

国都证券研究所晨报 20220413

【财经新闻】

- 财政部：用于项目建设的专项债券额度已全部下达
- 大规模留抵退税政策加速落地
- 进一步强化金融支持小微企业发展

【行业动态与公司要闻】

- 新一轮基本药物目录调整在即
- 11 部门印发指导推进家庭教育五年规划

【国都策略视点】

- 策略观点：逆周期政策或以定向发力为主

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3213.33	1.46
沪深 300	4179.97	1.95
深圳成指	11756.38	2.05
中小板综指	11778.80	1.73
恒生	21319.13	0.52
国企	7264.43	0.78
恒生 AH 溢价	143.43	0.86
标普 500	4397.45	-0.34
NASDAQ	13371.57	-0.30
MSCI 新兴市场	1110.40	-0.12

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量 (百万)	涨跌%
1	社会服务	1746.91	6.61
2	商贸零售	2771.31	5.61
3	食品饮料	1395.49	4.48
4	美容护理	149.64	4.45
5	交通运输	5322.63	3.96

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	100.98	6.09
纽约期金	1970.30	0.65
伦敦期铜	10302.50	1.43
伦敦期铝	3274.00	0.69
波罗的海干散货	2035.00	0.20

研究员:傅达理

电话: 010-84183343

Email: fudali@guodu.com

执业证书编号: S0940519040003

联系人:王景

电话: 010-84183383

Email: wangjing@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

【财经新闻】

■ 财政部：用于项目建设的专项债券额度已全部下达

【上海证券报】财政部副部长许宏才 12 日在国务院政策例行吹风会上介绍加快政府债券发行使用有关情况时介绍，从目前的情况看，预计 5 月底前能够完成去年提前下达的专项债券的发行。同时，财政部将持续加大对地方的指导力度，确保 9 月底前完成今年下达的专项债券额度发行工作。

许宏才表示，下一步，财政部将按照国务院常务会议部署，进一步指导地方加快专项债券发行使用工作，支持各地保证财政支出强度，更好发挥专项债券拉动有效投资的积极作用。同时，确保退税减税政策落实、地方财政平稳运行、兜牢基层“三保”底线，着力稳定宏观经济大盘。

初步统计

开工率已经达到 75%

“用于项目建设的专项债券额度已全部下达。”许宏才称，目前各地正抓紧履行预算调整程序，将新下达限额尽快分解至市县。

据悉，提前下达专项债券额度大部分也已发行完毕。截至 2022 年 3 月末，各省份基本都已组织开展了提前下达额度的发行工作，累计发行约 1.25 万亿元，占提前下达额度的 86%；各级财政部门累计向项目单位拨付债券资金 8528 亿元，占已发行新增专项债券的 68%。

“今年专项债券发行使用工作起步早、动作快，进度明显快于往年。”许宏才表示。

最近疫情防控对基础设施投资会不会造成一些影响？对此，财政部国库司司长王小龙回应称，近期各地疫情呈现出点多、面广、频发的特点，各地统筹疫情防控和经济社会发展，在做好疫情的防控常态化的同时，克服困难，加快基础设施项目的开工建设。“今年已发行专项债券资金支持的项目，我们初步统计开工率已经达到 75%，这个比例还是比较高的。”

合理扩大使用范围

包括三个方面

财政部预算司负责人、政府债务研究和评估中心主任宋其超表示，2022 年专项债券投向领域总体保持稳定，同时结合经济运行中出现的新情况进行优化调整。除了继续重点用于交通基础设施、能源等 9 大领域，财政部合理扩大了专项债券使用范围，主要包括三个方面：

一是加大惠民生、解民忧等领域投资。近期，财政部会同国家发展改革委组织各地补报了一批 2022 年专项债券项目，指导地方将城市管网建设、水利等重点领域项目作为补报重点。

二是支持增后劲、上水平项目建设。主要是围绕新基建等加大支持力度，研究将具有公益性且有一定收益的信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施作为支持重点。

三是推动补短板、强弱项项目建设。要求各地围绕全面推进乡村振兴、加快农业农村现代化，做好农业农村领域项目储备，将粮食仓储物流设施作为专项债券支持重点，支持重要农产品特别是粮食供给，保障国家粮食安全。

在专项项目储备方面，据财政部国库司司长王小龙介绍，目前合计两批储备了 7.1 万个项目。总的来看，各地能够把项目储备作为一项长期性、基础性工作，专项债券储备是充足的，对于带动投资能够起到重要作用。

预计今年 7 月底

能够实现穿透式监测全覆盖

去年以来，财政部印发文件要求各地全面推广专项债券项目穿透式监测，并在局部地区试点。

“目前，我们正在加紧工作，预计今年 7 月底能够实现穿透式监测全覆盖，主要是通过信息化手段，穿透了解项目单位建设运营情况，重点掌握债务资金从国库拨付到项目单位以后的情况，及时掌握专项债券资金使用、项目建设进度、运营管理等情况，发现问题及时纠正，夯实专项债券全生命周期管理基础。”许宏才表示。

许宏才说，将严格落实专项债券负面清单管理，明确专项债券资金不得支持楼堂馆所、形象工程和政绩工程、非公益性资本项目支出。目前已经制定下发了全国和高风险地区两类负面清单，明确不得用于负面清单所列的投向领域项目。

此外，充分体现“奖罚分明”，对违反财经纪律和资金使用进度慢的地区扣减额度，对管理好、使用快的地区予以适当奖励。去年，国务院通报了一些地方把专项债等财政资金用于债务风险水平比较高的省市楼堂馆所建设等，对通报地区，相应扣减了专项债券额度。

■ 大规模留抵退税政策加速落地

【经济参考报】国家税务总局深入推进大规模留抵退税政策实施，采取一系列有力措施，确保政策稳妥有序落实到位。4月1日至11日，全国税务部门共为20.3万户纳税人办理留抵退税1557亿元。

国家税务总局货物和劳务税司相关负责人介绍，今年的大规模留抵退税政策有三方面特点：一是聚焦小微企业和重点支持行业；二是增量留抵和存量留抵并退；三是制度性、一次性和阶段性安排并举。今年大规模留抵退税政策将为市场主体新增约1.5万亿元现金流，将税款以“真金白银”的形式实实在在地退还给企业，对于急需资金支持的企业，能够起到帮一把、渡难关、扶一程的作用，助力企业在生产经营中轻装上阵。

为及早释放政策红利，税务部门抢抓进度、倒排工期，全力推进大规模留抵退税政策实施。3月21日，国务院常务会议审议通过留抵退税实施方案，次日税务总局即联合财政部印发财税政策公告，并同步制发征管服务文件。各地税务部门于4月1日前完成第一轮全覆盖宣传辅导，通过发布政策即问即答，线上线下广泛宣传等形式，加强政策解读和辅导，促进纳税人“知政策、会操作、能享受”。4月以来，又通过上门辅导、视频培训、电话回访等方式，开展新一轮宣传辅导，帮助纳税人吃透政策。

为加快退税进度，各地税务部门针对性加强辅导，帮助纳税人进行财务核算，理清退税账，并加快审核进度，动态分析纳税人申请退税情况，及时调配退税审核、系统运维等人力资源配置，确保企业及时享受退税红利。

同时，为推动留抵退税政策直达快享，税务总局及时升级税收征管信息系统，优化功能，改造流程，便利纳税人高效办理业务、及时享受政策。各地税务部门按照税务总局统一部署，建立“领导小组+专项工作组”的工作机制，强化与财政、人民银行等部门的联动协同，合力确保政策快速落地。

国家税务总局货物和劳务税司相关负责人介绍，税务部门明确将4至6月的留抵退税申请时间，由申报期内延长到每月最后一个工作日，以进一步便利纳税人办理退税。

各地税务部门创新工作方法，推动政策落地生效。上海税务部门克服疫情影响等实际困难，充分发挥党支部战斗堡垒作用和党员先锋模范作用，成立青年突击队，在当前疫情严峻形势下，运用轮班接力、相互补位等方式，做到留抵退税工作不断档、不停顿，动态引导纳税人有序通过“非接触”方式进行留抵退税申请，确保政策红利的精准送达。安徽税务部门主动提供定点辅导，优化办理流程，缩短退税时间，让退税“红包”及时落袋。

■ 进一步强化金融支持小微企业发展

【经济参考报】近日，《中国银保监会办公厅关于2022年进一步强化金融支持小微企业发展工作的通知》（下称《通知》），从坚持稳中求进，持续改进小微企业金融供给；深化供给侧结构性改革，提高信贷资源配置效能；强化对重点领域和薄弱环节小微企业的金融支持，助力畅通国民经济循环；做实服务小微企业的专业机制，提升综合金融服务能力；推动加强信用信息共享应用，促进小微企业融资；监管靠前担当作为，凝聚合力强化支持保障等六方面，提出支持小微企业减负纾困、恢复发展的工作举措。

银保监会数据显示，普惠型小微企业贷款连续四年实现高速增长，截至2022年2月末，贷款余额19.67万亿元，同比增长22.16%，较各项贷款增速高11.15个百分点；有贷款余额的户数达到3450.58万户。2022年前两月新发放普惠型小微企业贷款利率5.57%，自2018年一季度以来保持稳步下降态势，已累计下降2.24个百分点。

今年以来，进一步支持小微企业发展措施迅速出台。但由于自身抗风险能力较弱，受疫情影响较大，小微企业尚未完全恢复，国内疫情散发又加大了其经营困难，仍需进一步强化支持推动其发展。为此，《通知》从小微企业融资增量、扩面、降价三方面提出明确要求。从增量上，继续要求普惠型小微企业贷款“两增”目标，即此类贷款增速不低于各项贷款增速、有贷款余额的户数不低于年初水平。从扩面上，努力提升小微企业贷款户中首贷户的比重，大型银行、股份制银行实现全年新增小型微型企业法人首贷户数量高于上年。从降价上，在确保信贷投放增量扩面的前提下，力争总体实现今年银行业新发放普惠型小微企业贷款利率较去年有所下降。

在具体实施上，各类金融机构需要发挥各自优势，完善多层次小微企业信贷供给体系。大型银行、股份制银行要进一步做好服务重心下沉，发挥信息系统优势，加强数字普惠金融发展以更好地服务小微企业。地方法人银行要强化服务小微企业战略定位，充分利用其扎根区域经济，体制机制相对灵活的优势，用好各类政策优惠，加大对小微企业的信贷投放力度。开发银行、政策性银行在继续深化完善与商业银行合作小微企业转贷款业务模式的同时，稳妥探索开展对小微企业的直贷业务。

与此同时，金融机构需要结合稳增长和高质量发展要求，强化对重点领域和薄弱环节小微企业的金融支持。重点加大

对先进制造业、战略性新兴产业小微企业的中长期信贷投放，满足小微企业在设备更新、技术改造、绿色转型发展等方面的合理中长期资金需求。同时，强化对小微企业科技创新的金融支撑，银行业金融机构积极完善科技信贷服务模式，保险业不断丰富知识产权保险业务品种，证券业积极服务科技型小微企业通过资本市场融资。另外，多维度加强对小微外贸企业的金融服务，扩大对新市民、个体工商户等微观主体的金融覆盖。

总之，进一步强化金融支持小微企业纾困恢复和高质量发展，对继续做好“六稳”“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘意义重大。金融机构在按照市场规律，积极发掘自身潜力做好服务的同时，也要用好用足政策。各部门需要加强协同联动，打好政策“组合拳”，及时出台政策支持小微企业纾困发展，为金融机构支持小微企业提供政策支持。

【行业动态与公司要闻】

■ 新一轮基本药物目录调整在即

2022年，《国家基本药物目录》将迎新调整周期，这也是该目录明确三年一次调整频率后的首次调整。《国家基本药物目录》是适应基本医疗卫生需求，价格合理，公众可公平获得的基础药品目录。其是保障国民基本医疗需求的基础性目录，更加强调可及性。处于基药目录中药物报销比例明显高于非基本药物，可以有效引导广大群众首先使用基本药物。

业内人士表示，及时进行目录调整，有利于其更好地覆盖病患人群，更符合临床需求。同时，应增加重点人群、重点病种的药品保障。

基药目录调整将提速

2021年11月15日，国家卫健委药政司发文就《国家基本药物目录管理办法（修订草案）》（以下简称《草案》）公开征求意见，明确基本药物遴选按照“突出基本、防治必需、保障供应、优先使用、保证质量、降低负担”的功能定位，坚持中西药并重、临床首选的原则，参照国际经验合理确定。同时，首次明确三年一次动态调整。

根据《草案》，国家基本药物包括化学药品和生物制品目录、中药目录和儿童药品目录等。化学药品和生物制品主要依据临床药理学分类，中成药主要依据功能分类，儿童药品主要依据儿童专用适用药分类。对比2015版基药目录，这是儿童药品目录首次被单独列出。

但值得注意的是，包括含有国家濒危野生动植物药材的；主要用于滋补保健作用易滥用的以及纳入国家重点监控合理使用药目录的；因严重不良反应，国家药品监管部门明确规定暂停生产、销售或使用的；违背国家法律、法规，或不符合伦理要求的；国家基本药物工作委员会规定的其他情况，不纳入国家基本药物目录遴选范围的药物，

据介绍，我国基药调入标准主要是结合疾病谱顺位、发病率、疾病负担等，满足常见病、慢性病以及负担重、危害大的疾病和危急重症、公共卫生等方面的基本用药需求，从已在我国境内上市的药品中，遴选出适当数量基本药物；与此同时支持中药和创新药。基本药物目录从2009年设立以来，仅在2012年、2018年做过两次调整。

“目前距离上一次国家基本药物目录调整即将超过三年，调整工作迫在眉睫。”全国防盲技术指导组组长、首都医科大学附属北京同仁医院眼科中心主任王宁利表示，作为医疗机构临床治疗优先使用药品的依据，《国家基本药物目录》在医院药事管理和临床使用中发挥重要作用，及时进行目录调整，有利于其更好地覆盖病患人群，更符合临床需求。

一位业内人士也指出，我国疾病发病一直处于不断变化中，过去没有被覆盖到病种因环境变化而高发，或是药品已迭代更新，基药目录作为临床用药指向型目录，存在许多药品已不适应当下临床需求的情况。

以眼科为例，当前目录中的许多药品已经不能适应当前眼部疾病状况和满足临床诊疗需求。王宁利表示，在《国家基本药物目录（2018年版）》中共纳入12个眼科用药，其中，多数药物均针对传统眼科疾病，且多为应用了数十年的老药，而中国已上市、临床效果更好、更具成本优势的药物则被挡在目录之外。这在一定程度上阻碍了一些眼科必须治疗药物在医疗机构的配备和使用，降低了患者就医效率和治疗效果，也对医疗资源和基金造成浪费。

“调整目录纳入患者更需要、疗效更好的眼科用药，能够更好地满足临床需求，促进临床合理用药、进而提升眼科疾病的诊疗水平、能够帮助患者解决眼底疾病难题，降低疾病负担。”王宁利说。

增加重点人群用药保障

基于国家基本药物目录对提升临床合理用药水平的指导作用，未来在基本药物目录调整中，纳入更多疗效好、临床价值高的药物将提升合理用药水平、提高药物可及性、进而助力“健康中国2030”目标的实现发挥积极作用。

王宁利建议，根据国情和诊疗需求，进一步提升重点人群、国家重点关注眼科疾病临床一线用药的可及性，例如“十

“十四五”眼健康规划提出的“一老一小”重点人群，和白内障、近视、眼底病、青光眼等重点疾病，实现覆盖全生命周期眼健康的临床眼科用药在国民用药中的可及性逐步提升这一目标。

“纳入更多更适应中国眼科疾病变化需求、疗效更好、临床价值更高的药物，特别是针对儿童、工作人群、老年人群的不可逆性致盲性眼病的临床一线治疗用药，并适当调出目录内已经停产及临床使用较少、副作用较大的眼科老药。”王宁利说。

“十四五”时期，我国人口老龄化程度将进一步加深，60岁及以上人口占总人口比例将超过20%，进入中度老龄化社会。在此背景下，业内人士认为，针对老年人群高血压、糖尿病、冠心病等重点慢性病用药，应进一步纳入疗效更好、临床价值更高的药物，提升可及性。

数据显示，我国是全球糖尿病患者最多的国家，但中国糖尿病的防治不尽如人意。目前中国糖尿病患者知晓率只有36.7%，约32.9%患者接受药物治疗，最终血糖控制达标的仅有16.5%，血糖控制情况不容乐观。

“糖尿病的防治主体在基层，基层糖尿病用药应该不断完善。”北京协和医院内分泌科主任肖新华表示，“2018版基药目录只推荐基础胰岛素是由于基层大夫的糖尿病管理水平相对有限，而胰岛素的应用需要一定的专业技能，过去部分乡镇基层大夫没有胰岛素的应用权限。但近年来，糖尿病药物的研发进展非常快，有了二代人胰岛素、三代胰岛素类似物。第三代胰岛素临床应用已非常普遍，其疗效和安全性与第二代相比更优越，使用也更方便。通过国家医保谈判和药品集采，价格也降低了。”

肖新华认为，一线用药指南在不断更新，基药目录也应与时俱进，基层基本用药应不断补充完善，把那些更安全更有效，在基层使用更方便，老百姓能够承受的新药及时纳入到基药目录。

应进一步强化用药保障

中日友好医院原院长姚树坤表示，供应保障方面，临床亟须的抗癌药的断供和短缺仍多有发生，其中包括不少用量需求庞大的基药，成为影响人民群众生命健康的重大隐患。

“一些病症基药较少，有的甚至很多药厂已不生产，医院里采购不到，其他药使用限制也较多，临床上存在一些问题。”有业内人士说。

对此，姚树坤表示，发挥药物经济学作用，对价格过低的基本药物适当提价，为生产企业留出合理利润，以免让质优价廉、不可替代的“救命药”消失在基层。

事实上，近年来药品断供时有发生。2017年，广东、宁夏多地发布药品断供警示，广东省药品交易中心在官网公布了未按合同供货，以及未及及时供货的名单，要求生产企业十天内及时供货配送。这份涵盖1004个品规的药品名单中，其中711个是基本药物、急救和临床必用药等。同年，宁夏药招办也表示，16个中标药品因价格、GMP证书到期等原因出现生产企业不供货或不正常供货情况，严重影响了医疗机构临床用药保障。值得一提的是，这16个药品中15个属于基药，有11个中标价在2元以下。

“新版基药目录调整，应把供应保障放到首要考虑因素之一。”姚树坤说，优先纳入本土生产药品，并最大化地避免出现“独家供应”，针对同一个通用名的非独家品种，至少纳入2家以上不同厂商的药品；针对独家品种，至少纳入一种同一作用机制的可替代药品。同时，加速建立基药信用评价体系和短缺预警体系。

姚树坤建议，将更多中国本土生产的药品纳入目录。他认为，国内产业链更稳定，价格更亲民。世界卫生组织也提倡，在本地生产具有较好的成本-效益并且质量可靠的基本药物，以保障供应。另外，避免出现“独家供应”，至少纳入一种同一作用机制的可替代药品。最新的第22版WHO基本药物清单，总计460种基药中有121种药品有可替代药物，单一品种可替代药物数量最高的多达5种。

“建立基药供应信用评价制度。”姚树坤说，当发生短缺或断供时，监管部门对相应厂商作出失信处罚，严重者取消其基药目录资格等，提高失信成本。

11 部门印发指导推进家庭教育五年规划

全国妇联、教育部等11部门近日印发《关于指导推进家庭教育的五年规划（2021—2025年）》（以下简称《规划》），把构建覆盖城乡的家庭教育指导服务体系、健全学校家庭社会协同育人机制、促进儿童健康成长确立为今后一个时期家庭教育的根本目标，推动“十四五”时期家庭教育高质量发展。

《规划》明确，到2025年，家庭教育立德树人理念更加深入人心，制度体系更加完善，各类家庭教育指导服务阵地数量明显增加，稳定规范专业的指导服务队伍基本建立，公共服务资源供给更加充分，覆盖城乡、公平优质、均衡发展的家

庭教育指导服务体系逐步完善，学校家庭社会协同育人的机制更加健全，家庭教育在培养德智体美劳全面发展的社会主义建设者和接班人中发挥更重要的基础性作用。

《规划》指出，完善家庭教育政策措施，推动将家庭教育指导服务纳入城乡社区公共服务、公共文化服务、健康教育服务、儿童友好城市（社区）建设等。探索设立家庭教育指导机构，推动县级以上人民政府因地制宜设立家庭教育指导机构，及时向有需求的家庭提供服务，形成有地方特色、有群体适应性的家庭教育指导服务模式。

在巩固发展学校家庭教育指导方面，《规划》指出，推动中小学、幼儿园普遍建立家长学校，每学期至少组织2次家庭教育指导服务活动，做到有制度、有计划、有师资、有活动、有评估。在规范强化社区家庭教育指导方面，《规划》指出，依托城乡社区综合服务设施、文明实践所站、妇女儿童之家等普遍建立家长学校，每年至少组织4次普惠性家庭教育指导服务活动。在完善3岁以下婴幼儿家庭教育指导服务机制方面，《规划》指出，推动妇幼保健机构、基层医疗卫生机构开展婴幼儿早期发展服务。

《规划》明确，因地制宜探索完善协同育人工作协调机制，加强统筹规划和资源整合，形成学校、家庭、社会协同育人合力。充分发挥家庭教育实验区、创新实践基地作用，探索家校社协同育人有效机制和模式，及时总结推广鲜活经验和做法。

【国都策略视点】

■ 策略观点：逆周期政策或以定向发力为主

1、社融信贷总量超预期。新近公布的3月社融、信贷总量超预期，同比双双大增，扭转上月大幅少增状况。总量来看，3月M2、社融存量同比增速各为9.7%、10.6%，较2月环比回升0.5、0.4个百分点；各项贷款余额同比增长11.4%，与上月持平。3月新增社融、人民币贷款规模各为4.65、3.23万亿元，同比各多增1.27、0.48万亿元，分解当月社融增量来看，主要为信贷、表外融资及地方政府专项债三大项贡献，各同比多增约4000-5000亿元不等。

2、但结构质量仍不佳，表明经济稳增长内生动力仍偏弱。结构来看，3月信贷结构质量不佳、社融增量体现为基建投资为主，而企业债券发行同比基本持平、环比未呈现季节性显著放量，均表明经济稳增长内生动力仍偏弱。具体而言：

一信贷结构方面，3月企业新增短贷、中长贷规模各同比多增4341、148亿元至0.81、1.34万亿元，反应企业投资意愿的中长贷已自21年7月起同比走弱；而自21年底以来，企业信贷增量主要体现为企业短贷及票据融资，以满足短期流动性需求，而中长期贷款同比变化持续走弱，表明企业投资动力偏弱；

同时，3月居民短贷、中长贷同比各少增1394、2504亿元，分别连续第4、5个月少增，表明居民消费、购房持续低迷，3月以来全国多地新冠疫情进一步压制居民消费。虽然3月居民中长贷新增规模由负转正，但同比仍显著少增，表明此前房贷金融政策调整松绑及部分城市房贷利率的下调，在人口结构不利变化及房地产预期转差的周期压力之下，仍难以实质性提振居民购房需求。

二社融结构方面，3月主要体现为信托贷款同比降幅大幅收窄1532亿元至-259亿元、地方政府专项债发行同比大增3921亿元至7052亿元，表明今年政府债券发行前置，发挥基建投资稳增长作用；而企业债券发行同比基本持平在3894亿元，环比仅略增517亿元，未呈现季节性显著放量（18、19、21年三年环比增量均值2700亿元），企业债券融资偏弱，也进一步验证企业投资动力偏弱。

3、政策展望：财政政策发力专项债扩大投资效用，货币政策或扩量降价宽信用。当前国内外环境复杂性不确定性加剧，世界经济复苏放缓，全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动；国内疫情近期多发，市场主体困难明显增加，经济循环畅通遇到一些制约，新的下行压力进一步加大。如何发挥逆周期政策效用，以稳定经济大盘，已是当前紧迫任务。

近日国常会提出在督促落实已定政策的同时，针对形势变化抓紧研究政策预案，及时出台有利于市场预期稳定的措施，提出稳增长政策早出快出、加快财政支出扩大有效投资，适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，加大稳健的货币政策实施力度、保持流动性合理充裕，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，以稳定宏观经济大盘。

货币政策工具操作方面，近期受中美利差显著收窄历史低点甚至倒挂压力之下，预计短期降准、降息概率下降，或更加侧重再贷款等定向宽信用工具，以有效支持实体经济发展；主要包括：一增加支农支小再贷款，用好普惠小微贷款支持工具，推动中小微企业融资增量、扩面、降价；二研究采取金融支持消费和有效投资的举措，提升对新市民的金融服务水平，优化保障性住房金融服务，保障重点项目建设融资需求，推动制造业中长期贷款较快增长；三支持重点领域和薄弱环节融资，设立科技创新和普惠养老两项专项再贷款，做好用政府专项债补充中小银行资本等工作，增强银行信贷能力。

资金价格方面，央行再次重申，完善市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，加强存款利率监管，着力稳定银行负债成本，发挥贷款市场报价利率改革效能，推动降低企业综合融资成本。

财政政策方面，提出用好政府债券扩大有效投资，是带动消费扩大内需、促就业稳增长的重要举措。抓紧下达剩余专项债额度，去年提前下达的额度5月底前发行完毕，今年下达的额度9月底前发行完毕；同时更好发挥专项债效能，合理扩大专项债使用范围，重点用于交通、能源、生态环保、保障性安居工程等，及有一定收益的公共服务等项目，并坚持资金跟着项目走，加快项目开工和建设，尽快形成实物工作量；

中期展望，年内偏上限的经济增长目标已定，而当前宽货币传导效果仍不稳固，或预示近中期稳增长政策再次加码发力在即，包括再贷款操作、财政支出前置发力等。当然，除了政策供给端加码发力之外，更亟需破解宽货币传导阻力环节，激发实体融资需求端；预计后续地产因城施策松绑压制购房需求的偏紧政策，加快落实积极财政政策效能、推进落实基建稳投资目标任务。

风险提示：俄乌局势持续恶化、美联储政策超预期收紧、经济恢复动力显著减弱、海外市场大幅震荡等风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。在任何情况下，本公司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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上