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7月13日 / 第23期/总第264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
“主题债”之“乡村振兴债”的前景分析 / 1

02 热点聚焦
基金：公募基金侧袋机制指引8月1日起施行 / 8
租赁：民法典时代 融资租赁业关注哪些热点 / 11

03 精彩推荐
全国农村集体家底摸清：土地总面积65.5亿亩 账面资产6.5万亿 / 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 / 27　经济类 / 29

内容提要

本期需重点关注的内容有：

1、原创天地：《“主题债”之“乡村振兴债”的前景分析》

十九大报告提出实施乡村振兴战略，要坚持农业农村优先发展，按照产业兴旺、生态宜居、乡风文明、治理有效、生活富裕的总要求，全面推进乡村复兴。之后中央先后出台多部文件提及乡村振兴建设，从各类文件不难看出，中央对于乡村振兴给予厚望，是激发国内需求的有效措施。然而，乡村振兴需要巨量资金投入，一方面要靠各级财政一般公共预算持续加大支农投入力度，另一方面要千方百计开拓新的资金渠道。当前，发行乡村振兴债券是拓展资金来源的重要途径之一。特别是新型城镇化建设专项企业债的相关政策出台，不仅担保公司参与县级平台发债提供了政策指引，也为后期乡村振兴债的发行提供参考。

2、精彩推荐：《全国农村集体家底摸清：土地总面积65.5亿亩 账面资产6.5万亿》

历时3年，农村资产清算工作于2019年底基本完成。从清产核资结果看，农村集体资产主要有三类：第一类是集体所有的土地等资源性资产，第二类是用于集体统一经营的经营性资产，第三类是用于公共服务的非经营性资产。从总量来看，截至2019年底，全国拥有农村集体资产的5695个乡镇、60.2万个村、238.5万个组，共计299.2万个单位。资产主要呈现以下特征：一是资产总量庞大。全国共有集体土地总面积65.5亿亩，账面资产6.5万亿元，其中经营性资产3.1万亿元，占47.4%；非经营性资产3.4万亿元，占52.6%。集体所属全资企业超过1.1万家，资产总额1.1万亿元；二是固定资产占比近半。固定资产为3.1万亿元，其中2/3是用于教育、科技、文化、卫生等公共服务的非经营性固定资产；三是资产高度集中在村级。村级资产4.9万亿元，占总资产的75.7%，村均816.4万元；乡镇、组级资产总额分别为0.7万亿元和0.9万亿元，分别占比11.2%和13.1%；四是集体经济实现“强体壮身”。许多村将近年来财政项目投入到集体经济组织形成的固定资产纳入账内管理，清理了一批有失公允的经济合同，核销了一批债权债务，盘活了一批闲置资产，丰富了集体经济发展路径。

3、云数据提示

上周，大秦线受天窗检修、上游水害因素影响，铁路运量减少，供给减少需

求回升，煤价上涨。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价为 592.5 元/吨，涨幅 5.91%。

上周，受外资大力配置 A 股市场影响，人民币汇率大幅升值，兑美元汇率中间价破 7。截至上周五,人民币兑美元、欧元汇率中间价分别为 6.9943 和 7.8948。

上周，疫情反复以及通胀担忧再次点燃市场避险情绪，COMEX 期金强势突破 1800 美元/盎司，创下 2011 年来新高，周五报收 1801.8 美元/盎司。近期，市场负面消息居多，对金价持续上涨提供了强力支撑，预计金价可能延续涨势。

6 月份，复工复产、复市复业继续推进，各地区各部门认真贯彻落实中央关于保供稳价的系列政策措施，市场运行总体平稳。CPI 同比上涨 2.5%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。

“主题债”之“乡村振兴债”的前景分析

一、为什么要关注乡村振兴债

十九大报告提出实施乡村振兴战略,要坚持农业农村优先发展，按照产业兴旺、生态宜居、乡风文明、治理有效、生活富裕的总要求，全面推进乡村复兴。

2017 年 12 月底，中央农村经济工作会议首次提出走特色社会主义乡村振兴道路，并提纲挈领地提出了乡村振兴“七条路径”，制定了乡村振兴“总路线图”，以及“三步走”时间表。2018 年中央 1 号文件，聚焦于乡村振兴战略，明确了乡村振兴战略的总要求、原则、目标、主要任务和规划保障等，为各地编制和实施乡村振兴提供了良好的政策依据和实施路径。同年，财政部明确将乡村振兴专项债列入发行支持范围；2019 年中央 1 号文件明确指出“地方政府债券资金要安排一定比例用于支持农村人居环境整治、村庄基础设施建设等重点领域”，为发行乡村振兴专项债创造了更加有利的政策条件。

从各类文件不难看出，中央对于乡村振兴给予厚望，然而，乡村振兴需要巨量资金投入，一方面要靠各级财政一般公共预算持续加大支农投入力度，另一方面要千方百计开拓新的资金渠道。当前，发行乡村振兴债券是拓展资金来源的重要途径之一。

二、乡村振兴的主要融资模式

（一）市场化运作模式

1.文件依据

2019 年 1 月 29 日，人民银行、银保监会、证监会、财政部、农业农村部联合印发《关于金融服务乡村振兴的指导意见》提出：“鼓励开发性、政策性金融机构在业务范围内为乡村振兴提供中长期信贷支持。国家开发银行要按照开发性金融机构的定位，充分利用服务国家战略、市场运作、保本微利的优势，加大对乡村振兴的支持力度，培育农村经济增长动力。农业发展银行要坚持农业政策性银行职能定位，提高政治站位，在粮食安全、脱贫攻坚等重点领域和关键薄弱环节发挥主力和骨干作用。加大商业银行对乡村振兴支持力度。”

2.融资模式

乡村振兴市场化运作模式主要为申请政策性银行、开发性金融机构、商业银行的信贷支持。该模式下，分为两种情况：

（1）成立新的项目公司，项目公司组建策划工作主要包括：成立新的公司主体、项目注册资本金额确定、股权结构、经营模式、项目公司自身现金流的划转、项目的现金

流测算、资产抵押担保等方面。这种情况下，优势为可以规避政府平台公司债务问题；专业化公司运作，形成规模化的产业板块；劣势为新成立的项目公司自身资信实力单薄，融资能力较弱。后期或可以借助划拨土地等方式增强其融资能力。

（2）以地方政府平台公司作为项目实施主体，偿还借款资金来源可分为：项目自身现金流（项目运营收入、土地增减挂钩指标交易收入等）、实施主体公司现金流两种。项目资本金主要依靠列入市、县财政预算的专项建设资金；国家、省级用于乡村振兴建设的专项补助等。这种情况下，优势为政府主导推进，统一谋划、全局发展；劣势为地方政府平台公司缺乏运营管理经验，可能会增加平台公司经营负担。

目前该模式尚无实施案例，但市场化运作是大势所趋，通过平台发行乡村振兴企业债，以市场融资方式推进乡村振兴。

（二）政府和社会资本合作模式（PPP 模式）

1.文件依据

为加快现代农业建设，中央财政资金逐渐向农业倾斜，不断出台相关政策，鼓励社会资本加快进入农业领域。《国务院关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》等文件均提出，要带动社会资本投向农村产业融合领域，推进农业领域政府和社会资本合作，为加快农业现代化提供有力支撑。2016 年 12 月，国家发改委联合农业部印发《关于推进农业领域政府和社会资本合作的指导意见》，这是国家部委首次出台专门指导农业领域 PPP 的纲领性文件，2017 年 5 月，财政部联合农业部印发《关于深入推进农业领域政府和社会资本合作的实施意见》，对农业领域实施 PPP 模式的一些重点问题和环节进行了指导和规范，特别明确了在农业绿色发展、高标准农田建设、现代农业产业园、田园综合体、农产品物流与交易平台、“互联网”+现代农业等领域是 PPP 模式的重点。同时，国家相关部门也在一些重点领域，如休闲农业、乡村旅游、特色小镇等方面鼓励使用 PPP 模式。《财政部贯彻落实实施乡村振兴战略的意见》（财办〔2018〕34 号）提出：“创新财政涉农资金使用方式。在规范运作的基础上，充分发挥财政资金的引导作用，因地制宜推行一事一议、以奖代补、先建后补、贷款贴息等，探索在农业农村领域有稳定收益的公益性项目推广 PPP 模式的实施路径和机制。”2020 年 4 月 13 日，农业农村部办公厅关于印发《社会资本投资农业农村指引》的通知，该《指引》要求：“各地要因地制宜创新全产业链开发、区域整体开发、政府和社会资本合作、设立乡村振兴基金等投融资模式，建立紧密

合作、多方共赢的投融资机制。要打造社会资本投资农业农村的合作平台，营造良好环境，为社会资本投向‘三农’提供规划、项目信息、融资、土地、建设运营等一揽子、全方位投资服务，促进要素集聚、产业集中、企业集群，实现控风险、降成本、提效率，确保社会资本投资落实落地。”

2.融资模式

政府授予特许经营权和支持政策吸引社会资本导入项目。在项目中，政府的职能主要表现在确定社会资本、授予特许经营权、政府补贴、融资支持基金、质量监管、价格监督等方面。政府与社会资本合作成立特殊目的载体公司（SPV）作为 PPP 项目实施主体，负责项目融资、建设、运营与维护、财务管理等工作。金融机构为项目提供资金支持和信用担保。金融机构通常指为 PPP 项目提供资金支持、信用担保的银行等机构；金融机构也能作为社会资本参与项目投资。乡村振兴项目的投资规模较大，社会资本以及政府的直接投资比例较小，通常大部分资金由金融机构提供。

（三）地方债

1.文件依据

《财政部贯彻落实实施乡村振兴战略的意见》（财办〔2018〕34 号）中提出：“鼓励地方政府在法定债务限额内发行一般债券用于支持乡村振兴、脱贫攻坚领域的公益性项目。坚持疏堵结合、防范风险，既开好‘前门’，将地方政府债务资金优先用于支持乡村振兴等党中央、国务院确定的重点领域，又严堵‘后门’，不得借乡村振兴之名违法违规变相举债。”2019 年 1 月 29 日，人民银行、银保监会、证监会、财政部、农业农村部联合印发《关于金融服务乡村振兴的指导意见》提出：“建立健全多渠道资金供给体系，拓宽乡村振兴融资来源。创新债券市场融资工具和产品。鼓励地方政府发行一般债券，用于农村人居环境整治、高标准农田建设等领域。支持地方政府根据乡村振兴项目资金需求，试点发行项目融资和收益自平衡的专项债券。鼓励商业银行发行‘三农’专项金融债券，募集资金用于支持符合条件的乡村振兴项目建设。加大对非金融企业债务融资工具的宣传力度，支持对优质涉农企业开辟注册发行绿色通道，在满足信息披露要求的前提下简化注册发行流程。对于企业来说，运作公司在满足发行条件的前提下，经国家发改委核准发行企业债和项目收益债，还可以在证券交易所公开或非公开发行公司债。”

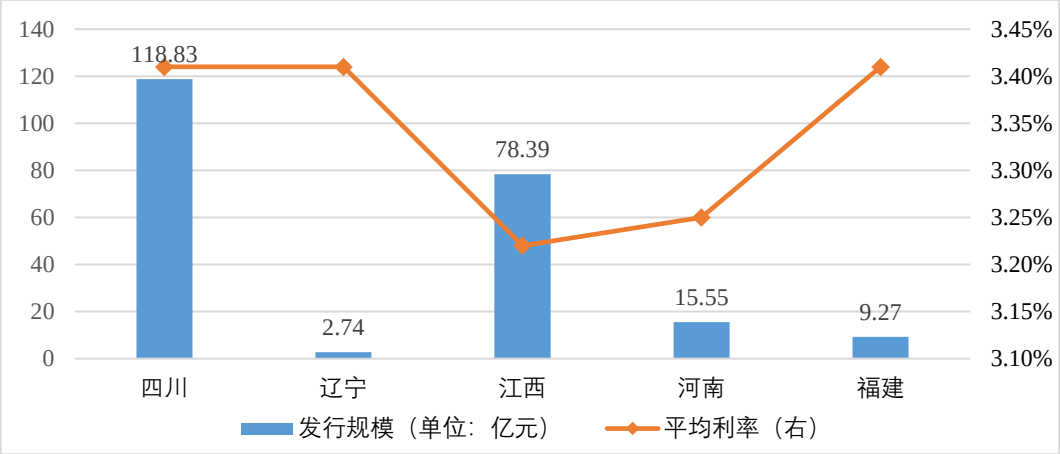
2.融资模式

涉及乡村振兴建设领域可以申请发行一般债券的方向主要为：农村人居环境整治、高标准农田等；项目融资和收益自平衡的专项债券主要为：含宅基地改革项目、生态环境保护、特色产业发展、乡村旅游、含拆迁复垦土地指标交易收益等有机结合项目。

3.地方债是目前乡村振兴的主要融资模式

2018 年 8 月 20 日，四川省人民政府在上海证券交易所发行了全国首单乡村振兴债券——泸县乡村振兴专项债券，发行总额为 5 亿元，期限 5 年，利率 3.75%，由招商银行成都分行和泸县农商行各认购 50%。按照计划，泸县乡村振兴项目总投资 30.31 亿元，其中泸县财政资本金筹集 13.99 亿元，发行专项债券筹集 16.32 亿元，目前已发行 5 期，累计发行 9.46 亿元。自 2018 年 7 月至今，四川、山东、河北和江西相继发行了乡村振兴专项债，目前总规模达到 234.41 亿元，全部是地方政府专项债。

图表、地方政府乡村振兴专项债



数据来源：wind

（四）产业投资基金

1.文件依据

《国务院办公厅关于推进农业高新技术产业示范区建设发展的指导意见》（国办发〔2018〕4 号）中提出：“创新金融扶持政策。综合采取多种方式引导社会资本和地方政府在现行政策框架下设立现代农业领域创业投资基金，支持农业科技成果在示范区转化落地。”

2.融资模式

产业投资基金本质上是一种融资媒介，政府通过成立基金，吸引社会资本以股权形式介入项目公司，参与基建类项目的建设和运营。乡村振兴基金项目是根据国家、省、市对乡村振兴战略发展相关政策精神，针对新时代农业农村发展的任务和需求，以设立

子基金的模式进行股权投资，把更多金融资源配置到农村重点领域和薄弱环节，满足乡村振兴多样化、多层次的金融需求。目前山东省、浙江省已设立多支乡村振兴基金，并下发了乡村振兴投资基金管理办法，明确乡村振兴基金管理运作的相关要求。对于新建类项目，政府可以发起母基金，吸引银行、保险等金融机构和实业资本提供项目建设所需要的资金，解决当前建设资金不足的问题。对于存量的项目，可以通过 TOT、ROT 等方式，由产业投资基金设立的项目公司接手具体项目运营。城投公司通过发起设立产业投资基金，以基金的形式筹集资金，可以实现表外融资，降低城投公司的资产负债率。

在产业投资基金模式下，地方财政以较小比例的股权加入投融资项目，对项目特许经营和收取附带权益，有助于解决地方基建融资问题，提高财政资金的使用效益。

三、担保参与乡村振兴企业债发行的可行性

（一）新型城镇化建设专项企业债成为乡村振兴债的先行者

2020 年 5 月底，国家发展改革委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》。强调补短板、强弱项是扩大内需、推进城乡融合发展的重要举措。紧接着 6 月 24 日，国家发展改革委官网发布了《县城新型城镇化建设专项企业债券发行指引（征求意见稿）》（以下简称《指引》），新型专项企业债券呼之欲出。新型城镇化建设专项企业债券是发改委继双创债、养老债、绿色债等主题类专项债券品种推出的全新专项债券品种，也是乡村振兴债的先行者。该类债券一方面是为了响应国家强力推进的县城城镇化补短板强弱项工作，另一方面为城乡一体建设提供资金支持。此类债券进一步丰富了企业债品种，实现充分发挥企业债券对实体经济的支持作用。同时，新型城镇化建设专项企业债的发行为后续推行乡村振兴债积累经验，只需具体的政策出台，发行就能够提上日程。

（二）担保公司参与乡村振兴债的前景

《财政部贯彻落实实施乡村振兴战略的意见》（财办〔2018〕34 号）中提出：“推动完善农村金融服务。落实农村金融机构定向费用补贴政策，积极发挥国家融资担保基金作用，激发金融机构服务‘三农’的内生动力。健全农业信贷担保体系，推动农业信贷担保服务网络向市县延伸，支持地方农业信贷担保机构降低担保门槛、扩大担保覆盖面，切实增强农业新型经营主体贷款的可得性，着力解决新型经营主体融资难、融资贵的问题。积极发挥农业领域政府投资基金引导作用，严格基金设立，规范基金管理，加强基金监督，推动基金政策性定位与市场化运作有机融合。”

目前，首先要重点关注新型城镇化建设示范地区内主体信用评级优良的企业，该类企业以自身信用发行本专项企业债券。通常受县级财政影响，该类企业主体评级一般在AA级。而通过担保机构增信，可以发行更高评级的债券。近几年信用风险事件频发，外界对资质较弱的区县级平台公司自身偿债及现金流管理能力产生质疑。同时，随着《融资性担保公司管理暂行办法》、《国务院办公厅关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》等文件陆续颁布，融资性担保公司展业受限，准入标准水涨船高。部分区县级城投发行企业债面临一定实质性困难，不少区县级平台被迫转投其他通道。此次新型城镇化建设专项企业债《指引》释放了部分限制条件似乎有所松动的信号，这将是对于AA及以下评级区县级城投的重大利好。其次，从政策的支持来看，该类主题债在偿债保障措施完善的前提下，允许使用不超过50%的债券募集资金用于补充营运资金。用于项目建设部分的募集资金，可偿还前期已直接用于募投项目建设的银行贷款，资金应用更加宽松。同时，对已取得本专项企业债券发行注册通知的募投项目，优先安排中央预算内投资和地方政府专项债券等资金，以支持募投项目所需资金的足额到位，有利于该类证券的发行成功。

综上分析，AA+评级及以上担保公司应立足当前政策，重点关注新型城镇化建设专项债，特别是纳入到新型城镇化建设示范单位内的平台公司发行的企业债（附件为县城新型城镇化建设示范单位）。同时，新型城镇化建设专项企业债作为乡村振兴专项债的先行者，后期乡村振兴专项企业债更值得关注。尽管截至目前，各省市尚未出现乡村振兴专项企业债，但《指引》为乡村振兴专项企业债的发行提供了一些政策指引，也为担保公司提供了新的业务方向。

附件：

县城新型城镇化建设示范名单

区域	省份(24 个)	县及县级市(120 个)
东部(58 个)	浙江	桐庐县、宁海县、海盐县、武义县、长兴县、岱山县、缙云县、诸暨市、乐清市、温岭市
	江苏	盱眙县、宝应县、沛　县、东海县、沭阳县、建湖县、泗阳县、海门市、泰兴市、溧阳市
	广东	惠东县、博罗县、新兴县、佛冈县、东源县、海丰县、龙门县、饶平县、阳春市、台山市
	福建	霞浦县、闽侯县、永泰县、永春县、德化县、上杭县、长汀县、福清市、福安市、晋江市
	山东	郓城县、齐河县、桓台县、宁阳县、广饶县、海阳市、诸城市、龙口市、滕州市、新泰市
	河北	固安县、正定县、景　县、魏　县、迁安市
	海南	澄迈县、琼海市、万宁市
中部(31 个)	湖北	阳新县、红安县、大悟县、南漳县、监利县、仙桃市、潜江市、天门市、赤壁市、宜都市
	安徽	当涂县、庐江县、蒙城县、灵璧县、天长市
	河南	兰考县、鄢陵县、新安县、南乐县、新郑市
	湖南	湘潭县、攸　县、澧　县、浏阳市、宁乡市
	江西	南昌县、奉新县、吉安县
	山西	清徐县、阳城县、孝义市
西部(21 个)	四川	金堂县、乐至县、大英县、江安县、绵竹市
	重庆	垫江县、忠　县、彭水县
	陕西	富平县、三原县、岐山县
	贵州	金沙县、清镇市
	云南	大理市、腾冲市
	广西	横　县、东兴市
	内蒙古	宁城县、满洲里市
	甘肃	榆中县、敦煌市
东北(10 个)	吉林	前郭县、珲春市、公主岭市、梅河口市
	辽宁	桓仁县、黑山县、盘山县
	黑龙江	五常市、肇东市、穆棱市

（作者：西部（银川）担保有限公司 研发部）

热点聚焦

基金

公募基金侧袋机制指引8月1日起施行

基金行业又迎来一个重量级指引。

上周五，市场期待已久的《公开募集证券投资基金侧袋机制指引（试行）》（以下简称《指引》）正式发布，并将于2020年8月1日起开始执行。这意味着公募基金将正式引入侧袋机制，有利于进一步丰富流动性风险管理手段，保障投资者合法权益。

据悉，届时新设立开放式基金要引入侧袋机制为备用工具，尤其要求《指引》施行前存续的债券基金，在12个月内修改基金合同并公告引入侧袋机制作为备用工具，未来可能出现债券基金批量修改合同潮。

中国基金报记者了解到，目前不少公司都在积极研究《指引》，做足准备工作，迎接流动性管理的新工具。

公募基金侧袋机制即将起航

去年初，监管层就针对侧袋账户机制小范围征求行业意见，去年8月16日至9月1日在证监会官网向社会公开征求意见。上周五，侧袋机制指引正式发布，自2020年8月1日起施行。

在综合各界意见之后，证监会修改完善后的《指引》共十七条，明确侧袋机制是在符合法定条件下将难以合理估值的风险资产从基金组合资产中分离出来进行处置清算，确保剩余基金资产正常运作的机制；规定了侧袋机制的启用条件、实施程序和主要实施环节的操作要求；压实基金管理人的风险管控主体责任，着力规范费用收取、信息披露等投资运作环节及相关内部控制，并明确托管人和会计师事务所职责，形成管理人内部约束、公众监督、外部专业机构制衡的机制。

据悉，侧袋机制在成熟市场已有较为广泛的使用经验。此次公募基金引入侧袋机制，有利于进一步丰富流动性风险管理手段，保障投资者合法权益。

下一步，证监会将按照《指引》以及相关法律法规的要求，督促基金管理人练好内功、筑牢防线，持续提升公募基金风险管控能力，并及时总结实践经验，不断完善优化监管制度。

基金或批量修改合同

《指引》中不少要点引起市场关注。

首先，《指引》明确，侧袋机制是指将基金投资组合中的特定资产从原有账户分离至一个专门账户进行处置清算，目的在于有效隔离并化解风险，确保投资者得到公平对待，属于流动性风险管理工具。侧袋机制实施期间，原有账户称为主袋账户，专门账户称为侧袋账户。

所谓特定资产包括：一、无可参考的活跃市场价格且采用估值技术仍导致公允价值存在重大不确定性的资产；二、按摊余成本计量且计提资产减值准备仍导致资产价值存在重大不确定性的资产；三、其他资产价值存在重大不确定性的资产。

同时，规定了侧袋机制的实施条件和程序。基金管理人应当按照法律法规和中国证监会的规定，专业审慎、勤勉尽责地管控基金流动性风险，促使基金稳健运作、份额净值公允计价。此外，对采取侧袋机制的申购赎回、持有人大会、收费标准、风险揭示、信息披露、审计监督等方面也有详细要求。尤其规定，基金管理人可以按照法律法规及基金合同的约定，将与侧袋账户有关的费用从侧袋账户资产中列支，但应待特定资产变现后方可列支，且不得收取管理费及业绩报酬。

对新老基金侧袋机制实施安排引起行业关注。侧袋机制指引自 8 月 1 日起施行，基金管理人新设立的开放式基金应当引入侧袋机制作为备用工具，证监会认可的特殊基金品种除外。《指引》施行前存续的开放式基金，一是对于已经成立或已开始办理基金份额发售但尚未完成募集的债券基金，应当在 12 个月内修改基金合同并公告，引入侧袋机制作为备用工具，基金份额上市交易的产品除外；二是对于其他基金产品，由基金管理人根据投资者结构、产品规模和组合流动性等特征，与托管人协商后，自主决定是否引入侧袋机制。

近几年，债券市场违约事件频发，不少此前踩雷的债券基金净值大跌，加上遭遇巨额赎回，遇上流动性难题。未来 12 个月，存量债券基金将大批量修改基金合同，目前行业内对此正做积极准备。

公募行业迎流动性管理新工具

近年来流动性风险频出，市场也在寻求各种解决方案。事实上，专户产品、私募产品都曾经有过实践的“侧袋机制”，如今，这一模式在公募基金打开空间。

一位基金人士表示，公募基金正式施行侧袋机制，对公募基金行业是一大利好，侧袋机制将起到积极、正面的作用。以往基金行业频频遭遇流动性问题，如某只基金持仓的股票出现长期停牌、持有债券缺乏流动性、持有资产突然遇到负面消息影响流动性暂

时性缺失等，这些情况都会导致基金估值不准确或资产难以估值。侧袋机制的推出，有利于实现公募基金估值的合理化，是一个流动性管理的好工具。

“侧袋账户很好地解决了组合流动性和投资者公平性的问题。”一位分析人士表示，在侧袋机制的运作过程中也需要警惕其中存在的道德风险，但总体来讲其作用是正面的。

（文章来源：中国基金报）

解读：

作为《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》中“特定情形下基金管理人流动性风险管理的辅助措施”的细化，公募基金侧袋机制指引将于 8 月 1 日起正式施行。“侧袋机制”是国际上常用的资管产品流动性风险管理工具，通常会在基金部分资产流动性下降、难以估值或价格受到非理性低估时使用。此次证监会出台《指引》允许所有类别公募基金，在合同注明的情况下使用“侧袋机制”，一是有助于在底层债券违约或其他底层资产存在重大不确定时管控基金的流动性风险。二是有利于防范先赎占优等行为，最大程度保障投资者合法权利。

精彩推荐

租赁

民法典时代 融资租赁业关注哪些热点

十三届全国人大三次会议表决通过的《中华人民共和国民法典》（以下简称“民法典”）将于2021年1月1日起正式实施，宣告了我国民法典时代正式到来。

民法典扩大了动产担保合同的范围，并对融资租赁合同的相关规定有较大改动和再丰富。合同编中对融资租赁的相关规定将对行业发展产生何种影响？融资租赁从业者又该如何理解法律条文？这些都是近期业内关注的热点话题。《金融时报》记者在采访中了解到，民法典将融资租赁纳入担保交易进行登记，是行业的一大利好，但就司法实践来看，仍需要配套的司法解释、行政规章再完善，以形成法律与实践的良性互动。

融资租赁合同迎变化 纳入合同编凸显行业价值

融资租赁是一种金融资本与产业资本结合、融合创新的交易方式，近10年来，我国融资租赁行业发展速度较快，已成长为世界第二大租赁市场。

“世界上大部分国家民法典中没有融资租赁，我国民法典吸收《合同法》的内容，独设融资租赁合同专章进行规范，是我国民法典的一大亮点，也是对世界融资租赁立法的一大贡献，是我国民法典先进性的一个标志。”北京市汇融律师事务所律师张稚萍这样评价融资租赁合同纳入民法典的意义。

十三届全国人大常委会副委员长王晨在作关于《中华人民共和国民法典（草案）》的说明时提到，在现行物权法规定的基础上，进一步完善了担保物权制度，为优化营商环境提供法治保障：一是扩大担保合同的范围，明确融资租赁、保理、所有权保留等非典型担保合同的担保功能，增加规定担保合同包括抵押合同、质押合同和其他具有担保功能的合同（草案第三百八十八条第一款）。融资租赁法律专家表示，这为以后金融担保创新实践发展提供了基本前提，表明我国民法典编纂既借鉴了国际先进经验，也反映了我国民法典形式理性的基本要求。

民法典通过后，将正式取代《合同法》，融资租赁业将迎来新的法律环境。中国法学会民法典编纂领导小组成员、中国政法大学教授李永军表示，合同编对融资租赁合同的改动很大，一方面条款增加明显，从十四条扩充至二十六条。此外，立法时更多地参考了最高人民法院的司法解释，如《最高人民法院关于审理融资租赁合同纠纷案件适用法律问题的解释》，也听取了法官、律师、专家及从事融资租赁实务人员的意见。

值得关注的是，民法典第七百三十七条明确规定：“当事人以虚构租赁物方式订立的融资租赁合同无效。”业内人士表示，融资租赁是融资与融物的结合，融资的载体是实物，在现实中以虚构租赁物方式订立融资租赁合同构成“名为租赁”情形，被明确规定无效。因此，对于租赁公司而言，应更加重视对租赁物的审查，租赁物清单填写要求应更加严格，应该明确、具体、特定化。

租赁物登记纳入担保交易 需配套法规再完善

对融资租赁行业而言，业内的普遍共识是，民法典最大的变化和最核心的改动是融资租赁物登记，即民法典第七百四十五条规定的“出租人对租赁物享有的所有权，未经登记，不得对抗善意第三人”。

业内法律专家表示，这条法规的制定，更大的助推力可能来自于优化营商环境对优化或完善动产担保登记规则的要求，明确赋予了融资租赁登记法律效力，也是对《物权法》第106条善意取得制度的弥补，将融资租赁纳入担保进行登记，可以保护出租人的物权，解决善意第三人制度带来的伤害。

但也有专家认为民法典融资租赁合同章节还需再完善。“融资租赁合同这一章，为融资租赁交易展开提供了各种不同的可能性，但涉及到租赁物，相关的规定又指向了物权编，有一些规则需要明晰。”有业内人士坦言，融资租赁是否适用担保规则，有待进一步司法解释。要考虑到融资租赁交易的丰富性，民法典不仅适用于动产，也适用于不动产和飞机、轮船、机动车的融资租赁，应有更广泛的理解和考量，留有发展余地。

此外，立法说明中提到“删除有关担保物权具体登记机构的规定，为建立统一的动产抵押和权利质押登记制度留下空间”。专家表示，这意味着我国将设立统一的动产担保登记制度，是租赁业多年来翘首以盼的根本性利好。但在民法典中尚未提出新条款，也留下了立法接口，需要行政法规作下一步配套。

张稚萍建议，希望在将来的行政法规或司法解释中能够加以明确：有动产担保功能的交易如所有权保留销售、融资租赁纳入统一动产担保登记系统，不登记不得对抗善意第三人，登记产生公示和排序效果，当事人权利义务按照合同编规定和当时的规定。

（文章来源：金融时报）

解读：

近10年来，我国融资租赁行业发展速度较快，已成长为世界第二大租赁市场。民法典通过后，将正式取代《合同法》，融资租赁业将迎来新的法律环境。其中，合同

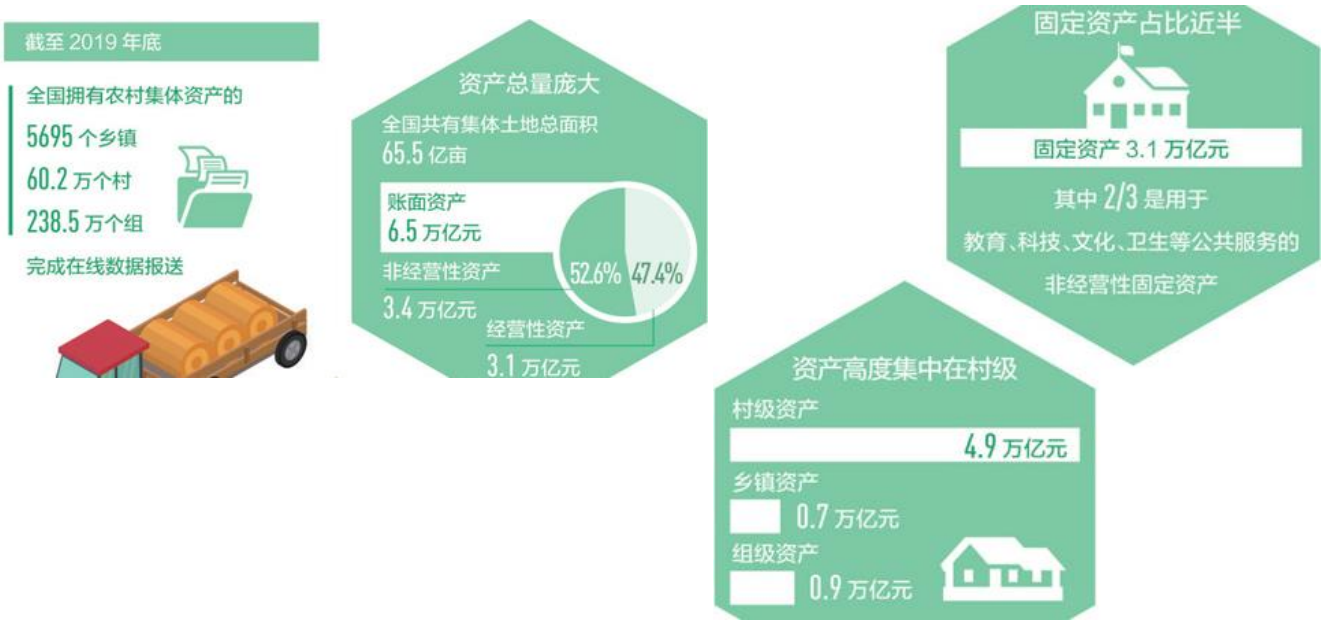
编对融资租赁合同的改动很大，一方面条款增加明显，从十四条扩充至二十六条。此外，立法时更多地参考了最高人民法院的司法解释，也听取了法官、律师、专家及从事融资租赁实务人员的意见。《民法典》颁布实施对融资租赁行业而言，最大的变化和最核心的改动是融资租赁物登记，这条法规的制定，更大的助推力可能来自于优化营商环境对优化或完善动产担保登记规则的要求。对于租赁公司而言，民法典明确规定当事人以虚构租赁物方式订立的融资租赁合同无效。因此，租赁公司应更加重视对租赁物的审查，租赁物清单填写要求应更加严格，应该明确、具体、特定化。

全国农村集体家底摸清：土地总面积 65.5 亿亩 账面资产 6.5 万亿

全国农村集体家底目前已基本摸清。据统计，全国共有集体土地总面积 65.5 亿亩，账面资产 6.5 万亿元。清产核资反映出我国农村集体资产的基本面貌，为进一步开展管理和运营提供了重要依据。

这是改革开放后规模最大的一次清查，取得了许多积极成效——资产权属更加明晰，大量闲置的村集体资产得以盘活，促进了资产保值增值，将推动集体资产管理机制进一步规范。

农村集体资产是亿万农民长期辛勤劳动、不断积累的宝贵财富，是发展农村经济和实现共同富裕的物质基础。根据中共中央、国务院《关于稳步推进农村集体产权制度改革的意见》要求，从 2017 年开始，中央农办、农业农村部组织开展了全国农村集体资产清产核资工作。历时 3 年，目前工作已基本完成。



全国农村集体家底总量庞大，地域分布呈现“6、2、2”格局

长期以来，一些地方的农村集体资产存在产权虚置、账目不清、分配不公开、管理不透明等问题。农业农村部有关负责人表示，全面开展清产核资，建立集体资产管理台账，是推进农村集体产权制度改革必须要做好的一项基础性工作，也是保护农民财产权益的客观要求。

“进行农村集体资产的顶层设计，首先就要摸清家底，进行集体成员身份认定，切实保障农民的收益分配权。”中国社科院农村发展研究所研究员李国祥说。

2017 年以来，中央和地方累计安排专项资金 26.7 亿元，确保全国农村集体资产清产核资工作顺利开展。截至 2019 年底，全国拥有农村集体资产的 5695 个乡镇、60.2 万个村、238.5 万个组，共计 299.2 万个单位，完成 1.2 亿张报表在线数据报送。全国农村集体家底基本摸清，主要表现为以下几个特征：

从整体看，资产总量庞大。全国共有集体土地总面积 65.5 亿亩，账面资产 6.5 万亿元，其中经营性资产 3.1 万亿元，是集体经济收入的主要来源；非经营性资产 3.4 万亿元。集体所属全资企业超过 1.1 万家，资产总额 1.1 万亿元。

从结构看，固定资产占比近半。固定资产为 3.1 万亿元，其中 2/3 是用于教育、科技、文化、卫生等公共服务的非经营性固定资产。

从地域分布看，农村集体资产大体呈“6、2、2”分布格局，东部地区资产为 4.2 万亿元，占总资产的 64.7%，中部和西部地区资产大体相当。此外，超过 3/4 的资产集中在 14%的村。

“清产核资反映出我国农村集体资产的基本面貌，这是今后进一步开展管理和运营的重要依据。”李国祥说，针对地域之间、村庄之间资产分布不均衡的情况，建议农村集体资产在管理运营上必须因地制宜，分类指导，探索适合不同村庄的发展途径。

“一锅粥”变“一本账”，进一步规范集体资产管理机制

随着清产核资的开展，集体经济实现了“强体壮身”。许多村将近年来财政项目投入到集体经济组织形成的固定资产纳入账内管理，清理了一批有失公允的经济合同，核销了一批债权债务，盘活了一批闲置资产，丰富了集体经济发展路径。

农业农村部有关负责人介绍，此次全国农村集体资产清产核资是改革开放后规模最大的一次清查，基本实现了预期目标，并取得许多积极成效。

清产核资查实了集体资产存量、价值和使用情况，明晰了资产权属，基本实现“底清账明”。据了解，清产核资后集体资产总额增加 0.8 万亿元，增幅 14.2%，其中，固定资产增加近 7500 亿元，主要是近年来财政项目投入到集体经济组织形成的非经营性固定资产。不少村民表示，“清产核资让过去的‘一锅粥’变成了现在的‘一本账’”。

过去大量闲置的村集体资产得以盘活，促进了资产保值增值。各地积极探索资源开发型、物业租赁型、乡村旅游型、农业生产型等集体经济发展模式，创新了集体经济运行新机制。在重庆，38 个“三变”试点村共盘活集体土地资源 3.1 万亩、闲置农房 552 套，2018 年村均集体经营收入突破 10 万元。

在清产核资过程中，各地不断完善集体资产清查、登记、保管、使用、处置、定期报告等制度，推动集体资产管理机制进一步规范。譬如，山西、四川、陕西等省份制定非经营性资产确权及管护办法，重点对学校、道路、水利设施等资产的产权归属、管护主体及管护责任作出规定。

“管好用好集体资产，防止集体资产流失，关乎农民切身利益。”农业农村部有关负责人表示。目前，全国农村集体资产监督管理平台建设已列入《数字农业农村发展规划（2019—2025 年）》，接下来将抓紧做好系统开发建设等工作，推动农村集体资产财务管理制度化、规范化、信息化，把清产核资的成果巩固好、利用好、发展好。

持续推进农村集体经营性资产股份合作制改革

2016 年，中共中央、国务院印发《关于稳步推进农村集体产权制度改革的意见》，明确提出，力争用 5 年左右时间基本完成农村集体经营性资产股份合作制改革。这是继农村土地制度改革后又一项重大农村改革。

李国祥强调，在清产核资的基础上，要通过构建合理的产权结构，并充分发挥其优势和效能，建立起符合市场经济要求的农村集体经济运行机制，推动资产管理有序，经营有效，收益可持续，为乡村振兴提供发展动能。

按照试点先行、有序推进的原则，全国已先后组织开展四批改革试点，指导各地在清产核资基础上，规范开展成员身份确认、折股量化资产、建立健全组织、办理登记赋码等工作。据了解，截至 2019 年底，中央试点单位包括 15 个省份、89 个地市、442 个县（市、区），各级试点单位覆盖全国 80%左右的县。今年 3 月，中央农办、农业农村部印发通知，商请 13 个非整省试点省份全面推开改革（北京、上海、浙江等 3 省市基本完成改革任务）。至此，改革试点实现省级全覆盖。

目前，全国已有超过 41 万个村完成农村集体产权制度改革，确认成员超过 6 亿人。一些基层干部感慨，改革把集体家底摸清了，把谁是成员搞清楚了，把

集体和农民的关系理清楚了，农民手里的“红本本”变成了“红票票”，这就是实实在在的改革成果。

农业农村部有关负责人表示，下一步，将加强农村集体经济组织建设，指导相关村（组）按照法律法规行使集体资产所有权，并完善相关政策措施，加强对集体经济组织负责人经营管理能力的培养提升。同时，指导地方通过盘活集体资源、入股或参股、量化资产收益等方式增强村级集体经济实力。

（资料来源：财经网）

解读：

2016 年 12 月，《中共中央、国务院关于稳步推进农村集体产权制度改革的意见》（以下简称《意见》）提出，从 2017 年开始，中央农办、农业农村部组织开展全国农村集体资产清产核资工作。历时 3 年，这项工作于 2019 年底基本完成。从清产核资结果看，农村集体资产主要有三类：第一类是集体所有的土地等资源性资产，第二类是用于集体统一经营的经营性资产，第三类是用于公共服务的非经营性资产。从总量来看，截至 2019 年底，全国拥有农村集体资产的 5695 个乡镇、60.2 万个村、238.5 万个组，共计 299.2 万个单位。资产主要呈现以下特征：一是资产总量庞大。全国共有集体土地总面积 65.5 亿亩，账面资产 6.5 万亿元，其中经营性资产 3.1 万亿元，占 47.4%；非经营性资产 3.4 万亿元，占 52.6%。集体所属全资企业超过 1.1 万家，资产总额 1.1 万亿元；二是固定资产占比近半。固定资产为 3.1 万亿元，其中 2/3 是用于教育、科技、文化、卫生等公共服务的非经营性固定资产;三是资产高度集中在村级。村级资产 4.9 万亿元，占总资产的 75.7%，村均 816.4 万元；乡镇、组级资产总额分别为 0.7 万亿元和 0.9 万亿元，分别占比 11.2%和 13.1%；四是集体经济实现“强体壮身”。许多村将近年来财政项目投入到集体经济组织形成的固定资产纳入账内管理，清理了一批有失公允的经济合同，核销了一批债权债务，盘活了一批闲置资产，丰富了集体经济发展路径。

共同关注

[宏观经济]

- 统计局：2020 年 6 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.0%，环比上涨 0.4%；工业生产者购进价格同比下降 4.4%，环比上涨 0.4%。上半年，工业生产者出厂价格比去年同期下降 1.9%，工业生产者购进价格下降 2.6%。
- 国务院：2020 年 1-6 月，地方政府债券发行工作进展平稳有序。上半年共发行地方债 34864 亿元，其中，新增债券 27869 亿元，再融资债券 6995 亿元。新增债券完成全年发行计划（47300 亿元）的 58.9%，其中，一般债券发行 5556 亿元，完成全年计划（9800 亿元）的 56.7%；专项债券发行 22313 亿元，完成全年计划（37500 亿元）的 59.5%。
- 邮政局:国家邮政局发布《2020 年 6 月中国快递发展指数报告》,6 月中国快递发展指数为 364.2，同比提高 75.1%，增幅明显。其中，发展规模指数、服务质量指数、发展能力指数和发展趋势指数 4 个一级指标增幅均在 36%以上，表明我国快递市场繁荣活跃，发展质效不断提升。
- 国务院：近日发布的《中国数字经济发展白皮书（2020 年）》显示，2019 年我国数字经济增加值规模达 35.8 万亿元，占 GDP 比重达 36.2%，数字经济增速高于同期 GDP 名义增速约 7.85 个百分点，在国民经济中的地位进一步凸显。

[政策法规]

- 国务院：发布《关于做好自由贸易试验区第六批改革试点经验复制推广工作的通知》。在全国范围内复制推广的改革事项中，贸易便利化领域包括“‘融资租赁+汽车出口’业务创新”、“飞机行业内加工贸易保税货物便捷调拨监管模式”、“跨境电商零售进口退货中心仓模式”、“进出口商品智慧申报导航服务”、“冰鲜水产品两段准入监管模式”、“货物贸易‘一保多用’管理模式”、“边检行政许可网上办理”等 7 项。
- 农业农村部、发展改革委、财政部、人民银行、银保监会、证监会 7 部门联合印发《关于扩大农业农村有效投资 加快补上“三农”领域突出短板的意见》。《意见》要求，从四个方面部署加大农业农村投资力度。一是扩大地方政府债券用于农业农村规模，通过一般债券、专项债券等加大对农业农村基础设施重大项目的支持力度。二是保障财政支农投入，要求中央和地方财政加强“三农”投入保障。三是加大金融服务“三农”力度。四是积极引导鼓励社会资本投资农业农村。
- 财政部印发《清洁能源发展专项资金管理暂行办法》(以下简称《办法》) 专项资金实施期限为 2020-2024 年。《办法》规定，使用专项资金对“十三五”期间农村水电增效扩容改造给予奖励，采用据实结算方式，按照改造后电站装机容量(含生态改造新增)进行奖励，标准为东部 700 元/千瓦、中部 1000 元/千瓦、西部 1300 元/千瓦。以河流为单元的给予奖励资金不得超过总投资(生态改造

费用纳入改造总投资)的 50%。奖励资金可以由地方统筹使用。

- 财政部:《中华人民共和国资源税法》自 2020 年 9 月 1 日起施行对青藏铁路公司及其所属单位运营期间自采自用的砂、石等材料免征资源税。对页岩气资源税减征 30%。对增值税小规模纳税人可以在 50%的税额幅度内减征资源税。对充填开采置换出来的煤炭，资源税减征 50%。

[产业信息]

- 央视财经：在新冠肺炎疫情的冲击下，酒店业可以说是受灾的重灾区。自今年 2 月中旬以来，美国酒店业收入损失已经超过了 330 亿美元。随着各州经济的重启,酒店行业的空置率仍有接近 60%的高位。美国酒店行业协会预计，今年酒店入住率将是有记录以来最差的一年，并预计到 2022 年才会恢复到疫情前的水平。
- 半导体产业协会:5 月份全球半导体产品的销售额为 350 亿美元,同比增长 5.8%,环比增长 1.5%。全球半导体产品的销售额在 5 月份同比恢复增长，同中国、日本和美洲市场的增长有关，这三大市场的环比增长率分别为 5.8%、2.8%和 1.9%。
- Strategy Analytics：尽管在疫情期间，2020 年 Q1 全球智能手机应用处理器（AP）市场收益仍增长了 6%，达到 47 亿美元。高通，海思，苹果，三星 LSI 和联发科在 2020 年 Q1 占据了全球智能手机应用处理器市场收益份额的前五名。高通以 40%的收益份额保持领先，其次是海思（20%）和苹果（15%）。
- 汽协：6 月，汽车产销分别完成 232.5 万辆和 230.0 万辆，环比分别增长 6.3%和 4.8%，同比分别增长 22.5%和 11.6%。本月汽车产销量刷新了 6 月份产销量的历史新高。6 月，新能源汽车销量 10.4 万辆,同比下降 33.1%,环比增长 26.8%;1-6 月,新能源汽车销量 39.3 万辆,同比下降 37.4%。

[金融行业]

- 央行：6 月末，M2 余额 213.49 万亿元，同比增长 11.1%，增速与上月末持平，比上年同期高 2.6 个百分点；6 月末社会融资规模存量为 271.8 万亿元，同比增长 12.8%。6 月份社会融资规模增量为 3.43 万亿元，比上年同期多 8099 亿元。6 月，人民币贷款增加 1.81 万亿元，同比多增 1474 亿元。下半年金融系统将继续做好“六稳”工作，落实“六保”任务，加大对稳企业、保就业的金融支持，预计 M2 和社会融资规模将保持平稳增长。
- 21 世纪：日前财政部已向省级财政部门下达了新一批地方新增专项债额度。此外，2000 亿补充中小银行资本金的额度尚未下达，需要各省以具体方案单独争取。5 月下旬，全国人大批准 2020 年新增地方政府专项债务限额为 3.75 万亿。扣除提前下达的 2.29 万亿额度及补充中小银行资本金的 2000 亿额度，本次下达的额度为 1.26 万亿。

共同关注

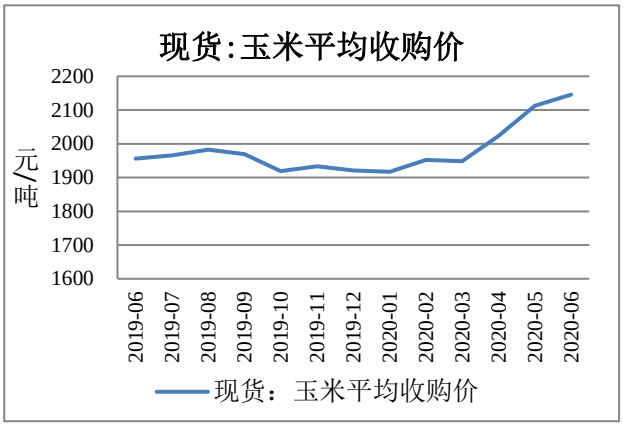
- 央行：6 月外汇储备 31123 亿美元，环比增加 106 亿美元，前值 31016.9 亿美元。6 月末黄金储备报 6264 万盎司(约 1948.32 吨)，与上个月持平。国家外汇管理局表示，6 月，我国外汇市场供求总体保持平衡。受新冠肺炎疫情仍在全球流行、主要国家货币及财政刺激政策等因素影响，国际金融市场上美元指数小幅下跌，主要国家资产价格有所上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。

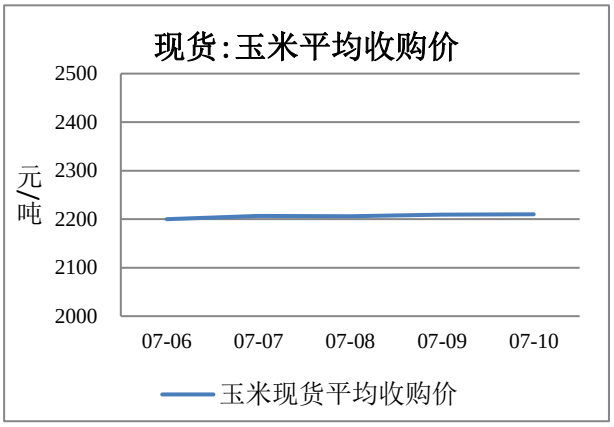
[宁夏财经]

- 7 月 11 日，宁夏回族自治区文化和旅游厅发布《关于促进文化创意产品和特色旅游商品发展奖补办法》(以下简称《办法》)，鼓励企业推进文创产品和旅游商品研发设计、生产、销售一体化发展。经企业申请、宁夏文化和旅游厅认定为文创产品和旅游商品基地的，根据其研发生产能力、规模和经营业绩，给予一次性 50 万元~100 万元资金补贴，并在项目建设中予以重点支持。《办法》有效期至 2023 年 3 月 12 日。
- 7 月 12 日，银川市住房和城乡建设局公布《关于银川市实施棚户区改造棚改房屋征收安置补偿意见》(以下简称《补偿意见》)，通过棚改补偿方式、国有土地上棚改补偿标准、集体土地上棚改补偿标准、过渡方式、期限及临时安置房给付标准、搬迁费标准，向社会公开征求意见。
- 7 月 7 日，宁夏回族自治区财政厅、住房和城乡建设厅制定了《宁夏回族自治区城市规划建设管理奖补资金办法》。办法规定：获得国家命名或通过复审的生态园林城市（县城）、卫生、环保、节水、森林、文明、海绵、生态文明、风景名胜区等称号的市、县（区）和获得国家人居环境范例奖、绿化模范等奖项的市、县（区）奖补 300 万元；列入国家新型城镇化、全域旅游、中小城市综合改革、城市基础设施投融资体制改革、农民工返乡创业、城市设计、“城市双修”、城市体检、美丽城市、新型智慧城市等试点示范的市、县（区）奖补 200 万元；被国家评定为建筑工程鲁班奖的施工总承包单位奖补 100 万元。

云数据

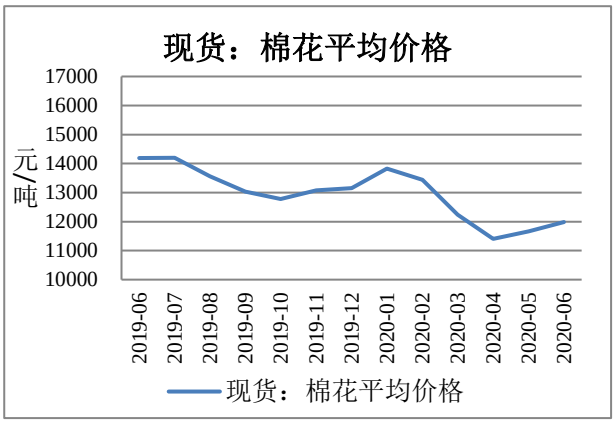
农产品

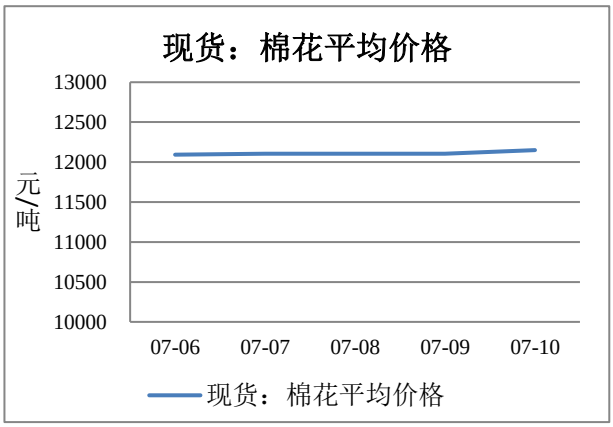




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，玉米现货平均价格为 2145.63 元/吨，较上月上涨 1.55%。6 月，由于受临储玉米首拍高成交和高溢价的影响，贸易商囤粮惜售，对玉米价格形成支撑。短期来说玉米价格偏强局面不变。

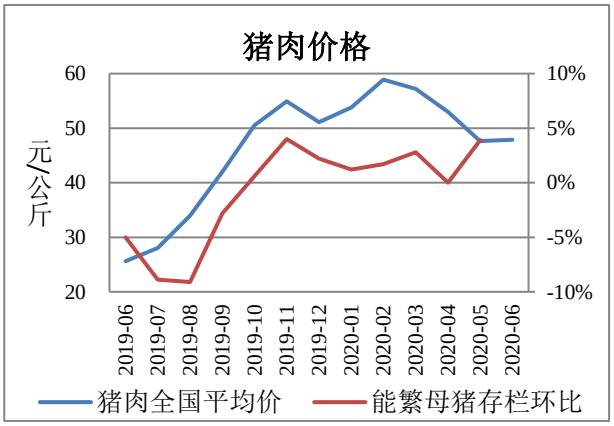
上周，玉米现货价格收于 2210.00 元/吨，环比上涨 0.52%。受 5 月至今临储玉米“高成交、高溢价”拍卖的直接影响，玉米价格仍保持上涨趋势。

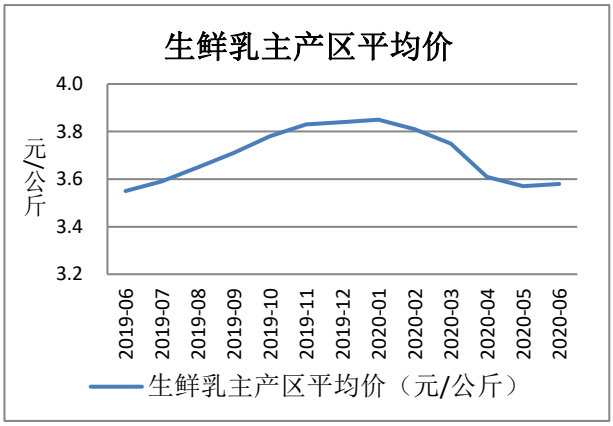




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，棉花现货平均价格为 11989.19 元/吨，较上月上涨 2.83%。6 月，由于下游市场秋冬订单开始增加，需求较之前有所回暖，支撑了棉花价格的上涨。但在疫情和大宗商品价格变动的影响下，短期内棉花价格仍会呈震荡走势。

上周，棉花现货收于 12150.00 元/吨，环比上涨 0.86%。秋冬服装订单的承接对棉花价格形成了支撑，短期内棉价走势偏强。



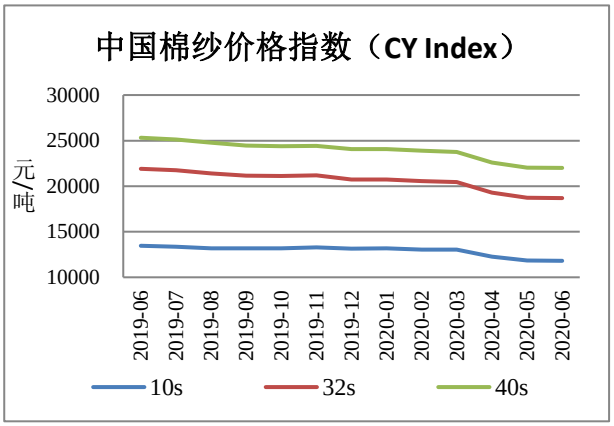


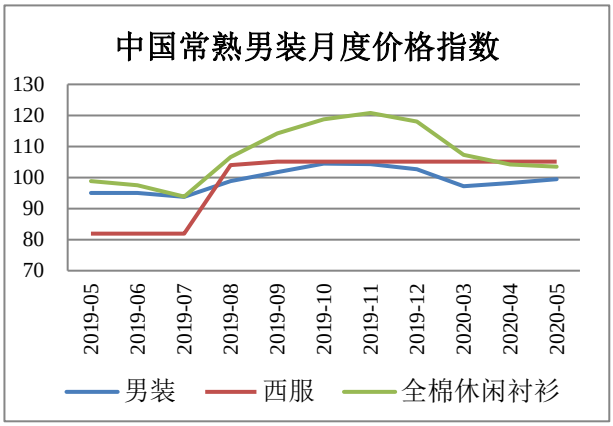
云数据

解读：从上图可看出，2020 年 6 月，全国猪肉价格为 47.88 元/公斤，环比上涨 0.52%，同比上涨 86.89%。受近期活禽市场关停、疫情反复的影响，6 月猪价出现小幅回升。但储备肉仍不断投放市场，存栏量仍在稳步恢复，估计之后猪肉价格大幅上涨可能性不大。

从上图可看出，2020 年 6 月，生鲜乳价格为 3.58 元/公斤，环比上涨 0.28%。随着南北方热应激效应日益加深，原奶供应量偏紧，生鲜乳价格开始回升。

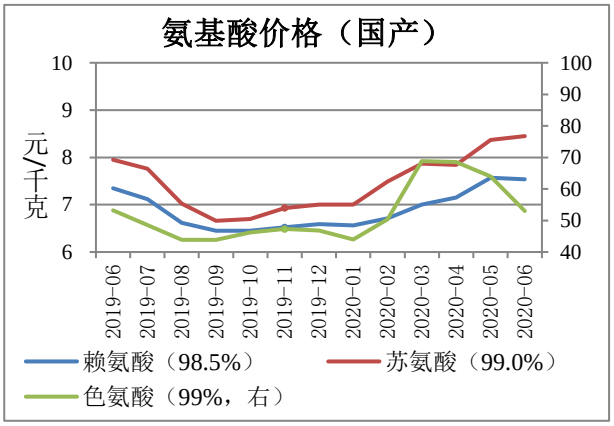
工业品

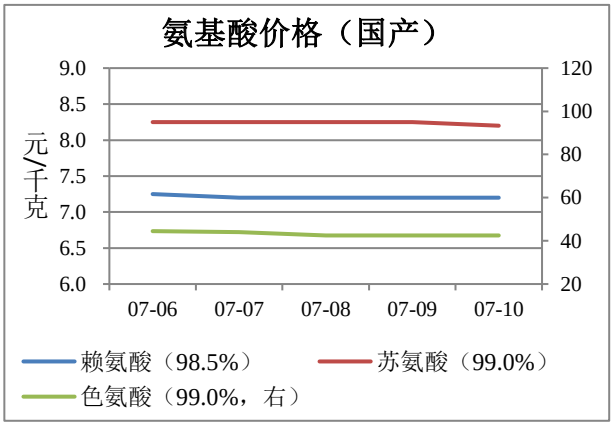




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，10S 价格为 11808.57 元/吨，环比下降 0.30%；32S 价格为 18692.38，环比下降 0.25%；40S 价格为 22006.67 元/吨，环比下降 0.14%。由于纱企受疫情冲击影响较深，下游行情依旧低迷，进入淡季后成交更少，预计后市行情仍然惨淡。

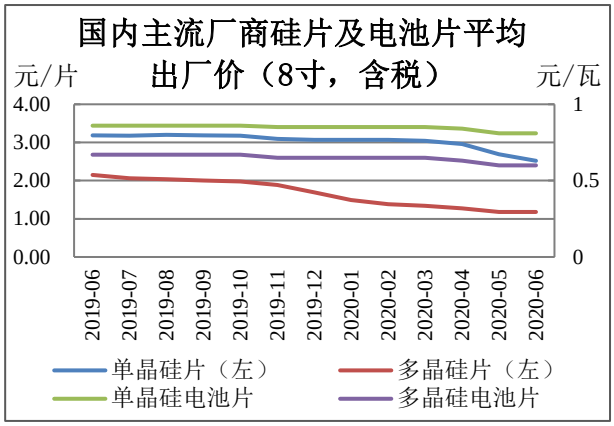
从上图可看出，2020 年 5 月，男装指数收于 99.46，环比上升 1.20%。由于服装企业进入夏休期，主要以出清前期备货为主，价格上涨的幅度不会很大，整体不会有较大的波动，预计短期内由于季节性服装库存减少，男装指数仍会小幅上涨。

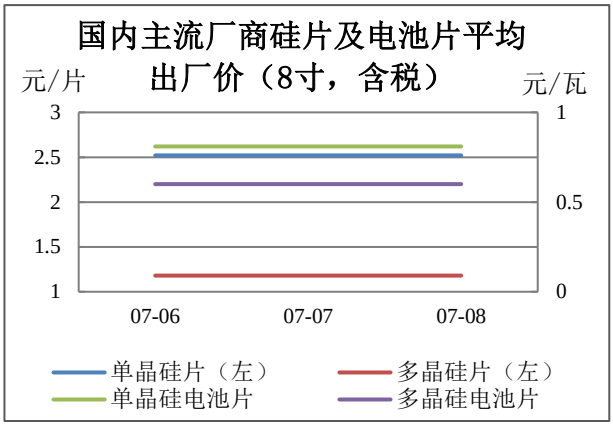




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，国产赖氨酸 7.57 元/千克，环比下降 0.40%；苏氨酸为 8.45 元/千克，环比下降 0.96%；色氨酸为 53.05 元/千克，环比下降 17.07%。受临储玉米拍卖的高议价影响，原料玉米价格持续偏强运行促使氨基酸生产成本上升，下游饲料终端在需求下降的情况下观望态度较浓厚，市场价格持续走弱。

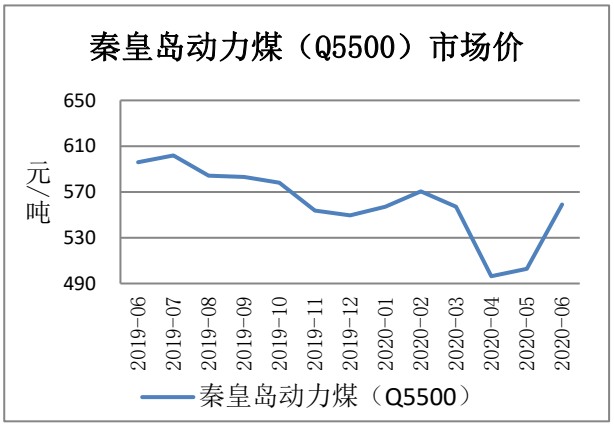
上周，赖氨酸价格收于 7.20 元/千克，较上周下降 0.70%；苏氨酸价格收于 8.20 元/千克，较上周下降 0.61%；色氨酸价格收于 44.50 元/千克，较上周下降 4.49%。上游临储玉米“高成交、高溢价”，下游加工企业生产成本压力较大，多数企业停止报价或停产检修，市场成交清淡，短期内市场价格持续走弱。

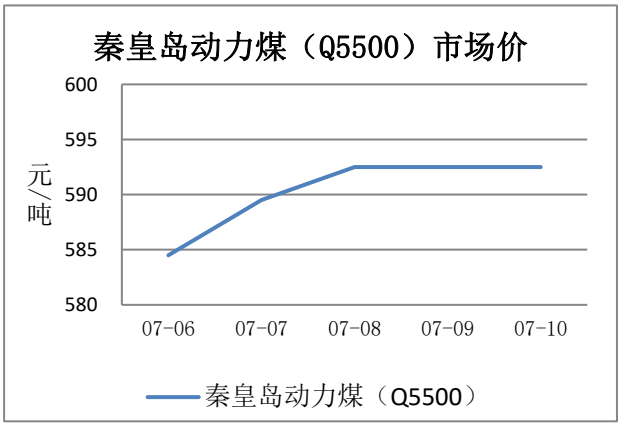




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，光伏产品价格趋于稳定，其中单晶硅片均价 2.52 元/片，同比-21.00%，环比-6.32%；多晶硅片均价 1.18 元/片，同比-45.12%，环比 0.00%。单晶硅电池和多晶硅电池均价分别为 0.81 元/瓦和 0.60 元/瓦，同比分别为-5.81%和-10.45%，环比不变。整体来看，光伏产品价格从连续下跌转为稳定。上半年受疫情影响，国内硅片企业面对艰困的后市，为了降低或停止亏损，进一步缩减开工率甚至关停，持续降低硅片的价格。目前，疫情的影响逐渐被市场消化，产品价格逐渐止跌趋稳。

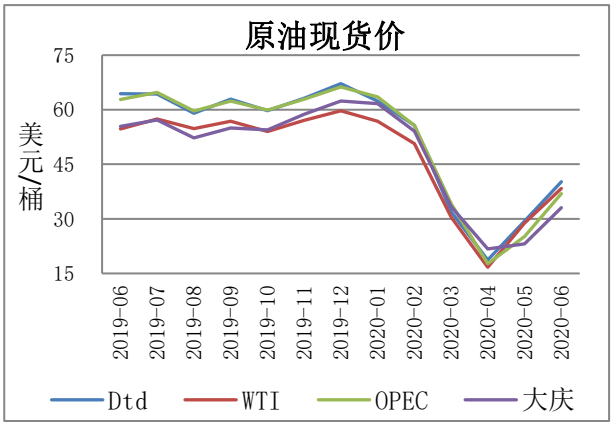
上周，国内主流厂商单晶硅片、多晶硅片价格分别收于 2.52 元/片、1.18 元/片，已维持五周不变。单晶硅电池和多晶硅电池价格分别为 0.81 元/瓦和 0.6 元/瓦，已维持近两月不变。目前，光伏订单量趋稳，产品价格以稳为主。

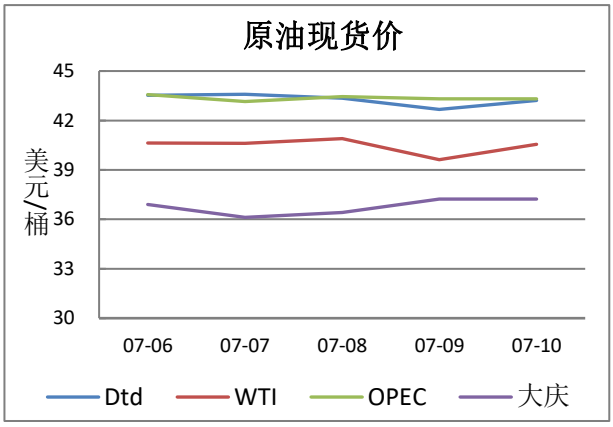




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，秦皇岛动力煤（Q5500）平均价为 559 元/吨，环比上涨 11.15%，同比下跌 6.21%。6 月份国内动力煤市场整体以上涨为主。主产地晋陕蒙地区受安全、环保检查、煤管票管控等因素的影响，部分煤矿处于停产状态，导致煤炭供应略显紧张，加上在北方港口以及下游用煤企业补库的带动下，导致北方港口优质煤源偏紧，同时进口煤政策收紧，使得许多对进口煤依赖度较高的下游用户对国内煤炭的采购量增加，北方港口动力煤价格持续上涨。

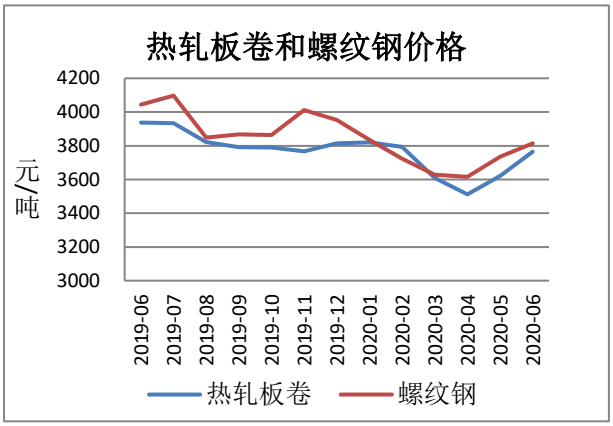
上周，大秦线受天窗检修、上游水害因素影响，铁路运量减少，供给减少需求回升，煤价上涨。截至周五，秦皇岛动力煤（Q5500）市场价为 592.5 元/吨，涨幅 5.91%。

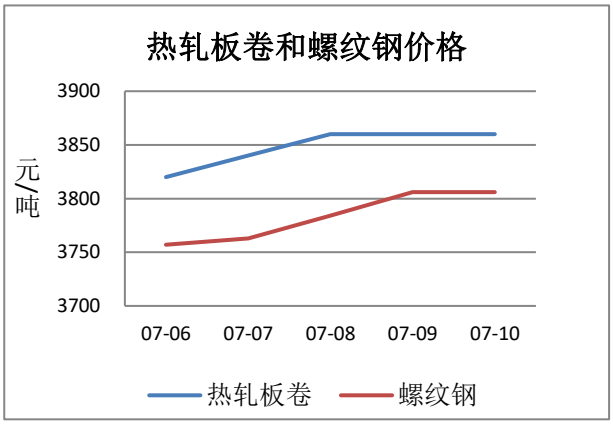




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，布伦特原油价格 40 美元/桶，环比上涨 37.05%，同比下跌 37.55%。西得克萨斯州中级轻质原油价格 38 美元/桶，环比上涨 32.77%，同比下跌 29.97%。欧佩克原油价格 36 美元/桶，环比上涨 46.80%，同比下跌 41.19%。国内原油价格 33 美元/桶，环比上涨 42.74%，同比下跌 40.28%。月初美国活跃石油钻井平台连续十一周下降至历史低点，欧佩克产量降至二十年来最低，国际油价上涨。月中美国新冠肺炎感染病例激增，引发了市场对第二波新冠疫情的担忧，原油价格下跌。月末随着新增新冠肺炎感染病例连续两天减少，抑制了市场的悲观情绪，原油价格回暖。

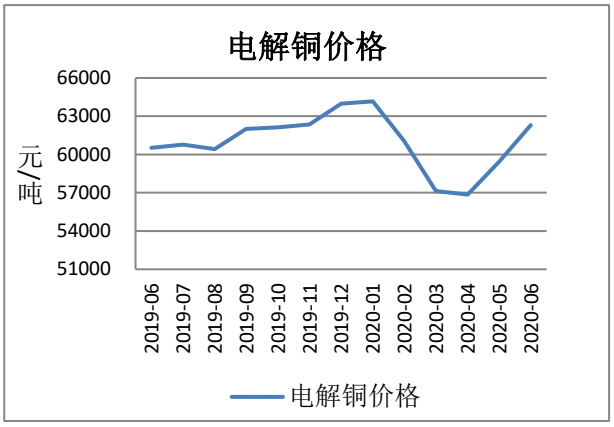
上周，美国活跃石油钻井平台继续减少，原油价格反弹。截至周五，西得克萨斯州中级轻质原油、欧佩克和国内原油现货价分别涨至 40.55 美元/桶、43.31 美元/桶和 37.23 美元/桶，涨幅为 0.76%、0.81%和 3.79%。布伦特原油价格微降至 43.22 美元/桶，降幅为 0.09%。

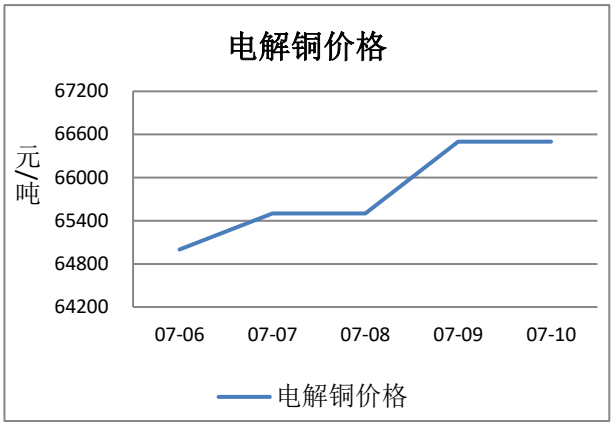




解读：从上图可看出，2020 年 6 月热轧卷板均价为 3,765 元/吨，环比上涨 3.97%，同比下跌 4.38%；螺纹钢均价为 3,815 元/吨，环比上涨 2.18%，同比下跌 5.65%。6 月初铁矿石价格冲高支撑钢价上涨。月中随着南方雨季来临，下游工地停工，造成钢价回落。月末淡水河谷传来消息，将暂停三个矿区的生产，受此消息影响钢价再次上涨。

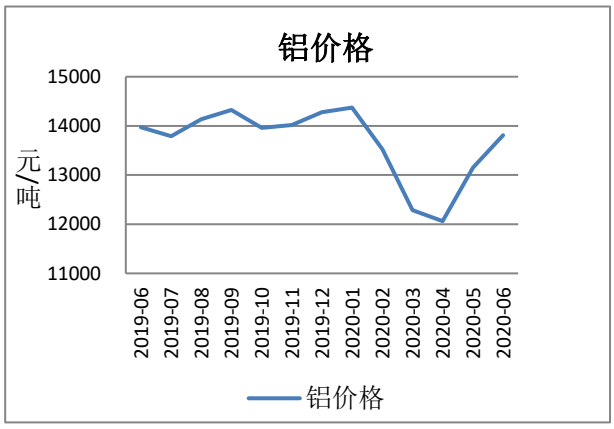
上周，本周部分区域天气有所好转，加之期货大幅拉涨，中间商拿货情绪也较为活跃，钢材价格上涨。截至周五，热轧板卷每吨价格较上周上涨 40 元至 3860 元/吨。螺纹钢每吨价格上涨 55 元至 3806 元/吨。

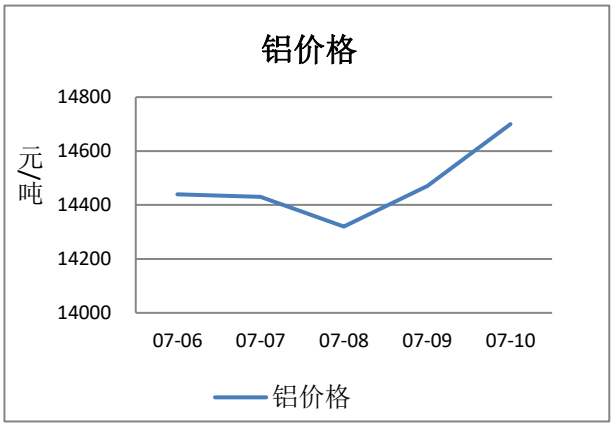




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，电解铜均价为 62,300 元/吨，环比上涨 4.80%，同比上涨 2.92%。，国内冶炼厂 6 月检修增多，进口铜流入速度减弱，国内铜供给趋紧，消费维持在较高水平，铜价持续上涨。

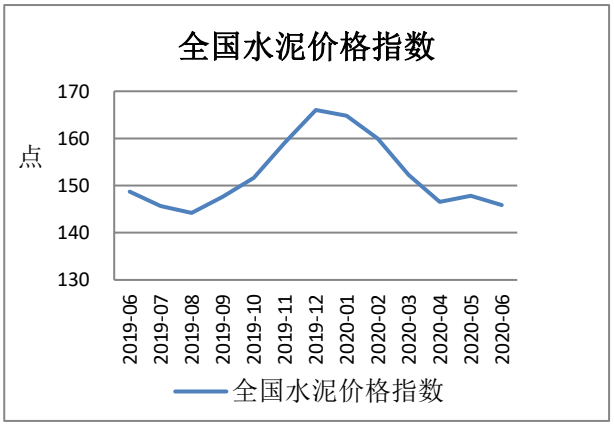
上周，受疫情影响铜矿主产区秘鲁和智利感染人数攀升，矿区停工，国内疫情得到控制，需大于供，铜价上涨。截至周五，电解铜价格上涨至 66500 元/吨，涨幅为 2.26%。（按照电解铜的加工成本 3550 元/吨估算，其生产成本约为 34700 元/吨。）

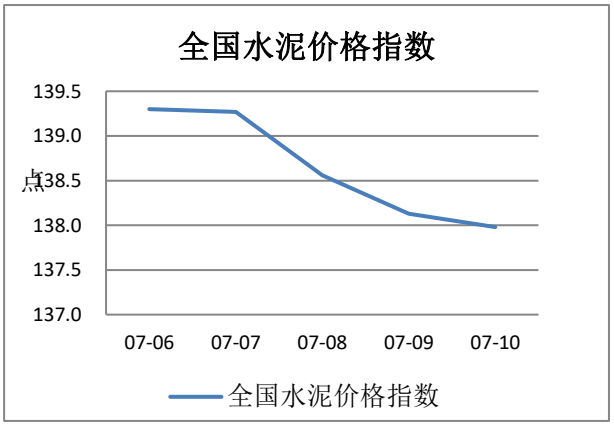




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，铝均价为 13813 元/吨，环比上涨 5.02%，同比下跌 1.15%。6 月份，随着国外疫情逐渐得到控制，国内市场向好的情况下，铝价开启上行通道，价格从月初的 13480 元/吨上涨至月底的 14170 元/吨，月涨幅 4.87%。

上周，国内货币财政政策积极，配合大基建等投资拉动经济复苏，下游汽车产业复苏较快，铝价保持偏强走势。截至周五，铝 A00 市场价与上周相比上涨至 14700 元/吨，涨幅为 1.90%。（电解铝的成本价约为 13000 元/吨左右。）

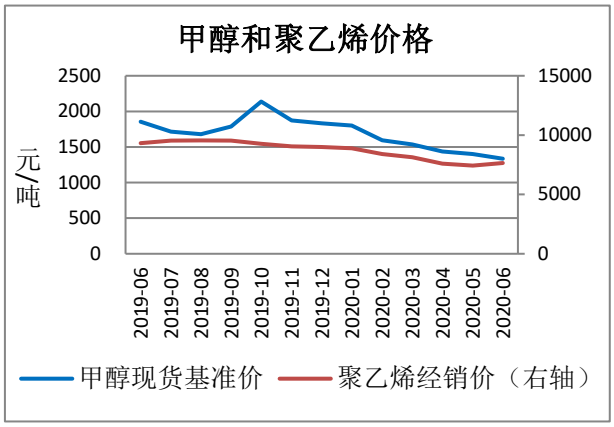


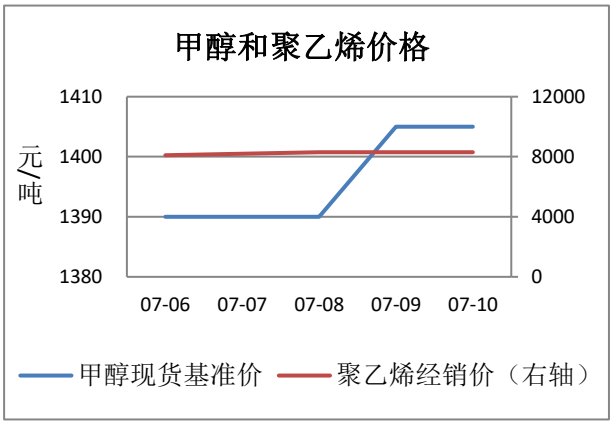


云数据

解读：从上图可看出，2020 年 6 月，全国水泥价格指数均值为 145.89 点，环比下跌 1.93 点，同比下跌 2.83 点。6 月份因高温多雨天气影响，不利于施工，水泥库存不断上升，导致价格持续下跌。

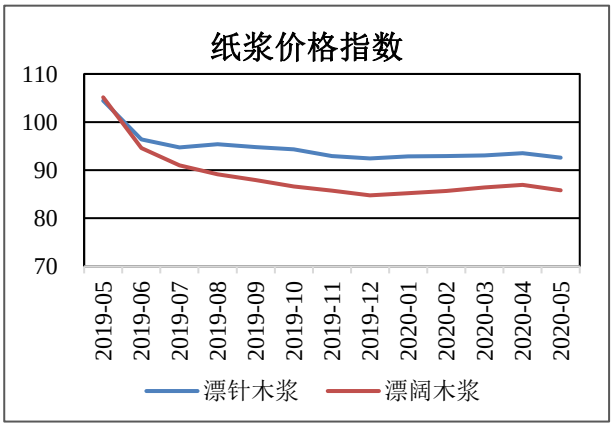
上周，持续的雨水天气，使得水泥下游需求急剧下滑，价格下降。截至周五，全国水泥价格指数降至 137.98 点，降幅 1.82 点。银川 42.5 级袋装水泥价格为 361 元/吨，散装水泥价格为 347 元/吨。





解读：从上图可看出，2020 年 6 月，甲醇均价为 1335 元/吨，环比下跌 4.82%，同比下跌 27.94%；聚乙烯均价为 7640 元/吨，环比上涨 2.81%，同比下跌 18.10%。6 月甲醇市场方面，维持偏低价格，其中港口在仓储费上调压制下部分时段破新低。聚乙烯行情震荡上扬，期间原油上行、PE 装置检修集中产量损失较多，国内拉动内需经济行为刺激需求好转，促使价格上扬。

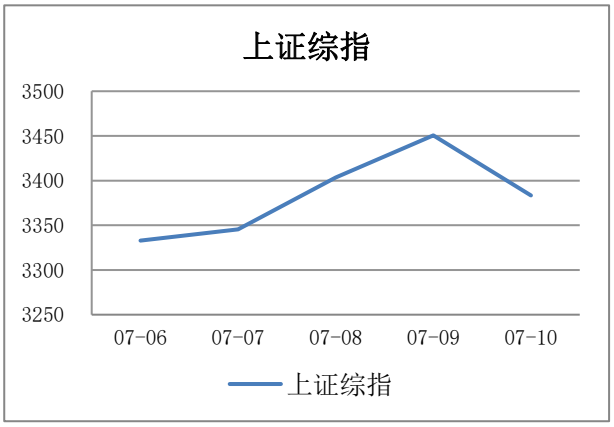
上周，原油价格上涨，利好甲醇和聚乙烯市场。截至周五，甲醇价格上涨至 1405 元/吨，涨幅 2.85%。聚乙烯价格上涨至 8300 元/吨，涨幅 3.01%。（根据原材料的不同，天然气制甲醇的生产成本一般在 1300-1700 元/吨；聚乙烯的生产成本约在 8100-8400 元/吨。）



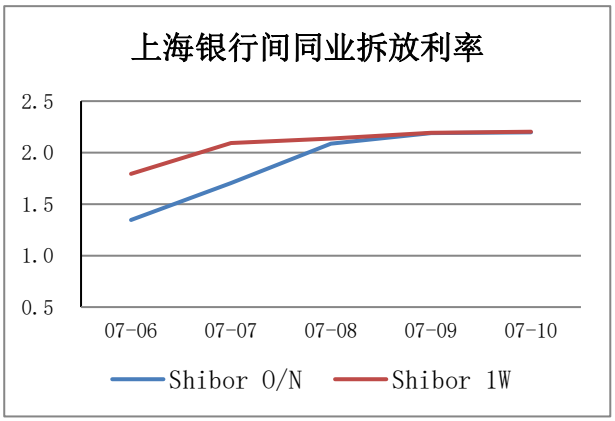
解读：从上图可看出，2019 年 5 月，纸浆价格指数再次反转下跌，漂针木浆和漂阔木浆分别收于 92.61 和 855.77，环比分别下跌 1.00%和 1.36%。与去年同期相比，分别下降了 11.33%和 18.42%。5 月份，纸浆市场行情淡季表现明显，下游需求持续萎靡，港口库存高企，市场供过于求，且去库效果并不明显，浆价大幅下滑，短期内这种趋势仍将会继续。

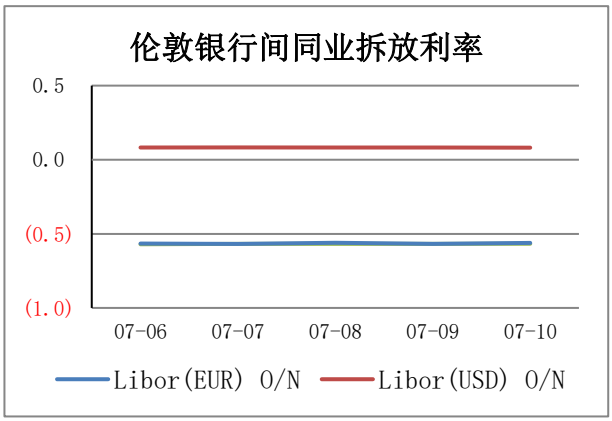
云数据

金融类

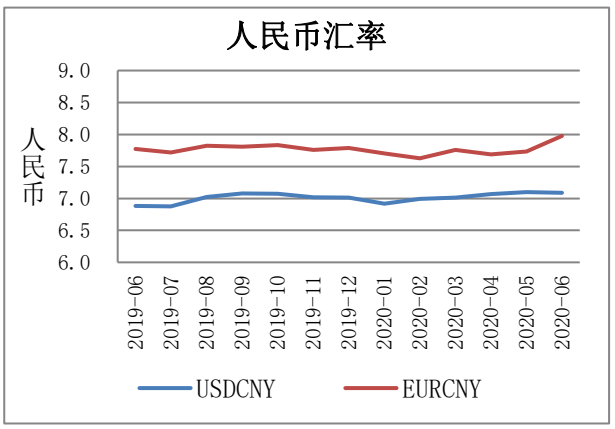


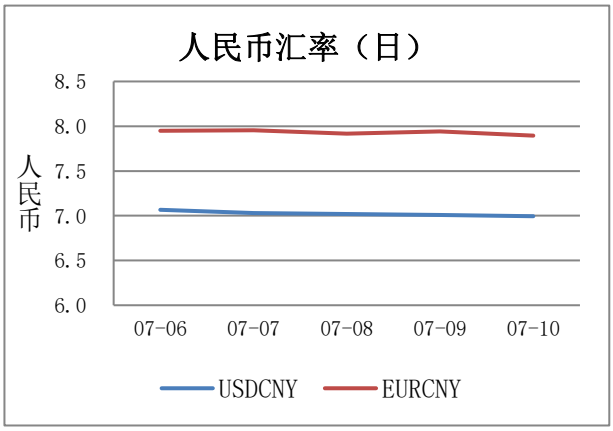
解读：上周，权重股补涨行情带动下，大盘全线上扬。由于 3500 点附近获利盘和套牢盘积累较多，大盘遇阻回撤于周五止步于 3383.32 点。鉴于近期监管将着重打压场外配资，社保、大基金减持以及市场利率明显抬升，消息面整体偏空，或会抑制大盘上冲，大盘可能演变为横盘整理行情。





解读：上周，央行公开市场逆回购持续空窗，叠加月中缴税临近，银行间市场资金偏紧，各期限品种 Shibor 全线上涨。截至上周五 Shibor 隔夜和 7 天分别升至 2.1970%和 2.2030%，周涨 83.30bp 和 22.30bp。伦敦银行间市场方面，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜略有起伏，近乎与上周持平。截至上周五，Libor(EUR)隔夜和 Libor(USD)隔夜分别报价-0.56157%和 0.08138%。

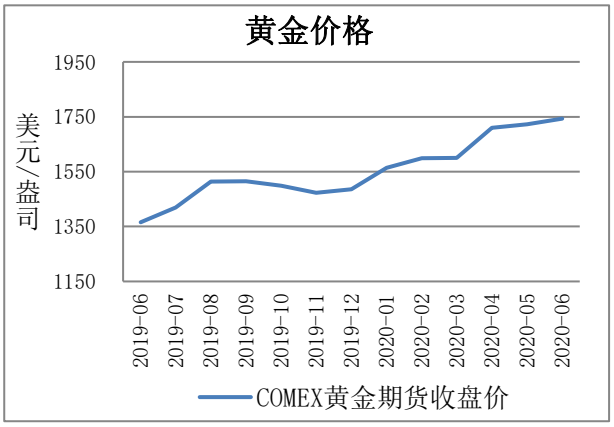


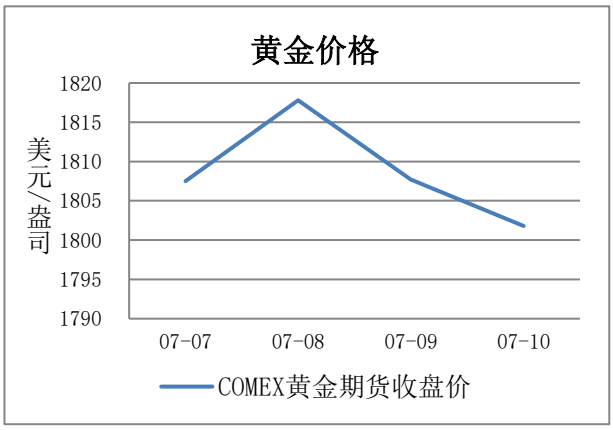


解读：从上图可看出，2020 年 6 月，全球市场避险情绪降温，风险偏好上升，欧元、日元等弱势货币配置需求增加，强势美元持续回落。截至 2020 年 6 月底，人民币兑美元、欧元汇率分别报价 7.0867 和 7.9772，环比下降约 119 个基点、上升 2459 个基点。

云数据

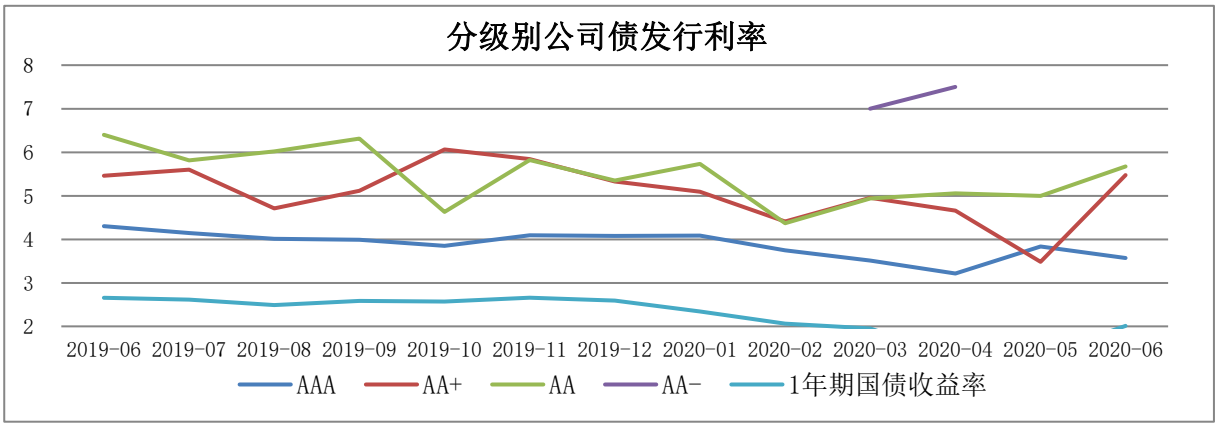
上周，受外资大力配置 A 股市场影响，人民币汇率大幅升值，兑美元汇率中间价破 7。截至上周五，人民币兑美元、欧元汇率中间价分别为 6.9943 和 7.8948。

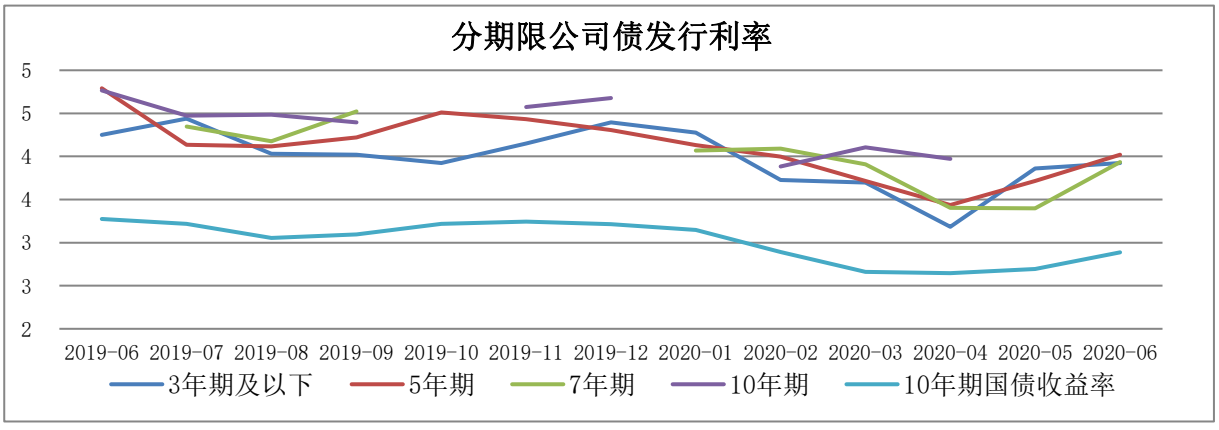




解读：从上图可看出，2020 年 6 月，美联储对美国经济悲观预期及美元弱势运行支撑国际金价继续上涨。截至 2020 年 6 月底，COMEX 期金均价为 1743.2 点，环比上涨 20.4 点。

上周，疫情反复以及通胀担忧再次点燃市场避险情绪，COMEX 期金强势突破 1800 美元/盎司，创下 2011 年来新高，周五报收 1801.8 美元/盎司。近期，市场负面消息居多，对金价持续上涨提供了强力支撑，预计金价可能延续涨势。(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。)

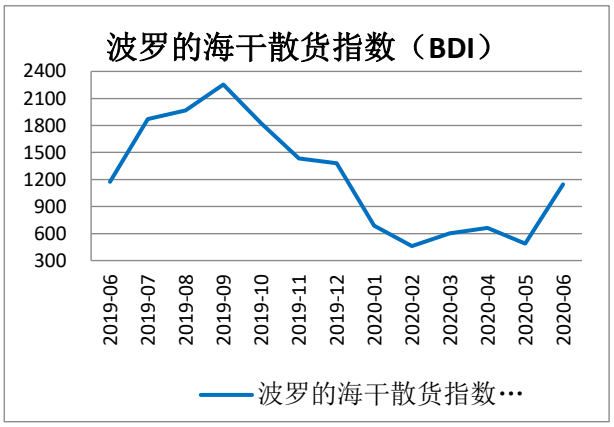


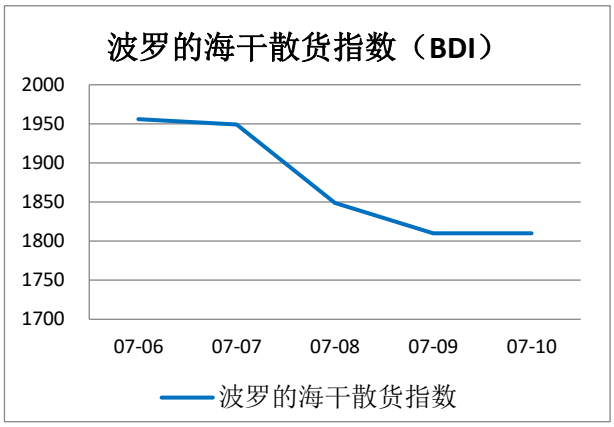


解读：从上图可看出，2020 年 6 月，交易所市场共发行 89 只公司债，环比上涨 45.90%，发行规模 933.57 亿元，环比上涨 22.16%。**分级别看**，2020 年 6 月 AAA 级债券发行量达 55 只，占比 61.80%，利率区间为 1.95%-5.75%；AA+级债券 26 只，占比 29.21%，利率区间为 3.00%-7.50%。低评级债券中，AA 级债券 8 只，利率区间为 3.98%-6.80%；无 AA-级债券发行。**分期限看**，3 年期及以下债券发

行 38 只，平均利率 3.9246%；5 年期债券发行 31 只，平均利率 4.0202%；7 年期债券发行 5 只，平均利率 3.9341%；10 年期债券发行 1 只，发行利率 4.4000%。总体看，2020 年 6 月，公司债发行市场进一步向高评级主体集中，低评级债券发行量锐减。同时，受市场利率回升影响，公司债发行利率上涨明显。

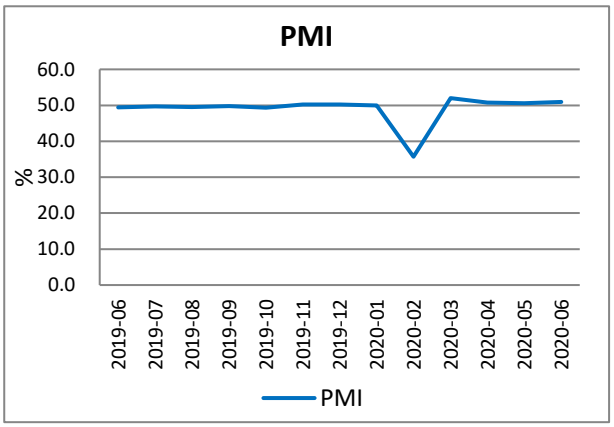
经济类

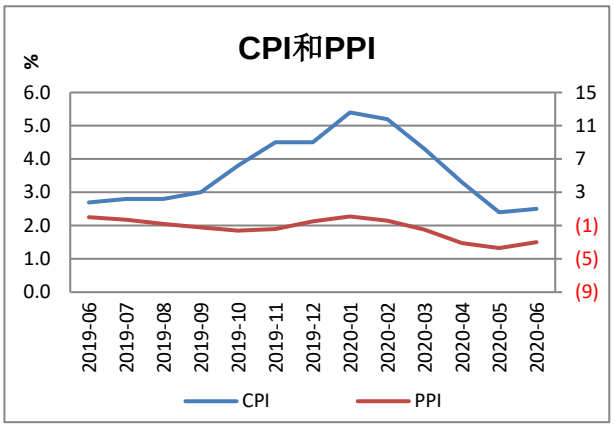




解读：波罗的海指数是目前世界上衡量海运情况的权威指数，是反映国际间贸易情况的领先指数，波罗的海干散货运价指数（BDI）主要衡量铁矿石、煤炭、水泥、化肥和谷物等资源的运输费用。从上图可看出，2020 年 6 月，波罗的海指数（BDI）从年内低点上演了“V 型反转”行情，均值为 1146.45 点，环比上涨 134.40%，同比下降 2.38%。

上周，波罗的海干散货运价指数（BDI）中止七周连涨趋势，周五持平报 1810.00 点，尽管巴拿马和超灵便型船运价指数上涨抵消海岬型船运价指数下跌，但该指数录得八周来首度下跌。





解读：2020 年 6 月份，各地区各部门按照党中央、国务院部署，做好“六稳”工作、落实“六保”任务，努力克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，我国经济运行总体复苏态势持续向好。其中，制造业采购经理指数为 50.9%，高于上月 0.3 个百分点，在调查的 21 个行业中，有 14 个行业 PMI 高于临界点，较上月增加 5 个，制造业稳步恢复，基本面继续改善。本月主要特点：一是供需两端持续回暖。生产指数和新订单指数分别为 53.9%和 51.4%，比上月上升 0.7 和 0.5 个百分点，其中新订单指数连续两个月回升。从行业情况看，医药、有色、通用设备、电气机械器材等制造业新订单指数和生产指数均明显高于上月，市场需求得到改善，企业生产动力有所增强。二是价格指数有所上升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 56.8%和 52.4%，比上月回升 5.2 和 3.7 个百分点，均为年内高点。从行业情况看，石油加工、钢铁、有色等上游行业两个价格指数均高于上月，升至 60.0%以上高位。三是进出口指数均有改善。随着全球主要经济体先后重启经济，本月我国制造业进出口指数低位回升，其中新出口订单指数为 42.6%，高于上月 7.3 个百分点，造纸印刷、石油加工、通用设备、电

气机械器材等 7 个制造行业回升幅度大于 10.0 个百分点；进口指数为 47.0%，较上月回升 1.7 个百分点，石油加工、化学原料制品、化学纤维及橡胶塑料、汽车等 6 个制造行业高于临界点。四是企业信心基本稳定。生产经营活动预期指数虽有小幅回落，仍达到 57.5%，表明制造业企业对近期市场恢复比较乐观。从行业情况看，石油加工、汽车、专用设备、电气机械器材等制造业生产经营活动预期指数连续两个月高于 60.0%。虽然本月 PMI 指数有所回升，制造业稳步恢复，但同时也要看到，不确定因素依然存在。一是进出口指数虽连续两个月改善，但仍位于临界点以下，当前海外疫情尚未得到有效控制，外部市场依然存在变数。二是部分行业复苏压力依然较大，纺织、纺织服装服饰、木材加工等制造业 PMI 持续位于临界点以下。三是小型企业生产经营困难较大，PMI 为 48.9%，比上月下降 1.9 个百分点，且反映订单不足的小型企业占比高于大中型企业。

6 月份，复工复产、复市复业继续推进，各地区各部门认真贯彻落实中央关于保供稳价的系列政策措施，市场运行总体平稳。CPI 同比上涨 2.5%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。其中，食品价格上涨 11.1%，涨幅扩大 0.5 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.24 个百分点。食品中，猪肉价格上涨 81.6%，牛肉和羊肉价格分别上涨 18.5%和 10.9%，涨幅与上月相比均变动不大；水产品价格上涨 4.8%，涨幅扩大 1.1 个百分点；鲜菜价格上涨 4.2%，上月为下降 8.5%；鲜果和鸡蛋价格分别下降 29.0%和 15.8%，降幅分别扩大 9.7 和 1.3 个百分点。非食品价格上涨 0.3%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.24 个百分点。非食品中，教育文化和娱乐、医疗保健价格均上涨 1.9%，交通和通信价格下降 4.6%，其中汽油和柴油价格分别下降 19.4%和 21.2%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。据测算，在 6 月份 2.5%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 3.3 个百分点，新涨价影响约为-0.8 个百分点。上半年，CPI 比去年同期上涨 3.8%。

6 月份，国际大宗商品价格回暖，国内制造业稳步恢复，市场需求继续改善。PPI 同比下降 3.0%，降幅比上月收窄 0.7 个百分点。其中，生产资料价格下降 4.2%，降幅收窄 0.9 个百分点；生活资料价格上涨 0.6%，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 39.1%，收窄 18.5 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业价格下降 21.6%，收窄 2.8 个百分点；化学原料和化学制品制造业价格下降 7.9%，收窄 1.3 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 5.1%，收窄 2.9 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业价格下降 2.2%，收窄 2.2 个百分点。此外，煤炭开采和洗选业价格下降 9.3%，降幅扩大 0.5 个百分点。据测算，在 6 月份 3.0%的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为-0.2 个百分点，新涨价影响约为-2.8 个百分点。上半年，PPI 比去年同期下降 1.9%。

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”。