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8月31日 / 第30期/总第271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
信贷市场分析及后市研判 / 1

02 热点聚焦
保险：注册资金161亿元 中国农业再保险公司筹建获批 / 12
信托：资管大环境下信托谋求转型 信托公司股权结构变动频繁 / 16

03 精彩推荐
三星走了，三星又来了 / 18

04 共同关注
宏观经济 / 25　政策法规 / 25　产业信息/ 26
金融行业 / 26　宁夏财经 / 27

05 云数据
农产品 / 28　工业品 / 29
金融类 / 34　经济类 / 36

内容提要

本期需重点关注的内容有：

1、原创天地：《信贷市场分析及后市研判》

二季度货币政策执行报告显示，目前信贷市场已从疫情期间的总量宽松转换到结构性宽松，兼顾稳增长和防风险。此前货币政策强调“逆周期调节”，旨在熨平短期内疫情对经济造成的波动，但随着经济增长向潜在增速回归，货币政策回归常态，“跨周期调节”要兼顾短期和中长期，稳增长和防风险，不能过度放松导致风险积聚。7 月，无论社会融资规模，还是新增人民币贷款额，其增速均有所放缓，市场利率有所上涨，同时货币投放规模已超 60%，下半年，信贷增速较上半年将大幅度放缓。这也意味着三、四季度信贷投放同一、二季度比明显放缓，宁夏信贷市场预计与全国趋势一致，信贷市场会有所转换。

2、精彩推荐：《三星走了，三星又来了》

今年 8 月，三星宣布关闭其在华的最后一家电脑工厂，一时间外界对于三星疑似“全面退出中国市场”之举众说纷纭。回顾三星的中国之路，从 2002 年进入中国市场到 2013 年占据中手机市场的 18.7%，三星用 11 年时间成为国内手机市场销量第一，然而随着国内智能手机市场的成熟，大量国产手机瓜分三星的份额，加之三星对国内市场的重视不够，在手机爆炸事件的推动下，三星在国内跌下神坛，到 2018 年，三星手机在中国的市场占有率只剩下了 0.8%。随着国内产业结构的调整，三星也相继转移国内的手机代工厂，开始向东南亚转移，同时加大了国内研发的投入。可以说，低端的三星组装厂走了，高端的三星研发中心来了。三星的中国之路反映了中国制造业的变迁，从低端向高端。然而，随着大量低端制造业搬离中国，投向东南亚，对中国的就业将产生一定影响，吸引外资企业效仿三星加大在中国的高端投资，让国内低端制造向高端逐步升级，当然是好事。但不能过分的“腾笼换鸟”，放任低端产业外流。眼下，如何进一步降低制造业的综合成本，让制造业工人们拥有规范的工作环境、合理的收入、体面的生活，才是我们需要解决的问题。

3、云数据提示

上周，在央行净投放 500 亿元资金，以及结束“非常规”14 天逆回购投放后，市场对央行“缩短放长”以抬高资金综合成本去杠杆的担忧有所减退，隔夜

资金利率大幅下行。截至上周五，Shibor 隔夜报价 1.3450%，环比下降 91.30bp。

上周，棉花现货收于 12689.23 元/吨，环比上涨 1.35%。中美双方通话推动第一阶段经贸协议落实，市场信心得以提振，棉价小幅上涨。

上周，南北降水频繁，水电满发继续挤压火电，煤价下跌。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价下降至 555.5 元/吨，降幅 1.26%。

上周，双飓风令墨西哥湾地区油气平台大幅减产，国际油价上涨。截至周五，布伦特原油、西得克萨斯州中级轻质原油和欧佩克原油价格现货价分别涨至 44.97 美元/桶、42.97 美元/桶和 45.81 美元/桶，涨幅分别为 3.05%、1.47%和 1.94%。国内原油价格受国内需求疲软影响微降至 38.48 美元/桶，降幅为 0.73%。

信贷市场分析及后市研判

一、全国信贷市场分析

2020 年 8 月 6 日，央行发布第二季度中国货币政策执行报告。对比 1 季度货币执行报告，货币政策已从“总量”调节转为“跨周期调节和精准导向”。

图表、2020 年第二季度货币政策执行报告口径变化

	2020Q1	2020Q2
总基调	稳健的货币政策要更加灵活适度，根据疫情防控和经济形势的阶段性变化，把握好政策力度、重点和节奏，支持实体经济特别是中小微企业	稳健的货币政策**更加灵活适度、精准导向，完善跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡**，有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”，支持实体经济特别是中小微企业渡过难关、平稳发展
流动性管理	果断投放短期流动性，有效应对疫情冲击，维护流动性合理充裕，公开市场操作中标利率下行，持续深化贷款市场报价利率改革	**保持流动性合理充裕，公开市场操作利率保持稳定，引导市场利率围绕公开市场操作利率、MLF 利率平稳运行**
信贷	加大对冲新冠肺炎疫情影响的货币信贷支持力度，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，引导加大对小微、民营企业、“三农”、扶贫等支持力度	加大对冲新冠肺炎疫情影响的货币信贷支持力度，积极发挥再贷款、再贴现和直达实体经济的货币政策工具的牵引带动作用，**引导金融机构加大对小微、民营企业，“三农”，扶贫等的支持力度**

资料来源：央行货币政策执行报告

二季度执行报告呈现变化：（1））删除“总量”政策，增加“精准导向”。上半年从疫情防控和经济实际出发，总量政策和结构性政策同时发力，但随着经济增长向潜在增速回归，货币政策要回归常态，精准滴灌。（2）删除“保持 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速基本匹配并略高”的表述，重提“货币供应量和社会融资规模合理增长”。6 月 M2 同比增长 11.1%，社融存量同比增长 12.8%，明显高于 2019 年，我国经济稳中向好、长期向好、高质量发展的基本面没变，下半年将逐步引导 M2 和社融合理增长。（3）删除“强化逆周期调节”，变为“跨周期设计和调节。实现稳增长和防风险的均衡”，货币政策关注的重点从短期疫情应对转向短期与中长期的平衡。（4）新增“引导市场利率围绕公开市场操作利率和中期借贷便利利率平稳运行”。央行认为目前政策利率相对合理，DR007 利率和 1 年期国债利率围绕 7 天 OMO 利率 2.2%波动，同业存单利率和 10 年期国债利率围绕 1 年期 MLF 利率 2.95%附近波动，贷款利率与 MLF 利率和 LPR 利率基本同幅度波动，未来继续发挥政策利率的引导作用，引导市场利率在合

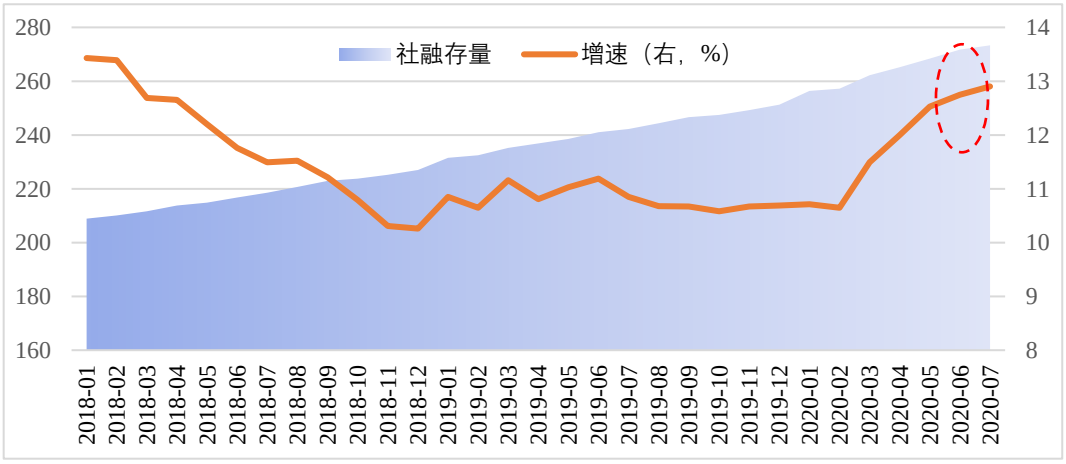
理区间波动。

（一）7 月社融增速再创新高，但趋势有所放缓

疫情之后，随着金融支持企业复工复产政策的持续推动，社融经历了一波快速上涨期。截止 7 月末，社会融资规模存量为 273.33 万亿元，增速 12.9%，环比微升 0.1 个百分点，为 2019 年以来最高点。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 164.92 万亿元，同比增长 13.3%，进一步保障实体经济在疫情之后的恢复。7 月新增社会融资规模 1.69 万亿元，同比增速 12.9%。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.02 万亿元，同比多增 2135 亿元。

供给端，银行继续增加信贷投放、债券购买；需求端，PMI 连续 5 个月位于荣枯线以上，7 月出口数据继续超预期，工业企业利润处于上行通道、部分城市地产销售回暖，实体企业投资、居民购房及消费需求稳步恢复。

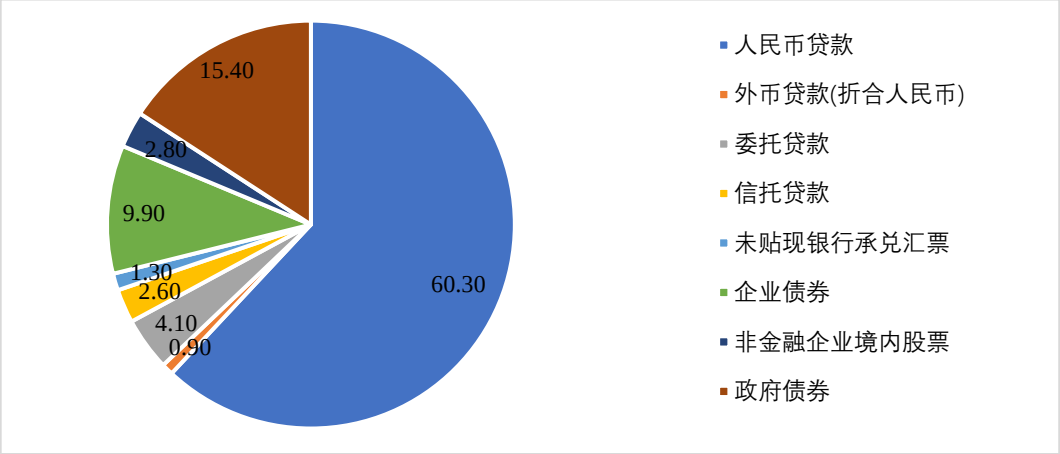
图表、社融增速再创新高



数据来源：Wind，西部担保研发部

从结构来看，截止 7 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 60.3%，同比高 0.2 个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比 1.3%，同比低 0.1 个百分点；企业债券余额占比 9.9%，同比高 0.7 个百分点；政府债券余额占比 15.4%，同比高 0.5 个百分点。

图表、7 月末社融规模存量结构（%）



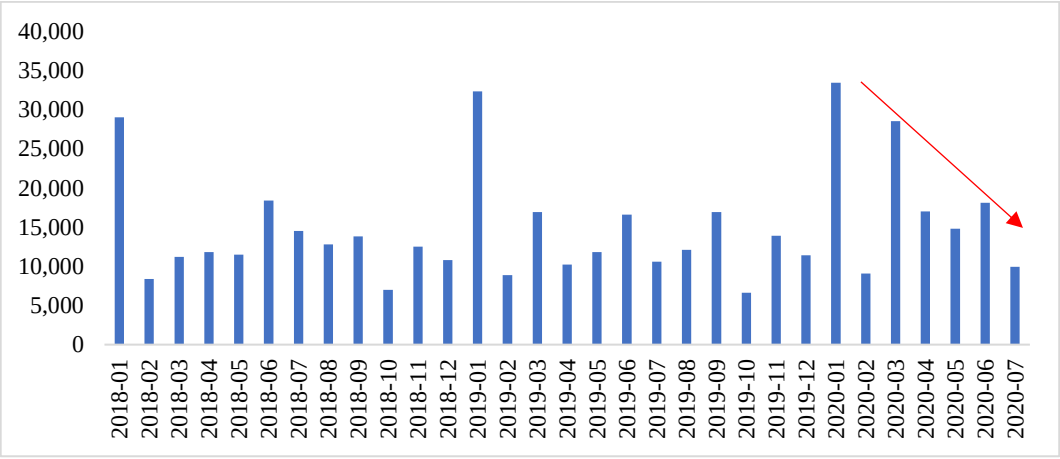
数据来源：Wind，西部担保研发部

从绝对数量来看，社融同比多增量明显减少。7 月社会融资规模增量为 1.69 万亿元，比上年同期多 4068 亿元，相较于 6 月 3.47 万亿的增量来说，社融增速上升幅度明显放缓。随着经济增长向潜在增速回归，货币政策强调总量适度，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，专项债逐步发行完毕，预计 4 季度社融增速可能迎来拐点。

（二）人民币贷款增速随社融增速放缓

7 月末，本外币贷款余额 172.36 万亿元，同比增长 13%。其中，人民币贷款余额 166.19 万亿元，同比增长 13%，增速比上月末低 0.2 个百分点，比上年同期高 0.4 个百分点。7 月人民币贷款增加 9927 亿元，同比少增 631 亿元，环比少增 8173 亿元，贷款需求有所放缓。其中，住户部门贷款增加 7578 亿元，企（事）业单位贷款增加 2645 亿元，非银行业金融机构贷款减少 270 亿元。

图表、新增人民币贷款额



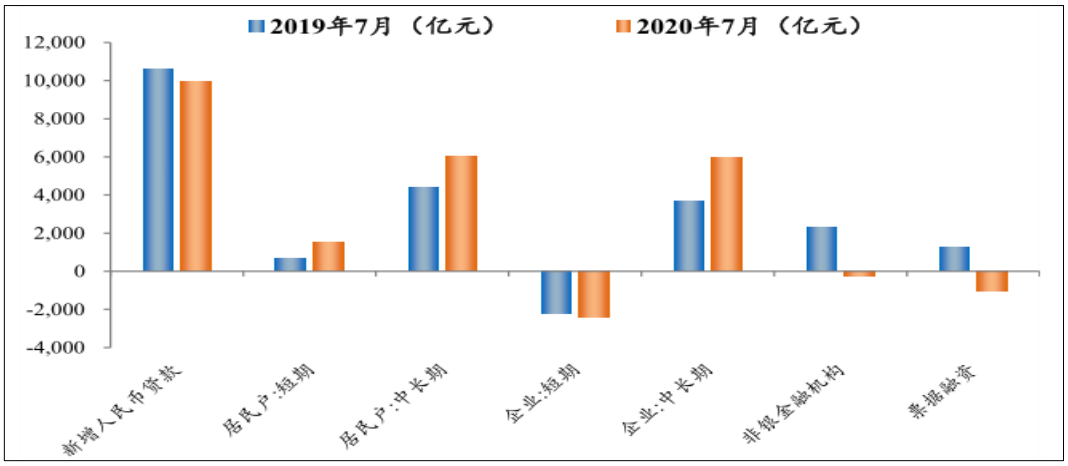
数据来源：Wind，西部担保研发部

信贷结构延续改善，居民和企业中长期贷款延续多增，居民购房需求和企业中长期投资意愿继续回升。企业贷款层面来看，货币政策强调精准导向、直达实体，监管打击

套利，短贷及票据继续缩减，企业中长期贷款仍是主要支撑，结构延续改善。7 月新增企业贷款 2645 亿元，同比少增 329 亿元。短期贷款、中长期贷款、票据融资同比分别少增 226 亿元、多增 2290 亿元、少增 2305 亿元。监管层整治资金空转，打击结构性存款、规范票据发行，短贷及票据延续 6 月以来的缩减态势。新增企业中长期贷款占比的同比环比数据均在继续提升，结构延续改善。供给端，直达实体的创新工具、1 万亿再贷款再贴现额度持续发放，7 月 1 日再贷款再贴现利率调降、允许专项债支持中小银行补充资本金，共同支持银行信贷投放；需求端，前期政府债放量发行，基建项目带动中长期配套贷款，企业中长期投资需求逐步回升。

居民贷款层面，中长期贷款多增 1650 亿元，居民购房需求仍然较强。7 月新增居民贷款 7578 亿元，同比多增 2466 亿元。其中，短期贷款新增 1510 亿元，同比多增 815 亿元，7 月乘用车零售同比增速上升、餐饮等消费回暖。中长期贷款新增 6067 亿元，同比多增 1650 亿元，7 月 30 个大中城市商品房销售面积同比增速进一步回升至 11%，居民购房需求延续回暖。

图表、2020 年 7 月新增信贷结构



数据来源：恒大研究院，西部担保研发部

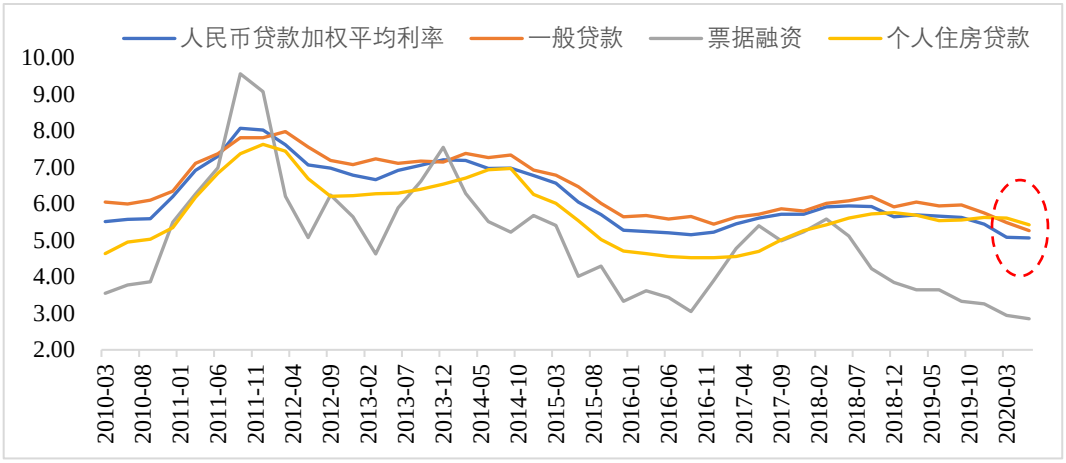
（三）信贷利率持续走低

1.综合融资成本持续下降，个人住房贷款利率高于一般贷款利率

2020 年 6 月，1 年期、5 年期 LPR 报价分别较去年 12 月累计下调 30BP、15BP。在 5-6 月国债利率大幅上行的背景下，贷款利率继续降低。贷款加权平均利率为 5.06%，较去年 12 月下降 38BP，其中一般贷款利率为 5.26%，较去年 12 月下降 48BP，超过同期 LPR 降幅。值得注意的是，2020 年一季度个人住房贷款利率首次高于一般贷款利率，二季度延续趋势，个人住房贷款利率高于率一般贷款利率 16BP，充分体现“房住不炒”政

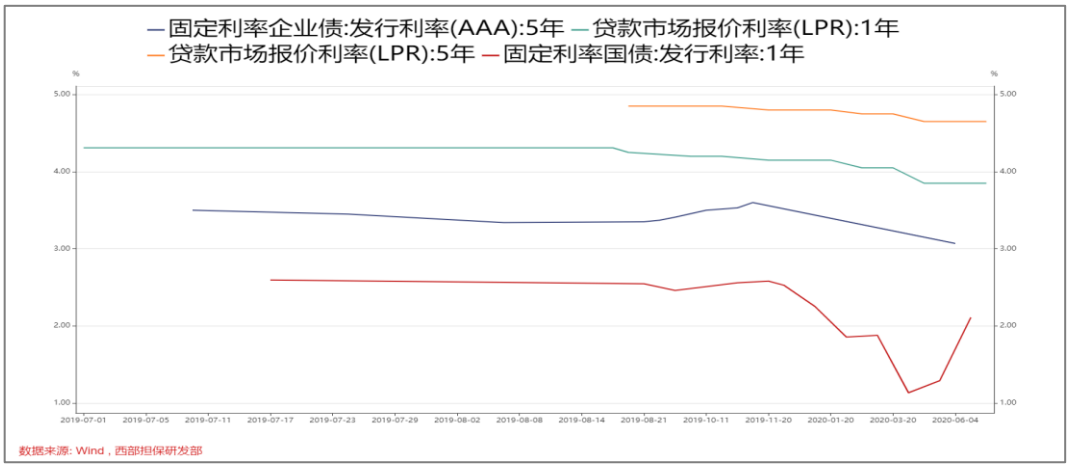
策导向。

图表、综合融资成本持续下降



数据来源：Wind，西部担保研发部

图表、市场报价利率也表现为下降趋势



数据来源：Wind，西部担保研发部

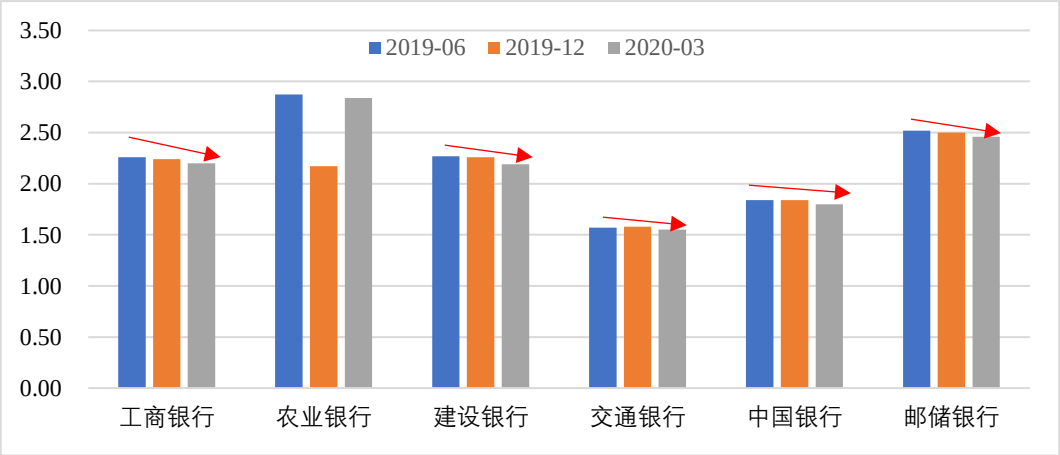
从企业融资层面来看，短融、公司债发行利率较去年年末下降，仍具备性价比，但中票发行利率已高于去年年末水平。经研究机构测速，**2019 年 12 月末存量社融成本 5.26%，而 2020 年 7 月为 4.66%，整体来看，存量社融成本降已经下降 60BP**。分品种来看：（1）公司债方面：公司债发行利率 7 月均值为 4.15%，环比基本持平，较 4 月低点大幅上升 66BP，但较去年 12 月仍已降低 26BP。（2）中票：中票发行利率 7 月均值为 4.58%，环比上升 54BP，较 4 月低点大幅上升 134BP，较去年 12 月上升 20BP。（3）短融：短融发行利率 7 月均值为 2.35%，环比上升 18BP，较 4 月低点上升 33BP，但较去年 12 月仍已大幅下降 55BP。（4）同业存单：存单发行利率 7 月均值为 2.57%，环比上升 30BP，较 4 月低点大幅上升 78BP，但较去年 12 月仍已下降 66BP。8 月至今，1 年期存单发行利率上行至 2.93%，向 1 年期 MLF 利率靠拢。

2.金融机构让利实体经济，银行盈利能力下降

2020 年 6 月 17 日，国务院常务会议提出要“推动金融系统全年向各类企业合理让利 1.5 万亿元”。从政策层面督促银行进一步降低贷款利率。目前，银行存量贷款基准转换工作有序推进，截至 6 月末，存量换锚已完成 55%，其中存量企业贷款转换进度达到 76%。贷款利率下行，倒逼银行降低负债端成本，部分银行主动下调存款利率，结构性存款及银行理财利率均有所下行，贷款利率改革有助推动存款利率市场化。

此外，从国内大型国有银行的净息差1看，除了农业银行 2020 年一季度净息差上涨之外，其它银行的净息差都是下降趋势，银行让利明显。此外，8 月 18 日最高人民法院新修了《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》，新修订的《规定》下调民间借贷利率的保护上限，从原来的以 24%和 36%为基准的“两线三区”变为以一年期贷款市场报价利率（LPR）的 4 倍为准，当前 LPR 为 3.85%的 4 倍计算，即保护上限为 15.4%。虽然下调的是民间借贷利率，但民间借贷利率下调之后，持牌金融机构利率也会面临很大的下调压力，进而倒逼银行进一步降低贷款利率，支持实体经济发展。

图表、国内大型国有银行净息差下降



数据来源：Wind，西部担保研发部

（四）货币供给方面：M2 增速环比回落、宽信用力度边际收窄

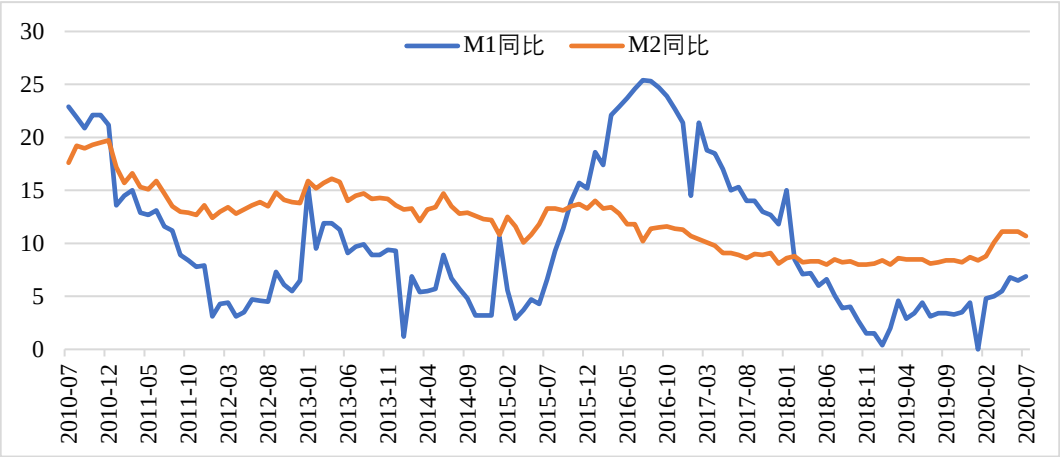
7 月 M2 增速环比回落 0.4 个百分点，主要受特别国债发行造成财政存款环比增加 1.1 万亿元，对 M2 增速构成拖累。从结构来看，股市火爆，引发存款搬家。（1）企业存款和居民存款向财政存款和非银存款转化。企业存款减少 1.55 万亿元，同比多减 1600 亿元，居民存款减少 7195 亿元，同比多减 6163 亿元。一方面，7 月为缴税大月，企业及居民存款向财政存款转化。另一方面，7 月股市大涨，居民及企业存款向非银存款转

[1] 净息差指的是银行净利息收入和银行全部生息资产的比值，反映银行资产收益情况，

化，引发存款搬家。（2）财政存款增加 4872 亿元，同比少增 3219 亿元，财政支出加快。（3）非银金融机构存款增加 1.8 万亿元，环比大幅多增 2.4 万亿元，季初商业银行将存款重新转化为理财产品，非银存款季节性回升，叠加 7 月初股市大涨背景下大量投资者入市，推升非银存款。

M1 同比增速 6.9%，环比提升 0.4 个百分点，居民购房需求持续回暖、基建发力，交易性需求持续恢复，实体经济活跃度进一步上升。

图表、M2 增速环比回落 0.4 个百分点



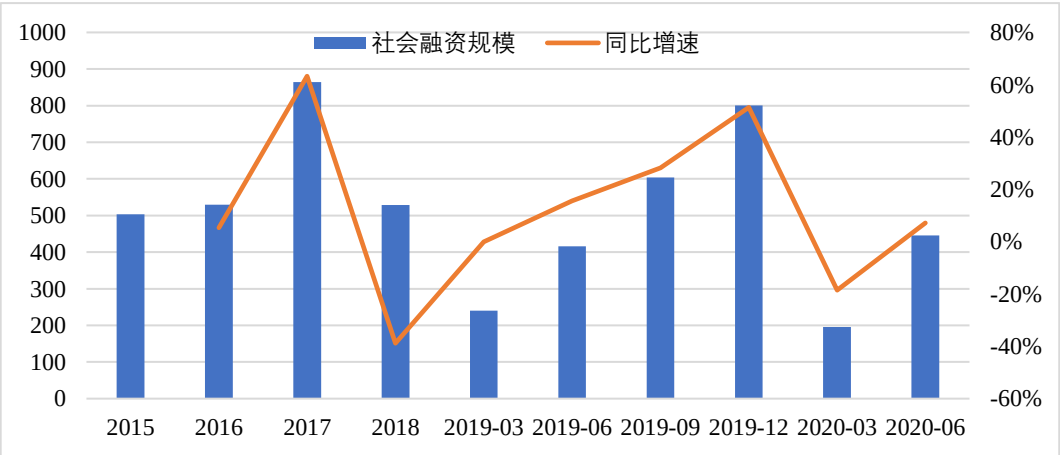
数据来源：Wind，西部担保研发部

二、宁夏信贷市场分析

（一）2020 年全年宁夏社会融资规模有望再次突破 800 亿

2015-2017 年宁夏社会融资规模有一个快速增长期，但进入 2018 年后，增速一度为负数，2019 年有所恢复，在 2019 年四季度增速一度上涨至 51.36%，社融规模也再一次踏足 800 亿大关。2020 年 1 季度受疫情影响，社融增速大幅下滑，随着疫情期间货币政策宽松和复工复产政策的双重刺激，社融增速再度由负转正。截止 6 月末，宁夏社会融资规模为 445.83 亿元，全年有望超过去年同期水平。

图表、宁夏本地社融规模增量

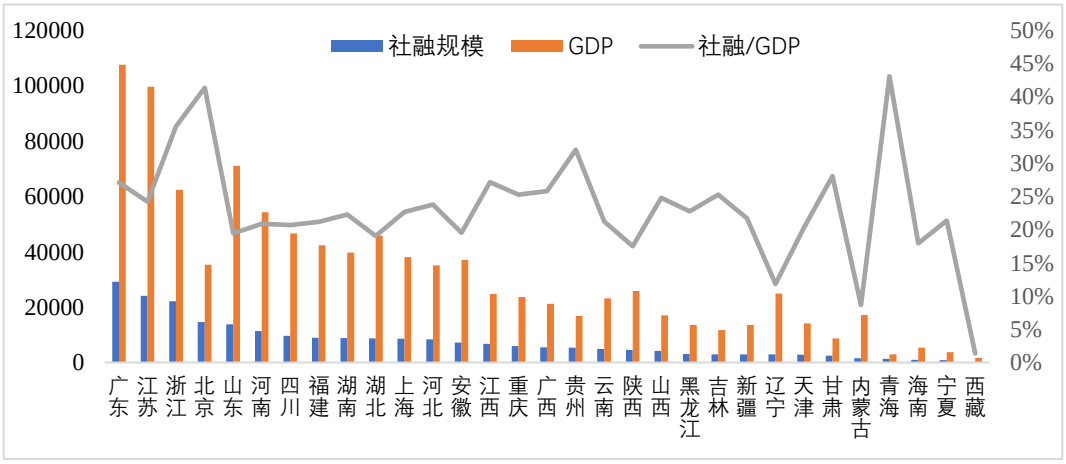


数据来源：Wind，西部担保研发部

从结构来看，2019 年社融中人民币贷款额为 370 亿元，占比 46.21%；企业债券和股票融资分别为-26 亿元和 86 亿元，占比分别为-3.25%和 10.74%，企业债融资额度为负数，说明宁夏本地企业对债券的融资工具利用相对较低，股票融资占比 10.74%高于全国同期平均水平 2%；政府债券融资 266 亿元，占比 33.21%，比全国平均数 17%高出较多。

横向对比来看，2019 年宁夏社会融资规模在全国 31 个省市排名仅位于西藏之前，而宁夏 2019 年 GDP 为 3748.48 亿元，社融/GDP 为 21.36%，低于全国平均 23.75%（剔除西藏）。

图表全国 31 个省市社融规模

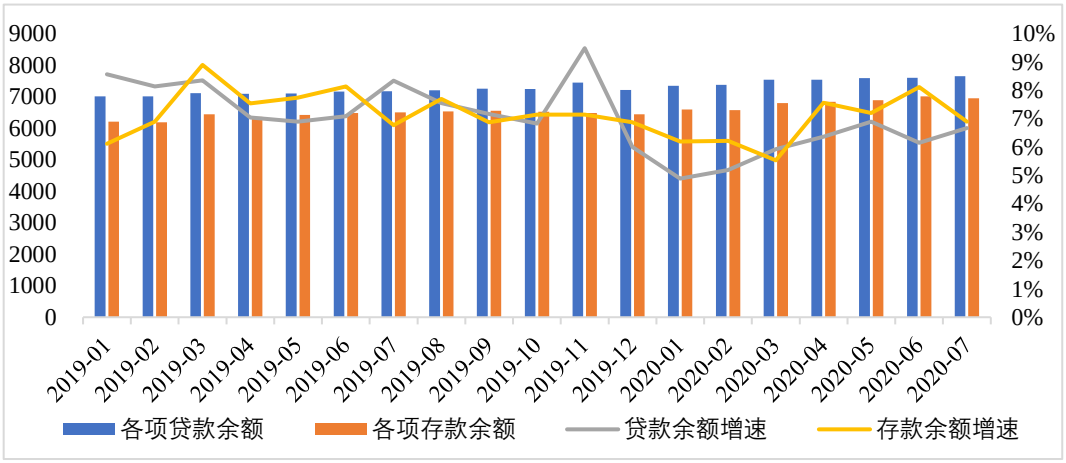


数据来源：Wind，西部担保研发部

（二）人民币贷款、存款持续增加

截止 7 月末，宁夏本地区人民币贷款余额 7661.30 亿元，同比增速为 6.68%，比年初增加了 444.51 亿元。宁夏本地区人民币存款余额 6951.74 亿元，同比增长 6.91%，比年初增加 508.31 亿元。年初受疫情影响，贷款增速明显下降，3-5 月在信贷宽松的环境下，贷款增速缓慢回升，但仍然未恢复到去年同期水平。

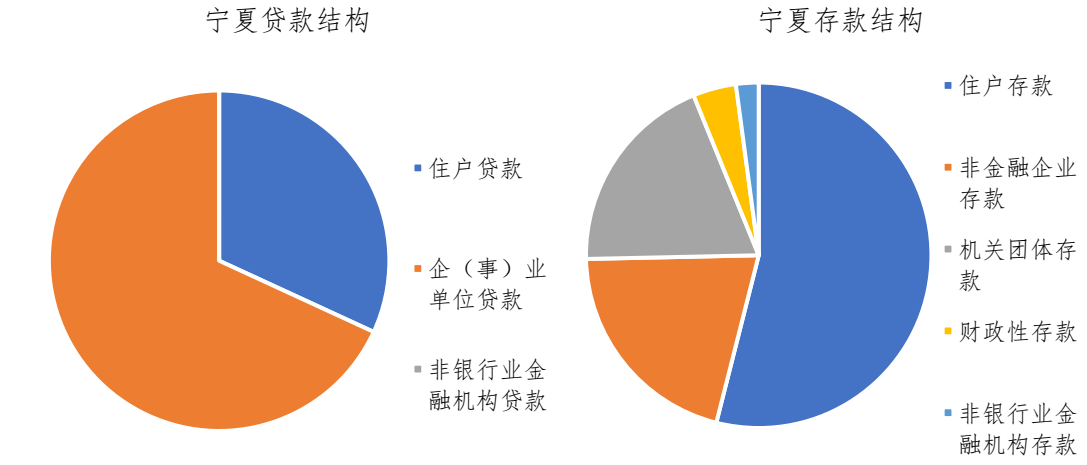
图表、宁夏本地贷款、存款余额



数据来源：Wind，西部担保研发部

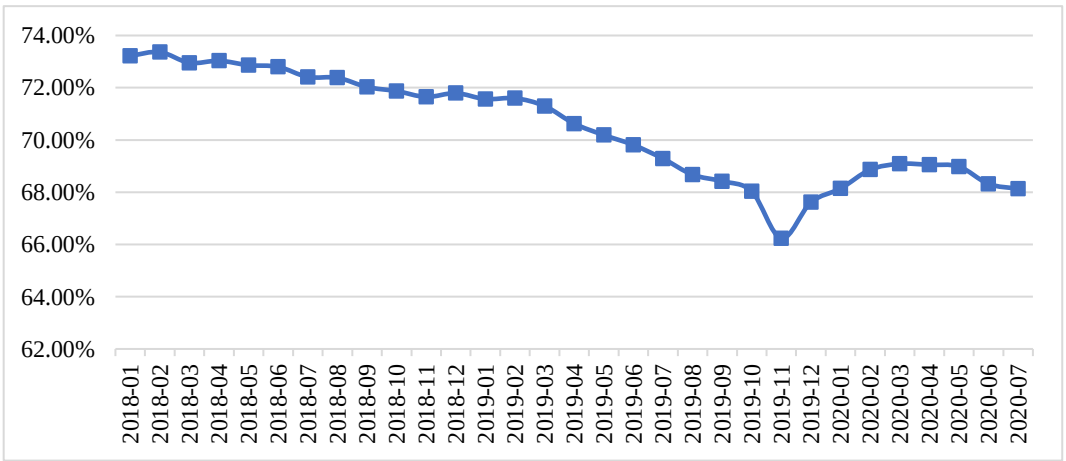
从结构来看，存款中住户存款 3746.95 亿元，占比 53.90%，非金融企业存款 1438.44 亿元，占比 20.69%。贷款中住户贷款 2441.6 亿元，占比 31.87%，企（事）业单位贷款 5219.61 亿元，占比 68.13%。长期来看，企（事）业单位贷款占比有收缩的趋势。

图表、2020 年 7 月宁夏人民币存、贷款结构



数据来源：人民银行银川支行，西部担保研发部

图表、企（事）业单位贷款占比

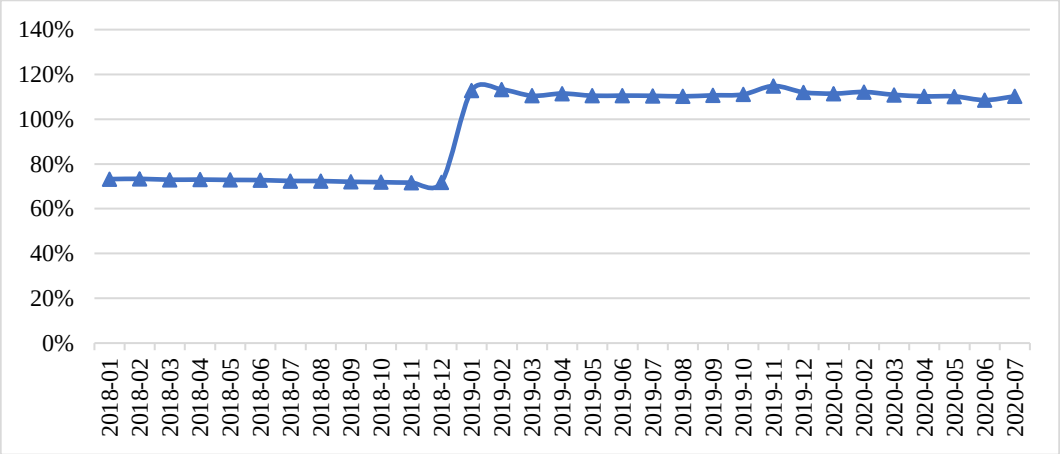


数据来源：人民银行银川支行，西部担保研发部

（三）宁夏金融机构存贷比大于 100%，存在流动性过剩

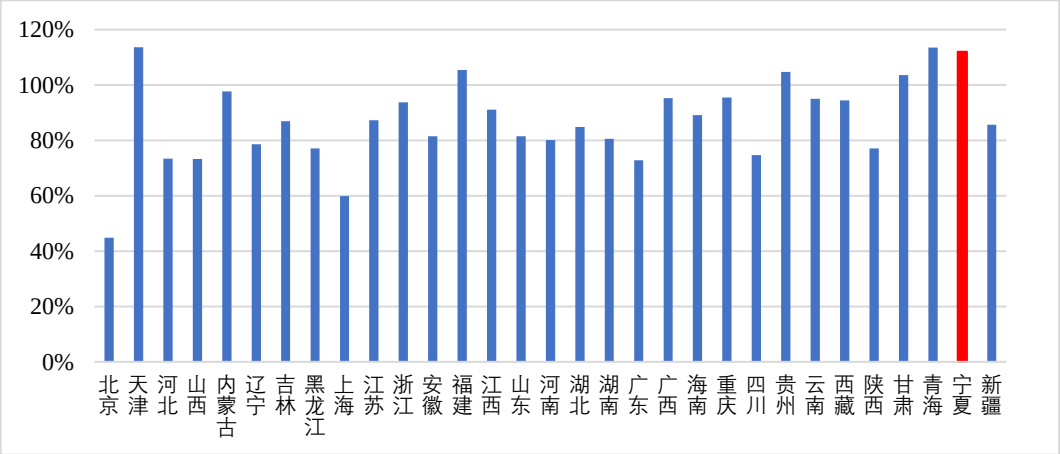
存贷比（贷款余额/存款余额）是衡量流动性的重要指标，截止 7 月末，宁夏金融机构存贷比为 110.21%，大于 75%的警戒线。从全国对比来看，宁夏本地的金融机构存贷比较高，以 2019 年底的数据来看，排在全国第三位，仅次于天津和青海。

图表、金融机构存贷比大于 75%，流动性过剩



数据来源：Wind，西部担保研发部

图表、存贷比较全国其他省市较高



数据来源：Wind，西部担保研发部

三、结论

（一）货币政策回归常态，信贷从“总量宽松”到“结构性宽松”

从 2 季度货币政策执行报告可以看出，货币政策已从“逆周期调节”转换到“跨周期设计和调节”，从总量宽松到结构性宽松，兼顾稳增长和防风险。此前货币政策强调“逆周期调节”，旨在熨平短期内疫情对经济造成的波动，但随着经济增长向潜在增速回归，货币政策回归常态，“跨周期调节”要兼顾短期和中长期，兼顾稳增长和防风险，不能因稳增长而过度放松导致风险积聚，也不能因防风险而过早收紧导致经济回落。下半年，结构性货币政策精准投放，加强 MPA 对制造业中长期融资、民企和小微企业信贷的考

核，“三档两优”定向降准，再贷款，再贴现，创新直达实体经济的货币政策工具，进一步保障对涉农、小微、民企和受疫情影响严重行业的资金支持力度。

（二）下半年信贷规模增速继续放缓

7月，无论社会融资规模，还是新增人民币贷款额，其增速均有所放缓。6月18日央行易刚行长在陆家嘴论坛上表示“预计2020年全年人民币新增近20万亿元”，而上半年信贷投放了12.09万亿，也就是说仅上半年就完成信贷额度的60%。7月新增人民币贷款9927亿元，剩余额度约为6.92万亿，月均新增1.38万亿，低于上半年月均2.02万亿的信贷量。整体来看，预计下半年新增信贷增速较上半年大幅度放缓，这也意味着3、4季度信贷投放同比明显放缓。

（三）宁夏信贷市场紧随全国利率走低，信贷增速放缓

宁夏本地信贷市场作为整个信贷市场的一个部分，其区域信贷利率会随着整个市场利率而变化。目前国内信贷市场中人民币贷款加权平均利率、一般贷款利率、住房贷款利率均处于2018年以来的低位。宁夏本地信贷利率也在下降，从宁夏银行生息资产收益率（生息资产收益率=年化以后的利息收入/生息资产平均余额）来看，从2019年为6.33%下降到2020年上半年的5.83%，下降1.09百分点。在金融机构让利实地经济的政策初衷下，随着下半年信贷额度的收紧，信贷利率预计会走高，但幅度有限。

（四）下半年信贷额度增速放缓，业务指标压力更大

从目前的社融增速和新增人民币贷款额的数值来看，下半年较上半年有一个较大幅度的下降，具体到宁夏市场上也不例外。按照全国的完成情况类比，宁夏本地信贷市场额度上半年已完成近60%，下半年的信贷额度必将收窄。因此，对担保机构来说，下半年新增担保业务规模也将受到影响，业务压力进一步增大。

（作者：西部（银川）担保有限公司 研发部）

热点聚焦

保险

注册资金161亿元 中国农业再保险公司筹建获批

8月27日，中国银保监会发布公告，同意批复财政部等9家单位共同发起筹建中国农业再保险股份有限公司（以下简称“农业再保险公司”）。

根据公告，农业再保险公司由财政部、中国再保险（集团）股份有限公司（以下简称“中再集团”）、中国农业发展银行、中华联合财产保险股份有限公司（以下简称“中华联合财险”）、中国人寿财产保险股份有限公司（以下简称“国寿财险”）、北大荒投资控股有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司、中国平安财产保险股份有限公司、中国人民财产保险股份有限公司（以下简称“人保财险”）等9家单位共同发起筹建，注册资本161亿元人民币，注册地北京市。

有研究机构指出，未来农业保险成为非车险保费增长主力之一，中国农业再保险公司的成立能够在承保能力及风险管理技术等方面提供完整有力的支持。

财政部为第一大股东

从股东结构来看，农业再保险公司一共有9位股东。其中，财政部为第一大股东，持股比例为55.9%；并列第二大股东有5名，分别为中再集团、中国农业发展银行、中华联合财险、国寿财险、北大荒投资控股，持股比例均为6.21%，以注册资本计算，其中财政部出资额约为90亿元，第二大股东出资额分别为10亿元。

根据公开资料，并列第二大股东中，中再集团为中国境内唯一本土再保险集团，拥有涵盖再保险、直接保险、资产管理、保险经纪在内的完整保险产业链。中华联合财险所属的中华联合保险集团农业保险保费规模和市场份额为行业第二。此外，北大荒投资控股由北大荒农垦集团控股，后者旗下控股的阳光农业互相保险公司在黑龙江垦区14年农业风险互助基础上成立，在农业及保险方面有丰富的经验。

从公布的高管名单来看，拟任董事长及拟任总经理均在相关领域深耕多年。

根据公开资料，农业再保险公司拟任董事长赵阳，目前为农业农村部政策与改革司司长，曾任中央农村工作领导小组办公室一局局长，兼任国家粮食安全政策咨询委员会委员、中国农业经济学会副会长、中国农村金融学会常务理事等职。农业再保险公司拟任总经理郭莉，现任国寿财险总公司农业部总经理。

农业保险成为财险第二大险种

中银证券指出，农业保险及健康险成为非车险保费收入的增长主力，且在疫情下表现出业务“抗压能力”，成为财险行业长期发展方向。

5 月 7 日，中银证券发布的关于财险行业 2020 第一季度点评研报显示，车险增速持续下滑，未来健康险、农业保险成为财险行业增长动力。分险种来看，2020 年第一季度健康险（同比增速 44.0%）>农业保险（同比增速 20.8%）>责任保险（同比增速 6.2%）>保证保险（同比增速 4.7%）。

保险学者中国精算师协会副会长王和在接受记者采访时说道，中国的农业保险可分为两部分，一部分是政策性农业保险，即国家财政，或各级财政补贴的保险，另一部分是纯商业保险，是完全市场化的保险。 “2007 年以来我国政策性农业保险得到了快速发展，对与国计民生密切相关的主粮覆盖率已超过 80%，为粮食安全提供了强有力的保障，同时，中国也已经成为全球第二大农业保险市场。”

王和提到，从狭义的财产保险概念来看，我国的农业保险已成为财产险领域仅次于车险的第二大险种。

2019 年 10 月 9 日，财政部、农业农村部等四部门联合印发《关于加快农业保险高质量发展的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），明确到 2022 年，稻谷、小麦、玉米三大主粮作物农业保险覆盖率达到 70%以上，收入保险成为我国农业保险的重要险种，农业保险深度达到 1%，农业保险密度达到 500 元/人。

天风证券就此发布研报称，2018 年我国农业保费同比增长 20%，增长较前几年提速，在新的《指导意见》下，各地有望陆续出台农业县支持政策，预计未来几年行业农业保险费增长有望保持在 20%左右。

根据中国太平洋保险（集团）有限公司 2020 年半年报，太保产险上半年农业保险业务收入 57.215 亿元，同比增长 50.7%。以太保产险上半年保险业务收入 766.72 亿元计算，农业保险占比 7.46%，同比增长近 2 个百分点。

中国人保发布的 2020 年半年报显示，人保财险上半年农业保险业务收入为 256.95 亿元，同比增长 16.6%，若以人保财险上半年保险业务收入 2463.04 亿元计算，农业保险占比超过 10%。根据天风证券研报，人保财险农险保费市场份额始终保持在 45%以上，位列行业第一。

具体投保环节仍需关注

随着中国农业市场业务规模不断扩大，面临的风险也在不断增多。王和表示，在农业保险发展过程中，巨灾风险一直是个难以回避的问题。为此，在我国农业保险的发展过程中，一直在尝试建立多层次的农业巨灾风险分散机制。2014 年，由人保财险等 23 家保险公司联合中国财产再保险有限责任公司，共 24 家公司组成中国农业保险再保险共同体（以下简称“农共体”）。

根据农共体披露的 2017 年数据，农共体再保险承保能力已达 3600 亿元，较 2014 年成立时提高近 40%，基本满足行业农业保险再保险的需求。

王和表示，农业再保险公司的成立是我国农业保险发展历史上的一个里程碑，它将从根本上解决制约我国农业保险发展的一系列基础性问题，对促进农业保险的持续健康发展具有重要意义，将开启我国农业保险发展的新时代。

“在原有的环境中，一般中小险企不太敢做农业保险，因为一旦遇到农业巨灾风险，中小险企是无法承担的，因此，他们只能是望而却步。但成立了农业再保险公司，就能够很好地解决这些公司的后顾之忧，会有能更多的保险公司参与进来，解决农业保险的供给侧问题。”王和解释道，目前财产险公司有 80 多家，但参与到农共体的公司还是少数，农业再保险公司的成立，能够为更多的保险公司参与农业保险市场提供再保险服务，为农业保险的商业化运作提供基础制度支持，也为农业保险的产品创新就提供一个很好的风险保障机制。

“以保险、再保险的形式分散行业风险，是发达国家扶持农业发展的主要模式之一。”首都经贸大学工商管理学院讲师肖旭在接受《中国经营报(博客,微博)》记者采访时说道。

从海外经验来看，农业再保险是典型的政府主导模式，以美国为例，农业再保险是美国农业保险体系的核心内容，通过法律法规、政策手段和市场机制建立了直接保险和再保险之间风险共担、利润分享的再保险模式，能够有效实现农业大灾风险的逐级分层分散。

不过，在农业保险的具体实践过程中，还需要关注具体投保问题。诺嘉农业董事长李寒在接受记者采访时提到，目前购买农业保险会对公司有一定保障，然而目前农业保险索赔流程不成熟，会存在不少农业和公司造假、骗保的事情发生。

（文章来源：中国经营网）

解读：

热点聚焦

农业关乎国计民生，但农业生产的高风险也一直制约着农业保险业的发展，仅靠保险分散自然灾害风险显然不够，还需要再保险在承保能力和风险管理技术等方面提供完整有力的支持。此前，我国一直在尝试建立多层次的农业大灾风险分散机制。如，2014年由人保财险等 23 家保险公司联合中国财产再保险有限责任公司组成的中国农业保险再保险共同体（“农共体”）。虽然，农共体发展迅速，但是目前仅能满足行业再保险保障需求。此次，中国农业再保险股份有限公司（“中农再”）由财政部直接出资筹建，证明了农业保险得到了中央得高度重视。成立后，“中农再”将可为农业保险提供稳定的再保险服务，保证农业保险直保公司稳健可持续经营，对促进农业保险的持续健康发展具有重要意义，将开启我国农业保险发展的新时代。

精彩推荐

信托

资管大环境下信托谋求转型 信托公司股权结构变动频繁

在当前资管大环境下，信托公司继续谋求转型。在此过程中，高层人员变动和股权结构调整并不少见。

银保监会网站信息显示，今年以来，信托行业涉及高层人事变动已达 84 人，华润信托、北方国际信托、粤财信托、爱建信托、北京国际信托、五矿信托则先后更换了董事长人选。

2020 年信托公司股权结构调整频率也颇高。据统计，今年以来至少有 7 家信托机构进行股权结构调整，分别是中诚信托、国投泰康信托、昆仑信托、山东国际信托、华润信托、长城新盛信托以及天津信托。其中，华润信托和天津信托的股权变动都涉及控股股东调整。

8 月 7 日，深圳银保监局核准李福利担任华润信托董事长一职。同一天，深圳银保监局还公布了华润信托股权变更的批复文件。华润金控受让华润股份有限公司持有的华润信托 51%的股权。股权变更后，华润金控将持有 51%的华润信托股权，深圳市投资控股有限公司则持有 49%的华润信托股权。值得注意的是，2019 年 9 月，深圳国资委将其持有的 49%华润信托股权转让至深圳市投资控股有限公司。华润信托新任董事长李福利还担任华润（集团）有限公司副总经理及华润金控董事长。就在今年 5 月份，华润金控耗资 35 亿元受让重庆渝康资产 54%股权，成为这家地方 AMC 的控股股东，从而取得地方 AMC 牌照。

8 月 24 日，天津信托公布，天津信托获得银保监会批准，上海上实集团受让天津海泰控股集团持有的公司 51.58%股权和天津泰达国际控股持有的 26%股权。股权变更后，上海上实集团持有天津信托股权比例为 77.58%，成为公司控股股东。天津泰达国际控股持有的天津信托股权比例由原 42.11%下降到 16.11%。而上海上实集团的背后，是上海市国资委。

有业内人士表示，信托公司近年来频繁发生高层人员和股权结构的变动，有多方面的原因。其中一方面可能是风控或者监管方面的因素。

今年年初，银保监会正式发布《信托公司股权管理暂行办法》，以进一步加强信托公司股权管理，规范信托公司股东行为，促进信托公司完善公司治理机制建设。银保监会有关部门负责人在答记者问时表示，近年来，信托业股权管理乱象导致部分信托公司

风险事件频发，也在一定程度上阻碍了信托业转型发展。考虑到信托业曾历经多次清理整顿，其股权管理特征、风险特征、监督管理体系与商业银行差异较大等因素，一些股权管理突出问题仍无法通过现行制度安排予以解决。因此，为弥补制度短板，借鉴国内监管实践并结合信托业发展实际，银保监会研究起草了《暂行办法》，以促进信托股权管理乱象的有效治理，提升信托业股权监管质效。

“公司业务转型下，出于战略意图的需要也可能导致人员和股权结构发生变化。当前行业转型的大背景下，信托公司也希望能够寻找到新的业绩增长点，还有一些则希望能够发挥资源整合优势，把一些原本比较擅长的特色业务巩固下来，以提高自身实力。”上述人士补充道。

（文章来源：中国基金报）

解读：

今年年初，银保监会正式发布《信托公司股权管理暂行办法》，以进一步加强信托公司股权管理，规范信托公司股东行为，促进信托公司完善公司治理机制建设。银保监会有关部门负责人在答记者问时表示，近年来，信托业股权管理乱象导致部分信托公司风险事件频发，也在一定程度上阻碍了信托业转型发展。考虑到信托业曾历经多次清理整顿，其股权管理特征、风险特征、监督管理体系与商业银行差异较大等因素，一些股权管理突出问题仍无法通过现行制度安排予以解决。当前在行业转型的大背景下，信托公司也希望能够寻找到新的业绩增长点，还有一些则希望能够发挥资源整合优势，通过股权交易和人员变动，引进新股东，聘任新人员，尝试为信托公司注入新活力来适应新的发展环境。

三星走了，三星又来了

今年 8 月，三星宣布关闭其在华的最后一家电脑工厂，一时间外界对于三星疑似“全面退出中国市场”之举众说纷纭。时间仿佛回到了一年前，当时，三星带着 1%的手机市场份额，宣布关闭在华最后一家手机工厂。

三星真的在全面撤离中国吗？中国工厂真的对外资失去吸引力了吗？事实上，是“不值钱”的三星走了，“更值钱”的三星留下了。

01 三星手机中国之路

1992 年中韩建交，三星大手一挥，直接在惠州投资 5200 万美元，成立了惠州三星电子有限公司。但当时的中国手机市场，有爱立信、摩托罗拉、西门子等老牌手机巨头独占鳌头。

重重夹击下，1993 年三星集团会长李健熙喊出口号：“除了老婆孩子不变之外，一切都要变。”接下来，三星在世界范围内进行了大刀阔斧变革创新与版图扩张，其在手机研发上的投入也不断加大，到 2002 年，三星正式打开了中国手机市场。

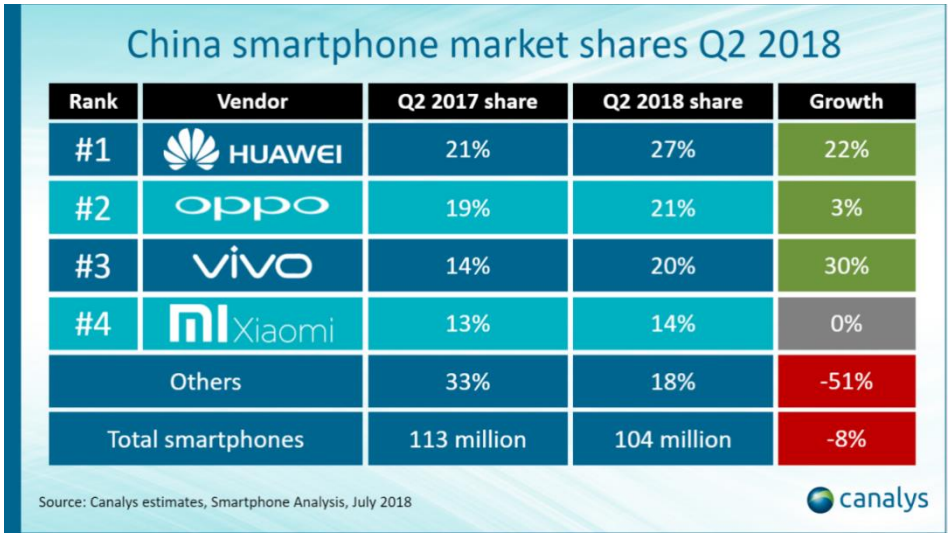
2006 年，三星惠州工厂引入手机生产线，巅峰时，月均生产手机 600 万台，占全球出货量的约 17%。为了抢占更高的市场份额，三星又先后在苏州，东莞，天津等地相继建厂。7 年后，也就是 2013 年，三星通过优质产品+大规模广告与营销轰炸，推动其手机销量节节攀升，以 18.7%的市场占有率登顶中国最大手机品牌商宝座。

但三星的巅峰期非常短暂，仅仅一年后，就显露出了衰退的端倪。

2014 年，中国智能手机市场开始显露出进入成熟期的迹象，华为崛起，小米封神，三星手机的市场占有率跌到 12.1%。之后，OPPO，vivo 等国产手机厂商相继抢占市场，三星在中国市场排名逐渐跌出前 5，为三星代工的普光苏州厂和东莞厂，也陆续倒闭停产。

而压倒三星手机的关键性稻草，是 2016 年三星 Note 7 的爆炸事件。事发后，三星对中国市场区别对待的态度在国内引起轩然大波，最终，国家质检总局约谈三星中国，随后三星道歉并对国内消费者提供了补偿，但品牌形象的重挫已经无法逆转。

随后，萨德事件和三星干政门又为其下坡之路添了把料，到了 2018 年，三星手机在中国的市场占有率只剩下了的 0.8%，变成统计资料分类中的“其他”。从进入中国市场到销量第一，三星花了 11 年，而从销量第一到如今鲜有人问津，仅仅过去了 5 年。



如今，虽然三星仍然排在全球智能手机出货量前二，但在中国手机市场它经历了一场雪崩式的溃败。被国内手机厂商们打得头破血流之际，三星也早已另寻“备胎”。

02 三星转移去了哪里

三星的产能调整有两个特点：

一方面，在关闭惠州手机工厂后，三星决定将每年生产的3亿部智能手机中的20%，即 6000 万部依托给拥有成熟的技术与产业供应链的中国 ODM 企业代工生产，不再交由世界各国的分公司工厂生产。

另一方面，三星选择南下投资越南。

2008 年投资 6.7 亿美元在越南建立了第一个生产基地，该基地在次年正式投产。三年后，会长李健熙亲自访问越南，和接班人李在镕等领导层在当地召开会议，商讨未来布局。随后便有了第二家工厂，该方案更由李在镕亲自主导，被称为“李在镕项目”。而在 2019 年，李在镕还直接和越南总理阮春福进行会谈，打通政商关系，规划三星未来的投资计划。

2008 到 2018 年 10 年时间里，三星耗资 173 亿美元，在越南建了 8 家工厂和 1 个研发中心，成为越南最大的投资商。仅智能手机一项，越南工厂每年产量就在 1.5 亿台左右，约占全球总产量的一半。而从整体上看，2018 年越南三星的出口额达到 600 亿美元，是越南全国出口的 1/3。

今年 3 月，三星公司又宣布将在越南建设三星在东南亚最大的研发中心，预期 2022 年建成。而三星最大的手机工厂也早已在 2018 年于印度诺伊达建成。

可以说越南如今的制造业崛起，三星功不可没。而越南的人口红利和招商政策也正是三星最为看重的地方。

据越南 2019 年人口和住房普查结果显示，截至 2019 年 4 月 1 日，越南总人口达 96208984 人，排名世界第 15，适龄劳动力人口占比近 60%。

2019 年的越南官方数据显示，越南一类地区最低工资标准为月薪 428 万越南盾（约 1261 元人民币），二类地区 371 万越南盾（约 1114 元人民币），三类地区 325 万越南盾（约 981 元人民币），四类地区 292 万越南盾（约 875 元人民币）

越南、印度、中国近年法定最低工资标准（单位：元）

城市	上海	越南	印度
2013	1620	684	932
2014	1820	786	996
2015	2020	903	1060
2016	2190	1019	1124
2017	2300	1092	1538
2018	2420	1159	1612

资料来源：Wind，越南经济时报，印度德里地方政府官网，天风证券研究所

政策方面，三星早在 2013 年建厂时，获得了当时越南太原省曾提供的 32 亿美元综合项目的投资优惠政策，包括 4 年的企业所得税减免，12 年的税收减半。此外，还包括政府补贴 100 公顷 50%的土地租用费。2019 年初，越南总理阮春福与三星越南电子总经理沈沅焕会见时宣称，越南对三星保持高度关注，将为三星投资经营活动创造便利条件。

中金公司认为，中国市场竞争失利、全球产业布局的调整是三星关闭中国制造工厂的主要原因。加之相比于越南、印度等新兴市场，中国劳动力成本上升、外部贸易环境不确定性加大，中国工厂难以接到外部市场的订单，“内忧外困”促使三星做出了关闭工厂的决定。

跟越南打得火热之时，三星还在国内留下了什么？

03 三星在中国留下什么

在关闭惠州手机工厂时，三星发表了一份声明：“三星在华产业布局已经转型为符合中国政府指导方向的高端制造产业，近 6 年在华高端产业持续投资，金额超 200 亿美元，远高于产业调整的金额，今后也将持续在华进行高端产业的投资。”

事实上，三星关闭制造工厂并不意味着完全退出中国市场，而是一种结构性的优化。这种优化，有几个值得注意的特征。

高端投资扩大——即使后期在手机和 PC 市场受困，多年来三星在华投资却在不断增强，尤其是其在华高尖端产业投资比重从 2012 年 13%上升到了 2018 年的 55%。在陆续关闭低端制造工厂的同时，其先后在苏州，西安和天津部署了半导体生产工厂，全球领先的车用 MLCC 工厂和动力电池生产线等高端制造项目。

特别是 2012 年以来，三星电子在西安已累计投资超过 250 亿美元建立全球领先的半导体存储芯片基地，不仅在当时创下三星电子史上最大的一笔海外投资记录，更是形成了从研发、设计到制造、封装、测试及系统应用的完整产业链，带动了中国西部半导体产业集群的崛起。

三星电子近年来新增中国投资项目

时间	投资项目
2012年	三星电子存储芯片项目进入西安高新区，一期项目总投资达100亿美元，于2014年5月竣工投产，带动100多家配套企业落户西安高新区，形成较为完整的半导体产业链
2013年	在西安投资5亿美元建设闪存芯片生产项目封装测试项目，并于2015年4月竣工投产
2016年9月	增资3.7亿美元启动西安封装测试项目二期建设，将承担部分韩国芯片工厂产品的封装测试工作，产能将从目前的年产300万块固态硬盘提升到1000万块
2017年8月	在西安投资70亿美元用于半导体存储芯片工厂二期项目，扩大西安工厂的NAND闪存芯片产能
2019年12月	在西安增加80亿美元用于半导体存储芯片工厂二期项目第二阶段投资，将于2021年下半年竣工

数据来源：公司公告，中金公司

即使三星手机在华销售额大幅下滑的背景下，三星电子在中国的销售收入仍持续上升，中国地区对三星电子全球销售收入的贡献也依然保持在 16%~18%的稳定水平，这一切主要归功于其半导体业务在华销售额的快速增长。

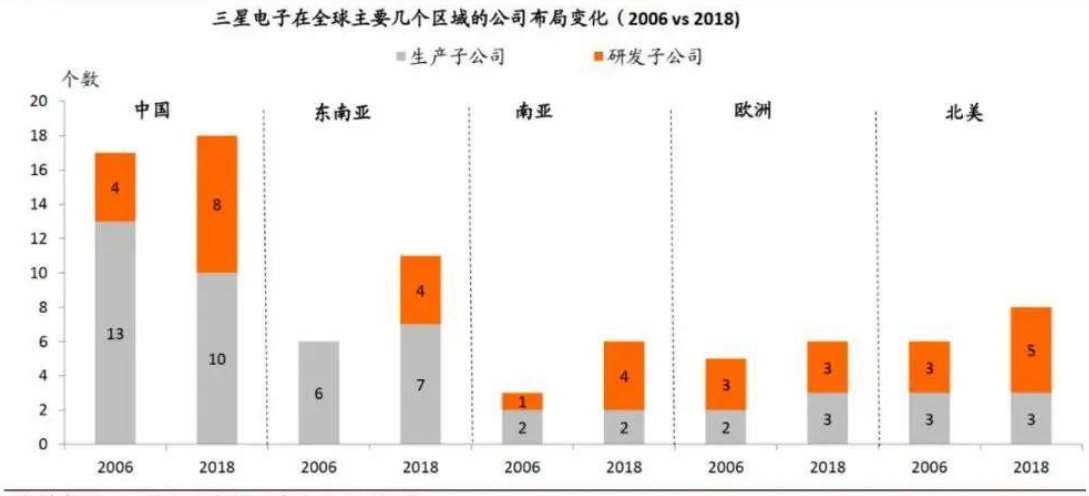
图表 4：三星电子在中国的销售收入稳步增长，贡献整个三星电子近 16%-18%的销售收入；



资料来源：三星电子公司报告，中金公司研究部

研发投入变强——2018 年与 2006 年相比，三星电子在华生产子公司不断缩减，但研发子公司却由 4 个大幅增加到 8 个，翻了一番。使中国一跃成为三星电子除韩国以外、拥有最多研发子公司的重点市场。

图表 5：三星电子在中国大幅增加研发子公司的投入



资料来源：三星电子年报，中金公司研究部

因此，即使三星在近几年不断关闭其在华制造子公司和工厂，从某种方面来说，也顺势遵循了中国的制造业转型大趋势。对于其自身来说，将低端制造产业转移至低劳动

成本地区，在中国保留高端制造产业，也是其产业链结构的一次大的“演变”，是三星在中国完成从劳动密集型到资本，技术密集型产业的转型升级。

总结下来就是，低端的三星组装厂走了，高端的三星研发中心来了。

不仅仅是三星，近年来在华布局高端制造产业的跨国公司还有很多。从特斯拉大手笔上海建厂到埃克森美孚独资石化项目落户广东，从丰田和一汽合作在天津制造电动车工厂到法国施耐德电器在湖北布局生产线，在这些嗅觉最灵敏的跨国公司身上，看到的恰恰是中国经济的转型与升级。

作为世界工厂，中国在世界制造业供应链体系中占据着重要的地位。巨头的转向，也意味着国内制造业的部分吸引力从生产转向研发，从廉价劳动力转向工程师红利。这又引出了另一个产业变化现象：技术进步如何影响了制造业就业？

这几年，一方面网络上“年轻人宁愿去送外卖也不进工厂，快递员月入过万，机床工人月均三千”的调侃越来越多。另一方面“机器人取代人”的担忧也越发浓厚。

技术进步真的在吞噬就业吗？年轻人真的不愿意进工厂了吗？

04 中国工厂发生了什么变化？

针对这个问题，中国人民大学应用经济学院分析了中国制造业 2383 家上市公司 2007-2018 年的数据，得出了几个鲜明的结论：

劳动密集型制造业充当排斥劳动力的先锋，2015~2017 年，烟草制品业就业人数增长率分别为-2.75%、-3.58%，纺织业就业人数增长率分为-3.88%、-3.12%，皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业的分别为-4.25%、-4.65%。

而同时期资本密集型制造业人数增长率降幅显著小于劳动密集型制造业，甚至为正，例如仪器仪表制造业就业人数增长率分别为-1.46%、1.49%。

相较之下，技术密集型就业人数增长率则呈上涨趋势，如医药制造业就业增长率分别为 3.52%、1.82%，汽车制造业的分别为 3.06%，4.27%。

换句话说，大家更愿意去高价值的工厂，而不是血汗工厂。

美国历史上也曾出现同样的状况，国外学者研究结果显示，美国 1972-1986 年的制造业发展经验后得出，制造业技术进步平均每年会破坏 11.3%的就业，但同时创造出 9.2%的就业。且就业破坏和就业创造存在于不同部门，这样就导致了劳动力在不同部门的流动及重新配置。

由此可见，制造业就业变迁的趋势并不是全行业的萎缩，而是内部就业结构的分化。2020 年 4 月 22 日，任正非接受采访时表示，目前，我国大量中低端制造业都在向泰国越南等国家转移，美国又在打压我国的高科技产业，中国制造业正处于中间层，一定是很困难的，不能有太多的幻想。

但话又说回来，低端产业全都走了，一定是一件好事吗？

日本、韩国和德国的产业升级，基本遵循了从低端到高端逐步转移的道路，但归根结底，日韩台最多也就中国一个省或几个省的体量，如果我们也放任低端产业一个接一个流向东南亚地区，谁又能站出来承接中国如此数量的适龄劳动力？

总而言之，吸引外资企业效仿三星加大在中国的高端投资，让国内低端制造向高端逐步升级，当然是好事。但打着“腾笼换鸟”的口号，放任低端产业外流，也是我们需要警惕的。

如何进一步降低制造业的综合成本，让制造业工人们拥有规范的工作环境、合理的收入、体面的生活，才是我们需要解决的问题。

（资料来源：远川研究所）

解读：

今年 8 月，三星宣布关闭其在华的最后一家电脑工厂，一时间外界对于三星疑似“全面退出中国市场”之举众说纷纭。回顾三星的中国之路，从 2002 年进入中国市场到 2013 年占据中手机市场的 18.7%，三星用 11 年时间成为国内手机市场销量第一，然而随着国内智能手机市场的成熟，大量国产手机瓜分三星的份额，加之三星对国内市场的重视不够，在手机爆炸事件的推动下，三星在国内跌下神坛，到 2018 年，三星手机在中国的市场占有率只剩下了 0.8%。随着国内产业结构的调整，三星也相继转移国内的手机代工厂，开始向东南亚转移，同时加大了国内研发的投入。可以说，低端的三星组装厂走了，高端的三星研发中心来了。三星的中国之路反映了中国制造业的变迁，从低端向高端。然而，随着大量低端制造业搬离中国，投向东南亚，对中国的就业将产生一定影响，效仿三星吸引外资企业加大在中国的高端投资，让国内低端制造向高端逐步升级，当然是好事。但不能过分的“腾笼换鸟”，放任低端产业外流。眼下，如何进一步降低制造业的综合成本，让制造业工人们拥有规范的工作环境、合理的收入、体面的生活，才是我们需要解决的问题。

云数据

[宏观经济]

- 财政部：1-7 月，国有企业营业总收入 330158.4 亿元，同比下降 3.5%；税后净利润 10316.0 亿元，同比下降 34.7%。其中，中央企业营收 186879.7 亿元，同比下降 5.9%，税后净利润 7006.1 亿元，同比下降 33.6%；地方国有企业营收 143278.7 亿元，同比下降 0.3%，税后净利润 3309.9 亿元，同比下降 37.1%。
- 统计局：1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 31022.9 亿元，同比下降 8.1%，降幅比 1-6 月份收窄 4.7 个百分点。7 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5895.1 亿元，同比增长 19.6%，增速比 6 月份加快 8.1 个百分点。7 月末，规模以上工业企业资产总计 120.89 万亿元，同比增长 6.6%；负债合计 68.50 万亿元，增长 6.5%；资产负债率为 56.7%，同比持平。
- 统计局：2019 年，全国共投入研究与试验发展经费 22143.6 亿元，比上年增加 2465.7 亿元，增长 12.5%；研究与试验发展经费投入强度（与国内生产总值之比）为 2.23%，比上年提高 0.09 个百分点。按研究与试验发展人员全时工作量计算的人均经费为 46.1 万元，比上年增加 1.2 万元。
- 住建部：1-7 月，全国新开工改造城镇老旧小区 2.22 万个，占年度目标任务的 56.4%，较 6 月末提高了 16 个百分点；涉及居民 442.74 万户，占年度目标任务的 62.7%，较 6 月末提高了 15.6 个百分点。

[政策法规]

- 中共中央、国务院：批复同意《首都功能核心区控制性详细规划(街区层面)(2018 年-2035 年)》。要突出政治中心的服务保障。结合非首都功能疏解，统筹好北京市搬迁腾退办公用房的承接利用，优化中央党政机关办公布局，稳步推进核心区功能重组，以更大范围空间布局支撑中央政务活动。
- 中国保险行业协会：启动了商业车险综合示范条款的修订工作，现已形成《商业车险综合示范条款（2020 版征求意见稿）》（下称修订版条款），一方面，修订版条款的机动车损失保险在现有责任基础上，进行了大幅增加，为消费者提供了更完善的车险保障服务。另一方面减少了责任免除，同时删除事故责任免赔率。修订款条款取消了现有条款中机动车事故责任免赔率，使得消费者保障更充分，有利于减少理赔纠纷。
- 新华社：权威专家表示，《中国禁止出口限制出口技术目录》生效时尚未完成交易的技术出口方，如果准备出口调整后目录中的限制类技术，建议暂停磋商与贸易程序，履行好相关申请手续。例如，字节跳动在人工智能等领域拥有多项前沿技术，有的技术可能涉及调整后的目录。如果字节跳动计划出口相关技术，应该履行申请许可程序。
- 上证报：9 月 1 日，修订后的《固体废物污染环境防治法》将正式实施。据悉，与目前正在实施

的固废法相比，新固废法新增了医废、污泥、垃圾分类、建筑垃圾、一次性塑料制品等监管内容，将与 A 股环保板块多家公司密切相关，成为机构关注的投资主线。

[产业信息]

- 文旅部：2019 年度，全国旅行社营业收入 7103.38 亿元，营业成本 6512.90 亿元，营业利润 32.10 亿元。2019 年度，国内旅游营业收入 2750.96 亿元，占全国旅行社旅游业务营业收入总量的 53.25%；出境旅游营业收入 2145.56 亿元，占收入总量的 41.54%。
- 农业农村部：自 6 月以来，牛肉价格已经连续 9 周环比上涨。牛肉价格飙升的背后，我国牛养殖相关企业数量上半年也出现了巨大的增长。企查查数据显示，目前我国共有 33.5 万家牛养殖相关企业。2019 年，全国新注册牛养殖相关企业已达到 4.7 万家，今年上半年达到 3.8 万家，同比增长 90%。
- 中国物流与采购联合会：1-7 月，物流总需求延续复苏态势，物流总额增速由负转正，物流运行呈现向好态势。全国社会物流总额为 149.7 万亿元，同比增长 0.5%。今年年初以来，社会物流总额连续负增长，7 月份数据由负转正。
- 中汽协：1-7 月，汽车制造业实现利润同比降幅与上半年相比呈大幅收窄，行业回暖迹象更趋明显。1-7 月，汽车制造业累计实现利润 2514.5 亿元，同比下降 5.9%，降幅比 1-6 月收窄 14.8 个百分点，比去年同期收窄 17.3 个百分点，占规模以上工业企业实现利润总额的 8.1%，比 1-6 月高出 0.5 个百分点，与同期大致持平。

[金融行业]

- 券商中国：据悉，中证协向各券商下发了《证券公司声誉风险管理指引（修改稿）》，进一步梳理和明确了声誉风险管理架构及职责，增强实操性；增加了从业人员声誉约束及评价机制内容，防范和管理人员不当行为及道德缺失引发的声誉风险等。
- 银保监会李均锋：目前小微企业不良贷款余额比年初增长了 9.25%，不良贷款率控制在 2.99%，比各项贷款不良率高出 0.88 个百分点，总体上在容忍度之内。小微企业不良贷款明年可能会有所增加，但是对增加的不良贷款，银保监会和银行业金融机构有足够的能力和工具，来应对不良贷款率上升的压力。
- 证监会：发布《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及配套规则，自 10 月 1 日起施行。强化基金销售活动的持牌准入要求，厘清基金销售机构及相关基金服务机构职责边界。优化基金销售机构准入、退出机制，调整优化资格注册程序，实行“先批后筹”；引入基金销售业务许可证有效期延续制度，强化停止业务、吊销牌照等制度安排。

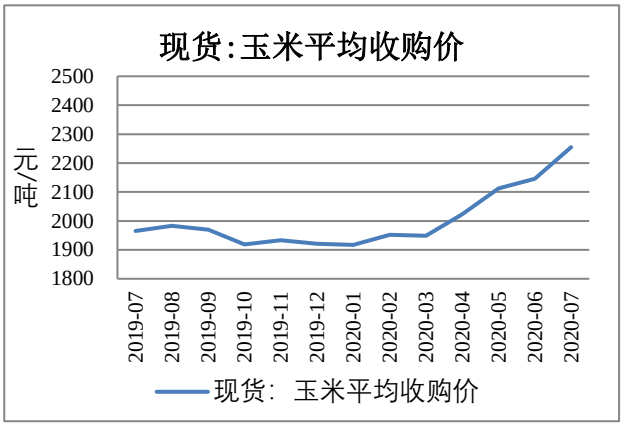
- 证监会：发布了《关于核准设立贝莱德基金管理有限公司的批复》，核准设立贝莱德基金管理有限公司，注册资本为 3 亿元，公司注册地为上海市。这意味着，贝莱德已成为首家获得中国证监会批准设立基金的外商独资的全球资产管理公司。

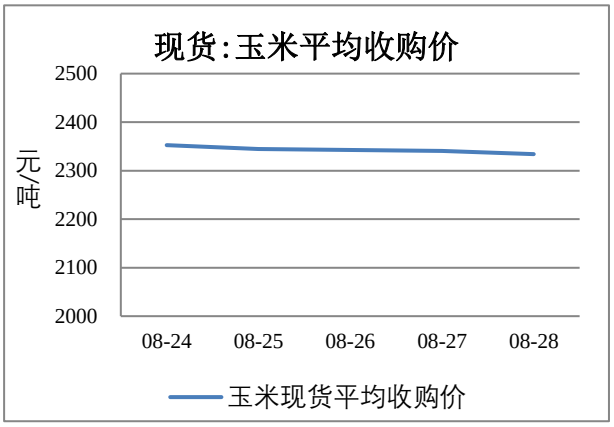
[宁夏财经]

- 8 月 24 日，中国生态之行 2020·银川峰会发布宁夏回族自治区在取消省界收费站项目建设中与华为深度合作，不断提升交通基础设施信息化水平。接下来，双方还将在宁夏高速公路运行监测体系建设，以及 ETC 与 5G 融合技术方面积极开展多项技术创新应用。计划 2021 年在银川河东国际机场到市区、高速公路绕城东段建立我区第一条 5G 智能高速公路。
- 8 月 24 日，宁夏回族自治区水利厅已经编制了《黄河宁夏段生态保护治理规划》，按照规划，将实施堤防达标工程、河道整治工程、环境治理工程、生态绿化工程、道路交通工程、文化建设工程、智慧黄河工程等七大工程 21 个具体项目，总投资 641.6 亿元。
- 8 月 27 日，为全面贯彻落实银川市市委、政府关于推进工业创新驱动转型升级的决定部署，进一步激发企业活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，8 月 27 日，对 45 个创新驱动转型升级项目进行奖励，共计 4705 万元。

云数据

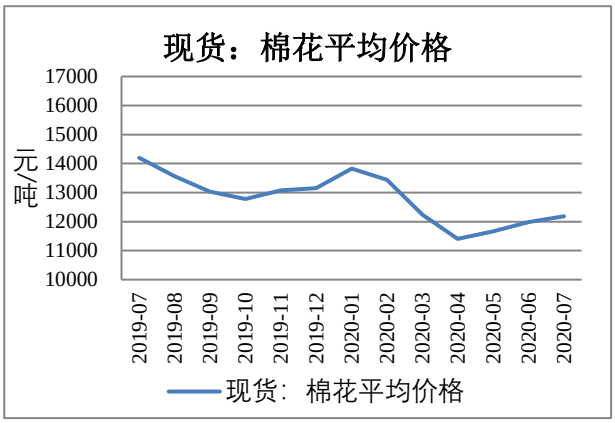
农产品

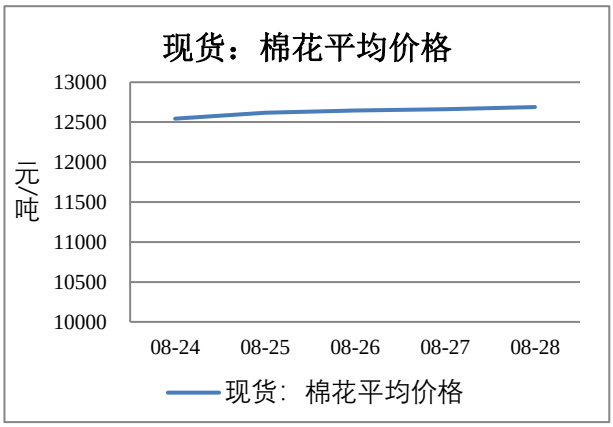




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，玉米现货平均价格为 2254.90 元/吨，较上月上涨 5.09%。受疫情和临储玉米拍卖“高成交、高溢价”影响，贸易商看涨预期强烈，建库补仓，囤粮惜售，对玉米价格形成支撑，短期内玉米价格偏强局面不变。

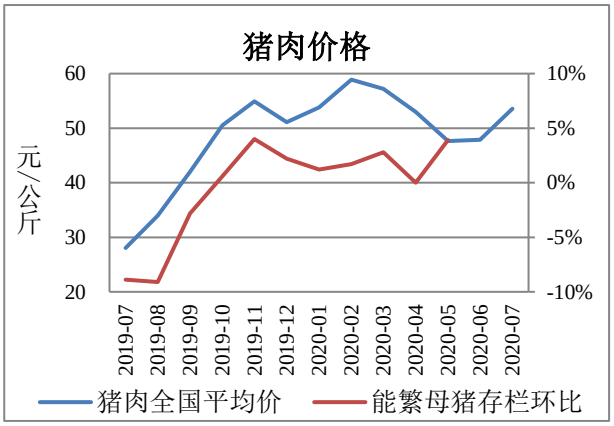
上周，玉米现货价格持续下降，收于 2334.06 元/吨，环比下降 0.85%。南方新玉米开始陆续上市，贸易商出货增多，临储玉米拍卖交割转库，市场供应短期内供大于求。

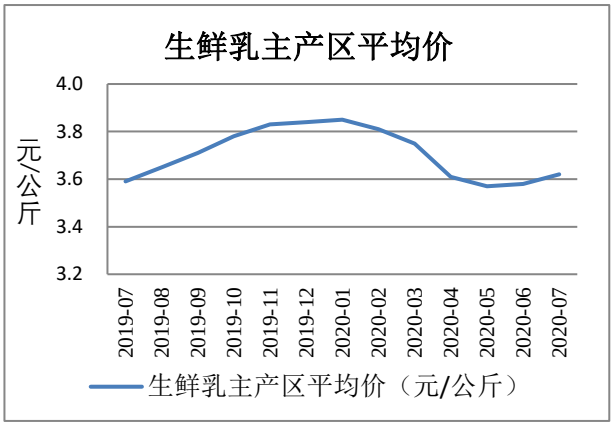




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，棉花现货平均价格为 12185.33 元/吨，较上月上涨 1.64%。7 月，市场情绪开始缓和，悲观预期释放，棉纱价位缓慢回涨，但毕竟下游订单不足，叠加库存积压，后期棉纱价格大幅上涨较为乏力。

上周，棉花现货收于 12689.23 元/吨，环比上涨 1.35%。中美双方通话推动第一阶段经贸协议落实，市场信心得以提振，棉价小幅上涨。

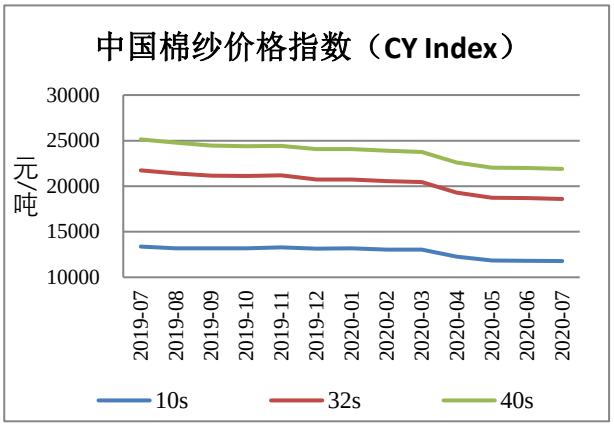


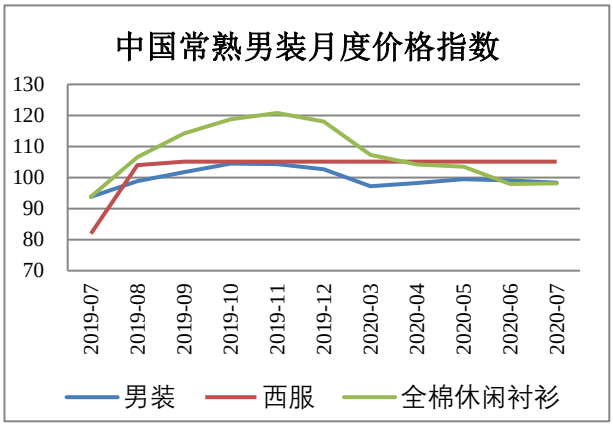


解读：从上图可看出，2020 年 7 月，全国猪肉价格为 53.55 元/公斤，环比上涨 11.84%，同比上涨 90.98%。由于南方多省市因强降雨天气持续导致洪水泛滥，生猪调运困难，叠加市场肥猪已基本消耗，受年初疫情仔猪调运的影响，现阶段出栏量呈低位，供应面偏紧支撑了猪价的上涨。

从上图可看出，2020 年 7 月，生鲜乳价格为 3.62/公斤，环比上涨 1.12%。受热应激对牛场的影响，养牛降温设备和饲料营养的资金投入增加，成本的增加推动了生鲜乳价格的上涨。

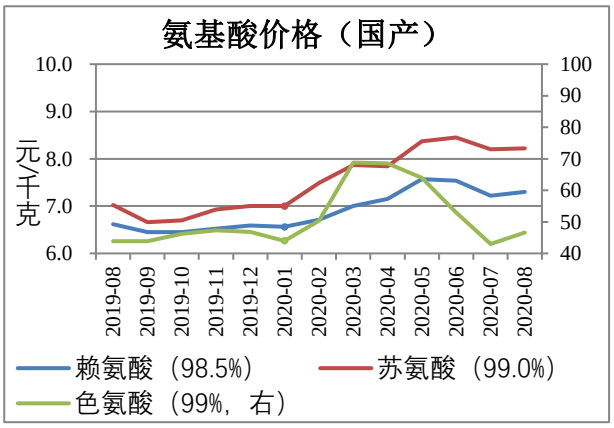
工业品

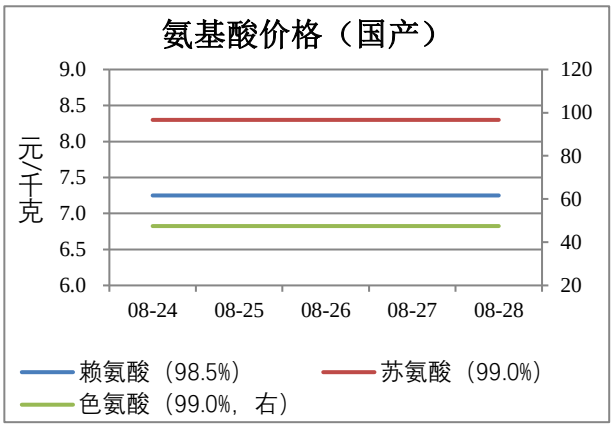




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，10s 价格为 11781.74 元/吨，环比下降 0.23%；32s 价格为 18593.48，环比下降 0.53%；40s 价格为 21895.22 元/吨，环比下降 0.51%。7 月仍是纺织市场的淡季，内需恢复缓慢，外部订单更是受疫情重创，短时间内棉纱价格指数上涨可能性较小。

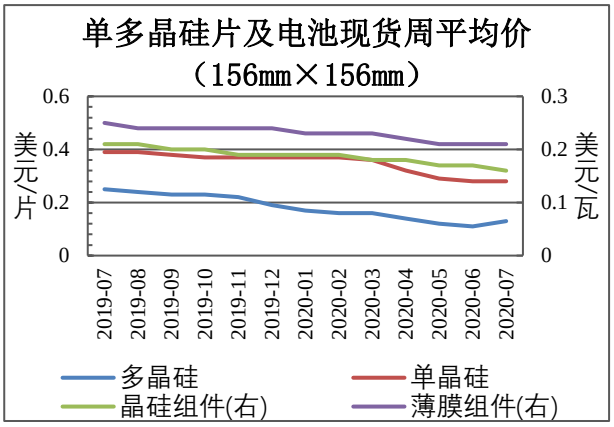
从上图可看出，2020 年 7 月，男装指数收于 98.29，环比下降 0.75%。本月市场仍处于秋装上新的换季整理期，整体交易较为冷清。

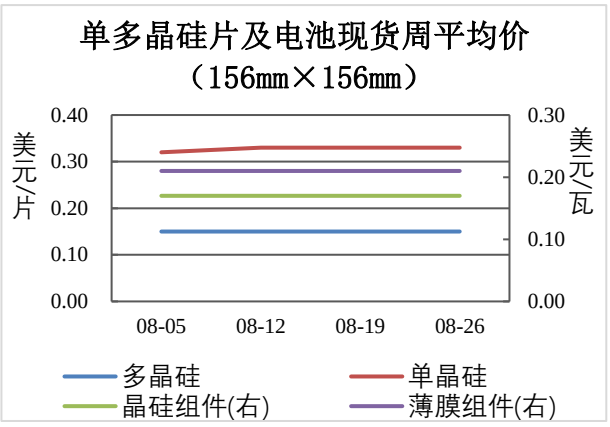




解读：从上图可看出，2020 年 8 月，国产赖氨酸 7.30 元/千克，环比上涨 1.11%；苏氨酸为 8.22 元/千克，环比下降上涨 0.24%；色氨酸为 46.57 元/千克，环比上涨 8.30%。由于玉米原料价格高位，氨基酸厂家生产成本仍较大，部分企业处于亏损状态，生产成本压力较大使得深加工企业挺价意愿较强。

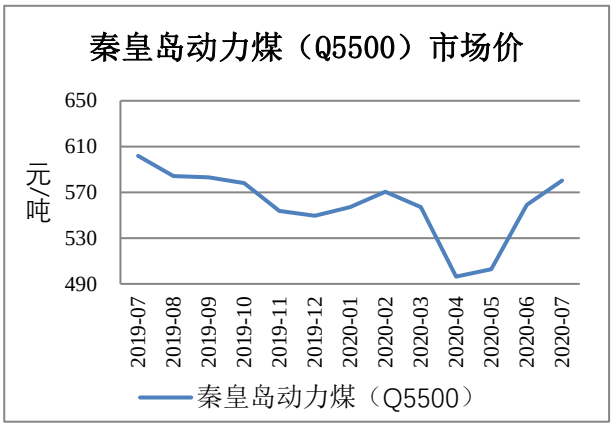
上周，赖氨酸价格收于 7.25 元/千克，较前一周下降 1.36%；苏氨酸价格收于 8.30 元/千克，较前一周保持不变；色氨酸价格收于 47.50 元/千克，较前一周保持不变。由于下游终端需求恢复缓慢，市场和终端企业库存较充足，采购积极性一般，氨基酸持稳运行为主。

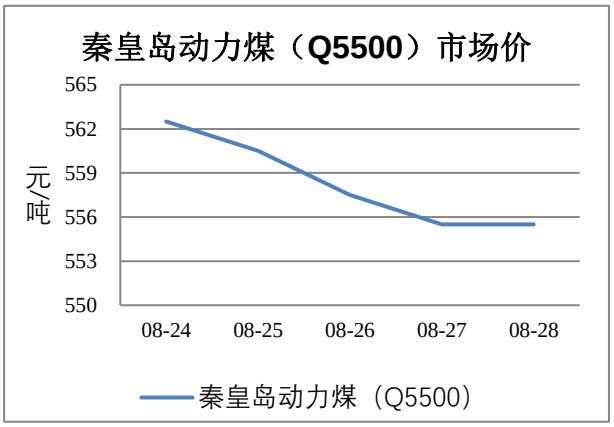




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，光伏产品中上游硅片价格出现反弹迹象，下游组件受产业链价格惯性影响小幅度下降。其中单晶硅片均价 0.28 美元/片，同比-28.21%，环比 0%；多晶硅片均价 0.13 美元/片，同比-48.0%，环比 18.18%，多晶硅片价格首次出现上涨。晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.16 美元/瓦和 0.21 美元/瓦，同比分别为-23.81%和-16.0%，环比-5.88%和 0%。整体来看，光伏产品价格出现触底反弹迹象。目前，疫情的影响逐渐被市场消化，叠加国内主要厂商订单开始恢复，产品价格出现上涨。

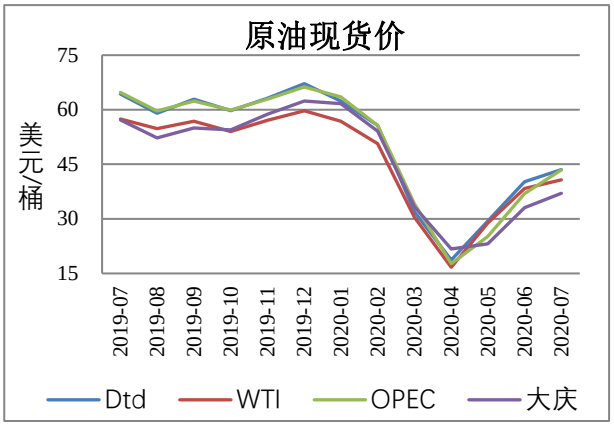
上周，单晶硅片、多晶硅片均价分别为 0.33 美元/片和 0.15 美元/片，晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.17 美元/瓦和 0.21 美元/瓦。各产品价格与前一周一致，趋于稳定。

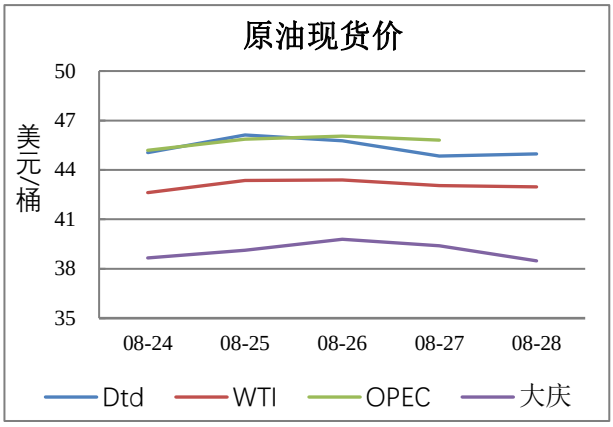




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，秦皇岛动力煤（Q5500）平均价为 580 元/吨，环比上涨 3.81%，同比下跌 3.59%。七月份，煤价呈现先涨后跌的走势。月初，随着主力煤矿上调长协价格，随后暂时停供现货煤，对市场产生刺激作用，煤价从 567 元/吨上涨至 592 元/吨，上涨了 25 元/吨。月末受水电发力影响，火电厂日耗迟迟没有达到高位，叠加长协煤供应充足，电厂库存高位，终端询货采购较少，市场整体需求冷清，煤价出现下跌，每吨下跌 20 元，降回 573 元/吨。

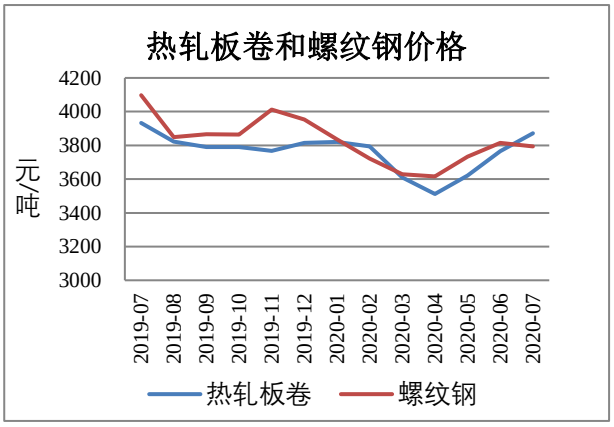
上周，南北降水频繁，水电满发继续挤压火电，煤价下跌。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价下降至 555.5 元/吨，降幅 1.26%。

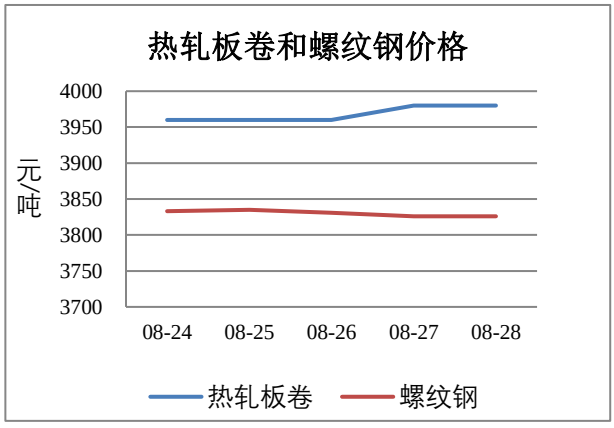




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，布伦特原油价格 44 美元/桶，环比上涨 8.23%，同比下跌 32.33%。西得克萨斯州中级轻质原油价格 41 美元/桶，环比上涨 6.34%，同比下跌 29.10%。欧佩克原油价格 43 美元/桶，环比上涨 17.77%，同比下跌 32.84%。国内原油价格 37 美元/桶，环比上涨 12.01%，同比下跌 35.18%。月初国际原油产量降至二十年来最低，支撑原油价格上涨。月中欧佩克继续执行减产协议，减少油井数量，油价持续走高。月末随着新增新冠肺炎感染病例连续两天减少，抑制了市场的悲观情绪，原油价格回暖。

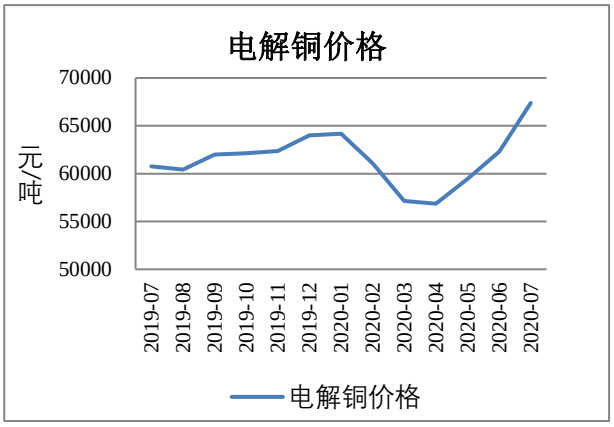
上周，双飓风令墨西哥湾地区油气平台大幅减产，国际油价上涨。截至周五，布伦特原油、西得克萨斯州中级轻质原油和欧佩克原油价格现货价分别涨至 44.97 美元/桶、42.97 美元/桶和 45.81 美元/桶，涨幅分别为 3.05%、1.47%和 1.94%。国内原油价格受国内需求疲软影响微降至 38.48 美元/桶，降幅为 0.73%。

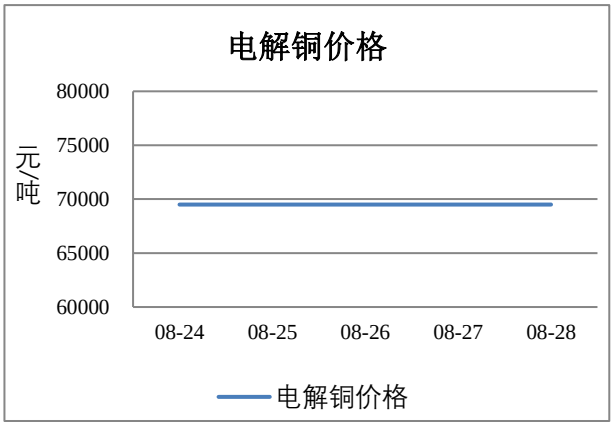




解读：从上图可看出，2020 年 7 月热轧卷板均价为 3872 元/吨，环比上涨 2.84%，同比下跌 1.56%；螺纹钢均价为 3794 元/吨，环比下跌 0.54%，同比下跌 7.39%。七月初因雨季影响工地停工，钢厂及社会库存均出现累积，价格回落。月末铁矿石价格走强，带动热轧板卷价格上涨。螺纹钢因库存高企，导致价格小幅回落。

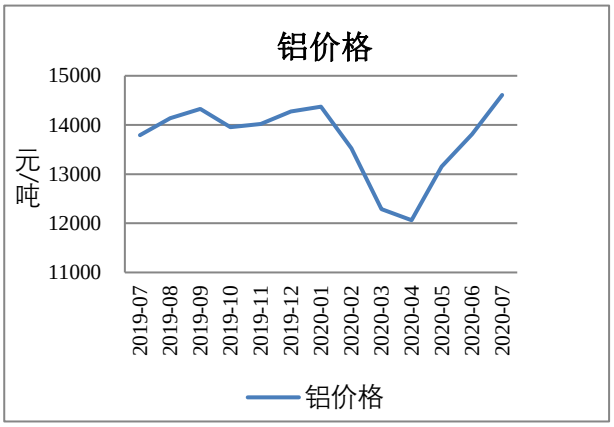
上周，市场传言 9 月唐山加大限产力度，目前钢厂出厂价格继续坚挺，因拿货成本较高，贸易商不愿低价出售，热轧板卷市场价格震荡偏强运行。螺纹钢成交整体呈现不温不火，市场观望情绪增加，整体呈现震荡偏弱趋势运行。截至周五，热轧板卷价格与上周相比涨至 3980 元/吨，涨幅 0.50%。螺纹钢下降至 3826 元/吨，降幅 0.31%。

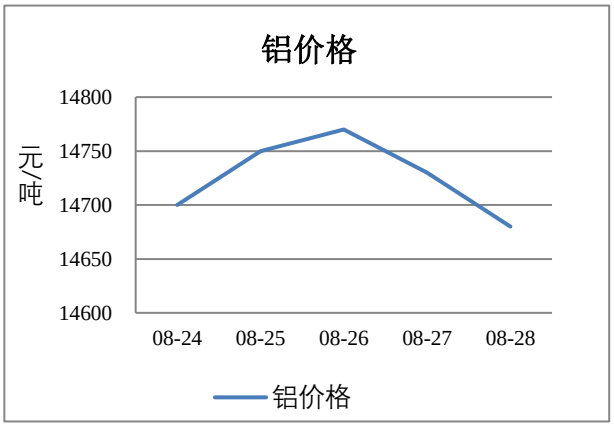




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，电解铜均价为 67391 元/吨，环比上涨 8.17%，同比上涨 10.90%。受海外疫情加重影响，国外部分大型铜矿关闭，国内供给偏紧，下游新基建建设需求增加，铜价持续上涨。

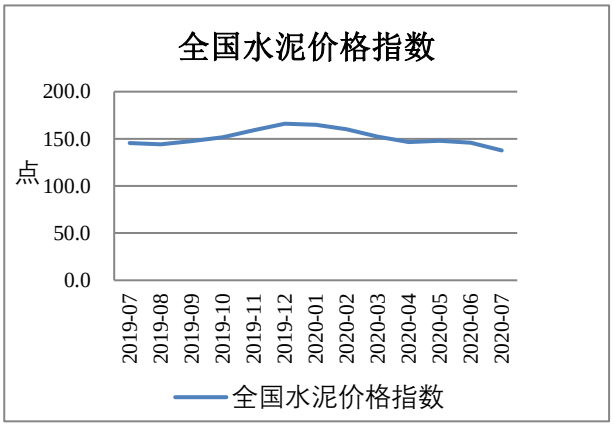
上周，智利和秘鲁的铜矿复产，铜矿供应正在稳步复苏，周一铜价小幅回落。之后铜价处于平稳状态。截至周五，电解铜价格与上周相比降至 69500 元/吨，降幅 0.72%。（按照电解铜的加工成本 3550 元/吨估算，其生产成本约为 34700 元/吨。）

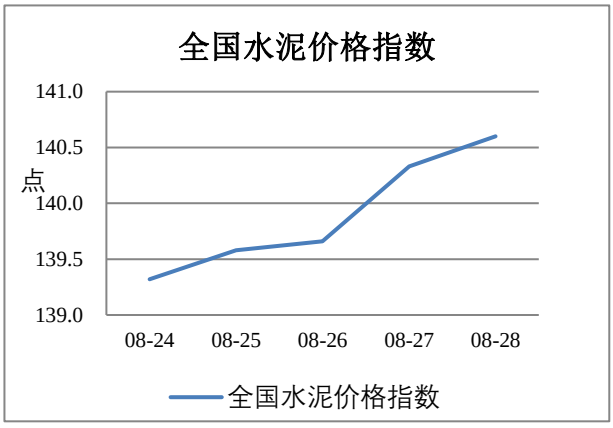




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，铝均价为 14609 元/吨，环比上涨 5.77%，同比下跌 5.94%。7 月铝价走势偏强。全球主要经济体先后推进复工复产，国内经济呈现复苏态势，市场预期向好，基建建设需求增加，现货供应偏紧，推动铝价走高。

上周，原料氧化铝价格经历了一波冲高回落后，带动铝价周初上涨，周中下降。截至周五，铝 A00 市场价下降至 14680 元/吨，降幅 1.16%。（电解铝的成本价约为 13000 元/吨左右。）

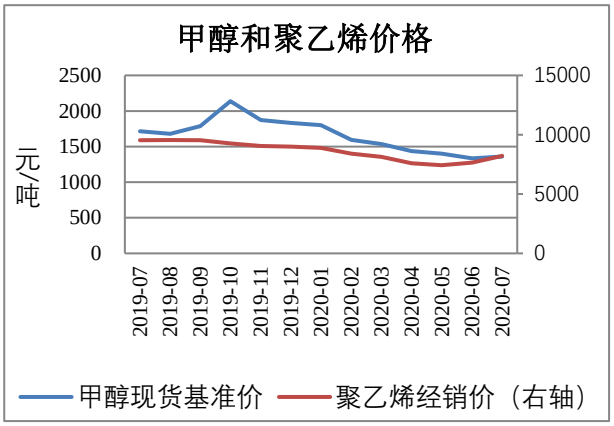


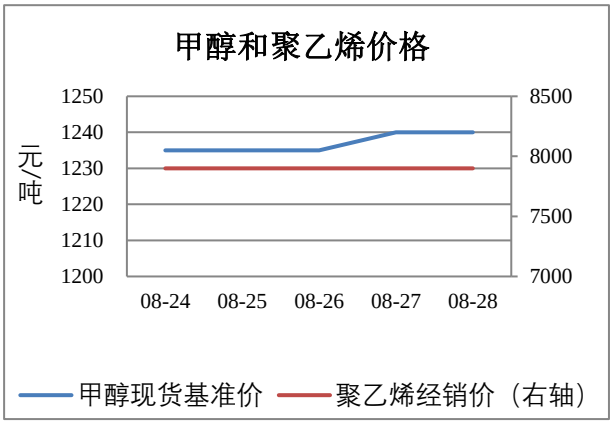


解读：从上图可看出，2020 年 7 月，全国水泥价格指数均值为 137.66 点，环比下跌 8.03 点，同

比下跌 2.83 点。七月份受南方多地暴雨影响水位上升，导致船运停航。熟料、水泥无法运出，库存不断上升，下游工地停工，水泥价格持续走低。

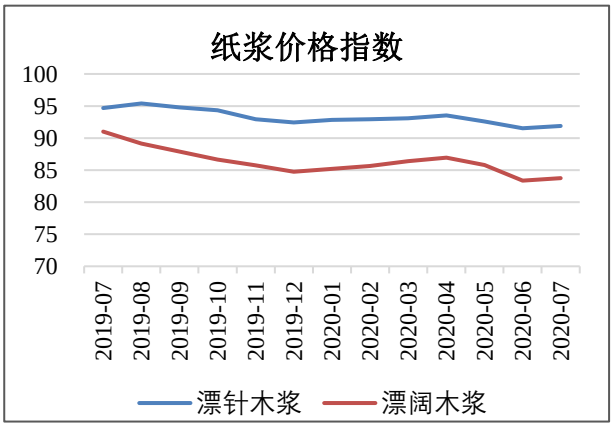
上周，河北、山东、河南、山西等省市陆续发出停限产通知，同时，因下游需求较前期有所回升，区域内企业库存急速下降，水泥价格持续上涨。截至周五，全国水泥价格指数涨至 140.60 点，涨幅 2.09 点。银川 42.5 级袋装水泥价格为 361 元/吨，散装水泥价格为 347 元/吨。





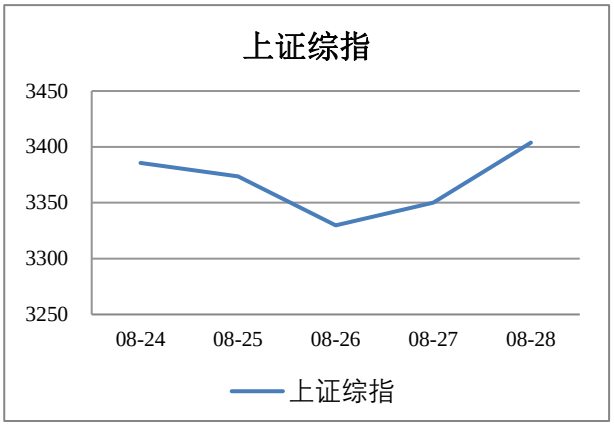
解读：从上图可看出，2020 年 7 月，甲醇均价为 1360 元/吨，环比上涨 1.86%，同比下跌 20.76%；聚乙烯均价为 7207 元/吨，环比上涨 7.41%，同比下跌 13.93%。七月初原油价格理性修复，以及需求的逐步回暖，带动甲醇价格上涨。月末全球疫情扩散，出口受限严重，甲醇价格回落。

上周，国际原油价格上涨，带动甲醇价格上涨。截至周五，甲醇价格为 1240 元/吨，涨幅 1.21%。聚乙烯价格维持不变，为 7900 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。）

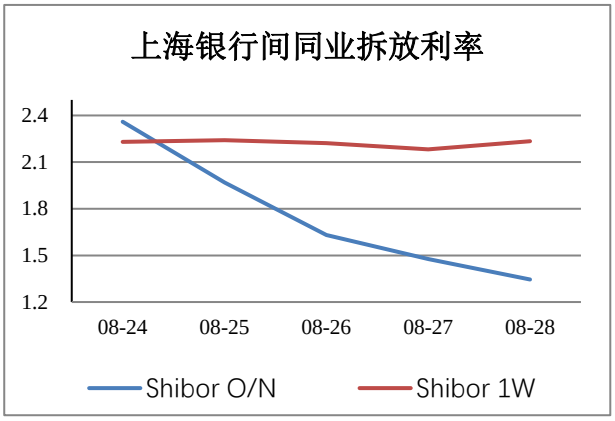


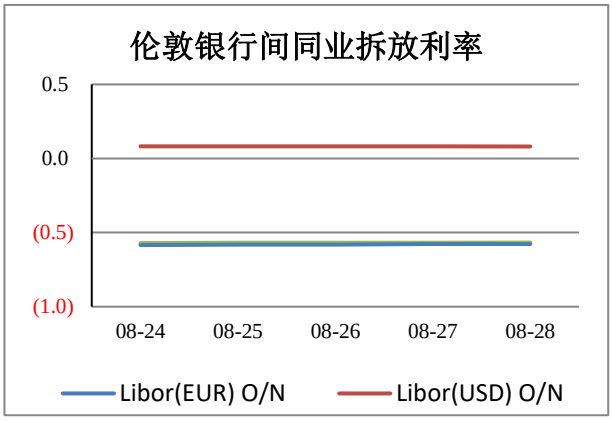
解读：从上图可看出，2019 年 7 月，纸浆价格指数止跌趋稳，漂针木浆和漂阔木浆分别收于 91.89 和 83.75，环比分别微涨 0.39%和 0.45%。与去年同期相比，分别下降了 2.97%和 7.98%，跌幅进一步收窄。7 月份，进口木浆市场窄幅盘整，受期货盘面价格上涨以及外盘报涨影响，现货市场交投积极性提振，业者入市积极性转好，下游原纸市场白卡纸、铜版纸规模纸厂发布涨价函，影响纸浆的有效放量。预计市场短期供需变动有限，浆价盘稳运行。

金融类

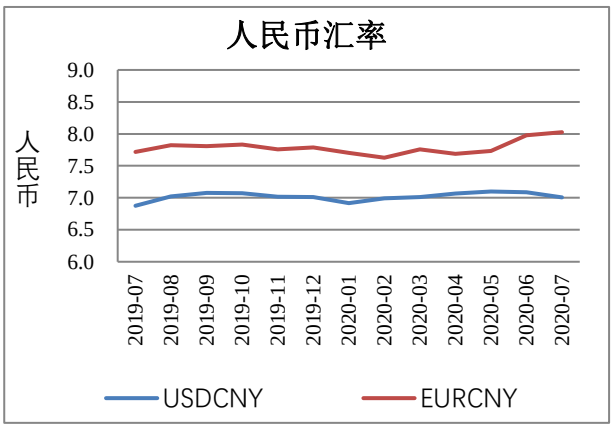


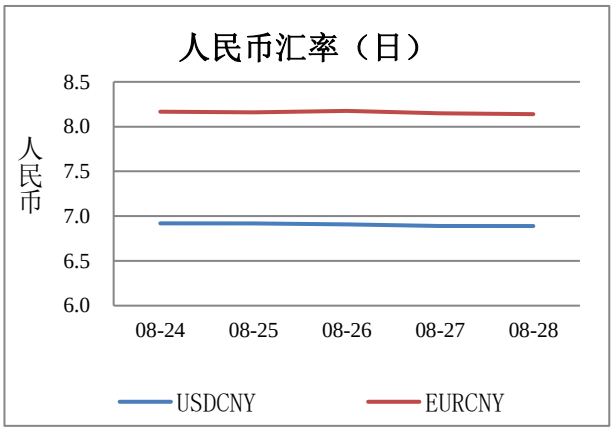
解读：上周，大盘已在 3300 至 3450 区域震荡近一个半月。到周五，在金融、军工、农业等热点板块带动下，大盘跳空高开，放量上涨，最终报收于 3403.81 点。考虑到大盘已在 3300 至 3450 附近横盘较长时间，上周五券商等金融板块又率先出现异动，预计大盘变盘时点已日益临近。





解读：上周，在央行净投放 500 亿元资金，以及结束“非常规”14 天逆回购投放后，市场对央行“缩短放长”以抬高资金综合成本去杠杆的担忧有所减退，隔夜资金利率大幅下行，但其他期限资金利率仍处高位。截至上周五，Shibor 隔夜和 7 天分别报价 1.3450%和 2.2350%，环比下降 91.30bp 和 4.50bp。伦敦银行间市场方面，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜略有波动。截至周五，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜分别报收-0.57714%和 0.08088%，周跌约 0.40 个 bp 和 0.38 个 bp。

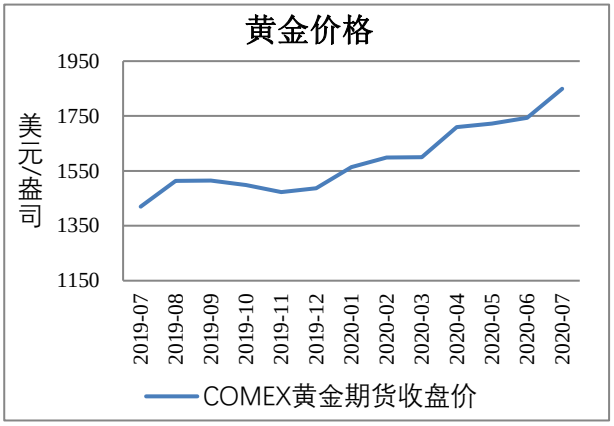


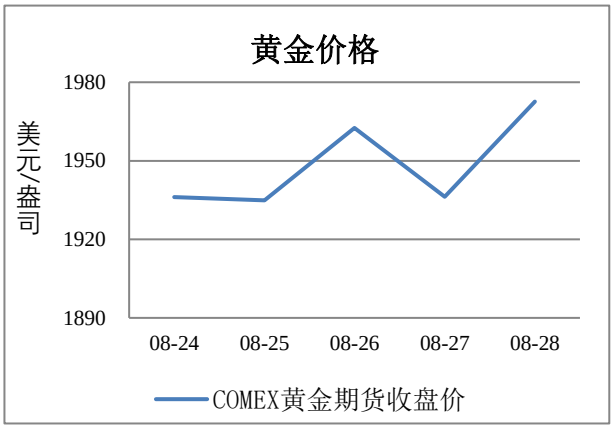


解读：从上图可看出，2020 年 7 月，人民币兑美元、欧元走势分化。美国当下面临的政治和经济上的双重不确定性，以及美联储的“鸽派”立场，对美元走势造成压力，美元指数创下近 10 年最差月度表现，人民币对美元升值。另一方面，在欧盟达成历史性一揽子方案以应对新冠疫情引发的经济危

机后，投资者对欧元乐观情绪渐浓，欧元净多头头寸持续增加，创下 2010 年以来最佳月度表现，人民币对欧元贬值。截至 2020 年 7 月底，人民币兑美元、欧元汇率分别报价 7.0088 和 8.0260，环比下降约 779 个基点、上升 488 个基点。

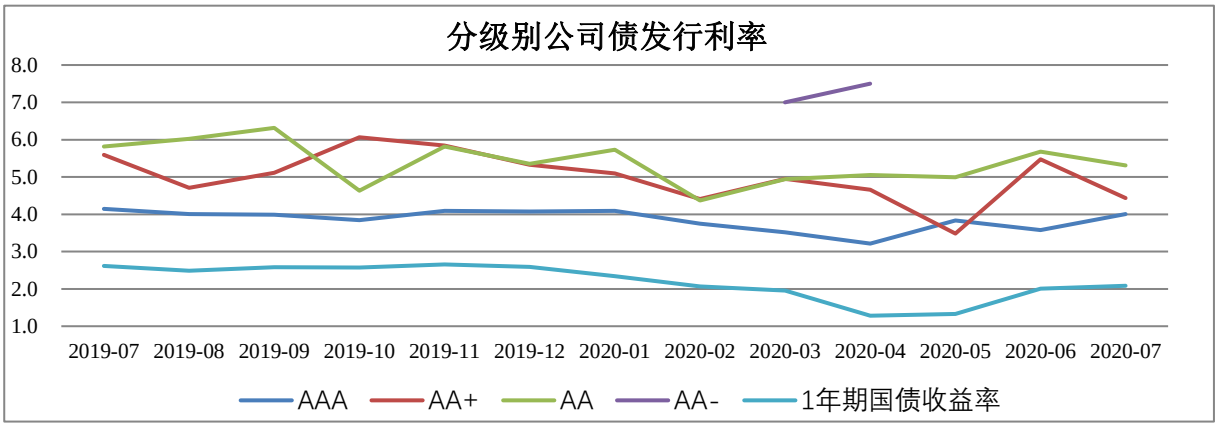
上周，受欧洲疫情反弹及美国就业情况不容乐观等因素影响，多国或将启动新一轮的经济刺激计划，人民币对美元、欧元维持涨势。截至上周五，人民币兑美元、欧元汇率中间价分别报价 6.8891 和 8.1391，环比分别下降 216 个基点和 596 个基点。

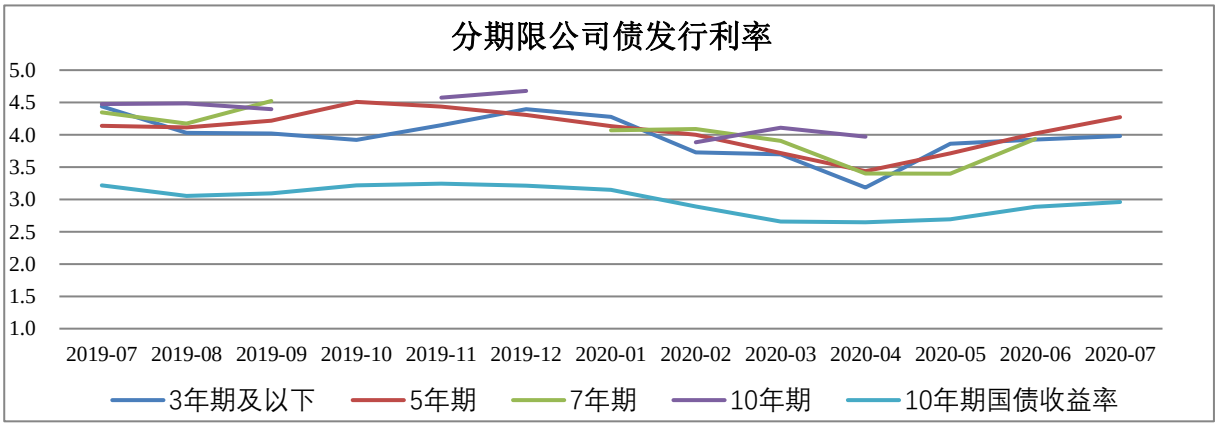




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，中美紧张局势升级、美元走软、美债收益率下降以及美国疫情控制不力等因素进一步催生黄金买盘需求，黄金打破维持近 9 年的历史最高纪录，创下历史新高。截至 2020 年 7 月底，COMEX 期金均价为 1849.3 点，环比上涨 106.1 点。

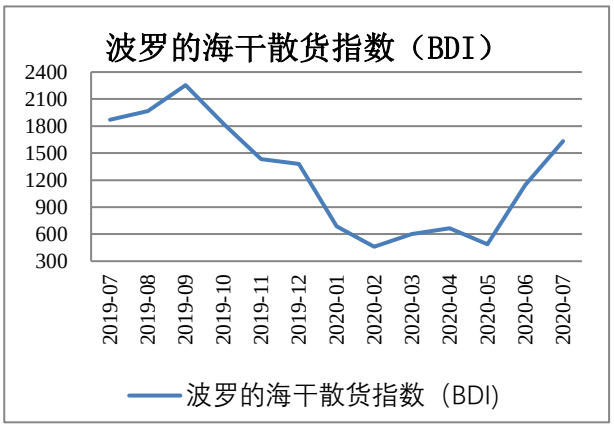
上周，美元指数“先扬后抑”以及美国就业数据表现较差等因素影响，国际黄金价格波动回升。截至周五 COMEX 期金已回升至 1972.6 点，周涨约 1.29%。(美国黄金开采成本为 733 美元/盎司，亚洲为 824 美元/盎司，非洲为 957 美元/盎司；全球十大黄金开采企业中，7 家企业平均开采成本达 1201 美元/盎司。)

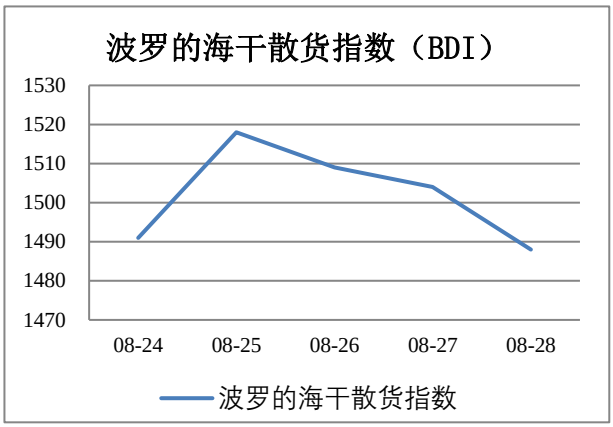




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，交易所市场共发行 74 只公司债，环比减少 16.85%，发行规模 841.40 亿元，环比减少 9.87%。**分级别看**，2020 年 7 月 AAA 级债券发行量达 54 只，占比 72.97%，利率区间为 2.30%-7.00%；AA+级债券 12 只，占比 16.22%，利率区间为 3.54%-7.00%。低评级债券中，AA 级债券 8 只，利率区间为 3.93%-7.30%；无 AA-级债券发行。**分期限看**，3 年期及以下债券发行 41 只，平均利率 3.9777%；5 年期债券发行 27 只，平均利率 4.2737%；无 7 年期及 10 年期债券发行。总体看，2020 年 7 月，受货币政策边际收紧影响，公司债发行成本进一步抬升，债券发行热情有所降低。

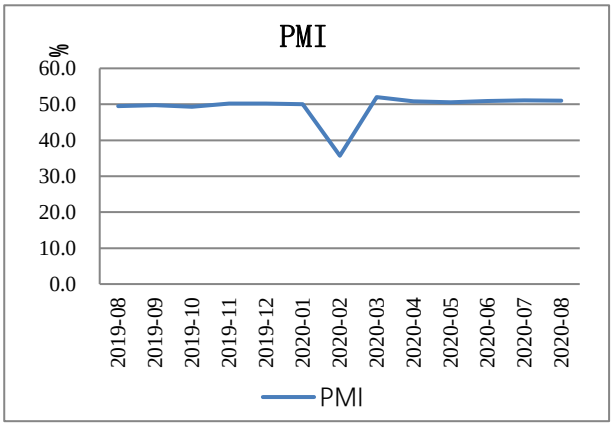
经济类

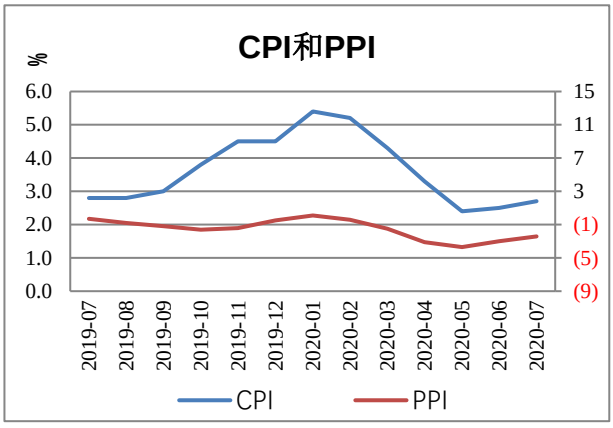




解读：波罗的海指数是目前世界上衡量海运情况的权威指数，是反映国际间贸易情况的领先指数，波罗的海干散货运价指数（BDI）主要衡量铁矿石、煤炭、水泥、化肥和谷物等资源的运输费用。从上图可看出，2020 年 7 月，波罗的海指数（BDI）继续上涨，均值为 1632.83 点，环比上涨 42.42%，同比下降 12.67%。

上周，波罗的海干散货运价指数（BDI）先升后降，因海岬型船舶运费下降周五报 1488.00 点。





解读：2020 年 8 月份，各地积极贯彻落实党中央决策部署，坚持新发展理念和稳中求进工作总基调，统筹疫情防控和经济社会发展成效显著，我国经济景气持续恢复向好。制造业采购经理指数为 51.0%，比上月略降 0.1 个百分点，在调查的 21 个行业中，有 15 个行业 PMI 位于景气区间。本月主要特点：一是需求继续恢复，供需循环逐步改善。新订单指数为 52.0%，高于上月 0.3 个百分点，连续 4 个月回升。从行业情况看，医药、非金属制品、金属制品、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等制造业新订单指数均高于上月 4.0 个百分点以上。本月生产指数为 53.5%，与新订单指数的差值收窄至 1.5 个百分点，为 3 月份以来的最小值。二是稳外贸政策发力，出口总体向好。一系列稳外贸稳外资政策效应持续释放，制造业出口进一步改善，本月新出口订单指数为 49.1%，高于上月 0.7 个百分点，其中非金属制品、有色、金属制品等 7 个行业位于临界点以上。三是新动能发展加快，转型

升级持续推进。从重点行业看，高技术制造业和装备制造业 PMI 为 52.8%和 52.7%，分别高于上月 1.5 和 0.9 个百分点，高于制造业 PMI1.8 和 1.7 个百分点，新动能为制造业复苏注入了活力。四是市场逐步好转，价格指数上升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 58.3%和 53.2%，分别高于上月 0.2 和 1.0 个百分点。从行业情况看，钢铁、有色等行业两个价格指数均高于 60.0%，部分上游行业价格上涨较快。五是经营预期改善，企业信心增强。本月企业生产经营活动预期指数为 58.6%，高于上月 0.8 个百分点。从行业情况看，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、医药、专用设备、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等制造业生产经营活动预期指数均高于 60.0%。调查结果还显示，小型企业 PMI 为 47.7%，比上月下降 0.9 个百分点，仍位于临界点以下。本月小型企业反映市场需求不足和资金紧张的企业占比分别超过五成和四成，生产经营依然面临不少困难。此外，重庆、四川等地部分企业反映受暴雨洪涝灾害影响，原材料采购周期拉长，市场订单减少，企业生产有所回落。

7 月份，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门统筹做好疫情防控、抢险救灾和经济社会发展工作，积极落实保供稳价政策，市场运行总体有序。CPI 同比上涨 2.7%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。其中，食品价格上涨 13.2%，涨幅扩大 2.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.68 个百分点。食品中，猪肉价格上涨 85.7%，涨幅比上月扩大 4.1 个百分点；鲜菜价格上涨 7.9%，涨幅扩大 3.7 个百分点；水产品价格上涨 4.7%，涨幅回落 0.1 个百分点；鸡蛋价格下降 16.6%，降幅扩大 0.8 个百分点；鲜果价格下降 27.7%，降幅收窄 1.3 个百分点。非食品价格由上月上涨 0.3%转为持平。非食品中，医疗保健价格上涨 1.6%，交通和通信价格下降 4.4%，其中汽油和柴油价格分别下降 15.7%和 17.5%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.5%，涨幅比上月回落 0.4 个百分点。据测算，在 7 月份 2.7%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 2.9 个百分点，新涨价影响约为-0.2 个百分点。

7 月份，工业生产持续回升，市场需求逐步回暖，国际大宗商品价格继续上行。PPI 同比下降 2.4%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点。其中，生产资料价格下降 3.5%，降幅收窄 0.7 个百分点；生活资料价格上涨 0.7%，涨幅扩大 0.1 个百分点。主要行业价格降幅有所收窄。其中，石油和天然气开采业价格下降 27.8%，收窄 11.3 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业价格下降 17.0%，收窄 4.6 个百分点；化学原料和化学制品制造业价格下降 7.5%，收窄 0.4 个百分点；煤炭开采和洗选业价格下降 7.4%，收窄 1.9 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 4.6%，收窄 0.5 个百分点。此外，有色金属冶炼和压延加工业价格由降转涨，上涨 0.7%。据测算，在 7 月份 2.4%的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0，新涨价影响约为-2.4 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”。