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11月09日 / 第39期/总第280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
奶牛养殖行业副产品——奶牛肉用的效益分析 / 01

02 热点聚焦
保险：银保监会放开险资财务性股权投资行业限制 / 10
租赁：金融租赁公司“增资+发债”协调发力（节选） / 14

03 精彩推荐
从“包容审慎”到“科学管理” 互联网平台经济进入强监管时代 / 17

04 共同关注
宏观经济 / 22　政策法规 / 22　产业信息 / 23
金融行业 / 23　宁夏财经 / 24

05 云数据
农产品 / 25　工业品 / 26
金融类 / 31　经济类 / 33

内容提要

本期需重点关注的内容有：

1、原创天地：《从政策及生源结构分析民办高等院校的招生》

十九届五中全会再次提出高等教育（高职和本科）要普及化，高等教育普及化是政策大趋势，高职（专科）的招生权限下放到各地各部门，使得高职（专科）学校的发展更加快速。本文通过分析政策以及各阶段生源结构，进而计算我国高等教育的毛入学率，估算高等教育的潜在新增量，其中高等院校的录取比例从2010 年的 45.52%增长到 2019 年的 71.33%，上升的 25.81 个百分点中，本科贡献 10 个百分点，专科贡献 15.81 个百分点，民办院校的渗透率增长至 24%。与此同时，截至 2019 年我国高等教育的毛入学率为 49%，距离超过 50%的高等教育普及化水平，仍然有提升的空间。民办院校作为公办院校的补充角色，尤其是高职（专科）院校对于低端高职院校有一定的替代竞争力，因此，我们认为民办高职院校在高等教育市场的渗透率仍会提升。

2、精彩推荐：《“买菜”的中场战事：万亿级市场背后的真正难题在哪？》

在 2019 年互联网巨头们扎堆“买菜”潮流背后，新一轮社区团购正集体回春。以美菜为例，通过与生产大米的农场合作，不仅使自己拥有复杂易变终端市场，同时涉猎简单稳定上游农场，走出了一条不同以往的 B2C 模式。回顾发现，不仅美菜将手伸向了上游的生产端，其他互联网平台也没落下，如 2009 年，网易丁磊宣布进军养猪业，随后褚时健的橙子、潘石屹的苹果先后登场。2010 年柳传志也宣布进军农业，如今则前有阿里系的农村淘宝、淘香甜，后有京东未来三年发力智慧农业。拼多多也提出“农产品上行是拼多多的创立根基和战略核心”。而相较于其他互联网企业，美菜的做法，更多是基于现有业务规模扩大后，更加注重上游建设。但无论出发点是哪一个、路径怎样选择，不断向上游延伸，正是当下电商巨头们不约而同的选择。然而无论是注重 2B 的美菜，还是农产品 2C 的拼多多，亦或是更多向上游整合的生鲜电商，他们的认知都隐隐围绕着“新计划经济”这一个逻辑。新计划经济固然能在初期狂飙突进，一旦进入赛道深水区和维持规模效应，还能否真正实现自己养活自己，就需要生鲜电商们在 2%-3%的行业利润中，通过打磨运营效率，在“苦日子”里去打破 B2C 模式难以盈利的症结。

3、云数据提示

上周，赖氨酸价格收于 8.65 元/千克，较前一周上涨 3.59%；苏氨酸价格收于 9.70 元/千克，较前期上涨 1.57%；色氨酸价格收于 57.00 元/千克，较前期上涨 7.55%。受上市新玉米价格高开高走影响，氨基酸原材料成本增加推动价格上涨。

上周，在水电供电减少之后火电厂日耗有所增加，供暖、民用和工业用电仍然处于高位，煤价上涨。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价上涨至 619.5 元/吨，涨幅 1.29%。

上周，各地区天气晴好，市场需求基本处于旺季水平，厂家出货量走高，水泥价格上涨。截至周五，全国水泥价格指数涨至 152.11 点，涨幅 1.23 点。

上周，受美联储维持当期利率决议不变以及美国成为首个单日新增病例超 10 万的国家影响，市场对黄金的避险需求上升，使得国际金价升至了六周来的最高水平附近。截至上周五，COMEX 期金报价 1951.5 美元/盎司，周涨 3.87%。

从政策及生源结构分析民办高等院校的招生

一、政策导向分析

我国的学历教育通常认为包括 K12（学前至高中）和高等教育阶段。2010 年国家教育部制定发布的《国家长期教育改革和发展规划》对为期 10 年的各个阶段的在校人数有明确的规划目标，其中 2020 年高等教育在校生规划目标人数要达到 3031 万人。根据 2019 年的实际情况来看，实际差距为 269 万人。而 2019 年 5 月出台《高职扩招专项工作实施方案》，提出高职扩招 200 万，随后 2019 年完成扩招约 115 万，因此到 2020 年高等教育目标人数基本完成，而差距主要体现在中等职业教育。我们前期在对《银川教育格局》报告分析中提出中等职业教育总体供大于求，真实需求意愿较低。

图表、教育事业发展目标

教育阶段	2009	2015	2020 年	2019 年实际情况	差异
高中阶段教育（*）					
在校生（万人）	4624	4500	4700	3994	706
职业教育：					
中等职业教育在校生（万人）	2179	2250	2350	1576	774
高等职业教育在校生（万人）	1280	1390	1480	1280	200
高等教育（）**					
在校生（万人）	2826	3080	3300	3031	269

注：*涵盖中等职业教育人数；**涵盖高等职业教育人数

数据来源：《国家长期教育改革和发展规划》

高等教育以《高等教育法》为依据，每年的全国普通高校本专科招生计划总量，由国家发展改革委和教育部根据国家教育发展规划确定的五年、十年高等教育发展目标，国家安排分省普通高校本科招生计划总量时，自 2016 年起，教育部将高职（专科）招生计划审批权下放到各地各部门，地方所属高校的高职（专科）招生计划由各地教育行政部门根据本省实际自主确定，报教育部备案后组织实施。

因此，因从政策导向来看，我国高等教育总体持续扩招中，尤其是高等职业教育阶段。在最近召开的十九届五中全会公报中再次提出高等教育要普及化。高等教育普及化是大趋势所在，而高职（专科）的招生权限下放使得高职（专科）学校的发展更加快速。

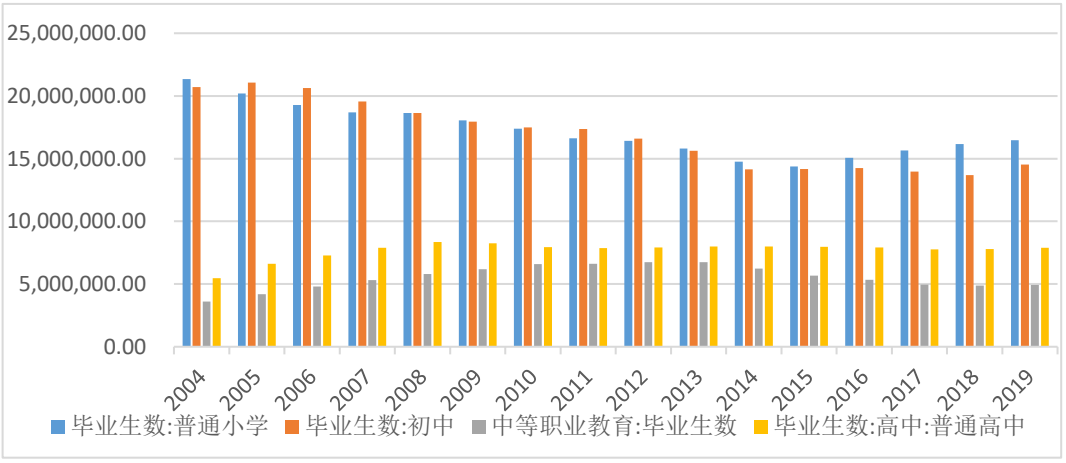
本科招生虽有扩招趋势，但总体精英教育的定位仍然受国家限制较多，可能存在区域性结构调整。

二、生源结构及数量趋势

（一）本科录取率逐年提升，2019 年达到 54.65%

根据统计的数据显示，考虑到我国自 2006 年实施义务教育，也因此我们假设 2000 年后的出生人口全部进入普通小学，不考虑退学辍学率的情况下分析各个阶段的人数，以毕业生代表每个年级的人数来看，随着出生人口在 2000-2007 年之间逐年下降，我国的小学和初中毕业生数量出现下降趋势。

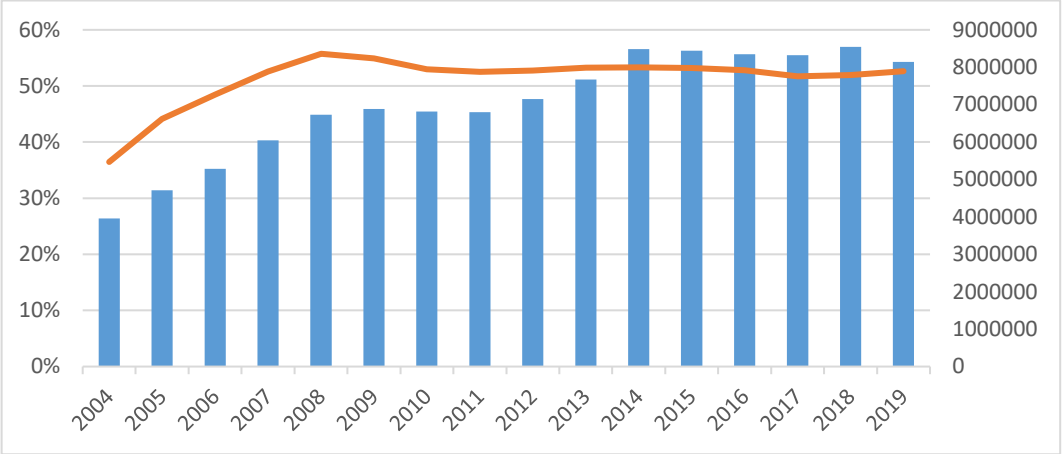
图表、各个阶段毕业生人数



数据来源：wind，西部担保研发部

而高中阶段的毕业生人数持续稳定状态。普通高中的录取率较为稳定，自 2014 年以来基本在 54-57%之间，毕业生平均人数为 788.97 万人。因此，我国初等教育升入高中阶段教育的录取率仍然较低，而无法升入普通高中的学生成为中等职业教育的潜在生源。中等职业教育仍然依靠普通高中的录取政策在招生，中等职业教育在中等教育阶段起到补充普通高中录取率不足的作用，但仍然有约 170 万的学生没有进入高中阶段教育，而中等职业教育人数呈现下降趋势，这也印证了我们前面所得出的结论，中等职业教育的需求意愿较低。

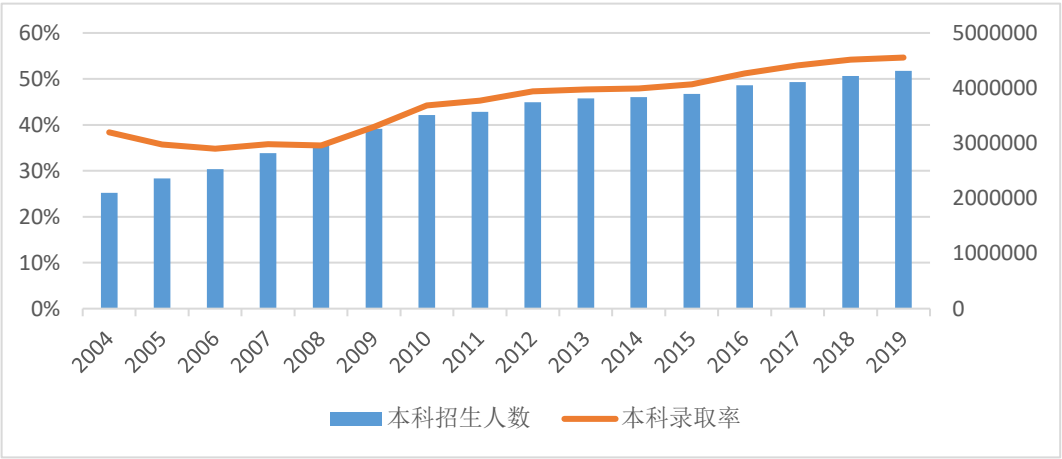
图表、高中录取率和毕业生人数趋势



数据来源：wind，西部担保研发部

高等教育阶段主要分为本科教育和专科教育，从本科教育近年来的招生情况看，本科招生人数也逐年提升，录取率由 2010 年的 44.2%提升至 2019 年的 54.6%，上升超过 10 个百分点，进入 2019 年我国每年有超过 430 万的大学生进入本科院校，本科的扩招仍然在持续进行中。

图表、本科录取率有所提升



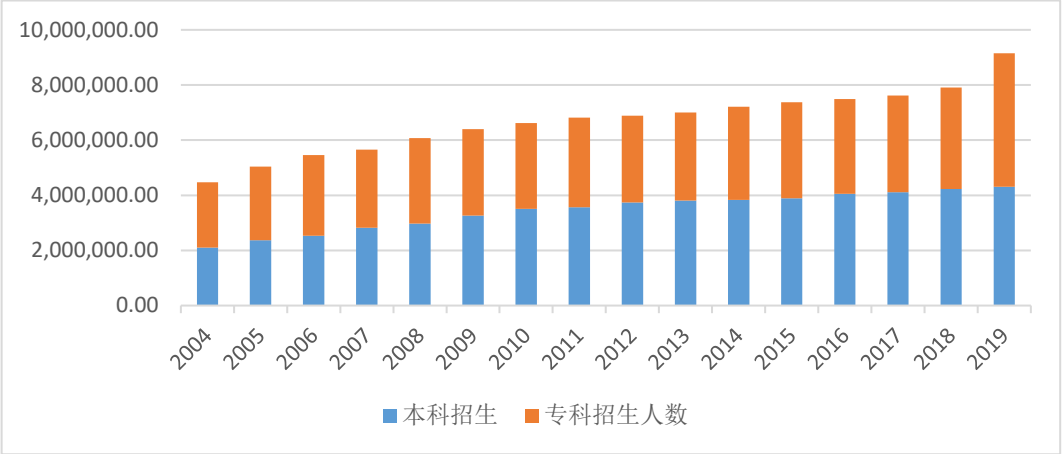
数据来源：wind，西部担保研发部

（二）高等院校扩招进程中，专科占比继续提升

前面提到，本科教育十年内每年新增扩招 80 万人，而整个高等院校的录取比例从 2010 年的 45.52%增长到 2019 年的 71.33%，上升的 25.81 个百分点中，本科贡献 10 个百分点，专科贡献 15.81 个百分点。

高等院校的扩招持续提升，尤其是进入 2019 年 5 月，国家层面提出高职扩招 200 万，高职院校的招生人数突增。其中 2019 按照计划高职扩招 100 万，而 2019 年最终高职院校的招生超额完成，较 2018 年招生人数增加约 115 万人，最终专科招生总人数达到约 484 万人，占到高等教育的总招生人数比重高达 52.86%。

图表、我国高等院校招生结构



数据来源：wind，西部担保研发部

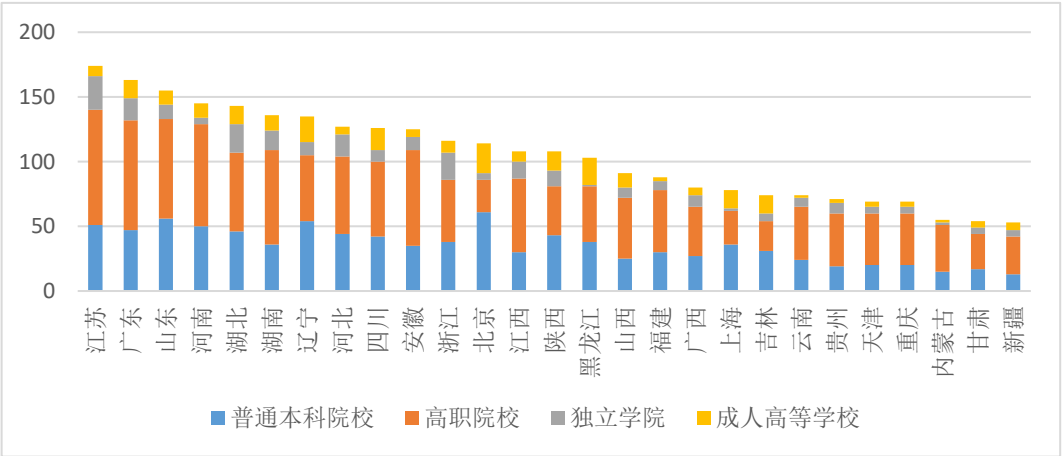
三、高等院校情况

（一）高等院校分布情况

根据教育部统计，2019 年全国共有普通高校 2854 所（含独立学院 265 所），其中高职（专科）院校 1365 所。

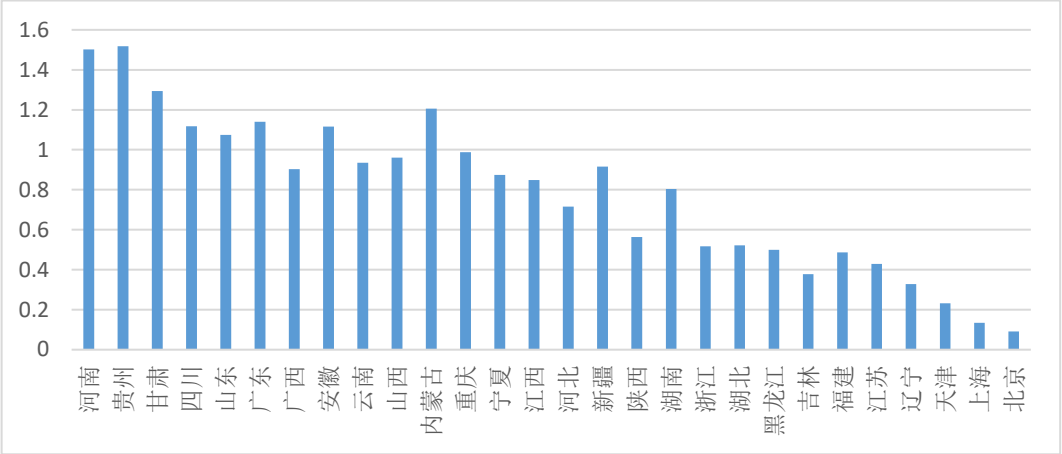
从各省市的高校分布情况来看，江苏省的高校数量上排名第一。我们计算考生高校比来看，除去贵州、甘肃省，几个人口大省如河南、四川、广东的人均高校数量均较少。

图表、各省市的高校分布情况



数据来源：教育部，西部担保研发部

图表、每所高校对应的考生人数（单位：万人）



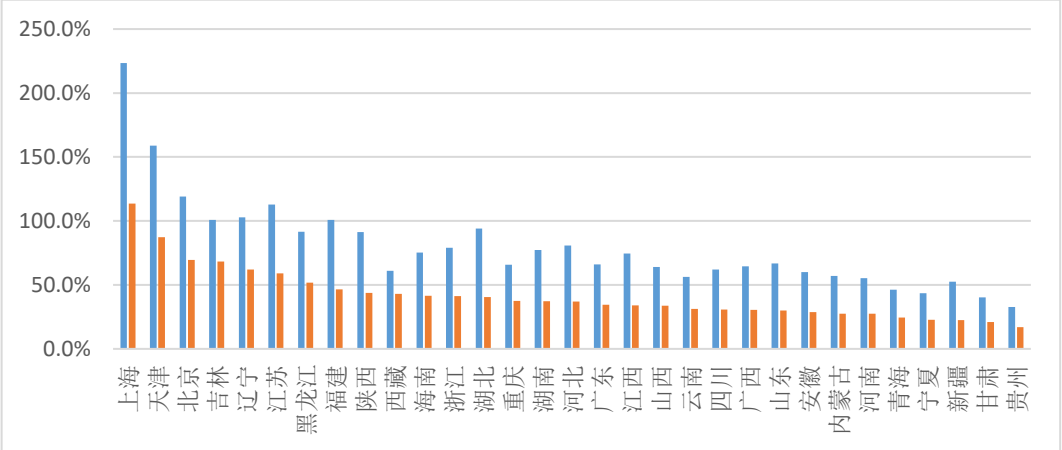
数据来源：教育部，西部担保研发部

（二）高等教育发展不均衡，各地区录取率差异较大

尽管国家发改委和教育部考虑各省份的生源情况以及经济发展水平制定相应的招生政策，但是不可否认的是人口分布不均，教育资源的不均衡也是存在的问题，从各省份的高等教育录取率来看，各地区的高等教育招生计划录取比例差异较大，有招生计划超过报考人数的省份，也有录取比例仅为33%的省份。

一般而言，除去极个别省市，本科和专科的录取人数基本相当，因此本科院校的录取率也存在较大差异，排在靠后的省份除了较为落后的内蒙、宁夏、新疆、甘肃以及贵州，其次就是人口大省山东和河南。

图表、全国各地区高等院校招生计划录取率



数据来源：教育部，西部担保研发部

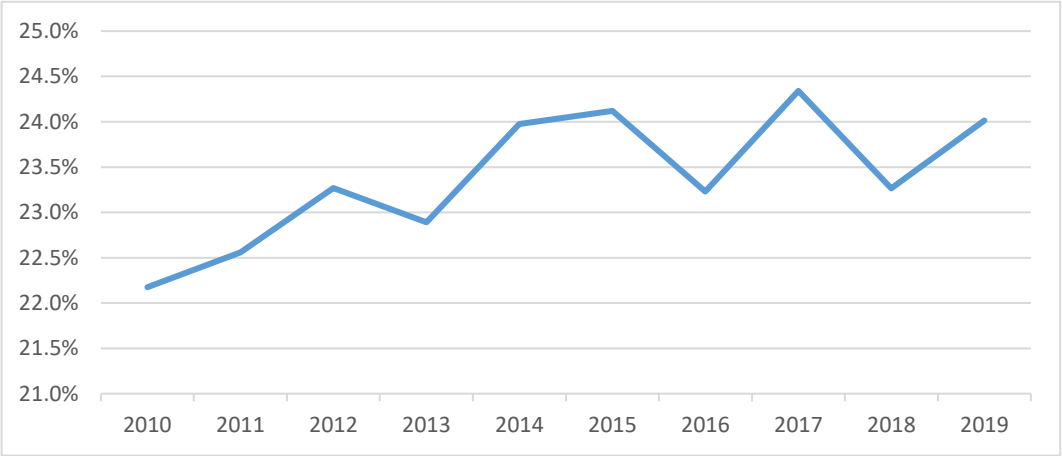
（三）民办高校的渗透率逐年提升

在2854所高等院校中，民办高等学校757所（涵盖独立学院257所，成人高校1所），2019年较上年增加7所，2019年民办高等招生219万人，比上年增加35.75万人，

增长 19.43%；在校人数 708.83 万人，比上年增加 59.23 万人，增长 9.12%。

从每年的招生人数来看，我们以民办招生人数/高等教育的总招生人数代表民办院校的渗透率，民办高校的渗透率逐年提升。从 2010 年的 22%上升至 2019 年的 24%。

图表、民办高校的渗透率（民办招生人数/高等教育的总招生人数）



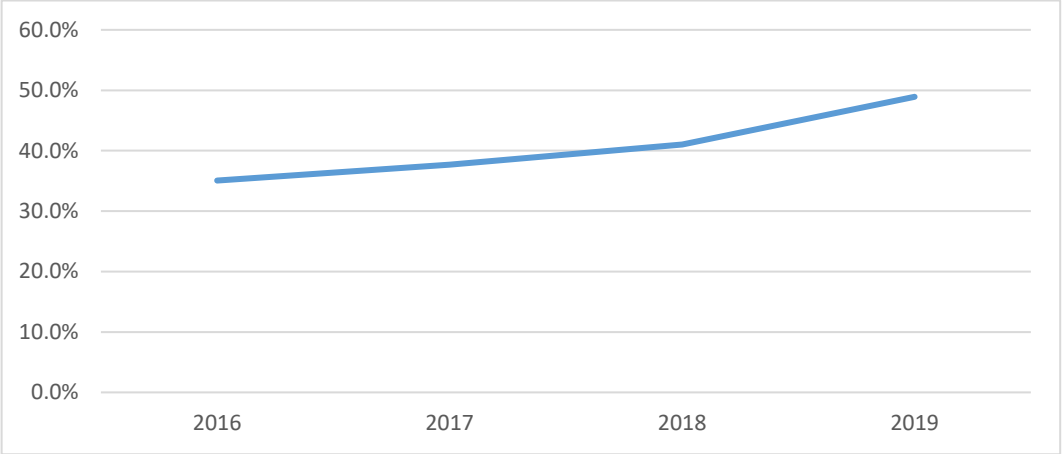
数据来源：wind，西部担保研发部

四、民办高等院校的招生空间

新《民促法》发布以来，极力肯定了民办高等教育的补充角色地位，在教育资金无法大幅提升的情况下，民办高等教育能够健康可持续发展。高等教育毛入学率是衡量一个国家提供高等教育机会的综合水平的指标。毛入学率超过 15%，高等教育就进入大众化阶段，超过 50%，则代表高等教育进入普及化阶段。

本科的招生仍然受到需要上报教育部，而高职教育的招生计划已经下方到各省份，因此民办本科的招生存在政策限制更多，而高职院校总体但是就当下来看，按照 2019 年招生来看，不考虑人口死亡率的情况，当年的适龄人口基数应该是 2007 年毕业的小学生数量达到 1870 万人口，如此计算高等院校的毛入学率已经达到 49%，也因此高等教育的毛入学率会进一步提升。

图表、普通高校毛入学率



数据来源：wind，西部担保研发部

（一）从缺口看民办高校的招生空间

相比于发达国家的高等教育毛入学率，如美国 90%的毛入学率。其它发达国家的高等教育毛入学率也平均达到 60%，那么依照 55%的毛入学率，我国的高等教育潜在新增人数仍然有 110 万人。

图表、高等教育普及化后的潜在新增数量估算表

序列	毛入学率	适龄人数（万人）	2019 年招人数（万人）	潜在新增招生数量（万人）	民办教育渗透率	民育招生人数预估（万人）
1	55%	1,864.95	914.90	111	24%	26.64
2	60%	1,864.95	914.90	204	24%	48.96

数据来源：西部担保研发部

（二）从替代效应看民办高职院校的发展

公办重点院校以科研为主，民办院校是就业导向型应用类学校，另外不同于公办院校以公共财政支持的发展模式，民办高等院校的主要收入依赖于学生学费，民办高等院校的学费远高于公办院校，动辄 3 倍甚至更高，从而使得民办院校的生活条件相对好。

另外从技能应用和就业来看，尤其是在高职院校来说，民办院校的发展相对更好，在教学方面侧重技术应用，实训与就业更加具有竞争力，毕业生多为技能型人才，民办高职院校对于低端高职院校有一定的替代竞争力，因此，我们认为民办高职院校在高等教育市场渗透率仍有提升。

五、总结

国家政策导向是高等教育普及化，且近年来高等教育的招生持续处于扩张中，尤其是 2019 年的高职大幅扩招 115 万人，2010-2020 年在教育长期目标规划的指导下，整个

高等院校的录取比例从 2010 年的 45.52%增长到 2019 年的 71.33%，上升的 25.81 个百分点中，本科贡献 10 个百分点，专科贡献 15.81 个百分点。

与此同时，按照国际惯用的衡量高等教育综合水平的指标毛入学率来看，2016 年-2019 年，高等教育毛入学率增长 13.2 个百分点，截至 2019 年我国高等教育的毛入学率为 49%，距离超过 50%的高等教育普及化水平，仍然有提升的空间。在教育资金无法大幅增长投入公办学校的情况下，民办院校尤其是高职院校的实训与就业更加具有竞争力，毕业生多为技能型人才，民办高职院校对于低端高职院校有一定的替代竞争力，因此，我们认为民办高职院校在高等教育市场渗透率仍会提升。

（作者：西部（银川）担保有限公司 研发部）

热点聚焦

基金

年内超 70 只债基选择清盘 是何原因让如此众多债基遭市场抛弃

临近年末，踩雷违约债、规模缩水、集中清盘……债券基金正在经历各方因素带来的挑战，在今年的市场环境中，众多债券型基金备受煎熬。

一方面债券市场风波乍现，一些债基也因而踩雷；另一方面，股市表现强势，导致众多资金从债基中撤离，转而投奔偏股基金。上述背景下，债基规模不断缩水，中基协公布的数据显示，自 5 月底以来债券基金份额不断下降，从 3.07 万亿份一路下滑至 8 月底的 2.44 万亿份。不少债基最终采取清盘的处理方式。截至目前，今年以来，至少已有 70 只债券型基金发布了清算公告。

业内人士表示，在债券型基金产品数量急速扩张的同时，“二八”现象愈发明显，大量基金沦为迷你基金，或规模直接降到清盘红线以下。未来，这种被迫清盘的现象也会越来越多。不过，这种“洗牌”有利于行业资源的合理配置，会助力行业健康发展。

债基频繁踩雷

临近年末，债券市场再现风波，2020 年对于债券市场而言显然难言乐观，而近期紫光集团在债券市场上的大幅波动，无疑最受外界关注，部分债基也因此“踩雷”。

上周，紫光集团部分存续债继续出现较大波动，最低收盘价仅 30.19 元。部分重仓持有“18 紫光 04”债的二级债基也迎来大幅回撤。刚刚公布的三季报中，某大型公募旗下两只二级债基持有“18 紫光 04”合计 35.64 万张，持仓总市值达到 2653.04 万元。两只产品持仓该只债券的市值占基金净值比分别为 9.76%、6.69%，均位居前十大重仓债券之列。

无独有偶，此前华晨集团发行的私募债券 17 华汽 05 于 10 月 23 日到期，总额为 10 亿元，公司公告称无法按期兑付。公司表示当前资金确实出现暂时困难，因此未能按期兑付到期债券。同日，华泰资管旗下多只公募产品决定，自 10 月 23 日起对旗下基金所持有的华晨集团发行的“17 华汽 01”等债券进行估值调整。

近期，市场对债市违约风险讨论再次增多，尤其是对踩雷债基的影响。中邮证券资管投资经理马亚伟表示，踩雷对产品的影响较大。在满足收益考核的前提下，产品择券需慎之又慎，才能提高获益的概率。国内疫情后基本面的逐步修复，风险偏好的抬升提升了债市的配置价值。同时，下半年股市的反复震荡，冬季疫情和国际重大事件对未来会造成一定不确定性，无风险利率向上空间有限，但信用债可能会进一步结构性分化，

违约频发高风险地区产业债和城投债融资会受到很大影响，信用下沉无论是从区域、层级或者产业角度选择，可能都需要进一步注意尾部风险。

不过，从数据看，年内信用债违约情况较去年同期有所下降。近日，中金固定收益研究研报数据显示，截至 10 月 29 日，今年信用债市场新增首次违约发行人共 29 家，违约债券 105 只，涉及本金金额 1144 亿元。今年新增违约发行人数量有所下降，违约债券只数和金额也低于 2019 年同期。

谈及上述现象，某债基经理认为，与 2018 年企业部门整体债务率较高、金融严监管导致的违约增多外，今年企业违约主要是受宏观经济下行和债务规模推高等因素影响，部分企业短期兑付压力增加，尤其是部分汽车制造、地产等大型发债企业违约，一度推高了三季度违约规模，但整体违约债券与往年相比仍相对较少。

债基业绩规模承压

事实上，由于债券市场违约事件的发生，不少此前踩雷的债券基金遭遇巨额赎回，因此规模不断缩水，维持正常运作耗费成本较高，基金公司最终采取清盘的处理方式。

以踩雷债基华商双债丰利、人保鑫盛纯债为例， 2018 年一季末，华商双债丰利 A 的份额锐减至 3.89 亿份，到了 2020 年三季末，该基金的总份额为 2.87 亿份，规模为 2.04 亿元；人保鑫盛纯债的成立规模为 3.85 亿元，由于业绩表现欠佳，2019 年，人保鑫盛纯债 A 被赎回了 2.88 亿份，远超同期的申购份额；2020 年一季度，又被赎回了 3239.17 万份，截至 2020 年三季末，人保鑫盛纯债的管理规模已不足 5000 万份。

上述背景下，据不完全统计，截至目前，今年以来，至少已有 70 只债券型基金发布了清算公告。仅 10 月以来，包括益民信用增利纯债一年、农银汇理可转债基金、中科沃土沃详在内的多只债券型基金陆续发布了清算报告。其间，今年 8 月，曾踩雷信威集团而备受争议的东吴鼎利、东吴增利、东吴鼎元双债也先后发布了清盘公告。

此外，另一大不容忽视的原因是，年初受疫情影响利率大幅下行，4 月底以来利率又经历快速上行阶段，债券市场持续震荡调整，股债跷跷板效应下不少资金由债市流向股市，导致债券基金业绩与规模均有所下滑。中基协公布的数据显示，自 5 月底以来债券基金份额不断下降，从 3.07 万亿份一路下滑至 8 月底的 2.44 万亿份。

Wind 数据显示，截至最新，年内二级债基首尾业绩差距超过 55%。整体而言，截至当前，二级债基中，年内收益率超过 15%的债基共有 68 只（不同份额分开计算，下同），收益率在 10%-15%之间的基金共有 104 只。与此同时也有 210 只二级债基年内收

益率为负。不过，从近三个月的业绩表现来看，部分二级债基的回撤幅度较大，下跌幅度最大的基金，其净值下跌了近 13%。

中长债基金方面，截至当前，今年以来，业绩排名前三的鹏华丰尚 A、金鹰添利中长期信用债 A、金鹰元祺信用债的收益率分别为 9.18%、8.67%和 8.07%。而表现最差的人保鑫盛纯债 C 年内收益率为-6.64%。

业内人士表示，短期内，在经济数据不断改善，基本面随之好转背景下，债市难有大幅改善，或将呈现震荡走势。未来，被迫清盘的现象也会越来越多。但这种“洗牌”，有利于行业资源的合理配置，会助力行业健康发展。

（文章来源：财联社）

解读：

今年 4 月中下旬以来国内货币政策转向，流动性边际收紧，市场利率一路上升，导致一级债基表现欠佳，少数踩雷基金更是“岌岌可危”。加之今年权益市场表现十分亮眼，导致投资者追逐权益类基金，赎回债券型基金，造成绩差债基管理规模持续萎缩，公告清盘的债基数量也在持续增加。除了绩差债基，一些业绩表现较好的债券型基金也面临被机构大比例赎回的情况。这主要是因为随着经济数据不断改善，基本面随之好转，基准利率回升的背景下，短期内债市很难有趋势性的大机会，“赚钱”效应不再，部分机构选择回流 A 股市场。

精彩推荐

小贷

网络小额贷款业务管理暂行办法征求意见

为规范小额贷款公司网络小额贷款业务，防范网络小额贷款业务风险等，银保监会、人民银行昨日就《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》（下称《办法》），向社会公开征求意见。

《办法》规定，小额贷款公司经营网络小额贷款业务，应当主要在注册地所属省级行政区域内开展；未经国务院银行业监督管理机构批准，小额贷款公司不得跨省级行政区域开展网络小额贷款业务。

《办法》明确经营网络小额贷款业务在注册资本、控股股东、互联网平台等方面应符合的条件。比如，注册资本方面，《办法》要求经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的注册资本不低于人民币 10 亿元，且为一次性实缴货币资本。跨省级行政区域经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的注册资本不低于人民币 50 亿元，且为一次性实缴货币资本。

对外融资方面，《办法》规定，经营网络小额贷款业务的小额贷款公司通过银行借款、股东借款等非标准化融资形式融入资金的余额不得超过其净资产的 1 倍；通过发行债券、资产证券化产品等标准化债权类资产形式融入资金的余额不得超过其净资产的 4 倍。

《办法》对贷款金额也有明确要求，比如，对自然人的单户网络小额贷款余额原则上不得超过人民币 30 万元，不得超过其最近 3 年年均收入的三分之一，该两项金额中的较低者为贷款金额最高限额。

贷款用途方面，《办法》明令不得从事债券、股票、金融衍生品、资产管理产品等投资，购房及偿还住房抵押贷款。

《办法》设置了 3 年过渡期。过渡期内，未取得跨省级行政区域网络小额贷款业务经营资质的小额贷款公司，应当将跨省级行政区域网络小额贷款余额和贷款户数控制在存量规模之内，并有序压缩递减、逐步清零。

（文章来源：上海证券报）

解读：

上周 11 月 3 日，中国银保监会、中国人民银行发布《网络小额贷款业务管理暂行办法(征求意见稿)》。此次《办法》的发布旨在规范小额贷款公司网络小额贷款业

务，统一监管规则和经营规则。《办法》针对网络小额贷款业务存在的问题，从多个方面作出规范：第一，强调网络小额贷款业务主要在本省经营，极个别经过批准才可以跨省经营，且将审批权限放到银保监会；第二，网络小额贷款业务应遵循小额、分散原则，个人借贷原则上不超过 30 万元及最近 3 年年均收入的三分之一，机构借贷原则上不超过 100 万元；第三，对网络小额贷款业务的联合贷款作出限制，小贷公司出资比例不低于 30%，约束小贷公司通过联合贷款过快扩张；第四，提高网络小额贷款资本金门槛，经营网络小额贷款业务的小额贷款公司注册资本不低于 10 亿元，且为一次性实缴货币资本。

“买菜”的中场战事：万亿级市场背后的真正难题在哪?

没有一条赛道，像生鲜电商这样忽冷忽热。

在经历了多轮倒闭潮之后，2019 年险些凉凉的社区团购正集体回春：饿了么推出“社区购”、美团推出“美团优选”、盒马成立盒马优选事业，滴滴都跨界做起了“橙心优选”，拼多多近期也投入“多多买菜”……

买菜这件事，成了互联网巨头们角力的新战场。

如果说充分的行业竞争是高质量发展的标尺，中国的生鲜电商又或许是个悖论。

前有每日优鲜完成的那笔生鲜到家行业最大规模的融资，后就有 13 年烧掉 60 亿的鼻祖易果生鲜破产重组。从 2013 年发力至今，面对十万亿级别的市场，生鲜电商们似乎还在随时被自己打倒的悬崖边疾行。

生鲜电商的终局仍不明朗。但当视角放大，突破点或许在他处。

就像互联网早期的各种商业概念层出不穷、风口不停而泡沫不断。传统的农业已经呈现出全然不同的发展态势。伴随着大量的投资：农业上行、农业 OEM、新计划经济等概念在农业领域悄然兴起。

01 农业上行

终端市场有多复杂易变，上游农场就有多简单稳定。

就像 10 月的黑龙江虎林市，四周全是望不到头的金色稻田。深秋清晨 4 点，太阳就已当头。2501℃的第三积温带、黑色土壤和毗邻的穆棱河，都使得这里一直是优质大米的产区之一。

一场策划已久的开镰节正在稻田边进行。开镰取“开始收割”之意。接收到信号后启动的联合收割机，所过之处都从麦穗黄变成了青草绿。

而在农田边的观看席上，除了这个农场的负责人、虎林市的领导，B2B 生鲜供应链企业美菜的副总裁陈士龙也是座上宾。在此前的新米品鉴会上，他一连吃了 4 碗新出锅的大米。

吃米是为了买米。这个 1986 年出生的副总，在一行人中看起来有点青涩，但出手并不羞涩。看台前几十万亩稻田产出的近 30 万吨新米，都将被他收入美菜的销售渠道中。

一家做渠道供应链的电商，为何要直采这么多米？要知道，这个数量足抵首都一整季的大米用量。这种规模向上的效应，也让很多传统垄断型的稻米加工企业感觉不可思议：如今的电商怎么都搞到上游去了？

事实上，上游农业领域，从来不乏巨头身影。2009 年，网易丁磊宣布进军养猪业；随后，褚时健的橙子、潘石屹的苹果先后登场。2010 年，柳传志也宣布进军农业，两年后，佳沃的三全模式横空出世。如今则前有阿里系的农村淘宝、淘香甜，后有京东未来三年发力智慧农业。

如今，伸手向上的电商，也不止美菜一家。

拼多多 CEO 陈磊不久前就提出：农产品上行是拼多多的创立根基和战略核心。作为打破电商终局的逆袭者拼多多，其成功之道通常被认为是社交电商模式和五环外市场的潜力释放。围绕农业的战略定位表述，并不多见。而在这一表态结束不久，拼多多的“多多买菜”上线，黄铮甚至亲赴一线“督战”。

相比拼多多试图激活“最后一公里”的全产业链考量，美菜的做法，更多是基于现有业务规模扩大后，提效、降成本的市场选择。但无论出发点是哪一个、路径怎样选择，不断向上游延伸，正是当下电商巨头们不约而同的选择。

02 农业 OEM

有别于科技巨头从源头大刀阔度地改造农业，电商与上游的结合显得更为温和，并诞生了一种类似农业 OEM 的模式。这种模式的最直观的结果，是在短期内加速了源头农产品的流转速度。

以大米为例，面对大量中小餐厅主，大米在美菜的眼中被视作一种“加工原材料”。无论是日料寿司、顺德的煲仔饭、广州的猪脚饭，还是街边可见的黄焖鸡米饭、排骨饭，对米种都提出了不同要求。因此，稳定的口感至关重要。

在对比各种经销渠道而来的大米后，美菜大米项目负责人黄秋实认为，只有规模化的大型农场才能真正保证稳定。事实上，在初期对接农场时，美菜的主要需求是采购价格便宜的大米，这也是出于中小餐厅主对大批量稳定消耗品价格较为敏感的考虑。

但令人意外的是，农场方面却主动提出希望能做优质米，哪怕以最低的出厂价，也希望美菜能帮助推广新米、优质米。面对系统内服务的 200 多万家餐饮店，这样微小方向上的调整，对于系统内商家和上游供应商来说，加和起来都将是巨大的改变。

事实也证明，从 2018 年合作初期 30%的新米占比到今年的 70%，通过美菜的销售渠道和平台网络，一次采购就消灭了该农场全年的新米库存。

美菜负责提供采购标准、配比数据、物流和销售，农场则负责养殖、收割、深加工和包装，一套标准意义上的农业 OEM 模式正在形成。这批米也将以美菜自有品牌的形式出现在平台渠道中。

但对于“农业 OEM”这个表述，黄秋实认为并不全面。在他看来，合作双方的互动远比单纯的贴牌加工更为复杂，他愿意用“生态伙伴”形容这种关系。尽管不掌握农场的生产流程、种植数据和加工技术，但他认为，美菜对上游供应商的影响正在不断加深。

从种植品种上看，农场最开始并没有长粒香这个品种。因为单价贵，担心滞销。但黄秋实拿到的商户数据却显示，北京地区对这个品种的需求正日益旺盛。农场根据美菜的订单需求，在合作的第二年就重新规划了新米种和种植面积，如今长粒香的占比已达到 20%-30%。

“长粒香的售价比普通米每斤要贵 1 毛钱，产量上来后，农民的实际收入也在增加。以前是农场有技术没市场，现在我有这么多需求，他们就敢种了。”黄秋实说从农场总体 30%的销售占比到如今的 70%，美菜用时 2 年。

在配合新米推广方面，美菜也做了很多背后动作：线下品鉴、营销活动投券等等，逐渐完成了平台中新陈米从“三七开”到“七三开”的转变。这个转变的背后，除了米品质的提升，更重要的是加快了大米作为农产品的流通速度。

其实在美菜到来之前，负责农场大米加工销售的于文彬，已经被市场里充斥的低价米困扰了很久。“劣米驱逐良米”的局面难以扭转，库存放到来年也变成了陈米，更卖不上价格。“我们的传统渠道只销往北京、上海、广州等一线城市，一年总量也就在 2-3 万吨左右，美菜一来，我们基本就不再担心库存的问题了。”于文彬说。

如今，单在米品类上，美菜合作的上游农场还有十余家。但实现深度捆绑的只有虎林这一家农场，“合作模式还在打磨，跑通后就可以复制在其他农场身上。”黄秋实还观察到，如今很多中高端餐厅都在向供应商寻求优质米的定制种植、定向专供，而这可以是美菜和上游农场下一步合作的方向和发力点，但一切都还需要很长的时间慢慢打磨。

03 开放供应链

隐藏在 B 端和产业链中的变化，本身就是缓慢、不显见的。

相比美菜针对中小 B 餐厅的供应体系，全平台、全产业链的拼多多要做农产品上行，消费者的感受可能会更直观。但无论是 2B 的美菜，还是农产品 2C 的拼多多，亦或是更多向上游整合的生鲜电商，他们的认知都隐隐围绕着这样一个逻辑：新计划经济。

拼多多副总裁陈秋，此前在接受虎嗅专访时就表示，拼多多最早只卖农产品，早期农产品线上化的难题之一，就是用户的即时性消费习惯。而拼多多的农产品线上销售，等于强行改变用户消费习惯，买后等三五天才能吃，将用户的即时性消费习惯，变成了计划性消费。这背后就要求产品的价格和品质非常具有竞争力，尤其是价格。

拼多多人为设计了这样的规则。美菜也有自己的要求：商户需要在前一晚 23 点前下单，而且每单菜都是大包配送。美菜通过新鲜菜的订单现采、配合定量库存，以及自建的供应链仓储和配送，来保证周转的效率和低库存。

而更多帮助用户养成“即时消费”习惯的生鲜电商，则寄希望于大数据和算法完成供需匹配，本质上也是希望用可预测的相对稳定的数据，来对抗市场需求的不确定性。美菜 CEO 刘传军也曾试图用“规模”破解中国农业的流转低效，抓手之一依然是大数据和算法。

在他们看来，供需不容易协调的本质在于，消费者个性化、多变的饮食需求和农产品供应端规模化、前置耕种的矛盾，这也是目前多数 B2C 模式难以盈利的症结。

所以至少在农业这个看似宽广的赛道上，消费互联网端症结的破解之法，似乎在产业互联网的身上。

新计划经济的理论好处在于，可以通过数据影响上游种植，某种程度缓解供需的不匹配；此外通过规模化交易，减少交易中的摩擦成本。

但现实中，达到何种程度的规模以及保持规模的运营成本，本就是生鲜电商盈利绕不开的痛点。还以大米为例，全国总体市场的需求量在 7500 万吨左右，粗略估计所有电商渠道销售的大米不过 500 万吨，绝大多数的交易还是通过传统线下渠道流转。

面对这个万亿级的市场，除了生鲜电商们的规模仍是个问题。在产业链中，上游分散、缺乏稳定性的供应，也是短期难以改变、大数据也无法解决的技术难题。当上游小而散的农业产业现状没有得到改善，下游生鲜电商的理想大数据模型和规模效应就很难说有现实意义。

此前，狂奔 14 个月的快驴突然减速，就值得引人深思。彼时，美团的王慧文还曾在《消费互联网和产业互联网的融合》的演讲中就曾提及：“产业互联网的变化速度非

常慢，因为产业涉及重资产、投资、消费者行为的变化等都是非常缓慢的。所以这两个东西（产业互联网和消费互联网）并不是快慢之间的结合，因为产生的机体、运作方式、文化包括价值观等都完全不同，两者结合到一起会产生非常多的困难。”

这段话也一度被外界解读为快驴被按下刹车的原因。如果说消费互联网端拼杀的是资本积累和不断创新的玩法，向农业上游回溯的产业互联网，考验的就是耐心和吃苦能力。

新计划经济固然能在初期狂飙突进，一旦进入赛道深水区和维持规模效应，还能否真正实现自己养活自己，就需要生鲜电商们在 2%-3%的行业利润中，通过打磨运营效率、创造真正价值的“苦日子”里去实现。

这种“苦日子”的尽头何时到来，那些过早出生、纷纷夭折的生鲜电商已无从知晓。还在苦苦挣扎的后继者们，还需要不断投下石子耐心等待。

（资料来源：经济观察报）

解读：

在 2019 年互联网巨头们扎堆“买菜”潮流背后，新一轮社区团购正集体回春。以美菜为例，通过与生产大米的农场合作，不仅使自己拥有复杂易变的终端市场，同时涉猎简单稳定上游农场，走出了一条不同以往的 B2C 模式。回顾发现，不仅美菜将手伸向了上游的生产端，其他互联网平台也没落下，如 2009 年，网易丁磊宣布进军养猪业，随后褚时健的橙子、潘石屹的苹果先后登场。2010 年柳传志也宣布进军农业，如今则前有阿里系的农村淘宝、淘香甜，后有京东未来三年发力智慧农业。拼多多也提出“农产品上行是拼多多的创立根基和战略核心”。而相较于其他互联网企业，美菜的做法，更多是基于现有业务规模扩大后，更加注重上游建设。但无论出发点是哪一个、路径怎样选择，不断向上游延伸，正是当下电商巨头们不约而同的选择。然而无论是注重 2B 的美菜，还是农产品 2C 的拼多多，亦或是更多向上游整合的生鲜电商，他们的认知都隐隐围绕着“新计划经济”这一个逻辑。新计划经济固然能在初期狂飙突进，一旦进入赛道深水区和维持规模效应，还能否真正实现自己养活自己，就需要生鲜电商们在 2%-3%的行业利润中，通过打磨运营效率，在“苦日子”里去打破 B2C 模式难以盈利的症结。

共同关注

[宏观经济]

- ❖ 工信部：1-9 月，全国规模以上酿酒企业营业收入累计达到 6010.2 亿元，同比下降 0.3%；利润总额累计达到 1277.2 亿元，同比增长 7.1%。
- ❖ 财政部：10 月，地方债发行 4429 亿元。1-10 月，地方债发行 61218 亿元，其中，新增债券 44945 亿元，再融资债券 16273 亿元。新增债券中，一般债券发行 9479 亿元，完成全年计划的 100%；专项债券发行 35466 亿元，完成全年计划的 94.6%，完成已下达额度的 99.9%。
- ❖ 商务部：2019 年，实际使用外资金额 1412.3 亿美元，再创历史新高，比上年增长 2.1%，规模居全球第 2 位。2016 至 2019 年吸收外资总量达 5496 亿美元，年均增长 1%，2017 至 2019 年连续三年位居全球第二大引资国。预计“十三五”时期引资总规模达 6900 亿美元，年均引资规模较“十二五”时期增加超 100 亿美元。
- ❖ 海关总署：1-10 月，我国货物贸易进出口总值 25.95 万亿元，同比增长 1.1%。其中，出口 14.33 万亿元，增长 2.4%；进口 11.62 万亿元，下降 0.5%；贸易顺差 2.71 万亿元，增加 16.9%。10 月，我国外贸进出口 2.84 万亿元，增长 4.6%。其中，出口 1.62 万亿元，增长 7.6%；进口 1.22 万亿元，增长 0.9%；贸易顺差 4017.5 亿元，增加 34.9%。前 10 个月，美国为我第三大贸易伙伴，中美贸易总值为 3.2 万亿元，增长 3.9%，占我外贸总值的 12.3%。

[政策法规]

- ● 国务院办公厅：印发《新能源汽车产业发展规划（2021－2035 年）》。到 2025 年，纯电动乘用车新车平均电耗降至 12.0 千瓦时/百公里，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右，高度自动驾驶汽车实现限定区域和特定场景商业化应用。到 2035 年，纯电动汽车成为新销售车辆的主流。
- ● 国家烟草专卖局、市监局：发布《关于进一步保护未成年人免受电子烟侵害的通告》，禁止电商平台销售电子烟。敦促电子烟生产、销售企业或个人及时关闭电子烟互联网销售网站或客户端，撤回通过互联网发布的电子烟广告；敦促电商平台及时关闭电子烟店铺，并将电子烟产品及时下架。
- ● 市场监管总局：发布加强网络直播营销活动监管的指导意见，依法查处电子商务违法行为。针对网络直播营销中平台责任落实不到位等问题，依据《电子商务法》，重点查处擅自删除消费者评价、对平台内经营者侵害消费者合法权益行为未采取必要措施、未尽到资质资格审核义务、对消费者未尽到安全保障义务等违法行为。
- ● 工信部：坚定不移推动新能源汽车发展。下一步，将统筹推进汽车与能源、交通、信息通信等产业深度融合发展，推动产业发展再上新台阶；实施《推动公共领域车辆电动化行动计划》，鼓励"

换电"模式创新发展，组织开展燃料电池汽车示范应用和新能源汽车下乡活动，加大推广应用力度；完善新能源汽车充电、停车、通行等使用环节优惠政策，支持充换电、加氢等基础设施建设。

[产业信息]

- 灯塔数据：10 月，内地影院产出票房 63.43 亿，共计动员 1.64 亿人次观影，单月票房和人次均创造本年度全球单一市场最高纪录。今年 10 月票房虽然少于去年 10 月的 83.15 亿，但仍远高于 2017 年 10 月（51.5 亿）以及 2018 年 10 月（36.4 亿），排在 10 月历史第二。
- 中证网：中国机械工业联合会执行副会长陈斌表示，汽车产业虽受疫情影响损失较大，但长期稳定向好的态势没有发生改变。1-9 月，汽车工业增加值同比增长 4.4%，营业收入 5.75 万亿元，同比增长 0.32%；实现利润 3580 亿元，同比增长 3.09%。其中 9 月当月，营业收入和利润同比分别增长 15.94%和 30.92%；汽车产销双双超过 250 万辆，创年内新高。
- IDC：今年中国市场在 AR/VR 相关产品和服务的支出总量占全球 55%，较疫情前显著增加。中国市场规模将于今年年底达到 66 亿美元左右，同比增长 72.1%，在规模及涨幅方面均超越美国和日本，位列全球首位。
- 国际半导体设备与材料协会：三季度，全球晶圆出货 31.35 亿平方英寸，同比增长 6.9%。预计 2020 年全年出货量增长 2.4%，2022 年将达到创纪录的 132.2 亿平方英寸。

[金融行业]

- 银保监会、央行：就《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见。对自然人的单户网络小额贷款余额原则上不得超过人民币 30 万元，不得超过其最近 3 年年均收入的三分之一，该两项金额中的较低者为贷款金额最高限额；对法人或其他组织及其关联方的单户网络小额贷款余额原则上不得超过人民币 100 万元。
- 央行：就《金融控股公司董事、监事、高级管理人员任职备案管理暂行规定（征求意见稿）》公开征求意见。金融控股公司所控股金融机构出现重大违法违规问题或重大风险隐患，金融监管部门可以建议中国人民银行对金融控公司负有直接责任的董事、监事和高级管理人员进行监管谈话、向金融监管部门通报或实施行政处罚，认为其不适宜继续履职的，可以建议中国人民银行要求金融控股公司限期调整。
- 上交所：制定《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》并提出，落实“管少管精才能管好”要求，开展分类监管。严肃处理财务造假、资金占用、违规担保等重大违规。坚持分类处置，持续推进上市公司质押风险化解，守住不发生系统性风险底线。抓早抓小、预研预判，严防市场乱象在科创板重演。深化科技监管，为风险识别和日常监管提供有力支撑。

共同关注

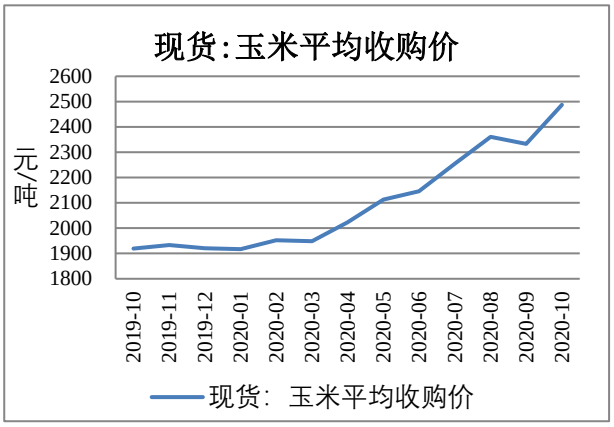
- 银保监会：目前我国银行业保险业资产负债呈现平稳增长态势。前三季度，商业银行实现净利润1.5万亿元，同比下降8.3%。银行业处置不良贷款1.7万亿元，同比多处置3414亿元。三季度末，银行业不良贷款余额3.7万亿元，不良贷款率2.06%。

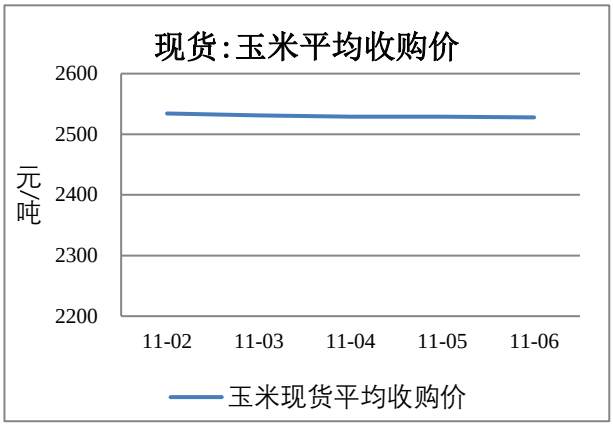
[宁夏财经]

- 11月4日，宁夏回族自治区卫生健康委发布的全区血费直免工作，今后，在宁夏参加无偿献血的献血者、配偶及其直系亲属临床用血后，根据血费直免政策可以实现医院费用直接减免。
- 11月5日，宁夏回族自治区党委组织部、民政厅近日联合印发《关于推行村级小微权力清单制度的通知》明确，推行村级小微权力清单主要任务是建立清单和规范程序。要求各地将村级重大事项、日常事务等与群众生产生活密切相关的权力事项全面梳理，厘清职责权限，使村级组织运行更加公开透明。
- 11月3日，宁夏回族自治区人社厅发布《职业资格改革》政策，今年年底前水平评价类技能人员职业资格将被逐步取消，推行社会化职业技能等级认定制度，参加安全技能培训取得相关部门颁发的特种作业操作证书的，给予企业每人800元培训补贴；企业新型学徒制、现代学徒制培训，给予企业每人每年6000元学徒培养补贴；“两后生”，参加一学期职业技能培训，给予职业院校（技工院校）每人6000元培训补贴；对建档立卡贫困家庭、农村家庭、城镇零就业家庭、残疾人家庭和城市低保家庭子女再给予每人3000元生活费补贴；创业培训，GYB、SYB、IYB模块分别给予定点培训机构每人400元、1200元、1600元培训补贴，网络创业培训给予每人1600元培训补贴。

云数据

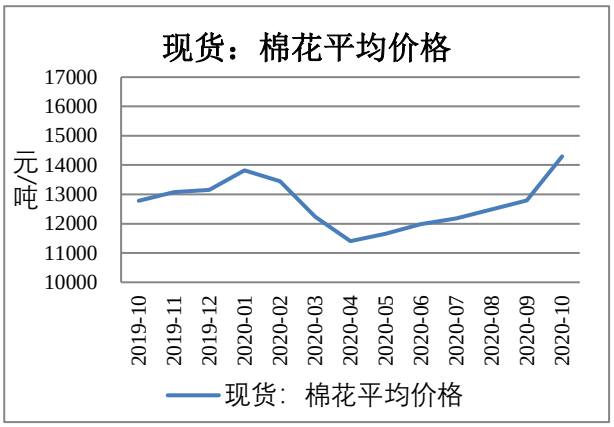
农产品

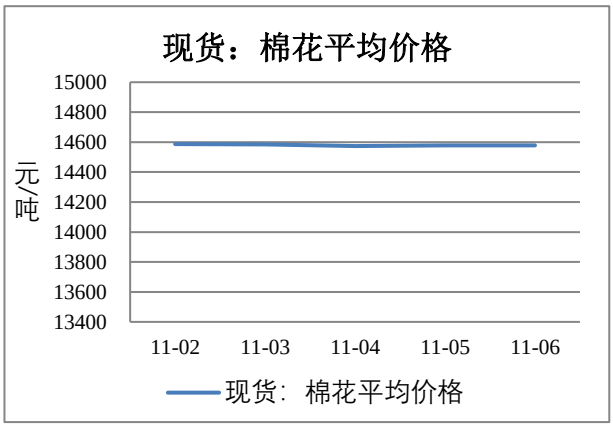




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，玉米现货平均价格为 2487.30 元/吨，较上月上涨 6.63%。生猪存栏恢复，玉米需求旺盛，叠加受灾地区玉米出现倒伏，收获成本增加，玉米价格联动上涨。

上周，玉米现货价格回落，收于 2527.81 元/吨，较前一周下降 0.30%。随着新玉米的收获基本结束，农民出售玉米的意愿增加，使玉米市场供应面得到了宽松价格随即出现小幅下降，短期内玉米价格有可能小幅度微调。

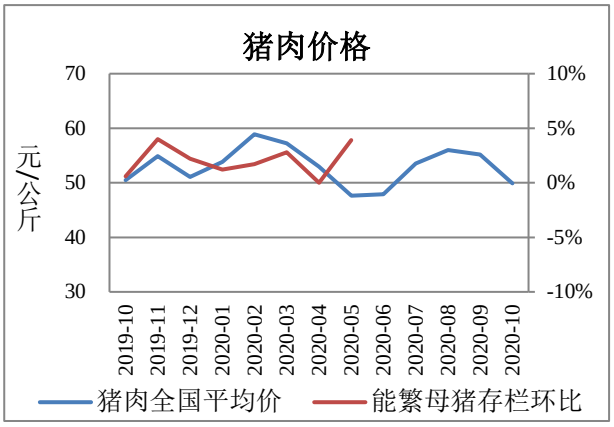


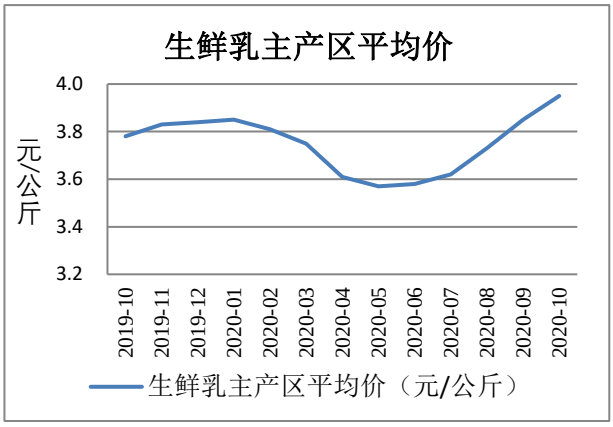


解读：从上图可看出，2020 年 10 月，棉花现货平均价格为 14295.47 元/吨，较上月上涨 10.53%。进入“金九银十“旺季，又是新棉上市之际，由于新疆轧花厂激增，棉花价格一路上涨，叠加印度等东南亚国家因新冠疫情愈发严重，纺织订单回流至国内，下游成品库存减少，需求增加，从而推动棉花价格的上升。

上周，棉花现货收于 14579.23 元/吨，较前一周下降 0.06%。尽管市场下游需求缓慢恢复，但出口订单因疫情影响不确定性仍然存在，叠加美国大选对市场造成一定的波动，预计短期棉花市场价格有可能出现小幅度震荡。

云数据

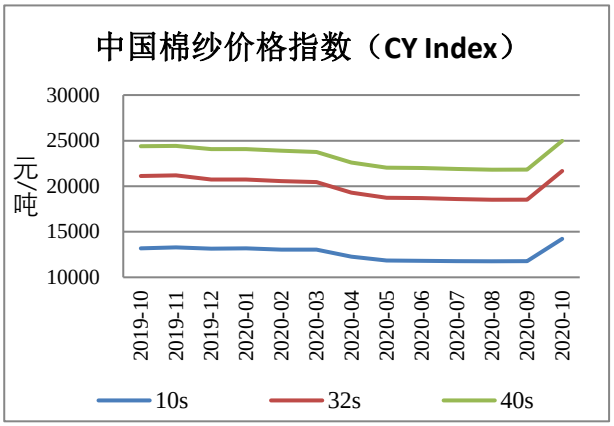


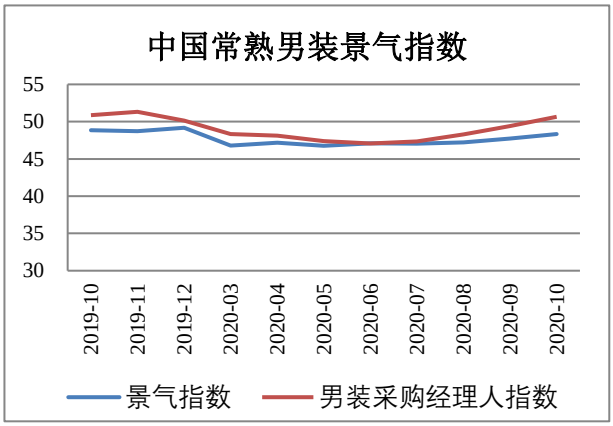


解读：从上图可看出，2020 年 10 月，全国猪肉价格为 49.91 元/公斤，环比下降 9.57%，跌幅进一步扩大，同比下降 1.15%，实现了 2020 年首次下跌。目前全国能繁母猪已恢复到非洲猪瘟前的 5-6 成，生猪供应持续增加，叠加进口猪肉和中央储备肉的投放亦增加了市场猪肉补给，平抑了猪肉价格。而且正遇年底生猪集中出栏，预计猪肉价格大方向会继续下降。

从上图可看出，2020 年 10 月，生鲜乳价格为 3.95 元/公斤，环比上涨 2.6%，同比上涨 4.5%。目前，随着玉米等饲料原材料价格的持续上涨，助推奶牛养殖成本的持续增加，进而带动生鲜乳价格上涨。

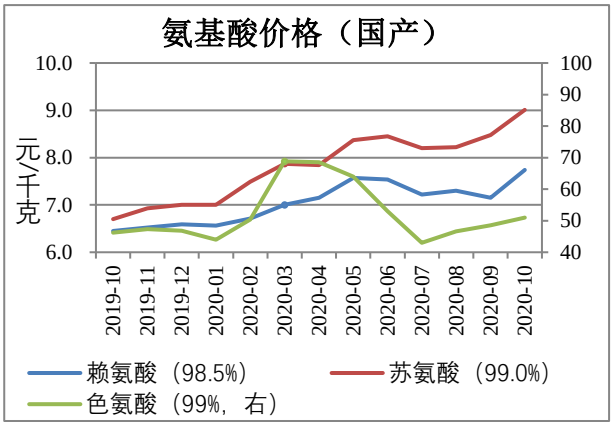
工业品

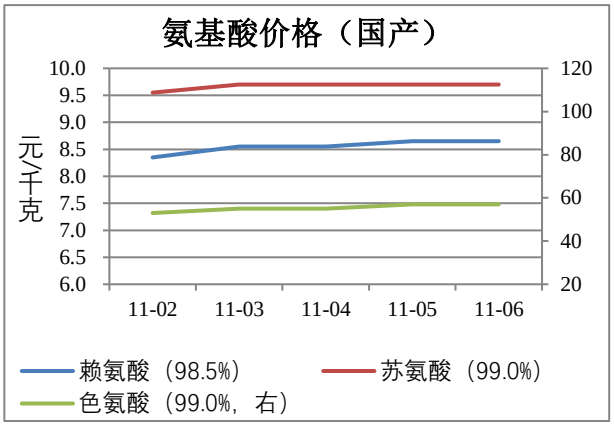




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，10s 价格为 14223.53 元/吨，环比上涨 20.86%；32s 价格为 21667.65 元/吨，环比下降 17.04%；40s 价格为 24967.65 元/吨，环比上涨 14.43%。“金九银十”，订单增量低于往年，但由于东南亚疫情加重，疫情再度在欧洲爆发，进口纱价格上涨，国内纱线价格倒挂，出现了大幅上涨。

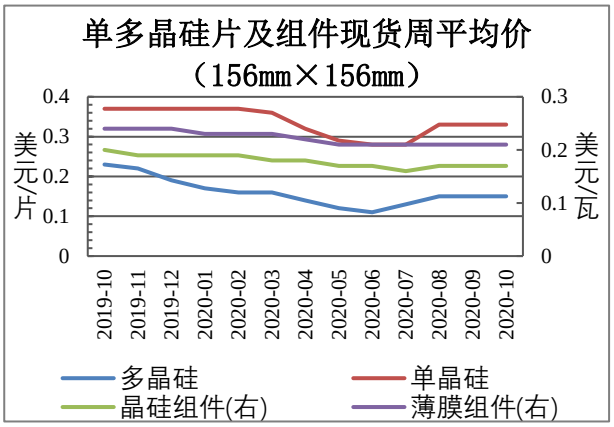
从上图可看出，2020 年 10 月，中国常熟男装景气指数收于 48.34，环比上涨 1.24%，同比下降 1.1%，跌幅继续收窄。男装采购经理人指数收于 50.64，环比上涨 2.51%，同比下降 0.24%。四季度是服装销售的旺季，叠加各大电商平台的双十一促销，常熟男装景气指数和采购经理人指数双双上涨。后期随着冬季换季服装的持续上市，常熟男装景气度预计进一步上升。

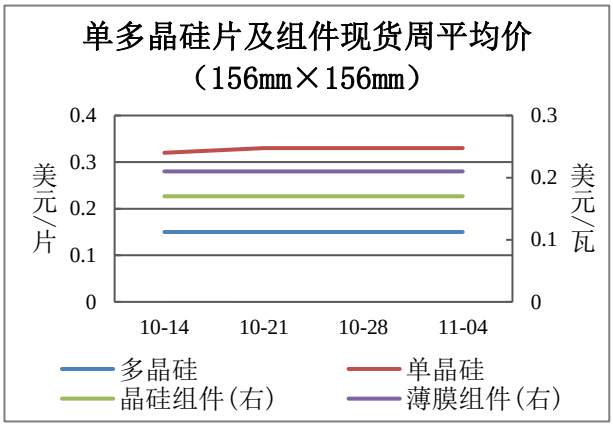




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，赖氨酸均价为 7.74 元/千克，较上月上涨 8.25%；苏氨酸为 9.01 元/千克，较上月上涨 6.25%；色氨酸为 51.03 元/千克，较上月上涨 5.17%。受原材料价格高开高走的影响，氨基酸生产成本压力增加，叠加库存较少，氨基酸价格继续上涨。

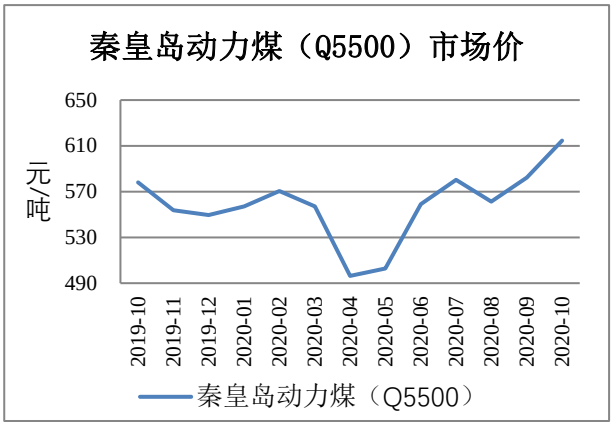
上周，赖氨酸价格收于 8.65 元/千克，较前一周上涨 3.59%；苏氨酸价格收于 9.70 元/千克，较前期上涨 1.57%；色氨酸价格收于 57.00 元/千克，较前期上涨 7.55%。受上市新玉米价格高开高走影响，氨基酸原材料成本增加推动价格上涨。

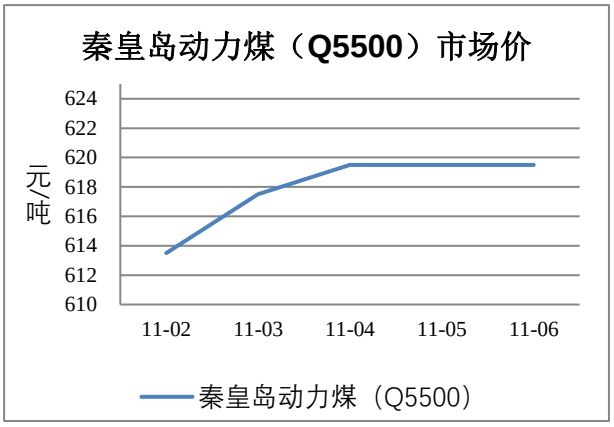




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，光伏产业链各产品价格与 9 月一致，其中单晶硅片均价 0.33 美元/片，同比-10.81%，跌幅继续收窄，环比 0.00%；多晶硅片均价 0.15 美元/片，同比-34.78%，环比 0.00%，同比和环比均不变。晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.17 美元/瓦和 0.21 美元/瓦，同比分别为-15.00%和-12.50%，跌幅较上月一致，环比分别为 0.00%和 0.00%。进入 4 季度以来，光伏产业各产品价格进入稳定期，价格基本保持不变。目前，国际市场上光伏产品市场需求趋于稳定，国内 2020 年装机容量也基本完成，后续各产品价格继续以稳为主。

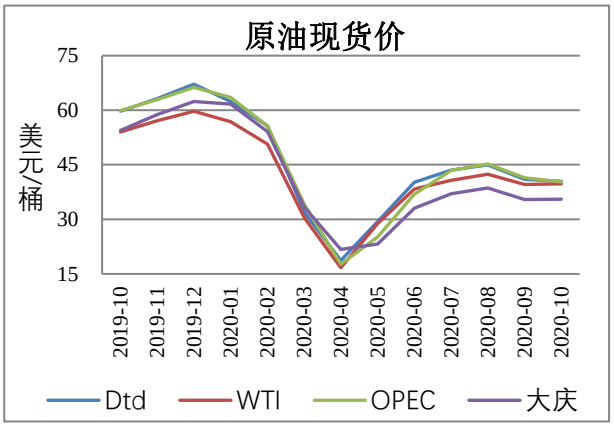
上周，单晶硅片、多晶硅片均价分别为 0.33 美元/片和 0.15 美元/片，晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.17 美元/瓦和 0.21 美元/瓦。各产品价格已保持 3 周不变，整个光伏行业继续持稳运行，预计短期价格不会有大的变化。

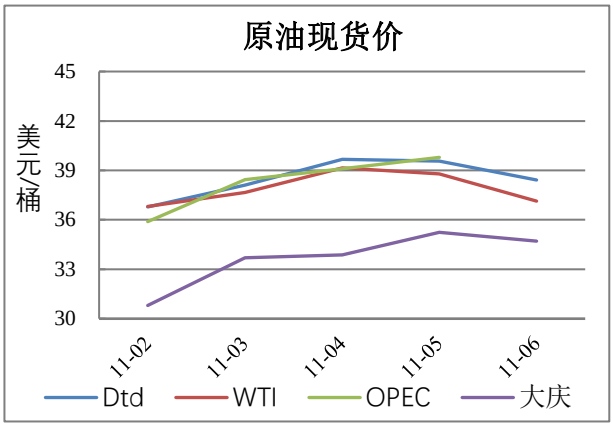




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，秦皇岛动力煤（Q5500）平均价为 615 元/吨，环比上涨 5.53%，同比上涨 6.32%。10 月初，受到大秦线进入检修、坑口方面销售好，进口煤管控等的影响，煤价上涨。月中，北方地区开始供暖，煤炭需求量增加，煤价继续上涨，月末，内蒙古鄂尔多斯地区多数煤矿煤管票放松，产量增加，部分下游采购有所放缓，煤价下降。

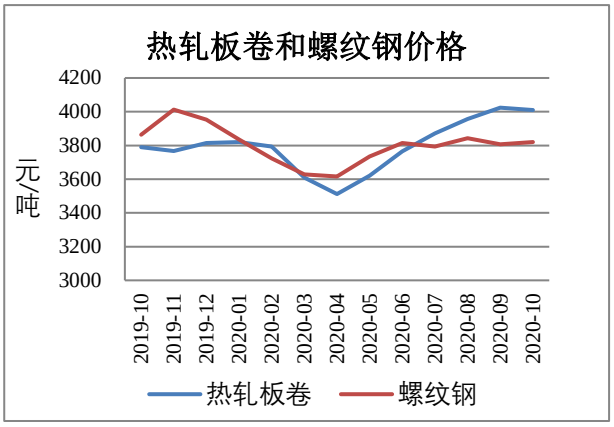
上周，在水电供电减少之后火电厂日耗有所增加，供暖、民用和工业用电仍然处于高位，煤价上涨。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价上涨至 619.5 元/吨，涨幅 1.29%。

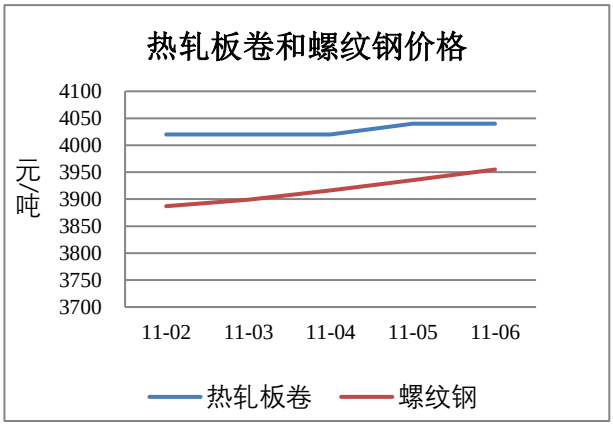




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，布伦特原油价格 40.51 美元/桶，环比下降 1.08%，同比下降 32.17%。西得克萨斯州中级轻质原油价格 39.73 美元/桶，环比上涨 0.31%，同比下降 26.43%。欧佩克原油价格 40.25 美元/桶，环比下降 2.94%，同比下降 32.79%。国内原油价格 35.56 美元/桶，环比上涨 0.36%，同比下降 34.74%。10 月，国际原油价格涨跌不一，欧洲一些国家疫情加剧，造成市场担忧布伦特原油和欧佩克原油价格下滑。

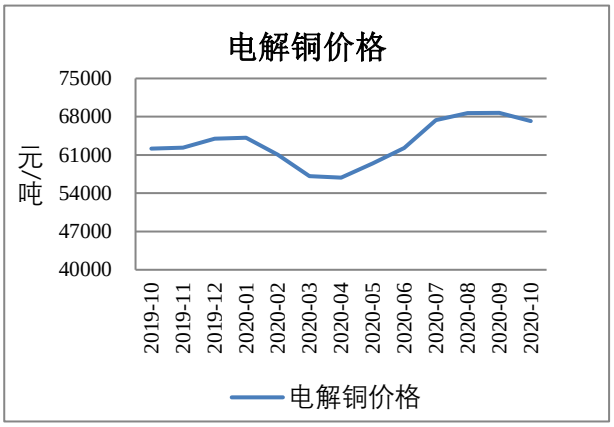
上周，周初因飓风影响令美国原油产量缩减 400 万桶，为市场提供利好支撑，国际原油价格上涨。周末，欧美新冠病毒感染病例激增，加剧了市场对石油需求下降的担忧，国际原油价小幅回落。截至周五，布伦特原油、西得克萨斯州中级轻质原油、欧佩克原油和国内原油价格现货价分别涨至 38.41 美元/桶、37.14 美元/桶、39.79 美元/桶和 34.71 美元/桶，涨幅分别为 4.24%、0.89%、9.80%和 11.26%。

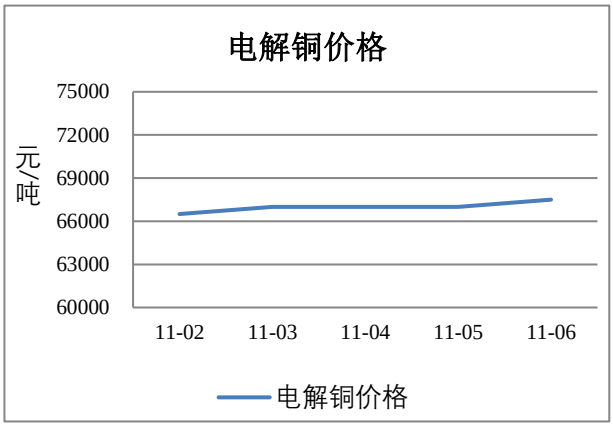




解读：从上图可看出，2020 年 10 月热轧板卷均价为 4011 元/吨，环比下降 0.33%，同比上涨 5.81%；螺纹钢均价为 3821 元/吨，环比上涨 0.35%，同比下降 1.12%。10 月份，在“银十”季节国内宏观经济不如预期，市场需求减弱，热轧板卷价格下降。螺纹钢需求端相对表现良好，库存持续快速去化，带动价格低位回升。

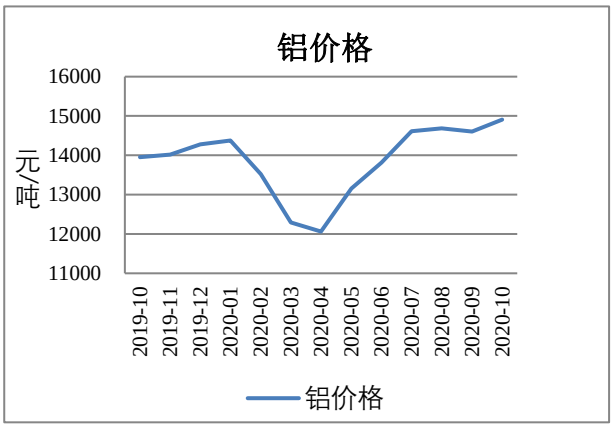
上周，原料成本增加以及检修减产钢厂数增加，产量整体有所下降，导致钢价上涨。截至周五，热轧板卷价格上涨至 4040 元/吨，涨幅 0.50%。螺纹钢价格上涨至 3955 元/吨，涨幅 2.40%。

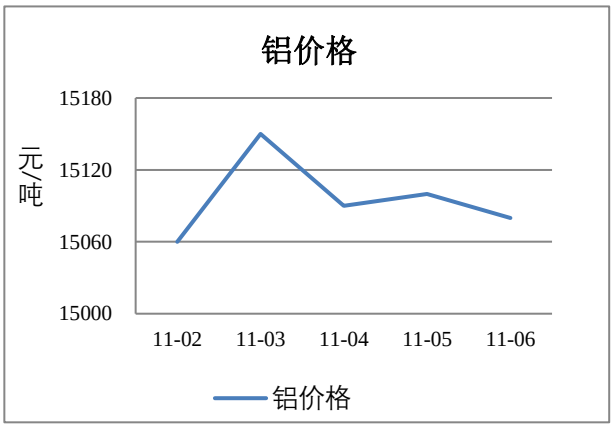




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，电解铜均价为 67219 元/吨，环比下降 2.16%，同比上涨 8.18%。10 月份，铜价先涨后跌，月初，因“金九银十”国内市场向好，需求量增加，铜价上涨。月末，全球疫情形势再度严峻，削弱海外需求，铜价下跌。

上周，多国制造业数据表现亮眼，提振市场情绪，铜价拉升。截至周五，电解铜价格上涨至 67500 元/吨，涨幅 0.74%。（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）

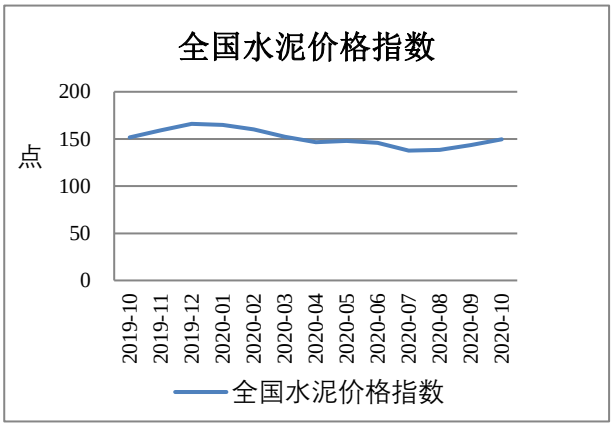


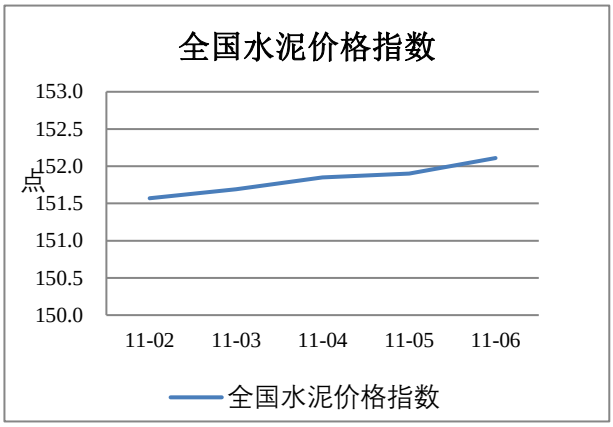


解读：从上图可看出，2020 年 10 月，铝均价为 14907 元/吨，环比上涨 2.10%，同比上涨 6.82%。

10 月份，在电解铝现货库存持续下滑的背景下，铝价大幅走高。

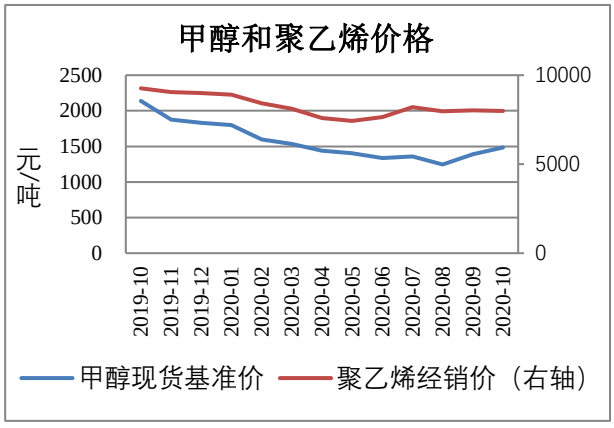
上周，因电解铝利润高企对市场形成支撑，铝价上涨。但随后市场成交活跃度减弱，贸易商成交情况偏弱，价格震荡回落。截至周五，铝 A00 市场价上涨至 15080 元/吨，涨幅 1.72%。（电解铝的成本价约为 13000 元/吨左右）

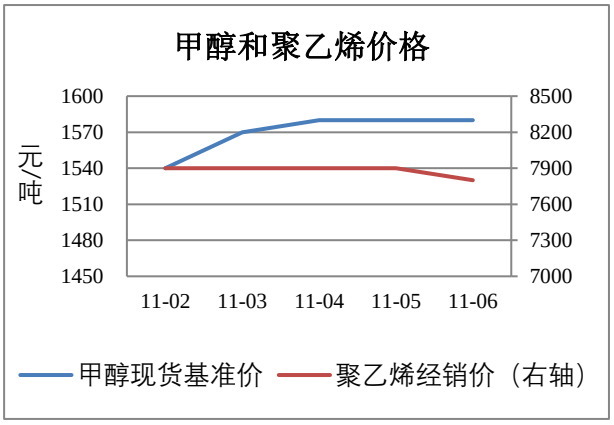




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，全国水泥价格指数均值为 149.52 点，环比上涨 6.15 点，同比下降 2.12 点。10 月份，部分地区发布四季度错峰生产停窑计划以及环保政策趋严，市场需求向好，水泥价格持续上涨。

上周，各地区天气晴好，市场需求基本处于旺季水平，厂家出货量走高，水泥价格上涨。截至周五，全国水泥价格指数涨至 152.11 点，涨幅 1.23 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。

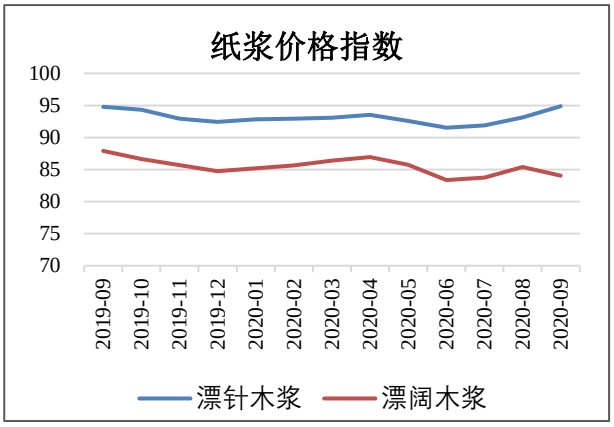




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，甲醇均价为 1485 元/吨，环比上涨 6.80%，同比下跌 30.55%；聚乙烯均价为 7994 元/吨，环比下降 0.32%，同比下跌 13.70%。10 月份，受环保检查以及生产线冬季检修影响，库存下降，价格上涨。聚乙烯下游成交不佳，下游观望等降价情绪居多，造成价格震荡下行。

上周，冬季处于供暖季，用煤需求增加明显，煤价支撑甲醇价格上涨。截至周五，甲醇价格上涨至 1580 元/吨，涨幅 0.67%。近期地膜采购减少，聚乙烯价格下降至 7800 元/吨，降幅 2.56%。（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）

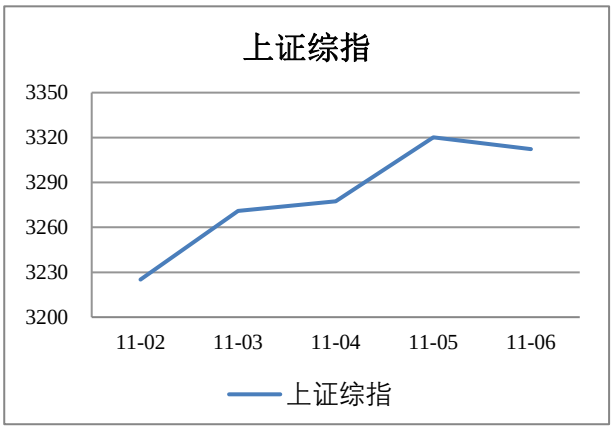
云数据



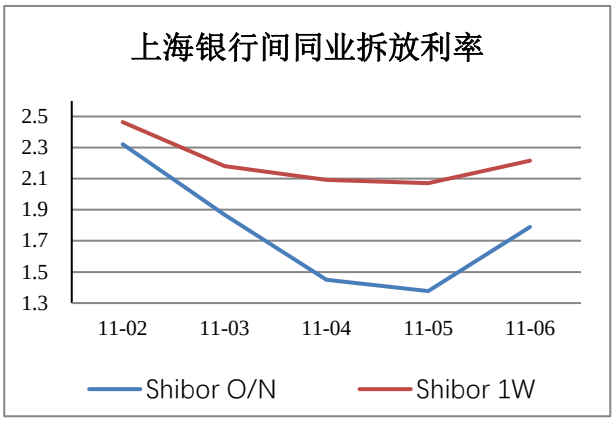
解读：从上图可看出，2019 年 9 月，漂针木浆价格指数继续走高，漂阔木浆价格指数略有下降。分别收于 94.88 和 84.07，环比分别为 1.86%和-1.53%。与去年同期相比，漂针木浆微涨 0.08%，今年同比首次为正，漂阔木浆下降 4.37%，跌幅略有扩大。9 月纸浆市场成交量较上月相比有所增加，但下游市场需求并未完全释放，纸浆市场行情表现基本为维持平稳，浆价上涨空间受限。针木浆随着造纸行业进入传统旺季，叠加国外部分浆厂计划性减产，贸易商对针叶浆现货价格提涨意向增强，但下游终端需求较为有限，客户对高价位纸浆拿货积极性不高，针木浆整体上涨幅度有限。漂阔木浆市场成交均量增价减，客户采购略有放量，在外盘价格下调的带动下，阔叶浆现货价格小幅下行。预计未来木浆市场行情将以稳为主。

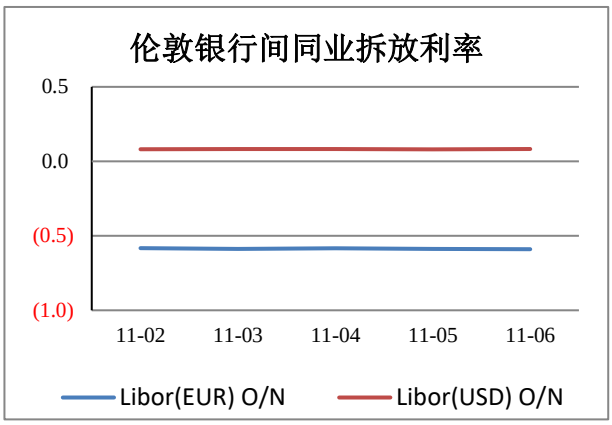
云数据

金融类

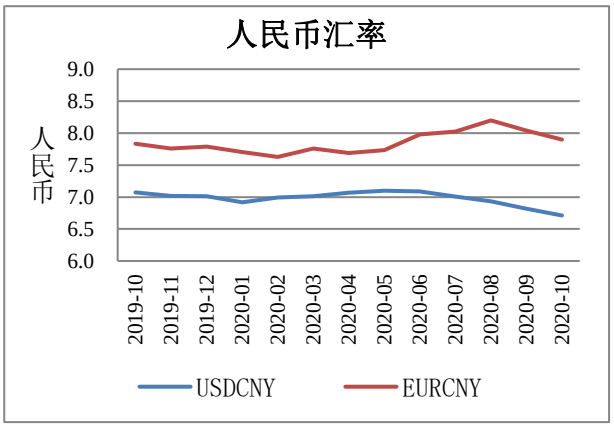


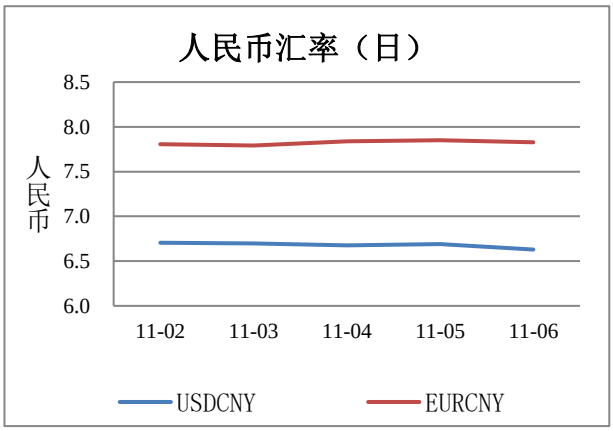
解读：上周，随着拜登当选逐渐明朗，A 股市场风险偏好回升，大盘走出了四阳一阴行情，创出八月以来周行情最佳表现。截至周五，上证综指报收 3312.16 点，周涨 2.72%。预计随着拜登上台以及中美关系的改善，大盘将引来一波上涨行情。





解读：上周，资金供给有所堆积，需求明显减少，同业拆借市场维持宽松状态，各期限品种以降为主。截至上周五，Shibor 隔夜和 7 天分别报价 1.7900%和 2.2150%，周降 44.60 点和 20.30 点。伦敦银行间市场方面，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜涨跌不一。截至上周五，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜分别报价-0.59000%、0.08263%，周降 0.80bp 和涨 0.16bp。

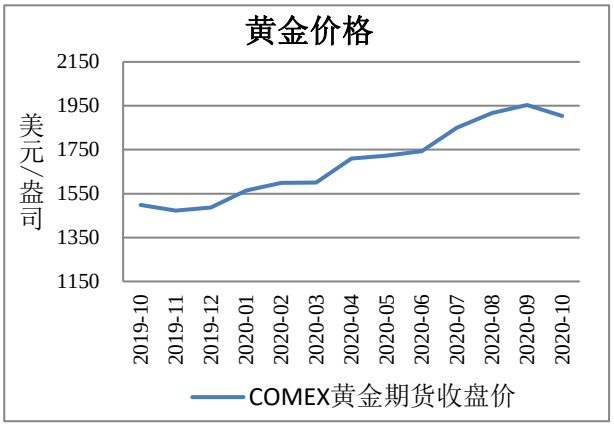


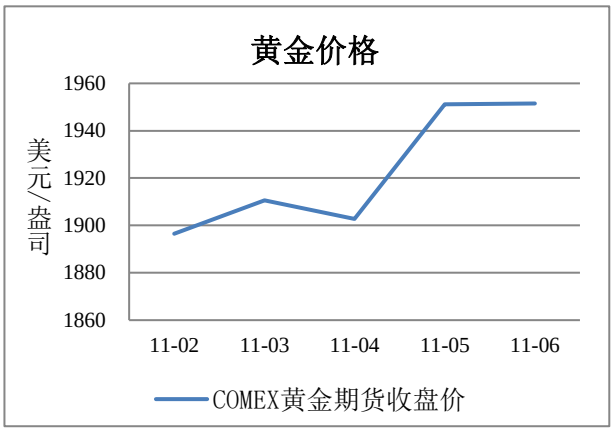


解读：从上图可看出，2020 年 10 月，中国经济复苏领先全球、出口份额快速恢复，美元持续贬值以及欧美疫情卷土重来等因素作用下，人民币汇率保持升值。截至 2020 年 10 月底，人民币兑美元、欧元汇率分别报价 6.7111 和 7.9009，较 9 月环比分别下降 1037 个基点和 1369 个基点。

云数据

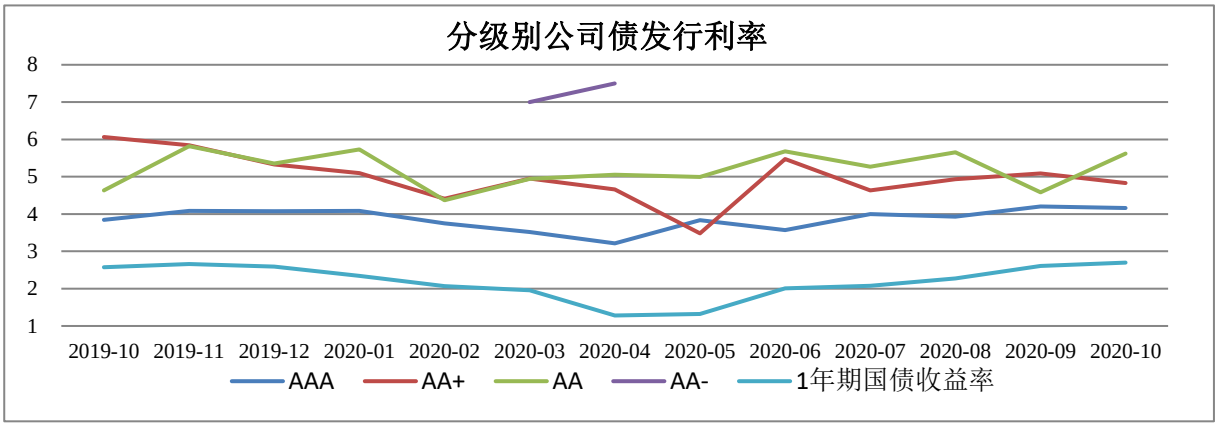
上周，随着美国大选结果明确，投资者对人民币表现出了乐观预期，人民币大涨。截至上周五，人民币对美元、欧元分别报价 6.6290 和 7.8278，周降 942 个基点和 185 个基点。

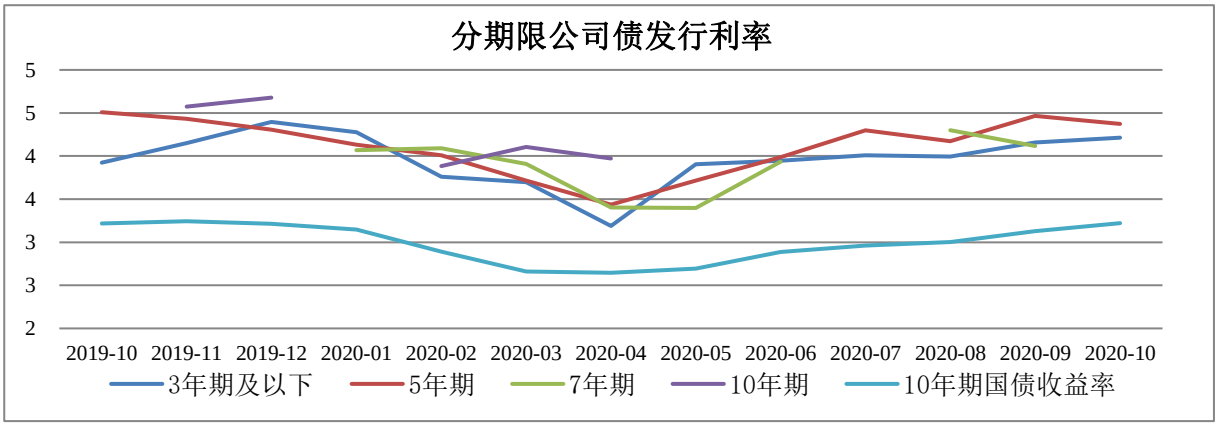




解读：从上图可看出，2020 年 10 月，国际黄金涨势放缓已连续三月价格回落，随着市场避险情绪消退，大量投资者开始寻求低位抄底的机会，国际黄金跌多涨少。截至 2020 年 10 月底，COMEX 期金均价为 1903.5 美元/盎司，较 9 月，跌约 50 美元。

上周，受美联储维持当期利率决议不变以及美国成为首个单日新增病例超 10 万的国家影响，市场对黄金的避险需求上升，使得国际金价升至了六周来的最高水平附近。截至上周五，COMEX 期金报价 1951.5 美元/盎司，周涨 3.87%。(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。)

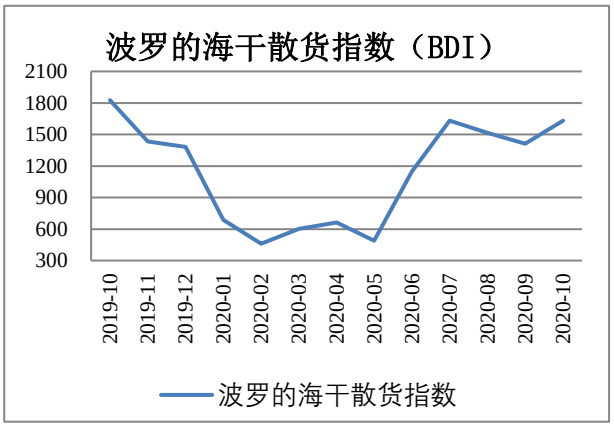


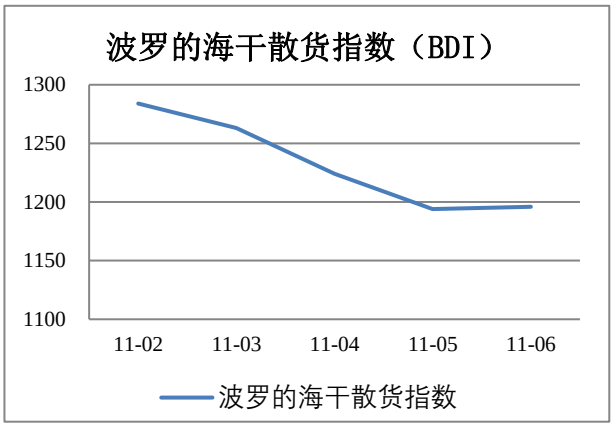


解读：从上图可看出，2020 年 10 月，交易所共发行 119 只公司债，环比增加 2.59%，发行规模 1368.7 亿元，环比下降 21.05%。**分级别看**，2020 年 10 月 AAA 级债券发行量达 94 只，占比 78.99%，利率区间为 3.25%-6.67%；AA+级债券 21 只，占比 17.65%，利率区间为 3.79%-7.80%。低评级债券

中，AA 级债券 4 只，利率区间为 3.99%-7.50%；无 AA-级债券发行。**分期限看**，3 年期及以下债券发行 70 只，平均利率 4.21%；5 年期债券发行 28 只，平均利率 4.37%；无 7 年期和 10 年期债券发行。总体看，市场基准利率依然处于上行通道，债券融资成本保持近期高位。单只债券平均发行规模有所下降，或意味着高资质发行人发行热情有所减退。

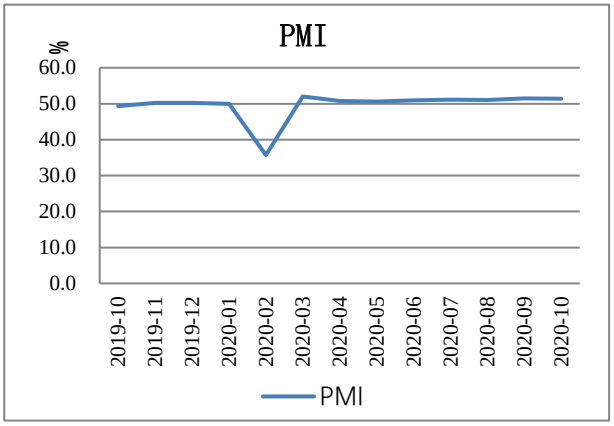
经济类

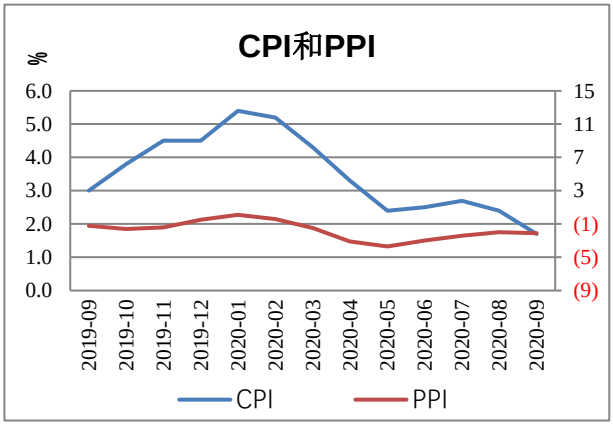




解读：波罗的海指数是目前世界上衡量海运情况的权威指数，是反映国际间贸易情况的领先指数，波罗的海干散货运价指数（BDI）主要衡量铁矿石、煤炭、水泥、化肥和谷物等资源的运输费用。从上图可看出，2020 年 10 月，波罗的海指数（BDI）开始上升，均值为 1630.77 点，环比上升 15.59%，同比下降 10.71%。近期海运行业需求提升，价格上行。

上周，波罗的海干散货运价指数（BDI）先降后升，周五报 1196 点，因海岬型船运费走高。





解读：2020 年 10 月份，中国制造业采购经理指数为 51.4%，虽略低于上月 0.1 个百分点，但自 7 月份以来始终位于 51.0%及以上，已连续 8 个月处于扩张区间，制造业总体持续回暖。本月主要特点：一是产需保持较快恢复。生产指数为 53.9%，比上月微落 0.1 个百分点，新订单指数为 52.8%，与上月持平，均持续位于临界点以上，表明制造业生产继续回升，需求稳步改善。从行业情况看，部分传统制造业恢复有所加快，其中，纺织、化学纤维及橡胶塑料制品、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工、金属制品等行业生产指数和新订单指数较上月均有不同程度上升。二是进出口指数在荣枯线以上同步回升。本月新出口订单指数和进口指数为 51.0%和 50.8%，分别高于上月 0.2 和 0.4 个百分点，均连续两个月位于扩张区间，主要是稳外贸稳外资政策效应持续显现，叠加近期世界主要经济体制造业恢复性改善，我国进出口进一步回暖。三是需求持续回暖带动价格回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 58.8%和 53.2%，分别高于上月 0.3 和 0.7 个百分点，均为近期高点。在调查的 21 个行业中，有 9 个行业的主要原材料购进价格指数和 11 个行业的出厂价格指数高于上月。其中，纺织、化学原料及化学制品、化学纤维及橡胶塑料制品等行业的两个价格指数升幅最为明显，

反映相关行业市场活跃度有所提升。四是企业信心不断增强。本月企业生产经营活动预期指数升至59.3%，高于上月0.6个百分点，企业对行业发展信心加快恢复。从行业情况看，纺织、有色金属冶炼及压延加工、通用设备、专用设备、汽车等12个行业的生产经营活动预期指数均位于60.0%及以上的高位景气区间，表明企业对市场预期较为乐观。调查结果还显示，大、中型企业PMI分别为52.6%和50.6%，均与上月基本持平，运行总体稳定。小型企业PMI为49.4%，低于上月0.7个百分点，降至荣枯线以下；同时，小型企业新订单指数有所回落，明显低于制造业总体水平，显示出小型企业市场需求尤显不足。此外，部分调查企业反映，随着近期境外多国疫情出现反弹，企业面临进口原料采购周期加长，运输成本增加等压力。

9月份，CPI同比上涨1.7%，涨幅比上月回落0.7个百分点。其中，食品价格上涨7.9%，涨幅比上月回落3.3个百分点，影响CPI上涨约1.69个百分点。食品中，猪肉价格上涨25.5%，涨幅比上月大幅回落27.1个百分点；鲜菜价格上涨17.2%，涨幅扩大5.5个百分点；牛肉和羊肉价格分别上涨9.0%和5.4%，涨幅分别回落5.4和4.3个百分点；鲜果价格下降6.9%，降幅收窄12.9个百分点；鸡蛋、鸡肉和鸭肉价格分别下降17.7%、9.1%和4.7%，降幅分别扩大5.3、7.5和3.8个百分点。非食品价格由上月上涨0.1%转为持平。非食品中，医疗保健价格上涨1.5%，教育文化和娱乐价格上涨0.7%，交通和通信价格下降3.6%，其中汽油和柴油价格分别下降15.0%和16.6%。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9月份1.7%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为1.2个百分点，新涨价影响约为0.5个百分点。

9月份，PPI同比下降2.1%，降幅比上月扩大0.1个百分点。其中，生产资料价格下降2.8%，降幅收窄0.2个百分点；生活资料价格由涨转降，下降0.1%。主要行业中，价格涨幅回落的有农副食品加工业，上涨3.9%，回落1.6个百分点；有色金属冶炼和压延加工业，上涨2.9%，回落0.5个百分点。价格降幅收窄的有煤炭开采和洗选业，下降7.5%，收窄0.5个百分点；非金属矿物制品业，下降2.3%，收窄0.2个百分点。价格降幅扩大的有石油和天然气开采业，下降26.2%，扩大1.0个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，下降16.9%，扩大0.2个百分点。此外，黑色金属冶炼和压延加工业价格由上月下降转为持平。据测算，在9月份2.1%的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响为0，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”。