



房地产策略研究周报

Real Estate Strategic Research Weekly

2019年8月11日

摘要

- 8月6日消息，美国财政部认定中国为汇率操纵国。人民日报文章指出，美方罔顾事实，给中国贴上“汇率操纵国”标签。这一行为不仅严重破坏国际金融秩序，引发金融市场动荡，具有极大破坏性，损人又害己。
- 7月CPI同比上涨2.8%，高于6月0.1个百分点，为2018年3月以来最高；PPI同比下降0.3%，较6月回落0.3个百分点，2016年9月以来首次同比负增长。
- 和黄金同样被视为安全资产的日元也出现上涨。日元汇率在8月1日降至1美元兑109日元多，到2日暴涨至106日元多。日元截至2日比上周末升值2%，涨幅高于瑞士法郎（1%）。资金还流向发达国家的国债。很多观点认为“今后或将维持避险姿态”。
- 三年间人民币兑美元汇率平均值约在6.5左右，从6.5至7债务总额也将增加7.7%左右，增加的融资成本，对于房企来说是巨大的财务压力。
- 香港金融管理局前总裁任志刚指出，美国将中国列为汇率操纵国可能使贸易战演变成为货币金融战，自由、有流动性、富中国概念的金融市场可能成为理想的战场，香港须特别留意市场操控活动出现的可能性。
- 中国金融系统中流通着的“欠条”，用枯燥的金融语言就叫“商业承兑汇票”。据可获得的数据，截至2月，企业今年已开出了高达2110亿美元的这种票据，比前一年增长了三分之一以上。
- 计划投资总额逾600亿元的超视堺10.5代面板生产线或将易主。该项目由夏普与鸿海创始人郭台铭共同持股的公司SDP所建，计划投资总额逾600亿元。一周前，该面板线才举行了点亮仪式，并计划于9月量产。

电话：(010)53317288

邮箱：gt@gaotongchina.com

网站：www.gaotongchina.com

高通智库作为一家高端决策服务机构，成立于2006年，团队始终秉承“专业主义”精神，已成为具有优良口碑的行业研究顾问机构。



目录

【政策及趋势分析】	4
人民币贬值破七 9 年来首次	4
美国把中国列为“汇率操纵国”	4
央行马骏：人民币“破 7”与“8·11”汇改有五点不同	4
证监会副主席：美国极限施压对 A 股影响趋于弱化	5
国务院印发上海自贸区临港新片区总体方案	5
央行下半年工作电视会议——房贷合理适度增长	5
【宏观经济】	6
7 月 CPI 同比上涨 2.8%，PPI 近三年首现同比下降	6
7 月出口超预期增长 3.3%，对美出口连续四个月负增	6
货币基金“寒冬”已至	6
香港财政司长：经济陷入衰退的风险正逐步增大	6
标普：下半年中国将重新聚焦结构性改革	6
【需求端变化与区域市场】	7
北京 7 月二手住宅止跌趋稳：但表现不及去年	7
上海自贸试验区新片区购房社保个税调至 3 年	7
深圳近两年购房者多数达不到盈利要求	7
南京 7 月二手房均价 3.2 万/平米：创历史新高	7
杭州人才政策：本科生可获 1 万元补贴	8
7 月土地成交溢价率 19.9%：年内首回落	8
世界避险资金流向黄金和日元	8
【地产金融】	9
房企海外融资成本上升	9
任志刚：香港可能成为理想的货币战场	9
野村：美股“雷曼级别”金融危机最早 8 月底来临	10
7 月中旬房地产信托陡然下降	10
【房企竞争情报】	11

中海前 7 月购地金额 914.2 亿	11
保利物业在港交所提交 IPO 申请	11
万达商业首个 CMBS 项目上市：规模 27 亿	11
新鸿基平安联合体 132 亿摘江河汇综合体项目	11
商业承兑汇票比前一年增长三分之一	12
中民投延后一只违约美元债券到期日	12
东方园林何巧女让位于北京朝阳国资	12
【复合地产】	13
金科文旅与澳洲威秀签署战略合作协议	13
华润置地与珠江实业战略合作：深耕大湾区	13
苏宁小店收购利亚华南 60 多家 OK 便利店	13
当代置业与平安城科签署多元合作协议	14
雅居乐科创产业项目落子江苏溧阳中关村	14
南京乐伽公寓“爆雷”：宣布停止经营	14
【新兴产业】	15
郭台铭旗下 10.5 代面板线考虑出售	15
特朗普政府推迟批准美企向华为出售产品许可	15
AI 领域投资过热质疑升温	15
中国金融科技企业融资额大跌	16
三星电子第二财季净利润大降 53%	16
机器学习在医疗保健领域具备新应用	16
【行业观点】	17
姚洋：鼓吹中美脱钩是危险的	17

【政策及趋势分析】

人民币贬值破七 9 年来首次

8 月 5 日人民币兑美元的汇率“破七”。周一早晨，人民币的市场价甚至一度贬到 7.11 兑 1 美元，后来人民币汇率回涨到 7.0282 兑 1 美元。

中国央行表示，央行有经验，有信心，有能力，会将人民币汇率保持在一个稳定合理的水平之上。

央行在一份公告中表示，今日人民币对美元汇率有所贬值，是“受单边主义和贸易保护主义措施及对中国加税预期等影响”。([返回目录](#))

美国把中国列为“汇率操纵国”

美国在 8 月 1 日宣布对中国剩余 3000 亿美元商品加征关税，至此，中国出口美国的几乎所有商品都加征关税。8 月 6 日消息，美国财政部认定中国为汇率操纵国，同时表示将于国际货币基金组织（IMF）合作消除来自中国的不公平竞争，并未提及具体的后果。

对此，人民日报文章指出，美方罔顾事实，给中国贴上“汇率操纵国”标签。这一行为不仅严重破坏国际金融秩序，引发金融市场动荡，还会大大阻碍国际贸易和全球经济复苏，具有极大破坏性，损人又害己。

8 月 8 日，新华社评论员指出，日前，美国财政部罔顾事实和国际组织权威评估，给中国扣上“汇率操纵国”的帽子。这种不理性、不负责任的做法，根本站不住脚，也让世人再一次看清美式霸凌的真实面目。

对此，中国央行的回应，主要意思包括四点：1.对美国这一行为，中方深表遗憾；2.这一标签不符合美财政部自己制订的所谓“汇率操纵国”量化标准；3.是任性的单边主义和保护主义行为；4.严重破坏国际规则，将对全球经济金融产生重大影响。([返回目录](#))

央行马骏：人民币“破 7”与“8·11”汇改有五点不同

央行货币政策委员会委员、清华大学国家金融研究院研究员马骏表示，人民币汇率“破 7”与“8·11”汇改有五点不同，保持基本稳定底气更足。

第一，“8·11”汇改前人民币跟随美元大幅升值，而今年并没有。二，近年来，人民币汇率弹性明显增强，市场主体适应汇率波动能力也明显提高，行为更加理性。三，2015 年前，资本流入总体较多，一旦汇率预期出现变化，流出就比较明显。第四，目前中国企业和居民资产配置更为均衡，进一步调整的需求相对有限。

2014 年年末，我国企业和居民持有境外资产总计 2.5 万亿美元，境外负债总计 4.8 万亿美元，净负债 2.3 万亿美元；2018 年年末，我国企业和居民

持有境外资产增至 4.2 万亿美元，境外负债总计 5.2 万亿美元，净负债 1 万亿美元，减少了 1.3 万亿美元。经过这些年企业和居民主动调整资产负债结构，增加外币资产配比，汇率变化对企业和居民资产负债表的冲击会更小，不容易导致大规模的资产配置变化。[\(返回目录\)](#)

证监会副主席：美国极限施压对 A 股影响趋于弱化

证监会副主席李超近日表示，从近期市场表现看，美国的极限施压对 A 股市场的影响趋于弱化。李超在采访中说，美国不断升级对华贸易争端，给中国贴上“汇率操纵国”的标签，违反规则、违反常识，严重破坏市场预期，引发全球金融市场剧烈动荡。美国自食其果，其他国家和地区的股市跟着遭殃。美国这种不负责任的行为，毫无疑问是损人又害己。

他表示，一是我国经济增速仍处在全球领先水平，发展潜力非常大。二是市场估值水平较低，上证综指市盈率仅 13 倍。三是股市杠杆水平大降，自身风险明显缓释，目前股市杠杆资金约 1.2 兆元，较历史最高点下降近 80%。四是市场情绪比较稳定。下一步，将充分发挥科创板的试验田作用，推动一揽子对外开放务实措施落实落地，引导更多中长期资金入市。[\(返回目录\)](#)

国务院印发上海自贸区临港新片区总体方案

国务院 8 月 7 日正式印发《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案》，提出到 2025 年，新片区将建立比较成熟的投资贸易自由化便利化制度体系，打造一批更高开放度的功能型平台；到 2035 年，建成具有较强国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区，形成更加成熟定型的制度成果。

《总体方案》明确，新片区参照经济特区管理。要建立以投资贸易自由化为核心的制度体系。支持新片区以投资自由、贸易自由、资金自由、运输自由、人员从业自由等为重点，推进投资贸易自由化便利化。

发挥开放型制度体系优势，推动统筹国际业务、跨境金融服务、前沿科技研发、跨境服务贸易等功能集聚，强化开放型经济集聚功能。[\(返回目录\)](#)

央行下半年工作电视会议——房贷合理适度增长

8 月 2 日央行召开 2019 年下半年工作电视会议要求，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，按照“因城施策”的基本原则，持续加强房地产市场资金管控。银行信贷作为房地产政策关键一环，央行此前已经透露出相应调控思路。

“房住不炒”之下，商业银行开始调整授信政策，收缩开发性贷款等涉房业务。8 月 8 日，业内人士对表示，近期开发贷批贷速度有所下降，有的银行开始调整资产结构，压降涉房贷款规模。信贷检查也要求要落实到位，按照实质大于形式的原则穿透监管资金流向。[\(返回目录\)](#)

【宏观经济】

7 月 CPI 同比上涨 2.8%，PPI 近三年首现同比下降

国家统计局 8 月 9 日公布的数据显示，7 月 CPI 同比上涨 2.8%，高于 6 月 0.1 个百分点，为 2018 年 3 月以来最高；PPI 同比下降 0.3%，较 6 月回落 0.3 个百分点，2016 年 9 月以来首次同比负增长。

在猪肉、鲜果等价格持续走高的带动下，7 月居民消费价格指数（CPI）继续攀升，与此同时，需求低迷、大宗商品价格下降拖累工业生产者出厂价格指数（PPI）出现近三年来首次同比下降。[\(返回目录\)](#)

7 月出口超预期增长 3.3%，对美出口连续四个月负增

海关总署数据，以美元计，7 月中国出口同比由负转正，同比增 3.3%，高于 6 月 4.6 个百分点；进口连续三个月负增长，同比下降 5.6%，降幅收窄 1.7 个百分点。7 月当月贸易顺差 450.6 亿美元，较 6 月增加 59.3 亿美元。

分国别看，对美国出口连续四个月负增长，7 月当月同比下降 6.5%，降幅收窄 1.3 个百分点；自美国进口则连续 11 个月下降，7 月同比下降 19.1%，降幅收窄 12.4 个百分点；对欧盟出口增速由负转正，同比增长 6.5%，较 6 月回升 9.5 个百分点；对日本出口增幅则由正转负，同比下降 4.1%，回落 6.4 个百分点。对东盟出口增长 15.6%，高于 6 月 2.7 个百分点。[\(返回目录\)](#)

货币基金“寒冬”已至

截至 8 月 7 日逾六成货币基金的 7 日年化收益率跌破 2.5%，其中天弘余额宝从年初的 2.6% 跌至 2.3% 以下。过去几年来风光无限的货币基金，进入 2019 年以来风向逆转。在业内人士看来，在收益率持续下行、银行替代产品频出等因素冲击下，货币基金规模缩水的趋势还将持续。[\(返回目录\)](#)

香港财政司长：经济陷入衰退的风险正逐步增大

8 月 5 日，香港财政司司长陈茂波称，本地经济陷入衰退的风险正逐步增大，特区政府研究适时推出措施以发挥逆周期的效用，但单靠政府开支效果始终有限，只有广大市民齐心合力才能有望扭转形势。陈茂波指出，“第二季本港的经济按季负增长 0.3%，若第三季继续呈负增长，则技术上本港会陷入经济衰退”。[\(返回目录\)](#)

标普：下半年中国将重新聚焦结构性改革

标普 7 日发布报告认为，今年下半年中国将重新聚焦于结构性改革和过热行业的隐藏风险，包括房地产行业。标普全球评级信用分析师表示，中国政府对于经济增速放缓有较大的容忍度，可能超出市场预期。除非经济指标急剧恶化，否则中国政府还不急于出台大规模经济刺激政策。[\(返回目录\)](#)

【需求端变化与区域市场】

北京 7 月二手住宅止跌趋稳：但表现不及去年

北京二手住宅经历 4-6 月持续下滑后，逐步趋向稳定。数据显示，7 月北京二手住宅网签 1.2 万套，环比增长 2%，同比下降 15%。网签量止跌，与 6 月基本持平，但低于去年同期。

7 月二手住宅交易均价约 56835 元/平米，环比下跌 0.57%，同比下跌 3.90%。3 月出现上涨后，4 月至今二手住宅交易均价维持在 5.6 万/平米上下波动，波动幅度基本在 3% 以内。

另外，7 月北京二手住宅市场新增房源量环比下降 4.20%，同比下降 9.37%；新增客源量环比下滑 4.69%，同比下降 25.26%，新增房客源同步下行，市场也不如去年同期，但新增房客比仍为 0.45，市场供需关系平稳。

[\(返回目录\)](#)

上海自贸试验区新片区购房社保个税调至 3 年

8 月 6 日，国务院新闻办召开记者会，会上上海市委常委、常务副市长陈寅等介绍了上海自贸试验区新片区总体方案有关情况。

陈寅指出，方案一共提出了 12 条人才政策，包括人才“居转户”（居住证转户籍）年限从原来的 7 年缩短到 5 年，核心人才进一步缩短到 3 年。

对于非本市户籍人才购房资格，由居民家庭调整为个人。原来的政策是购房需要缴纳个税或者社保年限要有 5 年，新片区缩短到 3 年。[\(返回目录\)](#)

深圳近两年购房者多数达不到盈利要求

2016 年 10 月，一轮新的调控政策空袭深圳楼市，沸腾的市场瞬间降温，此后 2018 年初“三价合一”落地，再到 2018 年中的“731 新政”。调控织就的网把深圳楼市严丝合缝地罩住。

深圳房价近 30 个月没上涨，微跌成为新常态。以“731 新政”为界线，截取前后一年的区间中，追踪个盘表现的有心人士可明显发现，深圳多个盘价格均有所下跌，5% 的跌幅并不罕见，上涨者涨幅大概在 1-10% 之间，极个别者能达 20%。但这种涨幅不算乐观，算上各种税费，按揭的资金成本，中介等交易费用，以持有两年粗略估算，涨幅不达 40% 都算亏。[\(返回目录\)](#)

南京 7 月二手房均价 3.2 万/平米：创历史新高

7 月，南京二手房成交 8082 套，环比上涨 22.5%，同比上涨 12.8%；二手房成交均价为 31917 元/平米，环比微涨 0.2%，同比上涨 3.1%，再创历史新高，二手房市场持续走俏。

市场人士表示，7 月南京二手房并未受到调控政策收紧的影响，随着市

场环境日趋稳定，整体交易结构并无太大变动，刚需为主、低总价、小户型的市场基本面也没有变化。分析认为，下半年南京二手房市场仍将维持稳中有升的市场格局，“金九银十”期间的交易量或将出现一波井喷。[\(返回目录\)](#)

杭州人才政策：本科生可获 1 万元补贴

8 月 5 日，杭州高层次人才分类认定申报管理系统发布一则关于暂缓受理部分毕业生生活补贴申请的公告。公告显示，现实施的杭州市应届高学历毕业生生活补贴政策将作相应调整，补贴标准由硕士 2 万元、博士 3 万元调整为本科 1 万元、硕士 3 万元、博士 5 万元。需要注意的是，毕业时间为 2019 年 6 月 3 日（含）之后的毕业生暂缓提交补贴申请；毕业时间为 2019 年 6 月 2 日（含）之前的毕业生按照现有政策继续进行受理、审核、拨付。

此次杭州抢人大战再次升级，而且主要对象为应届毕业生，不仅是应届硕博补贴金额提高，应届本科生留杭也有补贴，这将提升杭州人才引进的速度，从而激发市场活力。[\(返回目录\)](#)

7 月土地成交溢价率 19.9%：年内首回落

7 月单月地价下跌明显，土地市场降温。数据显示，7 月 40 城土地成交建面 5273.4 万平米，环比增长 2.0%，已连续 5 个月环比增幅为正；40 城土地出让金收入 2774.1 亿元，环比下降 6.1%，同比增长 20.0%，土地出让金收入增幅由正转负；40 城土地成交溢价率为 19.9%，相比 6 月下降 1.7 个百分点，结束连续 6 个月上升的趋势。

专家表示：“不将房地产作为短期刺激经济的手段”给未来一年两年的房地产市场调控定了调，刺激房地产的预期被打破，同时在融资端的不断收紧下，房企需要调整战略，下半年土地市场或降温。[\(返回目录\)](#)

世界避险资金流向黄金和日元

从这一周主要资产的价格变动情况来看，涨幅最大的是黄金，在一周内上涨近 3%。黄金没有利息，在加息周期被抛售，在降息局面下容易被买入。黄金时隔 6 年零 3 个月创出价格新高。

和黄金同样被视为安全资产的日元也出现上涨。日元汇率在 8 月 1 日降至 1 美元兑 109 日元多，到 2 日暴涨至 106 日元多。日元截至 2 日比上周末升值 2%，涨幅高于瑞士法郎（1%）。资金还流向发达国家的国债。

另一方面，资金外流明显的是股市和铜等风险资产。在市场上，很多观点认为“今后或将维持避险姿态”。从行情危机时的资金避风港来看，日元比黄金更为有利——美国投资银行高盛在写给客户的报告中如此推荐。高盛认为，日元和黄金在传统上都被视为安全资产，在投资者转向避险时容易被买入，黄金目前处于约 6 年来价格新高附近，而日元则相对被低估。[\(返回目录\)](#)

【地产金融】

房企海外融资成本上升

7月12日发改委又对房企发行境外债提出新要求,要求房企发行外债只能用于偿还到期债务,不能新增海外债务。

2019年以来,截止7月12日,房企计划发行的海外债数量已达104只,计划发行规模384.47亿美元,数量、规模均创同期历史新高,且已接近2017年全年规模。

2019年房企海外债到期数量66只,到期规模237.57亿美元,到期规模同比2018年增加30.91%。此外,2020年、2021年,房企海外债到期规模将分别达297.86亿元、316.38亿元,内房企发行外债创新高之际,偿债规模也在逐年走高。

2018年以来人民币兑美元的汇率从6.3左右升至7,贬值幅度超过11%,众房企所面对的偿债成本增加。2017/2018/2019是内房企发行美元债的高峰时期,三年间人民币兑美元汇率平均值约在6.5左右,从6.5至7债务总额也将增加7.7%左右,这对于本就高企的美元债融资成本来说,再增加7.7个百分点的融资成本,对于房企来说是巨大的财务压力。

内房企海外债存量约高达1091亿美元,其中主要以美元为主,并伴有少量的人民币、港币和新加坡元,整体平均融资成本达到7.71%的高水平,2019年的融资成本更是达到8.67%。

房企海外债存量情况,恒大以约合174亿美元的存量海外债居首,紧随其后的包括佳兆业、碧桂园、融创中国以及绿地等房企,存量规模分别为82、67、56、46亿美元;融资量前五的地产企业的融资成本分别为8.15%、9.83%、6.07%、7.84%、6.49%。[\(返回目录\)](#)

任志刚：香港可能成为理想的货币战场

香港金融管理局前总裁、现任行政会议成员任志刚8月7日,在一份声明中指出,美国将中国列为汇率操纵国可能使贸易战演变成货币金融战,自由、有流动性、富中国概念的金融市场可能成为理想的战场,香港须特别留意市场操控活动出现的可能性。

他分析,双方拥有不同的“武器”和“军队”。美元在国际货币金融体系上有独大地位,美国因而拥有具杀伤力武器,如美元交易清算服务;中国亦有可用的武器,如手上的美债。

任志刚认为,在这场货币金融战之中,美国将会只攻不用守,中国因金融体系管理严谨,有防御能力,能打持久战。此外,美国有华尔街大鳄组成的秃鹰之师。任志刚表示,“香港货币金融体系结构健全,可以应付市场波动,但要保持高度警惕,防范风险”。[\(返回目录\)](#)

野村：美股“雷曼级别”金融危机最早 8 月底来临

野村证券认为，投资者不应对周二美股的反弹中而放松戒备，因为下次抛售可能会更猛烈，有机迎来类似于雷曼兄弟破产引发的环球金融海啸级别的暴跌。

这种观点比华尔街其他行家更悲观，大多数公司预测股市调整最多下跌 10%，并且可能只是略微回调。

野村证券的观点则是基于数据显示对冲基金正在逃离市场，当市场波动率上升触发其算法交易（Algorithmic trading）时，将使更多对冲基金退出市场。

野村预计，市场暴跌最早可能在 8 月底到来。野村策略师高田表示：“我们预计，近期的任何反弹都是虚假的，最好将此类反弹视为一次卖出的机会。第二次抛售将于 8 月底或 9 月初到来，并且比第一次更加猛烈，就像余震一样，使最初的地震相形见绌”。

野村证券的专有情绪数据包括一系列宏观和定量数据，显示“股票供应需求恶化以及从根本上急剧下滑”。换句话说，它表明对冲基金正在市场上徘徊，并且在某些情况下押注沽空市场。[\(返回目录\)](#)

7 月中旬房地产信托陡然下降

截至 7 月 28 日，7 月份房地产信托发行规模为 655.8 亿元，与 6 月份相比，环比下降近 4 成。作为行业利润支柱的房地产信托业务，其收缩无疑将对下半年信托公司的业绩造成一定压力。信托公司急需寻找新的业务方向，以填补房地产信托产品发行销售缩水的缺口。市场分析认为，信托公司转向基础产业信托及消费金融信托等创新业务的可能性较大。

7 月份前两周，房地产信托的募集规模分别为 42.29 亿元和 51.33 亿元，环比分别增加 21.80%、21.38%。7 月中旬，房地产信托陡然下降。7 月 14 日至 7 月 21 日（第三周）的募集规模为 33.58 亿元，环比减少 34.58%；7 月 21 日至 7 月 28 日（第四周）的募集规模为 16.73 亿元，环比减少 50.19%，下降幅度增大。

随着对房地产信托的监管收紧趋势愈演愈烈，上海地区一信托经理表示，“没有业务可做，团队里近期已经有几个人被动离开了，信托公司是完全业务导向的，劳动合同马上也要到期了，真的有点担心工作可能丢了”。

房地产信托规模放缓的同时，商业银行私人银行的代销业务也受到影响。私人银行管理资产规模已超过 10 万亿元。房地产信托未来可能更多是向房地产信托投资基金 REITs 的方向发展。[\(返回目录\)](#)

【房企竞争情报】

中海前 7 月购地金额 914.2 亿

中海地产发布前 7 月土地销售简报，中海地产累计收购土地金额约 914.20 亿，累计收购土地面积约 366.01 万平米，累计楼面面积约 1193.07 万平米。1-7 月以及 7 月单月，拿地金额排行榜前十的企业中，过半均为国企/央企背景。业内表示，拿地对资金的占用规模较大，而国企/央企背景的企业资金实力雄厚、融资成本低，拿地优势明显。[\(返回目录\)](#)

保利物业在港交所提交 IPO 申请

8 月 7 日，保利物业发展已向香港交易所提交上市前文件。中国保利集团是保利物业发展的最终控股股东。联合保荐人是广发融资、华泰金融控股和农银国际。据 IPO 文件，保利物业发展 2016 至 2018 年总收入 25.6 亿元、32.4 亿元、42.29 亿元，2016 至 2018 年毛利率分别为 16.7%、17.9%、20.1%。保利物业发展合同管理面积 3.7 亿平米，在管面积为 1.98 亿平米，截至 2019 年 4 月 30 日，在中国管理 817 项物业。[\(返回目录\)](#)

万达商业首个 CMBS 项目上市：规模 27 亿

近日，市场消息称，“中信建投-万达广场长江经济带一期资产支持专项计划”于 7 月 31 日正式上市发行，发行规模 27 亿元，其中优先级资产支持证券发行规模 26.00 亿元。

项目原始权益人为万达商业管理集团，计划管理人为中信建投证券。项目信用等级为 AAA，期限 18 年(3+3+3+3+3+3 年)，认购倍数为 1.83 倍。值得一提的是，本次项目是万达商业管理集团作为原始权益人发行的首单商业房地产抵押贷款支持证券(CMBS)项目，同时也是万达商管集团在企业资产证券化市场上的首次尝试。[\(返回目录\)](#)

新鸿基平安联合体 132 亿摘江河汇综合体项目

8 月 7 日，江河汇城市综合体地块在杭州公共资源交易中心进行商务标开标，新鸿基平安联合体包揽三宗地块，成交总价 132.6 亿，折合楼面价 15532 元/平米，地块由杭政储出(2019)26 号、27 号、28 号三宗地块构成，总出让面积 17.5 万平米，总建筑面积 85.4 万平米，业态包含住宅、商业、商务、娱乐康体、公共停车场等多种性质。江河汇城市综合体地块位于京杭大运河和钱塘江交汇处，东到运河东路，南临钱塘江，西接之江东路，北至钱江路。[\(返回目录\)](#)

商业承兑汇票比前一年增长三分之一

深圳某建筑事务所负责人表示，他的建筑事务所无法按时拿到酬劳。现在，三分之一的客户给他的是相当于欠条的金融票据。

中国金融系统中流通着的“欠条”，用枯燥的金融语言就叫“商业承兑汇票”。有的供应商转过身，又用这些“欠条”来支付其他供应商；然后有些公司以低于面额的价格出售这些“欠条”。

商业承兑汇票不是法定货币，而是一种承诺未来支付的票据。据可获得的数据，截至2月，企业今年已开出了高达2110亿美元的这种票据，比前一年增长了三分之一以上。

媒体报道，截止去年底，恒大向供应商开出近200亿美元“欠条”，设计和建材商宝鹰建设控股集团披露，恒大给宝鹰的“欠条”达9640万美元。

中建总公司说，截止去年年底，公司向供应商开的欠条总额为4.9亿美元。绿地尚未向供应商支付的票据大约值5.5亿美元。截止去年年底，华润已开出相当于27亿美元的未付票据。[\(返回目录\)](#)

中民投延后一只违约美元债券到期日

资金紧张的中国民生投资集团表示，其债券持有人已同意延后一只5亿美元违约债券的到期日。

中民投在周二提交给新加坡交易所的一份文件中称，这批票面利率3.8%的3年期有担保债券于8月2日到期。该公司称，包括应计利息在内，这批债券的未偿付金额为5.095亿美元。中民投表示，正在尝试筹集资金并出售离岸资产，以偿付债券持有人。

之前，中民投未能按时偿还境内债务，于6月13日触发了一批本应于2020年到期的3亿美元债券的交叉违约。后来，建行偿付了这笔美元债务，因为该行之前为这只债券提供了备用信用证。[\(返回目录\)](#)

东方园林何巧女让位于北京朝阳国资

自2018年5月21日发债计划意外失利，深陷债务危机441天的“园林第一股”东方园林最终易主。

8月5日，东方园林发布公告，公司控股股东、实际控制人何巧女、唐凯与北京市朝阳区国有资本经营管理中心全资子公司正式签署股份转让协议，转让东方园林5%的股权，并承诺将其持有的除上述转让股份外的16.8%的股权所对应的表决权委托予朝汇鑫。朝汇鑫将取得上市公司控制权。

在中央金融政策去杠杆的大背景下，环保行业一度出现融资成本超过投资收益的现象。从经营现状来看，东方园林尚无明显好转迹象。7月12日，东方园林发布业绩预告显示，2019年上半年亏损5.5亿-7.5亿元，2018年同期则盈利6.64亿元。[\(返回目录\)](#)

【复合地产】

金科文旅与澳洲威秀签署战略合作协议

8月5日，金科股份官微发布消息称，金科文旅与澳洲威秀集团在金科股份重庆总部签署战略合作协议。

根据协议，双方将在中国境内就文旅内容开展广泛合作，拟共同打造世界级旅游度假区，在空间概念设计、文化创意打造、娱乐业态创新等方面进行深度探讨，发挥各自优势，重构文旅产业价值。

澳洲威秀集团成立于1954年，1988年于澳大利亚证券交易所上市，在澳洲、美国和亚洲开发运营主题公园40余年。其与华纳兄弟有40多年的合作关系，至今，威秀拥有并运营着最早及全球最大的华纳兄弟电影世界。威秀在中国现已落地两个项目，分别是海口的狂野水世界和珠海的狮门娱乐天地。[\(返回目录\)](#)

华润置地与珠江实业战略合作：深耕大湾区

近日，华润置地与广州珠江实业集团在广州科学城润慧科技园签订战略合作协议。双方将在TOD综合开发、城市综合体、产城融合开发、商业运营、城市更新、产业地产、养老地产等多个领域充分发挥各自优势，开展深度合作。

未来，华润置地将携手广州珠江实业集团，积极参与粤港澳大湾区建设这一国家战略部署，持续加大在穗的深耕力度，推动双方合作向全方位、多领域、高层次迈进，并为强化广州在粤港澳大湾区的核心引擎功能，推动广州高质量发展、增强“老城市新活力”作出积极贡献。[\(返回目录\)](#)

苏宁小店收购利亚华南 60 多家 OK 便利店

8月5日，苏宁小店公司与冯氏零售达成关于利亚华南的股权转让协议，涉及利亚华南旗下运营广州区域60多家OK便利店。根据协议，收购完成后，苏宁小店100%控股特许经营OK便利店品牌的利亚华南广州全部门店。

资料显示，OK便利店于1951年在美国成立，1985年和2000年，香港冯氏集团(前利丰集团)旗下零售业务冯氏零售先后取得OK便利店在中国香港及中国大陆的专营权。目前，OK便利店在广州地区有60多家门店，经营范围有包装饮料、潮流零食、奶类制品、时尚精品等。

关于本次收购，苏宁快消集团总裁卞农表示，苏宁看重的是经营OK便利店的利亚华南团队及其在经营产品、供应链、运营、区域布局等方面的多年资源和经验积淀，其将补强苏宁小店在广州地区布局。[\(返回目录\)](#)

当代置业与平安城科签署多元合作协议

8月7日，当代置业全资附属公司当代节能置业股份有限公司与平安城市建设科技（深圳）有限公司建立合作框架，起始年期为3年。

在科技合作方面，双方将建立全景交易平台，平安城科将探索管理咨询、智能建筑、大数据、人工智能、区块链、物联网、电子支付及其他科技的潜在应用，而当代节能将探索于多个项目的合作。

在绿色发展合作方面，双方将共同开发绿色建筑、健康环保建筑标准，孵化新一代绿色建筑认证体系，并于多个合作项目中积极推进这一体系。

在金融合作方面，双方将共同推动绿色金融及绿色保险在房地产行业的应用，并根据结合科技、金融及绿色发展的概念创建综合解决方案。

在产业层面大数据可视化平台方面，双方将共同开发建筑大数据中端，并基于传统住宅、工业新城镇、商业写字楼及长租公寓的投资及经营创建综合解决方案。[\(返回目录\)](#)

雅居乐科创产业项目落子江苏溧阳中关村

8月4日，雅居乐地产公布，溧阳雅创高科智能制造产业园项目在江苏中关村科技产业园管委会签约，项目规划用地约170亩，总投资约15亿元。

项目定位以新能源汽车零部件、先进装备制造、智能制造和电子信息为主导产业，聚集上下游产业链打造产业集群。产业园建设研发中试、生产性服务、公共技术平台、高端制造等功能于一体，致力打造成持续自主创新、产学研一体、互动循环的新型产业园区。

资料显示，项目所处的江苏中关村科技产业园是常州市政府与北京中关村开展体制创新与区域合作的成果，也是中关村在北京市外设立的第一个科技产业园区。产业园地处苏、浙、皖三省交界，位于溧阳市天目湖畔，扎根溧阳市七年来，形成了四大主导产业，其中智能电网（输变电）、动力电池两大产业已成为全国知名特色产业。[\(返回目录\)](#)

南京乐伽公寓“爆雷”：宣布停止经营

7日，长租公寓品牌“乐伽公寓”微信公众号发布公告，确认公司已停止经营，关闭所有业务，员工大量离职，没有经营收入，无法偿还客户欠款。

乐伽公寓承认公司“高进低出”经营模式存在严重缺陷，已对长租市场带来较大风险，还表示，“为化解矛盾纠纷，在8日起会同市住房租赁协会推荐的部分住房租赁企业，与房屋租赁合同尚未到期的房东、房客进行调解。

乐伽公寓自成立以来发展迅速，不到三年时间，已遍布七大城市。高峰时期，其在南京、杭州、苏州、成都、重庆、合肥、西安、昆山等8个城市均有布局。[\(返回目录\)](#)

【新兴产业】

郭台铭旗下 10.5 代面板线考虑出售

计划投资总额逾 600 亿元的超视堺 10.5 代面板生产线或将易主。位于广州增城区的超视堺 10.5 代面板生产线，曾是备受瞩目的明星项目。

该项目由夏普与鸿海创始人郭台铭共同持股的公司 SDP 所建，计划投资总额逾 600 亿元。一周前，该面板线才举行了点亮仪式，并计划于 9 月量产。

该项目的投资金额高达 610 亿元，创下广州自改革开放以来单笔投资规模之最。超视堺 10.5 代面板线的设计产能为每月 9 万片玻璃基板，定位为 8K 超高清大尺寸显示产品，主要生产 65 英寸及 75 英寸产品。

项目亦得到广州政府部门的资金支持。2019 年 6 月，南粤基金董事长林涛公开表示，受政府委托，南粤基金担任项目的财务顾问，并确保了 430 亿元融资资金到位。南粤基金是广州市和增城区两级国资共同出资成立的投融资平台。[\(返回目录\)](#)

特朗普政府推迟批准美企向华为出售产品许可

彭博新闻(Bloomberg News)周四报道，在中国暂停购买美国农产品后，特朗普政府推迟批准美国公司与华为恢复业务往来的许可。

这对美国科技公司来说是个坏消息，尤其是英特尔、高通和美光科技等希望继续与华为达成利润丰厚的商业交易的芯片制造商。去年，华为从美国科技公司购买了价值 110 亿美元的零部件。

上周，美国商务部长罗斯表示，约有 50 个许可在等待批准。[\(返回目录\)](#)

AI 领域投资过热质疑升温

软银推出的专注于 AI 初创企业的第二支千亿美元科技基金，将为这一热门领域注入更多资金。目前对该领域投资过热的质疑正日益升温。

2018 年 AI 公司从全球所有投资者那里筹集资金总额的五倍以上，去年该领域的股权投资达到创纪录的 200 亿美元。软银的现金注入或将推高估值

布鲁金斯学会旗下 Center for Technology Innovation 负责人 Darrell West 表示，到目前为止，AI 技术“承诺的过多，实现的太少”。

2018 年，非上市 AI 公司获得的融资较上年飙升 72%。波士顿咨询的 AI 专家 Philipp Gerbert 表示，全球对 AI 的投资兴趣已促使初创公司和上市公司开始宣传自己是 AI 服务公司，即使这些公司除了一个简单的聊天机器人外什么也没有。

一项研究发现，在 2830 家声称将开发 AI 技术的欧洲公司中，实际上只

有 60% 的公司拥有有价值的 AI 技术。那些将自己定位为 AI 公司的企业比传统软件公司筹集的资金更多。([返回目录](#))

中国金融科技企业融资额大跌

毕马威发布半年度《金融科技脉搏》报告，2019 年上半年，中国金融科技企业（包括风险投资、私募基金及并购交易）的融资总额为 25 亿美元，较 2018 年上半年的 163 亿美元大跌，交易量则由 77 宗减至 32 宗。上半年亚太区金融科技投资总额受压，由 2018 年上半年的 183 亿美元降至 36 亿美元，交易宗数则由 256 宗减至 102 宗。([返回目录](#))

三星电子第二财季净利润大降 53%

作为全球最大智能手机和存储芯片生产商，三星电子第二财季净利润大降 53%，消费者对智能手机和其他电子设备的兴趣降低，导致对三星组件业务的需求下降。就在最近，三星电子核心业务又受到日本新贸易限制举措的威胁，这些限制导致用于生产半导体和柔性显示屏的关键原材料出货放缓。

三星电子营业利润移动部门同比下滑 42%，半导体部门营业利润则大降 71%。三星电子移动部门收入增加，不过营业利润同比下滑 42%，这表明公司采取了积极营销举措来促进销售。

据市场调研机构国际数据公司(International Data Corporation)的报告，2019 年头三个月，三星电子智能手机发货量下滑 8%，超过该行业整体 6.6% 的降幅。([返回目录](#))

机器学习在医疗保健领域具备新应用

google 的人工智能部门表示，他们开发出一种算法，能够预测出哪些人有罹患急性肾损伤的高风险。该算法由 google 母公司旗下的 DeepMind Health 实验室开发，标志着机器学习在医疗保健领域的新应用。

该算法能够在潜在损伤发生的两天前预测出急性肾损伤，准确率为 55.8%。该算法正确预测与误报的比例为 1:2。

DeepMind 计划将这一未命名的算法整合到一款应用程序中，在 12 至 18 个月内提醒医生注意存在急性肾损伤风险的患者。这是首次将人工智能应用于医疗保健领域，该公司希望将其商业化。伦敦八家医院的 100 多名医生已经在使用这款名为 Streams 的应用程序，该应用可识别急性肾损伤患者。目前，Streams 应用使用血液检测结果（测量体内一种叫做肌酐的代谢产物的水平），通过手机警告医生，病房里的病人有急性肾损伤的迹象。

不过，该算法也显示出迄今许多类似研发所暴露出的缺点。以 google 新算法来说，其缺点部分在于其正确率仅略高于 50%。([返回目录](#))

【行业观点】

姚洋：鼓吹中美脱钩是危险的

作者为北京大学国家发展研究院院长

关于中美贸易谈判，最危险的论调就是脱钩论，美国最保守的那部分势力基于自身的认知和利益，希望中美脱钩。国内也有人回应，尤其有些技术领域的人积极鼓吹中美脱钩，但我们不能不考虑其背后可能有利益诉求。因为脱钩之后国家就会千亿千亿地投入去做技术攻关，但是有些条件不允许的技术攻关，投入很大取得的效果一般，会造成巨大浪费。所以这个话题，需要从多个方面做严肃的公开讨论，不然就会犯错误。

首先，我们对贸易摩擦要心态平和。贸易摩擦只是正常的国际贸易纠纷，它的严重程度远未达到可以影响中国现代化进程的地步。我们不能把贸易摩擦对中国的影响拔得太高。在 20 世纪 80 年代，美国与日本也有过贸易摩擦。即便他们是盟友，照样有贸易摩擦。自己出现问题，希望别国做出调整来适应它，而不是自己作调整，这是美国对待所有国家的通用手段，所以不宜对中美贸易纠纷做出额外解读。中美贸易摩擦也仅仅处于贸易纠纷层面，不能把问题看得太严重。

第二，中美贸易摩擦中，有一个影响我们判断的关键点，就是美国朝野甚至美国政府并不是铁板一块。我们不能把美国对华的每一项政策，都理解为美国遏制中国的宏大严密战略的一部分。但这个判断在国内很有市场。

第三，一个开放共融的世界体系才是中国实现技术赶超的最佳环境，关起门来搞独立创新有可能搞成，但是代价太大，不是中国的最佳选择。

下面我具体谈谈中美贸易摩擦的基本背景。

敌视中国的是美国少数派

美国挑起贸易摩擦有几方面的原因，对此美国人既有共识又有分歧。

首先，大部分美国精英认为美国长期以来的对华政策，也就是对华接触政策是失败的。他们所谓的失败，是指中国没有变得越来越像美国，用我们的话来说，就是美国对华和平演变失败了。

这个看法虽然接近成为他们的共识，但也并非铁板一块。《华盛顿邮报》不久前刊登了 100 多人的联署信，就是反对将中国视为对手。这些人并非都是中国通，他们不过是对中国比较理性的一批人，他们并不认为美国对华政策失败了。

美国对华战略发生变化不是从特朗普政府才开始的，转折点出现在 2010 年第一届奥巴马政府时期。其标志是奥巴马推出重返亚太战略，美国那时就已经放弃了所谓的接触政策，变为提防中国。因为金融危机之后中国经济一枝独秀，变得越来越自信，对美国人产生了心理挑战，他们觉得看不清中国了，要提防中国，要重返亚太。所以中美关系变化并非特朗普一手促成。

贸易摩擦的爆发，主要推手还是特朗普和他的助手们，包括美国贸易代表莱特希泽、美国白宫国家贸易委员会主任纳瓦罗，他们的想法是一致的，即美国巨额贸易赤字是大问题，美国大量企业转移到海外，产业出现空心化，这也是大问题。他们的判断有正确的成分，因为，一个国家不可能永远巨额赤字下去，这会输光未来。所谓贸易赤字，就是财富的转移，现在欠的债，将来子孙后代还得还。这是一个很简单的道理。同时，美国的产业空心化的确也是个问题，好多人没有工作了。

但是他们解决问题的方法，在经济学家看来是错误的，用增加关税很难解决这个问题。这是美国经济结构形成的问题。美国向高端产业发展，美国经济主要分布在东海岸、西海岸，东海岸是金融、教育，西海岸是高科技产业，中间内陆基本没什么很好的产业。民主党人的票仓基本集中在东西海岸，中间地带都投共和党。希拉里得票多是因为沿海这些州的人口多，但中间地带的州数目多，所以特朗普输了选票但赢了州，最后赢了选举。美国的空心化使很多人无法得到很好的就业，他们自然会抱怨。

特朗普认识到了问题，但他开的药方是错的。全世界的人都反对他，既没有把自己的病治好，又把全世界搅乱了。但他相信这一点。

特朗普是商人出身，他对于美国对华政策的失败没有概念，他骂前任只说他们把经济搞坏了，纵容中国获得巨额顺差。他对和平演变中国也没有概念。所以，特朗普并非美国真正的强硬派，但强硬派很自然地要借力特朗普。虽然特朗普的注意力经常转移，但有一点他很清楚，就是关税，从他年轻到现在一直都这么讲——20世纪80年代接受采访时，他就是这么说的。

特朗普不在意中国是否在进步，中国的营商环境好不好，是不是给美国企业国民待遇，这不在他的关心范围，纳瓦罗、莱特希泽亦然。他们只要求给予在华美国企业所谓的公平对待。因为中国真的把外商的经营环境都搞好了，给国外企业国民待遇了，那美国企业来中国的就更多了，跟他们的意图完全相反。他们要的是把美国企业都拉回美国。

中国经济增长速度下降，相应地，美国企业就感觉在华大环境变坏，这样特朗普就特别高兴。他就讲，美国企业还待在中国干什么，赶紧回来吧。

所以特朗普对中国改革，中国变成什么样是没有兴趣的，他的幕僚也没有兴趣，但之所以把这些内容列为谈判重点，只是为了占据道德高地和受到美国企业的压力。按特朗普的想法，直接加关税、让中国买更多的东西就成了，没必要费力去谈其他事。

之所以加了国民待遇这些谈判内容，是美国企业在起作用。不要小看美国企业和华尔街的能量，他们希望中美不要脱钩，中国的运营环境赶紧改善，实现外企国民待遇。他们在搭贸易摩擦的便车，是他们迫使特朗普政府提出改善外企在华营商环境。

所以，对美国企业，我们要两方面地看。一方面，在贸易谈判里它是对

中国施压的一个源泉，姆努钦代表他们的利益。姆努钦本身就是华尔街出来的，他自然代表企业利益。但他很少谈关税，因为他明白关税没用，所以关税让莱特希泽和纳瓦罗去谈。因此特朗普政府内部的关注点也不一样，我们不能将他们等同视之。另一方面，美国企业是中美之间的黏合剂，没有美国企业，对华为的处置不会那么快回转，这显然跟利益相关的美国企业有很大关系。所以美国企业依然是中美经贸关系的基石，我们要积极争取。

美国真正的强硬派，是共和党的少数极端保守派和美国的安全部门，即所谓的 deep state。后者肩负着美国国家安全的职责，是单独运作的一条线，它们有权力监视总统，总统椭圆形办公室安装有摄像头，总统的一举一动全部被录下来，由它们保存。它们是美国的最后一道锁，美国紧要关头是它们在掌控，而不是总统，但只有美国面临崩溃或者出了天大问题的時候它们才会出来。它们仇视中国，想和中国完全脱钩，但强硬派只是少数。deep state 可以做一些事情，但他们不掌握美国日常运作的方向，通常情况下掌握美国的人仍然是民选政府。民主党相对温和，他们关心的问题和共和党不一样，他们更关注中国的人权、环境这些议题，这也是我们可以谈判的问题。

对于特朗普的阁僚我们也要具体分析，蓬佩奥志在特朗普两任之后的政治前途，他需要特朗普的支持来实现上位，但他有自己的判断，很多时候他只是顺着特朗普，只说不做。彭斯代表共和党保守派，但他是不是骨子里反华很难说。美国政客表面说一套，实际做另外一套，不能听他说什么，就判定他的政治谱系。

美国只有极少数铁了心要和中国完全脱钩的势力，这个判断一定要清晰。不能因为特朗普通过关税打压中国，就认为美国铁板一块地都要打压中国。这是错误的。美国是个秩序多元的国家，尤其是特朗普政府，内部乱得一塌糊涂，各方意见互相打架，甚至特朗普自己都跟自己打架。我们不能期待这届美国政府有一致性的行动。

扩大朋友圈

我们进一步要弄清楚的是，中美是不是必有一战，中美竞争是否是零和博弈？

中美之间在某种意义上是对手，二者的政治制度不一样，而且我们对美国的技术追赶，让美国感到了压力，所以中美不能不说是对手，但是和平竞争是可以实现的。

苏美相争时，意识形态争端那么强烈，也没有出现热战，维持了几十年的和平。而中美还有大量的经贸往来，连冷战都没有出现，所以我们没有必要把中美贸易纠纷想象得那么严重。

况且中国不是苏联，我们融入了世界供应链，接受了全球通行的贸易规则，接受了现代经济学，中国在过去 40 年有非常大的改变。另一方面，中国的经济实力远超当年的苏联。苏联在其国力最强盛的时候，GDP 也没达到

美国的一半，中国现在经济总量是美国的 60%，而且我们的增长还没有停下来的迹象。从实力对比来看，中美和美苏没有可比性，中美融合也远超美苏。

美国军方也有表态，最近美军太平洋舰队前司令接受采访表示，中美是竞争关系，但未必是敌人。美国多数人不希望和中国成为敌人，如果这两个大国为敌，那个代价太高。

中美要坚持竞合关系，双方要和平竞争。中美有很多合作机会，美国农产品、天然气、客机需要找到买家，中国也需要这些产品。同时中美之间人文交流频繁，两方面都受益。现在这种信息流是双向的，技术流恐怕也很快要变成双向的，并不仅仅是单向地从美国流向中国，慢慢地反过来流了。BAT、华为是世界一流的公司，它们有些技术超越了美国企业，这种情况下技术流是双向的。技术流不一定是把技术拿到美国去，人员的交流就是一种技术流，这种交流就会造成技术的双向交流。

此外，在国际舞台，中美有很多合作机会，如 WTO、国际反恐、国际援助，甚至“一带一路”中美也应该合作。

中国要积极参与和制造多边机制来对冲美国的压力。中国主导的亚投行就做得很好。一开始美国反对，但英国参加之后，欧洲国家都参加了，现在成为由中国发起的多边机制的典范。那么，“一带一路”能不能变成一个多边合作机制？因为“一带一路”单靠中国推动会涉及很高的成本，而且容易被误解。如果“一带一路”像亚投行一样形成多边机制，尽管一开始可能很多人怀疑，但一旦做起来，怀疑的声音就会小了。

经济与合作发展组织 (Organization for Economic Co-operation and Development, 简称为 OECD) 是我们可资参考的多边机制的典范。它是 20 世纪 60 年代肯尼迪总统倡导设立的。OECD 是一个富国俱乐部，不是能发号施令的组织，而是一个知识银行。它创造知识，即所谓的最佳实践，产生了很多在成员国间推行的最佳实践，而后又跨出了成员国影响了全世界。OECD 一直很有影响力。

我们需要建设这样一个相似的组织，因为 OECD 是富国的俱乐部，南方国家也需要适合自己发展程度的最佳实践。“一带一路”也应该做成这样。当“一带一路”作为一个世界级多边机制组织后，总部可以设在欧洲，就像当年 OECD 不是设在美国，而是设在巴黎一样。大家一起商量“一带一路”最佳实践是什么，这对中国是有利的。大家都明白这个组织是中国主导的，但因为是个透明的多边机制，没有人会有意见。就像亚投行，难道大家不明白是中国主导的吗？因为那是个多边机制，大家都愿意接受。

再来看 WTO。美国人说我们没有履行加入 WTO 的承诺，这是错误的。中国加入 WTO 十年的时候，WTO 出台了一个报告，说中国是基本上实现了承诺。但是中国有一点要改进，改了之后就可以和美国之外的其他国家合作了。

过去 20 年在 WTO 的框架中，中国是受益最大的国家，中国在过去的十几年里承担了越来越多的国际责任，这些责任主要是在援助、维和、反恐等方面。同时，中国的经济体量已经如此之大，对世界的影响如此之大，中国应该负有更高端的责任。譬如，对于 WTO 的改革，中国要有足够的参与，其前提是中国以何种身份参与到 WTO 的改革。这也决定着中国可以在 WTO 内部化解很大矛盾 --- 至少欧洲和日本觉得中国应该开始承担和它们差不多的责任了。

还有一个问题是国有企业。按 OECD 的说法，国有企业要符合竞争中性原则。中国实现了国企竞争中性，就能满足 WTO 的要求。如果这两点都能妥善解决，参与 WTO 改革的问题就迎刃而解。

之所以中国要参与 WTO 改革，是因为 WTO 改革现在被美国阻挠，欧盟、日本、澳大利亚都想推动改革，这是中国巩固老朋友、发展新盟友的好机会。如此，中国就可以把自己变为多数派。

贸易摩擦的烈度

中美贸易纠纷对中国经济产生什么影响，决定着我们的工作重心在哪里。

中美贸易纠纷对中国经济造成的实际影响比较小，因为中国对美国的出口只占到中国全部出口量的 16%。上半年中国对美贸易下降了 10%，这部分占中国全部贸易量的 1.6%。有些人说贸易摩擦造成的出口下降导致我们经济困难。有些企业的确受到很大影响，但是宏观数据对不上。上半年出口增长了 6%，这是很高的增长速度，超过了世界出口增长速度。有人说越南对美出口增长 40%，了不得，但越南一年的出口总额不到 2500 亿，才占中国全部出口的 11%。它增加的 40%即便全来自中国，也只相当于中国的全部出口下降 4%，再说越南增加的部分也不可能全都是从中国转移的。

出口数据是比较真实的，因为企业向外出口产品，资金要回到国内，没有必要作假。我们的出口并没有受到贸易摩擦太大影响。去年也基本没有受到影响。去年的问题主要是信心出现问题，今年大家都脱敏了，因为贸易摩擦爆发后，大家一看没多大影响，反反复复地倒腾，大家也逐渐适应了。

现在国内经济增速下行压力大，主要是去杠杆等因素造成。有些人判断形势会被一些显着的迹象左右对全局的判断。理性观察还得看全局和宏观。

中美贸易谈判要有长期打算，认识到这就是个贸易纠纷。短期内特朗普恐怕比中国还着急，他特别想要一个协议，然后他可以对外面讲，我把中国人压服了，这样他就拿到了政治资本。如果没有谈成，下半年选战开始他就要表现出强硬，可能还得给中国加税，但加税可能美国老百姓不干，也会得罪美国商界和华尔街的人，所以他压力是比较大的。不管怎么样，中国要把国内的事情做好。贸易谈判的影响比较小，我们没必要那么着急，就慢慢跟他谈，因为这是个长期问题。

更重要的是，国内的改革还要坚持。去年我们宣布了几个金融对外开放

的措施，今年全国人大又通过了新的《外商投资法》，明令禁止强迫技术转让等。最近国家又公布了新的负面清单，从 140 多项下降到了 40 项，这是很大的改进。如果国企改革以竞争中性作为改革目标，那么，美国要求的，我们自己就做到了。这些改革的确是我们自己想做的东西，我们就是要增强中国的吸引力，把中国的经济搞得更强大。

中国对美国的出口会下降，但中国现在对其他地方的出口增长很快，两相平衡总量就又回来了。

未来世界领袖不应与世界脱钩

中美脱钩论值得特别注意。

美国企业是不愿意脱钩的。华为受限让我们吃了一惊，但冷静下来发现这个真的不用怕。打个比方，在戏园子，不是观众怕戏园子不卖票给你，而是演员怕没观众——观众是衣食父母，没衣食父母台上唱戏的不就白唱了吗？中国是美国芯片的大主顾，如果它不卖给中国，自己的企业不就死掉了吗？如果货卖不出去，美国企业极有可能被韩国甚至中国的芯片企业把市场份额给抢走。假如没了这部分市场份额，美国企业的技术进步率就会下降。芯片业是高举高打的产业。台积电在研发和生产中的投入有多大？每次都是几百亿美元投入。不投入就不能世界领先，就会失去市场，所以美国的企业也要巨大的投入。制裁华为一开始把美国企业也吓住了，后来它们全都反水，要求美国政府放行。所以中美脱钩是不太可能发生的。

美国做技术封锁是有可能的，就是不让中国像以前那样并购企业获得它的技术。但商贸往来，高科技产业供应链不会断。

现在国内外很多人鼓吹中美脱钩、全世界产业链重组，等等，说得天花乱坠，但没有证据表明这个事情正在发生。如果真到那个地步，美国受损程度不亚于中国，中国付出的是成本，因为要投入更多资金去自主研发，而美国失去的是长远市场份额，失去的是已经由他们主导的产业生态和产业优势，美国人除非疯了才会这么做。

中国更不应该脱钩，我们在过去取得很大的成就，但有些项目的成本太高了。

现在这个世界，不可能什么都靠自主研发，没有哪个国家能负担得起成本。做芯片难在成品率，对台积电也是很难解决的问题。我们的企业买的机器设备跟台积电是一样的，但想做出那样的成品率却是很难的。所以我们要清醒的头脑，中国处在开放共融的世界，是我们技术创新、技术赶超的最佳条件。

现在我们特别要警惕国内一些利益集团的背后运作。脱钩论背后有巨大的利益，有些人想趁机从国家得到更多好处，先造声势，让国家采纳，然后国家要投入源源不断的资金。可是，我们过去很多投入到芯片的资金都打了水漂，因为我们的瓶颈不在研发芯片，我们芯片的设计能力已经没有太大问

题，我们差的是制造，而这不是短时间里能做出来的。

台积电现在可以稳定地生产 7 纳米芯片，而且要开发 5 纳米、3 纳米，国内稳定量产的是 28 纳米，14 纳米还差一点。但是 28 纳米绝大多数场景下已经够用，包括华为的 5G 基站设备也用不到 7 纳米。军需也不要反应快、大容量的芯片，最需要小芯片的是玩游戏的手机。

我们需要换个角度来看自主研发。中国正在慢慢成为全球领袖，作为领袖就要有领袖应有的姿态，在经济方面，自己不能把所有的产业都做了，得给别人活路。中国市场太大，真要做什么应该都能做出来，但这样一来，别的国家还怎么活？我们现在很多产品拿出来一比较，质量高，价格还是别人的一半。但是作为一个世界领袖，要学会自己活、让别人也能活，我们还是要依靠世界分工。我们有些方面可以走在世界前列，有些方面还要别人去做，这样我们的成本降下来了，全球贸易分工也协调了。让大家能一起玩才是一个世界领袖应有的姿态。[\(返回目录\)](#)

免责声明

本公司力求报告内容准确完整，但不因使用本报告而产生的任何后果承担法律责任。本报告的版权归高通智库所有，如需引用和转载，需征得版权所有者的同意。

任何人使用本报告，视为同意以上声明。

有关我们的组织

高通智库作为一家高端决策服务机构，成立于 2006 年，团队始终秉承“专业主义”精神，已成为具有优良口碑的行业研究顾问机构。

联系方式

地址：北京市朝阳区建国门外大街 19 号国际大厦 A 座 11 层

邮编：100004

电话：(010) 53317288

网站：www.gaotongchina.com
