.19%、6.42%和 9.93%。



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。

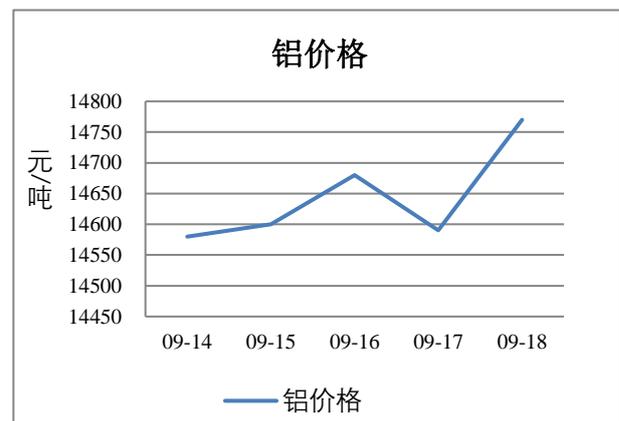
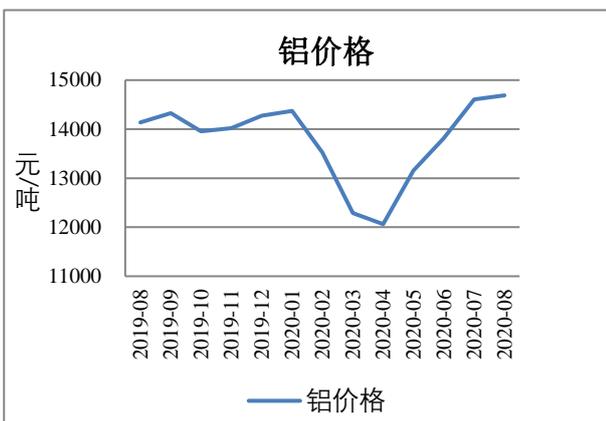
上周，热轧钢卷价格维持不变。截至周五，热轧板卷价格同比持平为 4030 元/吨。螺纹钢终端需求表现不佳，价格下降。螺纹钢价格下降至 3795 元/吨，降幅 0.76%。

云数据



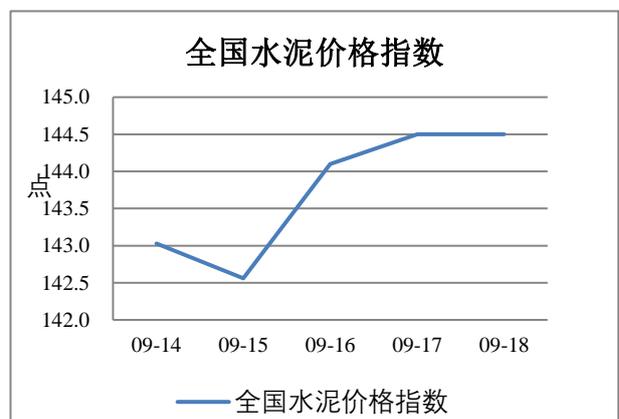
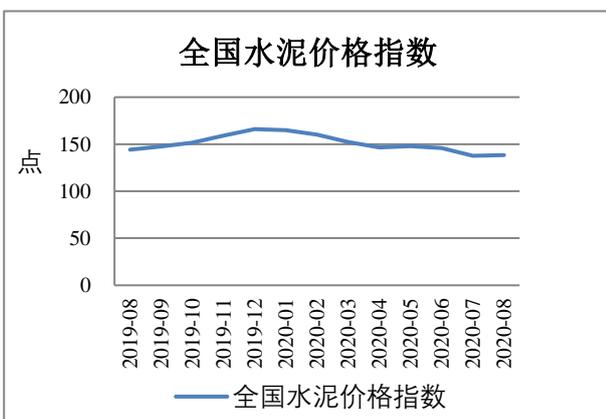
解读: 从上图可看出,2020年8月,电解铜均价为68643元/吨,环比上涨1.86%,同比上涨13.59%。8月份,随着淡季影响退去,需求复苏以及国内冶炼厂检修,铜精矿及电解铜供应偏紧,国内外消费逐步恢复,新基建以及线缆企业订单增加,铜价上涨。

上周,周初,市场交投活跃度不高,下游观望情绪导致实际需求较低,铜价下降。周末,下游铜杆销售情况转好,铜价回暖。截至周五,电解铜价格与上周相比同比持平为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,受电解铝现货库存减少及“金九银十”影响,铝价上涨。截至周五,铝A00市场价上涨至14770元/吨,涨幅1.08%。(电解铝的成本价约为13000元/吨左右。)

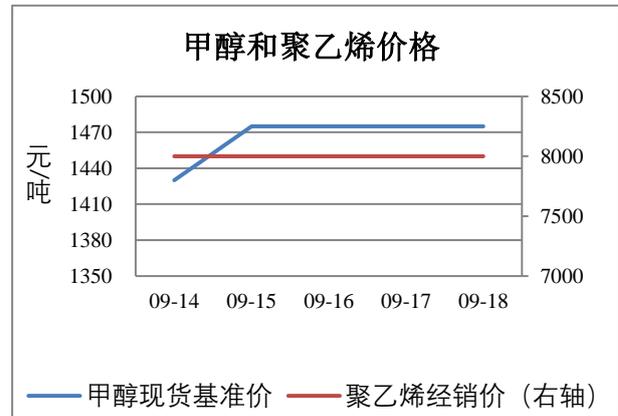
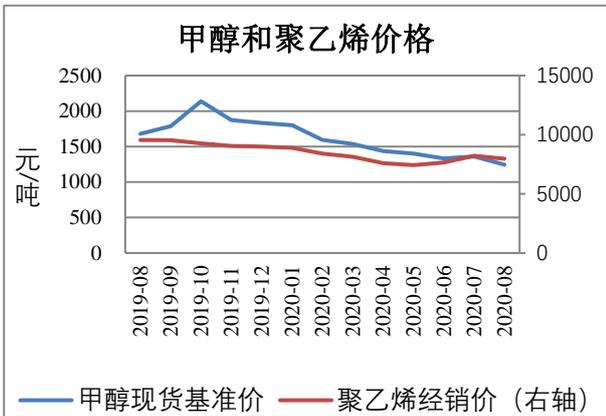


解读: 从上图可看出,2020年8月,全国水泥价格指数均值为138.44点,环比上涨0.78点,同

云数据

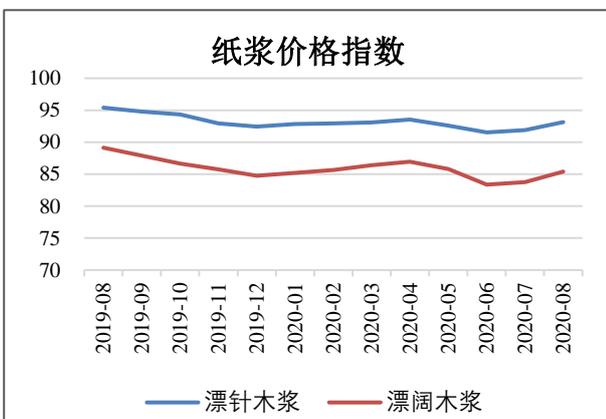
比下降 5.77 点。8 月初，部分地区水泥企业执行错峰生产，熟料线大面积停产，水泥价格上涨。月中，受台风影响，多地持续降雨，造成工地停工，受此影响水泥价格下跌。月末，全国天气晴好，市场需求恢复加快，带动水泥价格回升。

上周，进入金九银十传统旺季，各地区天气晴好为主，市场需求恢复加快，水泥价格上涨。截至周五，全国水泥价格指数涨至 144.50 点，涨幅 1.90 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、下游需求偏弱的环境下，高库存压制甲醇和聚乙烯价格。

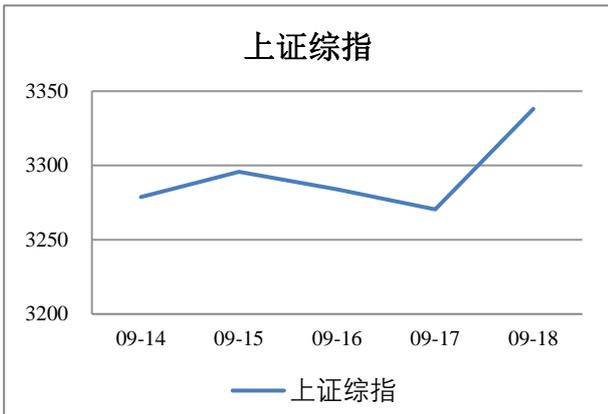
上周，国际原油价格上涨，带动甲醇价格上涨。截至周五，甲醇价格上涨至 1475 元/吨，涨幅 3.39%。期货弱势下行打压市场商家心态，聚乙烯价格下降至 8000 元/吨，降幅 1.25%。（根据原材料的不同，天然气制甲醇的生产成本一般在 1300-1700 元/吨；聚乙烯的生产成本约在 8100-8400 元/吨。）



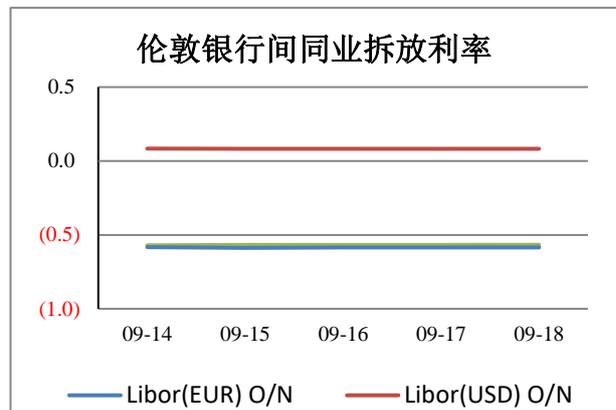
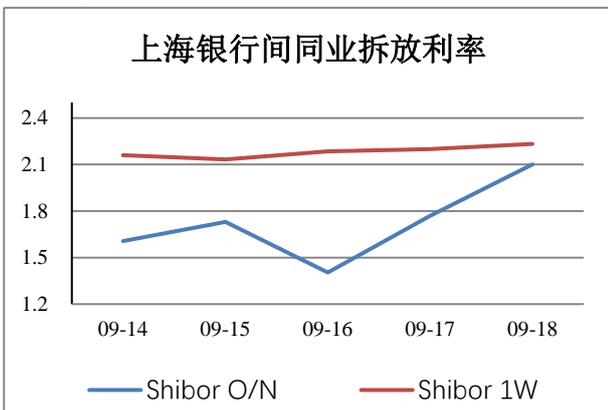
解读：从上图可看出，2019 年 8 月，纸浆价格指数继续走高，漂针木浆和漂阔木浆分别收于 93.15 和 85.38，环比分别微涨 1.37%和 1.95%，涨幅较上月提高。与去年同期相比，分别下降了 2.36%和 4.21%，跌幅继续收窄。8 月份，下游纸厂延续刚需补库，纸浆市场需求并未明显改善，月底，在纸浆期货持续上涨的带动下，现货价格随之跟涨。随着下游纸张市场临近传统旺季，文化用纸、包装用纸和生活用纸均发布 9 月涨价函，短期内预计纸浆现货市场行情或仍存小幅上涨趋势。

云数据

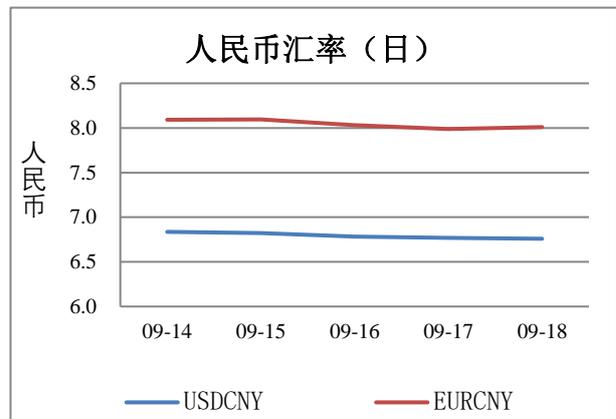
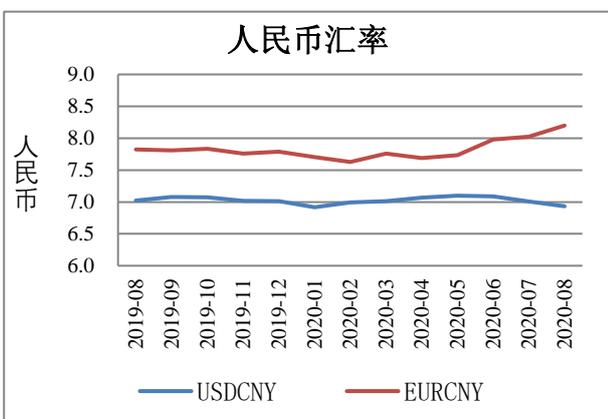
金融类



解读：上周，上证综指先抑后扬在周四探底 3270 点后大幅拉升周五报收 3338.09 点，周涨 77.74 点。鉴于上周大盘持续低位徘徊且成交量萎缩，可能上攻乏力，预计大盘或将在 3200 点至 3300 点区间反复震荡筑底。



解读：上周，受央行公开市场操作及逆回购到期影响，银行间市场利率波动上升。截至周五，Shibor 隔夜和 7 天分别报价 2.1010% 和 2.2330%，环比上涨 63.70bp 和 7.10bp。伦敦银行间市场方面，Libor(EUR) 隔夜和 Libor(USD) 隔夜略有上涨。截至周五，Libor(EUR) 隔夜和 Libor(USD) 隔夜分别报价 -0.58443%、0.08313%，周涨 0.03bp 和 0.01bp。

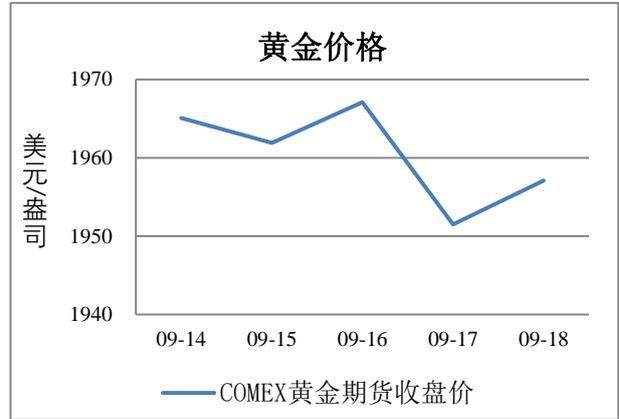
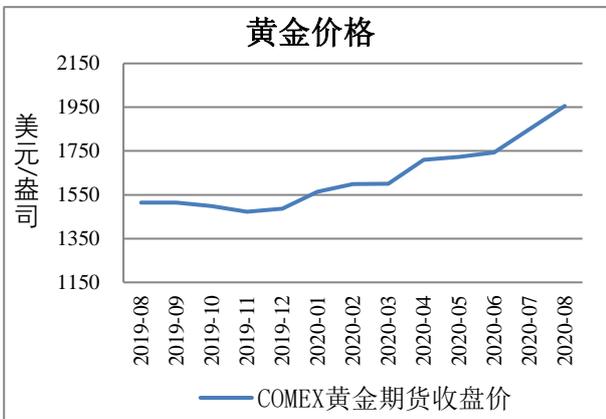


解读：从上图可看出，2020 年 8 月，在美元指数不断下跌，以及中国国内经济基本面持续改善，人民币资产吸引力明显增强等多重因素交织下，人民币对美元汇率持续升值。同时，受惠于德国和欧盟为应对疫情推出的庞大经济复苏计划，市场对欧元区经济复苏的希望重燃，欧元涨势强劲，人民币

云数据

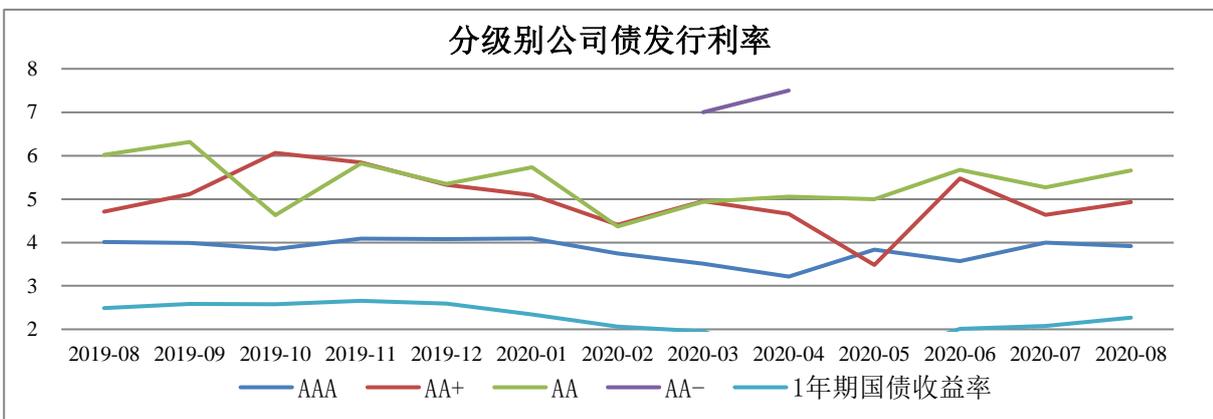
对欧元汇率相对贬值。截至 2020 年 8 月底，人民币兑美元、欧元汇率分别报价 6.9346 和 8.1986，环比下降约 742 个基点、上升 1726 个基点。

上周，由于欧美宽松货币政策造成的贬值预期，人民币汇率短暂横盘后继续大幅升值，对美元、欧元汇率均创新高。截至周五，人民币兑美元、欧元汇率分别报价 6.7591 和 8.0098，环比下降 798 基点和 779 基点。

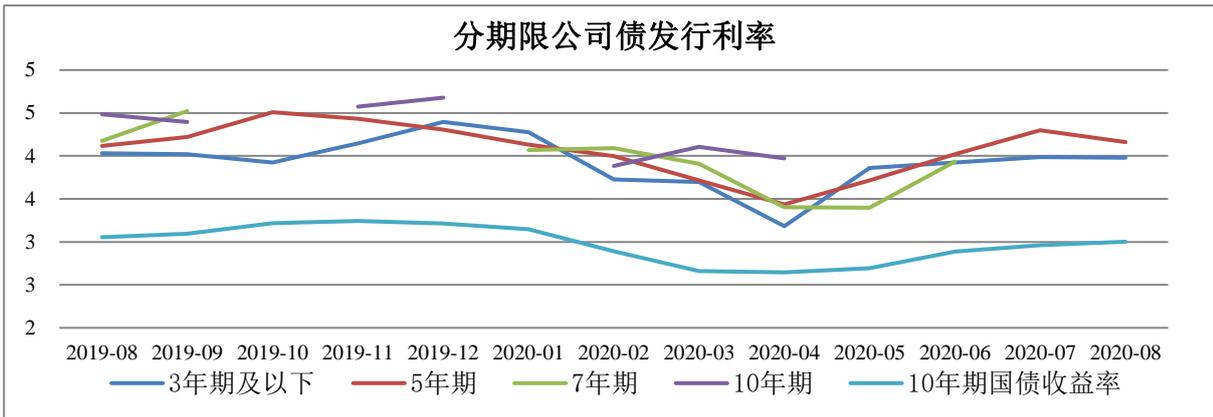


解读：从上图可看出，2020 年 8 月，在全球货币宽松背景下，美元走低，通胀上行以世界多国债券收益率下滑等共同因素推动下，国际金价不断走高，并在 8 月初突破 2000 美元关口，创下历史新高。截至 2020 年 8 月底，COMEX 期金均价为 1955.6 点，环比上涨 106.3 点。

上周，国际金价冲高回落继续延续宽幅震荡格局，未能走出单边行情。美股暴跌、美联储继续维持宽松政策声明等因素一度支撑黄金冲高至 1970 美元附近，但投资者对黄金看多信心不足令金价又迅速回落至 1950 美元一线。截至周五，COMEX 期金报价 1957.1 美元/盎司，微涨 0.46%。(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。)

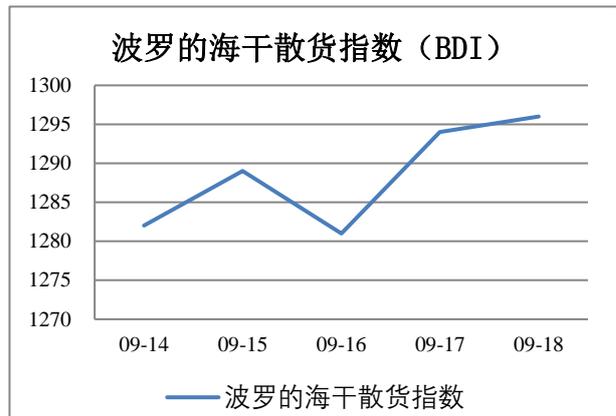
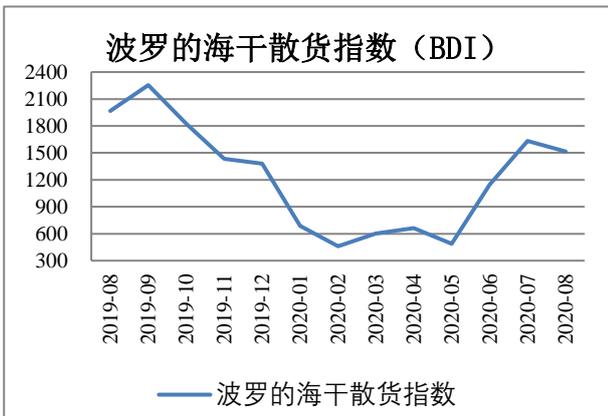


云数据



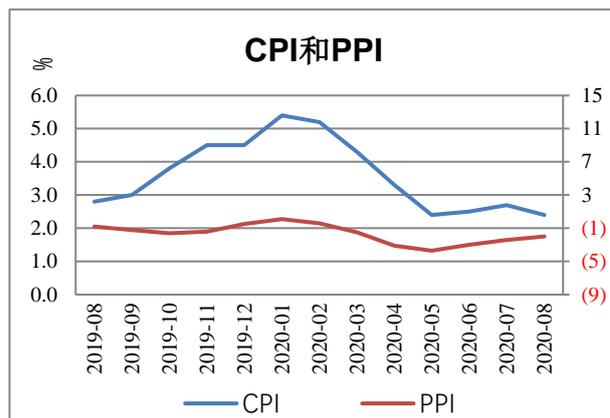
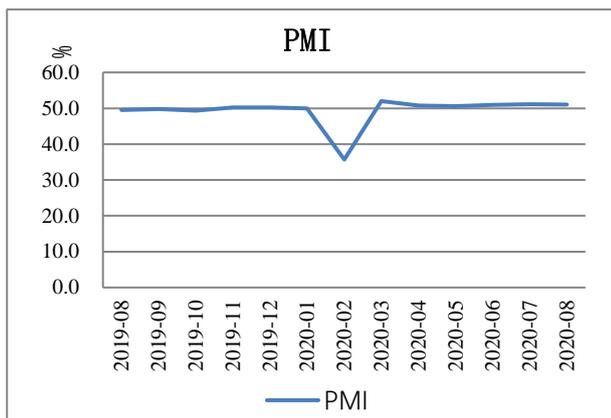
解读：从上图可看出，2020年8月，交易所市场共发行109只公司债，环比增加47.30%，发行规模1482.56亿元，环比增加55.18%。**分级别看**，2020年8月AAA级债券发行量达80只，占比73.39%，利率区间为2.80%-7.00%；AA+级债券19只，占比17.43%，利率区间为3.80%-7.90%。低评级债券中，AA级债券10只，利率区间为3.90%-8.00%；无AA-级债券发行。**分期限看**，3年期及以下债券发行62只，平均利率3.98%；5年期债券发行33只，平均利率4.16%；7年期债券1只，发行利率4.30%；无10年期债券发行。总体看，2020年8月，公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1,515.65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）表现出先升高后降低又升高的趋势，周五微升，报1296点，因海岬型船运价指数强劲。



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%，

云数据

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。



西部（银川）担保有限公司

Western (Yinchuan) Guarantee Co., Ltd.



咨询
热线

/ 0951-7835555

地址：宁夏银川市金凤区上海西路239号英力特大厦B座18层

网址：www.xibudanbao.com