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10月26日 / 第37期/总第278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
2020年棉纺企业运行情况及棉价影响分析 / 01

02 热点聚焦
基金：公募基础设施REITs呼之欲出 首只公募REITs年化收益率5.87% / 9
租赁：转型浪潮下租赁公司频频发力基建板块（节选） / 11

03 精彩推荐
平板玻璃产能的“罪与罚” / 14

04 共同关注
宏观经济 / 18　政策法规 / 18　产业信息 / 19
金融行业 / 19　宁夏财经 / 20

05 云数据
农产品 / 21　工业品 / 22
金融类 / 28　经济类 / 30

内容提要

本期需重点关注的内容有：

1、原创天地：《2020 年棉纺企业运行情况及棉价影响分析》

棉纺行业经历 2018 年外贸环境的聚变，整体行业进入下行通道，外加 2020 年上半年的不可抗力因素，行业普遍进入亏损。而进入 2020 年 10 月，棉纺行业似乎出现了突如其来的转机，纱线整体价格单月涨幅超过 20%，行业开工率大幅提升，库存下降。棉纺企业的产品多以纱线与坯布为主，属于中间产品，价格相对透明。棉花占棉纺产品成本的 60%，受产量下降及自然灾害的影响，价格也开始逐渐攀升，本文通过对棉纺行业运行情况以及对棉花价格上涨趋势的研判，分析棉花价格变动对棉纺行业的影响。

2、精彩推荐：《平板玻璃产能的“罪与罚”》

2015 年中央经济会议提出“三去一降一补”，即去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务。其中去产能领域就是要去掉低利润、高污染的过剩产能，而玻璃行业在 2008 年“四万亿”之后，呈现投资过热的局面，行业产能利用率一度下降到 50%以下，产能严重过剩，所以玻璃行业成为 2016 年去产能的重点行业。在这次供给侧结构性改革的过程中，去产能政策使得玻璃行业集中度提升，产能规模相对不大的小玻璃企业开始产能出清。环保压力使得大量没获得批复的玻璃产线成为了“僵尸产能”,国内在产的玻璃生产线大约在 240 条左右，但停产的僵尸产能还有 70 多条生产线，可见其占比之高。好在经历了行业五年的持续去产能，行业产能利用率大幅提高，2019 年底达到了 80.84%。未来，从国家宏观层面和经济周期来看，投资需求开始进入了一个新的扩张期。在这种扩张状况下,玻璃行业产能有望进一步集中,同时从国家层面进一步取缔违规产能，估计明年起玻璃行业将迎来新的发展期。

3、云数据提示

上周，周一棉价冲高后四日连跌，现货收于 14626.15 元/吨，较前一周上涨 1.65%。因外贸订单的回流，国内“双十一”“双十二”销售旺季，国内下游需求恢复，继续拉动国内棉价抬升。

上周，赖氨酸价格收于 8.00 元/千克，较前一周上涨 7.38%；色氨酸价格收于 51.50 元/千克，较前一周上涨 1.98%。需求向好，原材料价格高位上涨带动

氨基酸价格继续上涨。

上周，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。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价下降至609.5元/吨，降幅1.80%。

上周，受央行开展公开市场操作及大量逆回购集中在周四、周五到期影响，银行间市场资金利率先降后升。截至上周五,Shibor隔夜和7天分别报价2.1610%和2.2050%，周涨14.40点和0.60点。

2020 年棉纺企业运行情况及棉价影响分析

一、棉纺企业近期运行情况分析

根据中国棉纺织业协会统计的数据来看，我国棉纺织规上企业产品产量自 2018 年开始出现下滑。一方面 2018 年外贸环境出现转变，企业规模受到大幅影响，导致规上企业数量有所减少，另外 2018 年底棉纱以及纺布产品产量及销量开始下降，整体纺织行业进入下行周期。与 2019 年同期相比，2020 年 1-9 月产量、产值等指标同比下降，产量方面，统计的规上企业各类纱线产量累计同比下降 13.19%，布产量同比下降 21.61%。而从棉纺产品结构来看，化学纤维纱的占比有所提升，但仍然不改棉纱的主要地位。

图表、棉纺规上企业产品近年来产量趋势

棉纺产品	2018	2019	1-9M2020	1-9M2020YOY
纱（万吨）	2946.58	2892.07	1853.66	-13.19%
棉纱	1726.85	1695.07	1101.41	-9.95%
棉混纺纱	594.15	579.17	311.2	-30.82%
化学纤维纱	625.84	617.89	441.05	-4.51
布（亿米）	485.84	456.93	261.79	-21.61%
棉布	245.13	219.24	130.83	-17.49%
棉混纺布	133.68	125.66	54.04	-40.87%
化学纤维短纤布	107.05	111.98	76.84	-8.34%

数据来源：中国棉纺织行业协会，西部担保研发部

从行业经济指标来看，棉纺纱行业营业收入也自 2018 年开始下滑，与此同时，行业的利润率大幅走低，从 2018 年的 4.5%降低到 2019 年的 3.6%。进一步在 2020 年前 8 个月达到新低，利润率仅为 2.3%。2020 年 1-8 月经济指标方面，统计的企业营业收入同比下降 18.45%，利润总额同比下降 41.65%。行业亏损面仍超过 35%。

图表、棉纺行业经济指标

主要经济指标（万元）	棉纺纱			
	2018	2019	2020 年 1-8 月	YOY
营业收入	77530998	74838070	38934270	-18.45%
利润总额	3488697	2744575	883396	-630623
出口交货值	2489584	2340603	1281932	-14.05%
	棉织造			
营业收入	37158633	35779663	19010270	-17.51%
利润总额	1605414	1371707	828501	-238872
出口交货值	4546628	4189486	1951472	-30.14%

数据来源：中国棉纺织行业协会，西部担保研发部

期中进入9月份，国外订单方面，部分欧美订单开始增加；国内订单方面，疫情基本稳定，经济逐步复苏；随着“双十一”、“双十二”的临近，企业开始备货，内销订单明显增加，生产出现好转。跟踪的企业平均开工率在65%以上，其中规上企业开工率为80%；开工企业的产能利用率也有所提升。

图表、2020年9月份棉纺产品销售情况

	纱	纯棉纱	棉混纺纱	纯化纤纱
当月环比	8.89%	6.72%	6.00%	15.57
累计同比	-9.44%	-9.25%	-6.71%	-11.76%
	布	纯棉布	棉混纺布	纯化纤布
当月环比	10.75%	7.98%	19.79%	12.80%
累计同比	-14.90%	-12.28%	-21.80%	-15.78%

数据来源：中国棉纺织行业协会，西部担保研发部

图表、截止2020年9月份棉纺产品库存情况

项目	合计	纯棉纱	棉混纺纱	纯化纤纱
环比	-9.64%	-9.18%	-4.76%	-13.28%
项目	合计	纯棉布	棉混纺布	纯化纤布
环比	-3.17%	-3.57%	-4.30%	3.97%

数据来源：中国棉纺织行业协会，西部担保研发部

二、棉花价格走势分析

（一）我国棉花政策

2005-2010年，对超配额进口棉花施行滑准税制度，税率为5%-40%；2011-2013年，实施了棉花临时收储制度；2014年，取消棉花临时收储，在新疆启动为期三年的棉花目标价格改革试点；2017年，新疆深化棉花目标价格改革，确定2017-2019年为棉花目标价继续试点，2020 年起在新疆完善棉花目标价格政策，新疆棉花目标价格水平为每吨18600元，同步建立定期评估机制，每三年评估一次。

（二）我国棉花供需

近年来，我国棉花去库存进展较快，产量总体趋于稳定，消费受中美贸易的影响出现显著下降，其中2019/20年棉花消费同比下降5%，进口量下降22.77%。现今，我国棉花供需现状反映供应缺口有所减小，库存消费比有所下降。

图表、棉花供需平衡表（单位：千吨）

年度	期初库存	产量	进口量	消费量	出口量	期末库存	库存消费比	供给缺口

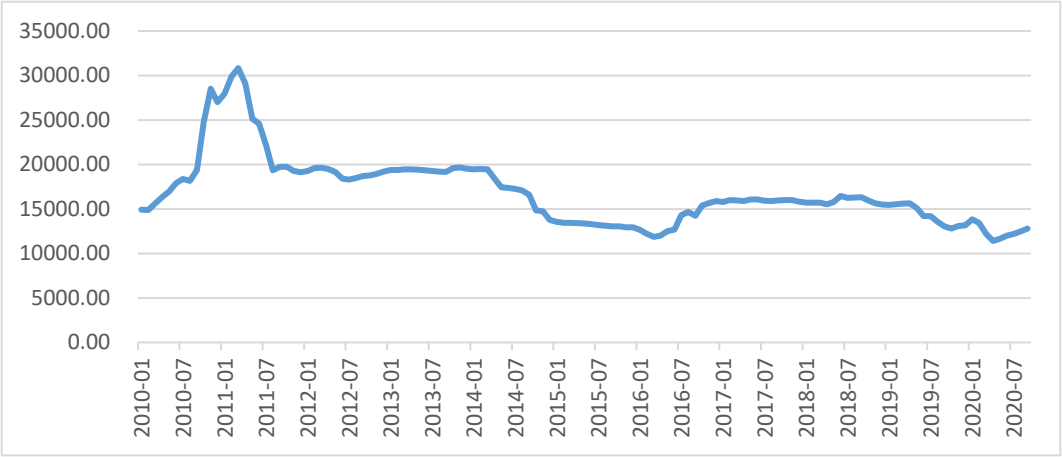
2017/18	776	612	132.16	856.89	3.57	660	0.77	-244.89
2018/19	660	610.5	202.86	840.08	4.83	628.45	0.78	-229.58
2019/20	628.45	584.3	156.66	723.67	3.24	642.5	0.76	-139.37

数据来源：华安期货投资咨询部，西部担保研发部

（三）我国棉花价格波动

2010-2011 年 3 月，我国棉花价格一直处于上涨态势，2011 年 3 月达到近年来最高价 30833.74 元/吨，主要受棉花市场供应偏紧和全球资本流动性过剩等因素影响。2014 年我国开始在新疆首次棉花目标价格改革试点，由收储改为直补，即当棉花市场价格低于目标价格，国家将对棉花种植户予以补贴，2016 年 4 月，受国内政策影响棉花的价格跌至当年来最低价 12011.19 元/吨。2019 年我国棉花价格由于中美贸易争端升级，美国突然宣布对中国输美商品加征关税，叠加美棉产量大增，国内棉价受挫下降至 10 月 12780.20 元/吨。2020 年，受疫情及自然灾害影响，我国棉价再度上扬至 9 月 12790.7 元/吨。尤其是国庆节后，棉花价格延续上涨趋势，截止 10 月中旬国内标准级棉花价格平均每吨约 15300 元，较节前又上涨 15%。

图表、棉花现货平均价（单位：元/吨）

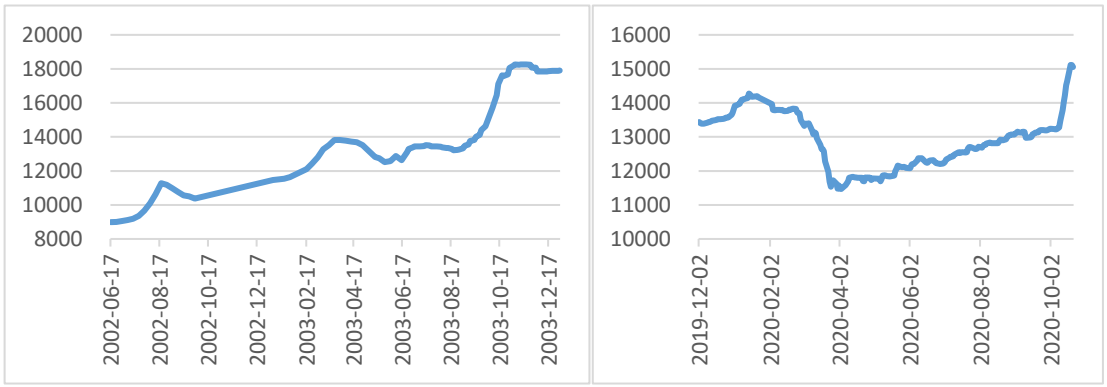


数据来源：Wind，西部担保研发部

（四）公共卫生事件下的棉价

自 2000 年以来，我国共发生两次卫生公共事件，分别为非典疫情和新冠疫情，其中非典时期为 2002 年 9 月-2003 年 12 月期间，新冠自 2019 年 12 月开始至今。非典疫情期间，我国棉价呈明显上升趋势，并且到疫情到达高峰期 2003 年 3-4 月时，棉价出现了下降，后面半年中维持了相对稳定的局面后棉价开始拉升。新冠疫情期间，在 2020 年春节爆发期间，棉价变动和非典高峰时期棉价波动相似，也出现了下降，后续棉价稳定了一段时间后开始拉升。

图表、非典、新冠疫情时期棉价变动趋势对比情况（单位：元/吨）



数据来源：全国棉花交易市场，西部担保研发部

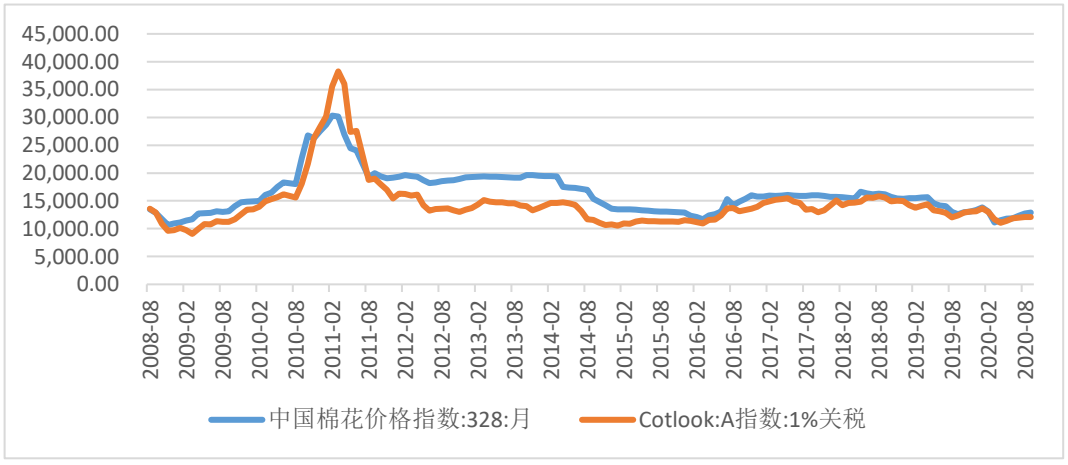
（五）我国棉花价格波动的影响因素分析

1. 国际棉花价格是我国棉花价格波动的首要因素

据相关实证分析得出，国际棉花价格与我国棉花价格的关联度为 0.7523，其数值最大，说明国际棉价与我国棉价的关系最大，国际棉花价格的波动必定会影响我国棉花价格的波动，其主要表现为我国是棉花消费大国，进口量也非常大，通过进口成本的传导，推动我国棉花价格的上涨。

原棉进口棉采购量也出现增长，9 月国际棉花价格 A 指数折合 1%关税达到 12088 元/吨，较国内棉花价格每吨便宜约 800 元。但是国内与国际棉花价格基本趋同，且剪刀差越来越小。

图表、国际棉花价格与国内棉花价格趋势对比



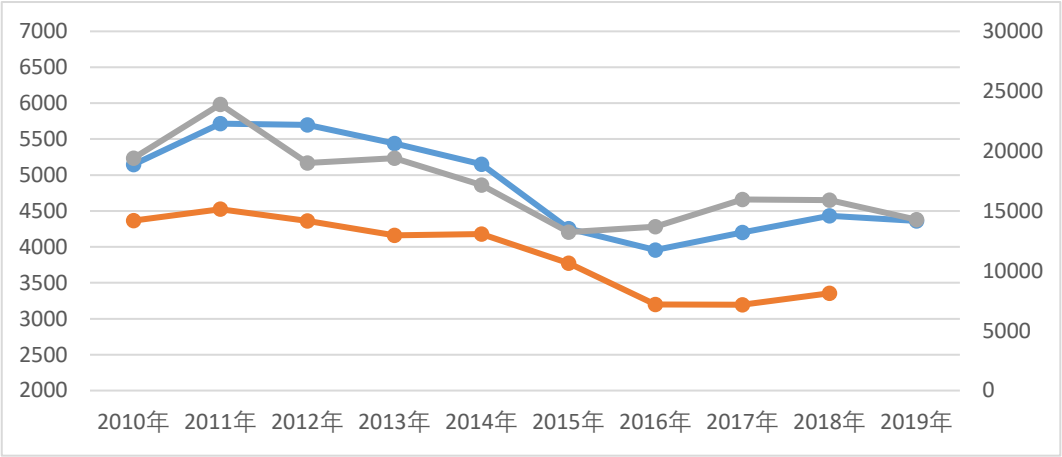
数据来源：wind，西部担保整理

2. 供需作为影响我国棉花价格的重要因素

我国棉花供给主要分为国内供给和国外供给，国内供给分棉花产量和棉花播种面积两个因素，国外供给分棉花进口量和汇率两个因素。其中，国内供给由下图可看出，除部分年份的棉花价格波动出现了“超调”现象，棉花价格与棉花产量和棉花种植面积波

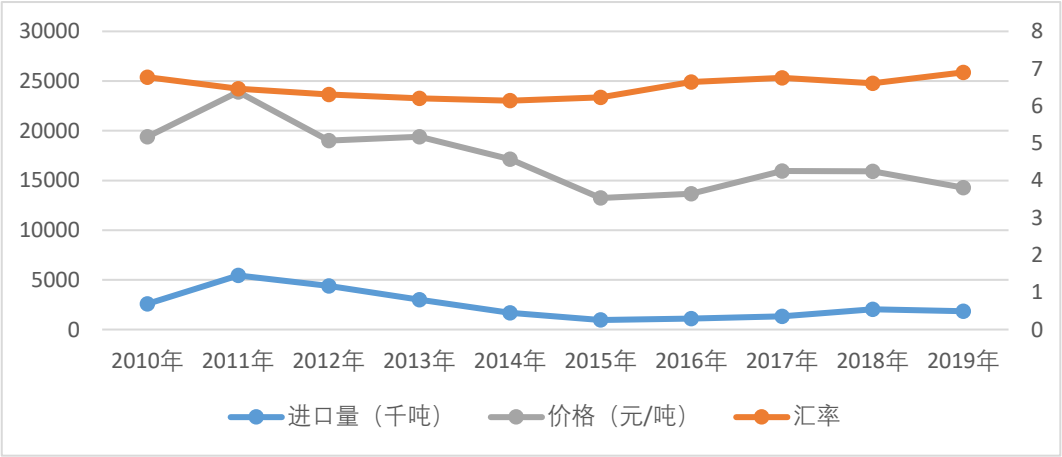
动趋势关联性较强，其协同波动的趋势也基本一致，关联度分别为 0.5952 和 0.5274；国外供给由下图可以看出，我国棉花价格波动趋势与棉花进口量波动趋势基本一致，在进口量下滑期间同时也表现为国内棉花价格下调，反之则表现为国内棉花价格上涨，其关联度为 0.6005。

图表、2010-2019 年我国棉花产量、种植面积及价格波动情况（单位：%）



数据来源：国家统计局、wind、西部担保研发部

图表、2010-2019 年我国棉花进口量、汇率及价格波动情况（单位：%）



数据来源：中国人民银行、wind、西部担保研发部

我国棉花产量与消费量比率一直处于世界水平之下，产消比低会影响我国棉花价格波动的市场风险，棉花价格与消费量的关联度为 0.5350。

图表、2010-2020 年世界及我国产消比情况表

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
世界	103.40%	122.20%	113.88%	110.25%	108.26%	88.73%	94.61%	102.06%	95.59%
中国	66.81%	85.70%	88.06%	92.46%	86.91%	64.80%	63.51%	64.66%	63.88%

数据来源：wind、西部担保研发部

三、棉花价格对棉纺企业的影响分析

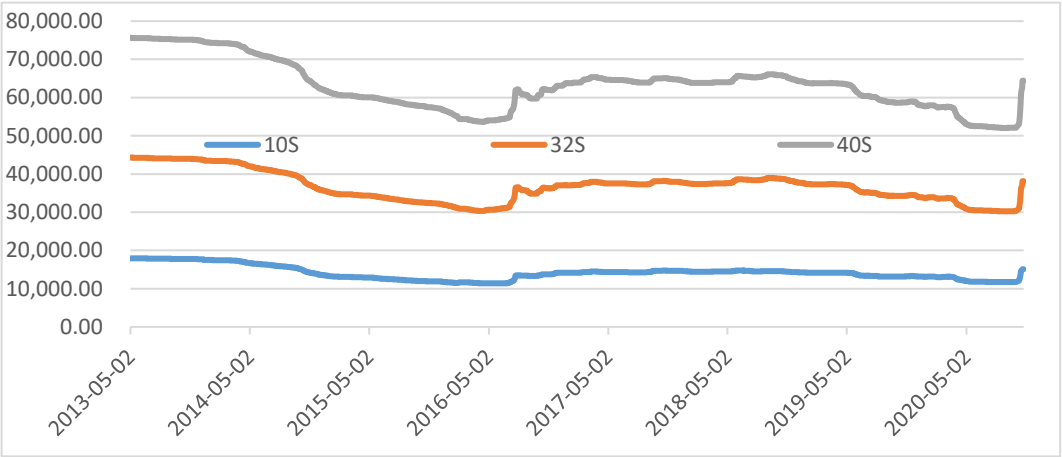
棉纺企业的产品多以纱线为主，跟随纺织行业景气度下降，棉纱价格持续走低。做为中间产品，不像棉花价格波动幅度较为剧烈，也无法像终端服饰附加值较高。

（一）产品价格趋势

我国的棉纱价格也是跟随整体纺织行业波动，在 2018 年开始逐渐下跌，2019 年，棉纱价格整体处在下跌趋势。从时间来看，下游坯布和棉纱价格的下跌要早于棉花价格的下跌。从同比下跌幅度上来看，全年 OEC10s 棉纱均价 13654 元/吨，下跌 7.77%，OEC32s 棉纱均价 22052 元/吨，下降 11.23%，OEC40s 棉纱均价 25379 元/吨，下降 9.18%。整体下降幅度在 10%左右。

而进入 2020 年持续低迷，在 9 月初达到新低后，其中 32S 棉纱仅为 18480 元/吨，10S 价格仅为 11745 元/吨。进入 10 月后，棉纱价格直线拉升，截止 10 月 23 日，10S 棉纱价格较上月同期增长 28%达到 15075 元/吨，32S 棉纱价格上涨 24%达到 23030 元/吨。

图表、棉纱价格趋势图



数据来源：wind，西部担保研发部

（二）棉花对棉纺企业盈利影响分析

棉纺行业的毛利率也是进入 2018 年后逐年开始下降，对于产业链较长，成本控制较好的企业毛利率能够保证 20%以上，而对于产业链较短的，且棉花占比较大的企业如华孚时尚等，毛利率就直线下滑，2020 年上半年毛利率仅为 1.68%，企业出现大幅亏损。

图表、棉纺企业毛利率趋势

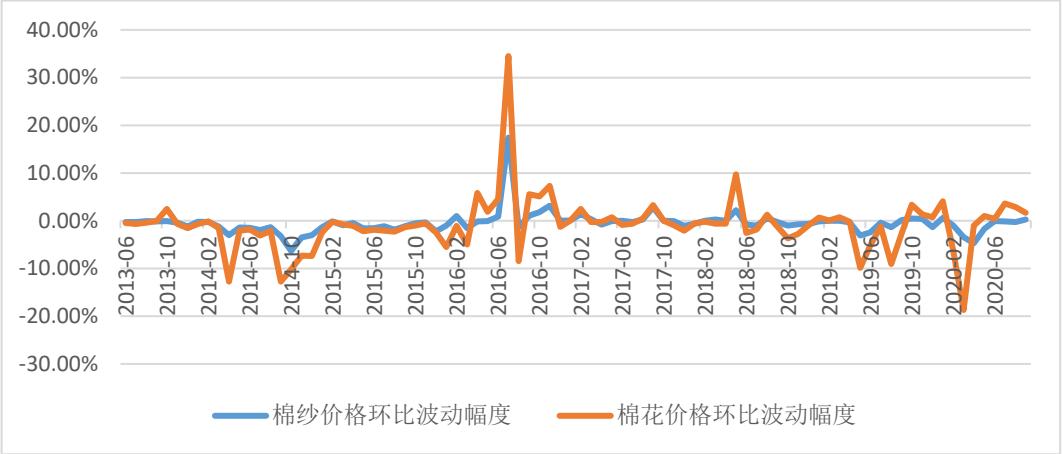
主要指标		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年上半年
鲁泰 A	营业收入（亿元）	64.09	68.79	68.01	22.87
	销售毛利率	30.15%	29.33%	29.56%	26.37%
新野纺织	营业收入（亿元）	51.95	60.6	57.32	24.13
	销售毛利率	16.99%%	17.46%	19.65%	16.99%

华孚时尚	营业收入（亿元）	125.97	143.07	158.87	55.56
	销售毛利率	11.19%	10.52%	7.86%	1.68%
如意集团	营业收入（亿元）	11.93	13.28	11.5	4.89
	销售毛利率	21.15%	24.70%	26.22%	20.72%

数据来源：上市公司公告，西部担保研发部

根据下图可以看出，棉花和棉纱波动基本趋同，但是棉花价格波动更加剧烈，而作为中间产品的棉纱价格相对波动较为平稳，因此对于棉纺企业而言，在原材料价格剧烈波动期间，更是考验成本管控能力。

图表、棉花和棉纱价格波动幅度趋势



数据来源：wind，西部担保研发部

棉纺企业成本中，棉花成本占到棉纺企业成本的60%，根据我们估计，假设棉纺企业除原材料外的成本不变，那么棉花价格上涨20%而棉纱价格不变，那么棉纺企业毛利会大幅下降12%。因此根据我们前篇的预测，棉花价格上涨趋势不改情况下，假如棉花价格上涨20%，棉纱价格应该上涨12%才能使得棉纺行业能够承受原材料成本上涨带来的损失。

图表、棉花和棉纱价格上涨幅度对于棉纺企业毛利的敏感测算表

棉花占到棉纺行业成本比重	60%	60%	60%	60%	60%	60%
棉花价格涨幅	10%	20%	10%	20%	10%	20%
棉纱价格涨幅	10%	10%	20%	20%	0%	0%
棉纺企业毛利率波动	4%	-2%	14%	8%	-6%	-12%

数据来源：西部担保研发部

四、结论

棉纺行业经历2018年外贸环境的聚变，整体行业进入下行通道，外加2020年上半年的不可抗力因素，行业普遍进入亏损。而进入10月份，棉纺行业似乎出现了突如其

来的转机，纱线整体价格单月涨幅超过20%，行业开工率大幅提升，库存下降。

但与此同时，占到成本60%的棉花，受到产量下降以及自然灾害的影响，也开始逐渐攀升，总体而言棉花价格和棉纺产品价格趋同，但是棉花价格波动剧烈，不排除在纺织行业艰难复苏期，棉花价格的大幅抬升会进一步压缩纺织企业的利润空间。

（作者：西部（银川）担保有限公司 研发部）

热点聚焦

基金

公募基础设施 REITs 呼之欲出 首只公募 REITs 年化收益率 5.87%

在证监会 8 月份发布试行指引后，9 月 4 日晚间，上交所、深交所双双发布公募 REITs 业务相关配套文件的公开征求意见稿，预计正式产品推出也不远了。万亿公募 REITs（即不动产投资信托基金）大潮越来越近，我们来看看公募基金 2015 年发行的 REITs 产品收益如何?

万亿基础设施 REITs 呼之欲出

中国证监会于 8 月 7 日发布《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》,《指引》明确公募 REITs 采取“公募基金+基础设施资产支持证券”的产品结构，80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券。

根据指引，公募 REITs 通过资产支持证券和项目公司等特殊目的载体取得基础设施项目完全所有权或经营权利；基金管理人主动运营管理基础设施项目以获取稳定现金流，并将 90%以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者。

9 月 4 日晚间，上交所、深交所双双发布公募 REITs 业务相关配套文件的公开征求意见稿，用以规范交易所基础设施基金份额发售、上市、交易、收购、信息披露、退市等行为。

近日，中国 REITs 论坛 2020 年会召开，上交所总经理蔡建春表示，上交所将会同各方加快推进基础设施领域公募 REITs 试点平稳落地，在前期上交所已在研究探索 REITs 产品的过程中积累了丰富的实践经验，为公募 REITs 试点打下了坚实的基础。

有机构预测，参考 REITs 发源地美国市场规模及 GDP 规模占比推算，中国公募 REITs 市场规模可达到 6 万亿人民币，这一业务将给公募行业开创新天地。

首只 REITs 运作 5 年 年化收益 5.87%

在此次《指引》推出公募基础设施领域 REITs 之前，已有基金公司此前推出过国内首只公募 REITs，即 2015 年 7 月 6 日成立的鹏华前海万科 REITs，该产品以深圳前海地区商业地产为基础资产，面向公众募集并在深交所挂牌交易。

据招募说明书，鹏华前海万科 REITs 封闭期为 10 年，期满后转为上市开放式基金。基金的投资组合比例为：本基金投资于确定的、单一的目标公司股权（万科前海企业公馆）的比例不超过基金资产的 50%，投资于固定收益类资产、权益类资产等的比例不低于基金资产的 50%。

鹏华前海万科 REITs 通过增资方式持有目标公司股权至 2023 年 7 月 24 日，获取自 2015 年 1 月 1 日起至 2023 年 7 月 24 日期间，前海企业公馆项目 100%的实际或应当取得的除物业管理费收入之外的营业收入。

除了获得万科前海企业公馆项目收益，股权方面则是逐步退出。招募书显示，应分别在 2015 年 12 月 31 日前、2018 年 12 月 31 日前、2021 年 12 月 31 日前和 2023 年 10 月 31 日前向深圳万科或深圳万科指定的关联方转让 14%、18%、17.5%和 0.5%的标公司股权，直至全部股权退出。

业绩方面，鹏华前海万科 REITs 从 2015 年 7 月成立至今，复权单位净值为 1.3508 元，年化收益率为 5.87%。截至今年二季度末，前海企业公馆项目所在的其他资产科目占基金净值比例已经降至 24.17%，而该基金主要的投资以债券投资为主，占净值比达到 135.78%，股票投资占比 9.61%。从收益类看，这只基金与纯债基金类似。据记者了解，未来公募 REITs 的产品架构将有可能在此基础上进行改进。

（文章来源：中国基金报）

解读：

如果说以债权性为特征的传统 ABS 定义了资产证券化的 1.0 时代，那么，以权益性为特征的公募 REITs，则开启了资产证券化的 2.0 时代。传统的资产证券化主要以出售基础资产未来现金流的方式进行融资，其模式包括信贷 ABS、企业 ABS、ABN、类 REITs 等。而公募 REITs 产品的推出不同于股票、也不同于债券，是基于实物资产上的现金流，而且以现金流分红为特点的一类资产，因最终持有资产 100%股权，可通过资产的真实出售来达到资本变现，将彻底摆脱 1.0 时代债权融资模式中传统金融产品对资产持有人不断提出的增信要求。

精彩推荐

租赁

转型浪潮下租赁公司频频发力基建板块（节选）

基建投资领域潜力广阔

从发展前景来看，未来我国融资租赁行业仍有巨大的发展空间。根据 WhiteClark 数据，截至 2019 年年末，我国融资租赁市场渗透率为 12.06%，相较过去有较大的提升，但仍低于欧美发达国家 15%至 30%的水平。而在基建领域，由于融资租赁兼具融资融物特点，天然具有服务基础设施建设和产融结合的优势，其发展潜力广阔。

一方面，“一带一路”稳步推进为融资租赁行业发力基建业务提供了机遇。现如今，我国已同 138 个国家和 30 个国际组织签署 200 份共建“一带一路”合作文件，沿线国家大型基础建设项目对建筑业、装备制造业、基建材料生产等先进产能行业的需求，为我国跨境融资租赁发展提供了广阔的平台，注入发展新动能。

另一方面，除了传统基建领域的融资租赁业务之外，以生态环保和环境治理为代表的“补短板”型基建，以 5G、物联网、工业互联网为代表的“新基建”以及新型城镇化的相关领域等成为主要创新方向。此外，精密机械、工程机械等租赁需求也日益增长，大数据风控的引入推动融资租赁走向小微化、普惠化。

融资租赁如何切入布局

面对广阔的市场机遇，租赁公司如何入局？有业内人士表示，不同于传统的大型飞机、船舶租赁业务，中小型租赁公司在基础设施领域也有很多市场机会。比如，大型租赁公司可以发挥自身资金优势瞄准铁路、公路、轨道交通等租赁业务，而对于中小型租赁公司而言，则可以发力交通类附属增量设备租赁。

而在今年大热的“新基建”领域，也有不少租赁公司开始布局。成渝融资租赁有限公司董事长贺竹磬认为，“新基建”与传统基建的区别在于，“新基建”的投资周期较短，社会资本参与程度较高，信息化、高新制造企业等多为民营性质，对于租赁公司而言，可以瞄准制造研发或是终端服务的民营企业，切入投资建设环节，解决企业融资需求。

相比较其他“新基建”板块，已有较多租赁公司切入布局数据中心（IDC）所代表的算力基础设施。大数据中心产业链较长，包括服务器、路由器、交换机、电源、软件、网络、机房等，这些均是适合做租赁物的设备。如中信金融租赁，近年持续发力数据中心产业，截至 2020 年一季度末，中信金融租赁在 IDC 领域累计投放近 50 亿元，操作执行的项目达 20 余个。

业内人士表示，租赁公司在交易过程中，不仅可以通过特色化的租赁产品为IDC行业企业和区域优质客户提供融资服务，助力“新基建”项目建设，而且可以通过专业化的综合服务，为客户带来更大的附加价值，也可以提升租赁公司自身的议价能力，充分发挥出租赁服务大力支持基建制造产业的作用。

项目风险点需防范

需注意的是，由于基础设施项目融资规模较大，在资产及现金流的形成过程中有较大的不确定性，在推进相关项目时需谨慎看待相关风险。

“在最初的战略定位上，就要做好相关风险控制。”业内人士表示，从产业链角度来看，基础设施包括研发生产、建设、材料、运营、服务等多个阶段，核心企业是中间的投资企业。租赁公司需立足于产业链核心企业，做好风控尽调。立足于融资主体的风险评估，主体不行也会引发逾期不良，租赁起不到风险防范作用，一些基础设施项目由于自身的特殊性，现金流并不能完美匹配应付租金，因此，在对这类基础设施建设和运营企业提供企业融资租赁服务时，租赁公司应特别关注融资主体的信用等级。

贺竹磬认为，租赁公司应明确基建在公司的战略定位，设定明确的项目准入门槛，以融资作为租赁项目的起点，产业链核心企业作为风控出发点，通过扩大公司规模、提升投放能力，推进“投建运租”产融结合的商业模式，有效解决目前我国基础设施融资租赁所面临的资产所有权、现金流周期性、业务集中度约束等基础设施项目租赁操作难点。

（文章来源：金融时报）

解读：

我国融资租赁行业现已步入转型调整期。从外部看，行业监管新规推出，市场环境深刻变化，从内部看，租赁公司总体增速水平有所放缓，传统的融资租赁业务也面临增长瓶颈，积极创新、谋求业务转型成为融资租赁公司的重要战略。今年以来，随着“新基建”概念大火，基建板块在融资租赁领域的应用受到关注。作为稳增长的重要力量，我国基建投资领域仍有较大发力空间。无论是传统基建还是“新基建”，基础设施领域未来将成为融资租赁公司开拓业务的“主战场”，租赁公司已在基建板块频频发力。如平安租赁与小桔充电达成战略合作，切入充电桩基建市场。中信金融租赁与北京市基础设施投资有限公司合作落地了10亿元的“新基建”融资租赁业务，并持续发力大数据中心、新能源汽车充电桩、城市基础设施建设等“新基建”重点领域。

未来，会有更多的租赁公司投入基建领域，因为融资租赁兼具融资融物特点，天然具有服务基础设施建设和产融结合的优势。

平板玻璃产能的“罪与罚”

最近炒的最为火热的话题就是平板玻璃产能的置换问题。这涉及到平板玻璃行业三方面内容：产能过剩与供给侧改革、产能置换和僵尸产能问题。了解这三个问题，就基本掌握了平板玻璃行业的供给端全貌，也就能摸清整个平板玻璃行业未来的发展趋势。

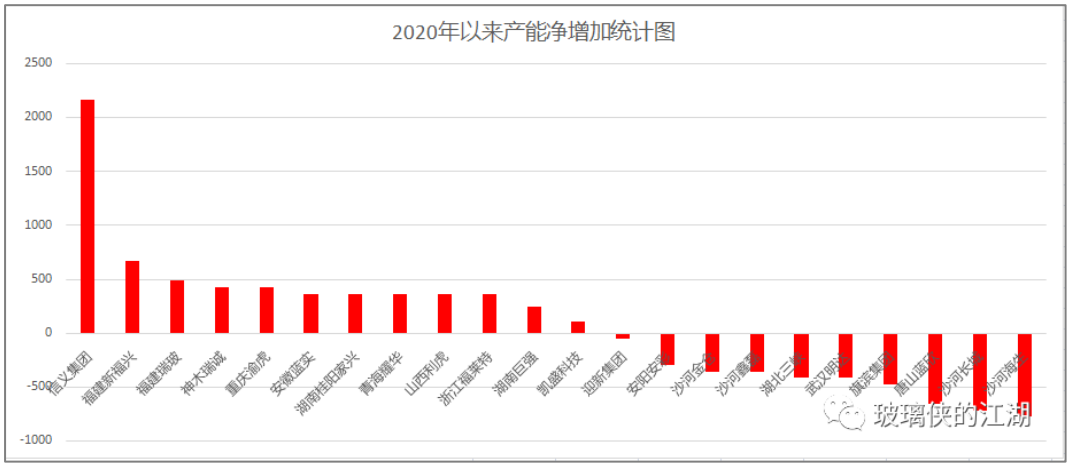
2013-2016 年，平板玻璃被列为中国五大产能过剩行业

这方面内容，前期我在很多文章中反复提到过，玻璃行业在 2008 年“四万亿”之后，呈现投资过热的局面，直接造成了 2013-2015 年的产能过剩局面，整个行业在 2015 年陷入巨大亏损，2016 年玻璃巨头企业江苏华尔润破产倒闭，玻璃行业开始了近五年较为漫长的产能出清过程。

2016-2020 年，玻璃行业的供给侧改革

这方面内容，我在前期文章中也多次提到过，从 2016 年江苏华尔润倒闭后，产能开始出现了漫长的出清过程。在这个过程中，也形成了“沙河”与“湖北”两大平板玻璃产能聚集区，同时出现了“中建材系”、“信义”“旗滨”行业三巨头的产能扩张格局。同时，台玻、南玻、金晶等产能规模相对来讲也比较大的企业也在稳步发展。在这个过程中，北方沙河地区因地理位置受到环保政策趋严的现实情况影响，产能出现了较大幅度的缩减，河北地区的在产产能在过去三年出现净减少的状况。玻璃产能开始从北方往南方及其他偏远地区转移，行业整体产能情况逐步出现向头部企业集中的态势。

但是，拥有 2-4 条生产线、产能规模相对不大的浮法玻璃企业数量也占了行业的一大部分比例。从总体上看，平板玻璃行业仍然属于集中度不高、产能较为分散的行业。这也造成了玻璃行业充分市场化竞争的格局。



（2020 行业各企业产能变化；来源：协会陈小飞主任，在此感谢）

僵尸产能情况

截止到目前，国内在产的玻璃生产线大约在240条左右，但停产的僵尸产能还有70多条生产线，前期我在文章《玻璃行业的“僵尸复活”与陈老板的“被逼无奈”》中提到过。行业内把停产三年以上的生产线称为僵尸产能，这些产能或是企业自身经营不善无力再进行复产，或是供给侧改革的成果，但是僵尸产能在国内产能指标的比重还是很大的。这些僵尸产能指标，有的在企业手中，有的可能已经交到了政府手中，目前这些指标还是比较吃香的。有些企业因为未批先建，想先上车后买票，但受制于国家对于新增产能的严格控制，建好的生产线迟迟无法点火生产，一条线投下去两三个亿却迟迟无法投入运营，造成极大的成本负担；另一方面，国家工信部也已经下通知要求，2020年12月31日之后，僵尸产能指标将统统作废，指标不得再用于置换。这些因素造成了近期产能指标出现高价竞拍的疯狂局面。一吨玻璃指标竞价16万元，两条生产线的指标卖了1.3个亿，有些企业恐怕这辈子也没想到卖指标还能发财。

近期，国家层面密集摸底水泥玻璃的实际产能情况，就是为后面的政策出台做准备。

工业和信息化部司局简函

关于召开玻璃产能置换问题座谈会的通知

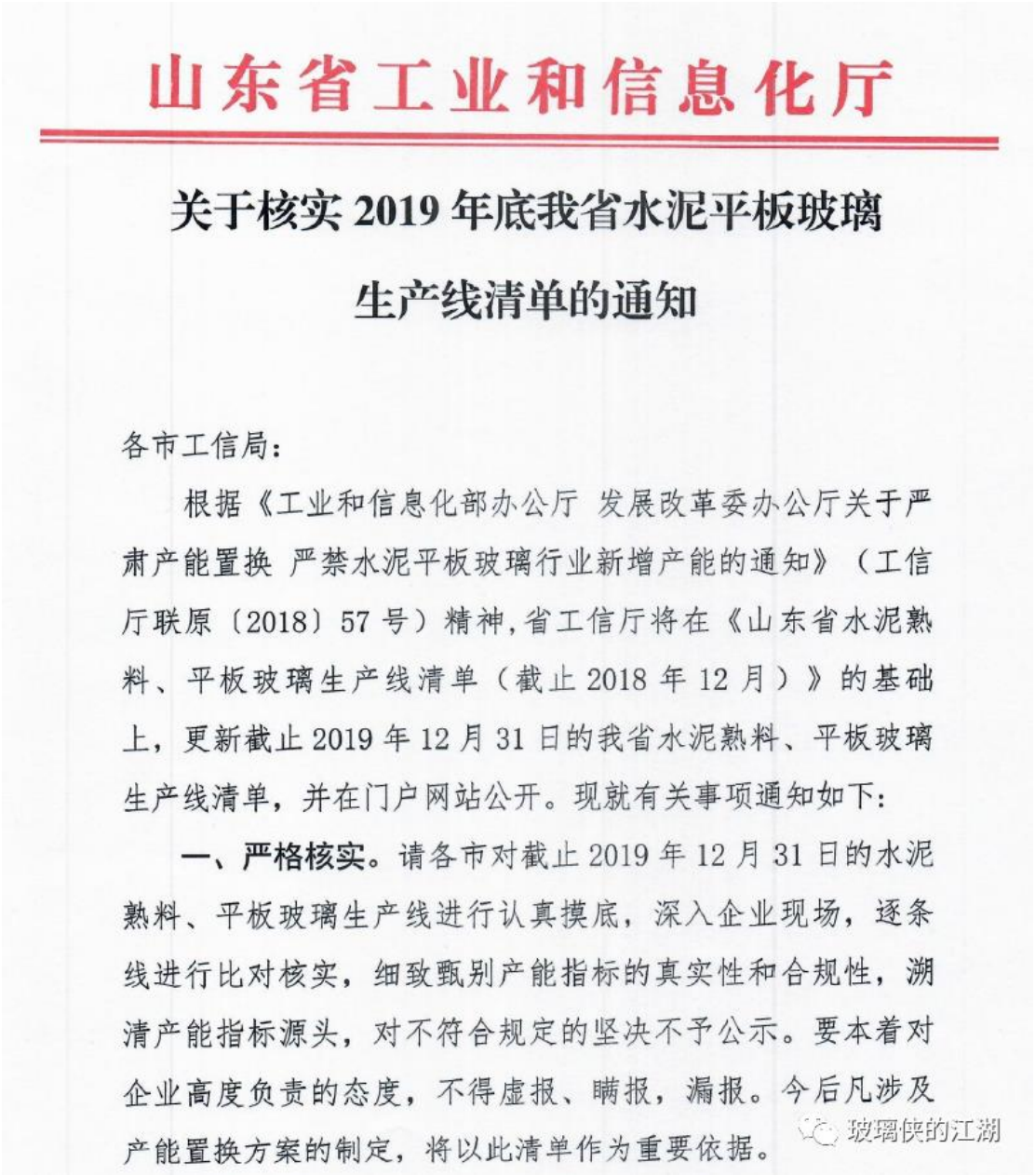
各有关单位：

为修订好《水泥玻璃行业产能置换实施办法》（以下简称《办法》），决定召开玻璃产能置换问题座谈会，有关事项通知如下：

一、内容：通报《办法（征求意见稿）》，听取对《办法（征求意见稿）》意见，研讨光伏玻璃产能置换问题。请各参会单位事先准备书面材料，一式五份带至会场。

二、时间：10月12日（周一）下午14:00-17:00

玻璃侠的江湖



山东省工业和信息化厅

关于核实2019年底我省水泥平板玻璃生产线清单的通知

各市工信局：

根据《工业和信息化部办公厅 发展改革委办公厅关于严肃产能置换 严禁水泥平板玻璃行业新增产能的通知》（工信厅联原〔2018〕57号）精神，省工信厅将在《山东省水泥熟料、平板玻璃生产线清单（截止2018年12月）》的基础上，更新截止2019年12月31日的我省水泥熟料、平板玻璃生产线清单，并在门户网站公开。现就有关事项通知如下：

一、严格核实。请各市对截止2019年12月31日的水泥熟料、平板玻璃生产线进行认真摸底，深入企业现场，逐条线进行比对核实，细致甄别产能指标的真实性和合规性，溯清产能指标源头，对不符合规定的坚决不予公示。要本着对企业高度负责的态度，不得虚报、瞒报，漏报。今后凡涉及产能置换方案的制定，将以此清单作为重要依据。

玻璃侠的江湖

产能置换与产能“黑户”

随着平板玻璃行业过去五年的持续去产能，玻璃行业摆脱了“好三年坏三年”的行业周期怪相，近五年来玻璃市场一直处于慢牛状况，目前的行业总体产能处于较为均衡的状态。下一个五年，从国家宏观层面和经济周期来看，投资需求开始进入了一个新的扩张期。但是这种扩张状况，将会在玻璃寡头和资本大鳄之间展开。在行业产能扩张的同时，进而出现行业产能集中的态势。

同时，2020年也将是一个产能指标“尘埃落地”的关键年。产能“黑户”的落户问题，也将直接影响到明年的玻璃市场价格。从目前来看，“未批先建”、“批建不符”、“批小建大”、“违规建设”的情况在行业内还有很多（上篇文章中提到，目前这样违

规的生产线含光伏还有 50 多条），对这些违规产能的核查，进而在国家层面如果真的重视起来并加以取缔的话，估计会对明年的玻璃市场行情起到一个积极的推动作用。

（资料来源：扑克投资家）

解读：

2015 年中央经济会议提出“三去一降一补”，即去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务。其中去产能领域就是要去掉低利润、高污染的过剩产能，而玻璃行业在 2008 年“四万亿”之后，呈现投资过热的局面，行业产能利用率一度下降到 50%以下，产能严重过剩，所以玻璃行业成为 2016 年去产能的重点行业。在这次供给侧结构性改革的过程中，去产能政策使得玻璃行业集中度提升，产能规模相对不大的小玻璃企业开始产能出清。环保压力使得大量没获得批复的玻璃产线成为了“僵尸产能”，国内在产的玻璃生产线大约在 240 条左右，但停产的僵尸产能还有 70 多条生产线，可见其占比之高。好在经历了行业五年的持续去产能，行业产能利用率大幅提高，2019 年底达到了 80.84%。未来，从国家宏观层面和经济周期来看，投资需求开始进入了一个新的扩张期。在这种扩张状况下，玻璃行业产能有望进一步集中，同时从国家层面进一步取缔违规产能，估计 2021 年起玻璃行业将迎来新的发展期。

共同关注

[宏观经济]

- 统计局：前三季度国内生产总值 722786 亿元，同比增长 0.7%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%，三季度增长 4.9%。前三季度，全国居民人均可支配收入 23781 元，同比名义增长 3.9%，扣除价格因素实际增长 0.6%，年内首次转正；全国城镇新增就业人员 898 万人。9 月份，全国城镇调查失业率为 5.4%，比 8 月份下降 0.2 个百分点。
- 统计局：9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%，增速较 8 月份加快 1.3 个百分点；社会消费品零售总额 35295 亿元，同比增长 3.3%。1-9 月份，全国固定资产投资（不含农户）436530 亿元，同比增长 0.8%，增速年内首次由负转正，1-8 月份为下降 0.3%；民间固定资产投资 243998 亿元，下降 1.5%，降幅比 1-8 月份收窄 1.3 个百分点。
- 统计局：1-9 月，生产原煤 27.9 亿吨，同比下降 0.1%；生产原油 14625 万吨，同比增长 1.7%；生产天然气 1371 亿立方米，同比增长 8.7%。9 月，发电量 6315 亿千瓦时，同比增长 5.3%，其中，火电同比增长 0.2%，风电增长 11.3%，水电增长 22.8%，核电增长 7.4%，太阳能发电增长 4.0%。
- 财政部：1-9 月，全国一般公共预算收入 141002 亿元，同比下降 6.4%；一般公共预算支出 175185 亿元，同比下降 1.9%。印花税 2592 亿元，同比增长 30.3%。其中，证券交易印花税 1644 亿元，同比增长 53.4%。

[政策法规]

- 市场监管总局：发布关于《网络交易监督管理办法（征求意见稿）》公开征求意见的公告。对于网络交易新业态新模式，实行包容审慎监管，留足发展空间，同时确保商品和服务质量与交易安全。明确提出网络交易平台经营者不得滥用优势地位干涉平台内经营者的自主经营，不得对平台内经营者与其他平台的商业合作进行不合理限制或者附加不合理条件。如果征求意见稿最终落地生效，这意味着相关部门将出手监管电商平台“二选一”行为了。
- 财政部等三部门：发布关于《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知。按照 5 号文规定纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目，风电、光伏发电项目自并网之日起满 20 年后，生物质发电项目自并网之日起满 15 年后，无论项目是否达到全生命周期补贴电量，不再享受中央财政补贴资金，核发绿证准许参与绿证交易。
- 发改委等六部委：《扩大机器人及智能装备在医疗、助老助残、配送以及民爆、消防等领域应用》加快高危行业领域“机器化换人、自动化减人”行动实施步伐，在各类应急救援场景中，开展无人机、机器人等无人智能装备测试。此外，进一步放宽民营企业市场准入。支持民营企业参与重大铁路项目建设以及铁路客货站场经营开发、快递物流等业务经营。

共同关注

[产业信息]

- 邮政局：预计到“十三五”末，邮政业年业务收入从 2015 年的 4039 亿元增长至 1.1 万亿元，五年年均增速达 22%。累计新增就业超过 100 万人。快递业务量从 207 亿件增长至超过 800 亿件，五年翻了 2 番，稳居世界第一。快递包裹快递量超过美国、日本和欧洲等发达经济体总和，对世界增长贡献率超过 50%。
- 工信部：我国新能源汽车产业发展取得了显著的成效。成交量连续 5 年位居全球第一，累计推广量超过了 480 万辆(约占汽车总保有量的 1.7%)，占全球的一半以上。全产业链投资累计超过了 2 万亿元，日益成为发展的新动能。
- 交通部：共享单车日均订单量超过 4570 万单，逐步走上规范发展的道路。现在投入运营的共享汽车车辆超过 20 万辆，开通运营的城市有 180 多个。网络货运新业态共整合货运车辆 172 万多辆，占营运货车保有量的 15.9%，货运市场集中度有所提高。
- 民政部：“十四五”期间，全国老年人口将突破 3 亿，将从轻度老龄化迈入中度老龄化。5-10 年后，全国第一代独生子女父母将进入中高龄，将迎来一拨养老照护的浪潮，养老服务将接受更大的挑战和考验。

[金融行业]

- 证监会：发布《可转换公司债券管理办法（征求意见稿）》。针对近期出现的个别可转债被过分炒作、大涨大跌的现象，着重解决投资者适当性管理不适应、交易制度缺乏制衡、发行人与投资者权责不对等、受托管理制度缺失等问题，通过完善交易转让、可转债持有人权益保护等各项制度，防范交易风险。
- 证监会：发布《证券服务机构从事证券服务业务备案管理规定》，明确上市公司并购重组财务顾问机构备案的基本要求，指引进一步明确财务顾问机构备案的具体操作流程。财务顾问业务暂由具备相关展业经验的证券公司证券投资咨询机构开展。
- 证监会：就《关于修改〈证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法〉的决定》公开征求意见。修改的主要内容包括，要求资管计划设定合理的负债比例上限；明确资管计划投资单一资产比例超过其净资产 50%的，该资管计划负债杠杆比例不得超过 120%。明确资管计划应当遵守“一层嵌套”要求。取消管理人自有资金参与单个集合资管计划不得超过该计划总份额 20%的要求。
- 中证协：发布《中国证券业服务实体经济报告（2020）》，在四个方面提出了证券公司提升服务实体经济能力建议。强化投资银行中介基础功能，服务好实体企业融资和投资者财富管理；提升服务效率和专业水平，促进构建“双循环”发展格局；融入资本市场高水平双向开放，提高证券公

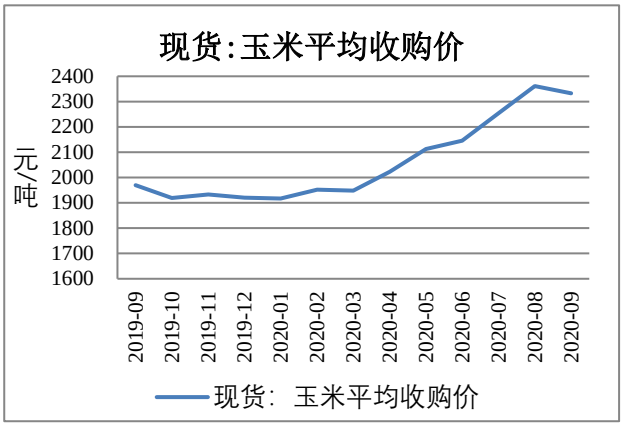
司国际竞争力；发展普惠金融，精准支持经济社会发展重点领域和薄弱环节。

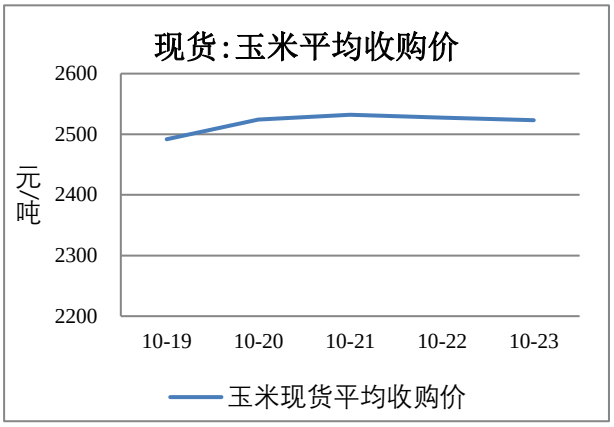
[宁夏财经]

- ✧ 10 月 19 日，宁夏回族自治区第九届宁夏贺兰山东麓国际葡萄酒博览会新闻发布会上发布，今年 1-9 月，宁夏葡萄酒网络零售额达 2.89 亿元，同比增长 21.66%。为保障宁夏优质葡萄酒能走得出去、卖得上价，宁夏争取中央财政资金 2 亿元，于 2018 年建成了涵盖葡萄酒、乳制品、枸杞等六大类商品的宁夏重要产品追溯平台。其中，葡萄酒追溯平台投资 3000 万元，涵盖了 60 多家酒庄。
- ✧ 10 月 20 日，银川市金凤区发改局发布，今年三季度，金凤区完成规模以上工业总产值 53.5 亿元，同比增长 18.6%，较二季度提高 6.1 个百分点；实现规模以上工业增加值同比增长 10.7%，增速居全市各县（市）区第一，高于银川市 12.9 个百分点、高于全区 8.2 个百分点。辖区 17 个工业行业大类中，11 个行业产值实现正增长，增长面达 65%。
- ✧ 10 月 21 日，宁夏回族自治区苏银产业园管委会发布，2020 年第一、二批实施项目合计 24 个，总投资 38 亿元，年度计划投资 13.3 亿元。现已开工 24 个，开工率 100%。1~9 月完成年度计划投资的 61.6%，在银川市产业园区板块中位列第一。

云数据

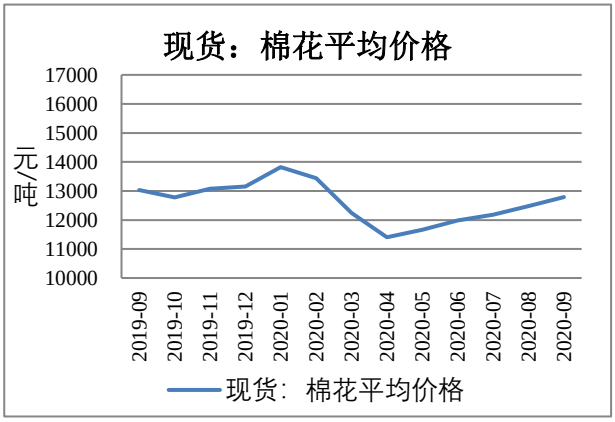
农产品

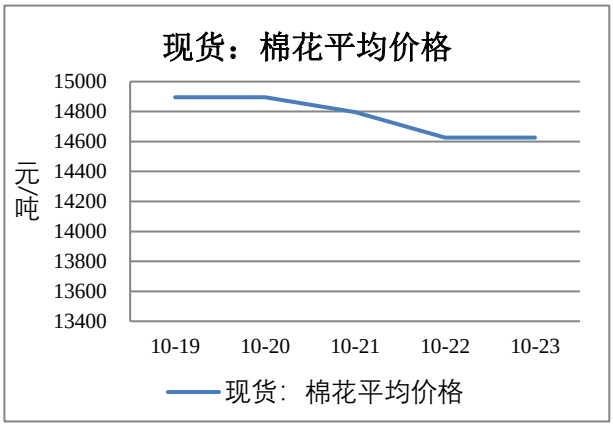




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，玉米现货平均价格为 2332.67 元/吨，较上月下降 1.21%。临储玉米陆续到达需求终端，供应偏紧局面得到缓解，玉米价格适度小幅回调。

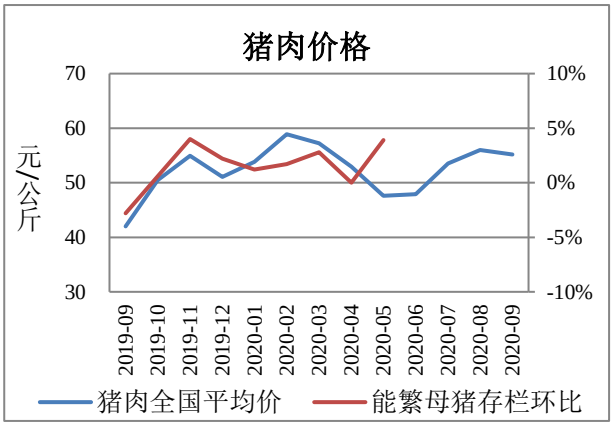
上周，玉米现货价格上涨，收于 2523.23 元/吨，较前一周上涨 1.98%。疫情后，玉米需求的增长致使玉米原料供给偏紧推动玉米价格的上涨，预计玉米价格仍会持续上涨。

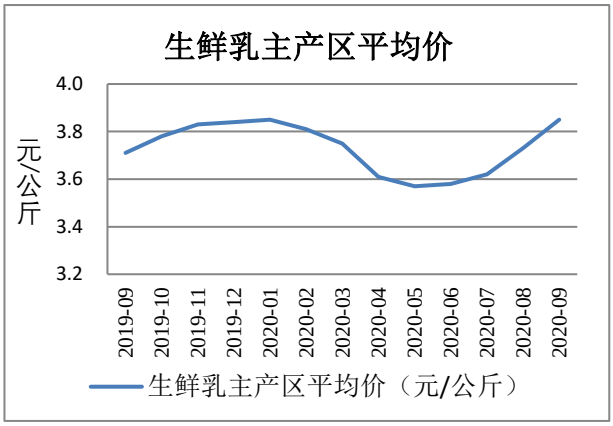




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，棉花现货平均价格为 12790.70 元/吨，较上月上涨 2.46%。在“金九银十”的大环境下，新疆棉全面走向市场，轧花厂抢收棉花，对棉花价格形成较强的支撑。

上周，周一棉价冲高后四日连跌，现货收于 14626.15 元/吨，最终较前一周上涨 1.65%。因外贸订单的回流，国内“双十一”“双十二”销售旺季，国内下游需求恢复，拉动国内棉价大幅抬升，但由于国际棉价受二次疫情再度爆发，各国经济受到不同程度影响，叠加美国大选临近，后续政策不明朗，国际棉价近期内会趋于谨慎，使国内棉价冲高回落。

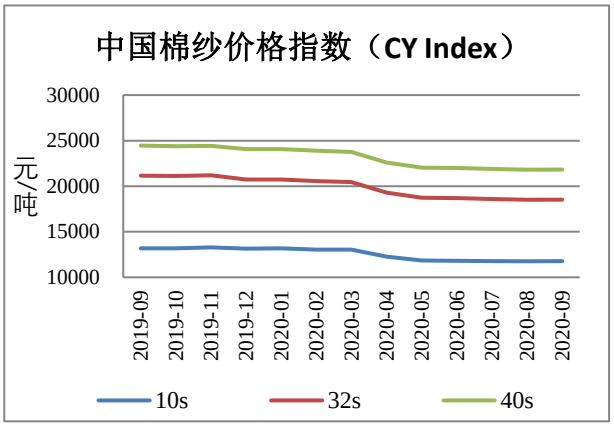


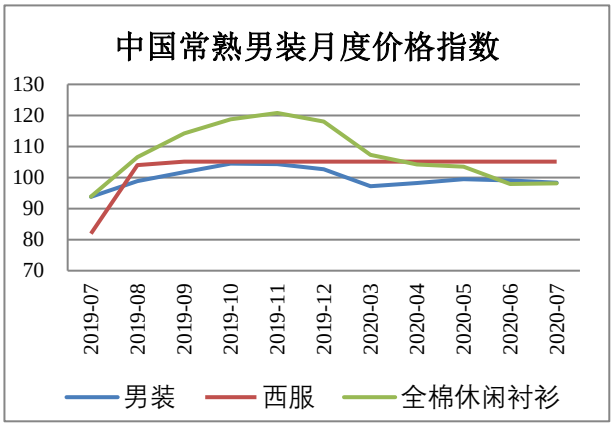


解读：从上图可看出，2020 年 9 月，全国猪肉价格为 55.19 元/公斤，环比下降 1.48%，同比上涨 31.40%。前期生猪养殖户抗价惜售，压栏较为严重，随着国家对市场供给的调配，叠加生猪开始陆续出栏，猪肉价格开始下降。

从上图可看出，2020 年 9 月，生鲜乳价格为 3.85 元/公斤，环比上涨 3.22%。随着饲料原材料价格的上涨，养殖成本的增加带动生鲜乳价格上涨。

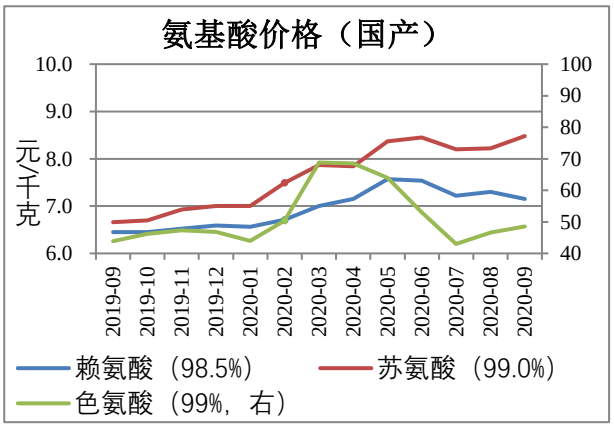
工业品

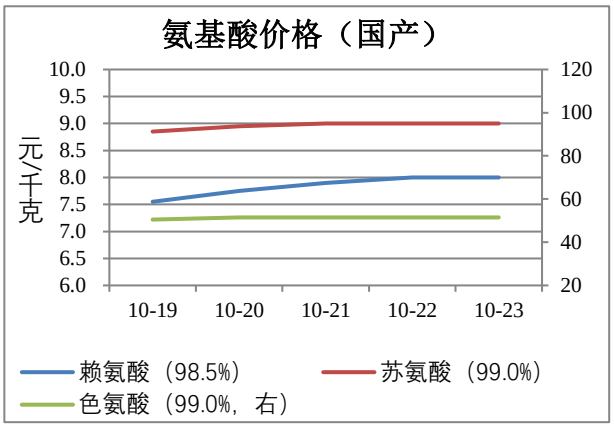




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，10s 价格为 11768.26 元/吨，环比上涨 0.09%；32s 价格为 18513.04，环比下降 0.001%；40s 价格为 21820.00 元/吨，环比上涨 0.05%。“金九银十”，订单增量低于往年，进口纱价格上涨，国内纱线价格倒挂。

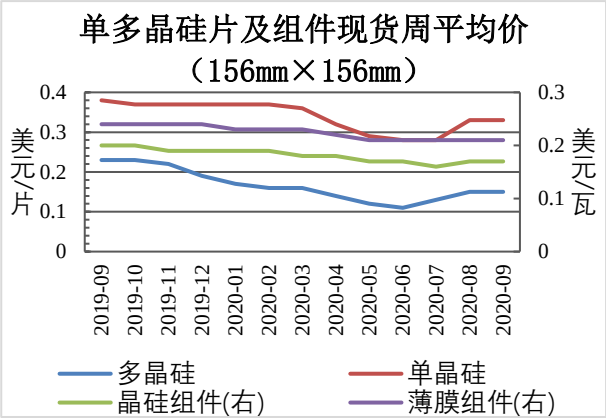
从上图可看出，2020 年 7 月，男装指数收于 98.29，环比下降 0.75%。本月市场仍处于秋装上新的换季整理期，整体交易较为冷清。

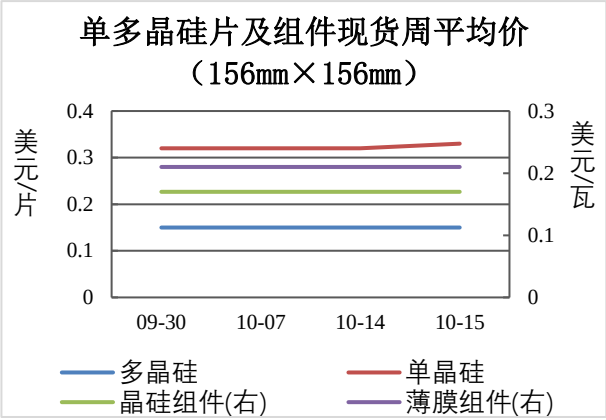




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，国产赖氨酸 7.15 元/千克，较上月下降 2.05%；苏氨酸为 8.48 元/千克，较上月上涨 3.16%；色氨酸为 48.52 元/千克，较上月上涨 4.19%。受原材料价格持续上涨和生产成本上升影响，贸易商惜售，工厂提价意愿较强，氨基酸价格持续上涨。

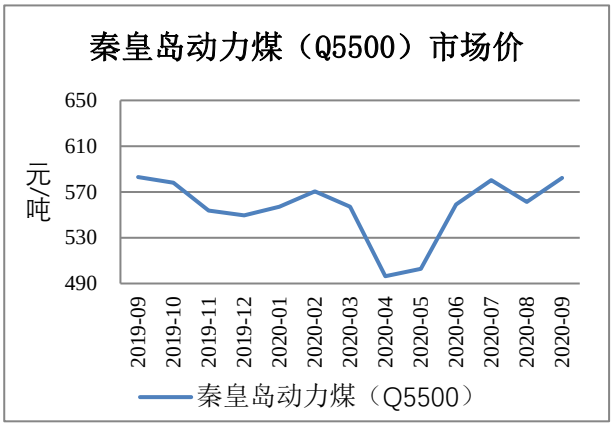
上周，赖氨酸价格收于 8.00 元/千克，较前一周上涨 7.38%；苏氨酸价格收于 9.00 元/千克，较前一周上涨 0.06%；色氨酸价格收于 51.50 元/千克，较前一周上涨 1.98%。需求向好，原材料价格高位上涨带动氨基酸价格继续上涨。

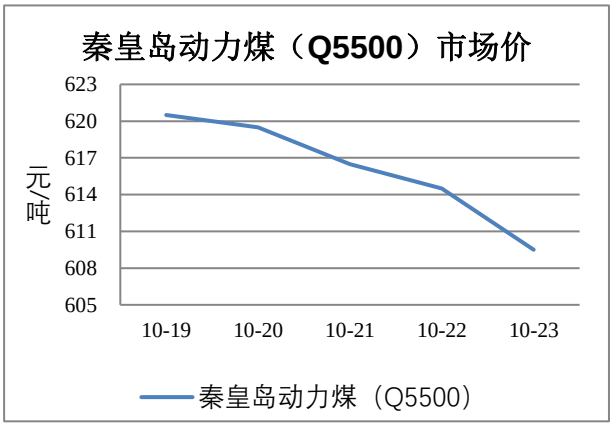




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，光伏产业链各产品价格与 8 月一致，其中单晶硅片均价 0.33 美元/片，同比-13.16%，跌幅继续收窄，环比 0.00%；多晶硅片均价 0.15 美元/片，同比-34.78%，环比 0.00%，同比跌幅继续收窄，环比不变。晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.17 美元/瓦和 0.21 美元/瓦，同比分别为-15.00%和-12.50%，跌幅较上月继续收窄，环比分别为 0.00%和 0.00%，继上月晶硅组件实现本年度首次上涨后，本月各产品价格维持了稳定。目前，国际市场上光伏产品市场需求趋于稳定，国内 2020 年装机容量也基本完成，预计各产品价格后续以稳为主。

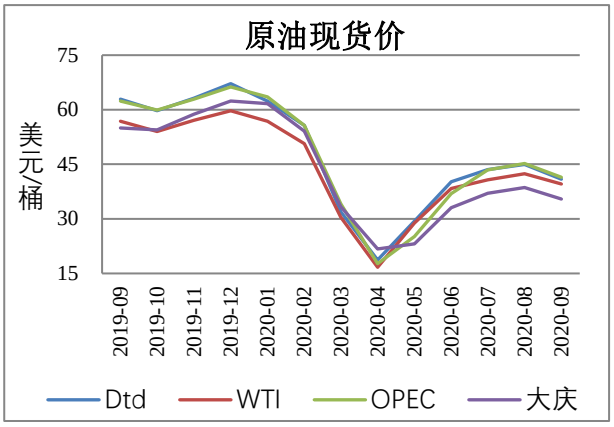
上周，单晶硅片、多晶硅片均价分别为 0.33 美元/片和 0.15 美元/片，其中单晶硅片价格上涨 3.13%。晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.17 美元/瓦和 0.21 美元/瓦，价格继续保持不变。单晶硅片价格略有上涨，属于单个产品价格调整，整个行业仍将持稳运行，产品价格以稳为主。

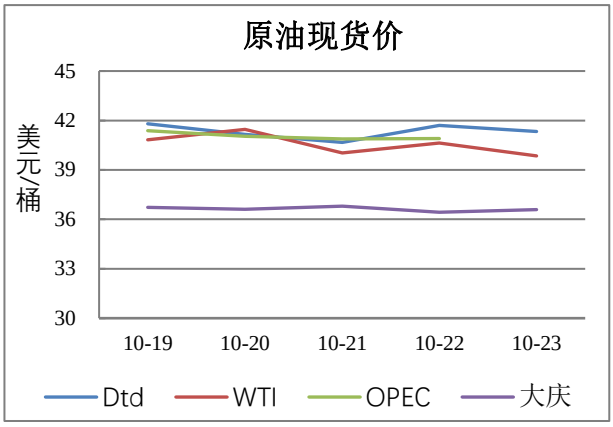




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，秦皇岛动力煤（Q5500）平均价为 582 元/吨，环比增长 3.73%，同比下降 0.11%。9 月，部分地区煤矿煤管票用完，安检逐渐升级，产能释放压制明显，煤炭库存下降，叠加西北、东北地区冬储煤拉运增加，国内煤炭需求加大，煤价上涨。

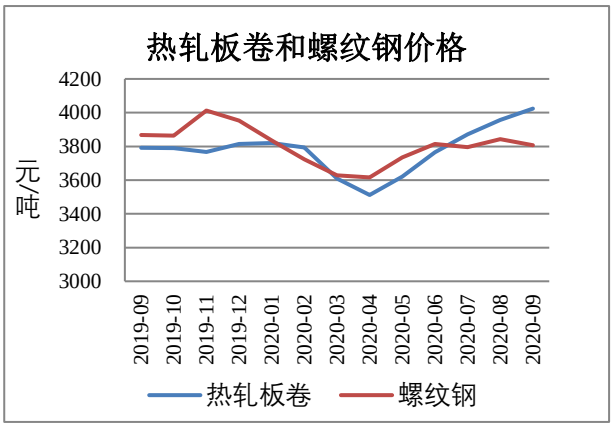
上周，内蒙古鄂尔多斯地区多数煤矿煤管票放松，产量增加，部分下游采购有所放缓，煤价下降。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价下降至 609.5 元/吨，降幅 1.80%。

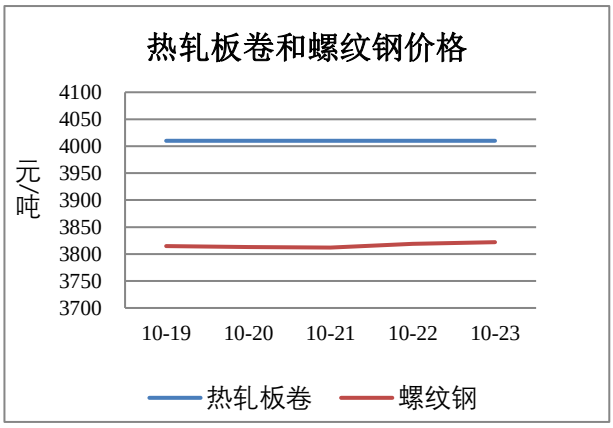




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，布伦特原油价格 41 美元/桶，环比下降 8.98%，同比下降 34.91%。西得克萨斯州中级轻质原油价格 40 美元/桶，环比下降 6.55%，同比下降 30.34%。欧佩克原油价格 42 美元/桶，环比下降 8.34%，同比下降 33.50%。国内原油价格 35 美元/桶，环比下降 8.20%，同比下降 35.53%。9 月，美国原油库存增加以及欧佩克开始放松减产政策，部分国家新冠病毒病例持续增加，市场愈发担忧新冠疫情大范围反弹将打击燃料需求，对于一些公共卫生事件大流行的国家可能会导致再次封锁，石油需求将会受到抑制，国际油价下跌。

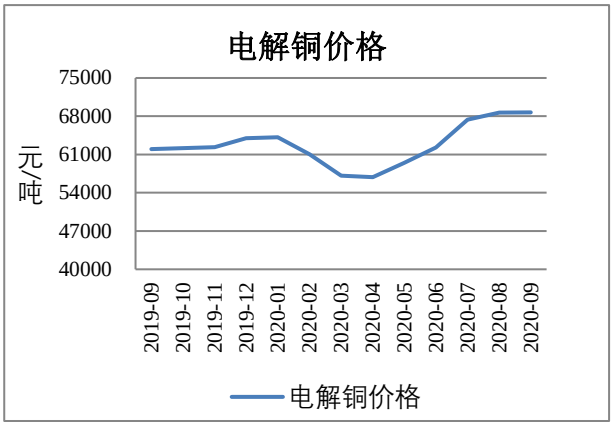
上周，欧佩克+产油国会议并未给出明显的利好指引，在全球疫情继续影响经济及能源需求的背景下，基本面疲弱持续施压，国际原油价格较上周下降。截至周五，布伦特原油、西得克萨斯州中级轻质原油、欧佩克原油和国内原油价格现货价分别降至 41.34 美元/桶、39.85 美元/桶、41.91 美元/桶和 36.60 美元/桶，降幅分别为 1.35%%、2.58%、1.12%和 0.52%。

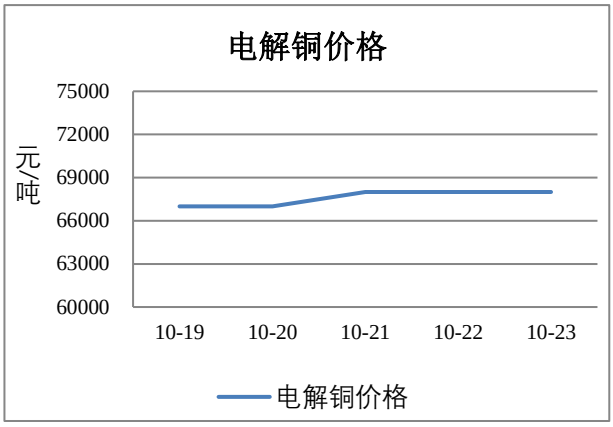




解读：从上图可看出，2020 年 9 月热轧板卷均价为 4024 元/吨，环比上涨 1.69%，同比上涨 6.15%；螺纹钢均价为 3807 元/吨，环比下降 0.92%，同比下降 1.54%。9 月份，在“金九”季节国内宏观经济持续向好，市场需求增加，热轧板卷价格上涨。但部分行业单月增速表现乏力，如房地产和基建，资金状况偏紧，一定程度上加重市场悲观情绪，螺纹钢价格持续走弱。

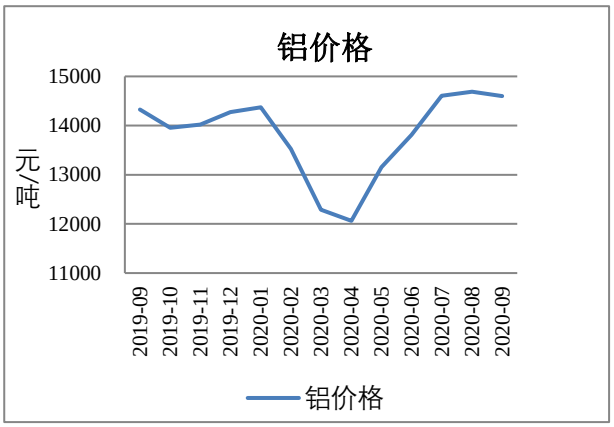
上周，热轧板卷价格维持不变。螺纹钢市场去库存速度有所加快，对现货价格形成有力支撑，价格小幅上涨。截至周五，热轧板卷价同比持平为 4010 元/吨。螺纹钢价格上涨至 3822 元/吨，涨幅 0.31%。

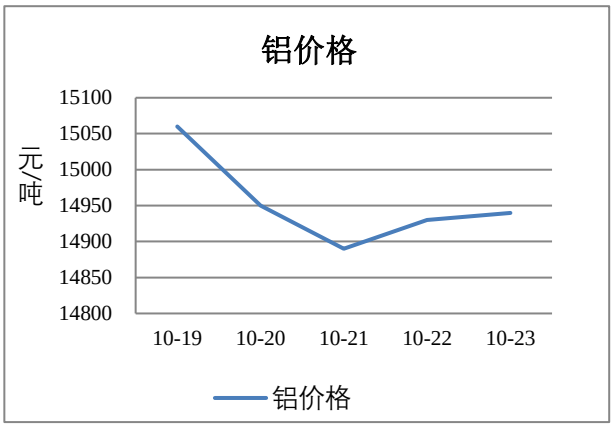




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，电解铜均价为 68705 元/吨，环比上涨 0.09%，同比上涨 10.81%。9 月初，秘鲁能源与矿业部称其铜矿开采正逐步恢复以及宏观上市场对中美关系恶化的担忧，造成铜价下降。月中，受疫情影响国际进口铜矿石减少，铜价上涨。月末，现货市场资金活跃度不高限制铜价走势，铜价下跌。

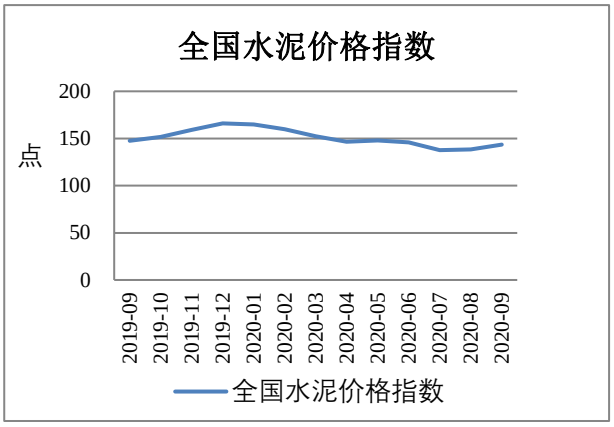
上周，全世界最大的铜生产商智利国家铜业公司的工人抗议该公司在新冠疫情期间宣布的裁员计划，造成工人开始罢工，供应量减少，铜价上涨。截至周五，电解铜价格上涨至 68000 元/吨，涨幅 1.47%。（按照电解铜的加工成本 3550 元/吨估算，其生产成本约为 34700 元/吨。）

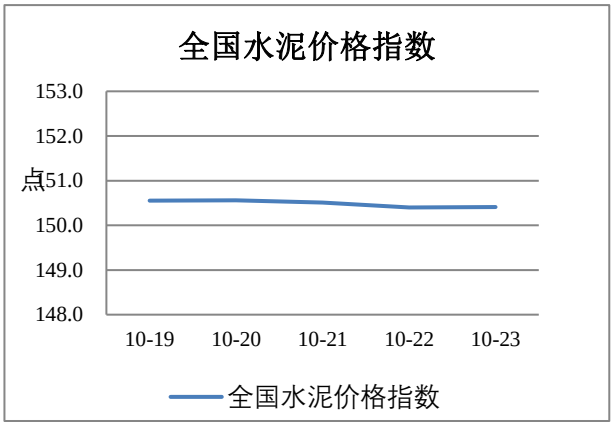




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，铝均价为 14600 元/吨，环比下降 0.60%，同比上涨 1.93%。8 月初，在宏观情绪及库存增加的情况下，铝价小幅走弱。而后随着消费略有改善，现货价格有所提升。临近月末受国外恐慌情绪影响，铝价大幅下挫，而后大幅反弹，月末回升至 14690 元/吨。

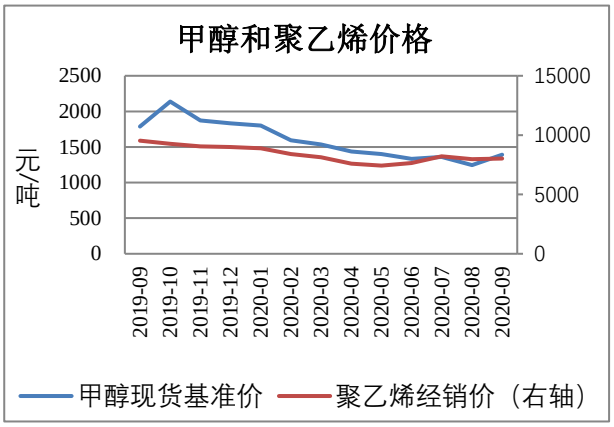
上周，周初在电解铝库存再次下滑叠加宏观情绪回暖的情况下，铝价大幅走高。但后几日市场对高铝价接受程度较低，市场交投一般，铝价有所回落。截至周五，铝 A00 市场价较上周相比同比持平为 14940 元/吨。（电解铝的成本价约为 13000 元/吨左右。）

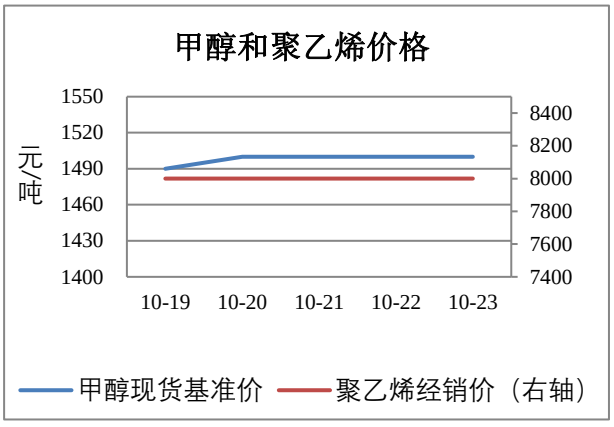




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，全国水泥价格指数均值为 143.37 点，环比上涨 4.93 点，同比下降 4.24 点。9 月份，受今年洪灾的影响，灾后重建以及巩固水利基建，所需水泥量增加，再加上进入“金九银十”传统旺季，市场需求恢复较好，带动水泥价格上涨。

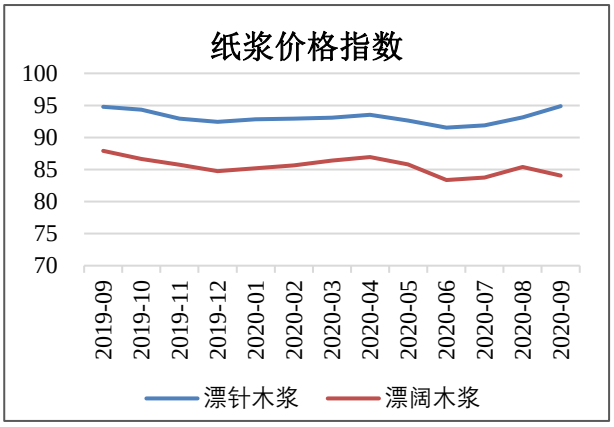
上周，周初，水泥市场需求销量逐步回升，部分地区企业水泥及熟料库存下降较快，水泥价格上涨。周中，企业加大开工力度，供应量激增，水泥价格回落。截至周五，全国水泥价格指数涨至 150.41 点，涨幅 1.22 点。银川 42.5 级袋装水泥价格为 361 元/吨，散装水泥价格为 347 元/吨。





解读：从上图可看出，2020 年 9 月，甲醇均价为 1390 元/吨，环比上涨 11.62%，同比下跌 22.14%；聚乙烯均价为 8019 元/吨，环比上涨 0.51%，同比下跌 15.88%。9 月份，受美国飓风影响，促使甲醇和聚乙烯海外进口受阻，港口库存偏低，国内进入“金九银十”市场需求旺盛，价格上涨。

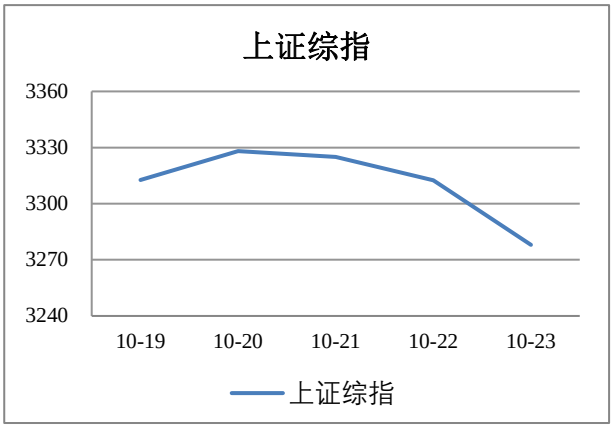
上周，受环保检查影响，甲醇供应相对减少，价格上涨。截至周五，甲醇价格较前一周上涨 15 元/吨至 1485 元/吨，涨幅 1.00%。聚乙烯价格较前一周相比同比持平为 8000 元/吨。（根据原材料的不同，天然气制甲醇的生产成本一般在 1300-1700 元/吨；聚乙烯的生产成本约在 8100-8400 元/吨。）



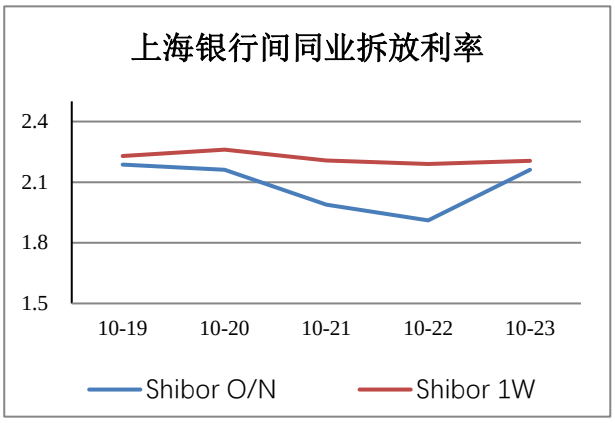
云数据

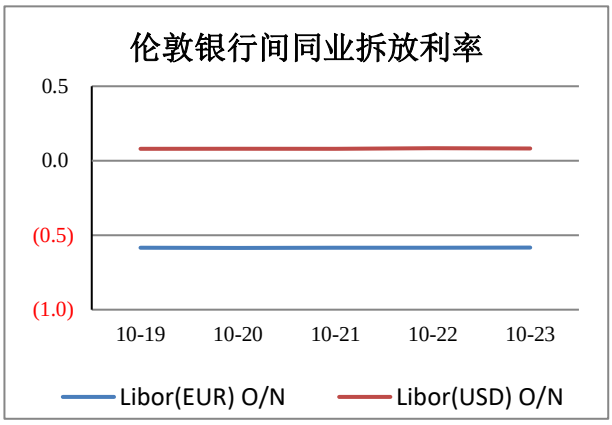
解读：从上图可看出，2019 年 9 月，漂针木浆价格指数继续走高，漂阔木浆价格指数略有下降。分别收于 94.88 和 84.07，环比分别为 1.86%和-1.53%。与去年同期相比，漂针木浆微涨 0.08%，今年同比首次为正，漂阔木浆下降 4.37%，跌幅略有扩大。9 月纸浆市场成交量较上月相比有所增加，但下游市场需求并未完全释放，纸浆市场行情表现基本为维持平稳，浆价上涨空间受限。针木浆随着造纸行业进入传统旺季，叠加国外部分浆厂计划性减产，贸易商对针叶浆现货价格提涨意向增强，但下游终端需求较为有限，客户对高价位纸浆拿货积极性不高，针木浆整体上涨幅度有限。漂阔木浆市场成交均量增价减，客户采购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

金融类

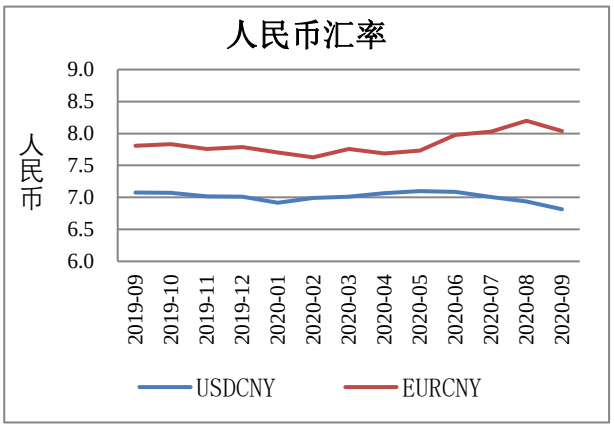


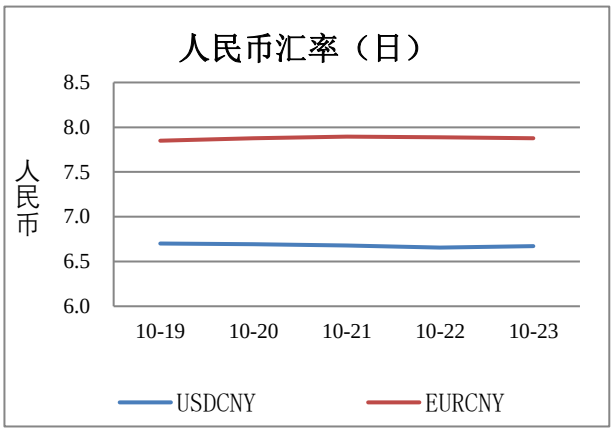
解读：上周，A 股市场在周末积聚的乐观氛围中高开后持续走低。截至周五，上证综指报收 3278 点，周跌 1.75%。近段时间，大盘在 3200 点一线市场抛压较轻，随着大盘上扬市场追高情绪又快速减弱。显然，在缺乏政策面、基本面双重提振下，大盘短线大概率将维持在 3200 点至 3300 点附近宽幅震荡。





解读：上周，受央行开展公开市场操作及大量逆回购集中在周四、周五到期影响，银行间市场资金利率先降后升。截至上周五，Shibor 隔夜和 7 天分别报价 2.1610%和 2.2050%，周涨 14.40 点和 0.60 点。伦敦银行间市场方面，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜波动很小。截至上周五，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜分别报价-0.58300%、0.08138%。

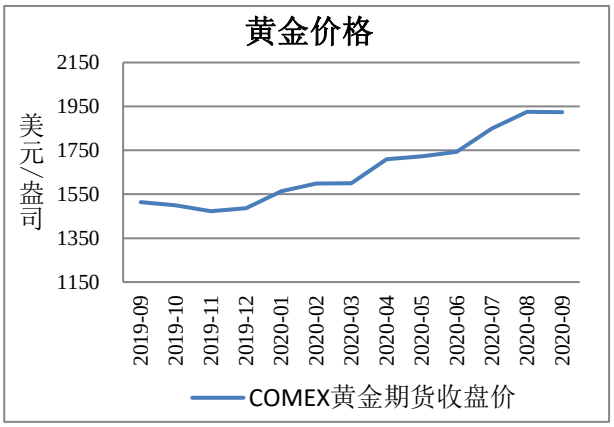


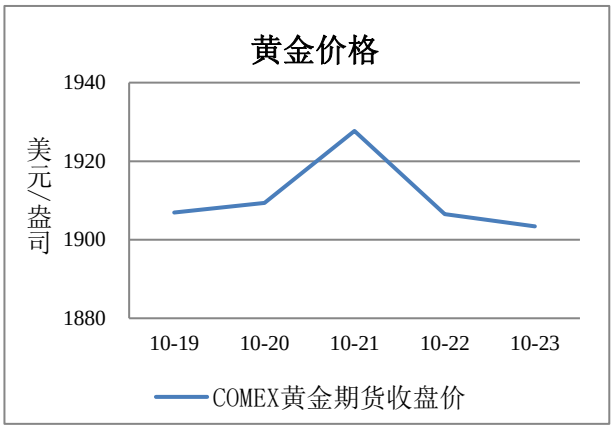


解读：从上图可看出，2020 年 9 月，随着美元走弱，包括人民币在内的非美货币普遍出现了升值的走势。同时，国际投资者对中国经济前景和人民币资产的看好，造成国外资本持续流入国内资本市

场也助推了人民币升值，人民币对美元、欧元均以升值为主。截至 2020 年 9 月底，人民币兑美元、欧元汇率分别报价 6.8148 和 8.0378，环比分别下降 1198 个基点和 1608 个基点。

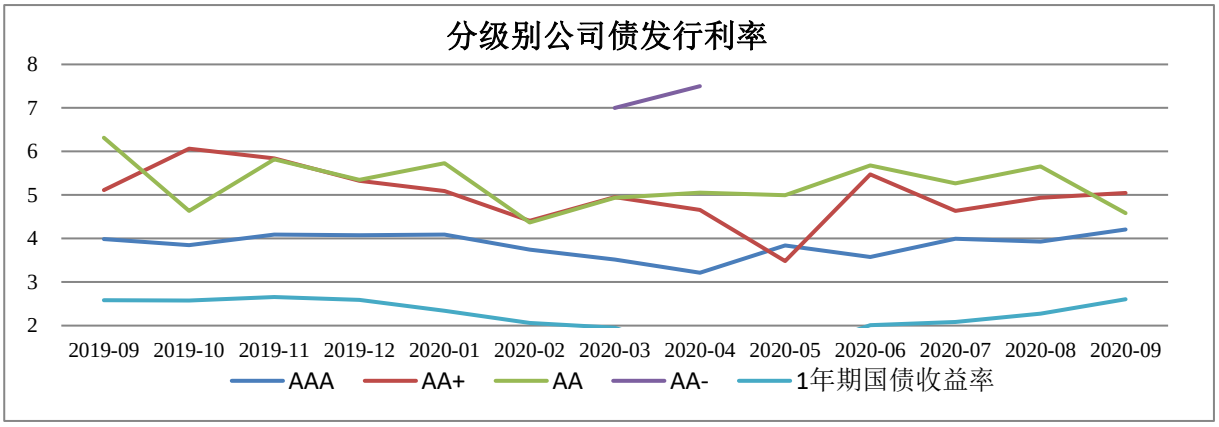
上周，因海外疫情不断蔓延、国外经济复苏前景不明、美国大选等诸多因素交织，人民币对美元、欧元汇率震荡走强。截至上周五，人民币对美元、欧元分别报价 6.6703 和 7.8762，周降 629 个基点和 61 个基点。

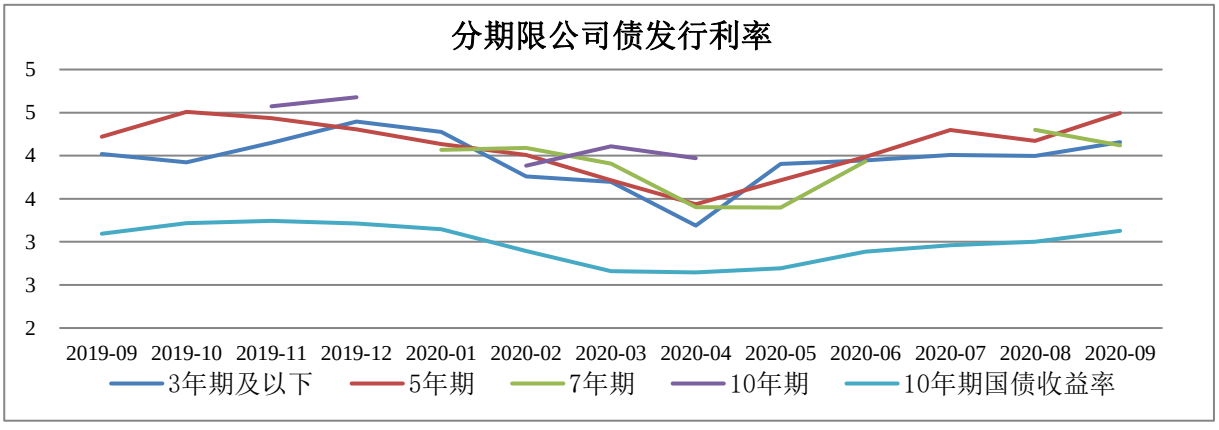




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，由于全球的宽松货币政策仍然没有实质性变化，同时货币宽松加码的预期也在降低，美国财政政策及大选进展成为左右国际金价的主要因素，在各类消息冲击下，国际金价进入宽幅震荡区间。截至 2020 年 9 月底，COMEX 期金均价为 1923.7 点，环比近乎持平。

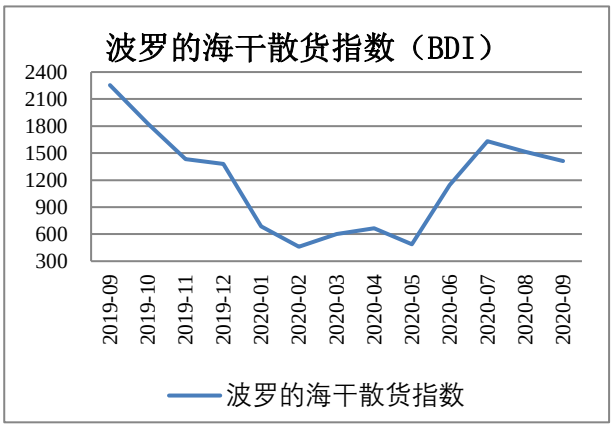
上周，黄金价格上演倒 V 字反转。期初，美元收益率实际为负以及美元指数下跌支撑黄金一路走高。随着市场获利盘陆续出清，黄金价格掉头下跌。截至上周五，COMEX 期金报价 1903.4 美元/盎司，与前周基本持平。(美国黄金开采成本为 733 美元/盎司，亚洲为 824 美元/盎司，非洲为 957 美元/盎司；全球十大黄金开采企业中，7 家企业平均开采成本达 1201 美元/盎司。)

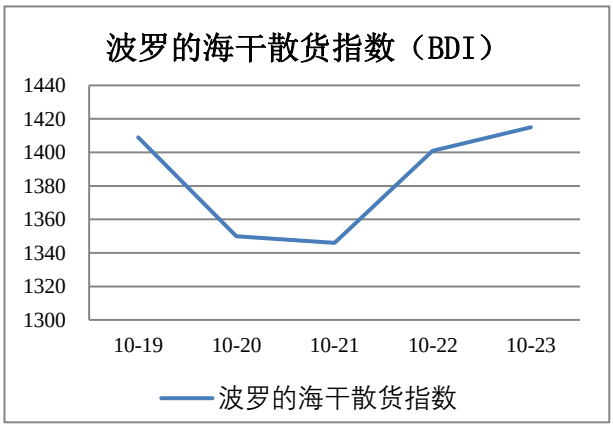




解读：从上图可看出，2020 年 9 月，交易所市场共发行 116 只公司债，环比增加 7.41%，发行规模 1693.70 亿元，环比增加 13.10%。**分级别看**，2020 年 9 月 AAA 级债券发行量达 88 只，占比 75.86%，利率区间为 1.90%-7.09%；AA+级债券 22 只，占比 18.97%，利率区间为 3.94%-7.50%。低评级债券中，AA 级债券 6 只，利率区间为 4.00%-6.60%；无 AA-级债券发行。**分期限看**，3 年期及以下债券发行 57 只，平均利率 4.16%；5 年期债券发行 37 只，平均利率 4.49%；7 年期债券 5 只，平均利率 4.12%；无 10 年期债券发行。总体看，2020 年 9 月，1 年期国债收益率抬升超 300bp，整体推高公司债发行成本，债券发行热情减退，公司债发行只数及发行规模增速回落。

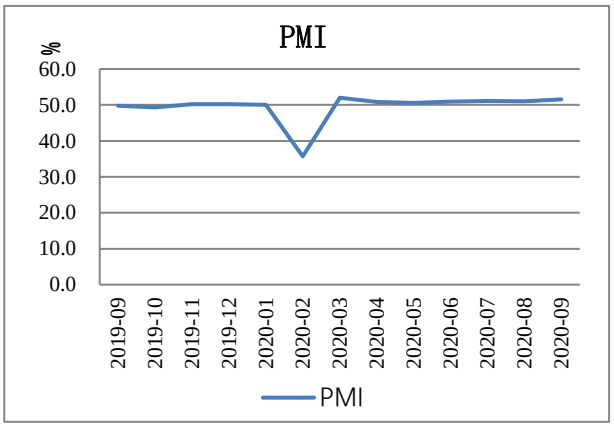
经济类

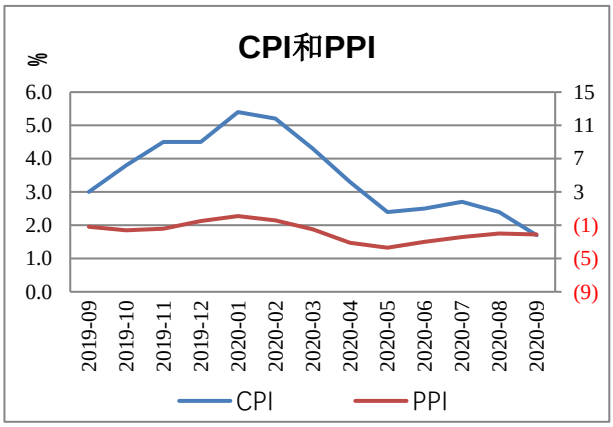




解读：波罗的海指数是目前世界上衡量海运情况的权威指数，是反映国际间贸易情况的领先指数，波罗的海干散货运价指数（BDI）主要衡量铁矿石、煤炭、水泥、化肥和谷物等资源的运输费用。从上图可看出，2020 年 9 月，波罗的海指数（BDI）继续下降，均值为 1410.77 点，环比下降 6.92%，同比下降 37.43%。

上周，波罗的海干散货运价指数（BDI）先降后升，周五报 1415 点，因海岬型船和巴拿马型船需求上升。





解读：当前统筹疫情防控和经济社会发展工作持续推进，我国经济保持稳定复苏态势，积极变化不断增多。2020 年 9 月份，中国制造业采购经理指数为 51.5%，在调查的 21 个行业中，有 17 个行业 PMI 位于临界点以上，制造业景气面较上月有所扩大。本月主要特点：一是供需两端同步回升。随着供需持续恢复和传统生产旺季的来临，企业采购意愿增强，市场活跃度有所提升，生产指数和新订单指数为 54.0%和 52.8%，分别高于上月 0.5 和 0.8 个百分点。从行业情况看，食品及酒饮料精制茶、通用设备、专用设备、计算机通信电子设备等制造业生产指数和新订单指数均位于 55.0%以上，且均高于上月。二是进出口指数升至临界点以上。随着一系列稳外贸政策不断落地生效，加之国际市场需求局部回暖，制造业进出口进一步改善，本月新出口订单指数和进口指数为 50.8%和 50.4%，分别高于

上月 1.7 和 1.4 个百分点，今年以来首次升至荣枯线以上。三是部分重点行业景气回升加快。高技术制造业和装备制造业 PMI 为 54.5%和 53.0%，分别高于上月 1.7 和 0.3 个百分点，产业升级步伐加快，新动能带动作用有所增强。另外，假日消费效应有所显现，消费品行业 PMI 升至 52.1%，高于上月 1.7 个百分点，其中新订单指数为 53.7%，比上月上升 2.9 个百分点，表明相关企业产品订货量增长加快。四是小型企业 PMI 重返荣枯线以上。大、中、小型企业 PMI 分别为 52.5%，50.7%和 50.1%，其中小型企业 6 月份以来首次升至荣枯线以上，景气回升既有制造业传统生产旺季到来的利好，也得益于一系列针对小微企业的纾困帮扶政策。同时也要看到，虽然制造业总体需求有所改善，但行业恢复并不均衡。调查结果显示，本月纺织及服装服饰、木材加工等制造业反映市场需求不足的企业占比均超过五成，高于制造业总体水平，复苏动力仍显不足。此外，全球疫情尚未得到全面有效控制，我国进出口依然存在不稳定不确定因素。

9 月份，各地积极落实好“六稳”“六保”政策和常态化疫情防控措施，市场供需状况总体稳定。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，国内工业生产和需求稳定恢复，工业品价格继续回升。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”。