



# 金融信息采编

## COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2017年第106期 总第551期

### 合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813  
服务邮箱：xtresearch@xtkg.com  
公司网站：http://www.xtkg.com/  
联系地址：安徽省合肥市政务区  
祁门路1688号兴泰金融广场2206室

2017年10月10日 星期二

更多精彩 敬请关注  
兴泰季微博、微信公众号



<b>国内财经</b> .....	2
中国9月外汇储备31085.1亿美元 连续八个月增长.....	2
世界银行上调今年中国经济增速预期至6.7%.....	2
二季度中国第三方移动支付规模环比增长22.5%.....	3
央行：实施好稳健中性的货币政策 维护流动性基本稳定..	3
<b>国际财经</b> .....	4
美国制造业持续扩张.....	4
德国8月工业产出飙升2.6% 创六年多最大增幅.....	4
<b>行业聚焦</b> .....	5
国务院：将对满足小微贷款比例要求的商业银行定向降准	5
监管重压 网贷交易额两连降.....	6
<b>区域新闻</b> .....	7
深圳连续出台互联网金融监管措施.....	7
截至8月末 安徽省上市公司数量居中部第一.....	7
<b>深度分析</b> .....	8
人民币会往何处走.....	8

## 国内财经

### 中国 9 月外汇储备 31085.1 亿美元 连续八个月增长

国家统计局 9 月 27 日发布的工业企业财务数据显示, 2017 年 1 月份至 8 月份, 规模以上工业企业利润同比增长 21.6%, 增速比 1 月份至 7 月份加快 0.4 个百分点。其中, 8 月份利润同比增长 24%, 增速比 7 月份加快 7.5 个百分点。国家统计局工业司何平博士昨日表示, 从数据来看, 工业产品价格上升, 企业生产成本下降, 工业利润增速加快。

1-8 月份, 规模以上工业企业中, 国有控股企业实现利润总额 10840.7 亿元, 同比增长 46.3%; 集体企业实现利润总额 294.1 亿元, 增长 4.6%; 股份制企业实现利润总额 34629.3 亿元, 增长 23.3%; 外商及港澳台商投资企业实现利润总额 11809.4 亿元, 增长 18%; 私营企业实现利润总额 16332.1 亿元, 增长 14%。

### 世界银行上调今年中国经济增速预期至 6.7%

世界银行(下称“世行”)10 月 4 日在最新的《东亚与太平洋地区半年报》(下称“半年报”)中提升了对中国经济增速的预期。

世行预计, 中国 2017 年和 2018 年的经济增速将分别达到 6.7% 和 6.4%, 这高于世行之前预估的 6.5% 和 6.3%。

半年报认为, 该地区发展中国家 2017 年经济增速比之前的预期上调, 主要反映了中国的增速超过预期。半年报预计, 2018-2019 年中国经济成长有望趋于温和。这些变化源于中国经济经历重新平衡, 减少对投资和外部需求的依赖, 并转为依靠内需消费拉动。半年报还分析, 该地区发展中国家中的其他经济体的增速也小幅加快, 预计该地区发展中国家 2017 年经济增速约为 5.1%, 2018 年约为 5.2%, 均高于 2016 年 4.9% 的实际增速。

## 二季度中国第三方移动支付规模环比增长 22.5%

互联网研究机构易观国际日前发布报告显示,今年二季度,中国第三方移动支付市场规模达 230408.2 亿元,环比增长 22.5%。

易观国际认为,二季度电子商务等行业回暖,金融类交易增长较快等因素推动三方移动支付市场规模继续保持较快增长。

市场份额方面,支付宝和腾讯金融合计占 92.82%,继续保持绝对主导地位。支付宝的消费类业务和个人转账类业务均呈爆发式增长,助其继续以 53.7%的份额名列第一;腾讯金融的个人服务类交易呈现爆发式增长,加之传统社交类支付(红包和社交转账)的优势仍在继续扩大,使其市场份额达到 39.12%,位列第二。

## 央行:实施好稳健中性的货币政策 维护流动性基本稳定

据央行网站消息,中国人民银行货币政策委员会 2017 年第三季度例会日前在北京召开。

会议分析了当前国内外经济金融形势。会议认为,当前我国经济金融运行稳中向好,但面临的形势错综复杂。世界经济仍处于国际金融危机后的深度调整期。全球经济逐步复苏,主要发达国家复苏总体延续,部分新兴经济体仍面临挑战,国际金融市场依然存在风险隐患。

会议强调,要认真贯彻落实党的十八大和十八届三中、四中、五中、六中全会、中央经济工作会议、全国金融工作会议和政府工作报告精神。密切关注国际国内经济金融运行最新动向和国际资本流动的变化,坚持稳中求进工作总基调,适应经济发展新常态,实施好稳健中性的货币政策,综合运用多种货币政策工具,维护流动性基本稳定,引导货币信贷及社会融资规模合理增长。按照深化供给侧结构性改革的要求,优化融资结构和信贷结构,提高直接融资比重。继续深化金融体制改革,提升金融运行效率和服务实体经济能力,加强和完善风险管理。进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

[返回首页](#)

## 国际财经

### 美国制造业持续扩张

美国供应管理协会 10 月 2 日公布的报告显示, 在新订单指数上涨带动下, 9 月份美国制造业持续扩张。

数据显示, 9 月份美国制造业采购经理人指数从 8 月份的 58.8 升至 60.8, 为逾 13 年来最高水平。制造业采购经理人指数是衡量美国制造业综合发展状况的晴雨表, 该指数以 50 为临界点, 高于 50 表明制造业处于扩张状态, 低于 50 则表明制造业处于萎缩状态。

当月, 制造业新订单指数回升 4.3 个点至 64.6; 生产指数上升 1.2 个点至 62.2; 雇佣指数上升 0.4 个点至 60.3。

在受调查的 18 个行业中, 仅家具行业出现萎缩。受访美国企业普遍认为需求强劲, 销售市场前景乐观。企业还表示, 供应商交付时间有所改善, 库存仍处于较低水平。

虽然制造业数据比较强劲, 有望支持美国第三季度经济增长, 但近期数据显示, 占美国经济 70% 以上的消费增长并不如预期。此外, 自然灾害对美国南部地区经济造成广泛破坏, 可能在短期内拖累经济增长。

### 德国 8 月工业产出飙升 2.6% 创六年多最大增幅

德国经济部周一发布的数据显示, 德国 8 月工业产出环比增长 2.6%, 创六年多以来最大增幅, 这是欧洲最大经济体三季度经济稳健增长的又一迹象。

这是自 2011 年 7 月以来的最大增幅, 远超接受路透调查的经济学家平均预期的 0.7%, 甚至超过了这些经济学家中最乐观的预测。

其中, 制造业产出增长 3.2%, 创 2010 年 3 月以来最大增幅。能源产出也实现增长, 但建筑业活动有所下降。

[返回首页](#)



## 行业聚焦

### 国务院：将对满足小微贷款比例要求的商业银行定向降准

根据国务院部署，为支持金融机构发展普惠金融业务，聚焦单户授信 500 万元以下的小微企业贷款、个体工商户和小微企业主经营性贷款，以及农户生产经营、创业担保、建档立卡贫困人口、助学等贷款，人民银行决定统一对上述贷款增量或余额占全部贷款增量或余额达到一定比例的商业银行实施定向降准政策。凡前一年上述贷款余额或增量占比达到 1.5% 的商业银行，存款准备金率可在人民银行公布的基准档基础上下调 0.5 个百分点；前一年上述贷款余额或增量占比达到 10% 的商业银行，存款准备金率可按累进原则在第一档基础上再下调 1 个百分点。上述措施将从 2018 年起实施。

对普惠金融实施定向降准政策保留了原有两档考核标准的政策框架。第一档是前一年普惠金融领域贷款余额或增量占比达到 1.5% 的，存款准备金率可在基准档基础上下调 0.5 个百分点。这一标准基本适应绝大多数商业银行普惠金融领域贷款的实际投放情况，有助于鼓励其将信贷资源持续向普惠金融领域倾斜。第二档是前一年普惠金融领域贷款余额或增量占比达到 10% 的，存款准备金率可按累进原则在第一档基础上再下调 1 个百分点，优惠幅度更大。当然，这一档标准相对较高，只有在普惠金融领域贷款投放较为突出的商业银行才能达到，但这有利于建立正向激励机制，也属定向降准政策题中应有之义。

按现有数据测算，对普惠金融实施定向降准政策可覆盖全部大中型商业银行、约 90% 的城商行和约 95% 的非县域农商行。由于 2018 年初对普惠金融领域贷款首次考核时将使用 2017 年年度数据，一些商业银行还可以通过在今年后 3 个月中更多地将新增或盘活的信贷资源配置到普惠金融领域从而满足考核标准，一些商业银行还可能从第一档进阶到第二档，政策的正向激励作用将得以体现。

中国人民银行有关负责人表示对普惠金融实施定向降准政策并不改变稳健货币政策的总体取向。对普惠金融实施定向降准政策建立了增加普惠金融领域贷款投放的正向激励机制，有助于促进金融资源向普惠金融倾斜，优化信贷结构。同时，定向降准政策释放的流动性也是符合总量调控要求的，银行体系流动性保持基本稳定。下一步，人民银行将继续实施稳健中性的货币政策，引导货币信贷和社会融资规模平稳适度增长，为经济稳定增长和供给侧结构性改革营造良好的货币金融环境。

## 监管重压 网贷交易额两连降

目前网贷行业存量规模仍缺乏官方权威数据。不同数据源的具体数值有所差异,但多个数据源的数据均显示出行业交易量的变化。据零壹财经 10 月 9 日发布的数据显示,截至 2017 年 9 月末, P2P 网贷行业累计交易额约为 5.39 万亿元,其中 9 月交易额为 2379 亿元,同比增长 25.9%,环比下降 5.6%,月度交易额已连续两个月呈下降趋势。8 月,行业交易规模约 2521 亿元,近半年来首次出现下滑,环比降幅约为 0.08%。

网贷之家数据显示,9 月 P2P 网贷行业的成交量为 2351.41 亿元,环比下降 5.78%,可能是受部分地区限制规模增长的影响,成交量出现了明显的下降。截至 2017 年 9 月底, P2P 网贷行业历史累计成交量达到 55628.95 亿元,去年同期历史累计成交量为 27764.72 亿元,上升幅度达到了 100.36%。

在分析人士看来,网贷月成交额下降与监管限额规定有关。今年 8 月中旬,多地下发“禁增”通知。据了解,互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室下发《关于落实清理整顿下一阶段工作要求的通知》,首次明确“业务规模不能增长、存量违规业务必须压降、不再新增不合规业务”;上海和广州多家平台也接到口头通知,要求限制平台业务规模不得扩张。

在“限制甚至要求业务规模不再增长”这一规定下发后,业内人士普遍预计,在行业整改期,市场规模不会出现明显增长,这对于许多平台来说将是致命一击。目前网贷平台盈利的就不多,如果不扩张规模,很多平台都难以承受。

从各省市网贷平台的成交情况来看,多个省份 9 月成交量出现下滑。网贷之家数据显示,计入统计的 30 个省市中,9 月有 10 个省市的网贷成交量出现上升。成交量排名全国前三位的是北京、广东、上海,9 月的成交量分别为 652.63 亿元、565.27 亿元、465.75 亿元。9 月上海延续了近期环比下降的趋势,环比下降 12.65%,北京环比上升 1.54%,广东环比下降 5.85%。紧随北上广之后的浙江,9 月成交量环比下降 5.53%,成交量为 382.06 亿元。9 月成交量环比下降的主要有山东、江苏、上海、安徽等 20 个地区,其中陕西、甘肃、山东、江苏、上海、安徽等地区下降幅度较大,超过 10%;其中,甘肃成交量为 3.96 亿元、山西的成交量为 1.31 亿元。

[返回首页](#)



## 区域新闻

### 深圳连续出台互联网金融监管措施

近期，深圳互联网金融协会相继上线网贷从业人员违规违纪信息共享平台，发布网贷信息中介机构业务退出指引(征求意见稿)，行业自律监管不断推进。从银监会等四部门联合发布行业暂行办法出台，至今已有一年时间。在严监管背景下，网贷行业加速洗牌，不少业界人士认为，平台唯有加快转型、练好风控等“内功”，方能在未来竞争中脱颖而出。

9月27日，深圳互联网金融协会上线网贷从业人员违规违纪信息共享平台，记录从业人员的违规违纪信息，并向接入成员单位共享。网贷从业人员参与欺诈、套现、盗用、伪造、篡改客户申请资料等，将被拉进“黑名单”，还可能面临自律惩戒等处罚。两天后，深圳互联网金融协会又发布了网贷信息中介机构业务退出指引(征求意见稿)。

### 截至 8 月末 安徽省上市公司数量居中部第一

近年来安徽省发展壮大多层次资本市场“安徽板块体系”，强力推动企业对接多层次资本市场上市挂牌和直接融资。全省境内上市公司由2012年末的78家增加到2017年8月末的101家，居中部第一；“新三板”挂牌企业由2014年1月的13家增加到2017年8月末的348家，其中前8月新增63家，居中部第一。

数据显示，今年安徽省实现资本市场直接融资619.98亿元，包括IPO融资50.44亿元、上市(挂牌)公司增发股份融资397.94亿元、公司债券融资90.91亿元、资产支持证券融资80.69亿元。包括主板、“新三板”等在内的多层次资本市场“正金字塔”格局基本形成，上市公司和“新三板”企业数分别居全国第九和第十。

此外，省区域性股权市场自2013年8月开通以来，已建立皖北融资中心，设立成长板、优先板两个层级和科技、农业、文旅、中医药等特色板块，通过对接银行、股权投资等机构为企业融资提供综合服务。截至8月末，省区域股权市场挂牌企业已达1643家，综合实力进入全国前十；前8月新增462家。

[返回首页](#)

## 深度分析

### 人民币会往何处走

文/叶翔（国元证券（香港）首席经济学家，汇信资本董事总经理）

文章来源：财新网 2017 年 10 月 07 日

2017 年人民币的走势出乎多数人的预料，不仅没有继续贬值，反而从年初的 6.95 兑 1 美元一路升破了 6.5。同样，外汇储备也在 3 月份后由减转增，连续多月增加。自然也就无须依靠一次性大幅贬值 20%-30% 来进行所谓的“保”外汇储备了。

原因何在？9 月人民币有所贬值，未来走向会如何呢？

一种观点认为，那是因为人民银行加强了换汇与外汇出境限制，资金流出大幅度减少。如果这个理由成立，那只会减缓贬值的速度，或者暂停贬值，而不会逆转人民币的贬值趋势。这正是一次性大幅贬值鼓吹者反对资本流动限制的重要理由。

确实，从人民币贬值的基本因素上看，年初的这些因素都没有消失：中国货币发行量，如 M2，仍然居高不下；中国房地产价格好像仍然很高，北上广深单个城市的房产总值可能已经高过了某个国家的房价总值；以各种公式计算的人民币有效汇率仍然严重高估；等等，等等。如果以上因素确实是人民币贬值的内在原因，那么今年的人民币升值只会是一个短暂的反弹。不管反弹得多强劲，终究还是反弹。

另一个最重要因素，是美元指数从年初 103.8 一路下跌到不足 92，短短的八个月多，下跌幅度超过 10%。当时认为美元升值的最重要理据，是美国进入加息与缩表周期。的确，美联储今年已经加了两次息，按原计划再加一次可能性依然很大，市场也仍然预期美联储会在今年开启缩表进程，最新的美联储会议已确认了这一点。

但美元仍然贬值了。这说明决定美元汇率的因素主要不是美国的加息与缩表。作者曾在年初的《美元升值周期行将结束?》一文进行了详细分析，认为美国经济增长速度相对于其他国家经济的增长速度的变化，才是决定美元汇率的关键因素。从 2012 年初开始美国经济率先复苏，美元因此升值；美国经济从 2016 年开始增长放缓，而其他国家经济开始较强劲的复苏，这样，美元 5 年半的升值周期结束。

从过去半年多的经济数据看，美国经济的增长不及预计，而欧洲、日本、加拿大、英国以及许多新兴国家等经济体的复苏要好于预期，印证了作者年初的分析结论。比

如欧洲 2017 年上半年 GDP 增长超过 2.1%，是自 2008 年危机以来最好的一年；日本 2017 年第二季度的 GDP 增长率也高达 2.5%，为多年少见。

那么，如果美元结束了升值周期，而人民币那些贬值因素仍然存在，人民币汇率的趋势会怎样？

今年，中国广义货币发行量 M2 一个突出的现象是，M2 增长速度已经连续几个月小于 10%。这是中国改革开放以来首次出现的现象。一般认为这是中央政府去杠杆的结果。作者认为，这并非主因。在中国经济发展的历史上，中央政府也多次实施过紧缩政策，但 M2 增长速度从没下降这么多。2014 年作者在《服务经济新挑战》一文中曾指出，当中国经济转型成功，服务业成为经济增长的主动动力时，M2 的增速将会低于名义 GDP 的增速。换言之，中国经济已经越来越多地依靠劳动与知识价值的提升来发展了，而较少地依靠资金的推动。否则就不能解释中国经济增长自 2016 年下半年以来在不断复苏，而 M2 的增速反而越来越低。

另一个次要的原因是，经济复苏，利率上行，金融市场的杠杆就会下降，也影响了 M2 的增长速度。既然经济增长在复苏，而 M2 的增速在下降，显然高 M2 不应成为决定人民币汇率的关键因素。

无论用什么公式计算，过去 10 多年人民币的有效汇率都上升了很多。以有效汇率来考查，人民币明显高估了，难道不应该通过贬值来调整有效汇率？

如果说有效汇率大幅上升，就认为人民币高估了，其逻辑就像说股票价格大幅上涨，导致公司股票的市盈率大幅上升，就认为公司估值过高、估值高估了一样。从事股权投资的投资者都很清楚，不能因为一个公司市盈率 30 倍，而另一个公司市盈率才 10 倍，就断言 30 倍的高估了，而 10 倍的低估了。如果只是因为这个指标，要做空 30 倍的，做多 10 倍的，亏损大体上无疑。重要的因素是公司的增长性。如果前者每年收入/利润有 30%-40% 的增长，尽管估值已高达 30 倍的市盈率，其股价仍有相当的上升空间；如果后者收入/利润已经不增长了，10 倍的市盈率，应该已是高估了。这不正是美国亚马逊、脸书等公司股价持续上涨的原因吗？

同理，汇率是否高估，最重要的取决于经济的相对增长性，只要一个经济体还能相对另一个经济体快速增长，其货币的升值就有坚实的经济基础。另一个评判是否高估的重要指标，是对进出口贸易的影响。一般认为本币升值不利于出口，如果本币持续升值并出现高估了，将反映在国际贸易上，即贸易顺差缩小，并逐渐转变为逆差。

但是人民币自从 1994 年汇改以来，不断升值，从 1 美元兑 8.7 一路上升到 6 多一点，却从未对中国的商品出口带来明显的负面影响，反而是顺差越来越大，从 1994 年当年的 54 亿美元，到现在的一年 3000 亿-4000 亿美元。

过去几年，尽管因为全球经济增速减缓，中国出口增速也明显下降，但是中国出口的全球市场份额仍在提高，2015 年达到 13.8% 的历史新高，这说明了中国企业的竞争力并没有因为本币的升值而有明显的削弱。

如果仔细观察中国的出口构成，会发现这两年中国出口增长最快的是“一带一路”沿线国家，这些国家的经济增长与进口增长往往得益于中国的“一带一路”政策，得益于中国的对外投资。换言之，中国通过“一带一路”政策，推动相关国家的经济增长，进而促进了相关国家对中国商品与服务进口的增长。

这不同于以往的出口。过去有部分一般贸易出口，依靠的是中国企业的产品的竞争力，其中产品价格是非常重要的因素，相关进口国对中国商品的进口规模基本与中国经济的发展状况无关，也与中国对外投资相关性不大，而只是决定于其本国的经济增长状况与中国产品的性价比。无疑，如果人民币长期大幅升值，必然会影响这一部分企业与产品的出口竞争力。

然而，如果未来中国产品的出口越来越多地依赖于中国的经济增长，依赖于中国对外投资，依赖于人民币的国际化，依赖于中国经济的领导作用，那么，中国出口状况就会更多地体现中国经济的总体竞争力，而不是企业的个体竞争力。这样，人民币汇率的升值将同样不影响这一部分的一般贸易出口；不仅不影响，反而可能有利于中国的出口。

中国的进出口贸易从 20 世纪 90 年代初开始进入顺差期。但是在 2013 年以前，顺差基本上来自加工贸易，即 2013 年以前，加工贸易一直是顺差，而一般贸易基本上是逆差。作者曾分析过，人民币升值并不会对加工贸易造成负面影响，反而会增加加工贸易顺差，这就是人民币从 1994 年的 8.7 兑 1 美元上升到 6 点多兑 1 美元，中国贸易顺差不断增加的主因。

但是以财务表示的劳动生产率的变化却会影响加工贸易。2010 年后，中国普通的劳动力成本快速上涨，其上升速度已经超过了部分低端加工企业的劳动生产率的提高，导致这些加工企业加速外移，中国加工贸易开始出现下滑，加工贸易在中国总的进出口贸易中的比重快速下降，占比从 50% 多下降到不足 30%。

不过,从 2017 年开始,中国加工贸易将进入较长一段的稳定期,甚或低速增长期。这是因为,经过 6-7 年的调整,仍然留驻在中国的加工企业其第一阶段的转型已大体完成,这些企业已经调整了生产结构或工艺流程,其加工过程已经从劳动密集型转为技术与资本密集型,表现为 OEM 的企业已经很少,ODM 或 OBM 的企业越来越多。换言之,中国已经结束了通过加工贸易仅仅出口“廉价劳动”的阶段,而进入了通过加工贸易出口“劳动、知识与资本”的时期。因此,我们看到许多传统的出口项目,如纺织、服装、家俱、玩具的出口再次出现增长,显然他们内含的已不再只是中国人民的“劳动”,而是“劳动与知识”的结晶。

对于这一部分出口而言,人民币的升值同样不会对他们造成多少负面的影响。

从 20 世纪 80 年代开始,加工制造是中国经济增长的主题,也是中国经济与发达经济交往的主题,这一主题带给中国 30 年的经济与贸易的快速增长。

而今中国经济成功转型之后,在消费升级、制造业升级及对外投资与服务升级的“三升级”驱动下,中国经济正进入新的中高速的增长周期,也将是中国经济与世界经济交往的新时期。

不过,与 1994 年开始的人民币上一个升值周期最大不同在于,当时中国是全球资本的净接收国,即中国保持了长达 20 多年的贸易项下与资本项下的双顺差。而在新的周期下,中国将会是资本的净输出国,会呈现出贸易项下的顺差与资本项下的逆差长期相并存的新格局。这样的格局下,至少在新周期的初期,人民币并没有很强的升值压力,因为资本项下的逆差会冲抵贸易项下的顺差。

但只要资本的流出主体是围绕着中国经济消费、制造业、对外投资与服务的“三升级”而进行的,即资本流出是在反哺中国经济的升级与增长,人民币同样没有贬值压力。不仅没有贬值压力,在这种相互强化的趋势明显之后,升值压力还会陡然上升。

在中国经济新周期的中后期,在中国经济增长的新主题越来越为世界广泛接受与认可,在中国经济成为世界经济增长的引领者后,在人民币的国际化取得实质性进展之时,人民币的升值压力将再次突显。且其后期的升值压力有相当部分是源自国际金融市场要求改变现行国际金融体系与国际货币体系所致。

届时回首一瞥,方知 2014-2016 年间人民币之贬值只是人民币漫漫升值道路上的一朵小浪花。

[返回首页](#)

# 免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、股票市场、地方金融动态和行业发展为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。