

国内推进县城建设，海外多国央行加息 ——2022年5月第1周政策跟踪

报告日期: 2022-05-08

分析师: 何宁

执业证书号: S0010521100001

电话: 15900918091

邮箱: hening@hazq.com

主要观点:

- 国内宏观方面，本周党中央与国务院重点聚焦通过助企纾困稳就业、稳外贸；政策靠前发力，加大就业优先政策实施力度；因地制宜，推进县城建设。多部委认真贯彻落实中央政治局会议精神，落实金融支持政策措施。能源方面，强调加强煤炭价格调控监管。地方政府政策仍以助企纾困为主，多地房地产政策放宽。

1、李克强主持召开国务院常务会议，部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业（下文简称“会议”）。本次国常会重点聚焦对中小微企业和个体工商户的纾困帮扶政策以及稳外贸。对中小微企业和个体工商户的纾困帮扶方面，主要是之前帮扶政策的延续以及靠前发力，部分政策再加码；稳外贸方面，对重点行业和劳动密集型行业支持力度加大，运用外经贸发展专项资金支持中小微企业在境外发展。指出保持人民币汇率稳定。

2、中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》（下文简称《意见》）。《意见》因地制宜，针对不同类型的县城提出了针对性发展意见，明确七个方面：分类发展，特色产业，市政设施，公共服务，人居环境，县乡村功能互补，体制机制创新。由此看，项目将涉及物流、市政、公共服务、生态绿色等各方面。资金来源方面，《意见》指出对公益性项目，加强地方财政资金投入，其中符合条件项目可通过中央预算内投资和地方政府专项债券予以支持；对准公益性项目和经营性项目，鼓励银行业金融机构特别是开发性政策性金融机构增加中长期贷款投放，其他方式包括企业债券、央企参与、既有平台公司等。总体看，《意见》长期利好基建投资、地产投资和居民消费，但需警惕在人口增长整体停滞的背景下，110个大中城市是主要的人口净流入地区，县市层面的净流入比例可能并不高，县城城镇化对经济拉动效应或弱。

3、中国人民银行货币政策课题组发文《政策研究 | 结构性货币政策工具精准出击 助力市场主体纾困和实体经济发展》。央行指出结构性货币政策工具在促进实体经济发展方面有独特优势。新冠疫情发生以来，人民银行创造性地推出了一系列结构性货币政策工具，将央行激励资金与金融机构的定向信贷支持直接、定量地挂钩，有助于精准滴灌。其中包括2020年1.8万亿元支农支小再贷款和再贴现政策、推出两项直达实体经济的货币政策工具，2021年推出碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，做好两项直达实体经济的货币政策工具接续转换工作，2022年4月推出科技创新和普惠养老两项专项再贷款工具。实施之后，普惠小微企业贷款大幅增长，利率下降。此外，结构性货币政策助力市场主体纾困、促进实体经济发展取得显著成效，包括疫情助企纾困、实现碳达峰碳中和目标、支持科技强国和应对人口老龄化战略等。总的来说，我国已形成一套适合国情的结构性货币政策体系，后续还将尽快推出1000亿元再贷款支持交通运输、物流仓储业融资。我们认为，结构性货币政策将更趋常态化，有助于宽信用的实现。

- 海外宏观方面，本周海外宏观主要聚焦于各央行的加息政策以及俄罗斯石油禁令。加息政策方面，美联储宣布加息50bp，英国央行加息25bp，印度央行将关键贷款利率提高40bp，巴西中央银行加息100bp，澳洲联储加息25bp；欧盟发布第六轮对俄制裁方案，内部成员对俄罗斯石油禁令时间存在分歧。

相关报告

- 1.《华安证券_宏观研究_宏观点评_稳中求进，发展是最大的安全——2022年4月第5周政策跟踪》2022-05-01
- 2.《华安证券_宏观研究_宏观点评_国内聚焦疫情纾困和宽信用，海外加息预期进一步升温——2022年4月第4周政策跟踪》2022-04-24
- 3.《华安证券_宏观研究_宏观点评_国内降准落地，海外多国加息，内外政策继续分化——2022年4月第3周政策跟踪》2022-04-17
- 4.《华安证券_宏观研究_宏观点评_内外政策分化将进一步加剧——2022年4月第2周政策跟踪》2022-04-10
- 5.《华安证券_宏观研究_宏观点评_疫情冲击、地产仍弱，稳增长政策有望加快加码推出——2022年4月第1周政策跟踪》2022-04-04
- 6.《华安证券_宏观研究_宏观点评_金融稳定压舱石稳步推进，美联储鹰派发言拉升美债——2022年3月第4周政策周报》2022-03-27
- 7.《华安证券_宏观研究_宏观点评_金融委会议召开，一剂稳增长的强心针——2022年3月第3周政策周报》2022-03-20
- 8.《华安证券_宏观研究_宏观点评_两会闭幕，央行上缴利润助力“稳增长”——2022年3月第2周政策周报》2022-03-13

1、美联储公布 5 月 FOMC 会议声明，宣布加息 50bp。北京时间 5 月 5 日凌晨 2 点，美联储公布 5 月 FOMC 会议声明。本次会议宣布加息 50bp，并将于 6 月 1 日开始缩表，初始规模为每月缩减 300 亿美元国债以及 175 亿美元 MBS，并在 3 个月内达到每月缩减 600 亿美元国债与 350 亿美元 MBS 的上限。会议声明中美联储认为美国经济当前动能仍较强，就业市场强劲，通胀风险依旧居高不下，俄乌冲突以及中国疫情导致的供应链中断加剧可能会对美国造成额外的通胀上行压力，将高度关注通胀上行风险。本次加息与缩表幅度符合市场预期，且排除了更大幅度加息可能，6、7 月份会议可能连续加息 50bp，长期来看不确定性较多，后续紧缩力度或将有所减缓。后续来看，预计美股短涨长跌，美债有望迎来拐点，美元短期内将保持高位，黄金、原油短稳长跌。（详情请参考报告《缩表落地，美联储“明鹰实鸽”——5 月 FOMC 会议点评》）

2、欧盟发布第六轮对俄制裁方案，包括为期 6 个月的阶段性停止从俄罗斯进口原油，内部成员对阶段性退出时间有分歧。欧盟委员会主席冯德莱恩（Ursula von der Leyen）5 月 4 日在欧洲议会发表演讲时提出了针对俄罗斯的最新制裁措施，其中包括为期 6 个月的阶段性停止从俄罗斯进口原油。斯洛伐克和匈牙利都高度依赖俄罗斯的能源，一直要求豁免，冯德莱恩在演讲中选择不提供任何豁免细节，但三名欧盟官员向媒体证实，欧盟委员会的提案包括这种灵活性，让匈牙利和斯洛伐克有更长的时间逐步淘汰俄罗斯石油。此外，冯德莱恩表示，欧盟还计划将俄罗斯最大商业银行——俄联邦储蓄银行排除在环球银行间金融通信协会（SWIFT）支付系统之外，同时对多名俄高级军事官员实施制裁。欧盟还计划将三家俄罗斯国家媒体列入黑名单，拟禁止它们以任何形式在欧盟境内播出。对于禁运俄罗斯石油，日本作为 G7 一员，其经济产业大臣萩生田光一表示，由于日本国内资源有限，将难以立即跟进禁运俄罗斯石油的举措。

3、美国公布 4 月最新就业数据。其中新增非农就业人口 42.8 万，超出市场预期；劳动参与率为 62.2%，低于市场预期；失业率为 3.6%，不及市场预期，平均时薪同比增长 5.5%，符合市场预期，但环比增长 0.3%，不及市场预期。4 月非农数据显示美国劳动力市场强劲依旧。新增就业主要由休闲和酒店业、医疗保健等贡献，延续 2、3 月趋势，服务消费延续修复。就业结构也在改善，大部分群体及族裔失业率有所降低。薪资环比增速虽略收敛，但后续上涨压力仍较大。往后看，当前美国劳动力市场供需失衡状态短期内难以有效缓解，火热的劳动力市场将提振服务通胀，美联储短期内面临更大的通胀压力，有一定的可能实施更为强硬的紧缩政策。（详情请参考报告《就业继续改善，联储压力更增——美国 4 月非农数据点评》）

● **此外，本周出台的地方政府及部委重要文件有：**

- 1、《北京市“十四五”时期交通发展建设规划》
- 2、《山东省“无废城市”建设工作方案（征求意见稿）》
- 3、《关于有效应对疫情影响促进房地产市场平稳发展和良性循环若干措施的通知》
- 4、《关于立即开展房屋安全检查和紧急通知》
- 5、《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的若干措施的通知》
- 6、《关于进一步促进岳阳市城区房地产市场平稳健康发展的若干措施(试行)》
- 7、《关于促进房地产业健康发展和良性循环的通知》
- 8、《关于做好新开发银行国际农业发展基金贷款新一期规划备选项目申报工作的通知》
- 9、《关于建立四川省公租房保障家庭信用信息记录管理的指导意见》
- 10、《重庆市推动现代职业教育高质量发展若干措施》

- 11、《海南省促进消费若干意见》
 - 12、《关于优化外地人在沈购房服务的通知》
 - 13、《江苏省数字政府建设 2022 年工作要点》
 - 14、《关于扶持个体工商户纾困发展的若干意见》
 - 15、《民营经济转型升级示范企业认定管理办法》
 - 16、《关于积极应对疫情支持帮扶工业中小企业稳健发展的若干措施》
 - 17、《海南省“十四五”塑料污染治理行动方案》
 - 18、《2022 年全区持续优化营商环境工作要点》
 - 19、《关于做好房地产开发企业资质审批有关工作的通知》
 - 20、《自治区农业农村厅保障物流畅通促进农业产业链供应链稳定九条措施》
 - 21、《关于进一步做好免收中小微企业和个体工商户房租工作的通知》
 - 22、《2022 年全省粮食生产重点工作清单和支持政策清单》
 - 23、《青海省农业种质资源保护与利用中长期规划》
 - 24、《四川省“十四五”自然资源保护和利用规划》
 - 25、《构建包容环境深入推进数字经济做优做强的若干措施》
 - 26、《关于进一步加强耕地保护工作的若干措施》
 - 27、《助企惠企促进市场主体发展壮大的若干措施》
 - 28、《福建省促进商务领域消费提质扩容的若干措施》
 - 29、《贵州省新能源和可再生能源发展“十四五”规划》
 - 30、《河北省 2022 年政府采购领域优化营商环境工作实施方案》
- **风险提示：**国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

正文目录

1 党中央及国务院会议	6
2 部委工作会议及政策	8
3 地方政府重要政策	11
4 新闻发布会及重要发言	15
5 重要政策文件及规范性文件	20
6 海外宏观——经济热点速览	22
风险提示:	29

图表目录

图表 1 2022 年 5 月第 1 周党中央及国务院会议一览.....	6
图表 2 2022 年 5 月第 1 周部委工作会议及政策一览.....	9
图表 3 2022 年 5 月第 1 周地方政策一览.....	12
图表 4 2022 年 5 月第 1 周各场发布会一览.....	16
图表 5 2022 年 5 月第 1 周各项政策文件及规范性文件一览.....	21
图表 6 2022 年 5 月第 1 周海外宏观热点及政策一览.....	22
图表 7 2022 年 5 月第 1 周海外宏观股票指数一览.....	28
图表 8 2022 年 5 月第 1 周海外资产价格一览.....	29

1 党中央及国务院会议

本周（5月2日-5月7日）党中央及国务院的政策重点聚焦通过助企纾困稳就业、稳外贸；政策靠前发力，加大就业优先政策实施力度；因地制宜，推进县城建设。摘录重点内容如下：

图表 1 2022 年 5 月第 1 周党中央及国务院会议一览

会议部门	会议类别	会议日期	会议名称（含指示批示、致辞）
国务院及其组成		2022/5/7	国务院总理李克强对全国稳就业工作电视电话会议作出重要批示
国务院及其组成		2022/5/7	国务院国资委召开地方国企改革三年行动推进会
国务院及其组成		2022/5/6	中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》
党中央		2022/5/5	中共中央政治局常务委员会召开会议，分析当前新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓紧抓实疫情防控重点工作
国务院及其组成	国务院常务会议	2022/5/5	李克强主持召开国务院常务会议，部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业
国务院及其组成		2022/4/29	国资委党委召开会议认真传达学习习近平总书记重要讲话精神和中央政治局会议精神

资料来源：中国新闻网，人民网，华安证券研究所

重点关注：

1、中共中央政治局常务委员会召开会议，分析当前新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓紧抓实疫情防控重点工作（下文简称“会议”）。

会议强调，目前全球疫情仍处于高位，病毒还在不断变异，疫情的最终走向还存在很大不确定性，我国是人口大国，老龄人口多，地区发展不平衡，医疗资源总量不足，**要毫不动摇坚持“动态清零”总方针**。要加快局部聚集性疫情处置，应检尽检、应隔尽隔、应收尽收、应治尽治，协调联动核酸检测、流调、隔离转运和社区管控等重点环节，确保感染者和风险人群及时排查出、管控住。要加强防控能力建设，强化区域协防、省内统筹，把防控的人力物资备足备齐，做好疫情应对准备。要及时完善防控措施，加大对病毒变异的研究和防范力度，不搞简单化、一刀切，同步做好群众基本生活保障和生活物资供应，保障好群众看病就医需求。要从严落实常态化疫情防控举措，外防输入要把人、物、环境同防要求贯彻到位，压实行业责任和单位责任。要紧紧依靠人民群众打好人民战争，加强信息发布，主动回应社会关切，引导广大群众增强责任意识、自我防护意识，自觉承担防控责任和义务，落实个人、家庭等日常防护措施，推进加强免疫接种工作，筑牢群防群控防线。

2、李克强主持召开国务院常务会议，部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业（下文简称“会议”）。

国务院总理李克强 5 月 5 日主持召开国务院常务会议，部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业；确定推动外贸保稳提质的措施，助力稳经济稳产业链供应链。会议指出，中小微企业和个体工商户是稳经济的重要基础、稳就业的主力支撑，当前相关市场主体困难明显增多，要加大帮扶力度。一是抓紧落实已确定的退税减税降费、缓缴社保费、物流保通保畅、推动企业复工达产等政策举措。**确保 6 月 30 日前全部退还小微企业、个体工商户和符合条件的中型企业存量留抵税额**。二是加大政策扶持特别是金融扶持。**今年国有大型银行新增普惠小微贷款 1.6 万亿元**，引导银行加强主动服务。对中小微企业和个体工商户合理续贷、展期、调整还款安排，免收罚息。

扩大政府性融资担保覆盖面。尽快出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。各地要安排中小微企业和个体工商户纾困专项资金，对经营困难的给予房租、担保费、贷款利息等补贴。鼓励地方对小微企业、个体工商户实行阶段性优惠电价和水电气“欠费不停供”。**将中小微企业宽带和专线资费再降10%。**三是在**5月底前**全面排查机关事业单位、大型企业拖欠的中小企业账款，无分歧欠款发现一起清偿一起。抓紧出台压缩商业汇票承兑期限的措施。会议强调，要压实责任特别是地方政府责任，解决政策落地堵点问题。为帮扶外贸企业应对困难，会议决定，**一要着力保订单和稳定重点行业、劳动密集型行业进出口。**保障外贸领域生产流通稳定，确定重点外贸企业名录并对生产、物流、用工予以保障。**二要有力有序疏通海空港等集疏运。**用好航空货运运力。**三要出台便利跨境电商出口退换货政策。**将中西部和东北劳动密集型加工贸易纳入国家鼓励产业目录。扩大保税维修范围。**四要加大外贸企业信贷投放，支持银行不盲目抽贷、断贷、压贷，梳理一批亟需资金的予以重点支持。**扩大出口信保短期险规模。保持人民币汇率基本稳定。**五要优化广交会等平台服务。**各地要用好外经贸发展专项资金，支持中小微企业参加境外展会。

简评：

本次国常会重点聚焦对中小微企业和个体工商户的纾困帮扶政策以及稳外贸。对中小微企业和个体工商户的纾困帮扶方面，主要是之前帮扶政策的延续以及靠前发力，部分政策再加码；稳外贸方面，对重点行业和劳动密集型行业支持力度加大，运用外经贸发展专项资金支持中小微企业在境外发展。指出保持人民币汇率稳定。

3、中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》（下文简称《意见》）。

《意见》以“尊重县城发展规律，统筹县城生产、生活、生态、安全需要，因地制宜补齐县城短板弱项”等为指导思想，以“顺应县城人口流动变化趋势，立足资源环境承载能力、区位条件、产业基础、功能定位，选择一批条件好的县城作为示范地区重点发展，防止人口流失县城盲目建设”等作为工作要求提出意见，**重要围绕以下七个方面：科学把握功能定位，分类引导县城发展方向；培育发展特色优势产业，稳定扩大县城就业岗位；完善市政设施体系，夯实县城运行基础支撑；强化公共服务供给，增进县城民生福祉；加强历史文化和生态保护，提升县城人居环境质量；提高县城辐射带动乡村能力，促进县乡村功能衔接互补；深化体制机制创新，为县城建设提供政策保障。**

加快发展大城市周边县城，积极培育专业功能县城，合理发展农产品主产区县城，有序发展重点生态功能区县城，引导人口流失县城转型发展。完善市政交通设施，畅通对外连接通道，健全防洪排涝设施，增强防灾减灾能力，加强老化管网改造，推动老旧小区改造，推进数字化改造。建立健全省以下财政转移支付与农业转移人口市民化挂钩机制，重点支持吸纳农业转移人口落户多的县城。建立健全省以下城镇建设用地增加规模与吸纳农业转移人口落户数量挂钩机制，专项安排与进城落户人口数量相适应的新增建设用地计划指标。**对公益性项目，加强地方财政资金投入，其中符合条件项目可通过中央预算内投资和地方政府专项债券予以支持。对准公益性项目和经营性项目，提升县城综合金融服务水平，鼓励银行业金融机构特别是开发性政策性金融机构增加中长期贷款投放，支持符合条件的企业发行县城新型城镇化建设专项企业债券。鼓励中央企业等参与县城建设，引导有条件的地区整合利用好既有平台公司。**

简评：

《意见》因地制宜，针对不同类型的县城提出了针对性的发展意见，明确七个方面：分类发展，特色产业，市政设施，公共服务，人居环境，县乡村功能互补，体制机制创新。由此看，项目将涉及物流、市政、公共服务、生态绿色等各方面。资金来源方面，《意见》指出对公益性项目，加强地方财政资金投入，其中符合条件项目可通过中央预算内投资和地方政府专项债券予以支持；对准公益性项目和经营性项目，鼓励银行业金融机构特别是开发性政策性金融机构增加中长期贷款投放，其他方式包括企业债券、央企参与、既有平台公司等。总体看，《意见》长期利好基建投资、地产投资和居民消费，但需警惕在人口增长整体停滞的背景下，110个大中城市是主要的人口净流入地区，县市层面的净流入比例可能并不高，县城城镇化对经济拉动效应或弱。

4、国务院总理李克强对全国稳就业工作电视电话会议作出重要批示。

批示指出：稳就业事关广大家庭生计，是经济运行在合理区间的关键支撑。当前就业形势复杂严峻，要加大就业优先政策实施力度，保持就业稳定和经济平稳运行。要着力支持稳岗，推进企业在做好疫情防控条件下复工达产，加快落实退税减税降费等减负纾困政策，帮助尽可能多的市场主体特别是中小微企业、个体工商户挺过难关、留住岗位。促进平台经济健康发展，带动更多就业。要努力拓展就业岗位，持续推进“放管服”改革，落实大众创业、万众创新相关政策，扩大以工代赈规模。强化高校毕业生、农民工等重点群体就业促进和服务，做好困难人员就业帮扶，切实保障失业人员基本生活。继续开展大规模职业技能培训。

5、国务院国资委召开地方国企改革三年行动推进会（下文简称“会议”）。

会议强调，要确保在推动国有经济布局优化和结构调整上取得明显成效，进一步聚焦主责主业、做实做强实业产业，建立进退有序的国有资本动态调整机制，进一步加强对国有资本运营的监管，加强地方平台公司监管，提升产业链供应链韧性和竞争力，加快引导有条件的企业争当现代产业链“链长”。要更好服务国家大局和地方经济社会发展，扩大有效投资，畅通经济循环。

2 部委工作会议及政策

本周（5月2日-5月7日）部委政策重点认真贯彻中央政治局会议精神，落实金融支持经济运行保持在合理区间、促进平台经济规范健康发展等工作措施，研究资本市场落实的政策措施，以中小企业为重点优化外汇服务，落实好已出台的外汇支持政策等。能源方面，强调加强煤炭价格调控监管。摘录重点内容如下：

图表 2 2022 年 5 月第 1 周部委工作会议及政策一览

政策部门	公布日期	会议名称 (含指示批示、致辞)
上交所	2022/5/7	上海证券交易所修订并发布《上海证券交易所上市公司自律监管指南第 1 号——公告格式 (2022 年修订)》
中国人民银行	2022/5/6	中国人民银行公布《2022 年一季度金融机构贷款投向统计报告》
国家发展改革委	2022/5/6	国家发展改革委召开专题会议, 研究加强煤炭价格调控监管
外交部	2022/5/5	中国外交部发言人赵立坚表示中国企业被列入美国证交所名单并不代表被摘牌
国家外汇管理局	2022/5/5	国家外汇管理局召开党组 (扩大) 会议, 传达学习贯彻中央政治局会议精神
中国人民银行	2022/5/4	中国人民银行增加 1000 亿元专项再贷款额度, 支持煤炭开发使用和增强煤炭储备能力
银保监会	2022/5/4	银保监会召开专题会议传达学习贯彻中央政治局会议精神
证监会	2022/5/4	证监会认真贯彻中央政治局会议精神, 研究资本市场落实的政策措施
深交所	2022/5/4	深交所发布《关于支持实体经济若干措施的通知》
国家发展改革委	2022/4/30	国家发改委发布《关于明确煤炭领域经营者哄抬价格行为的公告 2022 年第 4 号》
中国人民银行	2022/4/29	人民银行召开专题会议, 传达学习中央政治局会议和习近平总书记在中央政治局第三十八次集体学习时的重要讲话精神
国家发展改革委	2022/4/29	《习近平经济思想研究》创刊号发布, 暨期刊出版座谈会召开
财政部、税务总局	2022/4/29	自 2022 年 5 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日, 对纳税人为居民提供必需生活物资快递收派服务取得的收入免征增值税

资料来源: 中国银保监会, 央行, 人民网, 中国新闻网等, 华安证券研究所

重点关注:
1、人民银行召开专题会议, 传达学习中央政治局会议和习近平总书记在中央政治局第三十八次集体学习时的重要讲话精神 (下文简称“会议”)。

会议研究进一步落实金融支持经济运行保持在合理区间、促进平台经济规范健康发展等工作措施。会议认为, 人民银行要加快推动已经确定的各项政策措施精准落地, 用好各类货币政策工具, 保持流动性合理充裕, 引导金融机构更好满足实体经济融资需求。优化金融服务, 支持释放消费潜力, 促进消费持续恢复。推动小微企业融资量增、面扩、价降, 支持外贸、服务业、民航等困难行业纾困, 加大对科技创新、专精特新企业金融支持力度。努力提升供应链金融发展水平, 支持粮食、能源生产保供, 保障物流畅通和促进产业链供应链稳定。要抓紧谋划增量政策工具, 支持稳增长、稳就业、稳物价, 为统筹疫情防控和经济社会发展营造良好货币金融环境。会议强调, 金融风险趋于收敛、整体可控。要科学研判国际国内形势, 准确把握可能带来系统性金融风险的重点领域和对象, 进一步有效管控金融风险, 坚决守住不发生系统性金融风险底线。支持资本市场平稳运行。执行好房地产金融审慎管理制度, 及时优化房地产信贷政策, 保持房地产融资平稳有序, 支持刚性和改善性住房需求。会议提出, 要全面提升资本治理效能, 推动完成平台企业金融业务专项整改。要对平台企业金融活动实施常态化金融监管, 促进平台经济规范健康发展。

2、国家发改委发布《关于明确煤炭领域经营者哄抬价格行为的公告 2022 年第 4 号》 (下文简称《公告》)。

《公告》指出, 现明确煤炭 (国产动力煤, 下同) 领域经营者 (包括从事煤炭生产、贸易的经营者, 下同) 有下列行为之一的属于哄抬价格: 一、捏造涨价信息。二、散布涨价信息。三、囤积居奇。四、无正当理由大幅度或者变相大幅度提高价格。

3、银保监会召开专题会议传达学习贯彻中央政治局会议精神 (下文简称“会议”)。

会议强调，要抓紧落实已确定的各项金融政策，科学运用信贷、债券、股权、保险等各类金融资源，增加和改善金融供给。鼓励拨备水平较高的大型银行及其他优质上市银行有序降低拨备覆盖率，**释放更多信贷资源**。加强“新市民”金融服务，支持“新市民”在城镇创业就业、购房安居、教育培训、医疗养老等方面的金融需求。支持发挥有效投资的关键作用，做好“十四五”规划重点领域和重大项目融资保障，**支持适度超前开展基础设施投资**。引导金融机构准确把握信贷政策，加强对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户的融资支持，提升融资便利度、降低综合融资成本。**全力支持货运物流保通保畅工作**，对承担疫情防控和应急运输任务较重的运输物流企业开辟绿色通道。**扎实做好金融支持能源资源保供稳价**，助力稳定产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。会议指出，要督促银行保险机构坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，**因城施策落实好差别化住房信贷政策**，支持首套和改善性住房需求，灵活调整受疫情影响人群个人住房贷款还款计划。要区分项目风险与企业集团风险，不盲目抽贷、断贷、压贷，**保持房地产融资平稳有序**。引导保险机构将更多资金配置于权益类资产。要完成大型平台企业专项整改工作，红灯、绿灯都要设置好，实施常态化监管，支持平台经济规范健康发展。会议要求，要推动银行业保险业提高服务新发展格局的能力，坚定不移深化金融供给侧结构性改革，用改革的办法解决发展中的问题。

4、证监会认真贯彻中央政治局会议精神，研究资本市场落实的政策措施（下文简称“会议”）。

会议认为证监会要结合资本市场实际抓好学习和贯彻落实，统筹稳增长和防风险，确保党中央大政方针落实到位。一是在助力宏观经济大盘稳定上下更大功夫。科学合理把握IPO和再融资常态化，丰富科技创新公司债、中小企业增信集合债等债券融资工具和品种，**积极支持房地产企业债券融资**，研究拓宽基础设施REITs试点范围，适时出台更多支持实体经济发展的政策措施。二是扎实推进资本市场全面深化改革。稳步推进股票发行注册制改革，推出科创板做市交易，丰富期货期权等市场风险管理工具，加快投资端改革步伐，积极引入长期投资者，进一步发挥机构投资者作用，激发市场活力。三是稳步扩大资本市场制度型开放。拓展境内外市场互联互通范围，深化内地与香港资本市场的合作，推进境内企业境外上市监管制度落地。四是坚持不懈狠抓资本市场风险防控。坚持监管姓监，加强跨境跨市场风险预研预判，健全资本市场风险预防预警处置问责制度体系，有序化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

5、深交所发布《关于支持实体经济若干措施的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》指出以下八点：**1. 支持中小企业健康发展**。全力做好中小企业融资服务工作，支持中小企业疫后生产经营恢复，支持“专精特新”中小企业利用资本市场做大做强，持续完善民营企业债券融资机制，推出更多直达实体经济的创新产品；**2. 支持房地产企业合理融资需求**。支持房企正常融资活动，允许优质房企进一步拓宽债券募集资金用途，鼓励优质房企发行公司债券兼并收购出险房企项目，促进房地产行业平稳健康发展；**3. 支持市场主体增持回购**；**4. 优化信息披露业务操作安排**。上市公司确因疫情影响无法使用EKey通过本所技术平台提交信息披露文件的，可以通过电子邮件或传真方式提交。疫情防控期间，信息披露直通时段延长至21:30；**5. 允许采用电子签章办理业务**；**6. 支持上市公司召开线上业绩说明会**；**7. 支持上市公司召开线上股东大会**；**8. 加强投资者线上教育服务**。

6、中国外交部发言人赵立坚表示中国企业被列入美国证交所名单并不代表被摘牌。

美国证交所把 80 家公司列入名单，其中包括京东、拼多多等中国公司。中国外交部发言人赵立坚在 5 月 5 日的例行记者会上表示，中国证券监管部门就此与美国证券监管部门沟通，中国企业被列入有关名单，是美方执行相关国内法的步骤，并不代表相关企业摘牌，这些企业是否摘牌和是否在美上市，取决于中美审计监管合作进展和结果。

7、国家外汇管理局召开党组（扩大）会议，传达学习贯彻中央政治局会议精神（下文简称“会议”）。

会议认为，要进一步深化外汇领域改革开放，推进跨境贸易投资便利化，以中小企业为重点优化外汇服务，落实好已出台的外汇支持政策。要坚持底线思维，加强经济金融形势分析研判和预期引导，强化外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理，有效防范化解外部冲击风险，维护外汇市场稳健运行和国家经济金融安全。会议强调，要深化跨境投融资便利化改革，便利更多国际资本在我国投资兴业，支持和鼓励我国资本和企业走向世界。推动对平台企业金融活动实施常态化金融监管，促进平台经济规范健康发展。

8、国家发展改革委召开专题会议，研究加强煤炭价格调控监管（下文简称“会议”）。

会议强调，按照 303 号文和 4 号公告有关要求，自 5 月 1 日起，煤炭中长期交易价格和现货价格均有了合理区间。其中，秦皇岛港下水煤（5500 千卡，下同）中长期、现货价格每吨分别超过 770 元、1155 元，山西煤炭出矿环节中长期、现货价格每吨分别超过 570 元、855 元，陕西煤炭出矿环节中长期、现货价格每吨分别超过 520 元、780 元，蒙西煤炭出矿环节中长期、现货价格每吨分别超过 460 元、690 元，蒙东煤炭（3500 大卡）出矿环节中长期、现货价格每吨分别超过 300 元、450 元，如无正当理由，一般可认定为哄抬价格。

9、上海证券交易所修订并发布《上海证券交易所上市公司自律监管指南第 1 号——公告格式（2022 年修订）》（以下简称《公告格式指南》）。

《公告格式指南》将原规则体系中未实现连续编号的同类业务公告予以归并整合，并按业务流程重新排序，方便上市公司“一键直达”。将 41 项公告格式合并至 8 项，主要涉及募集资金、业绩预告（快报）及更正、利润分配及公积金转增股本方案、可转换公司债券、股权激励、股东及董监高增持股份、股票风险警示及终止上市、破产重整等。同时删除上位规则已有详细规定、实践中使用频率较低、因规则调整不再需要披露或者存在重复的公告格式。规范方式上，引入“原则+例举”方式，在保障信息披露合规基本要求的同时，给公司如何呈现、表达提供空间。证明事项上，注重“减证便民”。删减各类报备文件要求近百项，占比达 40%。

3 地方政府重要政策

本周（5月2日-5月7日）地方政策方面，多地聚焦便民利企纾困，落实落细金融支持疫情防控和社会经济发展措施，通过加大援企力度稳就业，房地产政策放宽。具体来看，颁布的政策参见如下表格。摘录重点内容如下：

图表 3 2022 年 5 月第 1 周地方政策一览

地区	颁布时间	政策/措施名称
北京	2022/5/6	北京交管部门推行六项便民利企措施
安徽	2022/5/6	安徽多措并举加大援企稳岗力度
重庆	2022/5/5	人民银行重庆营业管理部落实落细金融支持疫情防控和经济社会发展 23 条措施
浙江	2022/5/5	浙江金华市区调整新建商品住宅限售政策，自 5 月 5 日之后购买的新建商品房自合同备案之日起满三年后可上市交易
上海	2022/5/3	上海公布重大工程建筑工地复工复产“白名单”
河南	2022/5/1	《河南省最低生活保障审核确认办法》5 月 1 日起正式实施，低保审核 30 个工作日内完成
江苏	2022/5/1	江苏省无锡市调整个人住房转让增值税免征年限
广东	2022/5/1	广东省梅州市发布通知调整商业性个人住房贷款首付比例
湖南	2022/5/1	湖南岳阳市印发若干措施促进房地产市场平稳健康发展
江西	2022/5/1	江西赣州启动房地产展销会：首套房贷利率降至 5.2%
长春	2022/5/1	长春出台 20 条楼市新政
南宁	2022/5/1	南宁住房公积金管理委员会对市公积金最高贷款额度进行调整
深圳	2022/4/30	深圳市商务局关于发布《深圳市消费电子产品和家用电器购置补贴申请工作指引》的通知
天津	2022/4/29	天津市金融局、人民银行天津分行、天津银保监局、天津证监局制定出台多项措施金融支持市场主体纾困解难
山西	2022/4/29	山西新开发银行拟新增单笔贷款 3 至 5 亿美元，农发基金不超 1 亿美元支持污染防治
东莞	2022/4/29	东莞对人才放松限购
沈阳	2022/4/29	沈阳限购政策全面放开
内蒙古	2022/4/28	内蒙古发放首批失业保险稳岗返还资金 2.07 亿元
山西	2022/4/28	山西省 2022 年财政预算安排省级中小企业发展专项资金 5.3 亿元
安徽	2022/4/25	安徽省财政厅印发《关于进一步做好免收中小微企业和个体工商户房租工作的通知》
杭州	2022/4/25	杭州开启 2022 年首轮土拍，揽金超 820 亿元

资料来源：中国新闻网，人民网，华安证券研究所

重点关注：

1、安徽省财政厅印发《关于进一步做好免收中小微企业和个体工商户房租工作的通知》。

在落实对承租国有企业经营性用房或产权为行政事业单位房产的中小微企业、个体工商户免收 3 个月（2 月、3 月、4 月）房屋租金政策的基础上，对 2022 年被列为疫情中高风险地区所在县级行政区域内的，再免收 3 个月房屋租金，全年合计 6 个月（第四季度被列为疫情中高风险地区的，要通过当年退租或下年度减免等方式足额减免 6 个月租金）。转租、分租的免收房屋租金须落实到最终承租人。

2、内蒙古发放首批失业保险稳岗返还资金 2.07 亿元。

为及时给企业纾困，帮助企业渡过难关，4 月 28 日至 29 日，自治区人社厅为首批 6723 户企业先行发放失业保险稳岗返还资金 2.07 亿元，惠及职工 35.77 万人。为确保“五一”劳动节前及时发放资金，各盟市将稳岗返还公示期缩短为 3 天，拨付时限缩短至 7 天，及时为企业纾困解难。

3、沈阳限购政策全面放开。

4月29日，沈阳市房产局、市自然资源局、住房公积金管理中心联合发布《关于优化外地人在沈购房服务的通知》，明确外地人在限购区域内购买新房，执行本地人购房政策，不再提供2年内连续6个月及以上个税和社保证明。同时，外地人可按规定在沈阳申请住房公积金购房贷款。

4、天津市金融局、人民银行天津分行、天津银保监局、天津证监局制定出台多项措施金融支持市场主体纾困解难。

从扩大信贷有效供给、拓宽金融服务覆盖面、优化金融服务环境等三方面提出了十一项政策，从金融支持总量、结构、价格、产品、机制等多层次加大工作力度，帮助市场主体纾困解难。在扩大信贷有效供给方面，鼓励银行摸排重点产业链企业及住宿餐饮等接触型服务业贷款到期情况，帮助做好资金接续。对受疫情影响较大的中小微企业和运输物流企业建立快速审批机制，不盲目抽贷、断贷、压贷，优化“敢贷、愿贷”机制。用好再贷款再贴现等货币政策工具、降准释放资金、碳减排支持工具、煤炭清洁高效利用专项再贷款，撬动更多增量资金。在拓宽金融服务覆盖面方面，实施“重点产业链金融服务2.0版”和“专精特新”中小企业“首贷户”支持行动。强化保险风险保障功能，提高理赔效率，减轻企业投保压力。推动政府性融资担保机构取消反担保要求、提高首次贷款支持率和业务办理效率。推动融资租赁公司和商业保理公司采取应收租金展期、降低或免收服务费、新增融资投放等措施缓解企业资金压力。在优化金融服务环境方面，一企一策开展上市培育精准帮扶和投融资对接，推动发债企业用好交易商协会“绿色通道”尽快申报发行。释放贷款市场报价利率改革效能，对重点领域贷款给予FTP利率优惠。用好贸易外汇收支便利化政策，优化跨境业务办理流程和服务，扩大出口信用保险保单融资规模。依托“津心融”平台大数据，建设线上“首贷中心”，提供涵盖全生命周期的线上融资和顾问服务。

5、山西新开发银行拟新增单笔贷款3至5亿美元、农发基金不超1亿美元支持污染防治。

山西发改委、山西财政厅发布了《关于做好新开发银行国际农业发展基金贷款新一期规划备选项目申报工作的通知》。充分利用好新开发银行、农发基金贷款，提高利用外资水平，支持“十四五”时期山西省重点领域建设，全方位推动高质量发展。新开发银行本期规划周期为2023-2034年，新增备选项目的单笔贷款金额3亿-5亿美元，国内配套资金不低于贷款的25%。重点支持环境保护和污染控制等。农发基金本期规划周期为2023-2034年，单笔贷款金额不超过1亿美元，国内配套资金不低于贷款的150%。重点支持与农业生产、农业生态和农村环境相关的绿色可持续发展等。

6、深圳市商务局关于发布《深圳市消费电子和家用电器购置补贴申请工作指引》的通知（下文简称《通知》）。

《通知》显示，为持续扩大内需、促进消费、带动生产，鼓励消费者购买消费电子和家用电器，进一步激发消费活力、刺激消费增长，深圳商务局决定自2022年5月1日起实施消费电子和家用电器购置补贴活动，原则上本次补贴活动至2022年8月31日停止。补贴标准为，消费者购买符合条件的消费电子和家用电器按照销售价格的15%给予补贴，活动期间每人累计补贴金额最高不超过2000元，销售价格以该商品销售发票含税价格为

准。其中，消费电子补贴资金总额 **7000 万元**，家用电器补贴资金总额 **3000 万元**。如补贴资金使用完毕，深圳市商务局将及时发布公告终止活动。

7、长春出台 20 条楼市新政。

对拥有 1 套房并已结清贷款家庭再次申请房贷可按首套执行；12 月 31 日前，职工首次申请公积金个人住房贷款的，最低首付款比例不低于 20%；第二次申请公积金个人住房贷款的，首付款比例不低于 30%。

8、湖南岳阳市印发若干措施促进房地产市场平稳健康发展。

岳阳市人民政府办公室印发《关于进一步促进岳阳市城区房地产市场平稳健康发展的若干措施(试行)》，提出在市城区购买新建商品房和二手房(含住宅、非住宅)，签订商品房买卖合同，并在 1 个月内全部缴清交易契税的，由契税征收的市区财政部门按其缴纳契税税额的 50%对购房人予以补贴；对在市城区购买首套新建商品住房和二手房，签订网签合同并完成契税缴纳的，给予每套 1 万元的购房补贴。

9、江西赣州启动房地产展销会：首套房贷利率降至 5.2%。

建设银行赣州分行个贷中心副总经理表示，将积极支持和配合赣州市委市政府组织开展的“红五月”房地产消费季活动，全辖所有机构自 5 月 1 日起首套房贷利率下调至 5.2%，二套房利率下调至 5.35%；购房者年龄放宽至 70 周岁；将首付比例调至国家政策规定最低比例；将二手房房龄调至最长 35 年。

10、江苏省无锡市调整个人住房转让增值税免征年限。

江苏省无锡市住房和城乡建设局、国家税务总局无锡市税务局 1 日晚联合发布《关于调整个人住房转让增值税免征年限的通知》(简称《通知》)，明确无锡市区个人住房转让增值税免征年限由 5 年调整为 2 年。江苏无锡明确市区个人住房转让增值税免征年限由 5 年调整为 2 年。本次无锡的新政在一定程度上有利于降低二手房的交易成本，对“卖旧买新”提供了支持，有利于改善性需求的释放。

11、上海公布重大工程建筑工地复工复产“白名单”。

5 月 3 日晚间，上海市两大部门发布复工复产最新指导文件。上海市住建委发布《上海市重大工程建筑工地复工复产“白名单”》(第一批)，共包括 24 个重大工程建筑工地，含腾讯、阿里巴巴、中芯国际、上海机场、美的集团、药明生物、和辉光电等知名企业项目。另外，上海市经信委发布《上海市工业企业复工复产疫情防控指引(第二版)》。返岗人员可在“随申办”APP 上使用“复工证”，向居住地居村委展示“复工证”，居村委经核对身份证，确认所住楼栋 7 天内无阳性、加做抗原检测阴性即可放行。

12、人民银行重庆营业管理部落实落细金融支持疫情防控和经济社会发展 23 条措施。

为进一步落实落细人民银行、国家外汇管理局出台的《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》23 条政策举措，人民银行重庆营业管理部迅速制定 26 条贯彻落实措

施，早部署、早行动，为辖区经济社会稳定发展提供有力金融支撑。26 条措施主要涉及六方面：加大信贷支持力度稳定总量增长，聚焦受困市场主体和国民经济循环重点领域加大金融支持力度，提升金融服务供给水平，保障基础金融服务通畅，优化外汇和跨境人民币服务和加强组织保障，政策宣传和监测通报。具体而言，要求金融机构积极运用降准释放资金、普惠小微贷款支持工具、支农支小再贷款、碳减排支持工具等结构性货币政策工具以及各类优惠资金，持续扩大信贷投放；聚焦住宿餐饮、批发零售、文化旅游、货车司机等受困市场主体，强化银担合作，推广主动授信、随借随还贷款模式，创新更多动产抵质押、信用类贷款产品和服务；聚焦事关国民经济循环的粮食安全、能源供应、物流航运、制造业、科技创新、重大项目投资等重点领域，持续加大信贷投入，持续优化金融服务、继续推动降低融资成本，千方百计减轻疫情对实体经济的影响等。

13、安徽多举措加大援企稳岗力度。

安徽省人力资源和社会保障厅与省财政厅、省税务局联合制定出台关于落实援企稳岗有关政策的通知，聚焦持续强化稳企稳岗等就业保障政策，围绕减负担、稳岗位、提技能、扩就业、保基本 5 个方面提出 10 条支持举措。减轻社会保险缴费负担，继续实施阶段性降低社会保险费率政策。阶段性降低失业保险费率至 1% 政策延续实施 1 年，执行期限至 2023 年 4 月 30 日，预计全年可减轻用人单位缴费负担 36 亿元以上；允许餐饮、零售、旅游、民航、公路水路铁路运输等特困企业缓缴社会保险费，缓缴期间免收滞纳金。加大稳岗支持力度，顶格落实失业保险稳岗返还政策。上年度裁员率不高于 5.5%（参加失业保险 30 人及以下放宽至 20%）的守信企业，可按上年度实际缴纳失业保险费的一定比例享受稳岗返还，其中，大型企业返还比例为 30%，中小微企业返还比例由上年度 60% 提高至 90%，同时继续实施“免报直发”模式；授权地方支持困难企业稳岗，对在疫情防控期间保持正常生产、不裁员或少裁员的特困行业企业给予最高不超过 50 万元的一次性稳定就业补贴。鼓励开展培训稳岗，支持受疫情影响严重地区开展留工培训。引导增加就业岗位，鼓励企业吸纳就业。对中小微企业新招用应届高校毕业生，符合条件的按照 1000 元/人标准给予一次性吸纳就业补贴；鼓励创业带动就业。强化失业人员保障，加大就业援助实施力度。

4 新闻发布会及重要发言

本周（5月2日-5月7日）发布会与专访刊文等聚焦结构性货币政策对于稳增长的重要作用，解读县城建设、煤炭控价监管等重要政策。摘录重点内容如下：

图表 4 2022 年 5 月第 1 周各场发布会一览

会议部门	细分类别	会议日期	会议名称（含指示批示、致辞）
国家外汇管理局	答记者问	2022/5/7	国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英就 2022 年 4 月份外汇储备规模变动情况答记者问
中国人民银行	记者专访	2022/5/7	货币政策发力稳经济 全力以赴纾困市场主体——访中国人民银行副行长陈雨露
中国证券投资基金业协会	讲话	2022/5/7	中国证券投资基金业协会第三届理事会第二次会议在北京召开
《证券时报》	刊文	2022/5/7	《让绩差“钉子户”作别 A 股》
中国人民银行	政策研究	2022/5/6	中国人民银行货币政策司课题组发文《政策研究 结构性货币政策工具精准出击 助力市场主体纾困和实体经济发展》
国家发展改革委	答记者问	2022/5/6	国家发展改革委有关负责人就《中共中央办公厅 国务院办公厅印发〈关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见〉的通知》答记者问
农业农村部	记者专访	2022/5/5	稳住“中国粮” 夯实压舱石——农业农村部副部长邓小刚谈“三农”热点话题
中国人民银行	答记者问	2022/5/4	人民银行有关负责人就增加 1000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度答记者问
工业和信息化部	记者专访	2022/5/1	保“链”稳产助企业，全力以赴稳住工业增长——访工业和信息化部副部长辛国斌
国家发展改革委	答记者问	2022/4/30	国家发展改革委负责同志就明确煤炭领域经营者哄抬价格行为的公告答记者问
《经济日报》	刊文	2022/4/30	《规范和引导资本健康发展！如何看中央释放的这个重磅信号→》
国家发展改革委	记者专访	2022/4/30	努力实现全年经济社会发展预期目标——国家发展改革委党组成员、秘书长赵辰昕谈扎实稳住经济

资料来源：中国新闻网，人民网，华安证券研究所

重点关注：
1、努力实现全年经济社会发展预期目标——国家发展改革委党组成员、秘书长赵辰昕谈扎实稳住经济。

国家发改委秘书长赵辰昕表示，有信心、有能力、有条件实现全年经济社会发展目标任务；下一步将加大宏观政策调节力度，把稳增长放在更加突出的位置，积极应对超预期变化，抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，着力稳定宏观经济大盘；全力扩大国内需求，发挥有效投资关键作用，全面加强基础设施建设。加力应对疫情对消费的影响，持续提升贸易自由化便利化水平。切实稳住市场主体。加大对受疫情严重冲击的行业、中小微企业、个体工商户的纾困帮扶力度，细化实化已确定的财税金融支持政策。研究采取更大力度举措，尽最大可能推动服务业企业开张营业。打通产业链供应链堵点卡点。采取“点对点”帮扶措施，确保受疫情影响严重的关键环节、重点企业运行安全。扎实抓好春耕生产和农资保供稳价，继续做好能源供应保障，推动煤电机组节能改造、灵活性改造、供热改造。加强重点物资、民生物资物流保障。坚决守好社会民生底线。积极稳定和扩大就业，千方百计做好重要民生商品保供稳价工作，织密扎牢社会保障安全网。尽最大可能推动工业和服务业企业生产营业，努力实现一、二季度平稳接续。

2、《规范和引导资本健康发展！如何看中央释放的这个重磅信号→》。

如何规范和引导资本，事关制度道路和长治久安。“要历史地、发展地、辩证地认识和把握我国社会存在的各类资本及其作用。”习近平总书记在中共中央政治局第三十八次集体学习时的深刻阐释，进一步深化了社会主义市场经济条件下对于资本性质和规律的认识，为正确处理不同形态资本之间的关系、规范和引导各类资本健康发展提供了科学指南。面对一些领域资本无序扩张导致的负面后果和潜藏的不良苗头，近年来党中央多次提出要为资本设置“红绿灯”，意味着各类资本都必须知规守矩，必须与社会主义市

场经济相适应。这与充分发挥资本的要素功能是同一问题的两个方面，共同目标都是给依法经营的企业撑腰打气，确保各类所有制企业、内外资企业一律平等发展、公平竞争。当然，这还是一个新课题，在每个行业都有大量探索空间，唯有积极推动理论创新和实践创新，才能让健康发展的资本成为中国特色社会主义的合格建设者。¹

3、国家发展改革委有关负责同志就明确煤炭领域经营者哄抬价格行为的公告答记者问。

为促进煤炭价格合理回归，今年 2 月，我委出台《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格〔2022〕303 号）（以下简称 303 号文件），在坚持煤炭价格由市场形成的基础上，提出了煤炭（国产动力煤，下同）中长期交易价格合理区间。其中，特别强调坚决遏制资本过度投机和恶意炒作，及时查处市场主体捏造、散布涨价信息及囤积居奇等哄抬价格违法行为。哄抬价格被认为是此轮煤炭价格非理性上涨的重要原因之一。《公告》突出问题导向，在现有法律法规框架下，与国家相关政策紧密衔接，明确了煤炭领域经营者哄抬价格的四种具体行为表现，为相关经营者依法合规经营提供明确指引，有利于规范煤炭市场秩序、稳定市场预期。

《公告》以上述合理区间上限为基础，提出存在下列情形之一，且无正当理由的，一般可视为哄抬价格行为：（1）经营者的煤炭中长期交易销售价格，超过国家或者地方有关文件明确的中长期交易价格合理区间上限的；（2）经营者的煤炭现货交易销售价格，超过国家或者地方有关文件明确的中长期交易价格合理区间上限 50% 的。

《公告》会在以下几方面发挥积极作用：一是有利于规范企业行为，二是有利于社会监督，三是有利于加强执法。国家发展改革委将对煤炭领域哄抬价格等违法违规行为，依法从严从重查处，典型案例公开曝光。通过各方面共同努力，促进煤炭市场回归理性、煤炭价格回归合理区间，稳定下游企业用能成本，促进经济平稳运行。

4、保“链”稳产助企业，全力以赴稳住工业增长——访工业和信息化部副部长辛国斌。

当前工业经济面临最突出的困难是，外部环境严峻复杂，不稳定不确定性加大，叠加疫情多点散发，导致企业停工停产增多，物流运输不畅。此外，大宗原材料价格持续高位波动，增加了中下游企业成本，中小微企业资金周转压力加大，影响了产业链供应链稳定运行。

在保障产业链供应链畅通稳定方面，下一步我们将从三个方面发力：一是确保重点企业稳定生产。推进各地保通保畅重点企业“白名单”区域互认，协调细化实化服务保障工作。二是确保重点行业稳定运行。发挥产业链供应链协调平台作用，打通堵点卡点，集中资源优先保障集成电路、汽车、装备制造、生物医药等重点行业复工复产。三是确保重点区域产业畅通循环。聚焦长三角、珠三角等重点产业集聚区，加强跨区域跨省份协调，采取点对点、一对一、短平快的方式，切实解决实际问题，促进区域协同复工复产。

将重点做好以下四个方面工作促进工业经济平稳增长：一是全力以赴保通保畅，稳定产业链大循环。落实落细重点产业链供应链企业“白名单”制度，加强跨区域协调，着力打通一些地方还存在的产业链供应链堵点卡点，加快推动企业复工复产。二是全力以赴

¹ 《规范和引导资本健康发展！如何看中央释放的这个重磅信号→》，经济日报，2022-04-30，
https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5NjEyMzYxMg==&mid=2657620505&idx=1&sn=2b29810decdb7d3e47015cca9e4b96f7&hksm=bd72b4aa8a053dbc64b7ff281f80b0072fbfd813c440cba067f9fa587512881ed962571bcfd7&mpshare=1&scene=23&srcid=0501UHU48qM402AAfCE2KcXn&sharer_sharetime=1651366251690&sharer_shareid=00a55b671777cf0e253d4693000ead51%23rd

助企纾困，帮助企业渡过难关。开展涉企“三乱”问题专项整治。三是全力以赴扩大内需，深度激发增长潜力。坚持两头抓，一头抓扩大投资。加快实施制造业“十四五”规划重大工程和项目，支持重点领域实施节能降碳重大技术改造，引导基础电信企业适度超前部署5G基站建设。一头抓拓展消费。充分挖掘汽车消费、信息消费、绿色消费潜力，组织新一轮新能源汽车下乡活动，启动公共领域车辆全面电动化城市试点，培育信息消费示范城市和示范项目，加速5G技术与能源、教育等垂直行业融合应用。四是全力以赴稳定预期，提振市场主体信心。一方面，加强统筹协调，推动已出台政策更好落地见效，让广大企业有获得感。另一方面，做好政策储备，针对可能出现的新情况新挑战，制定完善应对预案，及时出台有力措施。

对于进一步帮助中小企业纾困解难，一方面，确保已出台政策落实到位。完善政策服务数字化平台，组织各级中小企业公共服务平台进企业、进园区、进集群，开展政策解读和宣传工作。组织开展减轻企业负担和促进中小企业发展专项督查，解决堵点难点问题，确保已出台的各项“减、免、缓”助企惠企政策落实落地。另一方面，着力提供精准服务。组织开展中小企业服务月活动，聚焦中小企业创业创新、数字化转型、管理提升、市场开拓等方面的短板弱项，帮助中小企业切实解决生产经营和发展中遇到的具体困难和问题，不断提升服务质量，努力为中小企业提供找得着、用得起、有保障的服务，进一步增强企业获得感。

5、人民银行有关负责人就增加 1000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度答记者问。

本次增加的 1000 亿元专项再贷款额度专门用于同煤炭开发使用和增强煤炭储备能力相关的领域，具体支持领域包括：一是煤炭安全生产和储备领域。包括现代化煤矿建设、绿色高效技术应用、智能化矿山建设、煤矿安全改造、煤炭洗选、煤炭储备能力建设等项目。二是煤电企业电煤保供领域。金融机构应优先支持煤炭安全生产和储备的项目贷款。对于煤电企业电煤保供领域，金融机构发放的煤电企业购买煤炭的流动资金贷款可按要求申请专项再贷款支持。专项再贷款采取“先贷后借”的直达机制，按月发放。金融机构自主决策、自担风险向支持范围内符合标准的项目发放优惠贷款，贷款利率与发放时最近 1 次公布的同期限档次贷款市场报价利率大致持平，可根据企业信用状况下浮贷款利率。对于符合条件的贷款，人民银行按贷款本金等额提供专项再贷款资金支持。

6、稳住“中国粮” 夯实压舱石——农业农村部副部长邓小刚谈“三农”热点话题。

农业农村部副部长邓小刚近日表示，下一步将聚焦粮食稳产保供、扩种大豆油料、高标准农田建设、现代种业提升等要害领域、薄弱环节，落实一批重大补贴政策，建设一批重大工程项目，推动各地进一步增加土地出让收入、地方政府债券用于农业农村规模。

7、中国人民银行货币政策司课题组发文《政策研究 | 结构性货币政策工具精准出击 助力市场主体纾困和实体经济发展》。

结构性货币政策工具在促进实体经济发展方面有独特优势。新冠疫情发生以来，人民银行创造性地推出了一系列结构性货币政策工具，2020 年出台 1.8 万亿元支农支小再贷款和再贴现政策、推出两项直达实体经济的货币政策工具，2021 年推出碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，做好两项直达实体经济的货币政策工具接续转换工作，20

22年4月推出科技创新和普惠养老两项专项再贷款工具。上述结构性货币政策工具均精心设计了激励相容机制，将央行激励资金与金融机构的定向信贷支持直接、定量地挂钩，成为推动工具快速有效落地的“内驱力”，让金融活水精准滴灌到经济发展的薄弱环节。从实施情况看，结构性货币政策工具有效促进了普惠小微企业贷款增量、扩面、降价，2022年1季度末，普惠小微企业贷款余额20.8万亿元，同比增长24.6%，支持小微经营主体5039万户，同比增长42.9%。1季度新发放普惠型小微企业贷款利率较年初下降0.25个百分点。同时，有助于保持银行体系流动性合理充裕，支持信贷增长。

结构性货币政策助力市场主体纾困、促进实体经济发展取得显著成效。一是再贷款再贴现工具为受疫情影响较大的行业提供差异化金融支持，有效支持实体经济恢复发展；二是碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款加速落地，助力绿色经济发展，科学有序实现碳达峰碳中和目标；三是创设科技创新和普惠养老两项专项再贷款，支持科技强国和应对人口老龄化战略。

总的来说，我国已形成一套适合国情的结构性货币政策体系，人民银行在总量性政策框架下灵活运用各项结构性货币政策工具，根据经济发展不同时期的需要动态调整支持重点，对助力市场主体纾困和实体经济发展起到了重要支持作用。根据国务院常务会议要求，人民银行还将尽快推出1000亿元再贷款支持交通运输、物流仓储业融资，促进解决疫情防控中的痛点难点。

8、国家发展改革委有关负责人就《中共中央办公厅 国务院办公厅印发〈关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见〉的通知》答记者问。

县城是我国城镇体系的重要组成部分，城乡融合发展的重要支撑；县城建设是扩大内需的重要引擎，人民美好生活的重要保障。推进县城建设，有利于引导农业转移人口就近城镇化，完善大中小城市和小城镇协调发展的城镇化空间布局；既有利于适应农民日益增加的到县城就业安家需求，又有利于辐射带动乡村发展和农业农村现代化，也有利于强化县城与邻近城市的衔接配合；有利于扩大当期有效投资和居民消费，开拓新的巨大投资消费空间。健全公共服务设施，有利于增进县城民生福祉。完善环境基础设施，有利于提升县城人居环境质量。

9、国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英就2022年4月份外汇储备规模变动情况答记者问。

截至2022年4月末，我国外汇储备规模为31197亿美元，较3月末下降683亿美元，降幅为2.14%。2022年4月份，我国跨境资金总体延续净流入态势，境内外汇市场供求保持基本平衡。国际金融市场上，受主要国家货币政策预期、地缘政治局势、新冠肺炎疫情等因素影响，美元指数大幅上涨，全球金融资产价格显著下跌。外汇储备以美元为计价货币，非美元货币折算成美元后金额减少，与资产价格变化等因素共同作用，当月外汇储备规模下降。当前外部环境复杂性不确定性加剧，世界经济复苏放缓，国际金融市场波动性较大。但我国统筹疫情防控和经济社会发展，经济韧性强、潜力足、回旋余地广、长期向好的基本面不会改变，有利于外汇储备规模保持总体稳定。

10、《让绩差“钉子户”作别A股》。

证券时报头版刊文称，资本市场的吐故纳新正在提速，A股已有超过40家公司触及财务类退市指标。“营业收入低于1亿元+扣非前后净利润为负”是退市新规中新增的组合类财务退市指标，该退市指标的针对性非常明确，旨在精准刻画出丧失持续经营能力的壳公司，让绩差“钉子户”作别A股。

11、货币政策发力稳经济 全力以赴纾困市场主体——访中国人民银行副行长陈雨露。

下一阶段，如何加大稳健货币政策对实体经济的支持力度？一是**尽快推出1000亿元再贷款支持物流仓储等企业融资**，加强对货运经营者帮扶，为统筹疫情防控和经济社会发展提供更有力的金融支持。二是**加大对银行特别是中小银行发行永续债的支持力度**，支持提升银行资本水平，增强银行信贷投放能力。三是**推动金融机构继续减少收费、惠企利民**，更好发挥政府性融资担保作用，用市场化法治化办法促进金融机构向实体经济合理让利。

下一步将如何进一步支持市场主体纾困发展？比如，对餐饮、文旅等困难行业企业，加快动产抵质押和信用贷款产品开发；对受疫情严重影响的群体，灵活采取合理延后还款时间、延长贷款期限、延迟还本等方式予以支持；对公路物流运输及仓储等企业，加快落实1000亿元再贷款政策，合理支持车贷展期或续贷；对“专精特新”中小企业等科技企业，加快2000亿元科技创新再贷款落地实施。与此同时，要继续推动金融服务小微企业“敢贷、愿贷、能贷、会贷”长效机制建设，优化信贷资源配置，强化金融科技赋能，努力提升小微企业融资可得性和便利度。

今年以来，发达经济体货币政策转向加快，不可避免地对其他经济体尤其是新兴市场产生溢出效应。中国经济基本面稳实坚韧，有能力应对这种溢出影响。一是经济稳步复苏。二是消费价格温和上涨。三是经济结构不断优化。内需的拉动作用提升，创新驱动成效显著。

中国金融市场对国际投资者依然有非常强的长期吸引力。一方面，相比于发达经济体，中国资产实际回报率仍较高，这是由中国潜在经济增速和自然利率决定的，较高的投资回报仍是中国金融市场的重要吸引力。另一方面，中国金融市场是多元化资产配置的重要标的。疫情暴发后，得益于良好的疫情防控，中国经济较早地复工复产，国内经济与政策周期与其他主要经济体并不相同，人民银行坚持实施正常货币政策，为投资者分散资产配置提供了重要渠道。

12、中国证券投资基金业协会第三届理事会第二次会议在北京召开。

在听取了理事对行业发展及协会工作的意见建议后，中国证监会党委委员、副主席方星海表示，经济建设仍然是党的中心工作，当前经济发展虽然面临一些突出困难和挑战，但**资本市场和基金行业发展仍处于重要战略机遇期**，理事会要引领全行业充分认识证券投资基金对经济创新发展的重要作用，坚定发展信心，开拓创新，积极发挥人才聚集的优势，把握新形势下的发展机遇，聚焦高质量发展和自身能力建设，全面提升服务大众、服务实体经济的效能。

5 重要政策文件及规范性文件

本周（5月2日-5月7日）地方政策文件聚焦于帮扶工业中小企业、房地产政策放松、保护农业发展。摘录的重点内容参见以下表格：

图表 5 2022 年 5 月第 1 周各项政策文件及规范性文件一览

发文主体	印发日期	文件名称
北京市人民政府	2022/5/7	《北京市“十四五”时期交通发展建设规划》
山东省生态环境厅	2022/5/6	《山东省“无废城市”建设工作方案（征求意见稿）》
长春市人民政府办公厅	2022/5/6	《关于有效应对疫情影响促进房地产市场平稳发展和良性循环若干措施的通知》
天津市安委会办公室	2022/5/5	《关于立即开展房屋安全检查和紧急通知》
广东省梅州市住房和城乡建设局等七部门	2022/5/1	《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的若干措施的通知》
岳阳市人民政府办公室	2022/5/1	《关于进一步促进岳阳市城区房地产市场平稳健康发展的若干措施(试行)》
惠州市住房和城乡建设局等 6 部门	2022/4/30	《关于促进房地产业健康发展和良性循环的通知》
山西省发展改革委、山西省财政厅	2022/4/29	《关于做好新开发银行国际农业发展基金贷款新一期规划备选项目申报工作的通知》
四川省住房和城乡建设厅	2022/4/29	《关于建立四川省公租房保障家庭信用信息记录管理的指导意见》
重庆市人民政府办公厅	2022/4/29	《重庆市推动现代职业教育高质量发展若干措施》
海南省商务厅	2022/4/29	《海南省促进消费若干意见》
沈阳市房产局、市自然资源局、住房公积金管理中心	2022/4/29	《关于优化外地人在沈购房服务的通知》
江苏省人民政府办公厅	2022/4/28	《江苏省数字政府建设 2022 年工作要点》
浙江省人民政府办公厅	2022/4/28	《关于扶持个体工商户纾困发展的若干意见》
陕西省工业和信息化厅	2022/4/28	《民营经济转型升级示范企业认定管理办法》
江西省工业强省建设工作领导小组办公室	2022/4/27	《关于积极应对疫情支持帮扶工业中小企业稳健发展的若干措施》
海南省全面禁止生产销售使用一次性不可降解塑料制品工作领导小组办公室	2022/4/27	《海南省“十四五”塑料污染治理行动方案》
宁夏回族自治区人民政府办公厅	2022/4/27	《2022 年全区持续优化营商环境工作要点》
四川省住房和城乡建设厅	2022/4/27	《关于做好房地产开发企业资质审批有关工作的通知》
广西壮族自治区农业农村厅	2022/4/26	《自治区农业农村厅保障物流畅通促进农业产业链供应链稳定九条措施》
安徽省财政厅	2022/4/25	《关于进一步做好免收中小微企业和个体工商户房租工作的通知》
江苏省农业农村厅、江苏省财政厅	2022/4/24	《2022 年全省粮食生产重点工作清单和支持政策清单》
青海省农业农村厅、青海省发展改革委	2022/4/22	《青海省农业种质资源保护与利用中长期规划》
四川省人民政府	2022/4/21	《四川省“十四五”自然资源保护和利用规划》
江西省市场监管局	2022/4/21	《构建包容环境深入推进数字经济做优做强的若干措施》
海南省人民政府办公厅	2022/4/20	《关于进一步加强耕地保护工作的若干措施》
北京市市场监督管理局	2022/4/18	《助企惠企促进市场主体发展壮大的若干措施》
福建省外贸外资（稳价保供）协调机制办公室	2022/4/17	《福建省促进商务领域消费提质扩容的若干措施》
贵州省能源局、贵州省发展改革委	2022/4/14	《贵州省新能源和可再生能源发展“十四五”规划》
河北省财政厅	2022/4/6	《河北省 2022 年政府采购领域优化营商环境工作实施方案》

资料来源：中国新闻网，人民网，华安证券研究所

6 海外宏观——经济热点速览

本周（5月2日-5月7日）海外宏观主要聚焦于各央行的加息政策以及俄罗斯石油禁令。加息政策方面，美联储宣布加息 50bp，英国央行加息 25bp，印度央行将关键贷款利率提高 40bp，巴西中央银行加息 100bp，澳洲联储加息 25bp；欧盟发布第六轮对俄制裁方案，内部成员对俄罗斯石油禁令时间存在分歧。摘录的重点内容参见以下表格：

图表 6 2022 年 5 月第 1 周海外宏观热点及政策一览

地区	时间	题目
欧洲	2022/5/7	欧洲央行霍尔兹曼表示，为了对抗通胀，今年加息两到三次是合适的
美国	2022/5/6	美国公布 4 月最新就业数据
欧盟	2022/5/6	俄罗斯石油禁令可能很快得到欧盟国家一致通过
美国	2022/5/6	明尼阿波利斯联储主席 Neel Kashkari 发表文章称对中性利率的估计是 2%
美国	2022/5/6	美国里士满联储主席 Thomas Barkin 表示不排除加息 75 bp 的可能性
日本	2022/5/6	4 月份东京核心 CPI 同比上涨 1.9%，为东京核心 CPI 自 1992 年 12 月以来最快的增长速度
伊朗	2022/5/6	三位熟悉伊朗政府想法的官员表示，受俄乌冲突以来油价大涨的鼓舞，伊朗高层眼下并不急于重启搁置已久的核谈判
美国	2022/5/6	美联储理事沃勒在斯坦福大学的讲话中指出，美联储的前瞻性指导实际上从去年 9 月即开始收紧货币政策
OPEC+	2022/5/5	OPEC+ 决定维持原定增产计划
美国	2022/5/5	美联储公布 5 月 FOMC 会议声明，宣布加息 50bp
美国	2022/5/5	美联储主席鲍威尔出席 5 月例行新闻发布会
印度	2022/5/5	印度考虑限制小麦出口
美国	2022/5/5	CNN 报道美国能源部知情官员透露拜登政府计划在今秋购买 6000 万桶原油来补充不断消耗的战略石油储备（SPR）
美国	2022/5/5	美国参议院司法委员会投票通过针对 OPEC 的“NOPEC”反垄断立法草案
英国	2022/5/5	英国央行加息 25 bp 至 1%
德国	2022/5/5	德国经济部数据显示，德国 3 月工厂订单环比大跌 4.7%，远低于市场预期的下跌 1.1%
美国	2022/5/5	美国劳工统计局（BLS）公布一季度美国生产率年化环比下降 7.5%，单位劳动成本攀升 11.6%
韩国	2022/5/5	韩国国家情报院表示国情院代表韩国成为北约合作网络防御卓越中心（CCDCOE）的正式会员
德国	2022/5/5	德国已开始重新向俄罗斯天然气工业股份公司（Gazprom）废弃的西欧最大地下储气库——雷登储气库填充天然气
英国、俄罗斯	2022/5/5	英国政府已经撤销了莫斯科证券交易所作为公认交易所的地位
英国、乌克兰	2022/5/5	乌克兰经济部宣布乌克兰与英国已签署为期一年的相互取消进口关税的协定，协定到期后可根据双方需求延期
德国	2022/5/5	德国经济部长 Robert Habeck 宣布德国准备提供 140 亿欧元吸引芯片制造商建厂
日本	2022/5/5	日本经济产业大臣萩生田光一表示，由于日本国内资源有限，将难以立即跟进禁运俄罗斯石油的举措
德国	2022/5/5	德国威廉港的液化天然气（LNG）浮动终端正式开工建设
欧盟、俄罗斯	2022/5/4	欧盟发布第六轮对俄制裁方案：6 个月内全面禁止俄罗斯石油进口
美国	2022/5/4	美国财政部长 Janet L. Yellen 预计明年美国经济将实现稳健增长，经济可能会“软着陆”
印度	2022/5/4	印度央行宣布将关键贷款利率提高 40 bp 至 4.4%，并立即生效
新西兰	2022/5/4	新西兰央行表示新西兰房价可能“大幅”下滑
全球	2022/5/4	联合国秘书长古特雷斯表示俄乌农产品要重返国际市场，否则伤害全球粮食安全
英国、俄罗斯	2022/5/4	英国外交大臣利兹·特拉斯宣布英国对俄罗斯的进一步制裁措施，禁止英国向俄罗斯提供服务出口，切断俄相关部门与英国开展业务的机会
斯里兰卡	2022/5/4	斯里兰卡财政部长表示斯里兰卡可用外汇储备降至 5000 万美元以下，经济危机恐进一步加剧
俄罗斯	2022/5/4	俄罗斯外交部网站发表声明，宣布永久禁止日本首相等 63 人入境俄罗斯
巴西	2022/5/4	巴西中央银行货币政策委员会宣布加息 100 bp，上调基准利率至 12.75%
芬兰	2022/5/3	芬兰经济事务部长 Mika Lintilä 表示俄罗斯可能在 5 月底切断对芬兰天然气的供应
欧盟	2022/5/3	欧元区 3 月 PPI 环比增长 5.3%，创去年 10 月以来新高；同比增长 36.8%，续创历史新高记录
澳洲	2022/5/3	澳洲联储加息 25 bp
欧盟、美国	2022/5/3	美液化天然气交易激增，已售出 30% 计划出口量
美国	2022/5/3	美国贸易代表办公室宣布将启动对华加征关税的法定复审程序
意大利	2022/5/2	意大利没有用卢布支付俄罗斯能源的具体计划
英国	2022/4/29	英国官方报告揭露 BVI 腐败问题，建议英国暂时接管 BVI
美国	2022/4/29	三位前美联储官员认为经济衰退的可能性很大

资料来源：欧央行，美联储，华安证券研究所

重点关注：

1、欧盟发布第六轮对俄制裁方案。

当地时间 5 月 2 日，欧洲联盟各成员国能源部长在比利时首都布鲁塞尔举行会议，讨论针对俄罗斯的新一轮制裁，包括禁止进口俄罗斯石油。德国联邦副总理兼经济部长 Robert Habeck 5 月 1 日预计德国可以在夏季结束前完全独立于俄罗斯原油进口。匈牙利政府国际事务发言人、国际交流与关系国务秘书科瓦奇·佐尔坦 5 月 2 日在社交媒体上回应表示，“匈牙利在石油和天然气禁运一事上的立场没有改变：我们不支持”。欧盟委员会主席冯德莱恩（Ursula von der Leyen）5 月 4 日在欧洲议会发表演讲时提出了针对俄罗斯的最新制裁措施，其中包括为期 6 个月的阶段性停止从俄罗斯进口原油，除了直接禁止石油进口外，欧盟还将目标对准保险公司，间接削弱俄罗斯向全球出口石油的能力。斯洛伐克和匈牙利都高度依赖俄罗斯的能源，一直要求豁免，冯德莱恩在演讲中选择不提供任何豁免细节，但三名欧盟官员向媒体证实，欧盟委员会的提案包括这种灵活性，让匈牙利和斯洛伐克有更长的时间逐步淘汰俄罗斯石油。石油禁运建立在上个月宣布的对俄罗斯煤炭的禁令之上。这也增加了禁止俄罗斯天然气的可能性。此外，冯德莱恩表示，欧盟还计划将俄罗斯最大商业银行——俄联邦储蓄银行排除在环球银行间金融通信协会（SWIFT）支付系统之外，同时对多名俄高级军事官员实施制裁。欧盟还计划将三家俄罗斯国家媒体列入黑名单，拟禁止它们以任何形式在欧盟境内播出。

2、三位前美联储官员认为经济衰退的可能性很大。

4 月 29 日在影子公开市场委员会举行的一个小组讨论会上，2009 年至 2018 年担任纽约联储主席的威廉·杜德利（William Dudley）表示在本轮周期实现软着陆的可能性几乎为零，因为过去他们每次不得不推高失业率时，最后都以衰退告终。该委员会经常批评美联储的行动。与杜德利持同一立场的还有 2004 年至 2017 年担任里士满联储主席的杰弗里·莱克（Jeffrey Lacker），以及 2006 年至 2015 年担任费城联储主席的查尔斯·普洛瑟（Charles Plosser）。普洛瑟认为，美联储现在处于一种危险的境地，它不得不比自己预期更快的速度加息，并冒着引发金融动荡的风险。拉克尔认为，美联储目前应该继续加息 50bp，并考虑加息 75 bp。这三位前美联储官员都认为，美联储很可能需要将利率提高到多年未见的水平。杜德利表示：“我对他们实施新的 2% 通胀目标制一直感到不安，因为从定义上讲，这将使他们最终解决通胀的时间过晚。”他还补充称，联邦基金利率应该在 2% 左右，并逐渐上升，而不是目前的 0.25%-0.5%。不过，通胀预期数据的相对稳定表明，市场对美联储将价格压力降至 2% 目标水平的能力有信心。

3、意大利没有用卢布支付俄罗斯能源的具体计划。

5 月 2 日稍早时间，据美国政治新闻网站 Politico 报道，意大利负责国家能源安全的生态转型部部长 Roberto Cingolani 表示，应该、或至少是暂时允许欧洲能源公司用卢布支付俄气。此外，Cingolani 还表示，意大利可能需要几个月的时间来了解按俄罗斯要求接受卢布支付的天然气的法律意义。虽然欧盟委员会已经警告各公司不要开设卢布计价的账户，警告说这样做可能被视为违反对俄罗斯的制裁。没过多久，Cingolani 所在部门在随后的一份声明中表示，“从未对用卢布付款持开放态度”——意大利没有用卢布支付俄罗斯能源的具体计划。

4、芬兰经济事务部长米卡·林蒂莱表示俄罗斯可能在 5 月底切断对芬兰天然气的供应。

当地时间 5 月 3 日，据芬兰广播公司报道，芬兰经济事务部长米卡·林蒂莱表示，俄罗斯可能在 5 月底切断对芬兰天然气的供应，因为芬兰拒绝以卢布支付天然气费用。同时，他表示，天然气进口的中断将对芬兰产生重大影响。芬兰约 67.76% 的天然气都是从俄罗斯进口的。如果俄罗斯的天然气供应中断，对使用天然气供热和热电联产的芬兰能源公司来说无疑是巨大的挑战。由于天然气供应或价格问题，一些工厂很可能不得不暂停或关闭。

5、澳洲联储加息 25bp。

5 月 3 日周二，澳洲联储加息 25bp，将基准利率从历史低点 0.1% 上调至 0.35%，超出市场预期的 0.25%，为 2010 年以来首次加息，同时也是近 15 年来首次在澳大利亚大选期间加息。澳洲联储主席洛威在货币声明中表示：“通胀压力有所增长，通胀率比预期增长更快，预计 2022 年潜在通胀约为 4.75%，2022 年的整体通胀率将达到 6%。同时有证据表明，工资增长正在加快，加上利率水平非常低，现在是退出非常规支持的合适时机。”

澳大利亚今年一季度消费者价格指数（CPI）同比增长 5.1%，增幅创 2001 年以来新高，并自 2010 年以来首次突破央行设定的 2-3% 的目标区间上限；环比上涨 2.1%，远远超出了 1.7% 的预期。面对超预期的通胀，澳联储选择了高于预期的加息幅度。周二的议程上还提及未来债券到期计划，此前澳联储为了支持疫情期间的经济复苏将资产负债表增加了三倍，达到约 6500 亿澳元。澳联储决定不对未来几个月到期的债券收益进行再投资，开始了逐步的量化收紧。由于只有少量债券到期，外界普遍预期的这一决定在未来一年可能影响不大。此外，澳洲联储致力于采取必要措施，确保澳大利亚通胀随着时间的推移回到目标水平，这将要求在未来一段时间内进一步提高利率。

6、美液化天然气交易激增，已售出 30% 计划出口量。

美东时间 5 月 3 日周二的媒体报道统计，自俄乌冲突干扰欧洲能源供应以来，美国出售 LNG 的交易猛增，交易量已相当于锁定了约 30% 的美国 LNG 出口量。5 月 2 日，美国油气输送管线运营商 Energy Transfer 和塞浦路斯的大宗商品交易商 Gunvor Group Ltd 签订了长达二十年的 LNG 供应合约，将每年供气 200 万吨。美国 LNG 开发商 NextDecade Corp. 达成协议，将向法国公用事业公司 Engie SA 提供将近 200 万吨 LNG。5 月 3 日，Energy Transfer LP 宣布，与 SK Gas Trading LLC 签署为期十八年的协议，将为这家韩国企业每年供应液化天然气（LNG）40 万吨。对于 Energy Transfer 的以上协议，媒体评论称，自西方对俄施加能源领域制裁以来，本已供应紧张的 LNG 市场能源业形势恶化，全球对美国 LNG 的需求增长，业内的长期 LNG 合约正在增加。俄乌冲突升级后，欧洲被迫加快步伐减少对俄罗斯的能源依赖，扩大港口基础设施建设，要容纳更多 LNG 货轮。对十几个持有联邦政府牌照却缺少供货协议及资金的美国 LNG 项目来说，前景已经改善。对需要投入数十亿美元的 LNG 项目而言，长期购气协议是获得融资的关键，它们能展示市场的对终端产品的需求，确保贷款机构能得到还贷。

7、美国贸易代表办公室宣布将启动对华加征关税的法定复审程序。

美国贸易代表办公室 5 月 3 日宣布，四年前依据所谓“301 调查”结果对中国输美商品加征关税的两项行动将分别于今年 7 月 6 日和 8 月 23 日结束。即日起，该办公室将启动对相关行动的法定复审程序。美国贸易代表办公室当天发表声明说，将告知那些受益于

对华加征关税的美国国内行业代表相关关税可能取消。行业代表可分别在 7 月 5 日和 8 月 22 日之前向该办公室申请维持加征的关税。该办公室将依据申请对相关关税进行复审，复审期间将维持这些关税。美国贸易代表戴琪 5 月 2 日在出席活动时表示，美国政府将采取一切政策手段以抑制物价飙升，暗示削减对中国输美商品加征的关税将在考虑范围之内。

8、美国财政部长 Janet L. Yellen 预计明年美国经济将实现稳健增长，经济可能会“软着陆”。

5 月 4 日，美国财政部长耶伦在华尔街日报的一次活动中接受采访时说，她预计明年美国经济将实现稳健增长，伴随着美联储采取措施降低通胀，经济可能会“软着陆”。对于“软着陆”，耶伦指出，美联储既需要技巧，也需要运气，但她仍相信这是一种可能的组合。耶伦指出，美国一季度 GDP 萎缩，意味着美国经济的基本信号不好。不过好的一方面是，虽然消费者价格飙升，但通胀的中期预期并未受到如此大的影响。这意味着当前与前美联储主席沃尔克所面临的通胀类型不同。耶伦认为，美国出现历史性的劳动力市场紧俏状况，这造成通胀被“略微”推高。整体而言，劳动力市场是健康的。实现美国通胀回落和保持稳定主要是美联储的工作职责。她拒绝置评美联储货币政策。耶伦也提到了几大类资产。她表示，美元上涨，在一定程度上受到美债收益率上扬的带动。住房市场估值和股市市盈率都偏高。不过当前险境不同于 2008 年金融危机。

9、印度央行宣布将关键贷款利率提高 40bp 至 4.4%，并立即生效。

当地时间 5 月 4 日周三，印度央行宣布将关键贷款利率提高 40bp 至 4.4%，并立即生效。印度央行表示，这一决定是考虑到通胀上升、地缘政治紧张局势、原油价格高企和全球大宗商品短缺等对印度经济造成影响的情况而做出的。

10、新西兰央行表示新西兰房价可能“大幅”下滑。

新西兰央行在周三发布的半年度金融稳定报告中表示，尽管近期房价有所下跌，但房价仍高于可持续水平，并且房价的“大幅修正”仍然是一个“合理的结果”。新西兰央行的报告指出，资产有限的新买家在房价下降和利率上升中面临的风险最大，并称：“虽然为了金融体系的稳定，房价需要逐步调整到更可持续的水平，但更大的修正仍然是有可能的。”上个月，新西兰央行将官方现金利率上调 0.5 个百分点至 1.5%，并表示希望迅速将其提升至 2% 左右的中性水平。新西兰央行表示：“与其他国家的利率变动相比，新西兰利率的上升幅度很大，是过去 20 年里幅度最大的加息之一。随着目前的固定利率抵押贷款在未来一年重新定价，偿债成本将大幅增加。一些近期抵押贷款借款人可能会面临偿还债务的困难。”报告称，房地产市场对金融系统的整体威胁是“有限的”。新西兰央行表示：“在全球疫情期间，银行将测试利率保持在 6% 左右，仍然高于当前的抵押贷款利率。这实际上做了一个缓冲，可以确保债务偿还能力继续存在。”

11、美联储公布 5 月 FOMC 会议声明，宣布加息 50bp。

北京时间 5 月 5 日凌晨 2 点，美联储公布 5 月 FOMC 会议声明。本次会议宣布加息 50bp，并将于 6 月 1 日开始缩表，初始规模为每月缩减 300 亿美元国债以及 175 亿美元 MB

S，并在3个月内达到每月缩减600亿美元国债与350亿美元MBS的上限。会议声明中美联储认为美国经济当前动能仍较强，就业市场强劲，通胀风险依旧居高不下，俄乌冲突以及中国疫情导致的供应链中断加剧可能会对美国造成额外的通胀上行压力，将高度关注通胀上行风险。本次加息与缩表幅度符合市场预期，且排除了更大幅度加息可能，6、7月份会议可能连续加息50bp，长期来看不确定性较多，后续紧缩力度或将有所减缓。后续来看，预计美股短涨长跌，美债有望迎来拐点，美元短期内将保持高位，黄金、原油短稳长跌。（详情请参考报告《缩表落地，美联储“明鹰实鸽”——5月FOMC会议点评》）

12、美联储主席鲍威尔出席5月例行新闻发布会。

美联储主席鲍威尔出席5月例行新闻发布会，鲍威尔就当前美联储面临的通胀问题、利率政策未来走向及是否会引发经济衰退、美国劳动力市场失衡、以及当前国际环境对美国带来的影响发表看法。对于未来加息的步伐，鲍威尔表示，FOMC认为，未来两次货币政策会议各加息50bp是可能的，但其并没有积极地考虑单次加息75bp的可能性，当加息至中性利率时，将决定会加息至何种程度。此外，鲍威尔表示FOMC确切地知道，偏高的通胀意味着（美联储在货币政策行动方面的）处境艰难，因此，FOMC将继续调整政策。鲍威尔在发布会上表示一旦通胀稍有回落，美联储将重回季度加息；美国劳动力市场失衡，FOMC预计，将有更多美国民众重返劳动力市场。预计劳动力未来供需关系将回归平衡状态，存在“劳动力需求趋于温和”的路径。在谈及美联储运用一系列政策工具以及在外部的地缘危机情况下，美国未来经济走向时，鲍威尔表示，经济的基本势头仍然强劲，美国经济可以经受住更严格的货币政策，且其有很好的机会重塑稳定性。鲍威尔在发布会上还表示，其将广泛关注金融市场的各项指标：“我们不会专注单独的房市、股市，我们会看整个金融市场的情况，来看是好还是坏。股市、债市、信用利差，我们都会看。”此外，鲍威尔还在答记者问期间回答了关于决议中“FOMC决定，从6月1日开始，削减对美国国债、证券、机构债券和机构抵押支持证券（MBS）的持仓”的缩表的问题：“6月1日“仅仅是一个已经选定的日期而已”，这其中并不存在任何魔术。实际上，我们并不清楚缩减资产负债表（这种紧缩工具）的影响。非常重要的人们知道FOMC正努力解决物价问题。”

13、OPEC+决定维持原定增产计划。

OPEC与非OPEC产油国5月5日以视频方式举行第28次部长级会议，与会产油国再次确认第19次部长级会议批准的产量调整计划和月度产量调整机制，决定今年6月维持原定适度增产计划，将6月的月度总产量上调日均43.2万桶。彭博调查显示，石油输出国组织OPEC在4月份每天仅增产1万桶原油，远低于计划的27.4万桶/日增产目标。其中利比亚和尼日利亚等国的原油产量因业务中断和投资减少而下降，就连沙特的增产幅度也没有达到其目标额定规模。而根据路透社的调查，OPEC4月份的石油产量为2858万桶/日，比上个月增加了4万桶/日，没有达到供应协议中要求的25.4万桶/日的增幅。根据去年7月达成的协议，OPEC+将在今年9月底之前逐月提高产量43.2万桶/日。根据调查，除2月外，从去年10月到今年3月OPEC的产量都没有达到承诺的增产幅度，因为许多生产商由于投资不足导致缺乏生产更多原油的能力，而疫情则加速了这一趋势。具体来看，虽然伊拉克4月的日产量增加了17万桶，达到446万桶/日，但利比亚的产量却再度下滑，由于油田和码头被封锁而导致日产量减少了15万桶，4月单日一度损失

超过 55 万桶/日；尼日利亚的产量则下降了 4 万桶/日，出口量低于 3 月份的水平。此外，沙特的日产量仅增加 7 万桶，约为允许增产量的三分之二，目前日产量为 1034 万桶，比沙特自己的目标低约 10 万桶。

14、美国参议院司法委员会投票通过针对 OPEC 的“NOPEC”反垄断立法草案。

当地时间 5 月 5 日周四，美国参议院司法委员会以 17 票赞成、4 票反对的压倒性优势投票通过了一份针对 OPEC 的“NOPEC”（全称“禁止石油生产和出口卡特尔”）反垄断立法草案，从而为参议院全体表决铺平道路。NOPEC 要成为立法，还需要参议院全院和众议院表决通过，然后由美国总统拜登签字。但是还有一个前提是，参议院民主党领导人 Schumer 愿意推动参议院全院表决。Schumer 在上个月末承认“OPEC 显然是有问题的”，但是 Schumer 目前更加注重通过立法来加强美国联邦贸易委员会（FTC）对操纵汽油价格上涨进行追查的权力。假如 NOPEC 成为立法，美国检察官就能以打击垄断行为和操纵市场为由，在联邦法院对 OPEC 或其成员国，提起诉讼，俄罗斯这类和 OPEC 联合减产、增产的 OPEC+ 成员也可能被起诉。NOPEC 将改变整个美国的反垄断法，撤销这类法律长期以来给予 OPEC 及其国内石油企业的主权豁免。

15、英国央行加息 25bp 至 1%。

5 月 5 日，英国央行加息 25bp，将政策利率从 0.75% 上调至 1%，符合预期。这是英国央行今年第四次升息，以应对不断飙升的通胀。至此，英国利率已升至 2009 年以来的最高水平。英国央行警告经济在两位数通胀压力下正在走向收缩。央行预计，英国家庭实际可支配收入今年面临 1.75% 的下降，是 1964 年以来第二大降幅，尽管政府采取措施来缓解生活成本危机。失业率今年下降，到 2025 年将升至 5.5%。以上预测凸显出英国央行面临的挑战之大——行长贝利称，这是英国央行独立 25 年来最大的挑战。他说，决策者正在应对通胀和避免衰退之间走钢丝。官员们还表示，将考虑开始积极出售 QE 政策下购买的债券，是 10 年前启动 QE 政策以来的一个里程碑。目前尚无主要央行积极出售所持国债。货币政策委员会已要求央行工作人员制定出售策略，并承诺在 8 月提供更新，令他们可以“在随后的会议上决定是否开始出售”。与此同时，英国央行将从 9 月开始出售其 200 亿英镑（249 亿美元）的公司债持仓，解除英国脱欧公投后对信贷市场的支持，计划最晚在 2024 年初完成这一过程，出售速度会随机应变。会议纪要显示，货币政策委员之间的分歧越来越大，三分之一支持大幅加息，两位官员对需要进一步收紧政策观点表示异议。

16、俄罗斯石油禁令可能很快得到欧盟国家一致通过。

欧盟委员会主席冯德莱恩本周五承诺，可能花“几天”时间找到一致的石油制裁方式，又称她对达成协议有信心。匈牙利总理欧尔班接受国内媒体采访时称，匈牙利不能接受无视自身要求的提议，该国将乐意就慎重考虑到自身要求的妥协方案进行磋商。匈牙利反对后，捷克、斯洛伐克、保加利亚都表达了寻求豁免的意愿。欧盟外交事务高官、外交与安全政策高级代表博雷利向媒体表示，欧盟国家的谈判代表“几乎”要就对禁运俄罗斯石油等对俄新制裁达成一致。他还确认，对于匈牙利等国针对禁令提出更多时间和资金寻找替代能源的要求，欧盟委员会在考虑予以同意。欧盟提议，在对俄油的禁令条款中给予匈牙利和斯洛文尼亚再多一年的宽限期，即延长到 2024 年末。捷克也会得到宽

限，截止期到 **2024 年 6 月**。其他国家则会按原草案计划，六个月内、到今年底之前逐步**禁运原油**，八个月内**禁运精炼石油产品**。但匈牙利总理欧尔班称，匈牙利需要**四到五年**改造本国能源系统，让它能独立、不再依赖俄罗斯石油。他指出，其他欧盟国家可以通过国内港口增加进口原油，而匈牙利作为内陆国家缺少获取替代原油的途径。捷克总理菲亚拉此前称，支持禁令的条件是捷克要能扩大入境石油管线的输送能力，而扩大相关国家的管线运能计划需要**三到五年**。

17、4 月份东京核心 CPI 同比上涨 1.9%，为东京核心 CPI 自 1992 年 12 月以来最快的增长速度。

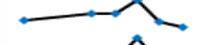
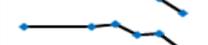
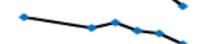
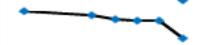
日本内务省周五数据显示，被视为日本物价趋势领先指标的 4 月份东京核心 CPI 同比上涨 1.9%，增长速度高于市场预期中值 1.8%，3 月份为增长 0.8%。除去 1997 年和 2014 年提高销售税的影响，这是东京核心 CPI 自 1992 年 12 月以来最快的增长速度。市场分析认为，通胀的持续走高可能使日本央行面临更加复杂的局面。虽然单凭 4 月数据不太可能促使日本央行改变货币宽松政策，但只要通胀继续走强、日元持续下跌，日本央行就越来越难以证明继续政策宽松的必要性。

18、美国公布 4 月最新就业数据。

美国公布 4 月最新就业数据。其中新增非农就业人口 42.8 万，超出市场预期；劳动参与率为 62.2%，低于市场预期；失业率为 3.6%，不及市场预期，平均时薪同比增长 5.5%，符合市场预期，但环比增长 0.3%，不及市场预期。4 月非农数据显示美国劳动力市场强劲依旧。新增就业主要由休闲和酒店业、医疗保健等贡献，延续 2、3 月趋势，服务消费延续修复。就业结构也在改善，大部分群体及族裔失业率有所降低。薪资环比增速虽略收敛，但后续上涨压力仍较大。往后看，当前美国劳动力市场供需失衡状态短期内难以有效缓解，火热的劳动力市场将提振服务通胀，**美联储短期内面临更大的通胀压力，有一定的可能实施更为强硬的紧缩政策。**（详情请参考报告《就业继续改善，联储压力更增—美国 4 月非农数据点评》）

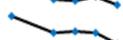
19、海外宏观资产价格和股票指数一览

图表 7 2022 年 5 月第 1 周海外宏观股票指数一览

名称	5 月 6 日	4 月 29 日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普 500	4123.3400	4131.9300	-0.21%	
纳斯达克指数	12144.6600	12334.6400	-1.54%	
道琼斯工业指数	32899.3700	32977.2100	-0.24%	
德国 DAX	13674.2900	14097.8800	-3.00%	
英国富时 100	7387.9400	7544.5500	-2.08%	
法国 CAC40	6258.3600	6533.7700	-4.22%	
韩国综合指数	2644.5100	2695.0500	-1.88%	
日经 225	27003.5600	26847.9000	0.58%	

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 8 2022 年 5 月第 1 周海外资产价格一览

名称	5月6日	4月29日	近一周涨跌幅	变化趋势
期货结算价(连续):布伦特原油(美元/桶)	112.39	109.34	2.79%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	109.77	104.69	4.85%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	7.98	7.25	10.16%	
期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭(美元/吨)	311.00	295.15	5.37%	
期货结算价(连续):NYMEX 美国钢卷(美元/吨)	1,378.00	1,400.00	-1.57%	
现货收盘价(场内盘):LME 铜(美元/吨)	9,428.00	9,820.50	-4.00%	
现货收盘价(场内盘):LME 铝(美元/吨)	2,832.50	3,039.00	-6.79%	
期货收盘价(连续):COMEX 黄金(美元/盎司)	1,886.00	1,906.00	-1.05%	

资料来源: Wind, 华安证券研究所

风险提示:

国内外货币政策持续分化, 国内政策执行力度不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：何宁，华安证券宏观首席分析师，中国社会科学院经济学博士（定向在读），华东师范大学经济学硕士。2018-2021 年就职于国盛证券研究所宏观团队，2019 年新财富入围（第六），2020 年、2021 年新财富、水晶球、新浪金麒麟最佳分析师团队核心成员。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，

A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。