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24日 / 第29期/总第270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
玉米价格研判及其对养殖行业影响分析 / 1

02 热点聚焦
基金：公募MOM渐行渐近 首批产品接受现场检查 / 10
租赁：监管排查提速 融资租赁公司如何适应新规 / 12

03 精彩推荐
下调民间借贷利率，持牌机构能否独善其身？ / 15

04 共同关注
宏观经济 / 20　政策法规 / 20　产业信息/ 21
金融行业 / 21　宁夏财经 / 22

05 云数据
农产品 / 23　工业品 / 24
金融类 / 29　经济类 / 31

内容提要

本期需重点关注的内容有：

1、原创天地：《玉米价格研判及其对养殖行业影响分析》

玉米作为三大主粮之一,是畜牧业、养殖业、水产养殖业等的重要饲料来源，也是食品、医疗卫生、轻工业、化工业等不可或缺的原料之一。玉米作为我国的高产粮食作物，供需格局近年来处于供应面偏紧的状态，产需缺口较大，尤其是玉米种植的经济效益下降，种植面积更是逐年调减。2020 年 7 月，玉米价格已上涨至 2255 元/吨，较年初上涨 23.64%。预计新玉米上市后，由于生猪存栏量恢复整体处于低位，叠加工业加工企业补库谨慎，临储释放政策窗口指导加之调升进口配额，后市玉米价格将会逐渐回归平稳。根据我们测算玉米价格对养殖终端的传导结果，玉米价格上涨 25%可能对生猪养殖成本提升 8%左右，考虑到猪肉价格较上年同期翻一倍，较年初涨幅也达到 11%，预计养殖行业的利润相对较为稳定。

2、精彩推荐：《下调民间借贷利率，持牌机构能否独善其身？》

2020 年 8 月 18 日，最高人民法院新修订了《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》最受关注的是关于下调民间借贷的保护上限，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%，从 24%到 15.4%，下降了 8.6 个百分点，降幅超过 35%。此次民间借贷利率的修订，将对整个信贷市场产生巨大影响，特别像小贷公司这样的间接信贷机构将受到较大的冲击，大部分小贷公司很可能因为缺乏牌照加持而被淘汰出局。不过需要注意的是，根据最高院的原文，新规“以最初借款本金为基数”，这里计算的利率属于名义利率，小贷、互联网金融等第三方机构通过分期还款的方式设计业务，其实际利率很可能超过 15.4%的上限。

3、云数据提示

上周，原料端氧化铝及预焙阳极价格上涨，成本略有支撑，铝价上涨。截至周五，铝 A00 市场价与上周相比上涨至 14850 元/吨，涨幅 2.02%。

上周，受库存下降、经济刺激措施以及对南美主要铜生产国疫情影响供应的持续担忧的影响，铜价出现上涨。截至周五，电解铜价格与上周相比涨至 70000 元/吨，涨幅 4.29%。

上周，受美元指数止跌回升影响，国际黄金价格大幅跳水。截至周五 COMEX 期金已跌至 1947.4 点。

上周，波罗的海干散货运价指数（BDI）连续下跌，周五报 1481.00 点，本周也录得周线下跌，因海岬型和巴拿马型船需求继续走软。

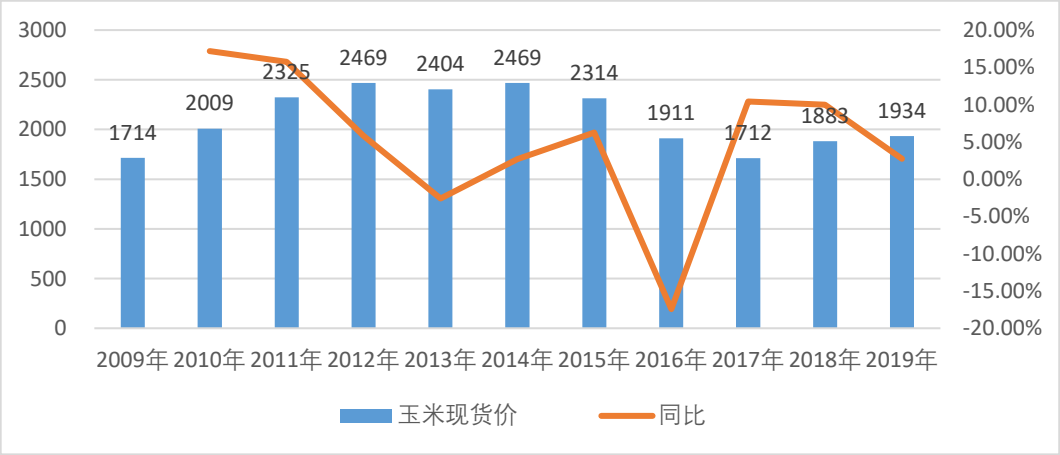
玉米价格研判及其对养殖行业影响分析

玉米作为三大主粮之一，是畜牧业、养殖业、水产养殖业等的重要饲料来源，也是食品、医疗卫生、轻工业、化工业等不可或缺的原料之一。玉米作为我国的高产粮食作物，供需格局临储取消后处于供应面偏紧的状态，产需缺口较大，尤其是近年来玉米种植的经济效益下降，种植面积更是逐年调减。2020 年 7 月，玉米价格已上涨至 2255 元/吨，较年初上涨 23.64%。预计新玉米上市后，由于生猪存栏量恢复整体处于低位，叠加工业加工企业补库谨慎，临储释放政策窗口指导加之调升进口配额，后市玉米价格将会逐渐回归平稳。根据我们测算玉米价格对养殖终端的传导结果，玉米价格上涨 25%可能对生猪养殖成本提升 8%左右，考虑到猪肉价格较上年同期翻一倍，较年初涨幅也达到 11%，预计养殖行业的利润相对较为稳定。

一、玉米价格走势回顾

自玉米收储政策实施以来，2012 年玉米现货价格达到峰值 2469 元/吨。2016 年初临储政策取消，玉米现货价格随后在 2017 年触底，降至 1500 元/吨。2018-2019 年玉米现货价格分别为 1883 元/吨和 1934 元/吨，连续两年回升，较上年同期上涨 9.97%、2.72%，但涨势明显趋缓。

图表、2009-2019 年玉米现货价格变化情况（元/吨）

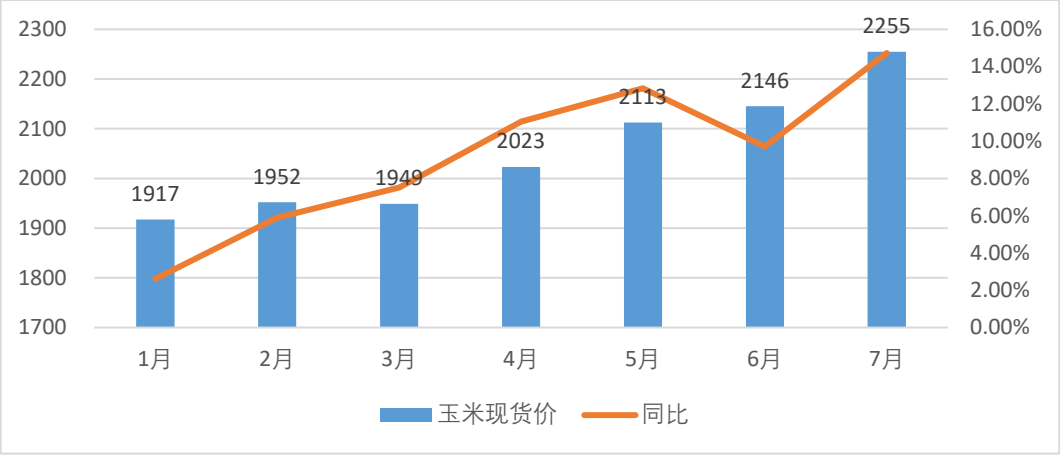


数据来源：Wind，西部担保研发部

2020 年 1-3 月受疫情影响，道路运输受阻，玉米现货交易处于停摆状态，现货价格在 1900 元/吨左右，与去年基本持平。3-6 月，随着畜禽及生猪存栏的恢复及深加工产品（如酒精等）消费需求的增长，叠加 5 月以来临储玉米的“高成交、高溢价”刺激玉米消费的增长，对玉米价格形成支撑，玉米价格上涨至 2146 元/吨。7 月，贸易商看涨预期强烈，建库补仓，囤粮惜售，玉米现货价格上涨至自 2016 来最高价格 2255 元/吨，玉

米价格较年初上涨幅度超过 20%。

图表、2020 年 1-7 月玉米现货价格变化情况（元/吨）



数据来源：Wind，西部担保研发部

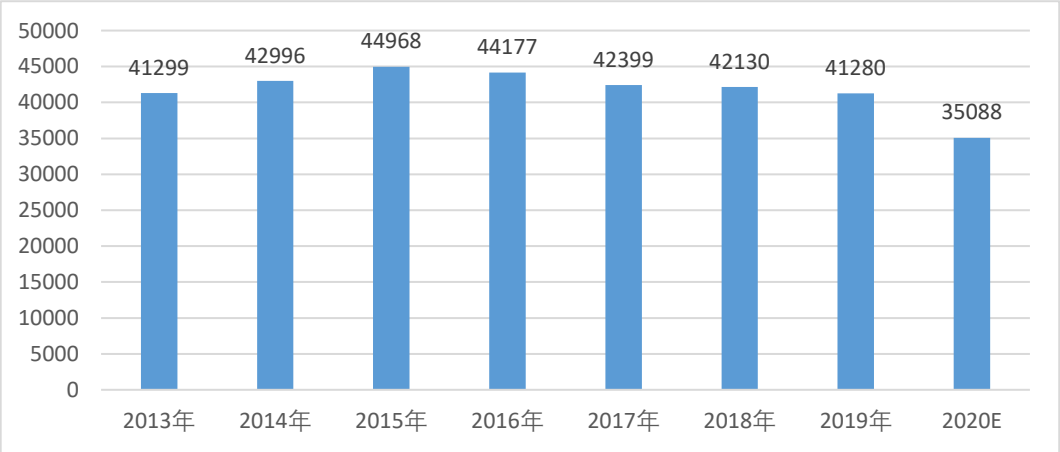
二、市场供需格局分析以及玉米价格后市研判

（一）供应端：国内种植面积持续调减，进口量有所增加

1.面积连续调减，产量相对稳定

2013-2015 年我国实行粮食补贴和临时收储政策，玉米播种面积持续增加，2015 年玉米播种面积达到 44968 千公顷。2016-2018 年取消玉米临时收储政策，实施市场化“收购+补贴”的新机制，2019 年继续深化农业供给侧结构性改革，进一步扩大休耕轮作试点面积，实施大豆振兴计划，生产者补贴继续向大豆倾斜，农民玉米生产积极性受到影响，部分农户改种大豆，玉米播种面积连续 4 年调减，2019 年玉米播种面积已降至 41280 千公顷，较 2015 年最高值下降 8.2%。另据农业信息网调研预测，2020 年我国玉米播种面积将减少 15%。

图表、2013-2020E 年玉米播种面积情况（单位：千公顷）

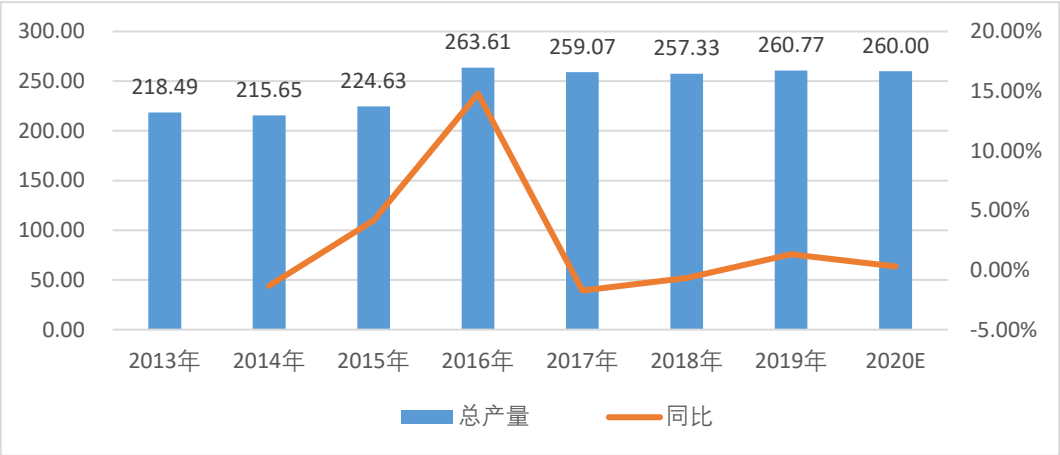


数据来源：国家统计局，西部担保研发部

我国玉米产量现居世界第二位，占全球产量的 23.5%，2016 年总产量达到 263.61 百

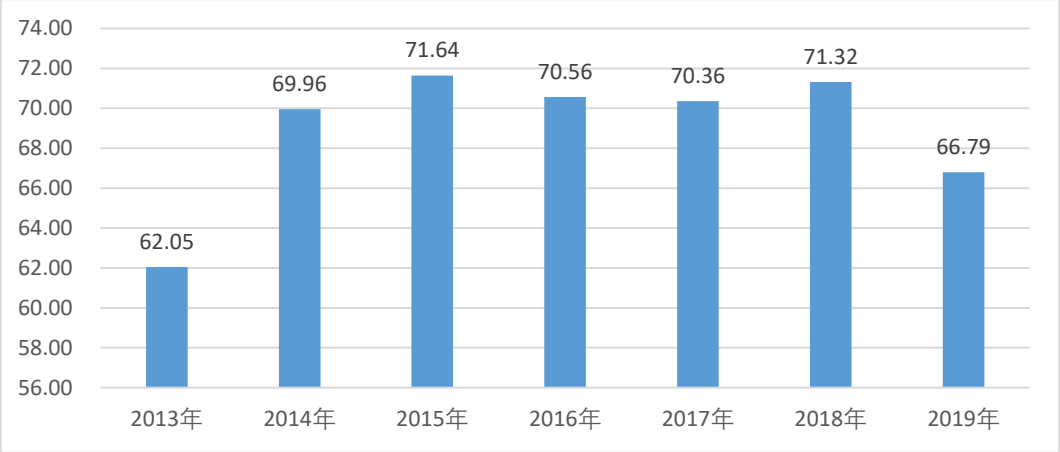
万吨，创历史最高，2016-2018 年连续 3 年减产，累计减产 24.2 百万吨，2019 年玉米产量恢复性增长至 260.77 百万吨。2013-2019 年我国玉米单产量呈波动式增长，其中 2013 年、2014 年、2015 年、2018 年 4 年增，2016 年、2017 年、2019 年 3 年减，2019 年受自然灾害及虫灾对主产区（华北及黄淮海部分干旱，西南地区草地贪夜娥，台风“利奇马”造成黑龙江部分地区持续低温寡照阴雨）的迫害，单产量下降至 66.79 吨/公顷，下降幅度达-6.35%。据美国农业部预测，2020 年我国玉米总产量为 260.00 百万吨。

图表、2013-2020E 年我国玉米总产量情况（单位：百万吨）



数据来源：美国农业部，西部担保研发部

图表、2013-2019 年我国玉米单产量情况（单位：吨/公顷）



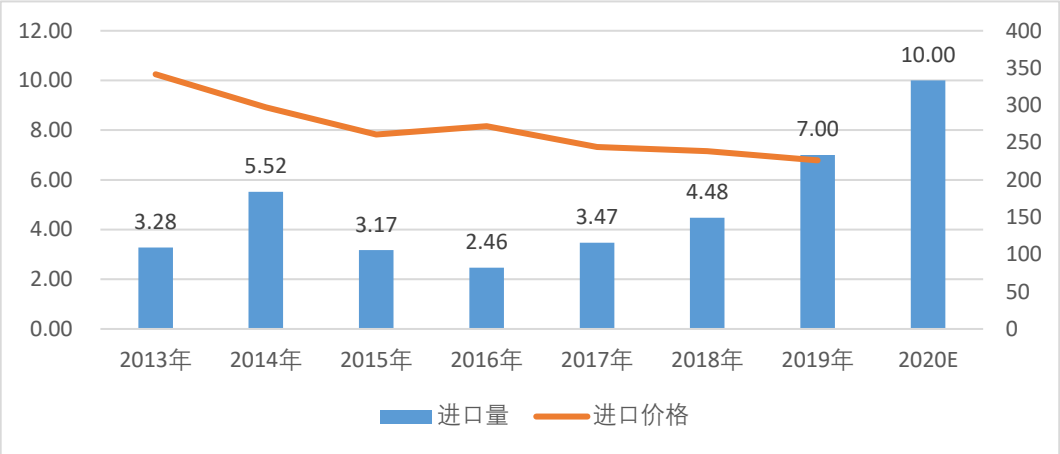
数据来源：美国农业部，西部担保研发部

2.进口价格较国内低 18.2%，进口量递增但占比仅为 3%左右

我国玉米进口实行配额管理制度，配额内关税 1%，配额外关税 65%，进口额一直均未超过配额数量，进口玉米对国内市场影响较小。2016-2019 年由于自产量减少，进口量增加，但供给端的量基本维持在 260 百万吨左右，2019 年我国玉米进口量达近 4 年最高值 5 百万吨。据中国汇易预测，2020 年我国玉米进口量增幅将达 42.00%至 10 百万吨。2016-2019 年我国玉米进口单价低于国内玉米价格，且价格逐年递减，2019 年玉米

进口单价降至 226.16 美元/吨，按照人民币兑美元 7 的汇率计算，2019 年的进口单价仍然较国内现货平均价格低出 18.2%。

图表、2013-2020E 年我国玉米进口量、进口价格趋势（单位：百万吨）

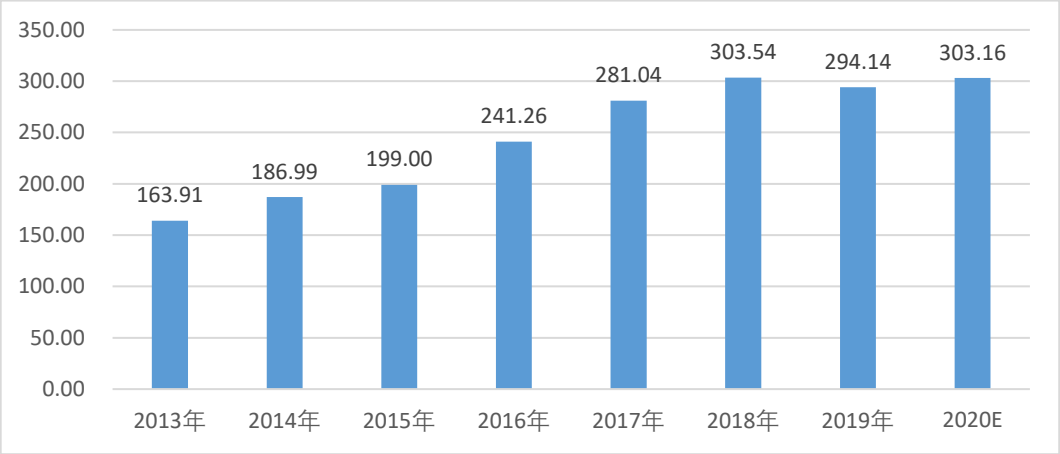


数据来源：中国汇易，海关总署，西部担保研发部

（二）需求端：饲用消费主导我国玉米消费

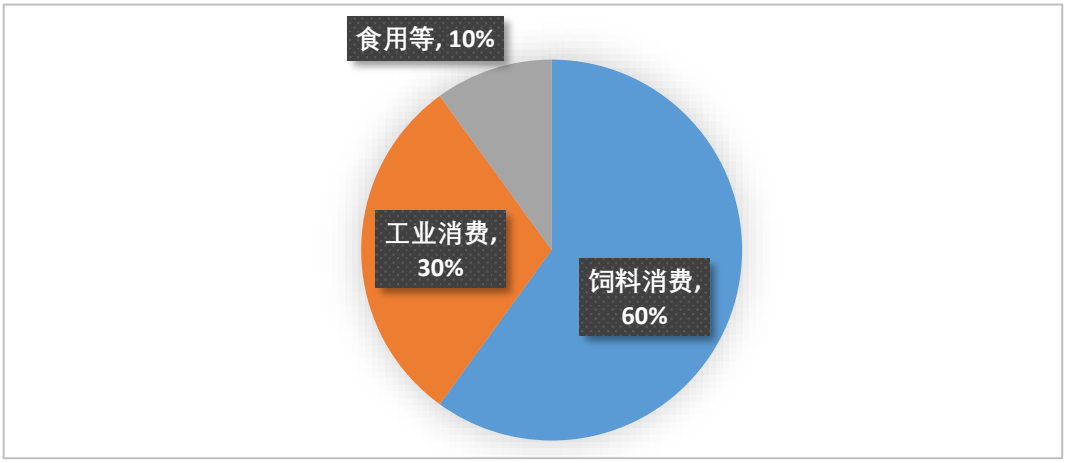
我国玉米消费总量从 2013 年 163.91 百万吨增至 2018 年 303.54 百万吨，2019 年小幅下降至 294.14 百万吨，但整体呈持续增长态势。玉米消费主要包括饲料消费、工业消费、食用消费、种用消费，其中饲料消费约占 60%，工业消费近 30%，食用、种用消费及损耗约占 10%。预计 2020 年饲用玉米消费较上年有所增长。

图表、2013-2020E 年玉米消费量情况（单位：百万吨）



数据来源：中国汇易，西部担保研发部

图表、玉米消费种类占比

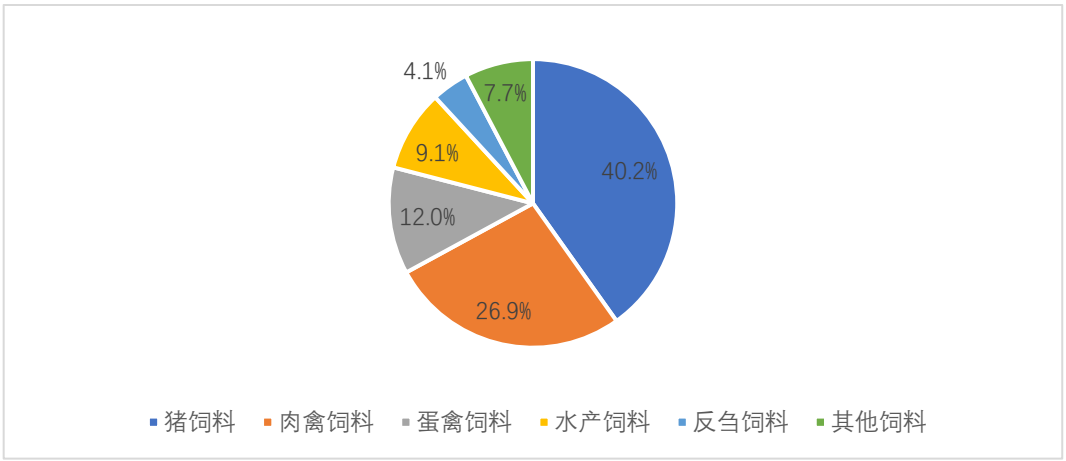


数据来源：公开资料整理，西部担保研发部

1.饲用消费：生猪存栏大幅有所恢复

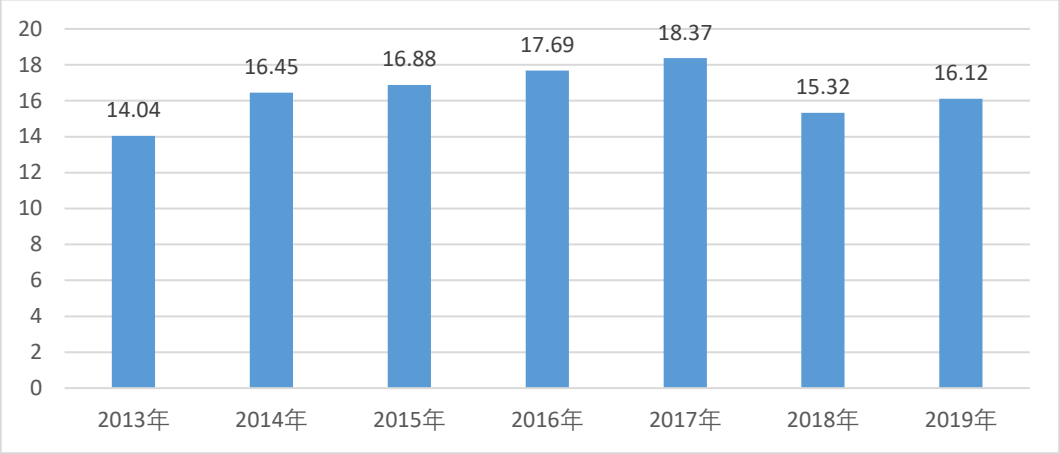
我国玉米饲用消费占玉米消费总量的 60%，其中又以猪饲料占比最大达 40.2%，其次是肉禽饲料占比 26.9%，再者是蛋禽饲料占比 12%，水产饲料占比 9.1%，反刍饲料和其它饲料占比 11.8%。2013-2018 年我国畜牧业各种产品除猪肉外产量均保持稳步增长态势，2019 年受生猪存栏大幅下降的影响，各种产品总量下降 788.76 万吨，同比下降 4.09%。由于畜牧业的发展我国玉米饲用消费保持持续增长态势，但近年来受猪肉产量下跌的影响，玉米饲用消费明显减少，下降幅度达 16.60%。但进入 2020 年逐渐有所恢复。

图表、2018 年饲料产品种类结构



数据来源：《全国饲料工业“十三五”发展规划》，西部担保研发部

图表、我国饲料产量情况表（单位：亿吨）

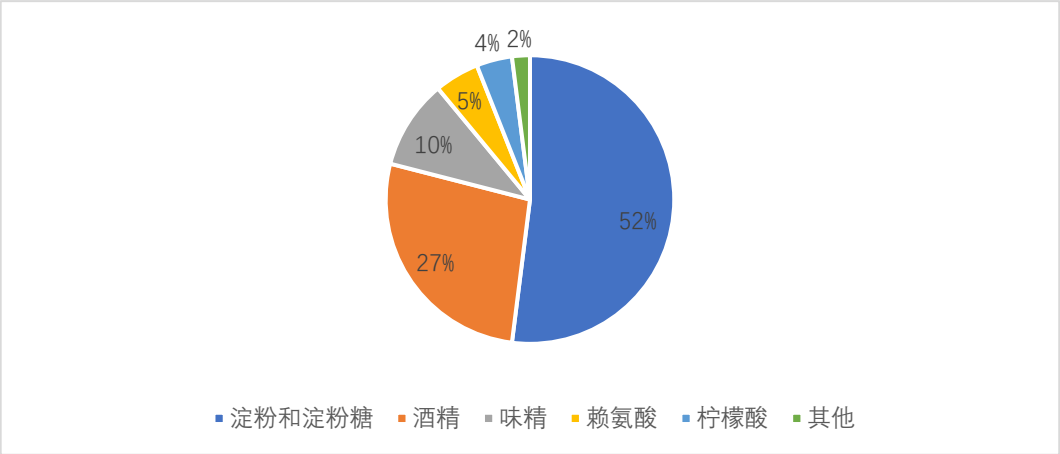


数据来源：国家统计局，西部担保研发部

2.工业消费：玉米价格上升至工业消费增速放缓

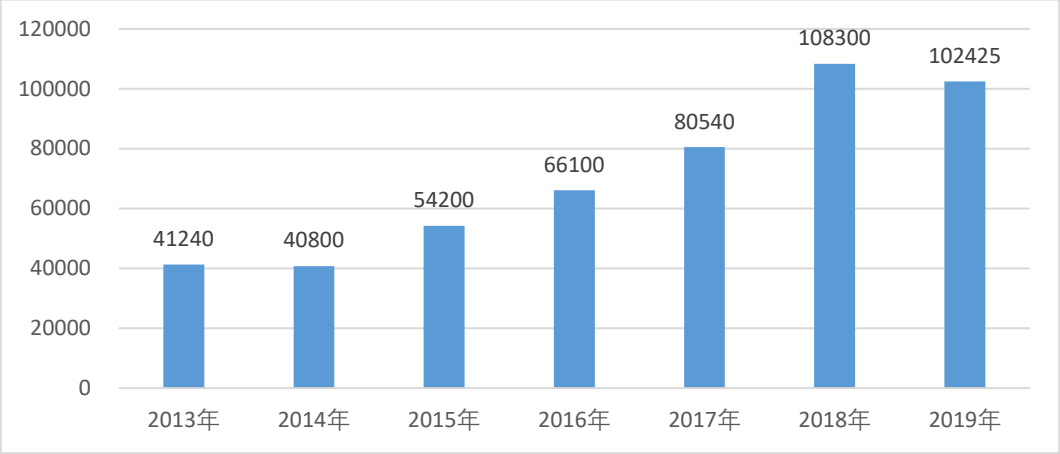
我国玉米工业消费占玉米消费总量的 30%，其中又以淀粉和淀粉糖生产占比最大达 52%，其次是酒精占比 27%，再者是味精占比 10%，赖氨酸占比 5%。2013-2018 年我国玉米工业消费大幅增长，从 41240 千吨上涨至 108300 千吨，增幅达 162.61%。2019 年玉米工业消费受玉米价格上升及宏观经济的增速减缓的影响，玉米工业消费量降至 102425 千吨，降幅达 5.42%。

图表、玉米深加工产品结构



数据来源：公开资料，西部担保研发部

图表、我国玉米工业消费情况（单位：千吨）

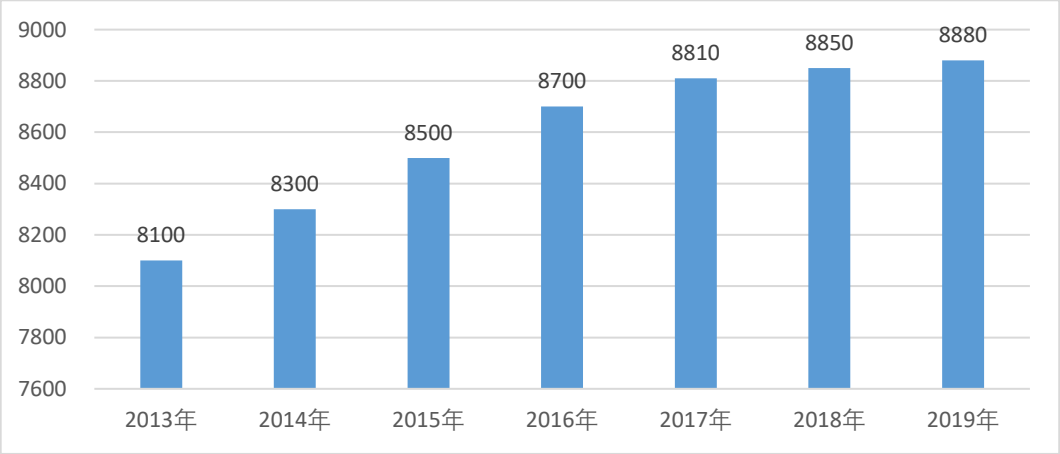


数据来源：Wind，西部担保研发部

3.食用消费：发展较稳定，总体稳步增长

我国玉米食用、种用消费及损耗等相对于玉米饲用和工业消费来说较稳定，2013-2016 年每年均保持 2.47%的增速，2017-2019 年增速虽然放缓，但总量仍保持稳步增长的趋势。

图表、我国玉米食用等消费情况（单位：千吨）



数据来源：Wind，西部担保研发部

（三）供需格局：供应端偏紧，需求逐步恢复

我国玉米供需格局长期处于供应面偏紧的状态，供应缺口较大。供给端玉米播种面积连年减少，近年玉米进口价格低于国内玉米价格，进口量开始逐年递增，但玉米进口受到配额限制。需求端整体呈恢复增长态势，政策窗口指导玉米供应的投放来弥补供应缺口。

（四）玉米价格走势研判

2020 年，供给方面，我国明确提出稳定玉米面积，但由于玉米补贴标准仍然大幅低于大豆，轮作补贴继续实施，农户种植玉米意向并不强烈，预计 2020 年玉米播种面积

继续减少，叠加自然气象灾害及虫害影响，高标准农田单产提升下，供给端较去年会略有下降。

进口方面，受玉米进口价格降低影响，国家考虑增加玉米进口配额。预计我国玉米进口量将出现上涨来补足缺口，增幅将达42.00%至1000万吨。但是进口量也仅仅占到消费需求3%左右。

需求方面，国家促进生猪存栏量恢复的政策效应正逐步显现，随着存栏量的恢复，玉米饲用消费将恢复增长，但生猪生产周期较长，增幅有限；工业消费受疫情对经济的影响较大，整体开工率为64%，成本上升下竞争将更加剧烈，玉米工业消费仍保持恢复增长趋势；食用、种用消费继续维稳；总之玉米消费将恢复增长，但增幅有限。因此产需缺口继续存在且会有所扩大，但整体较往年相比仍然较为确定，现阶段市场表现为预期推动型上涨行情，市场情绪主导价格上升。

价格方面，我国玉米市场供应面继续处于偏紧状态，玉米市场价格在新粮上市之前价格偏强运行，由于生猪存栏量恢复缓慢局势不变，叠加工业加工企业补库谨慎开工率逐步恢复，预计新玉米上市后，外加政策窗口指导效应，玉米价格会回归平稳。

三、玉米价格上涨对养殖行业的传导分析

对养殖行业来说，饲料成本是整个成本中占比最大的项目，饲料的价格及用量决定了养殖行业的效益。我国饲用消费占玉米消费总量超过60%，饲料产品结构中，猪饲料和肉禽饲料合计占比超过67%，玉米价格对养殖行业有着一定的影响。以下主要从玉米价格变动对生猪养殖成本的传导分析价格变动对养殖行业的传导。

生猪养殖一般使用全价料来全面满足生猪繁育的营养需要，全价料的配比为玉米68%、豆粕16%，麦麸8%，预混8%。玉米价格上涨直接导致养猪饲料成本增加，养殖利润下降。以自繁自养和外购仔猪两种形式饲养生猪至出栏为例，计算玉米价格上涨对养殖行业的传导结果的影响。

图表、玉米价格上涨对养殖成本传导结果

成本项目	自繁自育		外购仔猪	
	单位成本（元/头）	比例（%）	单位成本（元/头）	比例（%）
仔猪成本	582.10	36.23	663.80	39.33
饲料成本	883.48	54.99	886.32	52.51
制造成本（人工费用及其它费用）	135.43	8.43	131.66	7.80
药品费用	5.74	0.36	6.03	0.36
合计	1606.75	100.00	1687.81	100.00

出栏均重（Kg）	116.90	117.10
单位成本（元/Kg）	13.74	14.41
玉米占养殖成本比例（%）	37.00	35.70
2020 年 8 月玉米价格上涨幅度（%）	23.64	
玉米价格上涨导致养殖成本增加幅度（%）	8.75	8.43

数据来源：公开资料，西部担保研发部

由上表推算，自繁自养生猪养殖至出栏成本总计为 1606.75 元/头，其中饲料成本为 883.48 元/头，占比 54.99%，推导玉米占整个生猪养殖成本的比例为 37%，2020 年 8 月玉米价格较年初上涨幅度为 23.64%，进而推导玉米价格上涨对生猪养殖的传导结果分别为 8.75%。

四、结论

我国玉米供需格局临储取消后处于供应面偏紧的状态，供应缺口较大。2020 年虽然国家提出稳定玉米面积的要求以确保产量，但随着需求端的的饲用消费及工业消费的恢复性增长，在玉米产需缺口扩大的预期下，农户惜售加上市场情绪主导下，玉米市场价格在新粮上市之前价格偏强运行。但总体而言，预计较上年缺口扩大不超过 7 百万吨，预计新玉米上市后，由于生猪存栏量恢复整体处于低位，叠加工业加工企业补库谨慎，外加政策窗口指导效应及国家增加进口配额，玉米价格预计回归平稳。

就养殖行业而言，由于玉米的饲用价值，玉米价格的上涨必然传导至养殖成本的增加。2020 年玉米价格上涨对生猪养殖成本传导推算结果看，玉米价格上涨 25%可能对养殖成本提升 8%左右。但是猪肉价格较上年同期翻一倍，较年初涨幅也达到 11%，预计养殖行业的利润相对较为稳定。

（作者：西部（银川）担保有限公司 研发部）

热点聚焦

基金

公募 MOM 渐行渐近 首批产品接受现场检查

作为公募基金践行大类资产配置理念的重要工具，管理人中管理人（MOM）基金自去年产品指引推出以来，就备受业内关注，近期这类产品又迎来新消息。据证券时报记者了解，MOM 产品近期将陆续进行现场检查。这意味着此类产品距离正式推出又向前迈出一大步。

本周陆续现场检查

据记者了解，多家已上报公募 MOM 的基金公司本周将陆续迎来现场检查，母管理人与投资顾问的系统准备情况或是此次现场检查的重点。

最新一期《基金募集申请核准进度公示表》显示，华夏、招商、创金合信、建信、鹏华等 5 家基金公司上报了公募 MOM 产品，并于 2 月 18 日收到第一次反馈意见。

创金合信基金表示,开展MOM业务有一定门槛,母子管理人之间的联动沟通的准确、及时是开展 MOM 业务的最基本要求，更重要是把不同子管理人组合起来，为投资者构建风险收益相对平滑的好产品。

建信基金表示，MOM 母基金在一定程度上类似一个“流量平台”的角色，能够吸引优秀人才到舞台上展示；同时，也可以通过一定的机制进行优胜劣汰。母管理人与子管理人之间的联动沟通很重要，但更重要的是母基金对于投资及资产配置大方向的把握，需要在合适的时机给予合适的子管理人以合理的权重。公募 MOM 对接全市场投研平台，需要专注于在全市场发掘优秀投资人才。

“MOM 产品的核心是通过大类资产配置和精选投资顾问，优选单项冠军，在有效分散组合风险的基础上，提升组合长期的业绩。除要求母子管理人之间进行高效的联动沟通外，对母管理人的大类资产配置能力和子管理人的投资管理能力都有很高的要求。”招商基金表示。

MOM 发展空间广阔

基金公司人士看好公募 MOM 的发展前景。招商基金表示,MOM 模式能在更大范围内、更便捷地帮助投资者借助中国最优秀的投资管理人，提高投资效率和质量，发展前景广阔。

鹏华基金资产配置与基金投资部表示，根据晨星的统计，海外 MOM 市场的资产管理规模高达 3 万亿美元，其较好的风险收益特征又备受养老资金的青睐。中国资本市场虽

然已有 MOM 管理的先行实践，但受制于没有统一的行业规范，早期的 MOM 产品发展处于萌芽期。在监管机构推出 MOM 指引后，以“多元投顾，多元风格”为导向的 MOM 产品必将在中国蓬勃发展，逐步成长成为万亿级别的细分产品市场，为大众带来新型的财富管理工具。

“境外 MOM 的规模已经远超 FOF 产品，成为资产配置工具中不可或缺的一环，给国内资管机构带来很好的借鉴意义。”创金合信基金指出。

不过，作为公募基金领域一类新生事物，MOM 未来发展壮大也面临一定挑战。招商基金坦言，公募 MOM 运作难点主要来自后台运营及风控方面。作为创新产品，公募 MOM 还没有正式运作经验，在后台运营处理、风险管理等方面还需要密切关注。

鹏华基金资产配置与基金投资部认为，目前公募基金的策略区分度不高，而私募基金信息不对称较为严重，不容易找到真正的多元投顾，进而长期合作。在中国现有指引框架下，如何协调大 M 和小 M 的利益，共同为产品业绩努力，也是需要在制度上理顺的问题。

创金合信基金表示，公募 MOM 业务的难点在于，如何让普通老百姓理解并接受此类创新品种。

（文章来源：中国基金报）

解读：

2019 年 12 月 6 日，证监会发布《证券期货经营机构管理人中管理人（MOM）产品指引（试行）》，标着 MOM 产品的推出已再无法规障碍。近期首批产品接受现场检查，则意味着 MOM 产品离正式上市又前进了一大步。MOM 产品起源于美国，在境外属于一类成熟的资管产品，具有“多元管理、多元资产、多元风格”的特征，即能体现管理人的大类资产配置能力，又可以发挥不同资产管理机构的特定资产管理能力。与基金中基金（FOF）相比，MOM 有一大突出优势，即可以节约嵌套层级。因产品天生设计问题，FOF 自身便占用了两个产品层级，MOM 只占一个产品层级。由于资管新规对产品多层嵌套的限制，MOM 产品可以向上拓展更多的资金来源。在资管新规、理财子公司等资本市场的大变革，以及理财产品净值化带来的稳健回报要求下，FOF、MOM 等能够平衡收益与风险的大类资产配置工具型产品必将迎来高速发展期。

精彩推荐

租赁

监管排查提速 融资租赁公司如何适应新规

继 6 月 9 日银保监会公布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称《办法》）之后，地方金融监督管理部门对辖内融资租赁公司的监管工作持续加强。

7 月初，上海市地方金融监督管理局发布了《关于进一步做好本市融资租赁公司、商业保理公司基本事项备案及重大事项报告、经营信息报送相关工作的通知》，要求辖内各融资租赁公司做好企业基本事项备案、企业重大风险事件报告、企业其他重大事项报告及企业经营信息报送等工作。

此后，8 月 3 日，北京市地方金融监督管理局发布了《关于遴选会计师事务所和律师事务所的公告》（以下简称《公告》）。《公告》中明确表示，北京市预计于 2020 年 8 月下旬至 9 月底，对数量约为 200 家左右的北京市融资租赁、商业保理、地方资产公司、典当行进行 2020 年度现场检查工作。检查内容包括对融资租赁公司的财务情况、风险情况进行检查，并对每家被检查企业出具检查报告。

从上海、北京市先后启动的事项报告及检查工作来看，地方金融监管部门对融资租赁公司的监管排查正在提速。

事实上，近两年来，融资租赁行业监管力度明显加强。今年以来，随着银保监会和地方金融监管部门相继下发监督管理文件，整个租赁行业监管再次升级。对于业内融资租赁公司而言，如何更好地适应监管、谋求规范发展成为眼下的“必修课”。

“《办法》下发之后，我们立即组织了公司高管成员学习，并对照相关的监管指标和自身实际情况来对照相关业务，积极调整应对，切实响应监管要求，在做好风控合规前提下，积极进行业务创新和结构调整，保证健康发展。”天津某融资租赁公司办公室负责人告诉《金融时报》记者。

值得关注的是，《办法》相较于今年 1 月 8 日银保监会向社会公布的《融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》，更突出地方的属地监管职能，对地方差异化监管做出了更多探索。比如《办法》明确规定“省级地方金融监管部门可以根据特定行业的实际情况，适当延长过渡期安排”，此外，还强调“省级人民政府应当依据本办法制定本辖区融资租赁公司监督管理实施细则，视监管实际情况，对租赁物范围、特定行业的集中度和关联度要求进行适当调整，并报银保监会备案”。

毕马威发布的《2020 年中国租赁业调查报告》中提到，这种地区化、差异化的监管细则安排，在今年 4 月份上海市地方金融监督管理局发布的《上海市地方金融监督管理条例》以及《北京市融资租赁公司监督管理指引（试行）》中也有所体现。预计各地地方金融监管部门对于辖内融资租赁机构不同的发展状况和对于辖内融资租赁行业持有的监管态度会带来各地监管政策更大的潜在的差异化趋势，这也将对我国融资租赁行业未来的机构分布和竞争格局带来影响，值得融资租赁行业从业人员关注。

不少融资租赁公司尤其是具有产业背景的融资租赁公司对《办法》中第二十九条对融资租赁公司业务关联度的相关监管指标更为关切，如何在过渡期内适应新规并调整好相关业务尤为重要。

此前，浙江大学融资租赁研究中心理事长程东跃在接受《金融时报》记者采访时表示，事实上，产业背景类、央企融资租赁公司往往在成立之初就承担着服务集团和主业的特殊使命。

北京某央企系融资租赁公司有关负责人告诉《金融时报》记者，以往主要的租赁业务集中在央企产业内部，《办法》发布后，央企融资租赁公司也将逐步向市场化业务转型，但短期内业务转型挑战还是比较大的。

随着《办法》的出台，有产业背景的融资租赁公司如何应对新规调整业务？圣大律师事务所有关人士分析认为，在《办法》规定的过渡期内，产业背景融资租赁公司开展的期限较短的集团内存量融资租赁业务可以结束；但对于期限较长的存量融资租赁业务来说，前述过渡期满仍需履行。对于第二种业务相关融资租赁公司可有两种调整方式，一种是提前终止融资租赁业务，一种是将融资租赁资产转让给其他融资租赁公司。

此外，为满足《办法》的指标要求，建议产业背景融资租赁公司与同业开展战略合作，并提前做好规划和风险预案，同时积极寻求股东和外部支持。有业内人士分析认为，无论是股东增资还是进入资本市场融资，都是解决融资租赁公司上述诸多问题的关键手段。在资本到位的情况下，融资租赁公司才有更多机会降低融资成本，也可以真正腾出手来着眼于业务结构调整、进行资产端的市场化转型、进而降低单一集团客户集中度。

（文章来源：金融时报）

解读：

2020 年 6 月 9 日银保监会公布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称《办法》），此后各地相继出台了具体的监管措施，如北京、上海等融资租赁较为发达

的省市响应较快，已经出台具体相应公告。从上海、北京市先后启动的事项报告及检查工作来看，地方金融监管部门对融资租赁公司的监管排查正在提速。事实上，近两年来，融资租赁行业监管力度明显加强。今年以来，随着银保监会和地方金融监管部门相继下发监督管理文件，整个租赁行业监管再次升级。对于业内融资租赁公司而言，如何更好地适应监管、谋求规范发展成为眼下的“必修课”。值得注意是，《办法》相较于更早期《征求意见稿》更突出地方的属地监管职能，对地方差异化监管做出了更多探索，这也预示着未来各地可能会在《办法》的总体框架下设定各地自行的监管措施，融资租赁公司在满足《办法》的同时，也要结合地方具体监管措施，开展业务。

下调民间借贷利率，持牌机构能否独善其身？

近日，最高人民法院正式发布新修订的《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》，提出以一年期 LPR（贷款市场报价利率，全国银行间同业拆借中心每月 20 日发布）的 4 倍为标准，确定民间借贷利率的司法保护上限。

靴子落地，市场非但没有松一口气，反而陷入更大的不确定性之中。下调民间借贷利率上限，会引发一系列连锁反应，具体影响几何，却只能等现实来揭晓。相比后续影响的复杂性，本文只能就一些相对明显的问题尝试做一点解读。

01 持牌机构不能独善其身

最高法限定民间借贷利率，持牌金融机构不可能独善其身。

在新闻发布会中，最高法已经明确下调民间借贷利率是基于“降低实体经济融资成本、激活市场主体活力”的大局和逻辑，这个大局和逻辑同样适用于持牌金融机构，甚至可以说持牌金融机构更应该去主动服务这个大局。

以 2020 年 7 月一年期 LPR 的 4 倍 15.4%为限，调整后的民间借贷利率已经明显低于不少持牌金融机构的利率定价水平，不难预计，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。

比如信用卡的分期利率，现行日息万分之五（年化 18%）的定价上限肯定要下调。不说别的，仅就 3 亿持卡人投诉银行高利贷的担忧，就足以让银行主动下调利率，规避潜在风险。

信用卡分期利率是很多消费金融公司、小贷公司以及互联网贷款产品的定价基准，信用卡分期利率下调，也会带动整个持牌放贷机构体系的定价下行。

一旦利率定价大幅下调，会对“高进高出”的商业模式产生明显的挤出效应，那些不能迅速压降综合成本的贷款机构会被快速淘汰出局。在实践中，降成本非常困难，短期内只能通过挤压利润的方式来确保定价合规。所以，未来一到两年内，持牌放贷机构的盈利水平会出现趋势性的显著下降。

放贷机构盈利水平下行，又会通过产业链挤压上游供应商利润，倒逼贷款导流平台、金融科技服务商下调收费标准，继而引发导流平台、金融科技服务商的优胜劣汰。

一只蝴蝶扇一扇翅膀，就能在大西洋引发台风。未来一两年内，我们有望看到下调民间借贷利率上限产生的蝴蝶效应。

02 普惠金融的倒退？

从业者喜欢用“高风险高定价”为高利率辩护，要普及高风险借款人，就必须允许高定价，否则商业模式不可持续。限制高定价，必然会限制贷款的普及范围。

实践中，根本不存在又普又惠的金融模式。放松利率管制，是牺牲“惠”实现“普”；下调定价上限，则是牺牲“普”寻求“惠”。从这个意义上，下调贷款利率上限，并非普惠金融的倒退，只不过是“普”与“惠”的天平发生偏移，从一端移动到另一端。

天平的偏移，必然会对金融体系产生冲击和洗牌效应，但决定天平转移的驱动力量从来都是实体经济。当限制利率定价利好实体经济时，就会限制利率定价，至于金融机构的利益受损，只要不引发系统性风险，也只会被视作变革的必要成本。

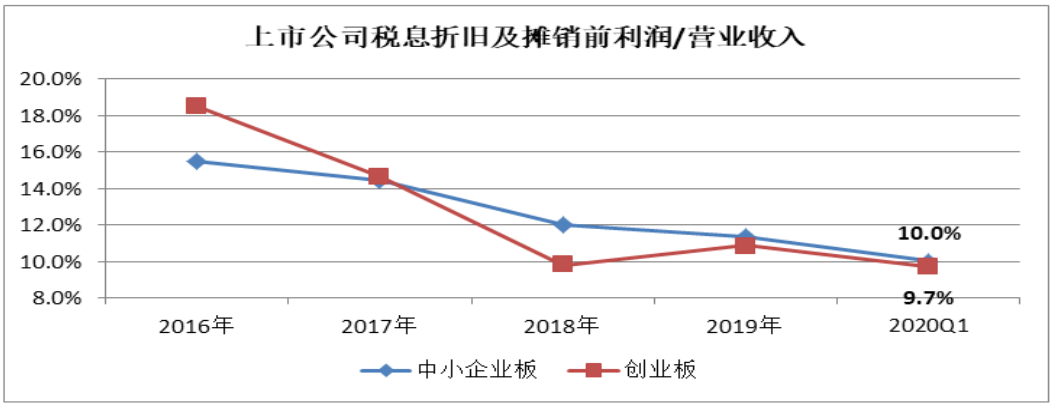
毕竟，金融从属于实体经济，金融体系让利实体经济，已经成为社会共识。

所以，问题的关键在于，下调民间借贷利率，一定能换取实体经济更大的利益吗？这个账没人算得清，只能说，相比前几年，下调利率更能利好实体经济的概率在变大。

先说小微企业融资。随着普惠型小微贷款成为银行业的硬指标，大量低息资金涌入小微贷款市场，也激活了非银放贷机构发力小微金融的积极性。可以说，小微金融市场的资金供应是相对充足的，融资难的问题已明显缓解。

此外，考虑到目前的经济形势，小微企业经营困难，盈利能力持续下行，定价利率高于16%的贷款，对小微企业而言算不上支持，更像是饮鸩止渴，与扶持小微企业健康发展的本意背道而驰，不要也罢。

从数据中看，2020年1季度，中小板和创业板上市公司的税息折旧及摊销前利润在营收中占比仅为10%左右，根本无力负担16%以上的贷款。



数据来源：wind，苏宁金融研究院

再说个人贷款。下调利率上限，肯定会把一大批借款人踢出借贷市场。但只要你把限制理解为一种保护，也就说得通了。

消费固然重要，高息贷款驱动的消费并不值得提倡。尤其随着居民杠杆率的提高，限制中低收入群体的负债行为，已经被视作保护金融消费者合法权益、确保金融体系健康发展的一部分。

03 谁是受益者？

任何一项政策，都有相对受益的一方。

就这项政策而言，中低风险借款人群体是最大的受益者，借款成本显著下降，借款体验也会有显著提升。就金融机构而言，以 15.4%为基准，包括银行在内的所有放贷机构都会受影响，但影响程度不同，也会产生相对受益方。

如果把这项政策对放贷机构的影响比作小行星撞地球，所有能活下来的物种都可视作受益者。

银行仍是毫无疑问的受益者，用“人择原理”的理念说，如果这项政策影响到银行的生存，这项政策就不可能出台。虽然银行也有高息贷款业务（信用卡分期、助贷与联合贷款），但低息贷款仍是主流。限制高息贷款后，银行业的营收、业务规模会受一定影响，但不会伤及根基。

消费金融机构，也算受益者，毕竟有消费金融牌照加持，最坏的结果就是控制权转让，不存在倒闭退出的问题。不过，银行系消费金融公司可能会受到明显影响。

多数消费金融公司的大股东是银行，而银行之所以成立消费金融公司，一个目的是跨区域经营，另一个则是差异化经营，覆盖中高风险的借款人。如果定价限定在 15.4%以内，银行会倾向于自己搞定借款人，给旗下消费金融公司导流的必要性就不存在了。

小贷公司会迎来大洗牌。小贷公司的牌照含金量不高，遇到冲击缺乏牌照加持，全靠自身抵抗力，必然有大量小贷公司要退出市场。

此外，从产业链分工的视角看，资金主要集中在银行，流量主要集中在互联网平台，理论上讲，除非背靠流量平台，大量的小贷公司在产业链中并没有差异化优势，退出市场也是迟早的事。

04 以 4 倍为上限合理吗？

就这项政策而言，有很多人质疑“以 4 倍为上限”的合理性。为何是一年期 LPR 的 4 倍呢，5 倍不行吗？

此次以 4 倍为上限，是援引 1991 年最高法发布的《关于人民法院审理借贷案件的若干意见》中的相关要求，而 1991 年提出的“4 倍利率上限”，基本是个拍脑袋的决策。

那为何还要援引一个拍脑袋的惯例呢？因为利率上限界定了高利贷的边界，而对高利贷的限制更多的是个社会伦理问题。社会伦理，基于一种约定俗成的惯例，初始设定不重要，遵循初始设定才重要。

从历史上看，人们会出于不同的理由来限制高利贷，有的基于宗教教义，有的基于哲学理念，有的则基于社会分配的主流思想。一如凯恩斯所说：

“利息率不会自我调整到最好的水平来符合社会的好处或优势，而是会经常上升到较高的位置，所以明智的政府都会通过法令、习惯甚至道德的制裁来对此进行约束控制。反对高利贷的规定是我们所知道的有记载的最古老的经济实践。”

亚里士多德也曾明确提出“最可憎恨的一种，而且是最有理由被憎恨的，就是高利贷”的理念。某种意义上，对高利贷的限制，是社会大众追求公平与平等的一种具象化表现。

这几年，高利贷、暴力催收之所以引发社会舆论广泛关注，一个重要的原因就在于这些事件引发了人们内心深处的伦理正义，即高利贷是不正当的。

经济是社会的子集，经济世界中的自由竞争观念是不能对抗社会层面对公平与平等的要求的。所以，不论从业者怎么从经济效率、普惠金融的角度辩解，都于事无补。

最现实的做法，就是接受现实！

（资料来源：苏宁金融研究院）

解读：

2020 年 8 月 18 日，最高人民法院新修订了《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》最受关注的是关于下调民间借贷的保护上限，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%，从 24%到 15.4%，下降了 8.6 个百分点，降幅超过 35%。此次民间借贷利率的修订，将对整个信贷市场产生巨大影响，特别像小贷公司这样的间接信贷机构将受到较大的冲击，大部分小贷公司很可能因为缺乏牌照加持而被淘汰出局。不过需要注意的是，根据最高院的原

文，新规“以最初借款本金为基数”，这里计算的利率属于名义利率，小贷、互联网金融等第三方机构通过分期还款的方式设计业务，其实际利率很可能超过 15.4%的上限。

云数据

[宏观经济]

- 财政部：1-7 月，全国一般公共预算收入 114725 亿元，同比下降 8.7%。全国一般公共预算支出 133499 亿元，同比下降 3.2%。全国税收收入 98509 亿元，同比下降 8.8%。印花税 1920 亿元，同比增长 20.3%。其中，证券交易印花税 1174 亿元，同比增长 35.3%。
- 发改委：1-7 月，全社会累计完成货运量 239.96 亿吨，同比下降 6.1%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点。其中，铁路累计完成货运量 24.97 亿吨，同比增长 2.6%，增速比上半年提高 0.7 个百分点；民航累计完成货运量 355.03 万吨，同比下降 14.1%，降幅比上半年收窄 0.7 个百分点。
- 国家统计局：7 月份，商品零售实现同比增长。受疫情冲击影响，上半年各月商品零售额同比均下降，随着疫情防控向好态势不断巩固，商品零售市场持续恢复，7 月份商品零售额同比增长 0.2%，6 月份为下降 0.2%，年内首次实现正增长。其中，限额以上单位商品零售额同比增长 3.0%，比 6 月份加快 2.6 个百分点。在限额以上单位 18 个商品零售类值中，12 个商品类别零售额同比增长，其中通讯器材等 4 类商品零售额保持两位数增长。
- 国家统计局：1—7 月份，基础设施投资同比下降 1.0%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点。基础设施投资中，信息传输业和水利管理业投资分别增长 16.6%和 2.9%，增速比上半年分别加快 7.4 和 2.5 个百分点；交通运输邮政业投资增长 1.2%，上半年为下降 0.7%，其中，铁路运输业投资增长 5.7%，道路运输业投资增长 2.4%；公共设施管理业、生态保护和环境治理业投资降幅分别收窄 1.0 和 0.9 个百分点。

[政策法规]

- 国家医保局：公布《2020 年国家医保药品目录调整工作方案》，方案指出，与新冠肺炎相关的呼吸系统疾病治疗用药、纳入《国家基本药物目录（2018 年版）》的药品、纳入临床急需境外新药名单、鼓励仿制药品目录或鼓励研发申报儿童药品清单，且于 2020 年 8 月 17 日前经国家药监部门批准上市的药品、第二批国家组织药品集中采购中选药品等可以纳入 2020 年药品目录拟新增药品范围。
- 发改委：发布关于《国家发展改革委关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》。聚焦县城及县级市城区，重点对县城产业平台公共配套设施、县城新型基础设施、县城其他基础设施等领域建设项目提供信贷支持。六家银行参考贷款市场报价利率（LPR），对县城城镇化补短板强弱项项目贷款执行优惠利率，按照项目实际需要，给予原则上不超过 20 年的中长期贷款。
- 宁夏自然资源厅：发布《农业农村厅关于坚决遏制新增乱占耕地建房问题的通知》，关于坚决遏制新增乱占耕地建房问题的通知宁夏将坚决遏制农村乱占耕地建房行为，并将利用大约 3 年时间有

序处理存量问题。从近期到今年底，宁夏将全面摸排，严格依据相关法律法规分类认定问题，有针对性地制定整治措施，为处置存量问题奠定基础。

- 工业和信息化部：发布 2020 年第 35 号公告，自公告发布之日起，《浓缩果蔬汁（浆）加工行业准入条件》和《葡萄酒行业准入条件》予以废止。鼓励相关行业组织积极发挥作用，加强行业自律，维护市场秩序，引导企业健康发展。

[产业信息]

- 农业农村部：7 月份全国生猪生产继续较快恢复，能繁母猪存栏稳定增加，生猪存栏开始同比增长。按照生猪生产的周期性规律，产能恢复过程首先是能繁母猪存栏恢复增长，之后是生猪存栏恢复增长，然后是出栏恢复增长。生猪存栏同比增长，预示着 5-6 个月后生猪出栏量也将实现同比增长，将从根本上扭转市场供应偏紧的局面。
- 中证报：截至 7 月底，我国今年新增近 3.7 万家在线教育相关企业，平均每天新增约 175 家。业内人士分析，由于疫情影响，线下教育加速向线上转移，在线教育加速发展。报告指出，预计整个在线教育行业 2022 年市场规模将超过 5400 亿元，K12 在线教育市场规模将超过 1500 亿元。
- 数字水泥网：全国水泥市场价格延续涨势，环比上涨 0.4%。业内人士表示，在基建政策激励和专项债支持下，下半年水泥需求稳定。四季度水泥价格仍有望冲击去年最高位，同时全年行业利润预计可达 1500 亿元。
- 中汽协：7 月，汽车销量排名前十位的企业依次是上汽、一汽、东风、广汽、长安、北汽、吉利、华晨、长城和奇瑞。与上月相比，奇瑞销量增速超过 20%，华晨略增，其他企业均呈下降，其中北汽和长安降幅更为明显。7 月，上述十家企业共销售 190.14 万辆，占汽车销售总量的 90.04%。

[金融行业]

- 外管局：7 月，银行结汇 12068 亿元，售汇 12245 亿元，结售汇逆差 177 亿元。1-7 月，银行累计结汇 79093 亿元，累计售汇 73739 亿元，累计结售汇顺差 5353 亿元。7 月，货物贸易跨境收支顺差同比增长 12%，外资净增持境内上市股票和债券规模同比增加 1.4 倍，外国来华直接投资和我国对外直接投资相关资金流动保持总体稳定。
- 证监会：就《欺诈发行上市股票责令回购实施办法（试行）（征求意见稿）》公开征求意见。股票的发行人在招股说明书等证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容，已经公开发行并上市的，证监会可以依法责令发行人回购欺诈发行的股票，或者责令负有责任的控股股东、实际控制人买回股票。回购对象为本次欺诈发行至欺诈发行上市揭露日或者更正日期间买入股票，且在回购方案实施时仍然持有股票的投资者。

云数据

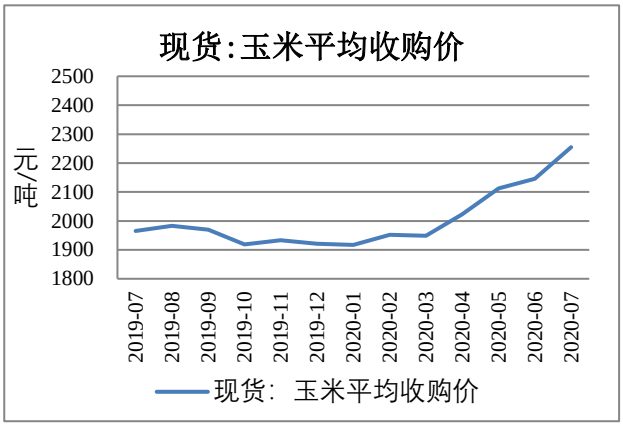
- 中证协：发布《关于推进证券行业数字化转型发展的研究报告》。鼓励证券公司在人工智能、区块链、云计算、大数据等领域加大投入，促进信息技术与证券业务深度融合，推动业务及管理模式数字化应用水平提升，评估数字技术在证券业务领域的应用成果，推广证券行业数字化最佳实践引领行业转型。
- 银保监会：上半年，商业银行累计实现净利润 1 万亿元，同比下降 9.4%，增速较去年同期下降 15.86 个百分点。银行业净利润下降主要有两方面原因，一是持续向实体经济让利，前 7 个月已向实体经济让利 8700 多亿元；二是不良处置和拨备计提力度加大，上半年银行业金融机构累计处置不良贷款 1.1 万亿元，同比多处置 1689 亿元。

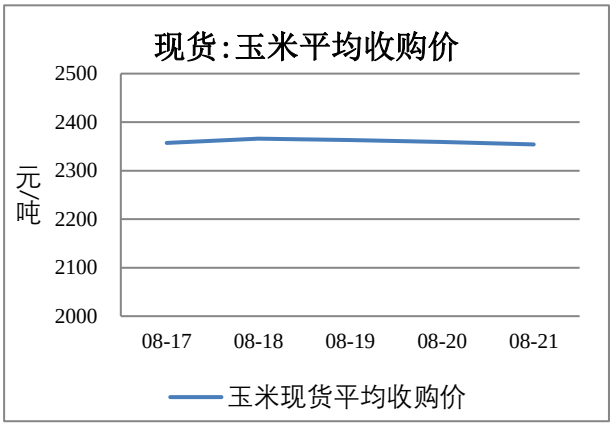
[宁夏财经]

- 8 月 20 日，银川市卫生健康委员会印发了《银川市互联网诊疗服务规范(试行)》，在全国率先对互联网医院和医师行为规范提出了明确的要求，并对互联网诊疗的病案规范、用药规范、投诉管理、数据安全管理等做了更为精细、严谨的规定，明确互联网诊疗服务的底线和红线，加强和细化互联网诊疗服务的全流程管理，提高医疗质量和安全性。这是自 2016 年探索“互联网+医疗健康”模式以来出台的第 19 个配套政策，自 2020 年 9 月 1 日起施行。
- 8 月 21 日，宁夏回族自治区政府新闻办举行宁夏推进高质量发展重点项目建设新闻发布会。全区共组织实施重大项目 1461 个，全年计划完成投资 1700 亿元以上。截至 7 月底，完成投资 864 亿元，占年度计划的 50.8%。在重大项目中，年初确定的 80 个自治区重点建设项目完成投资 292.5 亿元，占年度计划的 56.9%。
- 1 至 7 月，宁夏回族自治区上下积极应对复杂多变形势，落实落细各项援企稳企惠企政策，复工复产深入推进，工业经济运行保持稳定，全区规模以上工业增加值同比增长 1.4%，增速比全国平均水平高 1.8 个百分点。其中，全区规模以上非公有工业增加值同比增长 7.1%；主要行业保持增长，全区十大工业行业中，机械、电力、建材等 7 个行业实现增长。

云数据

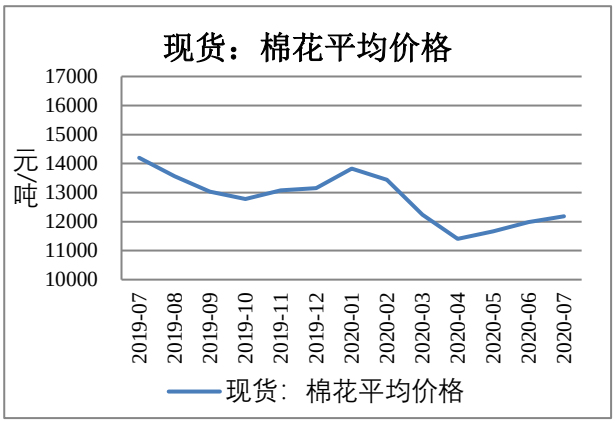
农产品

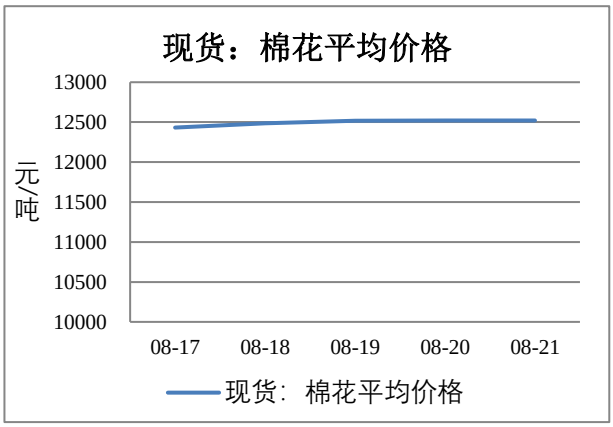




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，玉米现货平均价格为 2254.90 元/吨，较上月上涨 5.09%。受疫情和临储玉米拍卖“高成交、高溢价”影响，贸易商看涨预期强烈，建库补仓，囤粮惜售，对玉米价格形成支撑，短期内玉米价格偏强局面不变。

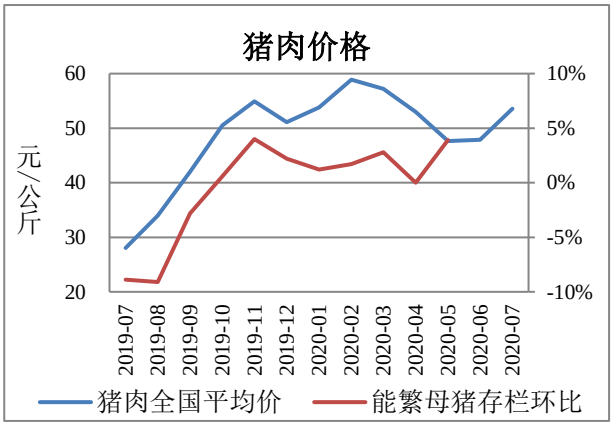
上周，玉米现货价格持续下降，收于 2354.06 元/吨，环比下降 0.02%。立秋已两周，新季玉米上市量逐渐增多，受今年多雨的影响，玉米不易存储，大量玉米直接涌向市场，宽松了玉米市场供应面。

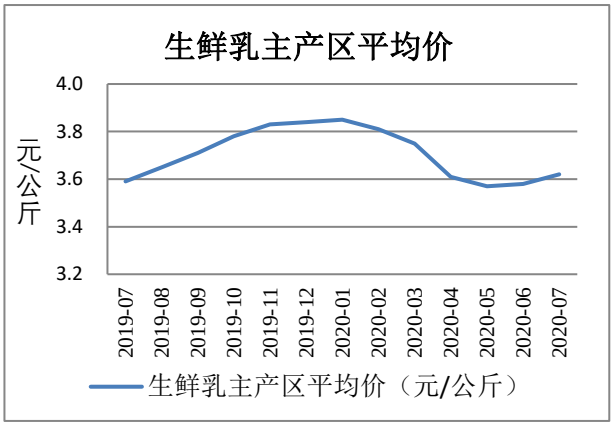




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，棉花现货平均价格为 12185.33 元/吨，较上月上涨 1.64%。7 月，市场情绪开始缓和，悲观预期释放，棉纱价位缓慢回涨，但毕竟下游订单不足，叠加库存积压，后期棉纱价格大幅上涨较为乏力。

上周，棉花现货收于 12520.77 元/吨，环比上涨 0.76%。“金九银十”服装传统旺季即将到来，各地区大中型纱厂、织布厂的开机率回升，棉花市场开始回暖。

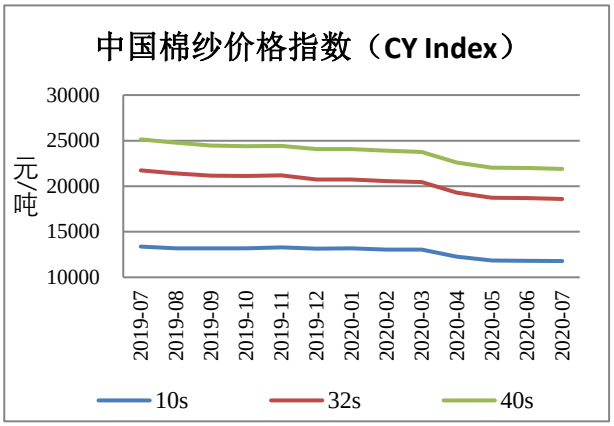


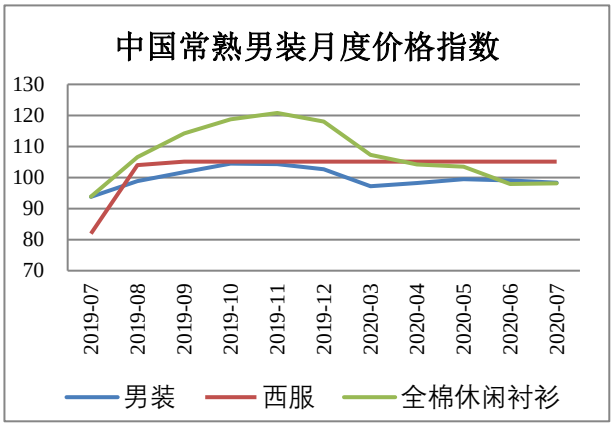


解读：从上图可看出，2020 年 7 月，全国猪肉价格为 53.55 元/公斤，环比上涨 11.84%，同比上涨 90.98%。由于南方多省市因强降雨天气持续导致洪水泛滥，生猪调运困难，叠加市场肥猪已基本消耗，受年初疫情仔猪调运的影响，现阶段出栏量呈低位，供应面偏紧支撑了猪价的上涨。

从上图可看出，2020 年 7 月，生鲜乳价格为 3.62 元/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。

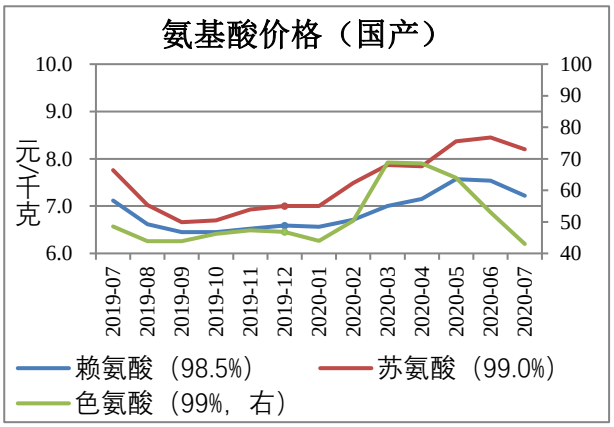
工业品

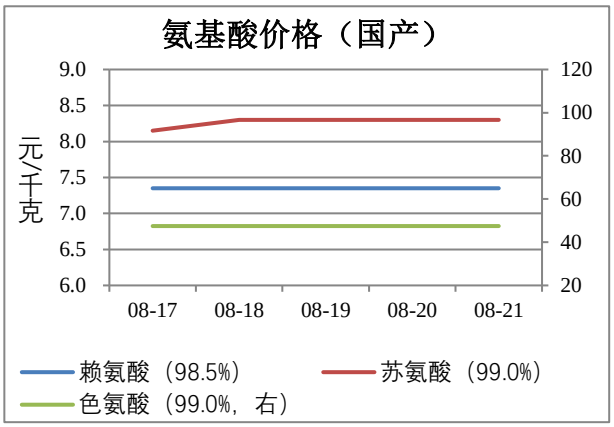




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，10s 价格为 11781.74 元/吨，环比下降 0.23%；32s 价格为 18593.48，环比下降 0.53%；40s 价格为 21895.22 元/吨，环比下降 0.51%。7 月仍是纺织市场的淡季，内需恢复缓慢，外部订单更是受疫情重创，短时间内棉纱价格指数上涨可能性较小。

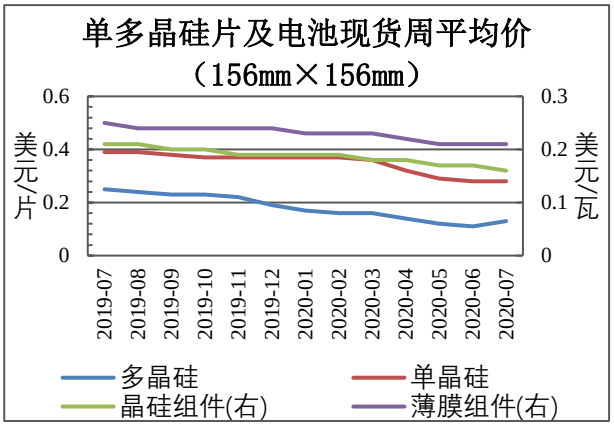
从上图可看出，2020 年 7 月，男装指数收于 98.29，环比下降 0.75%。本月市场仍处于秋装上新的换季整理期，整体交易较为冷清。

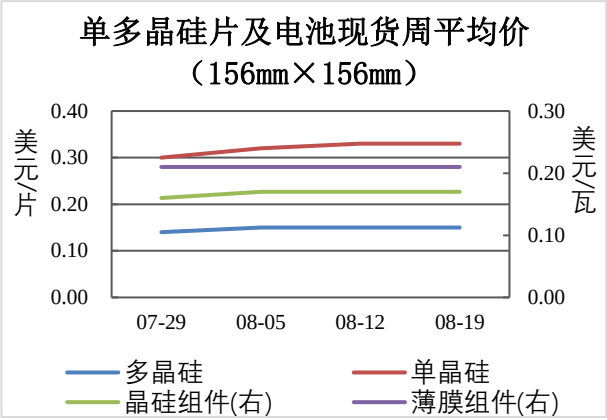




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，国产赖氨酸 7.22 元/千克，环比下降 4.24%；苏氨酸为 8.20 元/千克，环比下降 2.96%；色氨酸为 43.00 元/千克，环比下降 18.94%。受临储玉米拍卖的高议价影响，原料玉米价格持续偏强运行促使氨基酸生产成本上升，下游多数企业停止报价或停产检修，市场成交清淡，短期内表现为由成本推动的价格上扬。

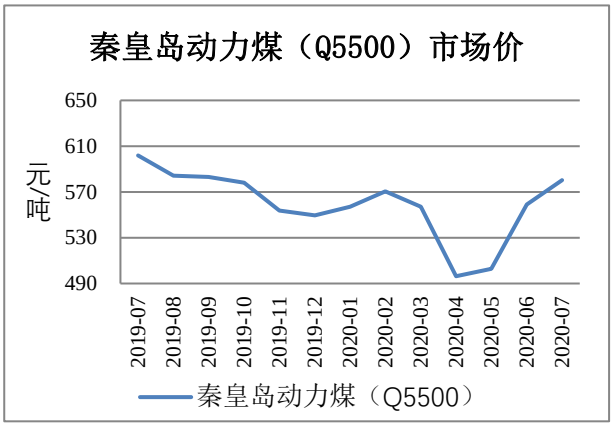
上周，赖氨酸价格收于 7.35 元/千克，较前一周保持不变；苏氨酸价格收于 8.30 元/千克，较前一周上涨 1.84%；色氨酸价格收于 47.50 元/千克，较前一周保持不变。受原料价格上涨，国内苏氨酸厂家提价，预计短期内苏氨酸价格稳中偏强。

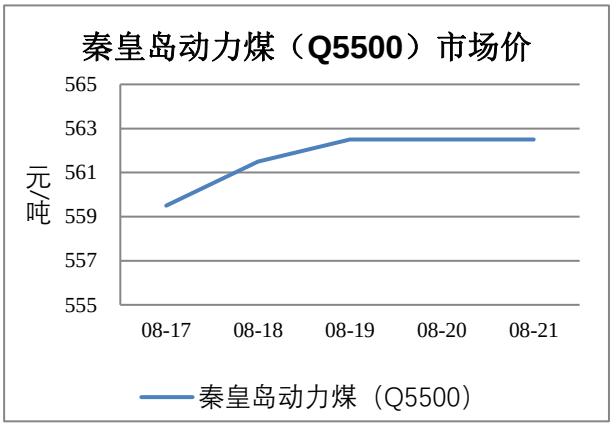




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，光伏产品中上游硅片价格出现反弹迹象，下游组件受产业链价格惯性影响小幅度下降。其中单晶硅片均价 0.28 美元/片，同比-28.21%，环比 0%；多晶硅片均价 0.13 美元/片，同比-48.0%，环比 18.18%，多晶硅片价格首次出现上涨。晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.16 美元/瓦和 0.21 美元/瓦，同比分别为-23.81%和-16.0%，环比-5.88%和 0%。整体来看，光伏产品价格出现触底反弹迹象。目前，疫情的影响逐渐被市场消化，叠加国内主要厂商订单开始恢复，产品价格出现上涨。

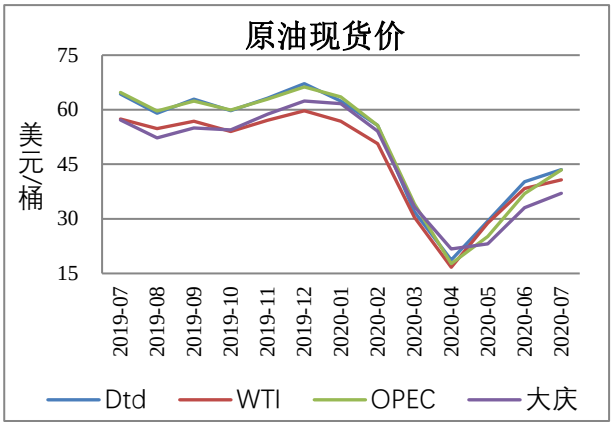
上周，单晶硅片、多晶硅片均价分别为 0.33 美元/片和 0.15 美元/片，晶硅光伏组件和薄膜光伏组件均价分别为 0.17 美元/瓦和 0.21 美元/瓦。各产品价格与前一周一致，目前价格趋于稳定。国内部分厂商继续调高硅片价格，后期各产品价格上涨的概率较大。

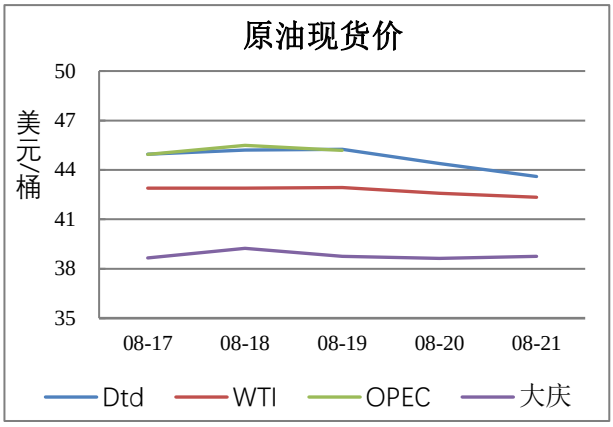




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，秦皇岛动力煤（Q5500）平均价为 580 元/吨，环比上涨 3.81%，同比下跌 3.59%。七月份，煤价呈现先涨后跌的走势。月初，随着主力煤矿上调长协价格，随后暂时停供现货煤，对市场产生刺激作用，煤价从 567 元/吨上涨至 592 元/吨，上涨了 25 元/吨。月末受水电发力影响，火电厂日耗迟迟没有达到高位，叠加长协煤供应充足，电厂库存高位，终端询货采购较少，市场整体需求冷清，煤价出现下跌，每吨下跌 20 元，降回 573 元/吨。

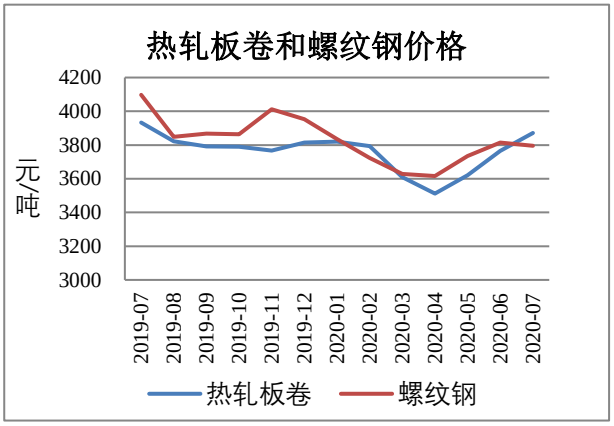
上周，国内开展秋冬季劣质散煤管控“百日会战”行动，受此影响煤炭供应偏紧，煤价上涨。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价上涨至 562.5 元/吨，涨幅 0.29%。

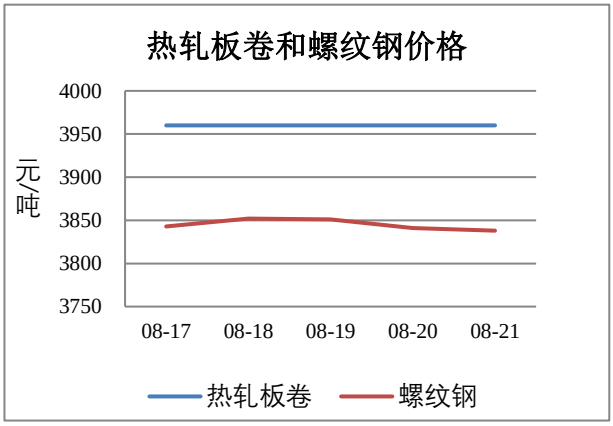




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，布伦特原油价格 44 美元/桶，环比上涨 8.23%，同比下跌 32.33%。西得克萨斯州中级轻质原油价格 41 美元/桶，环比上涨 6.34%，同比下跌 29.10%。欧佩克原油价格 43 美元/桶，环比上涨 17.77%，同比下跌 32.84%。国内原油价格 37 美元/桶，环比上涨 12.01%，同比下跌 35.18%。月初国际原油产量降至二十年来最低，支撑原油价格上涨。月中欧佩克继续执行减产协议，减少油井数量，油价持续走高。月末随着新增新冠肺炎感染病例连续两天减少，抑制了市场的悲观情绪，原油价格回暖。

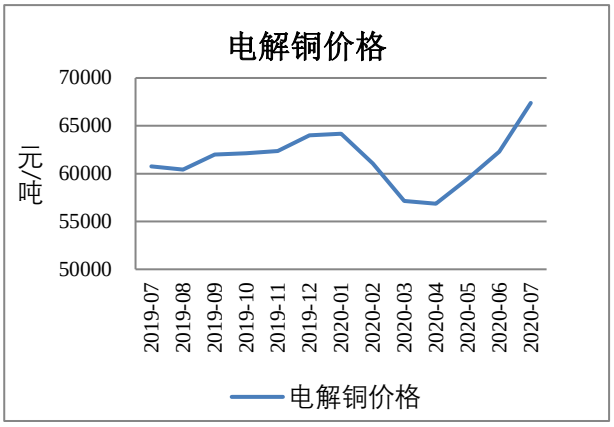
上周，西欧的一些国家疫情感染病例不断增加，市场担心欧洲地区或将实施新一轮的封锁，布伦特原油价格下降。欧佩克减产执行率达 95%，另有传言称中国将增加美国原油进口，WTI、OPEC、国内油价上涨。截至周五，与上周相比布伦特原油价格降至 43.60 美元/桶，降幅 2.20%。与上周相比西得克萨斯州中级轻质原油、欧佩克原油和国内原油价格现货价分别涨至 42.34 美元/桶、45.19 美元/桶和 38.76 美元/桶，涨幅为 0.78%、1.26%和 1.08%。

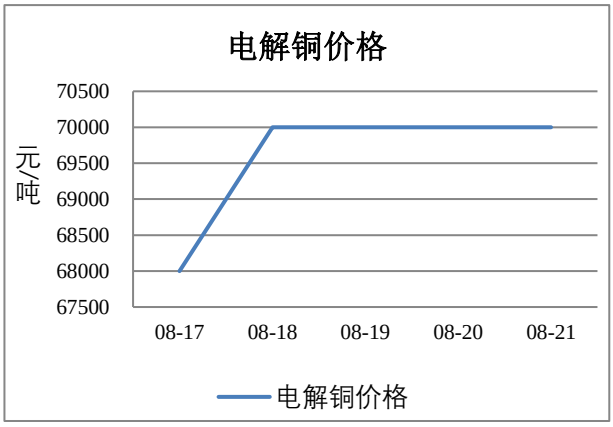




解读：从上图可看出，2020 年 7 月热轧卷板均价为 3872 元/吨，环比上涨 2.84%，同比下跌 1.56%；螺纹钢均价为 3794 元/吨，环比下跌 0.54%，同比下跌 7.39%。七月初因雨季影响工地停工，钢厂及社会库存均出现累积，价格回落。月末铁矿石价格走强，带动热轧板卷价格上涨。螺纹钢因库存高企，导致价格小幅回落。

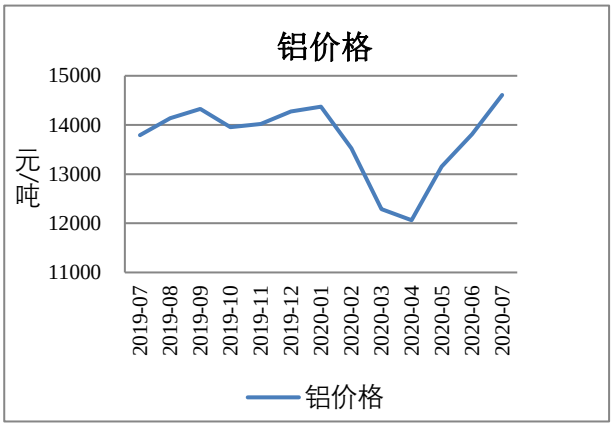
上周，周初在钢厂挺价的情况下，贸易商拿货成本偏高，对建筑钢材价格形成一定支撑，螺纹钢价格上行。周中，受高温及雨季影响，螺纹钢价格回落。截至周五，热轧板卷价格维持不变为 3960 元/吨。与上周相比螺纹钢上涨至 3838 元/吨，涨幅 0.16%。

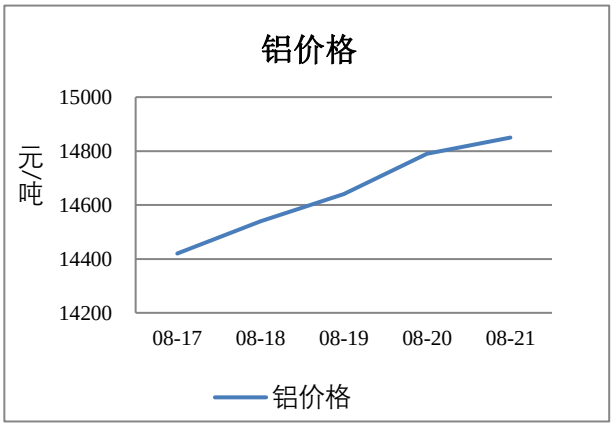




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，电解铜均价为 67391 元/吨，环比上涨 8.17%，同比上涨 10.90%。受海外疫情加重影响，国外部分大型铜矿关闭，国内供给偏紧，下游新基建建设需求增加，铜价持续上涨。

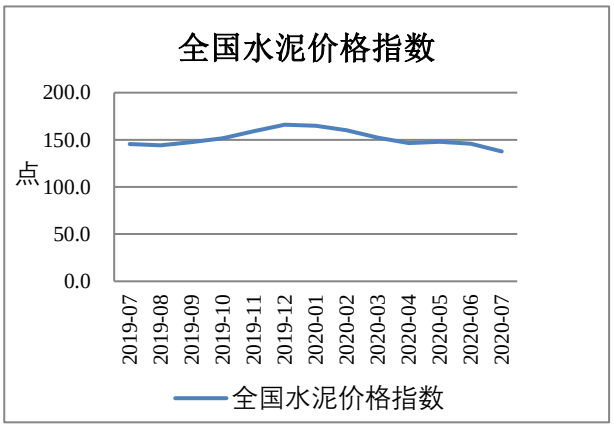
上周，受库存下降、国内对实体经济刺激措施以及对南美主要铜生产国疫情影响供应的持续担忧的影响，铜价出现上涨。截至周五，电解铜价格与上周相比涨至 70000 元/吨，涨幅 4.29%。（按照电解铜的加工成本 3550 元/吨估算，其生产成本约为 34700 元/吨。）

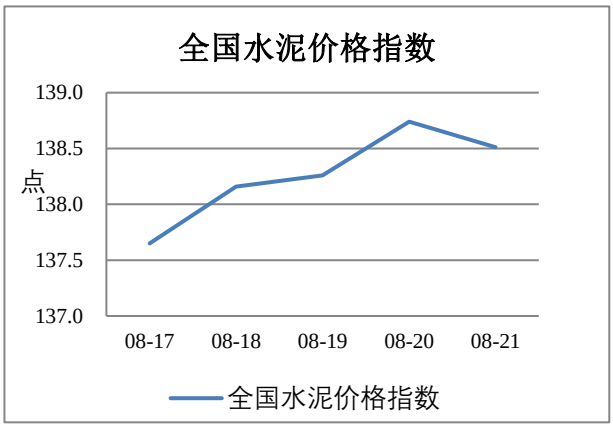




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，铝均价为 14609 元/吨，环比上涨 5.77%，同比下跌 5.94%。7 月铝价走势偏强。全球主要经济体先后推进复工复产，国内经济呈现复苏态势，市场预期向好，基建建设需求增加，现货供应偏紧，推动铝价走高。

上周，原料端氧化铝及预焙阳极价格上涨，成本略有支撑，铝价上涨。截至周五，铝 A00 市场价与上周相比上涨至 14850 元/吨，涨幅 2.02%。（电解铝的成本价约为 13000 元/吨左右。）

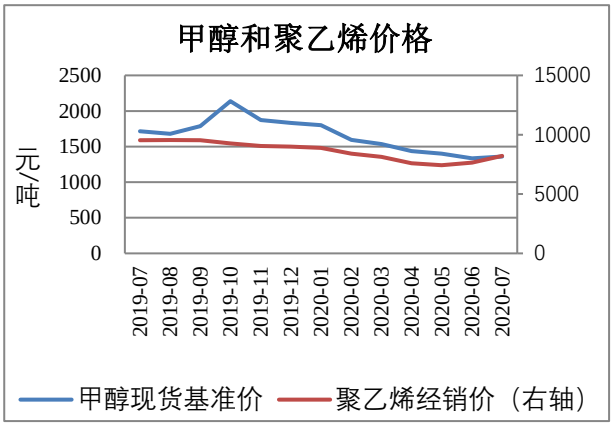


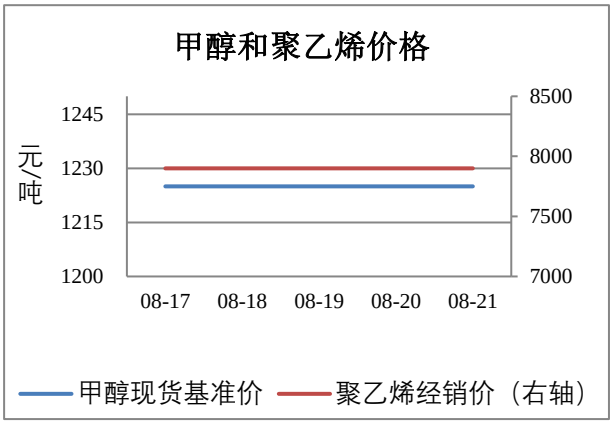


解读：从上图可看出，2020 年 7 月，全国水泥价格指数均值为 137.66 点，环比下跌 8.03 点，同

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。

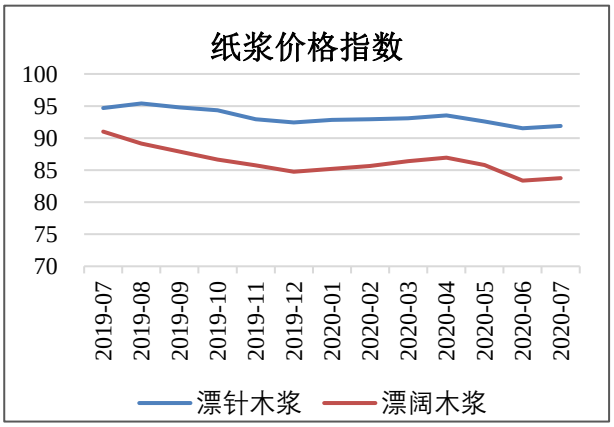
上周，全国天气晴好，市场需求恢复加快，加之各地区水泥价价格上调带动。截至周五，全国水泥价格指数升至 138.51 点，涨幅 0.76 点。银川 42.5 级袋装水泥价格为 361 元/吨，散装水泥价格为 347 元/吨。





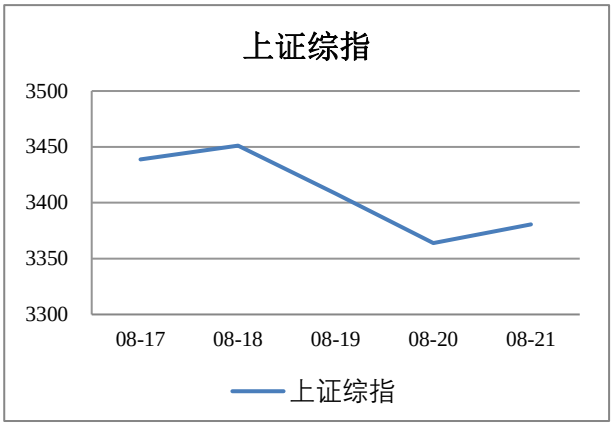
解读：从上图可看出，2020 年 7 月，甲醇均价为 1360 元/吨，环比上涨 1.86%，同比下跌 20.76%；聚乙烯均价为 7207 元/吨，环比上涨 7.41%，同比下跌 13.93%。七月初原油价格理性修复，以及需求的逐步回暖，带动甲醇价格上涨。月末全球疫情扩散，出口受限严重，甲醇价格回落。

上周，甲醇和聚乙烯市场平稳，价格维持不变。截至周五，甲醇价格为 1255 元/吨。聚乙烯价格为 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。）

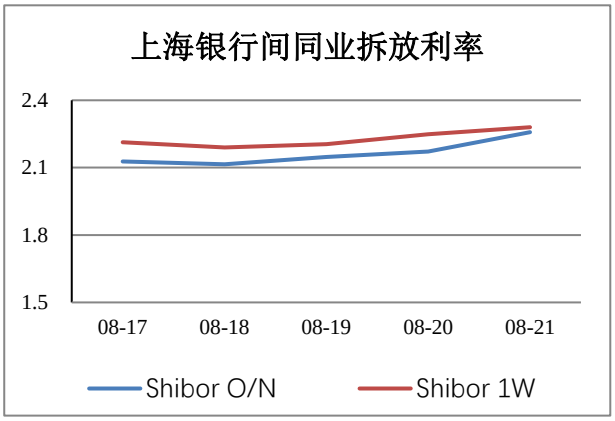


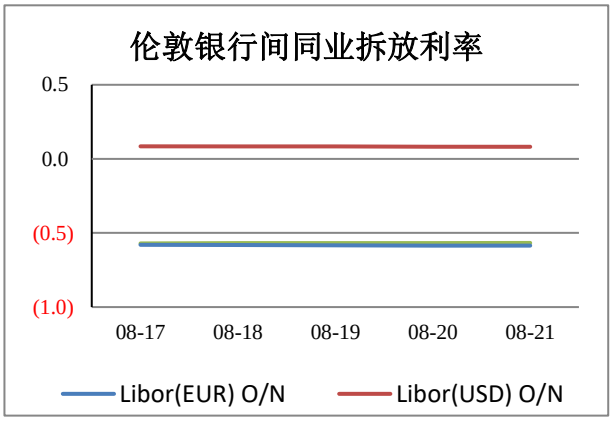
解读：从上图可看出，2019 年 7 月，纸浆价格指数止跌趋稳，漂针木浆和漂阔木浆分别收于 91.89 和 83.75，环比分别微涨 0.39%和 0.45%。与去年同期相比，分别下降了 2.97%和 7.98%，跌幅进一步收窄。7 月份，进口木浆市场窄幅盘整，受期货盘面价格上涨以及外盘报涨影响，现货市场交投积极性提振，业者入市积极性转好，下游原纸市场白卡纸、铜版纸规模纸厂发布涨价函，影响纸浆的有效放量。预计市场短期供需变动有限，浆价盘稳运行。

金融类

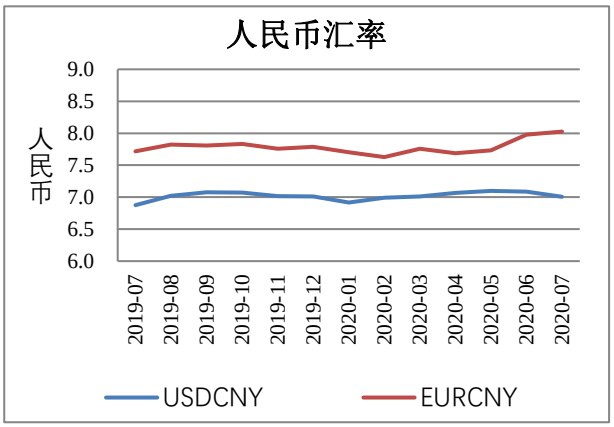


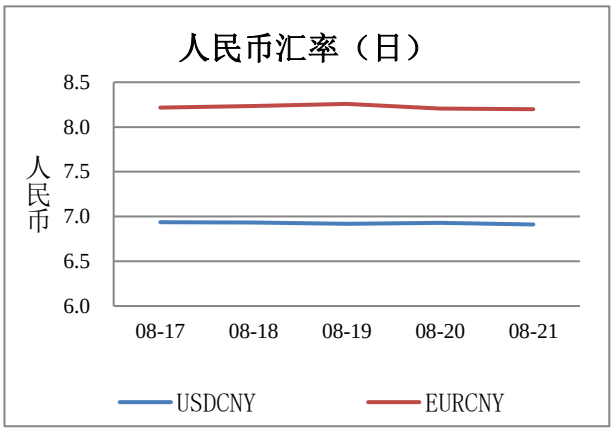
解读：上周，大盘短暂冲高后即开始缩量下跌，周五报收于 3380.68 点，周涨约 20.58 点。考虑到本周是创业板试点注册制后首批企业上市，对大盘的资金池存在挤出效应，本周大盘或难有起色。





解读：上周，尽管央行通过逆回购和 MLF 操作净投放 8600 亿元，但是因临近缴税高峰、地方债密集发行等影响，银行间资金利率明显上行。截至上周五，Shibor 隔夜和 7 天分别报价 2.2580%和 2.2800%，环比上升 8.30bp 和 5.80bp。伦敦银行间市场方面，随着欧洲及美国将在今秋推出更多经济刺激措施的传闻越加清晰，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜开始缓慢下跌。截至周五，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜分别报收-0.58529%和 0.08175%，周跌约 0.40 个 bp 和 0.38 个 bp。

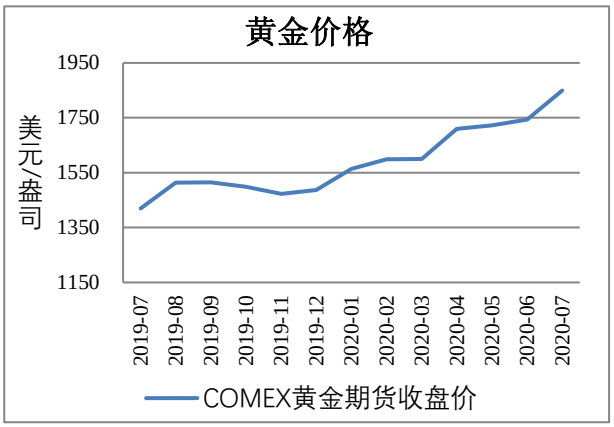


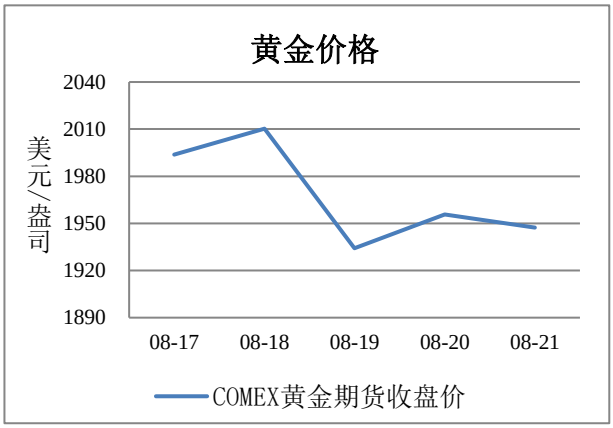


解读：从上图可看出，2020 年 7 月，人民币兑美元、欧元走势分化。美国当下面临的政治和经济上的双重不确定性，以及美联储的“鸽派”立场，对美元走势造成压力，美元指数创下近 10 年最差月度表现，人民币对美元升值。另一方面，在欧盟达成历史性一揽子方案以应对新冠疫情引发的经济危机后，投资者对欧元乐观情绪渐浓，欧元净多头头寸持续增加，创下 2010 年以来最佳月度表现，人

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。

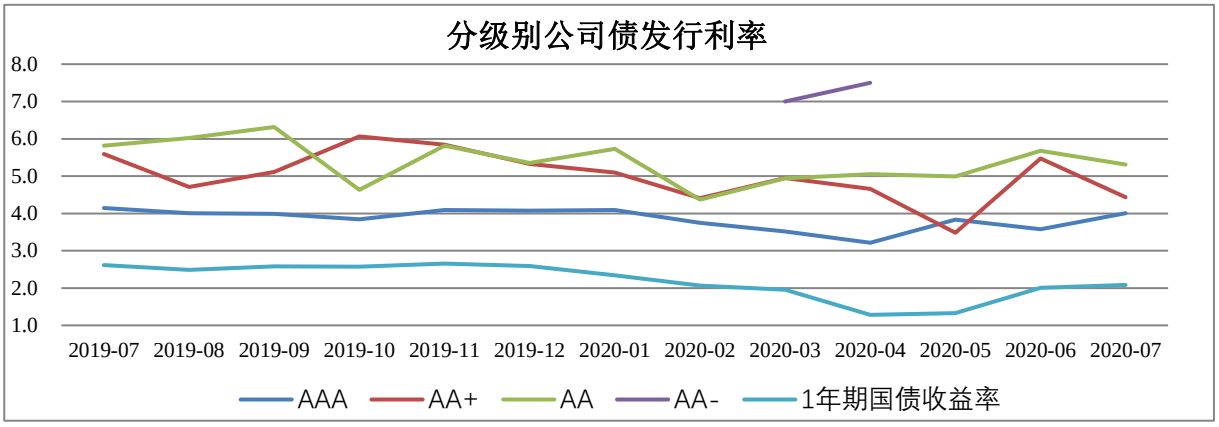
上周，息差扩大成为人民币汇率上涨的主要原因，人民币对美元、欧元均维持涨势。截至上周五，人民币兑美元、欧元汇率中间价分别报价 6.9107 和 8.1987，环比分别下降 298 个基点和 17 个基点。

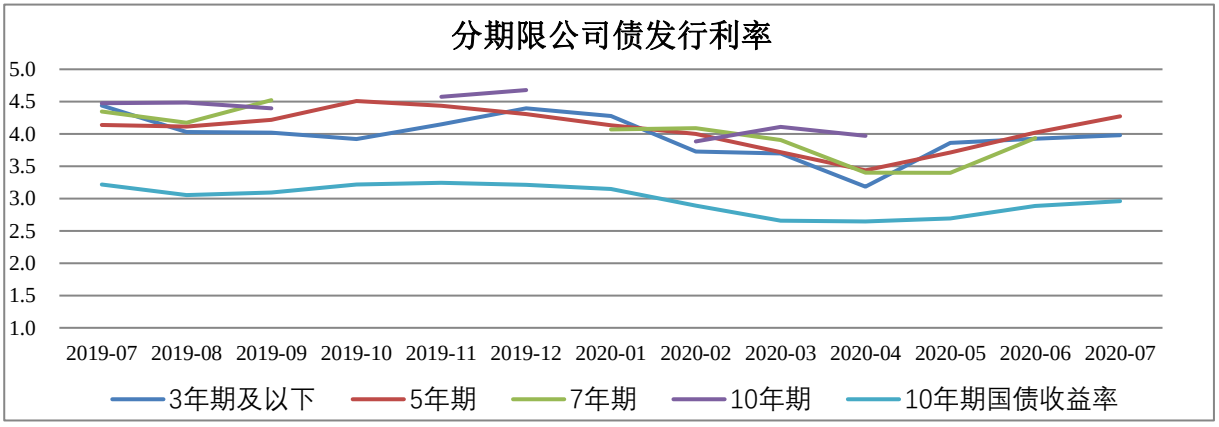




解读：从上图可看出，2020 年 7 月，中美紧张局势升级、美元走软、美债收益率下降以及美国疫情控制不力等因素进一步催生黄金买盘需求，黄金打破维持近 9 年的历史最高纪录，创下历史新高。截至 2020 年 7 月底，COMEX 期金均价为 1849.3 点，环比上涨 106.1 点。

上周，受美元指数止跌回升影响，国际黄金价格大幅跳水。截至周五 COMEX 期金已跌至 1947.4 点。(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。)

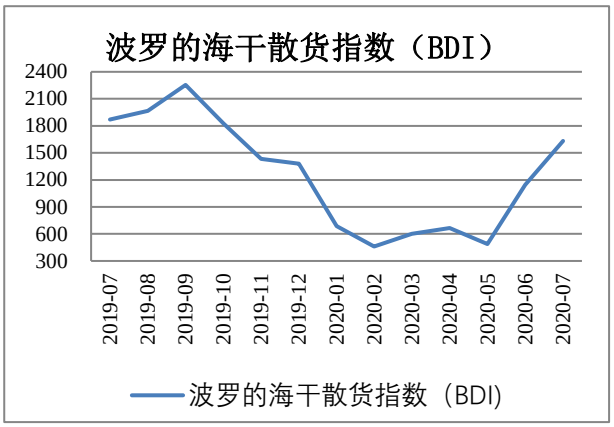


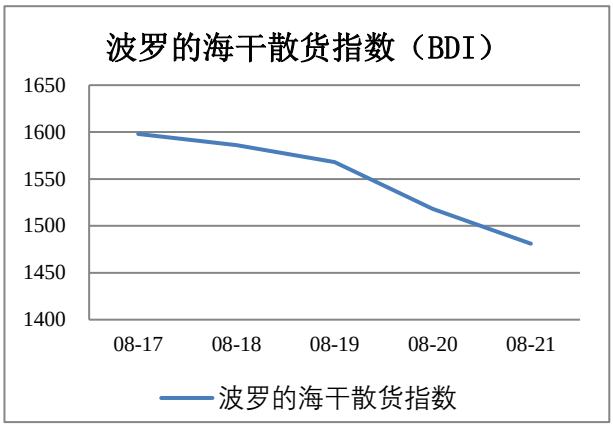


解读：从上图可看出，2020 年 7 月，交易所市场共发行 74 只公司债，环比减少 16.85%，发行规模 841.40 亿元，环比减少 9.87%。**分级别看**，2020 年 7 月 AAA 级债券发行量达 54 只，占比 72.97%，

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。

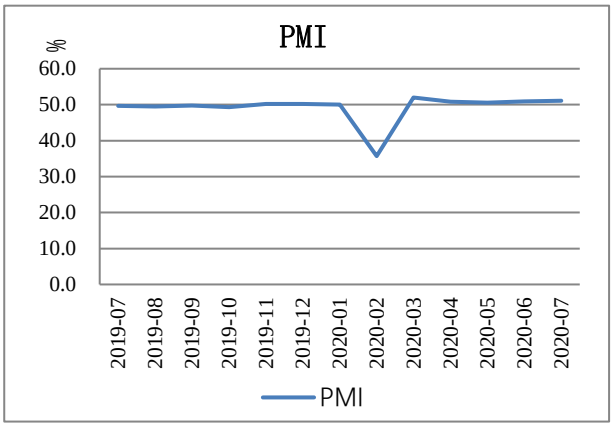
经济类

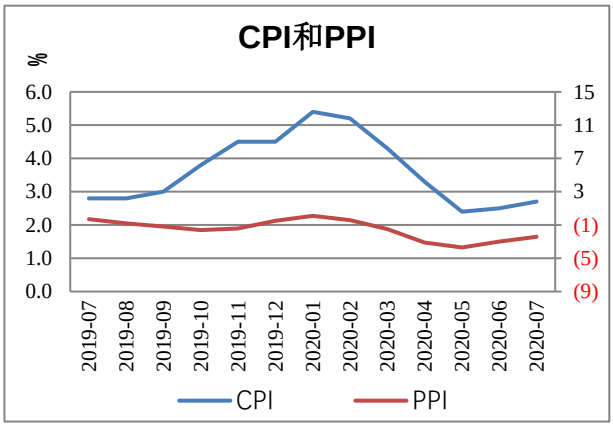




解读：波罗的海指数是目前世界上衡量海运情况的权威指数，是反映国际间贸易情况的领先指数，波罗的海干散货运价指数（BDI）主要衡量铁矿石、煤炭、水泥、化肥和谷物等资源的运输费用。从上图可看出，2020 年 7 月，波罗的海指数（BDI）继续上涨，均值为 1632.83 点，环比上涨 42.42%，同比下降 12.67%。

上周，波罗的海干散货运价指数（BDI）连续下跌，周五报 1481.00 点，本周也录得周线下跌，因海岬型和巴拿马型船需求继续走软。





解读：2020 年 7 月份，随着统筹防疫和发展政策显效发力，我国经济景气持续恢复，企业运营状况不断改善。其中，制造业采购经理指数为 51.1%，比上月上升 0.2 个百分点，延续上月稳中有升的走势，在调查的 21 个行业中，有 17 个行业 PMI 高于临界点，较上月增加 3 个，景气范围有所扩大。本月主要特点：一是生产普遍回升。生产指数为 54.0%，略高于上月 0.1 个百分点。从行业情况看，除化学纤维及橡胶塑料制品以外，其他 20 个行业的生产指数均高于临界点，其中纺织服装服饰、木材加工等制造业疫情以来首次升至临界点以上。为满足生产需要，企业加大采购力度，本月采购量指数回升明显，为 52.4%，高于上月 0.6 个百分点。二是需求逐步回暖。新订单指数为 51.7%，高于上月 0.3 个百分点，连续 3 个月回升。从行业情况看，造纸印刷、电气机械器材、计算机通信电子设备等制造业新订单指数在临界点以上连续上升，行业复苏动能继续增强。三是进出口状况继续改善。随着全球主要经济体逐渐放松隔离封锁措施恢复经济活动，以及我国出台的一系列稳外贸政策措施落地生

效，制造业进出口有所回暖，本月新出口订单指数和进口指数分别为 48.4%和 49.1%，高于上月 5.8 和 2.1 个百分点。四是主要原材料购进价格指数升至近期高点。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 58.1%和 52.2%，与上月相比一升一降。受下游行业需求回暖影响，上游产品价格涨幅明显，石油加工、钢铁、有色等制造业主要原材料购进价格指数均高于 63.0%，出厂价格指数均高于 58.0%。五是企业预期进一步好转。生产经营活动预期指数为 57.8%，高于上月 0.3 个百分点，企业对近期行业恢复态势保持乐观。从行业情况看，食品及酒饮料精制茶、医药、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%，且上述行业劳动力需求环比有所增加，从业人员指数均位于 51.0%以上。调查结果还显示，本月小型企业 PMI 为 48.6%，比上月下降 0.3 个百分点，继续位于临界点以下，其中生产指数和新订单指数分别为 49.8%和 46.8%，小型企业供需两端继续承压。此外，安徽、湖北、湖南、江西等地部分企业反映，洪涝灾害导致物流运输不畅，出现厂房、设备、存货浸水等问题，生产经营受到一定影响。

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”。