



西部担保
WEST GUARANTEE

FINANCIAL DYNAMIC
WEEKLY

一周金融动态

西部（银川）融资担保有限公司战略发展部编写
2022年6月20日 / 第21期/总第353期





主办

西部(银川)融资担保有限公司战略发展部

| 总 编

闫丽婷

| 副总编

海金波

| 编辑委员会

李 芊 杨 芳 南海娟

| 主编/校稿

白 芳

| 内容编辑

刘元鹏 马彩霞 王国锋 梁俊茹

目录



01

精彩推荐

雨过待天晴——下半年宏观经济和资本市场展望 / 01



02

共同关注

宏观经济 / 18 政策法规 / 18 产业信息 / 19
金融动态 / 20 宁夏财经 / 20



03

数据导航

农业品类 / 22 制造品类 / 23
金融类 / 27 经济类 / 27

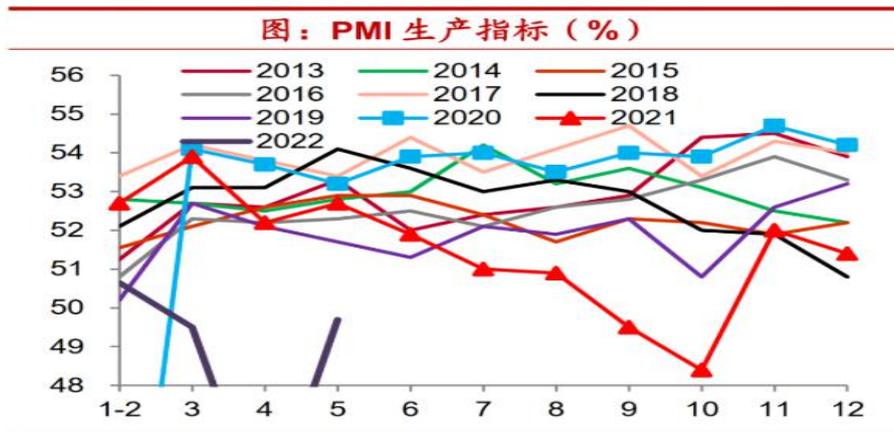


精彩推荐

雨过待天晴——下半年宏观经济和资本市场展望

一、疫情转好，消费待起

供需好转已经出现。此前疫情制约经济恢复和市场表现，而今国内疫情已经出现好转迹象。5月PMI仍在荣枯线下，但较4月录得显著回升，且上升幅度达到2.2个百分点，已经是2013年以来除武汉疫情时期的新高。从各分项来看，带动本月PMI反弹的主要力量在于生产，需要注意的是，新出口订单和往年同期水平已较为接近，这预示着出口短期很可能会趋于稳定。



来源：WIND，中泰证券研究所

经济恢复速度很快。从消费端来看，一线城市拥堵指数的变化和社消零售增速的走势趋于一致。5月一线城市拥堵指数同比增速降幅收窄，6月上半月增速虽仍为负，但继续改善，反映出市内交通流量状况进一步向好。从生产端来看，5月以来沿海八省电厂发电耗煤增速属实不容乐观，同比增速降幅进一步扩大。但以此作为生产转差的依据并不充分，这是由于汛期来临使得水电出力更多，一定程度上压制了火电表现，如5月中下旬以来三峡水库站出库量水平持续高于2017年以来同期。



来源：WIND，中泰证券研究所

精彩推荐

稳增长诉求迫切。政策对于稳增长仍有迫切诉求。每年设定的经济目标具备约束力。从1994年以来的情况看，实际经济增速很少未达标，严格来说，仅有1998年和2014年两年经济增长未达政府工作报告中所提出的目标增速，而差距也均未超过0.2个百分点。即便经济增长目标调整，但幅度可能也不会很大，政策有持续发力的意愿和诉求。



地产终究不会缺席。我们认为，若使得经济增长明显恢复，今年居民加杠杆是大概率事件，而居民部门债务占比中超过一半都是住房贷款，并且大量经营性贷款也是以房地产为主要抵押品，因此，居民杠杆率的提升需要和地产行业经营状况的改善相配合。根据融360的数据，一线城市北京、上海、广州和深圳的房贷利率均跟随LPR下降15BP。此外，据证券日报的报道，天津、苏州和青岛等多个二线城市的部分银行，已经按照最低4.25%的利率水平办理新增首套房贷款。我们认为，后续如果观察到销售和拿地两方面数据的改善，将是地产预期转向的重要标志。

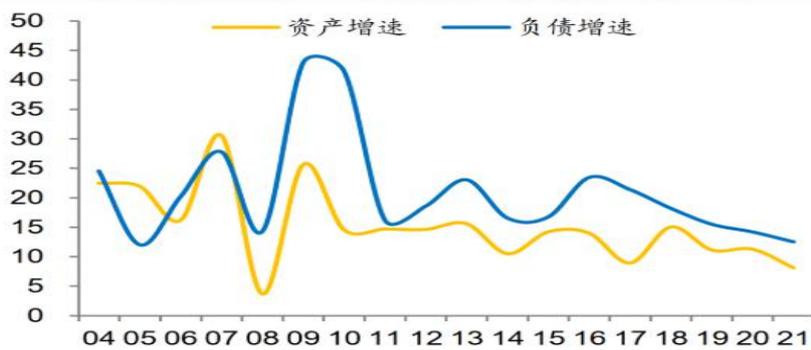
房贷利率与地产销售因何背离？一是放款周期太长，降低了交易效率，在利率水平基本相当的情况下，去年平均放款周期比19年多了近半个月；二是二套和首套房贷利率迅速拉大，制约改善性需求；三是疫情也有拖累。随着局面转好，地产销售和房贷利率之间的关系有望恢复。



精彩推荐

居民存款新高，但财富缩水。今年前五个月我国新增居民存款规模超过了8万亿元，创下历史同期新高，较去年同期增加2万亿之多。而从今年一季度各类存款余额的增长情况来看，居民存款增速也以超过7.5%的水平在各类存款之中名列前茅，同期企业、政府和非银机构存款增速仅增长2%-3%左右。不过，如果把居民资产作为财富的代理变量，根据我们的测算，2019年以来我国居民总（净）资产增速稳中趋缓，去年居民总资产和净资产增速由之前的双位数增长明显回落，降至个位数的水平。而按照今年一季度的情况来看，两者增速继续下探，居民财富很可能面临着缩水的担忧。

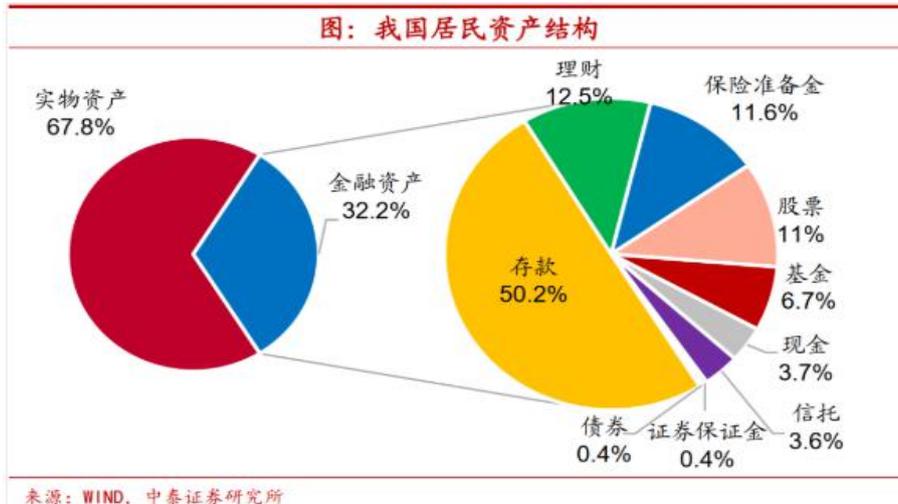
图：我国居民部门总资产和负债增速（%）



来源：WIND、中泰证券研究所

资产结构偏重地产。之所以居民存款的高增长和居民财富的提升并不同步，这主要同我国居民资产结构有关。我国居民资产中金融资产占比仅有30%左右，其中以居民存款比重最大，占我国居民总资产的比重约为16%。另外现金中同样有部分归属于居民部门，今年M0增长速度也很快，1季度居民部门的现金较去年底也增长了接近5%，只不过这部分占比相对不高，仅有1%左右。而我国居民资产中的接近70%都是实物资产，其中绝大部分是房地产，我们估计，今年1季度相比于去年年底而言，居民部门持有住房资产规模下滑约4.6个百分点。考虑到居民负债也有1.8%的增长，虽然远低于居民存款的增速，但地产部分价值的下滑也使得居民总（净）资产增速明显走低。

精彩推荐



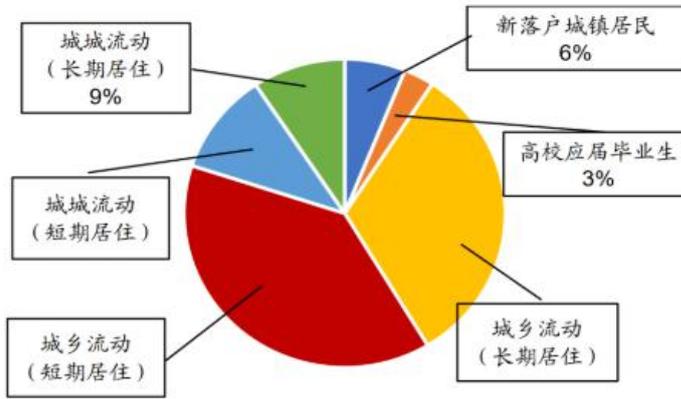
消费还是购房？都有很大空间。不妨做个简单的测算，比往年同期多了2万亿的居民存款，假设一半用来购房，一半用来消费。购房部分来看，全国住宅销售的均价大约1万元/平方米，1万亿居民存款带动的住宅销售面积约为1亿平方米，去年全年商品房销售面积15.6亿平方米左右，相当于拉动全年商品房销售6个百分点以上，当然考虑到购房所能够撬动的杠杆，销售增速的提升可能更加显著。消费部分来看，去年全年社零总额约44万亿元，如果1万亿居民存款用来消费，不考虑杠杆撬动的部分，带动社零增速也要在2-2.5个百分点左右。



地产推动结构升级。今年以来多地在地产政策上已有相继放松，政治局会议明确“支持刚性和改善性住房需求”。我们认为，在坚持房住不炒的定位之下，房价全面普涨带动居民资产规模快速扩张的概率较小，而更多地或依赖于结构升级带动居民资产稳定增长：一方面，区域之间将形成由低线级地区向高线级地区的迁跃，“新市民”政策即是佐证；另一方面，区域内部改善性需求可能会迎来释放，如多个城市针对二孩及多孩家庭购房限制的松绑。

精彩推荐

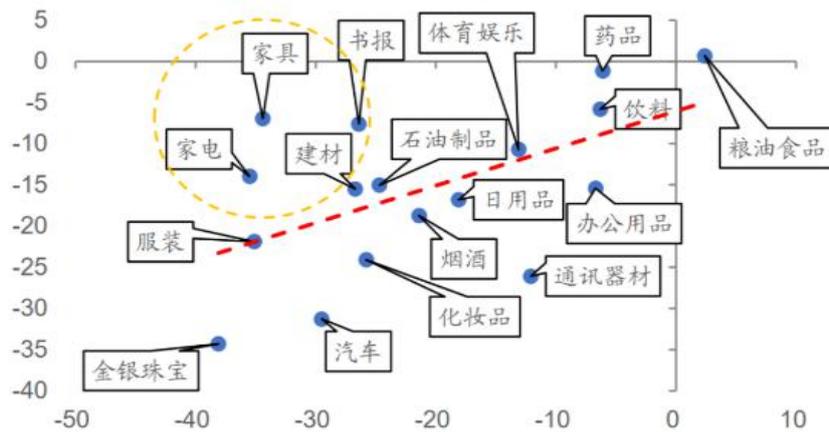
图：新市民群体构成



来源：WIND，中泰证券研究所

量增重于提价，拉动后周期更甚。在价格有所控制之下，如果地产改善更加地依赖于销量的增长，则这对后周期行业特别是部分可选消费收入的拉动作用，或将比地产行业本身要更为显著。对比本轮疫情和2020年时武汉疫情对于各类消费的影响，我们发现，地产后周期的相关可选消费，在本轮疫情之下，受冲击程度相比于武汉疫情时期已经有所改观。如果在后续政策推动之下，能够迎来地产销售增速的企稳回升，则这些后周期消费行业营收表现或相对占优。据此，我们认为，疫情后消费可能成为权益市场的主线。

图：本轮疫情对地产后周期消费冲击程度减弱 (%)



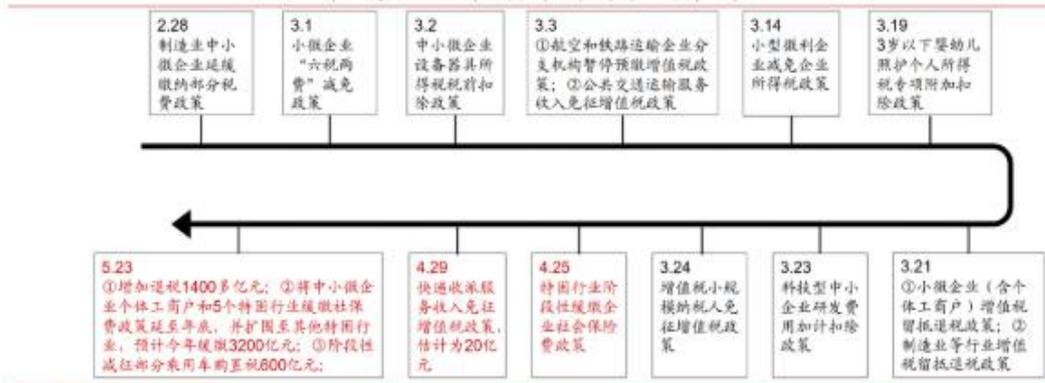
来源：WIND，中泰证券研究所

二、财政收支，矛盾多大？

减收约二千亿元。4月和5月部署的特困行业社保缓缴（5月的国常会加大力度）、快递收派服务免征增值税、新增退税和阶段性减征乘用车购置税等均是针对疫情加大经济的下行压力。我们预计，共计造成一般公共预算减收规模为2000亿元左右。

精彩推荐

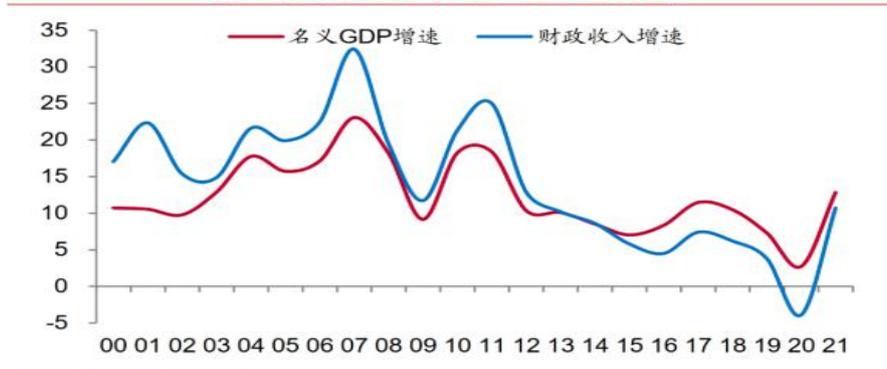
图：截至 2022 年 5 月新出台的财税支持政策



来源：WIND, 中泰证券研究所

预算编制留有余量。除了税收减免政策之外，疫情对于经济增长所造成的冲击，也会对财政收入的筹集产生影响。4月即便扣除留抵退税的因素，财政收入增速仍然创下年内新低。不过，财政部在编制全年预算时已留出余量，一定程度上能够抵消此类影响。一方面，今年前四个月一般公共预算收入增速5%（扣除留抵退税），仍然高出全年预算收入增速目标；另一方面，财政部在编制今年预算时，对于名义GDP增速最乐观的估计也只有7.2%左右。因此，我们在估测新增财政减收压力时对此暂不考虑。

图：财政收入与名义GDP增速（%）

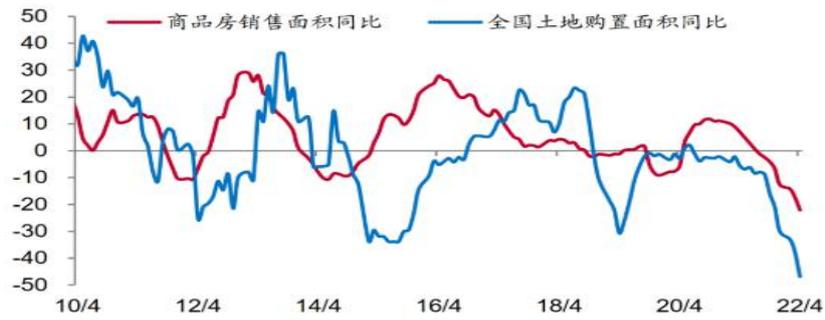


来源：WIND, 中泰证券研究所

广义财政收入也有回落。国务院公布的稳经济一揽子措施之中，包括将中小微企业、个体工商户和部分特困行业缓缴养老等三项社保费政策扩围并延至年底，预计今年缓缴金额3200亿元。除此之外，土地成交景气度的下降拖累国有土地出让收入的增长，今年前四个月全国政府性基金收入增速-27.6%，远低于0.6%的预算目标。按照当前已经调降的房贷利率水平来看，我们认为，地产销售增速下半年有望回归到零增长附近，对应着全年政府性基金收入增速约在-15%左右，这部分减收规模或在1.5万亿元左右。

精彩推荐

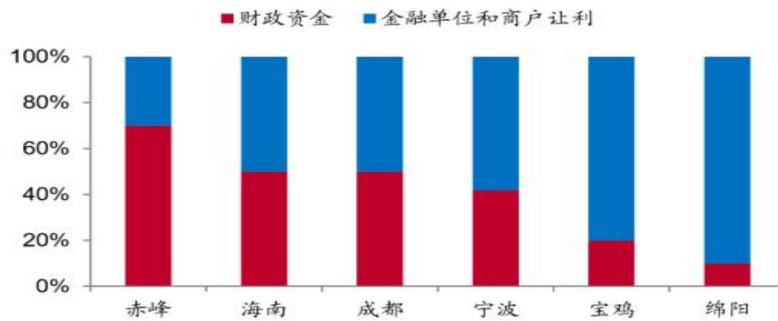
图：全国商品房销售面积同比和土地购置面积同比 MA6 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

消费刺激同样加强。从支出端来看，财政促消费的政策力度也在持续加大。4月以来，全国各省共计划投入约 80.5 亿资金用于发放消费券和购物补贴，支持包括汽车、电子、旅游和餐饮等消费领域。平均来看，财政资金的比例约占到 40%。如果按照这一比例估算，全国计划投入的促消费支出约为 32 亿元。不过，由于部分重点城市如上海刚从疫情中有所恢复，后续促消费举措可能加码，则相关支出还会进一步扩大。

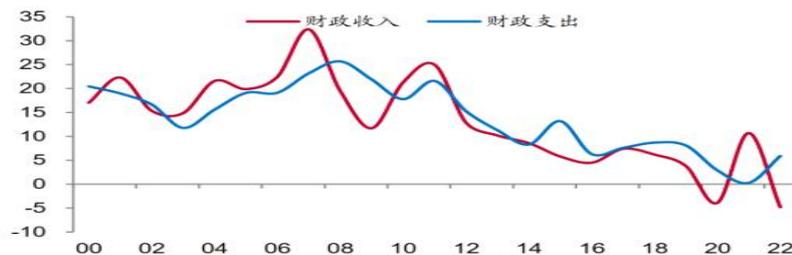
图：部分省市消费券资金来源构成 (%)



来源：各省市市政府网，中泰证券研究所

收支缺口超 2 万亿，多数均属广义财政。在疫情带来的扰动之下，今年财政收支矛盾更为突出。在收入方面，退减税政策带来的一般公共预算减收规模约为 2043 亿元，占今年一般公共预算收入比重的 1%。这一比例看似不高，但如果考虑到广义财政收支，特别是土地出让收入的下降，则财政收支缺口或将在 2 万亿元左右，占广义财政收入比重约为 4.9%，相当于今年财政预算赤字规模的 60%。

图：财政收支增速情况 (%)

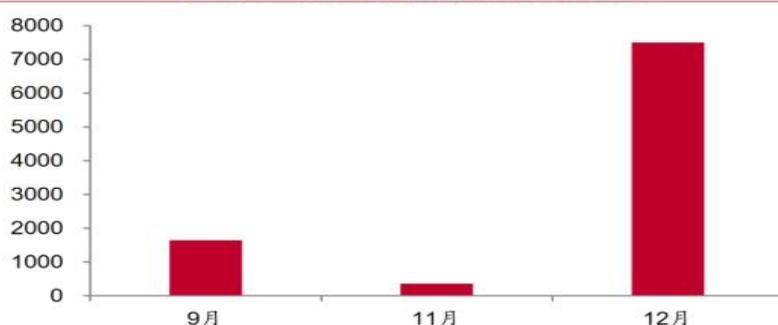


来源：WIND，中泰证券研究所

精彩推荐

政府融资也可能加码。在今年年初财政预算报告中，安排的财政赤字率较去年有所下调，而地方政府专项债规模和去年持平。考虑到今年以来国内疫情态势有所恶化，冲击经济增长制约财政收入的同时，所需要的抗疫等相关支出也有被动增加。疫情之下财政收支矛盾有所扩大，部分资金在现有的预算安排下难以得到有效落实。我们预计，政府融资很可能有所加码，特别国债下半年有接近1万亿的到期量，不排除后续对此进行新增安排的可能性。

图：今年特别国债到期规模分布（亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所

特殊时期财政开源，特别国债四大不同。特别国债有何“特别”之处？一是特别国债由国务院提请全国人大常委会进行审议通过即可，提请审议的时间相对也较弹性，并由财政部负责后续的发行管理；二是特别国债通常在发行审批阶段就已对资金用途做了专门的规定，并有相应的监督管理机制；三是特别国债的发行规模与具体事项所需的资金相契合，限制相对较少；四是特别国债纳入中央财政国债余额管理，在发行时调整国债余额，但其纳入中央政府性基金预算部分，不列入财政赤字。因此，特别国债通常是服务于特定政策、支持特定项目需要而发行的国债，针对性和时效性强于普通国债，常被用于特殊时期财政开源的重要手段。

图：特别国债与一般国债对比

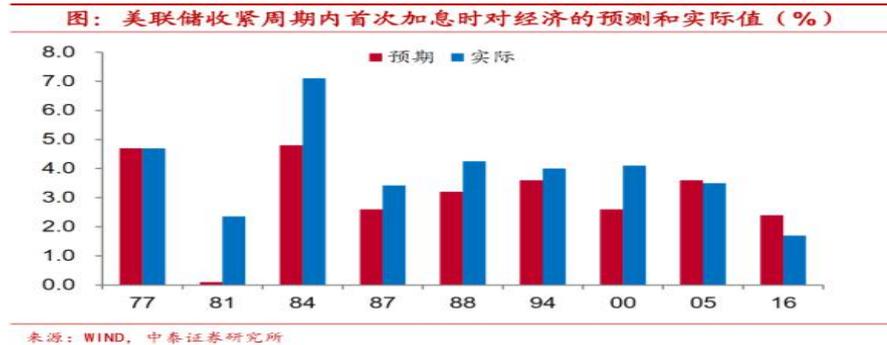
	一般国债	特别国债
发行方式	公开发行为，面向个人和机构投资者	定向发行与公开市场招标相结合
资金用途	弥补财政收支缺口	专款专用，用于危机应对或特定事项的资金需求
审批机构	年初由国务院提请全国人大常委会审议年度发行额度	由全国人大或常委会审核决定
发行主体	财政部	财政部
发行期限	短/中/长/超长期，期限多样	以中长期为主
是否计入财政赤字	是	否
是否纳入国债余额管理	是	是

来源：中泰证券研究所

精彩推荐

三、美国经济，仍较稳健

美联储预测是否可信？我们回顾了1975年以来美联储历次加息周期开启时对于下一年经济增长的预期值，并同该年份实际的经济增长情况做以比较。我们发现，多数情况下，实际的经济增速水平要比在加息周期开启时美联储预测的经济增速更高。既然2.8%已经是个不错的增长水平，如果美联储的经济预测不失水准，而又没有“黑天鹅”等意外因素干扰，我们有理由对美国经济增长前景适度乐观，衰退的风险并不算高。



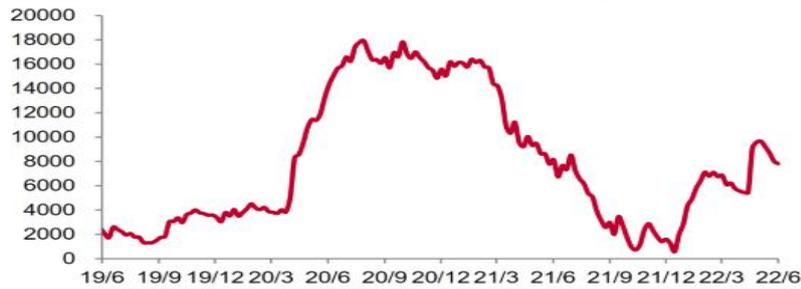
美国仍处恢复进程。去年美国经济增长还没完全恢复，四季度仅有1.6%左右，而1季度虽然环比折年率增速转负，但同比增速仍高达3.6%。货币有所收紧，财政虽然相比于过去两年积极力度回落，但也有保障。



内需决定经济走势。美国经济环比增速下行，主要拖累来自于库存投资、贸易逆差和政府支出三项。而美国经济增长实际上大部分依赖于内需，即便从环比折年率上来看，今年1季度美国无论是个人消费支出，还是固定资产投资增速，都要高于去年4季度的增速水平。贸易逆差的扩大也从侧面反映出表征内需的进口增速保持强劲。如果内需没有出现太大问题，则库存投资和政府支出变化对美国经济增长的拖累持续性有限。需要注意的是，去年美国财政部库存现金余额大幅回落，到今年5月才逐渐补充至与去年年中相当的水平，随着TGA账户余额重回充裕，政府支出可能也会在接下来有所改观。

精彩推荐

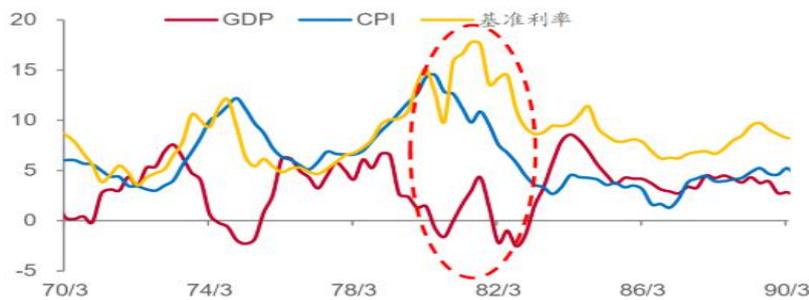
图：美国财政部 TGA 账户余额（亿美元）



来源：WIND，中泰证券研究所

加息并非全无帮助。市场普遍担心美联储货币政策收紧会压制美国经济，但其实这是过去很长时间以来低通胀所形成的“刻板印象”。通胀增速高企本身就会抑制需求释放，美联储加息缩表等一系列货币政策收紧动作，虽然对供应链冲击的改善或许有限，但有助于压制通胀预期的进一步上行，一定程度上对需求也存在支撑作用。如美国在 20 世纪 70-80 年代大滞胀时期，政策利率和经济增速之间的同步性有所加强。

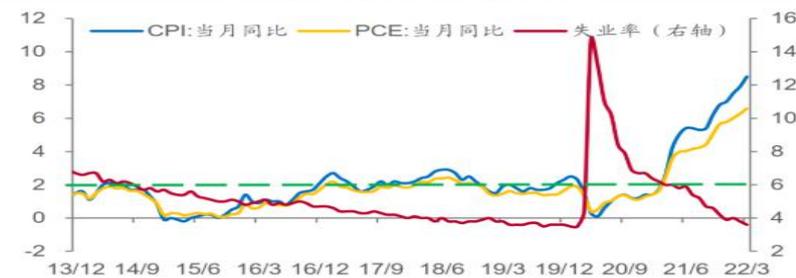
图：高通胀时期政策利率与经济增长同步性趋强（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

通胀引发货币收紧。从货币政策收紧的成因上来看，本轮加息缩表主要受到通胀的推动。上轮缩表前，美国经济已经步入复苏通道，制造业 PMI 稳定在荣枯线以上，失业率也创新低，就业市场整体良好，通胀水平一直以来在 2% 附近波动。而本轮就业市场虽也存在改善，但自 2021 年年中以来，美国通胀持续高企并逐步攀升，创下自大滞胀时期以来的新高，并且目前尚未出现见顶回落的迹象。

图：美国通胀与就业情况（%）



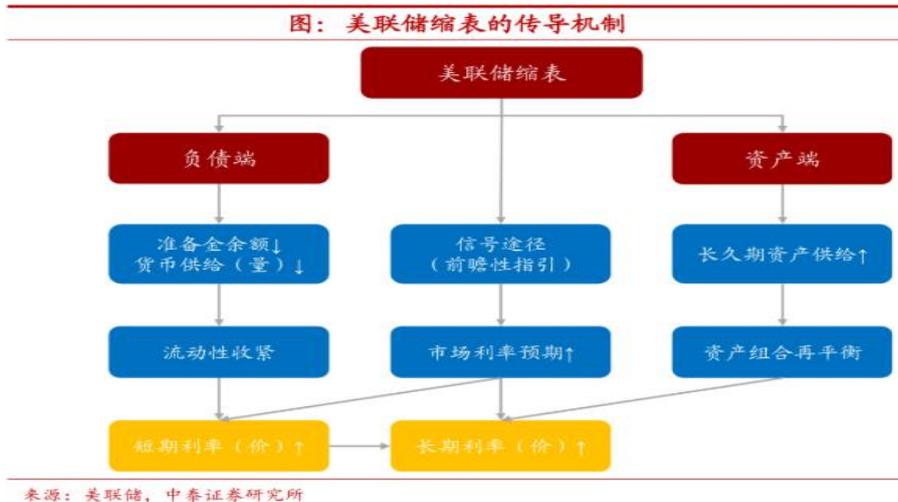
来源：WIND，中泰证券研究所

精彩推荐

缩表加息紧密配合。从加息和缩表两种货币政策收紧方式的配合性上来看。持续几轮的量化宽松使得美联储资产负债表规模在上一轮缩表前夕，较金融危机发生前扩大近4倍，准备金过度宽裕令美联储试图将总资产规模正常化。同时，由于此前连续加息导致美元指数居高不下，通胀水平低位徘徊，当时在某种意义上，其实是以缩表作为加息的替代手段，这使得收紧方式上更加灵活，相对而言对于汇率和通胀的影响也比加息更为缓和。而反观本轮缩表，其主要目的在于配合加息这一方式，加快抑制通胀上行，缩减资产负债表和准备金规模回收过剩的流动性，特别是推高长端利率进而扩大期限利差，为持续加息创造条件。



美联储缩表传导路径。美联储资产负债表的扩张是在短期利率无法突破0利率下限约束的情况下，通过继续购买中长期国债，释放流动性并压平收益率曲线，降低长期利率水平，从而达到继续刺激经济的手段。而缩表本质上是对扩表的逆向操作。一方面，通过降低负债端的准备金规模减少货币供给（量）。另一方面，通过释放政策信号与资产组合再平衡的途径推高利率水平（价）。

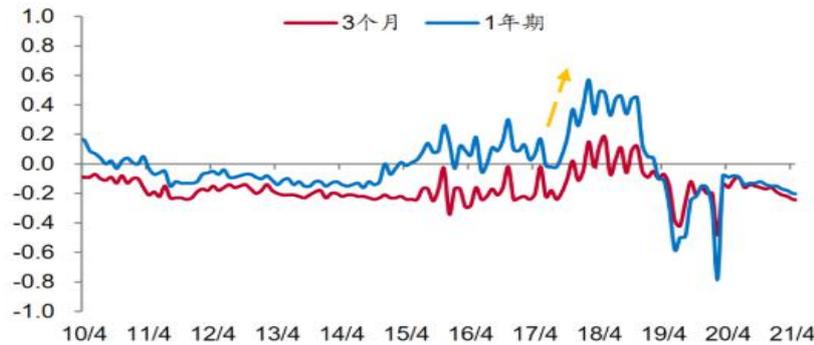


短端利率也会上行。加息主要通过提高资金借贷成本来抑制货币需求，而缩表则直接通过影响货币供给进而推升短端利率。如果剔除加息对短端利率的影响后来看，缩表

精彩推荐

对短期利率推升事实上也有一定贡献。从上一轮缩表时期来看，短期国债收益率与基准利率目标的差值在美联储缩表前后变化明显，缩表后提高约 0.2 个百分点。

图：短期国债收益率与目标基准利率上限差值（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

长端利率明显推升。美联储缩表主要通过信号和资产组合再平衡途径影响长端利率。一方面，美联储释放资产负债表正常化信号，进行前瞻指引，改变收益率曲线预期，引导长端利率上行。另一方面，美联储持有长久期资产逐步下降，市场长久期资产供给上升，从而推高长端利率水平。根据 Bauer and Neely（2012）的研究发现，GDP 规模 1% 的美联储资产负债表变动将带来十年期国债收益率的变化约 8bp，若按照缩表 950 亿美元的最大规模，预计每月将推升十年期国债收益率约 3.3bp，每年的影响大约有 0.4 个百分点之多。

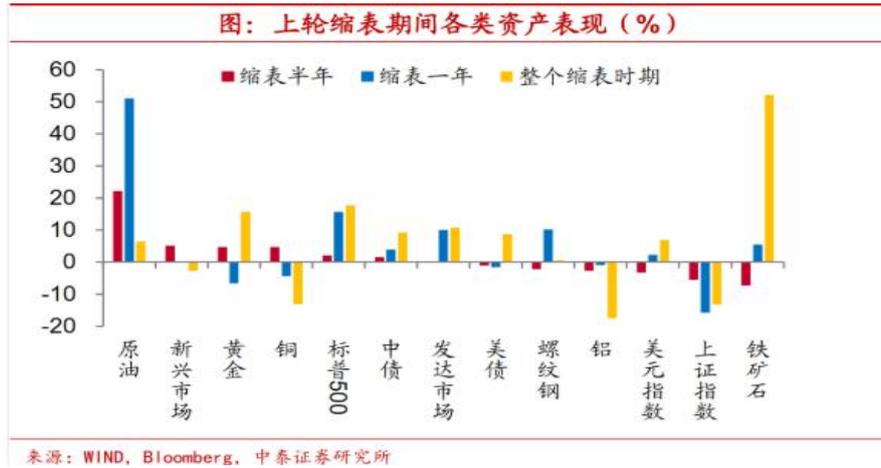
图：美联储持有不同期限国债到期规模（亿美元）



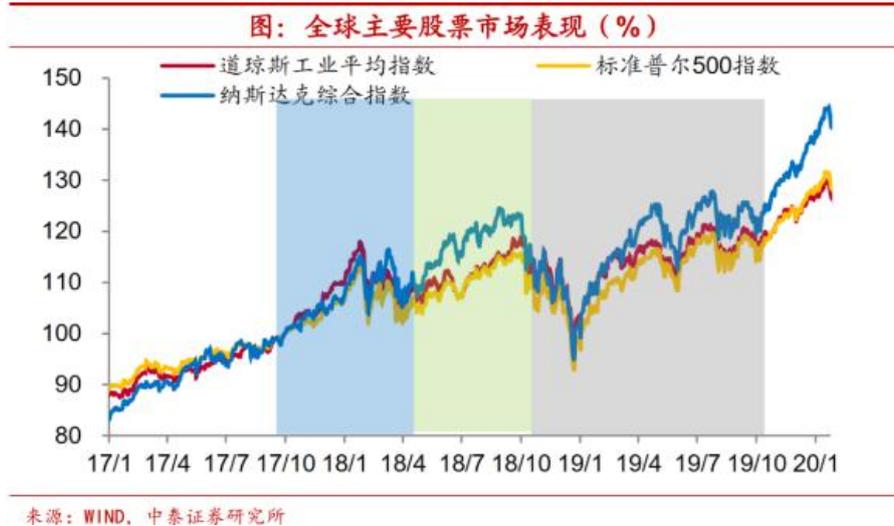
来源：纽约联储，中泰证券研究所

上轮缩表冲击新兴市场。美联储缩表对于大类资产表现会有怎样的影响？我们不妨先从上轮缩表中寻找线索。我们把上一轮美联储缩表过程划分为缩表开始至半年、达到缩减上限（一年）和整个缩表时期（时长约两年）三个阶段，并分别计算各类资产的收益表现。我们发现，上次缩表对于新兴市场的冲击较大，发达经济体内部则出现比较明显的分化。随着美联储缩表的进行，新兴市场需求占比更高的大宗商品价格明显回落，新兴市场指数也逐步调整，但发达经济体需求占比更高的原油和股指表现相对较好。

精彩推荐



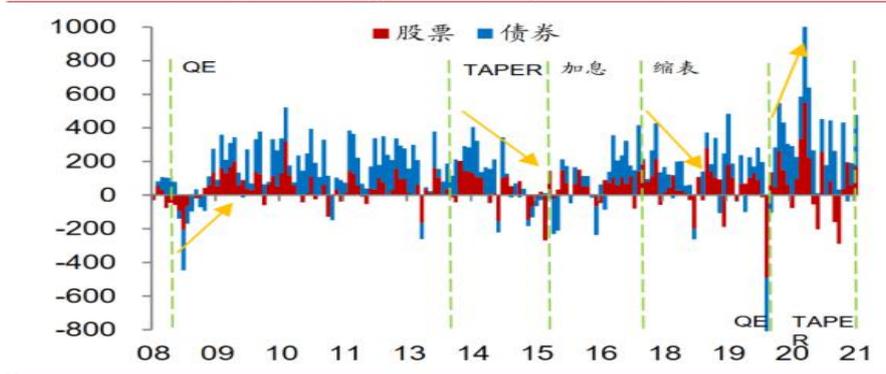
美股一枝独秀，其它市场多数下行。全球主要市场股市在上一轮美联储缩表期间呈现震荡态势，但走势上差异较大。其中，除美国以外的发达市场和新兴市场受到缩表冲击更大，呈现出震荡下行走势。而美股在美联储缩表开始后的一年时间内保持上行并创新高。各市场股指在2018年9月至2019年2月均出现短暂回撤，随后走势继续分化



资金流入规模不足上轮一半。在上轮美联储QE期间，新兴市场股债资金净流入约1.3万亿美元，约占美联储资产负债表变动规模近60%。而本轮QE期间，截止2021年底新兴市场股债资金净流入约5700亿美元，不足上轮的一半，且仅占美联储资产负债表变动规模约13%。此外，多数新兴市场经济体已经进行了预防性加息，因而资本进一步外流的规模可能相对有限。

精彩推荐

图：新兴市场资金流动情况（亿美元）



来源：IMF、Bloomberg、IIF、中泰证券研究所。正数为流入新兴市场

加息抢跑防患未然。从全球货币政策的动向上来看，上轮缩表前，除个别新兴市场加息外，全球主要经济体未见明显收紧。而2021年下半年，随着美联储货币收紧预期上升，俄罗斯、巴西等新兴经济体先后采取预防性加息，防范汇率贬值、资本外流风险。今年以来，俄乌危机推动能源价格高企，为了抑制通胀，全球多数央行都加快了货币收紧进程。多个新兴市场经济体单次加息至少50个基点，新西兰、加拿大、韩国等发达经济体也进入加息队列，全球已经迎来新一轮加息潮。

图：本次缩表前全球主要经济体政策利率变化情况

经济体 (%)	当前利率	22/4	22/3	22/2	22/1	21/12	21/11	21/10	21/9	21/8	21/7	21/6	21/5	21/4	21/3	21/2	21/1
美国	0.50		0.25														
中国	3.70			-0.10	-0.05												
欧元区	0.00																
日本	-0.10																
英国	0.75		0.25	0.25		0.15											
印度	4.00																
加拿大	1.00	0.50	0.25														
韩国	1.50	0.25		0.25	0.25				0.25								
俄罗斯	14.00	-8.00		11.50		1.00	0.75	0.25		0.25	1.00	0.50		0.50	0.25		
澳大利亚	0.10																
巴西	11.75		1.00	1.50		1.50	1.50	1.00	1.00		0.75	0.75		0.75			
墨西哥	6.50		0.50	0.50		0.50	0.25	0.25		0.25		0.25					
印尼	3.50																-0.25
瑞士	-0.75																-0.25
土耳其	14.00					-1.00	-1.00	-2.00	-1.00						2.00		
中国台湾	1.38		0.25														
沙特	1.25		0.25														
波兰	4.50	1.00	0.75	0.50	0.50	0.50	0.75	0.40									
瑞典	0.25		0.25														
泰国	0.50																
挪威	0.75		0.25			0.25			0.25								
以色列	0.35																
尼日利亚	11.50																
丹麦	0.00																
菲律宾	2.50																
阿根廷	47.00	2.50	2.00	2.50	2.00												
马来西亚	1.75																
中国香港	0.75		0.25														
越南	2.50																
埃及	9.75		1.00														
阿联酋	1.55		0.25									0.05					
孟加拉	4.75																
哥伦比亚	4.00				1.00	0.50		0.75									
南非	4.25		0.25		0.25		0.25										
捷克	5.00		0.50	0.75		1.00	1.25	0.45									
巴基斯坦	12.25	2.50				1.00	1.50		0.25								
智利	7.00		1.50		1.50	1.25		1.25	0.75		0.25						
罗马尼亚	3.00	0.50		0.50	0.25		0.25	0.25									-0.25
秘鲁	4.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.25							
新西兰	1.50	0.50	0.25			0.25	0.25										

新兴市场风险已有释放。上一轮美联储资产负债表扩张期间，资金大举流向新兴市场，推高了新兴市场的股指表现，直到2013年美联储开始逐步收紧货币政策，全球资金形成回流，发达经济体市场表现较新兴市场更好，而当美联储开始缩表，新兴市场资

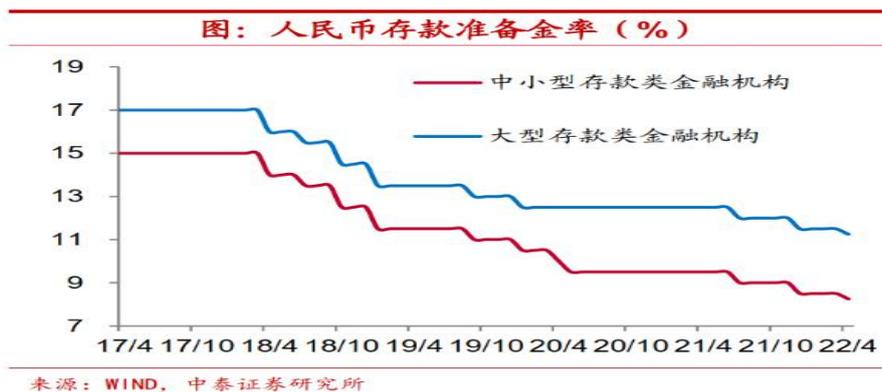
精彩推荐

金进一步流出。不过，本轮 QE 期间，新兴市场表现事实上不及发达市场。虽然本次货币收紧节奏较快，加息缩表近乎完全重叠，但考虑到新兴市场今年以来资金有所流出，股指已经回调，风险已有一定释放。



四、货币宽松，扩量稳价

货币宽松加码，力度有所收敛。在国常会释放信号之后，央行官宣降准落地，但本次降准的力度史上最低，全面降准和定向降准均仅有 25BP，未及此前市场的期待。与此同时，市场利率定价自律机制召开会议，鼓励中小银行存款利率浮动上限下调 10BP，并或将其与 MPA 考核挂钩。央行两大货币宽松举措均指向银行负债端成本的降低，事实上起到互为补充的作用，非金融企业和居民部门的存款约占到商业银行总负债的六成，存款基准利率调整带来的影响也有几千亿元的规模，但即便考虑到这部分调整，本次货币宽松释放的资金量或也小于 50BP 的全面降准。而在降息方面，央行在下调 5 年期 LPR 利率的同时，维持 1 年期 LPR 利率水平不变。

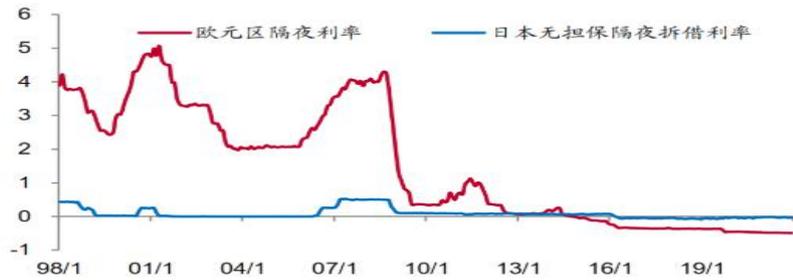


QE 存在两大特征。QE 政策由日本率先付诸实施，其推出的初衷即在于应对名义利率降至接近零时，由于利率水平无法继续下降，或者说“流动性陷阱”的存在使得利率下降对于经济的提振可能也于事无补。在这样的情况下，通过非常规政策手段扩充货币

精彩推荐

供给，进而达到继续刺激经济的目的。由此可见，QE 政策往往会伴随着两大特征：一是传统利率政策受到约束；二是货币宽松“扩量稳价”。

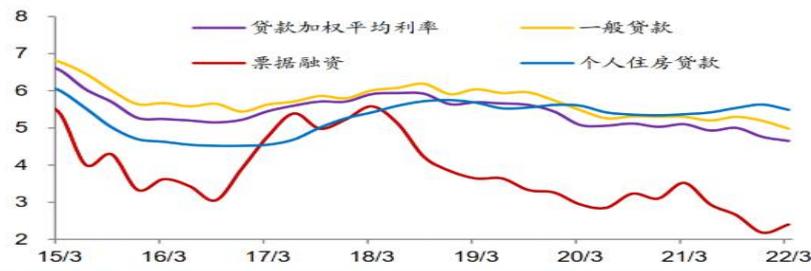
图：欧元区隔夜利率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

利率下限约束存在。我国货币政策可能也正面临着和“QE”环境类似的特征。政策利率水平虽然远高于零，但由于我国和发达经济体的发展阶段截然不同，并不能够以零利率作为政策实践的指引，事实上，我国贷款利率指标多数已达到或接近历史低点。因此，在以美国为代表的发达经济体开启全球加息潮的背景下，利率面临着下限约束。

图：我国金融机构人民币贷款利率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

“扩量稳价”意图明显。当前货币政策已经显现出“扩量稳价”的宽松意图。由于利率下限约束的存在，我国持续降息的空间受制。与此同时，货币宽松政策着力于打通融资需求堵点，特别强调信贷规模的增长，而专项再贷款成为主要手段之一，近期央行相继设立普惠养老和科技创新再贷款，新增 1000 亿元煤炭清洁高效利用专项再贷款额度，并且也推出 1000 亿元再贷款支持物流仓储企业融资。

图：新增人民币贷款当月值和同比多增额 (亿元)



来源：Wind，中泰证券研究所

可以相向而行，但要较快收尾。从以往的经验来看，虽然我国历史上有过和美联储货币政策相向而行的时期，但在金融危机之后，海外货币政策收紧的情况下，我国宽松

精彩推荐

政策持续的时间往往较短，比如上一次美联储加息周期，美联储开启加息之后我国降准降息等宽松操作很快收尾，仅在美联储加息末期才又重启。据此我们预计，本轮降准降息可能也已步入收尾阶段，货币宽松适可而止。



债市利率易上难下。从历史表现上来看，我国国债收益率多数情况下和美债收益率走势一致。但在上轮美联储缩表期间，由于美联储收紧货币，而国内继续保持偏宽松的状态，导致两国利差收窄。上轮美联储缩表后期，由于市场出现流动性危机，美联储开始降息并停止缩表，带动美债收益率下行，中美利差再度扩大。在外部流动性环境收紧制约国内货币宽松，叠加财政融资压力加大的背景下。我们认为，国内债市收益率水平易上难下。



(来源：李迅雷金融与投资)

解读：

随着疫情态势缓和，本轮经济恢复速度较快。而政策对于稳增长仍有迫切诉求，若使得经济增长明显恢复，今年居民加杠杆是大概率事件，本轮地产恢复更多依赖于结构升级带动居民资产稳定增长。如果地产改善更加地依赖于销量的增长，则这对后周期行业特别是部分可选消费收入的拉动作用，或将比地产行业本身要更为显著。在货币政策方面，在以美国为代表的多数经济体开启全球加息潮的背景下，我国利率水平将面临着下限约束，以降准降息为代表的国内货币政策宽松举措，力度也将有所收敛。

共同关注

[宏观经济]

- ❖ 统计局：5月份，全国规模以上工业增加值同比实际增长0.7%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长5.61%。1-5月份，规模以上工业增加值同比增长3.3%。
- ❖ 统计局：5月份，社会消费品零售总额33547亿元，同比下降6.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额30361亿元，下降5.6%。1-5月份，社会消费品零售总额171689亿元，同比下降1.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额155095亿元，下降0.5%。
- ❖ 财政部：1-5月累计，全国一般公共预算收入86739亿元，扣除留抵退税因素后增长2.9%，按自然口径计算下降10.1%。其中，中央一般公共预算收入40534亿元，扣除留抵退税因素后增长2.3%，按自然口径计算下降11.4%；地方一般公共预算本级收入46205亿元，扣除留抵退税因素后增长3.4%，按自然口径计算下降8.9%。全国税收收入72459亿元，扣除留抵退税因素后增长1.4%，按自然口径计算下降13.6%；非税收入14280亿元，比上年同期增长13.1%。
- ❖ 商务部：2022年1-5月，全国实际使用外资金额5642亿元人民币，同比增长17.3%，折合877.7亿美元，同比增长22.6%。从行业看，服务业实际使用外资金额4233亿元人民币，同比增长10.8%。高技术产业实际使用

外资同比增长42.7%，其中高技术制造业增长32.9%，高技术服务业增长45.4%。从来源地看，韩国、美国、德国实际对华投资分别增长52.8%、27.1%、21.4%。从区域分布看，我国东部、中部、西部地区实际使用外资同比分别增长16.1%、35.6%和17.9%。

- ❖ 央行：2022年一季度末，我国金融业机构总资产为396.39万亿元，同比增长8.7%，其中，银行业机构总资产为357.9万亿元，同比增长8.6%；证券业机构总资产为12.81万亿元，同比增长18.8%；保险业机构总资产为25.67万亿元，同比增长5.8%。金融业机构负债为360.27万亿元，同比增长8.6%，其中，银行业机构负债为327.66万亿元，同比增长8.5%；证券业机构负债为9.77万亿元，同比增长20.9%；保险业机构负债为22.85万亿元，同比增长6.1%。

[政策法规]

- 国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》，要求清晰界定省以下财政事权和支出责任，理顺省以下政府间收入关系，参照税种属性划分收入。将税基流动性强、区域间分布不均、年度间收入波动较大的税收收入作为省级收入或由省级分享较高比例；将税基较为稳定、地域属性明显的税收收入作为市县级收入或由市县级分享较高比例。对金融、电力、石油、铁路、高速公路等领域税费收入，可作为省级收入，也可在相关市县间合理分配。除按

共同关注

规定上缴财政的国有资本经营收益外，逐步减少直至取消按企业隶属关系划分政府间收入的做法。

- 国资委：印发《关于国有资本投资公司改革有关事项的通知》，经国务院国资委对国有资本投资公司试点改革情况的全面评估，国投集团、华润集团、招商局集团、中国建材和中国宝武五家央企正式转为国有资本投资公司。三批 19 家国有资本投资公司试点央企中，有两家疑似已不在试点名单。
- 工信部等五部门：发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》。目标到 2025 年，轻工业综合实力显著提升，占工业比重基本稳定，扩内需、促消费的作用明显。培育一批消费引领能力强的轻工产品品牌。造就一批百亿元以上品牌价值企业，重点产业集群区域品牌影响力持续提升。引导绿色产品消费。鼓励有条件的地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新行动。
- 生态环境部等七部门：印发《减污降碳协同增效实施方案》，到 2025 年，减污降碳协同推进的工作格局基本形成；重点区域、重点领域结构优化调整和绿色低碳发展取得明显成效；形成一批可复制、可推广的典型经验；减污降碳协同度有效提升。《方案》提出，大力发展风能、太阳能、生物质能、海洋能、地热能等，因地制宜开发水电；加快新能源车发展，逐步推动公共领域用车电动化，探索开展中重型电动、燃料电池货车示范应用和商业化运营。

[产业信息]

- ◆ 国家粮储局：决定将 2022 年早籼稻最低收购价预案执行起始时间从原定的 8 月 1 日起予以适当提前。即新产早籼稻集中上市后，如市场价格符合预案启动条件，即可按程序申请启动预案。
- ◆ 证券时报：6 月 17 日，多家纸企发布通知，因生产成本居高不下，从 7 月 1 日起将白卡纸系列上调 300 元/吨（含税）。据悉，白卡纸刚刚于 6 月经历了一轮集体涨价，幅度在 200 元/吨(含税)左右。
- ◆ 证券时报：市场需求不振影响下，5 月水泥产量达到近 9 年最低值。6 月开始，行业淡季效应也持续显现。分析称，市场产量往往和需求量相匹配，水泥产品的特质决定不能长时间储存，库存不会超过三个月，所以近月来水泥单月产量都是同比下行的态势。
- ◆ 发改委：1-5 月，共审批核准固定资产投资 48 个，总投资 6542 亿元。5 月，审批核准固定资产投资 10 个，总投资 1210 亿元，主要涉及交通、水利等领域。
- ◆ 能源局：截至 5 月底，全国发电装机容量约 24.2 亿千瓦，同比增长 7.9%。其中，风电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 17.6%；太阳能发电装机容量约 3.3 亿千瓦，同比增长 24.4%。1-5 月，全国主要发电企业电源工程完成投资 1470 亿元，同比增长 5.7%。
- ◆ 零点有数：无糖茶饮市场正在迎来井喷期，预计 2025 年市场规模突破百亿。细分品类无

共同关注

糖植物茶饮市场快速发展，未来增长预期超30%，成为无糖茶饮中增长预期最高的品类。其中，纤茶以38.2%的市场份额位居第一，东方树叶、燃茶排名二、三位。

- ◆ 统计局：5月，粗钢产量9661万吨，同比减少3.5%；原煤产量3.68亿吨，同比增长10.3%；原油产量1757万吨，同比增长3.6%；天然气产量177亿立方米，同比增长4.9%。

[金融行业]

- 央行、水利部：联合召开金融支持水利基础设施建设推进工作电视电话会议，部署进一步做好水利建设金融服务，助力稳定宏观经济大盘。各金融机构要找准定位、创新产品、依法合规，切实加大对水利项目的金融支持力度。政策性、开发性银行要用好新增的8000亿元信贷额度，加大对国家重大水利项目的支持力度。
- 中证协：发布《证券公司首次公开发行股票并上市保荐业务工作底稿目录细则》等三项自律规则，进一步健全保荐机构执业专业标准，促进提升专业能力和执业质量。下一步，中证协将持续发挥自律管理补位、平衡、传导作用，加强投行业务执业专业标准建设，推动完善中介机构归位尽责的规则体系，促进保荐机构形成崇尚信义、忠实责任、专业致胜、声誉至上的执业生态，把好资本市场的入口关。
- 上交所发布《上海证券交易所基金业务指南第1号—业务办理（2022年修订）》，新增确

认批量涉港ETF暂停申赎名单流程；修订ETF应急流程；修订基金连续停复牌、ETF及LOF退市摘牌、LOF暂停（恢复）申购赎回及转托管等流程描述；删除流动性服务商内容；更新ETF细分类型，明确相关类型定义，修订《基金产品证券代码和简称分配工作规范》。

- 中基协印发《基金管理公司声誉风险管理指引（试行）》，明确基金管理公司应将声誉风险管理纳入全面风险管理体系，建立健全声誉风险管理制度和机制，有效防范和控制声誉风险，妥善处置声誉事件，减少对投资者造成的损失和对行业造成的负面影响。

[宁夏财经]

- ◇ 1-5月份，全区规模以上工业增加值同比增长7.2%，其中，轻工业增加值增长9.2%，重工业增长6.9%。从三大门类看，1-5月份，全区采矿业工业增加值同比增长17.2%；制造业增长5.3%，比1-4月份加快1.0个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长6.2%。1-5月份，全区固定资产投资同比增长10.8%，比1-4月份加快0.3个百分点。1-5月份，全区社会消费品零售总额540.24亿元，同比增长0.02%。1-5月份，全区货物贸易进出口总额97.55亿元，同比增长66.2%，比1-4月份加快0.7个百分点。其中，出口79.33亿元，增长85.5%；进口18.22亿元，增长14.5%。
- ◇ 1-5月份，银川市限额以上单位完成零售额

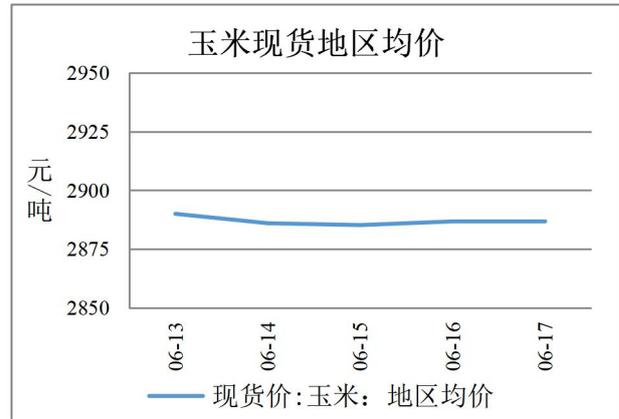
共同关注

148.39 亿元，同比增长 3.3%，增速比 1-4 月份（4.6%）和一季度（5.8%）分别回落 1.3 和 2.5 个百分点，低于自治区（4.1%）0.8 个百分点，但高于全国（-0.9%）4.2 个百分点。

- ◇ 近日，宁夏出台《宁夏重大基础设施项目建设行动方案》，明确六大领域 21 项重点任务，提出建立重大基础设施建设协调机制、加强重大基础设施建设融资需求保障、提升重大基础设施自主可控水平 3 项推进措施，全面谋划、系统推进、压茬实施，谋准谋实重大工程项目，加快构建现代化基础设施体系。
《方案》明确了首批 364 个全区重大基础设施建设项目，总投资 16035 亿元。
- ◇ 在网络型基础设施建设领域，近日出台的《宁夏重大基础设施项目建设行动方案》明确提出：建成中卫至兰州高铁、包头至银川高铁，加快中卫至平凉铁路扩能改造，实现银川至固原开行动车；推进银川至太原高铁、定西经固原至庆阳铁路宁夏段，全面融入国家高铁网，实现五个地级市全部通高铁；积极推进银川河东国际机场改扩建。

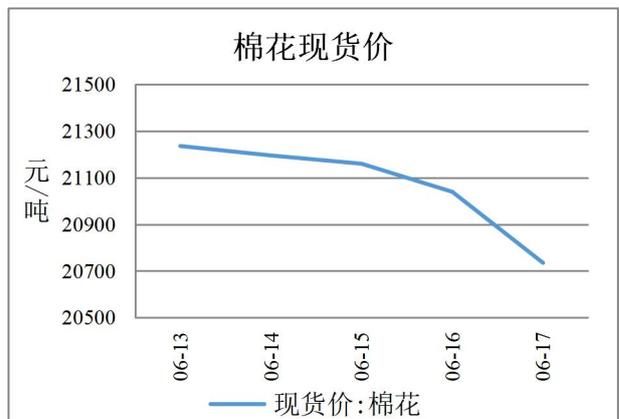
数据导航

[农业品类]



解读: 从上图可看出, 2022年5月, 玉米现货平均价格为2900.30元/吨, 环比上涨1.97%。5月, 一方面, 受国际粮食价格持续上涨影响, 进口玉米成本持续增加; 另一方面, 国内贸易主体看好后市, 加之基层可流通优质粮源渐少, 下游深加工企业持续提价补库, 多方因素支撑国内玉米市场价格持续高位偏强运行。具体看来, 5月上旬, 玉米价格逐渐走高, 进入下旬, 随着运输逐步恢复, 加之新小麦上市贸易主体腾库变现, 市场玉米供应整体小幅回升, 玉米市场价格小幅回落。

06.13-06.17, 玉米现货价格收于2886.98元/吨, 较06.10下跌0.15%。上周, 国内玉米价格震荡运行。近期, 受新麦全面上市影响, 贸易主体多将目光转向新麦贸易, 部分地区玉米到货量持续下降, 为刺激到货, 下游深加工企业小幅提价补库, 带动国内玉米市场价格整体小幅震荡上行, 贸易商顺势出货, 深加工企业补库压力减弱, 涨价热情降温, 价格略下行, 整体震荡运行。



解读: 从上图可看出, 2022年5月, 棉花现货平均价格为22126.92元/吨, 环比下跌2.26%。5月, 棉花现货价格呈现持续下行的走势。期货方面, 月初在美联储加息、印度棉价上涨等因素炒作下, ICE美棉期货价格达2011年7月初高点, 月底下降, 与此同时, 国内棉花期货亦迎来一波上扬后下跌。现货方面, 下游纺织厂需求依旧偏弱, 纺织企业开机率保持低位, 棉花销售一般, 叠加外棉大涨后又迎大跌, 棉花行情重心下移。

06.13-06.17, 棉花现货价格收于20734.50元/吨, 较06.10下跌2.43%。上周, 棉花现货价格周度大跌。具体来看, 受累于美元指数大涨以及美国谷物市场重挫影响, ICE美棉期货大幅下跌, 国内郑棉期价重心亦大幅下移; 现货方面, 下游纺织企业进入淡季, 需求持续走弱, 棉花现货市场氛围较为悲观, 市场价格大幅下跌。

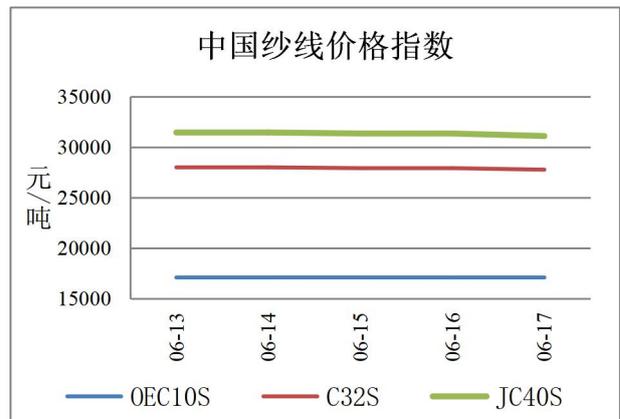
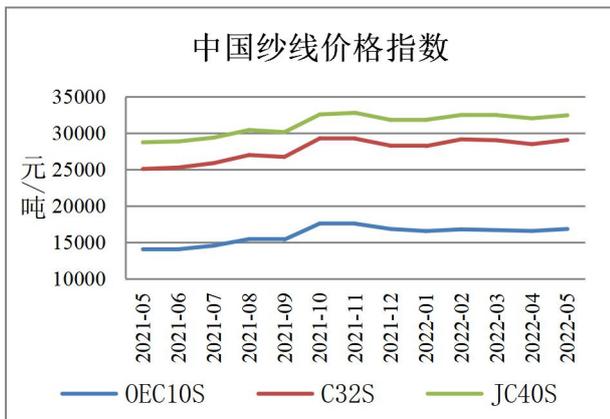
数据导航



解读：从上图可看出，2022年5月，全国猪肉均价为24.82元/公斤，环比上涨8.34%，同比下跌25.58%；4月全国能繁母猪存栏量环比下跌0.20%。5月，猪肉价格持续涨势，整体震荡上行。具体看来，进入5月，国内生猪市场供需博弈剧烈，猪肉市场价格小幅震荡上行；中旬第八次冷冻肉收储政策提振下，国内猪肉价格整体震荡上行；下旬，冷冻肉收储政策支撑下，国内养殖户惜售挺价心态趋强，猪肉价格整体继续稳中偏强运行；月底国储冷冻肉成交不及预期，加之终端肉类市场需求持续疲软，屠宰企业压价收购意图增加，月底猪价小幅回落。

从上图可看出，2022年5月，生鲜乳均价为4.16元/公斤，环比下跌0.48%，同比下跌1.89%。5月，国内生鲜乳产量增加，同时运输受到影响，导致主产区生鲜乳市场价格下行。

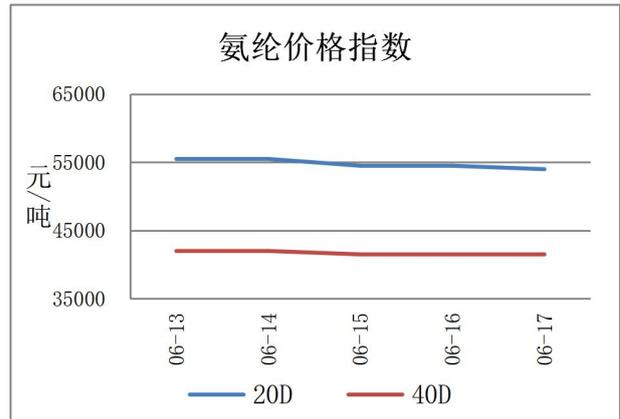
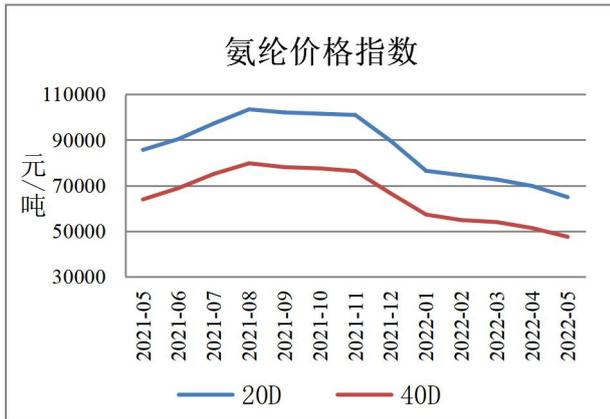
[制造品类]



解读：从上图可看出，2022年5月，OEC10S、C32S和JC40S棉纱价格指数分别为16808.33、29042.78和32440.00元/吨，环比分别上涨1.67%、2.02%和1.30%。5月，原料棉花价格高位，棉纱继续承压，产业链整体购销偏弱，棉纱价格整理趋稳。

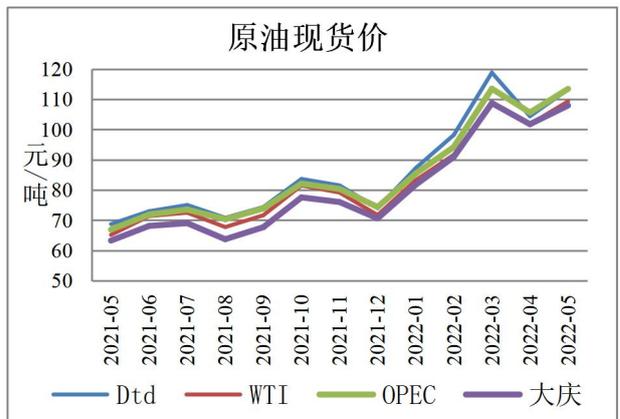
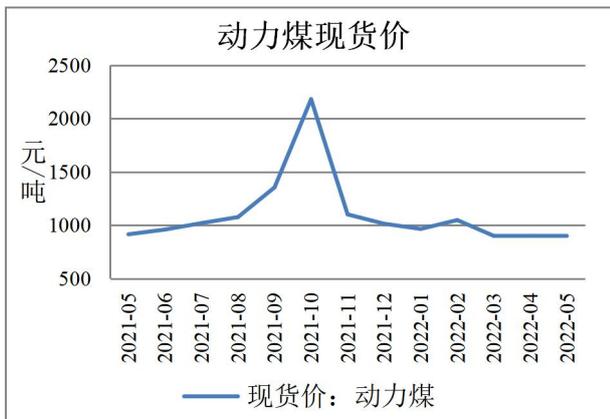
06.13-06.17，OEC10S、C32S和JC40S棉纱现货价格指数分别收于17100.00、27770.00和31100.00元/吨，OEC10S价格指数与06.10持平，C32S和JC40S价格指数较06.10分别下跌1.00%和1.27%。上周，棉纱现货市场价格继续下跌。具体来看，纯棉纱市场购销淡稳，纺企出货积极，部分订单量大可议价，但必须现货现款，下游织厂刚需补库，订单以小批量、询价打样为主。

数据导航



解读：从上图可看出，2022年5月，20D和40D氨纶价格指数分别为64875.00元/吨和47450.00，环比分别下跌7.04%和7.52%。5月，国内氨纶市场维持下跌态势，且跌势明显扩大。供应端目前氨纶行业开工维持8成以上高位，亦有新增产能释放，货源供应充足。原料端PTMEG市场弱势运行；纯MDI市场维稳。需求端处于传统淡季，江浙织机整体综合开机率在60%以下，部分纺企存有放假预期，对原料按需采购为主。

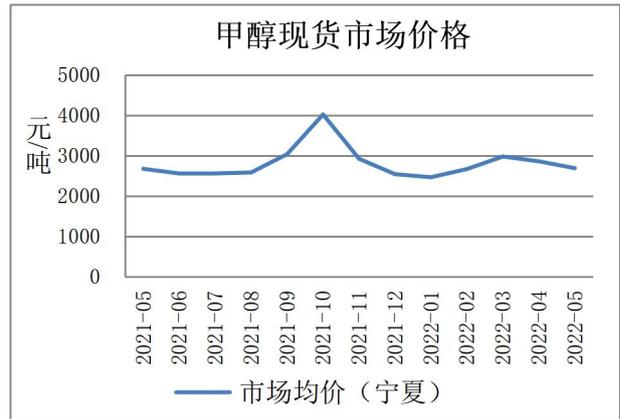
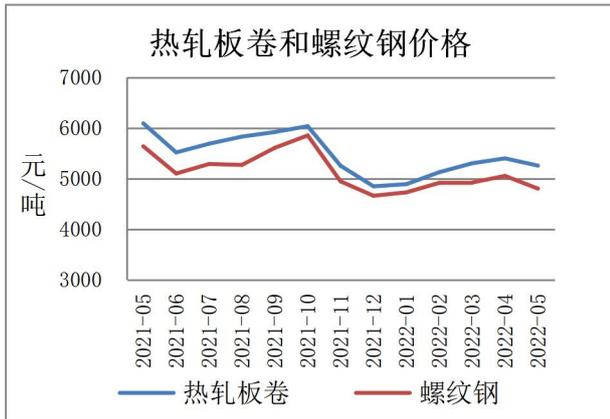
06.13-06.17，20D和40D氨纶价格指数分别为54000.00元/吨和41500.00元/吨，较06.10分别下跌4.42%和2.35%。上周，氨纶市场维持跌势。工厂开工稳定，维持7.6成附近，装置负荷窄幅调整，市场现货供应充足。原料端，PTMEG市场成本支撑不足，加之下游需求持续走低，市场价格弱势下行；纯MDI受市场供应偏紧预期影响，强势运行。终端纺织品各领域跟进一般，同时圆机、织布、经编企业开工率仍处于低位，预计后市氨纶弱势难改。



解读：从上图可看出，2022年5月，动力煤现货市场平均价为900.00元/吨，与上月持平，同比下跌1.62%。5月，国内动力煤价格相对平稳运行。一方面，煤炭增产增供政策持续推进，煤炭生产保持较快增长；另一方面，贸易商报价较为坚挺，下游用户需求较为稳定且多存抵触心理，电厂方以长协和保供煤炭为主。整体市场成交较为僵持。

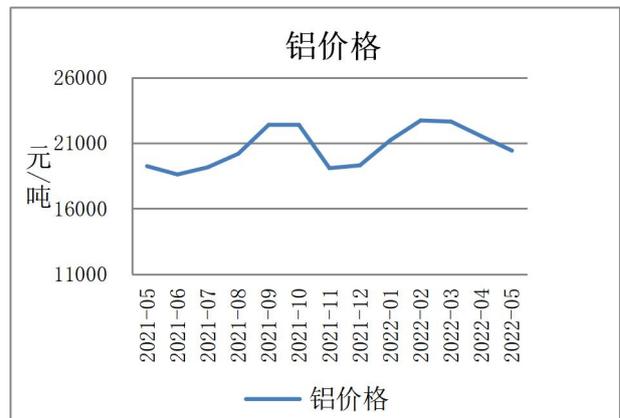
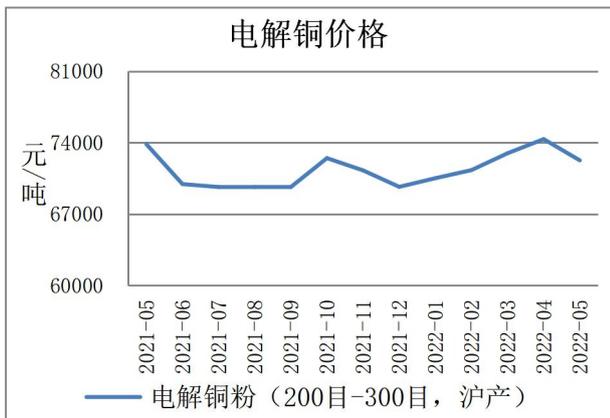
从上图可看出，2022年5月，布伦特原油价格113.27美元/桶，环比上涨8.51%，同比上涨64.80%；西得克萨斯州中级轻质原油价格109.31美元/桶，环比上涨7.40%，同比上涨67.73%；欧佩克原油价格113.45美元/桶，环比上涨7.39%，同比上涨69.56%；国内原油价格107.96美元/桶，环比上涨6.08%，同比上涨70.63%。5月，在供应收紧预期与美联储加息给市场带来的经济下行风险的博弈下，油价高位区间震荡。月内，欧盟再度就俄罗斯石油禁运展开磋商，进一步加剧了供应紧张的预期，同时OEPC+透露将维持现行的适度增产计划。需求方面，北美夏季驾驶旺季到来，此外中国疫情转好，逐步放松限制措施，也提升了需求复苏前景。

数据导航



解读: 从上图可看出, 2022年5月, 钢材价格由涨转跌。其中, 热轧板卷均价为 5257.0 元/吨, 环比下降 2.56%, 同比下降 13.73%; 螺纹钢均价为 4802.5 元/吨, 环比下降 4.99%, 同比下降 14.84%。随着国内煤炭价格逐渐趋于平稳, 钢材生产成本上涨趋势得以缓解, 加之疫情影响下, 国内需求端恢复需要一定的时间, 多方影响下钢材价格下跌。未来随着美联储加息、缩表落地, 大宗商品价格上涨概率增大, 钢材价格会随之上涨。

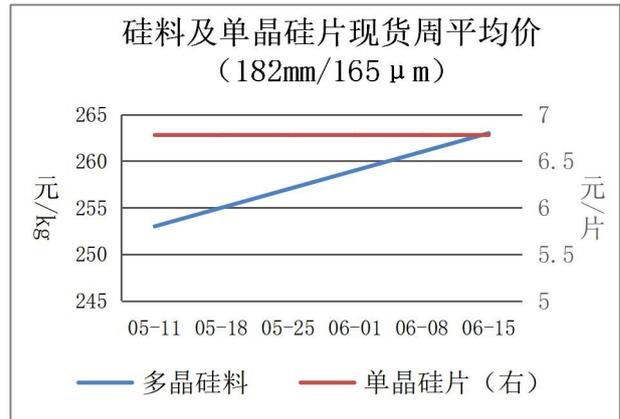
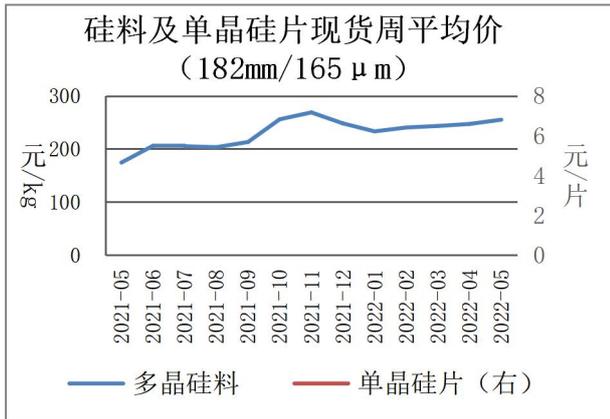
从上图可看出, 2022年5月, 甲醇市场价格继续走低, 均价达到 2687.24 元/吨, 环比下降 5.93%, 同比上涨 0.56%, 涨幅继续收窄。目前国际原油价格处于高位区间, 从成本端来看甲醇生产成本依旧处于高位, 但国内需求市场受疫情影响并未完全恢复, 价格随之下降, 但后期随着美联储加息、缩表政策落地, 甲醇作为国际上主要化工类大宗商品, 价格大概率会上涨。



解读: 从上图可看出, 2022年5月, 电解铜价格小幅回落, 国内电解铜 ($\geq 99.95\%$) 均价 72268.16 元/吨, 环比下跌 2.80%, 同比下跌 2.15%。目前铜价整体处于高位震荡。一方面国际局势促使能源价格在高位震荡, 推动铜开采成本上涨, 但不确定的国际局势加大避险需求, 美元、黄金等价格的上涨对铜价形成负面影响; 但另一方面国内稳增长预期促使铜需求增加, 但需求全面释放需要一定时间, 因此电解铜价格小幅下降。

从上图可看出, 2022年5月, 铝现货价格继续下跌, 均价 20427.98 元/吨, 环比跌 5.07%, 同比上涨 6.17%, 涨幅进一步收窄。一方面国际原油价格处于高位, 继续上涨预期减弱, 加之国内煤炭价格趋稳, 铝的生产成本保持稳定, 国内铝厂复工复产使得产能逐步释放, 供给充足, 但需求恢复相较于供给有所滞后, 因此促使铝价继续走低。

数据导航

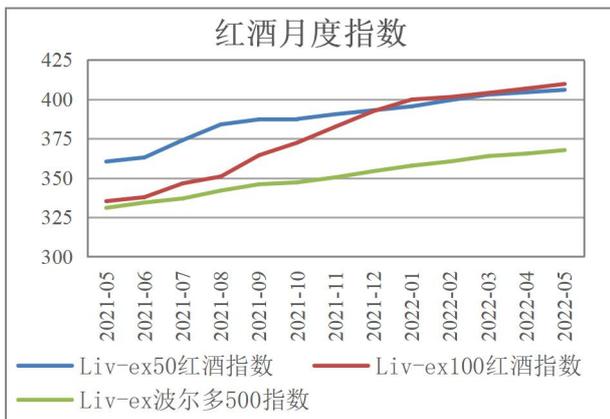


解读：从上图可看出，2022年5月，光伏产业整体价格继续上涨。其中，多晶硅料涨势明显，达到255元/kg，环比上涨3.24%，同比上涨46.34%；单晶硅片价格为6.78元/片，暂时趋于稳定。进入二季度以来，国内光伏装机容量超预期，加之上游硅料扩产未达到预期，多晶硅料价格出现了持续上涨趋势，目前已接近去年最高价。后期随着国际光伏需求的增加，光伏产业价格有望保持上涨趋势。

06.13-06.17，光伏产业链上多晶硅料价格继续上涨，单晶硅片价格基本稳定。截止06.15，多晶硅料均价263元/kg，较前一期上涨0.77%；单晶硅片均价6.78元/片，与前一期一致。国家能源局数据显示，5月国内光伏装机超预期，光伏出口超预期，需求旺盛促使光伏上游硅料价格上涨，预计短期内硅料价格仍旧保持上涨趋势，后期硅片受成本提高影响，涨价在所难免。



解读：从上图可看出，2022年5月，全国碳排放权均价为58.38元/吨，环比小幅下跌2.21%，较去年7月上漲8.39%。目前，各个控排企业碳排放配额较为充足，碳排放权交易需求较小，价格较为稳定。

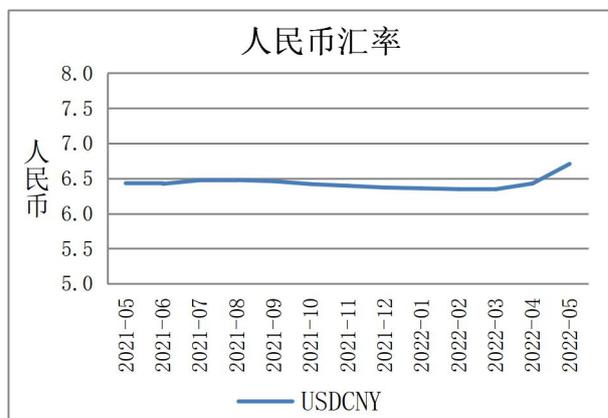
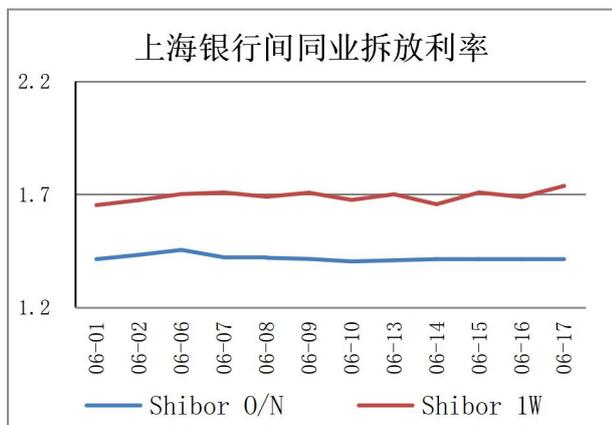


解读：从上图可看出，2022年5月，Liv-ex50红酒指数收于406，环比上涨0.39%；Liv-ex100红

数据导航

酒指数收于 410，环比上涨 0.71%；Liv-ex500 红酒指数收于 368，环比上涨 0.61%。5 月，全球精品葡萄酒收藏投资市场继续小幅上涨。

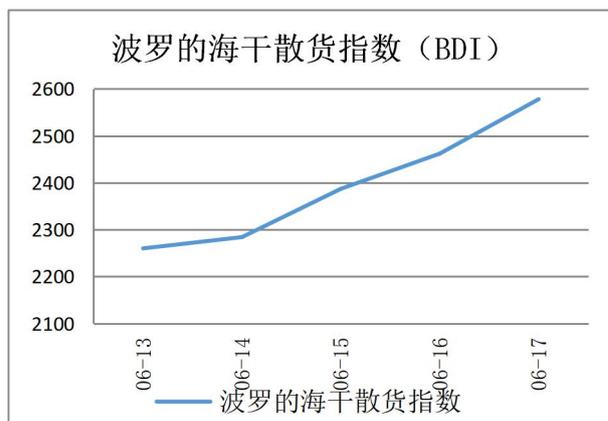
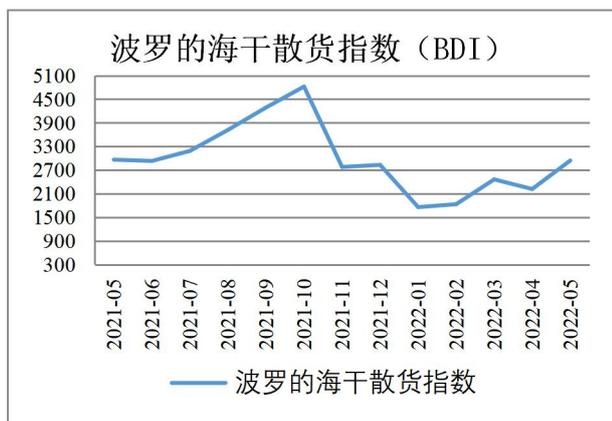
[金融类]



解读：06.13-06.17，银行间同业拆放利率缓慢上涨。截止 06.17，Shibor 隔夜和 7 天品种分别为 1.414%和 1.737%，较 06.10 分别上涨 1.1bp 和上涨 6.2bp。随着国内稳经济政策逐步落地，国内经济逐步恢复，货币需求进一步回暖，同业拆放利率开启短期上涨趋势。

解读：从上图可看出，2022 年 5 月，美元兑人民币汇率持续增长。月均值为 6.7071，环比上涨 4.34%，同比涨 4.28%，同比实现近两年的首次上涨。5 月美元指数持续走高，加上 6 月美联储加息、缩表的预期，市场追逐美元资产的情绪浓烈，此外上海疫情使得国内出口贸易受到一定影响，人民币需求较弱，从而造成了美元兑人民币汇率大幅上涨。

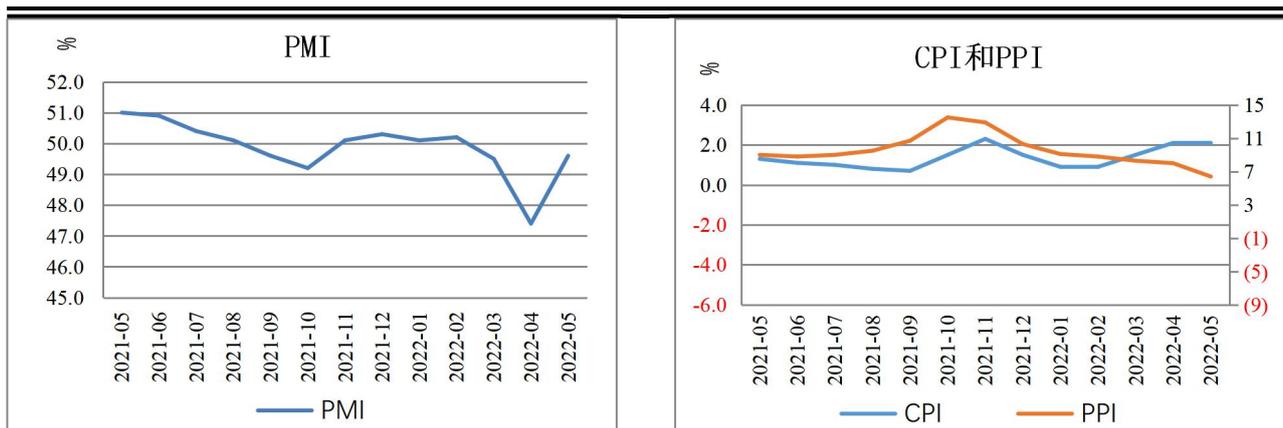
[经济类]



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，2022 年 5 月，波罗的海指数 (BDI) 开始上升，均值为 2943 点，环比上升 32.55%，同比下降 0.75%。

06.13-06.17，波罗的海干散货运价指数 (BDI) 一直上升，截至 06.17 报 2578 点，因船舶需求强劲。

数据导航



解读：5月份，制造业PMI为49.6%，制造业景气面呈现积极变化。本月主要特点：一是产需两端有所恢复。生产指数和新订单指数分别为49.7%和48.2%，比上月回升5.3和5.6个百分点，表明制造业产需均有不同程度恢复，但恢复动力仍有待增强。二是价格指数继续回落。主要原材料购进价格指数为55.8%，出厂价格指数为49.5%。三是各规模企业PMI同步回升。大型企业PMI为51.0%，中、小型企业PMI分别为49.4%和46.7%。

5月份，CPI同比上涨2.1%，涨幅与上月相同。其中，食品价格上涨2.3%，影响CPI上涨约0.42个百分点。非食品价格上涨2.1%，影响CPI上涨约1.68个百分点。在5月份2.1%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为0.8个百分点，新涨价影响约为1.3个百分点。

5月份，PPI同比上涨6.4%。其中，生产资料价格上涨8.1%，涨幅回落2.2个百分点，生活资料价格上涨1.2%，涨幅扩大0.2个百分点。在5月份6.4%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为4.1个百分点，新涨价影响约为2.3个百分点。



西部（银川）融资担保有限公司
Western (Yinchuan) Guarantee Co., Ltd.



咨询
热线

0951-7835555

地址：宁夏银川市金凤区上海西路239号英力特大厦B座18层

网址：www.xibudanbao.com