

央行再降息 努力争取最好结果

宏观政策 2022年8月动态报告

核心内容:

- **再实施 19 条稳经济接续政策，努力争取最好结果** 中国经济恢复基础不牢固，新增 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度，配合专项债结存限额扩大投资。在 7 月经济恢复的“小坑”之后，8 月份消费和投资延续弱势改善，扩大有效投资和促进消费企稳依然是工作重点。
- **消费政策支持新能源汽车，投资有政策性银行信贷额度支持** 新能源汽车继续作为促进消费的主要抓手，免征购置税政策进一步延长，是消费品中收到直接切实政策支持的代表；而房地产消费依然以支持刚性需求为主，房住不炒的基调不会改变，重点还是涉及民生的“保交楼”。相较于消费，扩大有效投资并通过溢出效应带动经济和就业回升方面的政策力度更大，在稳增长 33 条后接续的 19 条政策的重点在新增的 3000 亿元政策性开发性金融工具，这类支持新基建的资金的撬动作用比较可观，对投资稳经济意义重大。
- **央行降息，货币政策依然宽松** 8 月 15 日，央行开展 4000 亿元中期借贷便利（MLF）的缩量续作（到期 6000 亿，实际缩量 2000 亿）和 20 亿元公开市场逆回购（OMO）操作；MLF 和 OMO 操作的中标利率分别为 2.75% 与 2.0%，均下行了 10bps，略超过市场预期。随后，8 月 22 日央行发布的 LPR 报价进行了不对称下调：1 年期 LPR 下调了 5bps 至 3.65%；5 年期以上 LPR 下调了 15bps 至 4.3%。我们认为值得关注的首先是 MLF 虽然超预期下调利率但同时缩量续作的原因，第二是对 LPR 非对称下调的考量。
- **住建部等部门出台“政策性银行专项借款”保交楼** 8 月 19 日，住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门表示将通过“政策性银行专项借款方式”支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。这笔专项借款初期规模达 2000 亿元，中央财政将根据实际借款金额，对政策性银行予以 1% 的贴息，贴息期限不超过两年。各部门的联合表态表明中央开始亲力亲为支持保交楼，虽然房企在地方政府的配合下仍是保交楼的责任主体，但房企获得帮助的渠道在地方地产纾困基金等基础上进一步拓宽。
- **健康码互通互认推进，疫情再次严峻** 9 月 2 日，国家卫健委表示正在会同相关部门，不断完善健康码管理，推进健康码互通互认。8 月新增确诊 1.2 万例、无症状感染者 3.7 万例，合计 4.9 万例，远高于 7 月的 1.5 万例和 6 月的 0.2 万例。奥密克戎 BA.5 亚分支的高传播性使我国防疫压力继续增大；根据我们的不完全统计，8 月至少有 20 个城市出现了全域静默管理。

风险提示：疫情超预期变化，政策超预期变化，对政策理解不到位

分析师

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515030003

特别感谢: 于金潼

目录

| | |
|---|----------|
| 一、再实施 19 条稳经济接续政策，努力争取最好结果 | 3 |
| (一) 国常会：新能源汽车仍是消费抓手，继续扩大有效投资 | 3 |
| (二) 政策性银行新增信贷额度和央行结构性货币工具整理 | 4 |
| 二、货币政策保持宽松，呵护经济 | 6 |
| (一) 央行超预期降息稳经济，但 MLF 缩量续作 | 6 |
| 三、多部门出台“政策性银行专项借款”保交楼 | 7 |
| (一) 住建部等部门出台“政策性银行专项借款”保交楼 | 7 |
| (二) 工信部：加快发展绿色低碳电力装备 | 7 |
| (三) 发改委：为养老托育服务业纾困 | 8 |
| 四、疫情反复，防控政策依然严格 | 9 |
| (一) 卫健委推进健康码互通互认 | 9 |
| (二) 疫情再次严峻 | 10 |

一、再实施 19 条稳经济接续政策，努力争取最好结果

(一) 国常会：新能源汽车仍是消费抓手，继续扩大有效投资

中国经济恢复基础不牢固，新增 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度，配合专项债结存限额扩大投资。在 7 月经济恢复的“小坑”之后，8 月份消费和投资延续弱势改善，扩大有效投资和促进消费企稳依然是工作重点。新能源汽车继续作为促进消费的主要抓手，免征购置税政策进一步延长，是消费品中收到直接切实政策支持的代表；而房地产消费依然以支持刚性需求为主，以 5 年期 LPR 下调 15bps 作为支持，房住不炒的基调不会改变，重点还是涉及民生的“保交楼”而非“保房企”；上个月对绿色智能家电、绿色建材等予以适度补贴或贷款贴息等政策正在落实当中。相较于消费，扩大有效投资并通过溢出效应带动经济和就业回升方面的政策力度更大，在稳增长 33 条后接续的 19 条政策的重点在新增的 3000 亿元政策性开发性金融工具，这类支持新基建的资金的撬动作用比较可观，对投资稳经济意义重大。

8 月国常会投资相关的表述有：(1) 在 3000 亿元政策性开发性金融工具已落到项目的基础上，再增加 3000 亿元以上额度：依法用好 5000 多亿元专项债地方结存限额，10 月底前发行完毕；这既可增加有效投资带消费，又有利于应对贷款需求不足。(2) 核准开工一批条件成熟的基础设施等项目，项目要有效益、保证质量，防止资金挪用；出台措施支持民营企业发展和投资，促进平台经济健康持续发展。(3) 在用好新增 3000 亿元以上政策性开发性金融工具基础上，根据实际需要扩大规模，对符合条件成熟项目满足资金需求，避免出现项目等资金情况；将上半年开工项目新增纳入支持范围，对之前符合条件但因额度限制未投放项目自动纳入支持，以在三季度形成更多实物工作量，也为制造业和个体工商户及时提供市场需求。扩大政策性开发性金融工具支持的领域，将老旧小区改造、省级高速公路等纳入，并尽可能吸引民间投资。

新能源汽车是消费政策的着力点：(1) 将已两次延期实施、今年底到期的免征新能源汽车购置税政策，再延期实施至明年底，预计新增免税 1000 亿元。(2) 保持新能源汽车消费其他相关支持政策稳定，继续免征车船税和消费税，在上路权限、牌照指标等方面予以支持。(3) 是建立新能源汽车产业发展协调机制，坚持用市场化办法，促进整车企业优胜劣汰和配套产业发展，推动全产业提升竞争力；大力推进充电桩建设，纳入政策性开发性金融工具支持范围。

虽然 MLF 和 LPR 利率降调为地产减压，但意在支持刚性需求和保交楼：允许地方“一城一策”灵活运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。8 月 18 日国常会当周，住建部等多部门表示将通过“政策性银行专项借款方式”支持已售逾期难交付住宅项目建设交付，联合支持保交楼。虽然房企在地方政府的配合下仍是保交楼的责任主体，但房企获得帮助的渠道在地方地产纾困基金等基础上进一步拓宽，LRP 的降调也有利于刚性需求企稳，减少观望并改善房企正常销售。

在央行降息后，国常会中强调：持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应，降低企业融资和个人消费信贷成本；引导商业银行扩大中长期贷款投放，为重点项目建设、设备更新改造配足融资。目前货币政策已经相当宽松，银行间流动性十分充裕并有资金空转现象，重点还是更低融资成本和政府投资的拉动对实体部门需求的吸引力是否足够。

表格 1：8 月国常会主要内容

| 项目 | 8月16日国常会 | 8月24日国常会 | 8月31日国常会 |
|-------|---|---|--|
| 会议主旨 | 7月中下旬以来，我国多地发生极端天气，造成严重洪涝灾害，多省多点出现新冠肺炎疫情，大宗商品价格高位波动，国际经济形势错综复杂。各地区各部门要认真贯彻落实党中央、国务院部署，有效应对新挑战，加强跨周期调节，保持经济运行在合理区间 | 当前经济延续6月份恢复发展态势，但有小幅波动，恢复基础不牢固。要贯彻党中央、国务院部署，全面贯彻新发展理念，高效统筹疫情防控和经济社会发展，坚持发展是解决我国一切问题的基础和关键，抓住当前紧要关口，及时果断施策，保持合理政策规模，用好工具箱中可用工具，加力巩固经济恢复发展基础，又不搞大水漫灌、不透支未来。在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施19项接续政策，形成组合效应，推动经济企稳向好、保持运行在合理区间，努力争取最好结果 | 针对经济运行超预期因素冲击，前期能用尽近两年储备的政策工具，及时果断推出稳经济一揽子政策和接续政策，因市场主体在一些方面遇到的困难比2020年多，今年退税减税降费超过2020年，并出台了有力度的稳投资促消费政策，总体政策规模合理适度。当前处于经济恢复紧要关口，加快释放政策效能至关重要 |
| 投资与消费 | *促进消费稳定恢复增长，用好地方政府专项债带动扩大有效投资 *为扩大消费、培育新增长点 和促进新能源汽车消费，相关产业升级、绿色低碳发展，会议决定， 一是将已两次延期实施、今年底到期的免征新能源汽车购置税政策，再延期实施至明年底，预计新增免税1000亿元。 二是保持新能源汽车消费其他相关支持政策稳定，继续免征车船税和消费税，在上路权限、牌照指标等方面予以支持。 三是建立新能源汽车产业发展协调机制，坚持市场化办法，促进整车企业优胜劣汰和配套产业发展，推动全产业链提升竞争力。大力推进充电桩建设，纳入政策性开发性金融工具支持范围。 | 在3000亿元政策性开发性金融工具已落到项目的基础上，再增加3000亿元以上额度；依法用好5000多亿元专项债地方结存限额，10月底前发行完毕。 这既可增加有效投资带消费，又有利于应对贷款需求不足。持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应，降低企业融资和个人消费信贷成本 | 在用好用新增3000亿元以上政策性开发性金融工具基础上，根据实际需要扩大规模， 对符合条件成熟项目满足资金需求，避免出现项目等资金情况；将上半年开工项目新增纳入支持范围，对之前符合条件但额度限制未投放项目自动纳入支持，以在三季度形成更多实物工作量，也为制造业和个体工商户及时提供市场需求 *支持刚性和改善性住房需求，地方要“一城一策”用好政策工具箱，灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款 *促进汽车等大宗消费 |
| 基建 | | 核准开工一批条件成熟的基础设施等项目，项目要有效益、保证质量，防止资金挪用。 出台措施支持民营企业发展和投资，促进平台经济健康发展。允许地方“一城一策”灵活运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。为商务人员出入境提供便利 | 扩大政策性开发性金融工具支持的领域， 将老旧小区改造、省级高速公路等纳入， 并尽可能吸引民间投资 |
| 企业融资 | 着力为市场主体纾困解难。落实好既定的减税降费举措，遏制乱收费。引导金融机构 运用好降准资金等，加强对中小微企业的金融服务 | 对一批行政事业性收费缓缴一个季度，鼓励地方设立中小微企业和个体工商户贷款风险补偿基金支持中央发电企业等发行 2000亿元能源保供特别债， 在今年已发放 300亿元农资补贴基础上再发放100亿元。 | 尽快出台支持制造业企业、职业院校等设备更新改造的政策。引导商业银行扩大 中长期贷款投放， 为重点项目建设、设备更新改造提供充足资金。这也有利于扩大信贷有效需求 |
| 稳定物价 | 完善并落实重要原材料价格上涨应对方案，合理增加国内生产， 科学组织储备投放， 强化重点商品市场联动监管。持续实施生活物资保障机制，保证市场供应充裕 | | |
| 防疫 | 各地要严格落实责任和措施， 毫不松懈抓好疫情防控， 完善常态化疫情防控机制，特别要守住关键环节的关口 | | |
| 防灾 | 进一步加强洪涝等灾害预警和抢险应对。加大支持力度，推动受灾地区加快恢复重建。 抓紧抓好秋粮补种改种、水毁农田和设施修复、城市防洪排涝设施完善等； 做好受灾群众安置和基本生活保障，北方地区要提前做好保障受灾群众安全温暖过冬的工作 | 压实责任， 进一步做好抗旱减灾工作： 从中央预备费中拿出100亿元抗旱救灾， 重点支持当前中稻抗旱； 抓紧研究推动晚稻丰收的举措， 中央财政持续予以支持。 | |
| 就业 | 促进市场化社会化就业， 加强高校毕业生、农民工等重点群体和困难群众就业帮扶， 通过稳定就业保障群众收入和生活 | | |

资料来源：中国政府网、相关报道，中国银河证券研究院整理

(二) 政策性银行新增信贷额度和央行结构性货币工具整理

今年6月1日的国常会上提出要调增政策性银行8000亿元信贷额度，其中国开行4000亿元、农发行3000亿元、进出口行1000亿元；而6月29日人民银行联合有关部门再次支持国家开发银行、中国农业发展银行通过金融债设立金融工具共3000亿元，用于补充包括新型基础设施在内的重大项目资本金。本次政策性开发金融工具又增加了至少3000亿元，也就是说金融支持基建的信贷额度累计不低于1.4万亿元（不包括预计2000亿的保交楼相关政策性贷款）。按照6月29日国常会的表述，这些额度不仅能直接向特定重大项目注资，也可以配合专项债项目为资本金搭桥（比如8月24日国常会提及的5000多亿元专项债结存限额），可以撬

动更大的资金量。8月20日农行透露其农发基础设施基金已达到900亿元投放目标，预计可拉动的总投资超万亿元，撬动超过十倍；以此类推，这1.4万亿对稳定今年和未来一两年投资增速意义重大。

在信贷投放方面，央行在总量政策继续释放的基础上，结构性工具也更加完备。根据央行货币政策司的统计，截至今年上半年，各类结构性工具的额度累计达到4.58万亿元，其中支农支小额度2.4万亿元，利率2%；再贴现额度7000亿元，利率2%；2021年新增的碳减排支持工具和煤炭清洁高效利用再贷款额度1.1万亿，利率1.75%；今年新增科技创新、普惠养老和物流专项再贷款累计3400亿元，利率1.75%。央行和各政策性银行在中央指导下为支持经济稳定与恢复不断推出增量信贷，期望降低融资成本，打通信贷投放梗阻，支持新型基建、小微市场主体、绿色和其他重点领域的投资。

7月经济数据全面下滑，反映复苏基础不牢，因此央行和政策性银行再次加码。未来相关高频数据随着基建投资的持续落地和高热天气的过去可能会有所改善，如此也能提振宏观预期，在继续降低融资成本的基础上改善居民和企业融资信心。

表格 2：央行结构性货币工具概况

| 结构性货币工具 | 支持领域 | 发放对象 | 额度 (亿元) | 利率/激励比例 | |
|-----------|---|---|-----------------------|---------|----------|
| 长期性工具 | 支农再贷款 | (1) 促进区域协调发展，引导10个省份地方法人金融机构运用好再贷款等工具增加对区域内涉农、小微和民营企业等经济发展薄弱环节的信贷投放 (2) 适时增加支农再贷款额度，加大对涉农主体支持力度 | 农商行、农合行、农信社、村镇银行 | 7,600 | 2% |
| | 支小再贷款 | (1) 引导地方法人金融机构运用支小再贷款等工具向受大宗商品涨价、疫情影响较大的小微企业和个体工商户发放贷款，降低融资成本 (2) 适时增加支小再贷款额度，加大对受疫情影响较大的住宿餐饮、批发零售、文化旅游等接触型服务业及其他有前景但受疫情影响暂时困难行业的支持力度 | 城商行、农商行、农合行、村镇银行、民营银行 | 16,400 | 2% |
| | 再贴现 | (1) 重点用于支持扩大涉农、小微和民营企业融资 | 具有贴现资格的银行业金融机构 | 7,000 | 2% (6个月) |
| 阶段性工具 | 普惠小微再贷款 | (1) 2022年1月1日起，将两项直达实体经济的货币政策工具转换为支持小微企业的市场化工具，其中，“普惠小微企业贷款延期支持工具”转换为“普惠小微贷款支持工具”，人民银行对符合条件的地方法人银行发放的普惠小微贷款，按照余额增量的1%提供激励资金 (2) “普惠小微企业信用贷款支持计划”并入“支农支小再贷款”管理，原来用于支持普惠小微信用贷款的4000亿元再贷款额度可以滚动使用 | 地方法人金融机构 | 400 | 2% (激励) |
| | 抵押补充贷款 | (1) 主要服务于棚户区改造、地下管廊建设、重大水利工程、“走出去”等重点领域 | 开发银行、农发行、进出口银行 | \ | 2.80% |
| | 碳减排支持工具 | (1) 2021年11月，人民银行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，碳减排支持工具支持清洁能源、节能环保、碳减排技术三个重点减碳领域 | 21家全国性金融机构 | 8,000 | 1.75% |
| | 支持煤炭清洁高效利用 | (1) 2021年11月设立，总规模2000亿元。支持煤炭清洁高效利用专项再贷款支持煤的大规模清洁生产、清洁燃烧技术应用等七个煤炭清洁高效利用领域 (2) 增加1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度，专门用于支持煤炭开发利用和增强煤炭储备能力 (3) 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 | 工农中建交、开发银行、进出口银行 | 3,000 | 1.75% |
| | 科技创新再贷款 | (1) 科技创新再贷款支持“高新技术企业”、“专精特新”中小企业、国家技术创新示范企业、制造业单项冠军企业等科技创新企业 (2) “先贷后借”，科技创新再贷款的支持比例为60%，利率为1.75% | 21家全国性金融机构 | 2,000 | 1.75% |
| | 普惠养老专项再贷款 | (1) 普惠养老专项再贷款支持符合条件的普惠养老机构，初期选择浙江、江苏、河南、河北、江西等五个省份开展试点 (2) “先贷后借”，普惠养老专项再贷款的支持比例为100%，利率为1.75% (3) 金融机构按市场化原则向符合条件的普惠养老机构发放优惠利率贷款，贷款利率与同期限档次贷款市场报价利率(LPR)大致持平 | 工农中建交、开发银行、进出口银行 | 400 | 1.75% |
| 交通物流专项再贷款 | (1) 汽车央企发放的900亿元货车贷款，要银企联动延期还本付息，对合格银行支持央企货车贷款延期的，我们将纳入1000亿元的交通物流再贷款支持范围 | 工农中建交、邮储、农发行 | 1,000 | 1.75% | |

资料来源：央行货币政策司、央行货币政策执行报告和发布会等，中国银河证券研究院整理

二、货币政策保持宽松，呵护经济

(一) 央行超预期降息稳经济，但 MLF 缩量续作

8月15日，央行开展4000亿元中期借贷便利(MLF)的缩量续作(到期6000亿，实际缩量2000亿)和20亿元公开市场逆回购(OMO)操作；MLF和OMO操作的中标利率分别为2.75%与2.0%，均下行了10bps，略超过市场预期。随后，8月22日央行发布的LPR报价进行了不对称下调：1年期LPR下调了5bps至3.65%；5年期以上LPR下调了15bps至4.3%。我们认为值得关注的首先是MLF虽然超预期下调利率但同时缩量续作的原因，第二是对LPR非对称下调的考量。

由于市场利率已经长期低于此前2.10%的OMO利率，该利率下调主要是适应市场现状，继续保持流动性宽松，而二季度货币政策执行报告中也去掉了“引导市场利率围绕政策利率波动的表述”，央行对当下银行间资金空转的情况可能还有一定容忍度。

MLF的降调主因还是经济恢复基础不牢以及房地产疲软和交楼困境导致。一方面，7月经济数据全面下滑，短期融资冲量过后的贷款数据显示实体经济融资需求依然不足，大量流动性在银行间淤积，因此MLF的降调会通过传导机制进一步降低实体融资的成本来拉动需求回升，也可以预防资金空转的现象。另一方面，在交楼出现问题的情况下，地产销售依然疲弱；5月20日的降息虽然带动房贷利率下行，但居民需求没有改善，刚性需求也在下行预期下继续观望，因此进一步降息也有利于房地产市场的企稳(LPR降调后房贷利率下限至4.10%)。MLF缩量还是源于银行间流动性充裕，且同业业务利率远低于MLF也意味着对MLF流动性需求并不强，在闲置资金加杠杆购债的情况下回收部分流动性是正常的操作。

MLF的降调使得LPR下行毫不意外，而央行不对称调整1年期和5年期利率也体现了货币政策关注的重点。短端方面，虽然居民短期借款表现较差，但短贷和票据整体并不弱，因此1年期并不需要大幅下调；这一举措可能继续带动存款利率(受LPR和国债收益率影响)继续下行，缓解银行的息差压力并鼓励其放贷。而5年期15bps的降调尽管实际效果有待观察，但降低了房贷利率的底线并更有利于各城市“一城一策”式调整贷款利率，促进刚性和改善型购房者带动销售企稳；更低的利率也有利于优质房企融资以促进保交楼推进，进一步盘活资产，稳定民生。这也意味着高层对地产问题的关注度继续增加，并已经开始通过政策性银行贷款等手段开始“稳地产”，对未来政策仍可以期待。

8月15日央行缩量续作MLF之后，货币市场利率出现了短暂快速的上行。这种利率上行使得投资者较为紧张，信用渠道不畅使得货币市场资金极度宽裕，而央行是否能容忍资金在金融市场形成担忧；另外，发行更多债券以支持经济也影响了市场流动性。但利率随后的回落依然反映了资金的充裕以及市场对央行维持宽松的判断。

图1：政策利率下调(%)

图2：MLF缩量-市场利率短暂上行后回落(%)

给消纳体系，应该立足长远目标，优化产业布局；鼓励创新进步，规范行业秩序；加强系统对接，深化全链合作；支持协同发展，稳定产业供需；坚持统筹发力，加强宣传引导。

8月25日，工信部在《工业和信息化部等五部门联合印发加快电力装备绿色低碳创新发展行动计划的通知》中计划：通过5-8年时间，电力装备供给结构显著改善，保障电网输配效率明显提升，高端化智能化绿色化发展及示范应用不断加快，国际竞争力进一步增强，基本满足适应非化石能源高比例、大规模接入的新型电力系统建设需要。**煤电机组灵活性改造能力累计超过2亿千瓦，可再生能源发电装备供给能力不断提高，风电和太阳能发电装备满足12亿千瓦以上装机需求，核电装备满足7000万千瓦装机需求。**

(三) 发改委：为养老托育服务业纾困

发改委8月29日印发《养老托育服务业纾困扶持若干政策措施》，包括(1) **房租减免措施**：中小微企业和个体工商户范畴、承租国有房屋的，一律免除租金到2022年底，出租人减免租金的可按规定减免当年房产税、城镇土地使用税，鼓励国有银行按照其资质水平和风险水平给予优惠利率质押贷款等支持。鼓励非国有房屋租赁主体在平等协商的基础上合理分担疫情带来的损失。鼓励各地探索将街道社区公共服务设施、国有房屋等物业以适当方式转交政府集中改造利用，免费或低价提供场地，委托专业化养老托育服务机构经营。

(2) **税费减免措施**：2022年，各地对符合条件的养老托育服务机构按照50%税额抵减资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税（不含证券交易印花税）、耕地占用税和教育费附加、地方教育附加等“六税两费”。养老托育行业纳税人可按规定享受按月全额退还增量留抵税额、一次性全额退还存量留抵税额的留抵退税政策。严格落实养老托育服务机构用电、用水、用气、用热按居民生活类价格执行政策，鼓励地方2022年视情给予进一步减免优惠。

(3) **社会保险支持措施**：延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策。对不裁员、少裁员的养老托育服务机构，实施普惠性失业保险稳岗返还政策。受疫情影响经营出现暂时困难的养老托育服务机构，可申请阶段性缓缴养老保险、失业保险、工伤保险单位缴费部分，缓缴期间免收滞纳金。对符合条件的养老托育服务机构，“免申即享”缓缴职工医保单位缴费3个月，缓缴期间免收滞纳金。以个人身份参加企业职工基本养老保险的养老托育服务机构从业人员、养老服务从业人员等，可自愿暂缓缴费，2022年末缴费月度可于2023年底前进行补缴。

(4) **金融支持措施**：开展普惠养老专项再贷款试点，支持金融机构通过融资信用服务平台网络向普惠养老服务机构提供贷款，根据试点情况，在对政策进行评估完善后进一步扩大试点范围。引导商业银行等金融机构继续按市场化原则与养老托育领域的中小微企业（含中小微企业主）和个体工商户自主协商，对其贷款实施延期还本付息，努力做到应延尽延，延期还本付息日期原则上不超过2022年底。**鼓励地方结合财力实际，给予养老托育服务机构贷款贴息支持**，缓解养老托育服务机构融资困难。养老服务机构的综合责任保险承保机构，2022年对养老服务机构提升理赔效率、应赔尽赔。鼓励地方

通过政府购买服务，按照竞争择优原则，为托育服务机构提供相关保险。支持符合条件的养老企业发行公司信用类债券，拓宽养老企业多元化融资渠道。

表格 3：各部门 8 月政策

| 部委 | 标题 | 发布时间 | 主要内容 |
|--------|--|-------|--|
| 发改委 | 印发《关于加快建立统一规范的碳排放统计核算体系实施方案》的通知 | 8月19日 | 到 2023 年，职责清晰、分工明确、衔接顺畅的部门协作机制基本建立，相关统计基础进一步加强，各行业碳排放统计核算工作稳步开展，碳排放数据对碳达峰碳中和各项工作支撑能力显著增强，统一规范的碳排放统计核算体系初步建成。 到 2025 年，统一规范的碳排放统计核算体系进一步完善，碳排放统计基础更加扎实，核算方法更加科学，技术手段更加先进，数据质量全面提高，为碳达峰碳中和工作提供全面、科学、可靠数据支持。 |
| | 印发《养老托育服务行业纾困扶持若干政策措施》的通知 | 8月29日 | 房租减免措施： 养老机构和服务机构（以下简称养老托育服务机构）属于中小微企业和个体工商户范畴、承租国有房屋的，一律免除租金到2022年底。 税费减免措施： 按照50%税额顶格减征“六税两费”。 社会保险支持措施： 延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策。 金融支持措施： 开展普惠养老专项再贷款试点 |
| | 关于阶段性调整价格补贴联动机制加大对困难群众物价补贴力度的通知 | 8月31日 | 阶段性扩大价格补贴联动机制保障范围： 将领取失业补助金人员和低保边缘人口等两类群体，阶段性新增纳入价格补贴联动机制保障范围。 阶段性降低价格补贴联动机制启动条件： 将启动条件中的CPI单月同比涨幅达到3.5% 阶段性调整为3.0% 。 明确增量资金保障渠道： 中央财政通过困难群众救助补助资金分地区给予补助，其中东部地区补助30%、中部地区补助60%、西部地区补助80%。 |
| 工信部 | 四部门关于印发推进家居产业高质量发展行动方案的通知 | 8月8日 | 支持建立智能家居和重点家居行业制造业创新中心，推动建设国家级、区域级和行业级工业互联网数字化转型促进中心、产业技术基础公共服务平台；推进家居产品和服务质量提升；深化推进产业数字化；培育智能家居生态 |
| | 两部门关于开展财政支持中小企业数字化转型试点工作的通知 | 8月15日 | 从2022年到2025年，中央财政计划分三批支持地方开展中小企业数字化转型试点，提升数字化公共服务平台服务中小企业能力，打造一批小型化、快速化、轻量化、精准化的数字化系统解决方案和产品，形成一批可复制可推广的数字化转型典型模式，加快数字化转型步伐，促进专精特新发展 |
| | 两部委关于下达2022年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标的通知 | 8月17日 | 2022年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为109200吨、104800吨。2022年前两批合计稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为210000吨、202000吨，年度指标将综合考虑市场需求变化和稀土集团指标执行情况进行最终确定。 |
| | 五部委联合发布《关于加快邮轮游艇装备及产业发展的实施意见》 | 8月18日 | 到2025年，邮轮游艇装备产业体系初步建成，国产大型邮轮建成交付，中型邮轮加快推进，小型邮轮实现批量建造，游艇产品系列多样规模化生产，旅游客船提升升级特色化发展。装备技术水平和供给能力大幅提升，品种品质品牌全面提升，能较好满足国内海洋及滨水旅游发展和部分国际市场需求。建立邮轮游艇本土配套及国际协作体系，形成专业化的配套供应链。法规标准体系更加健全，公共基础设施更加完善，形成良好的产业发展生态。 |
| | 三部门关于促进光伏产业链供应链协同发展的通知 | 8月24日 | 为优化建立全国光伏大产业大市场，促进光伏产业高质量发展，积极推动建设新能源供给消纳体系，应该立足长远目标，优化产业布局；鼓励创新进步，规范行业秩序；加强系统对接，深化全产业链合作；支持协同发展，稳定产业供需；坚持统筹协调，加强宣传引导 |
| | 工业和信息化部等七部门关于印发信息通信行业绿色低碳发展行动计划（2022—2025年）的通知 | 8月25日 | 到2025年，信息通信行业绿色低碳发展管理机制基本完善，节能减排取得重点突破，行业整体资源利用效率明显提升，助力经济社会绿色转型能力明显增强，单位信息流量综合能耗比“十三五”期末下降20%，单位电信业务总量综合能耗比“十三五”期末下降15%，遴选推广30个信息通信行业赋能全社会绿色低碳的典型应用场景 |
| | 工业和信息化部等五部门联合印发加快电力装备绿色低碳创新发展行动计划的通知 | 8月29日 | 通过5-8年时间，电力装备供给结构显著改善，保障电网输电效率明显提升，高端智能化绿色化发展及示范应用不断加快，国际竞争力进一步增强，基本满足适应非化石能源高比例、大规模接入的新型电力系统建设需要。煤电机组灵活性改造能力累计超过2亿千瓦，可再生能源发电装备供给能力不断提高，风电和太阳能发电装备满足12亿千瓦以上装机需求，核电装备满足7000万千瓦装机需求 |
| 财政部 | 关于印发《企业技术创新能力提升行动方案（2022—2023年）》的通知 | 8月15日 | 推动惠创新政策扎实落地；建立企业常态化参与国家科技决策的机制；引导企业加强关键核心技术攻关；支持企业前瞻布局基础研究；加大科技人才向企业集聚的力度；强化对企业创新的风险投资等金融支持；建立金融支持科技创新体系常态化工作协调机制；鼓励各类天使投资、风险投资基金支持企业创新创业，深入落实创业投资税收优惠政策，引导创投企业投早、投小、投硬科技；加快推进科技资源和应用场景向企业开放；加强产学研用和中小企业融通创新；提高企业创新国际化水平。 |
| 住建部 | 17部门印发《关于进一步完善和落实积存生育支持措施的指导意见》提出精准实施购房租房倾斜政策 | 8月29日 | 要精准实施购房租房倾斜政策。住房政策向多子女家庭倾斜，在缴存城市无自有住房且租赁住房的多子女家庭，可按照实际房租支出提取住房公积金；对购买首套自住住房的多子女家庭，有条件的城市可适当提高住房公积金贷款额度等相关支持政策。加快发展长租房市场，多渠道增加长租房供应，推进租购权利均等。各地可结合实际，进一步研究制定根据养育未成年子女负担情况实施差异化租赁和购买房屋的优惠政策。 |
| 住建部等部门 | 政策性银行专项借款支持保交楼 | 8月19日 | 据央视新闻8月19日报道，住建部、财政部、央行等有关部门将出台措施，通过政策性银行专项借款方式，支持已售逾期交付的住宅项目完成建设交付。据了解，这笔专项借款初期规模达2000亿元，由央行指导国家开发银行、中国农业发展银行在现有贷款额度中安排，后续，中国进出口银行或也会加入。中央财政将根据实际借款金额，对政策性银行予以1%的贴息，贴息期限不超过两年。 |

资料来源：各部门网站、相关报道，中国银河证券研究院整理

四、疫情反复，防控政策依然严格

（一）卫健委推进健康码互通互认

继 7 月 29 日国务院联防联控机制发布通知要求进一步推动新冠病毒核酸检测结果全国互认后，2022 年 9 月 2 日，国家卫健委规划司司长毛群安介绍，目前国家卫健委正在会同相关部门，不断完善健康码管理，推进健康码互通互认。

目前，全国所有省份已实现“一省一码”。考虑到为高效统筹疫情防控和经济社会发展，各地需要“以快制快”，因时因势及时调整疫情防控措施。目前，卫健委正在会同相关部门，不断完善健康码管理，推进健康码互通互认，在支撑疫情防控的同时，最大程度便利正常通行。

目前来看，国内大部分地区健康码以“省内通行”为主，也有部分地区的健康码实现了与国家“防疫健康码信息码”、各省（区、市）健康通行码相关防疫健康信息的数据共享互信，但从全国层面看，地区间不共享互认的情况仍普遍存在，公众跨省活动时需要不断切换健康码以满足当地的防疫要求。在 BA.5 毒株传播更快、毒性更弱的特点下，疫情反复依然迫使防控政策限制正常物流和出行，增加人员流动难度，对消费和总需求产生不利影响。在国务院牵头下，如果高层可以统一健康码标准和各地封控防控的具体标准和条件，防止过度防疫，那么对经济的进一步恢复有重要意义；而健康码互认至少展现了朝这一方向发展的态度。

（二）疫情再次严峻

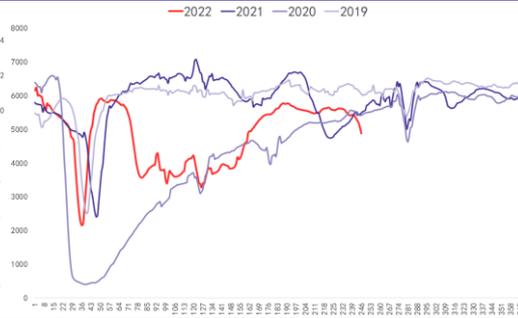
8 月全国不少地区疫情更加严重，一些城市出现全域静默管理导致生产和消费停滞，8 月新增确诊 1.2 万例、无症状感染者 3.7 万例，合计 4.9 万例，远高于 7 月的 1.5 万例和 6 月的 0.2 万例。奥密克戎 BA.5 亚分支的高传播性使我国防疫压力继续增大；该毒株平均潜伏期缩短，多为 2-4 天，绝大部分感染者都能在 7 天内检出，但随之而来的封控确实对经济生活造成较大的影响。根据我们的不完全统计，8 月至少有 20 个城市出现了全域静默管理，其中包含温州、石家庄等经济体量较大的城市，这些城市的 2021 年名义 GDP 约占全国的 3.8%；而 9 月初大连、四川等大城市也出现了全域静默，生产消费受到严重影响的城市仍在进一步增加。与出行相关的高频数据在 8 月出现严重下滑，地铁客运量甚至已经低于 2020 年同期水平。因此，在疫情卷土重来之下，防疫需要更加精准才能在保证人民健康的基础上保民生、稳经济；国务院领导下的健康码互认以及未来防控政策标准的统一值得期待。

图 2：疫情对 PMI 有显著拖累



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 2：重要城市地铁日均客运量-7 天移动平均



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

表格 4：8 月报告聚集性疫情的部分城市防控政策

| 城市 | 防疫情况 |
|-----|--|
| 北京 | 严格限制进京人员7天内有1例及以上本土新冠病毒感染者所在县(市、区、旗)旅居史人员严格限制进京。 对有1例及以上本土新冠病毒感染者所在地级市其他县人员、陆路边境口岸所在县人员不再限制进京。 进京核酸要求有进京计划的旅客，持48小时内核酸检测阴性证明，“北京健康宝”绿码，在测温正常且做好个人防护的前提下可正常进京。 抵京24小时后，72小时内进行1次核酸检测。 |
| 西安 | 对有高风险地区7天旅居史的人员，采取7天集中隔离医学观察，在集中隔离第1、2、3、5、7天各开展一次(口咽)核酸检测。 对有中风险地区7天旅居史的人员，采取7天居家隔离医学观察，在居家隔离医学观察第1、4、7天各开展一次(口咽)核酸检测，如不具备居家隔离医学观察条件，采取集中隔离医学观察，管理期限自离开风险区域起。 对有低风险地区7天旅居史的人员，3天内应完成两次核酸检测，并做好健康监测。 |
| 成都 | 市民非必要不离蓉，确有特殊需要，凭24小时内核酸检测阴性证明离蓉。 所有来(返)川人员，须查验健康码和通信行程卡，并在各查验点通过“四川天府健康通”扫描“入川即检特殊场所码”。 无疫情发生县(市、区、旗)来(返)川人员可自由流动，入川时无需提供核酸检测阴性证明，入川后需查验健康码和低风险城市旅居史，并按照疫情防控提醒短信落实相关管理措施。 对7天内有高风险地区旅居史的人员采取7天集中隔离医学观察，在集中隔离第1、2、3、5、7天各开展一次核酸检测;管理期限自离开风险区域起。 对7天内有中风险地区旅居史的人员，采取7天居家隔离医学观察，在居家隔离第1、4、7天各开展一次核酸检测;如不具备居家隔离医学观察条件，采取集中隔离医学观察;管理期限自离开风险区域起。 对7天内有低风险地区旅居史的人员，3天内完成两次核酸检测，并做好健康监测。 |
| 大连 | 出大连:随时关注所在地和目的地疫情防控动态和风险提示，非必要不前往中高风险地区或当地宣布封控、管控地区的所在城市。 到大连:8月24日，大连发布防疫总指挥部24号令:全体市民非必要不离连。对因特殊原因需离连的人员，要严格报备制度，并查验其48小时核酸检测阴性证明。 |
| 佛山 | 出佛山:自2022年4月20日零时起，取消“持48小时核酸检测阴性证明离佛”措施，市民群众凭健康码“绿码”出行。出行前请合理规划行程，非必要不前往中、高风险地区所在市。出行前，请查询目的地疫情防控政策。 到佛山:您或家人近7天曾到过中高风险地区以及有本土疫情报告的地区，或与阳性感染者活动轨迹有交集的，请务必第一时间主动向所在社区、工作单位或所住酒店报告，并配合做好医学隔离观察或健康监测等健康管理工作。建议近期从外地来(返)佛人员自觉进行3天2次核酸检测(2次间隔24小时)。 |
| 广州 | 7天内有本土病例报告的地级市旅居史人员，来穗后3天内完成1次核酸检测。 中、高风险地区所在县(市、区、旗)的其他地区为低风险区。对7天内有低风险地区旅居史的人员，3天内应完成两次核酸检测(间隔24小时)，未获得两次核酸阴性结果前，避免前往人群聚集场所，尽量避免乘坐公共交通工具，做好自我健康监测，出现不适及时就医。管理期限自离开风险区域起。 对7天内有中风险地区旅居史的人员，采取7天居家隔离医学观察，在居家隔离医学观察第1、4、7天各开展一次核酸检测;如不具备居家隔离医学观察条件，采取集中隔离医学观察;管理期限自离开风险区域起。 对7天内有高风险地区旅居史的人员，采取7天集中隔离医学观察，在集中隔离第1、2、3、5、7天各开展一次核酸检测;管理期限自离开风险区域起。 |
| 兰州 | 出兰州:非必要不离兰，确需离兰的，须持48小时核酸检测阴性证明并严格遵守目的地疫情防控规定。 到兰州:非必要不离兰，确需离兰的，须持48小时核酸检测阴性证明并严格遵守目的地疫情防控规定。7天内有中、高风险地区旅居史的来(返)兰人员要提前3天向目的地社区、单位、宾馆报备。“两站一场”及交通查验点要严格执行扫“小兰帮办”、查体温、查健康码绿码、查行程码、查48小时核酸检测阴性证明并落实相应管控措施。对7天内有中、高风险地区旅居史的来(返)兰人员，分别落实7天居家或7天集中隔离医学观察;对7天内有中、高风险地区所在县(市、区、旗)低风险地区旅居史的来(返)兰人员，实行“落地采”，间隔24小时再进行一次核酸检测，同时做好健康监测。对无疫情地区来(返)兰人员，实行“落地采”，“即采即走即追”。 |
| 连云港 | 对7天内有高风险地区旅居史的来(返)连人员，采取7天集中隔离医学观察，在集中隔离医学观察第1、2、3、5、7天各开展一次核酸检测。对7天内有中风险地区旅居史的来(返)连人员，采取7天居家隔离医学观察，在居家隔离医学观察第1、4、7天各开展一次核酸检测;如不具备居家隔离医学观察条件，采取7天集中隔离医学观察。对7日内有低风险地区或报告本土确诊病例的地区旅居史的来(返)连人员，需持48小时核酸检测阴性证明，抵达后实行三天两检(两次核酸检测间隔24小时)，及落地即检措施。省外来(返)连人员，倡导抵达后实行三天两检(两次核酸检测间隔24小时)，落地即检措施。核酸结果未出前，不前往人员密集场所、不参加聚集性活动。我市在“两站一场”、高速公路设置了便民核酸检测点，为群众提供方便的采样服务。登记/报备规定 请7日内有高中低风险区或有本土疫情报告的设区市(直辖市为区)旅居史人员、省外来(返)连人员，提前向目的地单位、社区(村)报备，按照属地要求配合落实疫情防控措施，避免参加聚集性活动，避免前往人员密集、人流量大、空间密闭的场所，主动开展个人健康监测。故意隐瞒或未及时报备，导致疫情传播扩散的，将承担法律责任。对未主动报备的人员，各地要采取措施进行风险甄别，根据风险情况落实防控措施。 |
| 南昌 | 所有省外来、省内本土病例县(区)返昌人员需提供48小时内核酸检测阴性证明，并提前1天要通过“昌通码”微信或支付宝小程序，点击“入昌报备”进行报备。未提前报备的入昌时现场报备并配合开展核酸检测等管控措施。 其他地区返昌人员，提前1天通过“昌通码”微信或支付宝小程序，点击“入昌报备”进行报备，可咨询目的地社区或所在县(区)指挥部。 |
| 青岛 | 出青岛:非必要不前往疫情风险地区，建议出行前通过中国政府网及国务院客户端小程序查询目的地的最新疫情防控政策，主动配合当地疫情防控措施，途中做好个人防护。发热病人、健康码“黄码”等人员要履行个人防护责任，在未排除感染风险前不要出行。 到青岛:国内重点地区入(返)青人员，请及时主动报备! |
| 上海 | 对7日内有疫情风险地区旅居史的来沪返沪人员，应在抵沪后尽快且不得超过12小时向所在居村委和单位(或所住宾馆)报告。 对7日内有疫情高风险地区旅居史的来沪返沪人员，抵沪后实施“7天集中隔离医学观察措施”，实行相应频次的新冠病毒核酸检测。 对7日内有疫情中风险地区旅居史的来沪返沪人员，抵沪后实施“7天居家隔离医学观察”，实行相应频次的新冠病毒核酸检测。如不具备居家隔离医学观察条件，采取集中隔离医学观察。 对7日内有低风险地区旅居史的来沪返沪人员，抵沪后3天内完成2次核酸检测，做好健康监测。 |
| 天津 | 有来(返)津计划的人员，持48小时内核酸检测阴性证明、天津健康码“绿码”，在完成报备的前提下有序进津。 抵津后，风险区域按照现行政策执行，其他地区人员于抵津24小时内进行1次核酸检测。针对京津冀通勤人员，风险区域按照现行政策执行，其他地区查验72小时内核酸检测阴性证明。 7天内具有高风险地区旅居史的人员，采取7天集中隔离医学观察，于第1、2、3、5、7天进行核酸检测，管理期限自离开风险区域起。 7天内具有中风险地区旅居史的人员，采取7天居家隔离医学观察，于第1、4、7天进行核酸检测，管理期限自离开风险区域起，如不具备居家隔离医学观察条件，采取集中隔离医学观察。 7天内具有低风险地区旅居史的人员，实施抵津前48小时内核酸检测阴性证明核验制度，抵津后3天内完成两次核酸检测(间隔24小时)，并做好健康监测。 |
| 武汉 | 出武汉:致电武汉市长热线询问得知，若从武汉出发离汉，凭健康码绿码/行程卡绿码，体温测温正常即可通行【但是进入车站、火车站、机场等公共场所均需出示核酸(武汉公共场所最新核酸要求为两天内(48小时内)核酸，武汉市民群众超过两日未进行核酸采样，健康码将变“灰码”)】。建议大家提前申请湖北健康码、通信行程卡、根据要求提供核酸检测阴性证明。 到武汉:根据国务院客户端小程序8月29日发布的进入武汉疫情防控措施:1、近7天内有广西壮族自冶区防城港市东兴市和港口区、河南省郑州市、辽宁省本溪市明山区、江西省上饶市信州区、山西省太原市小店区和清徐县、运城垣曲县、晋城市城区、黑龙江省大庆市萨尔图区、山东省德州市德城区旅居史的来(返)鄂人员，实施落地核酸检测，第3天再进行1次核酸检测。2、近7天内有江西省鹰潭市、陕西省渭南市和西安市、重庆市、辽宁省沈阳市、铁岭市铁岭县和大连市、河南省开封市龙亭区和金明区、天津市、河北省石家庄市、黑龙江省哈尔滨市旅居史的来(返)鄂人员，实施7天社区健康监测。 |
| 珠海 | 出珠海:所有人员进入公共场所、住宅小区及乘坐公共交通工具须佩戴口罩、扫码场所、测温及查验行程卡。持健康码红码旅客及有香港特别行政区(持解除隔离证明者除外)、海南省(全域)旅居史的旅客均须移交辖区。 到珠海:请来自广州、深圳，与病例轨迹重合的市民主动向社区报备并接受相应的健康管理措施。 |

资料来源:各地政府网站,中国银河证券研究院整理

表格 5: 8月出现全域静默管理的城市

| 城市 | 防疫情况 | GDP (亿元) | 2021年全国GDP比例 (%) |
|---------|--------|----------|------------------|
| 甘肃定西 | 全域静默管理 | 501 | 0.04% |
| 甘肃酒泉 | 全域静默管理 | 763 | 0.07% |
| 贵州贵阳 | 全域静默管理 | 4,711 | 0.41% |
| 河北保定 | 全域静默管理 | 3,725 | 0.33% |
| 河北承德 | 全域静默管理 | 1,697 | 0.15% |
| 河北衡水 | 全域静默管理 | 1,703 | 0.15% |
| 河北石家庄 | 全域静默管理 | 6,490 | 0.57% |
| 河南平顶山 | 全域静默管理 | 2,694 | 0.24% |
| 黑龙江齐齐哈尔 | 全域静默管理 | 1,225 | 0.11% |
| 江西鹰潭 | 全域静默管理 | 1,144 | 0.10% |
| 内蒙古锡林郭勒 | 全域静默管理 | 1,015 | 0.09% |
| 内蒙古呼伦贝尔 | 全域静默管理 | 1,355 | 0.12% |
| 青海海北州 | 全域静默管理 | 100 | 0.01% |
| 山西晋城 | 全域静默管理 | 1,912 | 0.17% |
| 山西晋中 | 全域静默管理 | 1,843 | 0.16% |
| 山西阳泉 | 全域静默管理 | 917 | 0.08% |
| 四川凉山 | 全域静默管理 | 1,901 | 0.17% |
| 西藏日喀则市 | 全域静默管理 | 370 | 0.03% |
| 浙江温州 | 全域静默管理 | 7,585 | 0.66% |
| 浙江义乌 | 全域静默管理 | 1,730 | 0.15% |
| 累计 | / | 43,381 | 3.79% |

资料来源：各地政府通报，中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

许冬石：宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，新财富宏观团队成员，主要从事数据分析和预测工作。2014年获得第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年获得第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn