



上海立信会计金融学院  
SHANGHAI LIXIN UNIVERSITY OF ACCOUNTING AND FINANCE

智能金融研究中心



同济大学  
TONGJI UNIVERSITY

中国科技管理研究院



# 财经观察



## 本期导读

- “鸡娃”变成“鸡家长”？新东方拟转型培训父母
- 任泽平：未来货币政策经历四部曲——不急转弯 慢转弯 转弯 轰油门
- 上海临港：培育形成智能新能源汽车、集成电路、高端装备制造3个千亿级产业集群
- 公募基金行业正迈入龙头时代 7家头部基金公司非货增速超300%
- 东京奥运会的经济账：日本狂砸1.64万亿日元“血亏”
- 中美海运价格再创新高：每标箱超2万美元 一箱难求

NO60 2021.08.09-2021.08.15



# 目录

## 热点关注



“鸡娃”变成“鸡家长”？新东方拟转型培训父母  
 任泽平：未来货币政策经历四部曲——不急转弯 慢转弯 转弯 轰油门

## 政策与监管



央行：取消债券强制评级 评级机构面临洗牌  
 上海临港：培育形成智能新能源汽车、集成电路、高端装备制造3个千亿级产业集群

## 市场动态



公募基金行业正迈入龙头时代 7家头部基金公司非货增速超300%  
 “户外电源”销售火爆 生产销量连年翻番

## 国际视角



东京奥运会的经济账：日本狂砸1.64万亿日元“血亏”  
 美国加速种族多元化：人口普查数据出炉 白人占比首次跌破六成

## 数据



中美海运价格再创新高：每标箱超2万美元 一箱难求  
 理财规模微增至25.8万亿元 保本理财同比大降91%



## 热点关注



### “鸡娃”变成“鸡家长”？新东方拟转型培训父母

“双减”政策正式落地后，教培行业转型迫在眉睫，除素质教育之外，教培机构还盯上了成人教育、职业教育等。据多家媒体报道，近日，新东方在北京、杭州等地成立素质教育成长中心，其中下设“优质父母智慧馆”，转型培训父母。该消息引来众多网友调侃：培训机构这是改换矛头了吗？“闹”不成孩子“闹”父母了？

#### 新东方转型培训父母

有媒体称，北京新东方近日成立素质教育成长中心，下设艺术创作学院、人文发展学院、语商素养学院、自然科创空间站、智体运动训练馆、优质父母智慧馆六大板块。

8月11日，北京新东方工作人员确认了“优质父母智慧馆”确实存在。工作人员称，目前该项目尚处在战略阶段，具体课程上线时间和费用都没有确定，但受众人群为K12孩子的家长，主要授课内容包括家庭教育、育儿方法、多商管理、时间分配、高效学习等。例如，如何引导孩子们高效地分配时间，如何做好劳逸结合，如何控制情绪等等。“例如在时间管理课程上，老师会讲到经典的艾宾浩斯的记忆法、番茄时间管理法等，针对不同年龄段和孩子在不同的学科，会具体介绍里面的每一步应该怎么操作。也会讲一些孩子向的基本的财务知识。”工作人员更具体的介绍。

有网友表示，“父母最需要的培训是：如何赚钱。”还有网友表示，“90后真难。年轻的时候被新东方培训，当父母了还要被新东方培训。”而网经社在线教育分析师陈礼腾对该业务评价称，“育儿理念是父母双方价值观的部分体现，是父母双方在自身成长过程中逐渐形成的，通过上课的方式进行改变的时间周期很长。”陈礼腾表示，素质教育本身就是一个长期过程，对父母来说，这类课程“成本高、回报不明显”，未必会投入过多。因此，陈礼腾对其商业前景持保留意见。

#### 教培机构纷纷转型

事实上，自“双减”政策发布以来，众多教培机构纷纷往素质教育、成人教育方面谋求转型。

在素质教育方面，学大教育推出“产品+内容+平台”的编程教育体系；猿辅导推出科学启蒙教育新品牌“南瓜科学”、猿编程、斑马等；豆神教育则转向非学科类培训，将业务分为两大板块，其中，ToB端业务包括智慧教育服务业务、优质课程内容进入课后延时服务业务、大屏端视频分发业务。ToC端业务包括艺术类学习服务业务、线上软硬件结合的AI伴学产品。

## 热点关注



在成人教育方面，在线少儿英语教育品牌VIPKID日前宣布，该机构的“VIPKID成人课”“双语非遗文化素养课”“中教口语课”和“境内外教课”都在内测收尾阶段，即将推出。

今年6月下旬至7月上旬期间，新东方、好未来在多地设立的多家公司集体变更了经营范围，其中新增了艺术、体育、科技类培训、中小學生校外托管服务等合规项目。

7月28日，在线教育公司猿辅导正式推出面向3~8岁儿童的STEAM科学教育产品“南瓜科学”，内容包括科学绘本、实验探究、生活拓展等环节。这被认为是猿辅导向素质教育转型的信号。

国信证券表示，未来教培机构除选择成为非营利性机构外，都将面临退出市场或业务转型压力。对于已上市企业，凭借现有品牌知名度和影响力，利用渠道、人力、网点、研发体系等资源全面加速转型兴趣类或成人教育等赛道等方向，可能是维持上市主体合法地位的必然选择。

### 转型之路有多难？

在这些教培机构的转型路上，仍然有诸多挑战需要面对，诸多问题需要解决。

“学科类培训转型素质教育的难点在于，素质教育在一定时间内无法成为学生和家长的刚需，因此，这个转型方向无法解决原有的规模问题。”在橙啦教育创始人、华夏桃李董事长张爱志看来，除规模问题之外，素质教育涉及的学科较为分散，解决师资供应链问题需要时间，师资标准化也在短期内构成对企业转型的挑战。

对于学科类教培转型成人赛道，张爱志则认为，这类转型多为处理投资人关系时放出的利好消息，短期内很难取得明显收益。“若转型成人赛道，原学科教培的团队、资源、渠道、品牌均不能复用，其基因与学科教培完全不同，成人赛道的体量也无法与原来的K12(学前教育至高中教育)教培相比。”

如何处理原有门店学员的退费以及原有师资也是摆在教培机构面前的现实问题。此前，高途、字节跳动等多家机构被曝裁员，针对校外培训类公司跑路的传闻也不绝于耳。而且，校外培训类公司一般都实行预收款，一旦退款较多，不光未来业绩巨亏，现金流也会加速断裂。这也是校外培训跑路不断的主要原因。

“对于在线教育企业来说，尤其是原有的K12业务和上千万的学生体量，这些他们原来的优势将成为一定的历史包袱。”北塔资本投资副总裁王强认为。对于转型职业教育、素质教育等原本就已存在的赛道，王强表示，机构在转型过程中将经历相当长一段时间的阵痛期，如入局招考领域，在这个赛道中，中公教育、华图教育、粉笔教育等已经占据较大市场份额，肯定会面临激烈的市场竞争，“最终能不能分到一杯羹，就看机构自己的能力了。”他说。



## 热点关注



### 任泽平：未来货币政策四部曲——不急转弯 慢转弯 转弯 轰油门

中国7月社会融资规模增量为1.06万亿元，预期15254亿元，前值3.67万亿元。中国7月新增人民币贷款10800亿元，预期10920亿元，前值21200亿元；中国7月M2同比增长8.3%，预期8.7%，前值8.6%。

任泽平团队认为大宗商品通胀的高点已现，经济将逐季放缓，拖累因素主要来自地产和出口，现在处在经济周期的滞胀后期和衰退初期，今年下半年到明年上半年是两期转换时点，货币宽松的时间窗口正在打开，未来财政后置发力基建。

随着经济周期运行，任泽平预测未来货币政策四部曲：**不急转弯-慢转弯-转弯-轰油门**。

2021年7月货币政策和金融数据呈现以下特点：

**1、7月存量社融增速10.7%，较上月回落0.3个百分点，新增社融同比大幅少增，广义流动性收缩，反映实体经济融资需求走弱。**

一方面，经济下行压力加大，房地产调控进一步收紧，实体经济融资需求较弱，另一方面，7月降准为预防性、对冲性，尚未传导至实体经济。任泽平团队判断，大宗商品通胀的高点已现，经济将逐季放缓，现在处在经济周期的滞胀后期和衰退初期，今年下半年到明年上半年是两期转换时点。未来伴随基建发力，财政后置发力，货币宽松周期的时间窗口正在打开，货币政策将对资本市场逐步友好。

**2、结构层面，政府债券、表内外融资共同拖累，企业发债修复**

表内融资方面，社融口径信贷同比大幅少增；表外融资方面，非标延续压降态势；其他融资方面，政府债券融资大幅回落；直接融资方面，企业债券融资同比提升，股票融资同比小幅回落。

**3、信贷增速持平，票据冲量为主要支撑，信贷结构不佳**

7月金融机构口径信贷同比增速为12.3%，与上月持平。7月金融机构口径新增人民币贷款1.08万亿元，同比多增905亿元，基本符合预期，但主要由表内票据贡献，信贷结构连续两个月呈现短期化冲量，反映实体经济融资需求放缓。

**4、信贷结构层面，企业中长期贷款年内首现少增，票据融资为主要支撑，居民贷款延续少增**

企业贷款方面，短贷小幅少增、票据融资大幅多增，中长期贷款年内首现少增。7月新增企业贷款4334亿元，同比多增1689亿元。短期贷款、中长期贷款、票据融资同比分别少增156亿元、少增1031亿元、多增2792



## 热点关注



亿元。

居民贷款层面，短期、中长期贷款均大幅少增。7月新增居民贷款4059亿元，同比少增3519亿元。其中，短期贷款新增85亿元，同比少增1425亿元。7月居民中长期贷款新增3974亿元，同比少增2093亿元。

### 5、M2和M1增速较上月分别回落0.3、0.6个百分点，主因信用扩张增速放缓。

7月M2同比增速8.3%，较上月回落0.3个百分点，信用扩张增速放缓。受银行考核的季节性影响，季初商行将一般存款重新转化为理财产品。叠加7月是缴税大月，居民和企业存款向非银存款和财政存款转化。今年股市震荡，季初居民和企业存款搬家积极性不足，居民和企业的投资意愿相对谨慎，非银存款同比大幅少增。

M1同比增速4.9%，比上月大幅回落0.6个百分点。一方面是缴税等季节性因素，资金从实体经济回流国库，货币回笼。另一方面，在经济下行压力下，信用收缩，M2-M1剪刀差走阔，实体经济活力下降。

6、从政策导向看，货币政策以稳经济、防风险、调结构为重，政策关注中小企业、困难行业、区域协调、绿色经济等领域，结构性货币政策发力空间较大。

730政治局会议定调“稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复”，国家重点发展“专精特新”中小企业，二季度货币政策执行报告提出，货币政策灵活精准、合理适度、稳字当头，搞好跨周期调节，增强前瞻性、有效性。

7、展望未来，货币政策稳字当头，以我为主，逐步从“稳货币、结构性紧信用”转向“稳货币、稳信用”格局，下半年到明年上半年重启宽松。

一是经济周期从滞涨后期转向衰退初期，货币政策宽松窗口将逐步打开。

二是货币和信用组合从“稳货币、结构性紧信用”转向“稳货币、稳信用”格局，注重发挥结构性作用。

三是从货币政策可能采取的宽松方式看，量优于价，结构性宽松领先于全面宽松。

四是防范内外部系统性风险，增强货币政策自主性。

## 政策与监管



### 央行：取消债券强制评级 评级机构面临洗牌

8月11日，人民银行发布公告称，为进一步提升市场主体使用外部评级的自主性，推动信用评级行业市场化改革，决定试点取消非金融企业债务融资工具(以下简称债务融资工具)发行环节信用评级的要求，并自发布之日起实施。

#### 信用评级行业改革

此次公告是继3月银行间市场交易商协会取消债务融资工具发行环节的债项评级强制披露要求，仅保留企业主体评级报告披露要求后，监管部门试点取消债务融资工具发行环节各类信用评级要求。不过，相比于银行间市场目前只是试点取消强制评级的监管要求，交易所市场对于取消强制评级监管要求则更为“彻底”。年初证监会发布修订后的《公司债券发行与交易管理办法》与《证券市场资信评级业务管理办法》，前者取消了公开发行人公司债强制评级要求，后者则明确取消注册环节的强制评级要求。

今年以来，信用评级行业改革疾步快走，除了逐步取消银行间市场和交易所市场债券发行的强制评级监管要求外，8月6日，多部委联合发布《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》(下称“《通知》”)，从提升评级质量和区分度、完善评级公司内部控制和评级独立性、加强信息披露、加大对违规行为惩戒力度等方面强化信用评级行业要求。

自债市打破刚性兑付后，一些“爆雷”的债券违约事件暴露出我国信用评级行业存在评级虚高、区分度不足、事前预警功能弱等突出问题。近年来针对评级行业的整顿改革，旨在推动评级行业由“监管驱动”向“市场驱动”转型。取消强制信用评级监管要求不代表不需要债券评级，作为债券市场重要的基础性制度安排，信用评级的质量和区分度的提高，有助于推动评级行业切实发挥资本市场“看门人”的作用，助力债券市场健康发展。

#### 循序渐进推动银行间市场取消强制评级

1月29日，交易商协会发文称，为进一步规范信用评级行业发展，协会组织市场成员研究弱化外部评级依赖工作，形成取消注册发行强制评级要求的分阶段方案，并发布《关于有关事项的补充通知》，明确债务融资工具注册环节取消信用评级报告的要件要求，即在超短期融资券、短期融资券、中期票据等产品注册环节，企业可不提供信用评级报告，从而将企业评级选择权交予市场决定。

3月27日，迈出阶段性第一步后仅两个月，交易商协会再发文，在前期债务融资工具注册申报环节取消信

## 政策与监管



用评级报告要件要求基础上，进一步在发行环节取消债项评级强制披露，仅保留企业主体评级披露要求。不过，对于企业发行债项本金和利息的清偿顺序劣后于一般债务和普通债券等，可能引起债项评级低于主体评级情形的，企业仍需披露债项评级报告。

8月11日，央行此次试点更进一步，相当于试点期内债务融资工具不论在注册环节还是发行环节都不再需要任何信用评级要求，是将企业评级选择权完全交予市场决定。

中诚信国际研究院副院长袁海霞表示，央行试点取消非金融企业债务融资工具发行环节信用评级的要求，是近期五部委发布的《通知》的具体落实。取消强制评级，有助于进一步降低外部评级依赖，将推动评级行业发展由“监管驱动”向“市场驱动”转变。

### 评级机构进入转型洗牌期

监管取消债券强制评级要求并不等于以后所有债券发行都不再依赖信用评级，而是将是否需要评级的需求交还给市场来决定。

北京一债市从业人士表示，未来债券发行究竟是否需要评级将由发行人和投资者来决定。对于一些发行人来说，拥有债券评级可以被看作是债券发行的“加分项”，但对一些实力较强、受投资者追捧的发行人来说，即便没有评级照样可以顺利发债，取消评级反而利于降低企业的融资成本。同时，《通知》鼓励引导扩大投资者付费评级适用范围，在债券估值定价、债券指数产品开发及质押回购等机制安排中可以参考投资者付费评级结果，利于进一步加强评级的独立性。

该从业人士还称：“取消强制评级要求后，将更考验评级公司的风险揭示能力，对评级公司的评级质量‘内功’提出更高要求。”

东方金诚研究发展部副总经理张伊君表示，未来几年将是评级市场需求的重塑期、评级机构转型期和洗牌期。短期来看评级机构可能在收入、评级技术改进等方面都有一定压力。但有压力才有动力，未来随着相关政策的落地，以及各项配套指引的完善，评级机构的生存发展将更取决于投资人的认可，会更加重视“声誉机制”，这有助于行业更加重视评级质量和产品服务，形成良性的行业竞争，推动评级行业在评级方法、模型等方面的不断完善，更好的发挥风险揭示及定价功能，满足资本市场信用服务新需求，从而推动信用评级行业健康发展。

## 政策与监管



### 上海临港：培育形成智能新能源汽车、集成电路、高端装备制造3个千亿级产业集群

8月12日，上海市人民政府正式发布《中国(上海)自由贸易试验区临港新片区发展“十四五”规划》。规划明确，到2025年，临港新片区要初步实现“五个重要”目标，其中，基本形成世界级、开放型、现代化产业体系，目标中要求，到2025年，临港新片区生产总值在2018年基础上翻两番，年均增速达到25%左右。培育形成智能新能源汽车、集成电路、高端装备制造3个千亿级产业集群，做大做强生物医药、人工智能、民用航空等先进制造业产业集群。

#### 发展目标明确：在若干重点领域率先实现突破

创新策源能力显著增强。到2025年，建设不少于10个顶尖科学家实验室，引进培育高层次人才不少于100名，新增高新技术企业1000家左右，科创中心主体承载区功能持续彰显。

世界级、开放型、现代化产业体系基本形成。到2025年，地区生产总值在2018年基础上翻两番，年均增速达到25%左右。

培育形成智能新能源汽车、集成电路、高端装备制造3个千亿级产业集群，做大做强生物医药、人工智能、民用航空等先进制造业产业集群。

大力发展跨境金融服务、新型国际贸易、现代航运服务、数字信息服务、科技创新服务等产业，形成一批具有影响力的功能型平台，累计认定总部机构50家左右。

独立综合性节点滨海城市发展框架基本形成。城市人口加快集聚，常住人口规模达到80万人左右。

高效能城市治理体系基本形成。城市精细化、数字化治理能力大幅提高，建设不少于30个数字化城市治理应用场景。

#### 打造世界级先进制造业集群

在智能新能源汽车产业，临港将聚焦新能源汽车头部企业，加大产业链上下游布局力度，营造产业生态体系。加快核心技术自主研发，重点围绕智能新能源汽车电动化、网联化、智能化、共享化，在自动驾驶芯片、传感器和电池、电机、电控等关键零部件方面实现突破，提升国产化配套比重，加速推动整车企业供应链国产化、本地化。加强与浦东金桥园区联动发展，共同推动相关领域产业链互补延伸。



## 政策与监管



在新型特色产业，临港将加快推动中日(上海)地方发展合作示范区建设，重点围绕氢能产业，加强国际产业转移和技术合作，在储氢、制氢、加氢等技术方面实现突破；打造氢能汽车产业链，重点推动氢能燃料电池汽车示范应用，建成氢能燃料电池动力的中运量线路，探索氢能物流、氢能大巴、氢能重卡等典型应用示范；建立氢能及燃料电池产业体系，适时布局氢能燃料电池汽车整车制造。积极参与6G标准研究，促进自动驾驶、无人驾驶汽车大规模应用。

在集成电路产业，临港将加快关键核心技术协同攻关，聚焦汽车电子、工业互联网等重点领域电子设计自动化(EDA)，积极布局智能传感、人工智能(AI)、功率芯片等。聚焦先进特色工艺集成电路材料，推动第三代半导体材料等领域突破，加快12英寸设备研发及产业化。

在人工智能产业，临港将加速“AI+”多元应用场景落地，推动无人驾驶、智能工厂等应用示范，重点打造智能网联汽车车载试验区，建设城市级智能服务AI试验场。

根据《规划》，到2025年，临港新片区集成电路产业规模突破1000亿元，生物医药产业规模达到800亿元左右，人工智能核心产业及相关产业规模达到900亿元左右，航空航天产业规模达到600亿元左右，智能新能源汽车产业产值达到2000亿元左右，高端装备制造产业产值达到1000亿元左右。

### 规划具有的意义和指导性

上海立信会计金融学院自贸区研究院副院长肖本华表示，《规划》是未来5年临港新片区建设的路线图，不仅发展目标明确，提出了两个“显著增强”和三个“基本形成”的目标；而且推进路径清晰，具有很强的思想性、战略性、指导性。

肖本华建议，“十四五”期间，上海自贸区临港新片区应聚焦制度创新、人才集聚、产业发展、功能增强这四个方面，以制度创新促进人才集聚和产业发展，从而实现功能的不断增强，实现到2025年的发展目标。同时，需根据《规划》所制定的六大任务，进一步研究出台一些专项规划，细化路线图和时间表。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林表示，根据《规划》提出的发展目标，下一步，一是通过区块规划来合理化布局，推进交通建设，推进生态宜居，通过政府投入机制来推进城市配套设施的升级；二是通过提升社会保障能力，来优化民生；三是通过数字技术融合来引领新技术的应用落地。

## 市场动态



### 公募基金行业正迈入龙头时代 7家头部基金公司非货增速超300%

2019年以来A股的结构性牛市，令公募基金整体大步发展，但行业头部化、龙头化的趋势也更加明显。

截至2021年中，2019年以来130家公募(剔除2019年以来成立的基金公司)非货规模合计增长8.69万亿，但非货规模增长超千亿元的基金公司仅有20家，这20家基金公司贡献了5.5万亿的增量，占增量的比例达到63.26%。

从规模增速看，龙头基金公司的规模增速更加迅猛。若剔除2018年底公募非货管理规模不足200亿元的基金公司(避免低基数效应)，从2019年初到2021年中，共有7家公募基金的非货管理规模增速超过300%。分别是：天弘、中欧、景顺长城、前海开源、交银施罗德、富国、易方达。天弘基金2018年底非货管理规模为359.49亿元，但2021年中增至1735.94亿元，增速达382.89%。近期，天弘基金的非货管理规模已突破2000亿元，这意味着2019年以来天弘基金的非货规模增速超过456%。龙头基金公司之所以实现了快于行业水平的增长，其背后有着多方原因。

#### 加强基金品质管控 让产品风格明晰

在权益投资领域，这7家基金公司无疑都抓住了近年来权益投资快速兴起的机遇，以指数基金为例，据中信证券研报，截至2021年6月底，易方达、富国、天弘均位列股票指数基金规模前十榜单。从业绩表现看，这些基金公司的很多主动权益投资产品也都抓住了2019年以来的A股结构性行情，业绩表现突出。

2019年以来公募基金整体跑赢业绩比较基准，充分彰显了价值投资的有效性。天弘基金表示，在主动权益投资领域，希望在波动的市场中为投资者赚到确定性更高的收益——赚优质企业成长这个可预测、可持续、可复制的钱，而不是市场交易、主题轮动的钱。

为此，天弘基金对旗下主动权益投资进行了严格的品质管控：

一方面，基金产品的投资范围是明确的。2018年，天弘基金进行了行业分组、投研一体的业务和组织架构变革，将主动权益投研体系划分成医药、消费、科技、制造四个投资研究小组，每个组均由基金经理和研究员共同组成，并专注于该领域的投资。

另一方面，基金经理的投资风格是稳定不漂移的。在天弘基金看来，主动权益投资的定位不是选股票，而是专注于投资优秀的企业和企业家，选择有核心竞争力的优秀企业进行长期投资。这是天弘主动权益投资团队的共识。



## 市场动态



最后，是投资流程的科学化和专业化。天弘基金制造组组长谷琦彬以企业调研为例表示，想要进入天弘基金的核心股票池，对企业的调研范围要包含上下游、竞争对手、员工等等，甚至深入到企业生产经营销售的一线，最终实现对行业、对企业全方位的深度研究。

### 打造持有体验好的产品 力争让投资者持续赚钱

除了业绩突出的权益类基金，一些长期收益稳健的固收+产品，也为龙头基金公司的发展提供了助力，赢得了稳健型投资者的认可。

天弘基金认为，追求基金产品持有体验好，让投资者持有不焦虑，不会因为大幅回撤而在低点离场，是实现投资者长期投资、从而解决“基金赚钱，基民不赚钱”痛点的重要方法。正是基于这样的洞察，让天弘基金凭借自身在固收投资和大类资产配置上的优势，大力发展固收+产品，尤其是更加适合个人投资者的稳健型固收+产品。

长时间的亮眼业绩不是偶然。天弘基金表示，想要创造优异的、可复制、可持续的业绩，需要构建体系化的投研能力，增加投资过程中的科学成分，这是天弘基金的持续努力方向。

除了天弘安康颐养和天弘永利债券，同样由姜晓丽、张寓管理的天弘增强回报A，今年以来的回报已经达到10.07%，成立以来的最大回撤仅2.94%。

四度荣获金牛奖的姜晓丽表示，做好投资的三个关键词是：勤奋、科学、开放。勤奋自不待言，关于科学与开放，姜晓丽说：“科学是什么含义？譬如说今天给一个结论，我得出结论的这个过程，应该是可复制的，今天能用5年后还能用，像盖房子一样，每一天都在积累。科学伴随的另外一个要求就是开放。市场上任何一个人形成自己行为准则的时候，背后都是有道理的，那些道理可能常常就是我们的盲区。市场上是由很多人来决定的，他们的视角可能跟你的不一样，要做好投资，就应该多视角看待问题。”

上半年有3只产品占据混合债券型基金业绩前10榜单的天弘弘丰增强回报、天弘添利、天弘多元收益基金经理杜广也表示：“投资中每个人要找到跟自己性格相匹配的、可重复盈利的投资体系，这个体系可以是主观的，也可以是量化的，并且要坚持自己的投资体系，坚持自己认为正确的东西。对我来说，我认为投资应该是80%的科学+20%的艺术，这就是我的信仰，所以我在做任何投资或者任何策略时，都希望它是长期可重复盈利的。”

## 市场动态



### “户外电源”销售火爆 生产销量连年翻番

疫情对传统旅游业产生了较大影响，由于出行的限制，境内露营成为很多人的新选择。露营热带动周边产业升温，大到营地住宿，小到桌椅户外充电，催生大量热门的新品类，户外移动电源是其中一个爆发增长的新品类。

#### “户外电源”到底是干啥的？

户外移动电源是一种内置锂离子电池、自身可储备电能的便携式储能电源。无论是户外露营、好友聚餐还是野外拍摄等户外活动，都能看到户外移动电源的影子。而疫情以来，户外露营、自驾游更是成为越来越受欢迎的休闲活动，户外移动电源的使用也更加频繁。

#### 为啥这么火？

近几年新能源汽车产业的发展带动了锂电池的发展，户外电源生产成本大大降低，以锂电池为代表的储能技术开始代替笨重的燃油发电机。广州疆海科技有限公司CEO刘兵斌说：“以前成本非常高，一台大概要卖5000美元，现在因为锂电池的成本大幅下滑，密度提升，成本已经和燃油发电机接近。”

而且尤其是今年“碳达峰、碳中和”目标的提出，让更多人关注低碳环保、绿色出行，新型户外电源的需求也迅速爆发。“相比传统的发电机，它不需要烧油，不需要保养，也不需要维护，而且没有像一氧化碳这种毒气排放，所以市场的用户更加能够接受。”深圳市正浩创新科技股份有限公司创始人王雷说道。

除了价格亲民，绿色环保以外，推动户外电源爆发增长的另一个重要原因就是使用的更加便捷性。早些年市场上销售的户外移动电源更像一个大型充电宝，产品最大的痛点便是充电时间太长，随着各种快充技术的普及，户外移动电源的储能虽然越来越大，充电的时间却越来越短，消费者使用和购买的频率也就越来越高。

#### 火到没库存！

深圳市正浩创新科技股份有限公司市场部经理程旭称：“户外电源最开始在天猫上播，每一场的人流量大概在1000左右，现在我们单场已达到十万的浏览量。同时，我们在天猫、京东、抖音的销量已经超过百万。”天猫3C数码配件行业负责人蒋菁称：“户外电源应该是我见过的新兴行业里增速最快的一个品类。三年前它是一个非常小的类目，三年内的复合增长率大概超过300%。三年前头部品牌可能只有一两家，但是6·18期间，这个品类的爆发，就像手机壳、数据线的头部的一线品牌，已经冲到了整个3C数码配件品类的

## 市场动态



Top10。”

前端销售火爆，后端生产也是供不应求，赶货和招员工扩大生产规模成了众多户外电源企业的常态化。

深圳市正浩创新科技股份有限公司供应链总监钱泓裕说：“从2019年开始建厂以来，我们一直处于追赶需求、赶货的状态，基本是零库存。场地人员规模基本上每一年都以三五倍的速度扩张，现在人员、场地也都在大面积装修和招聘。我们的产能去年有12倍多的增加，今年预计要增加七八倍。”

### 电源周边产品生产企业转战户外移动电源

由于户外电源行业的爆发式增长，不少以前经营周边产品的企业也开始转型做起户外移动电源，特别是以前经营充电宝的企业，有条件的几乎都在转型抢占户外移动电源的市场。

广州疆海科技有限公司CEO刘兵斌所在的企业以前主要经营充电宝、充电器、转换插头和数据线等电源周边产品。2019年年底，刘兵斌发现户外移动电源开始进入爆发期，于是依托原有的供应链和渠道，快速进军户外移动电源的市场，目前，公司预计十一月份推出的新品还没上市，就已经预售了一万多台。

“新一代的智能物联网电源，现在占比还不大。我们现在新的爆款准备上市了，在海外已经有一万多个意向客户。在今年会占到业务总销售额的50%，明年应该占到70%。”刘兵斌说。

天猫3C数码配件行业负责人蒋菁说：“疫情期间，其实需要一些应急的医疗电源，户外电源在这个方面也起到了非常大的作用，所以目前这个品类按照这样的态势，在国内家庭应急方面，应该也会有很大的趋势。”



## 国际视角



### 东京奥运会的经济账：日本狂砸1.64万亿日元“血亏”

2021年7月23日，因新冠疫情延期一年举行的2020年东京奥运会正式开幕，吸引世界目光，疫情之下的东京奥运会注定不同寻常，一路几经波折，如期开幕实属不易。然而自东京奥运会筹备以来，特别是去年因为疫情延期后，有关东京奥运会经济账本的热议一直不断。

#### 史上最贵的奥运会

奥运会是全球瞩目的体育盛会，东道国都希望通过举办奥运会，释放奥运经济效应，提升国际影响力，刺激和带动本国经济发展。

2020年东京奥运会是日本第二次举办奥运会。1964年日本东京成功举办了第18届奥运会，当年的奥运会让日本经济腾飞了10年。统计显示，从1964年到1973年，日本每年GDP增长都超过了10%，一跃发展成为当时的世界第二大经济体和亚洲第一经济强国。

有关资料显示，日本政府为本届奥运会投资超过250亿美元，但实际上最终可能会超支超过3倍。据报道，东京奥运会的国内赞助商多达68家，东京奥组委通过国内赞助商拿到了33亿美元，约合人民币213亿元，是伦敦奥运会的3倍左右，创下奥运东道国有史以来企业最高赞助总额，也让东京奥运会成为史上最贵的一届奥运会。

#### 史诗级巨亏的奥运会

2020年初新冠疫情突然袭来，肆虐全球，让东京奥运会不得不延期一年举行。而延期就意味着需要持续投入更多的成本，面临更多的不确定性因素，带来的后果就是：严重超支和巨额亏损。开幕前，世界对东京奥运会经济账本一直很关注，也曾几度传出取消传言，但日本政府还是坚持举办，因为从经济效益来看，延期仍然好于取消。有业内专家分析称，延期举办的经济损失为6408亿日元，约合人民币380亿元，如果取消奥运会预计损失4.5万亿日元，约合人民币2700亿元。本次东京奥运会预算严重超支，被媒体报道称为：掏空了日本的“家底”。

7月11日，东京奥组委宣布，东京都等五个地区的奥运赛事将空场举行，空场就意味着没有现场观众。按关西大学名誉教授宫本胜浩推算，东京奥运会以空场形式举办，经济损失将会超过2.4万亿日元，约合人民币1420亿元，而其他的无形损失更是难以用经济数字来衡量。门票作为历届奥运会的重要收入项之一，据报道，日本在奥运会开幕前出售了363万张门票，空场举办后绝大多数的门票将进行退票处理，后期日本政

## 国际视角



府必须追加费用以弥补退票后的财政不足。空场比赛使东京奥运会门票一项，就会亏损900亿日元（超过52亿元人民币）。而且空场举行奥运会将会产生一系列影响，直接对日本的航空业、餐饮、酒店、旅游、消费等行业造成严重经济损失，给奥运周边产品的销售更是带来严重影响。

此前有经济学家推算，东京奥运会不接纳海外观众带来的旅游及消费损失预计将会达到1500亿日元左右。

奥运会作为体育盛事，特别是举办国的企业都会积极投入巨资赞助、投放广告，开展一场声势浩大的体育营销，但疫情下的东京奥运会让赞助商的经济回报会大打折扣，这些赞助商积极性极大降低。在2020年日本政府宣布奥运延期后，部分赞助商已经取消或者缩减了相关奥运赞助，比如佳能、东京海运、NicoDo火险、味之素等在内的十多家公司早前已纷纷退出奥运会赞助。7月19日，在东京奥运会开幕前，日本最大的赞助商丰田汽车宣布，在奥运会期间将不会在日本国内投放奥运相关广告，相关广告活动已被撤销。

毫无疑问，日本东京奥运会注定是亏损的，而且会带来很大的财政赤字，这届东京奥运会从经济角度来说，堪称：史诗级亏本。

### 奥运之后呢？

后奥运经济及后奥运经济效应也同样值得关注。奥运会结束后，东道国在经济领域将会受到奥运会后的正面或者负面的影响。

历史上有东道主国家借助奥运会后实现经济腾飞。如伦敦（1948）、罗马（1960）、东京（1964）凭借一次奥运，成功地宣布自己的国家从二战的废墟和阴影中摆脱出来，日本也曾因举办第18届奥运会享受到了奥运经济红利。

当然也有负面后奥运效应，比如奥运会结束后投资，尤其是大型基础设施投资显著减少，经济往往会出现疲态，历史上也出现过奥运后东道国经济增长减速、投资增长率降低等问题。

但是不能完全否认，这届东京奥运会对日本经济还是有一定的带动作用，只是较最初的设想要小得非常多。可东京奥运会结束后的后奥运经济效益到底有多大，能持续多久？

日本第一生命经济研究所首席经济学家永滨利光表示，东京奥运会到举办前，东京奥运会已经对日本经济起到了一定的助推作用，是否还会继续制造大规模经济效应，已经不太可能了。

新品略认为，一场奥运会对日本经济的带动作用十分有限，待奥运会结束后，疫情还将持续，日本经济仍将会面临诸多需要解决的难题。

## 国际视角



### 美国加速种族多元化：人口普查数据出炉 白人占比首次跌破六成

8月12日下午，美国人口普查局公布了2020年人口普查第一批详细数据。数据显示，美国正在以前所未有的速度往种族多元化方向发展，西班牙裔和亚裔人口增长迅速，而白人人口总数则史无前例地出现了减少。预计，美国人口的变化对于社会、经济和政治都将产生重大影响。

#### 白人人口首次减少

据《纽约时报》和美联社的报道，美国2020年人口普查公布的第一批详细数据显示，美国非西班牙裔白人的数量从2010年的1.96亿缩减到1.91亿，人口比例从2010年的63.7%下降到2020年的57.8%，历史上首次跌破60%，这是有记录以来的最低水平。特别是在18岁以下的人口中，非白人将成为大多数。然而，目前白人人口仍然是美国最大的种族或族裔群体。

此次发布的详细数据显示，过去十年美国总人口增长的一半以上（51.1%）来自西班牙裔/拉丁裔居民的增长。与之形成对比的是，非西班牙裔白人在1970年代占全部人口增长的46%，在1980年代占36%，在1990年代占20%，但在本世纪第一个十年仅占人口增长的8%，在过去十年里，尽管亚裔和西班牙裔人口的增长没有前几十年那么剧烈，但仍比白人或黑人的增长强劲得多。

美国人口普查局人口司性别和年龄统计处处长Andrew Roberts表示，超过四分之三，即77.9%的美国人口年龄在18岁及以上，成年人口的增长速度快于整个国家。相比之下，2020年18岁以下人口为7310万，比2010年人口普查下降了1.4%。

布鲁金斯学会人口统计学家William Frey对数据的进一步分析显示，白人儿童的数量减少了近13%，比例降至47.3%，这是有记录以来首次跌破50%。Frey称这是“相当严重的”下降。亚裔、拉美裔和多种族儿童人数的增加抵消了白人儿童人数的下降。

分析人士认为，白人人口和比例下降主要是由于阿片类药物成瘾造成的死亡和经济大衰退后千禧一代低于预期的生育率造成的。美国人口普查局估计，到2045年，美国的白人数量将降至总人口的50%以下，白人将不再是美国社会的多数族裔。

#### 前所未有多元化

“我们对2020年人口普查结果的分析表明，与我们过去的测量相比，美国人口更趋多元化，种族和民族



## 国际视角



也更加多样化，”美国人口普查局的美国种族与民族研究和外展部主任兼高级顾问尼古拉斯·琼斯说。在加利福尼亚州，西班牙裔/拉丁裔人口首次正式成为该州最大的族裔群体。西班牙裔/拉丁裔社区现在占加州人口的39.4%，比2010年的37.6%有所增加。

2020年的人口普查也显示，人口增长幅度最大、最稳定的是西班牙裔。他们的人口数在过去30年中几乎翻了一番，占总人口数的近20%。非裔美国人数量稳定在全美人口比例的12.5%；亚裔美国人的数量增至总人口比例的6%，比20世纪90年代翻了一番。

根据美国国家统计局的计算，在全国范围内，2020年随机选出的两个人来自不同种族和民族的几率为61.1%，高于2010年的54.9%。

此外，认为自己属于多个种族的人数大幅增加，从2010年的1.9%升至2020年的4.1%。值得一提的是，尽管自2010年以来，美国白人占比下降了，但在同一时期，认为自己是白人并同时认为自己是其他种族的美国人的比例上升了316%。

### 城市化趋势

美国人口普查局表示，随着更多城市和郊区的不断发展，农村人口减少的趋势在过去十年中仍在继续，2020年美国超过一半的县（52%）的人口少于2010年。

“人口增长几乎全都发生在大都市区。”人口普查局高级人口统计学家马克·佩里说。

纽约市仍然是美国最大的城市。它的人口增长了7.7%，在全美10大城市中仅次于凤凰城、休斯顿、达拉斯和圣安东尼奥。在美国最大的10个城市中，亚利桑那州的凤凰城人口增长了11.2%，在过去十年中增长幅度最大，并取代费城成为全美第五大城市。美国人口增长最快的大都市区是The Villages，这是佛罗里达州中部一个庞大的老年人退休社区，十年来人口增长了39%。

## 数据



## 中美海运价格再创新高：每标箱超2万美元 一箱难求

8月10日，波罗的海航运交易所与Freightos推出的全球集装箱货运指数(Freightos Baltic Index)显示，在其他航线运价指数几乎没有变化的同时，中国/东南亚-北美西海岸和中国/东南亚-北美东海岸的海运价格继续飙升，其中前者价格为每40英尺18555美元，后者价格为每40英尺20636美元。

清华大学中美关系研究中心高级研究员周世俭说道，今年上半年，中国发出去的集装箱无法及时回收，造成集装箱价格普遍暴涨；下半年伴随全球经济复苏，运费也随之继续上涨。

### 德尔塔蔓延加重“一箱难求”

为何海运价格在近期再次暴涨？有迹象表明，由于德尔塔变异毒株肆虐全球，令不少国家疫情出现反弹，这导致主要外国港口装卸人员不足，令集装箱周转时间普遍放缓，集装箱清货时间变长的情况下导致集装箱回收率低，“一箱难求”现象更为严重。

根据航运咨询机构Sea-Intelligence的最新数据，一个集装箱从船上被装卸到码头火车上所需的时间，在西雅图是18天，在奥克兰是两周，在萨凡纳港则是一个多星期。总部位于旧金山的货运代司Flexport首席运营官曼德斯(Sanne Manders)表示，从上海经洛杉矶/长滩港到芝加哥的运输时间(包括起运地的货物中转和船舶航程)，已经从35天增加了一倍多，增至73天。“这意味着一个集装箱需要146天才能循环回到始发地进行重新装载，减少了50%的集装箱有效运力。”曼德斯说。

中国世界贸易组织研究会副会长霍建国称，海运价格的迅猛增长也与航运被一些海外公司垄断有一定关系。“我们的船很多，但我们的船都租用给这些公司，由他们控制着运价，运价受到了比较大的压力。因为现在大的航运公司基本都在欧美手里边，我们的掌控能力有限。”他说。

随着购物旺季的到来，承运人将开始收取港口拥堵费和需求激增费，同时限制多式联运预订。

海事咨询公司Alphaliner执行顾问周(Tan Hua Joo)表示：“船舶只能在运费较高的行业中获利，这是运力主要转移到美国的原因。”海事咨询公司Drewry董事总经理达马斯(Philip Damas)也看到，一些托运人减少了利润较低的航线的运量，例如跨大西洋和亚洲内部航线。

“这些因素使全球集装箱运输变成了一个高度混乱、供应不足的卖方市场，在该市场中，航运公司可以收取正常价格的四到十倍的运费。”达马斯表示，已经30多年没有在航运业看到这种情况了，预计这种“极端费率”将持续到2022年的中国农历新年。



# 数据



## 北美消费热情高涨 运力难改善

北美消费者在2021年上半年继续维持了“买买买”模式，美国经济分析局的数据称，到2021年5月，消费者在耐用品上的支出按年计算将比2019年高出25%。

美国新出炉的二季度国内生产总值(GDP)数据的分项指标中，个人消费支出的贡献也较大，当季个人消费支出增长11.8%。

Freight Right Global Logistics创始人卡扎延(Robert Khachatryan)认为，除非消费者的确感受到通胀压力，或者有外部事件导致经济放缓，否则目前的情况得不到缓解。目前海运业高管的共识是，在2022年2月之前，运力紧张的问题不会得到缓解。

霍建国认为：“(价格)上去容易下来难，涨得快，降得慢。最早疫情前这一航线的航运价格大概也就是6000~7000美元，现在前一段涨到15000美元，现在突破2万多美元，到22000和23000美元的程度，这确实有点离谱。但这是供求关系决定的，货运单子很多，再加上集装箱也短缺。”

有分析指出，即便消费者需求增长结束，库存也始终处于历史低位，换言之，补货行为将继续推动跨太平洋贸易。目前，海运分析师普遍预计未来几周海运运费将进一步上涨，且随着贸易增长超过船队数量增长，在2023年新船下水之前，船只供应都不会有太大缓解。

海运咨询公司Ocean Shipping Consultants董事蒋(Jason Chiang)坦言：“每次你认为(价格)已经达到平衡时，就会发生一些事情让航运公司提高价格。”他还表示，新的运力订单是存在的，且几乎相当于现有运力的20%，但这些运力最快将在2023年上线，因此在两年内不会看到供应量有任何大幅增加。

## 航运价格飙涨是否有破解方法？

霍建国表示，在疫情前，全世界货运量和集装箱数量基本是平衡的，甚至疫情前有一段时间船舶的订单都在下降，箱子的销售也比较困难，这说明当时需求已经饱和。“疫情导致供应突然短缺，箱子出口订单近期可能也不错，但是这仍然是不可持续的。因为涨价高位是一个短期因素，不是长期因素，总有一天价格会平复。如果现在去造船，等三年后船造好了，说不定船运费也下来了，所以现在不能做长线的救急。”他称。但霍建国也说：“(现在船运价格)企业还有讨价还价的可能性，根据不同的航线，船运公司要有一个讨价还价的过程。因为价格的确定实际上是两头的因素，如果大家能够给船运公司一点压力，至少也可能抑制住价格疯狂上涨的势头。”



## 数据



## 理财规模微增至25.8万亿元 保本理财同比大降91%

8月13日，银行业理财登记托管中心发布中国银行业理财市场2021年上半年报告。报告显示，今年上半年，我国商业银行和理财公司累计新发产品2.55万只，累计募集资金62.41万亿元，累计为投资者创造收益4137.51亿元。

截至今年6月底，理财产品存续规模达25.80万亿元，同比增长5.37%。值得一提的是，今年上半年，银行业理财市场转型取得显著进展，主要体现在三方面：

一是理财产品净值化进程有序推进，截至今年6月底，净值型理财产品存续规模20.39万亿元，占比79.03%，较年初和去年同期分别提高11.75和23.90个百分点。

二是投资资产标准化程度持续提升，截至今年6月底，理财资金持有债券类资产规模19.29万亿元，占总投资资产规模的67.31%，较年初和去年同期分别上升3和5个百分点。

三是理财业务规范化转型效果明显，存量资产处置工作按计划有序推进，保本型产品持续压降，截至今年6月底，保本型产品存续余额0.15万亿元，同比减少90.68%。

新发理财产品方面，今年上半年新发理财产品的银行中，中小银行占八成以上。报告显示，2021年上半年，全国共有325家银行机构和理财公司新发理财产品，其中理财公司20家、大型银行6家、股份制银行11家、城商行118家、农村金融机构155家、外资银行15家。截至6月底，共有325家银行机构和20家理财公司存续有理财产品，产品数量3.97万只，存续余额25.80万亿元，同比增长5.37%。

在理财公司筹建方面，今年上半年，共有2家外资控股理财公司和2家银行理财公司获批筹建，1家外资控股理财公司获批开业。截至今年6月底，理财公司已获批筹建28家，较去年同期增加8家，产品存续规模10.01万亿元，占理财市场比例达38.80%，已成为理财市场存续规模最大的机构类型。

在收益方面，今年上半年，在市场利率平缓下行、资管行业打破刚兑的大背景下，理财产品的收益率保持稳健，6月份理财产品加权平均收益率为3.52%。今年1-6月理财产品累计兑付客户收益4137.5亿元，其中理财公司产品累计兑付客户收益779.33亿元，同比增长8.74倍。新发产品中有1173只产品曾发生过跌破初始净值现象，到2021年6月底，仅有139只产品仍低于初始净值，约占当年发行产品总数的0.54%。

在银行理财监管方面，今年上半年，监管部门在资管新规确立的行业顶层管理框架下，制定一系列补充与细化的资管行业监管制度，监管环境持续优化。加大对违规展业机构的通报与处罚力度，针对工商银行、

# 数据



邮储银行、华夏银行、渤海银行、招商银行等机构违法违规行为查处情况开展通报。在银行理财监管政策脉络持续完善的过程中，兼顾资管业务规律与理财特色的监管制度体系得以逐步完善，严监管强监管成为常态。在稳妥推进业务规范转型的同时，银行理财市场有效支持实体经济，积极探索绿色理财。

数据显示，截至6月底，银行理财产品大力支持实体经济，其中投向债券类资产19.29万亿元、非标准化债权类资产3.75万亿元、未上市企业股权等权益类资产1.17万亿元，实现理财资金与实体经济融资需求有效对接，持续支持实体经济发展。

今年以来，银行理财市场大力响应国家政策号召，通过认购绿色债券等方式，积极践行社会责任，参与塑造和完善ESG（环境、社会和公司治理）投资体系，助力我国碳达峰、碳中和目标实现。上半年理财市场新发ESG主题理财产品18只，累计募集资金超100亿元。截至6月底，全市场ESG主题理财产品存续余额超400亿元，较年初增长约50%，同比增长超2.14倍；全市场理财产品投向绿色债券超800只，投资规模超2000亿元，较年初增长16.79%，同比增长26.46%，为我国绿色经济转型提供有力的资金支持，在实现财务回报投资目标外，兼具社会责任和可持续发展等多层目标。

本期《财经观察》有何建议或疑问，请联系编辑组：

主编：徐鑫

责任编辑：角玉琪 陈文怡

校核：朱丹熠 Email: [LIXIN\\_IFRC@126.com](mailto:LIXIN_IFRC@126.com)

提示：财经观察内容来源于新浪财经、东方财富等主要财经媒体整理，仅供学习参考。