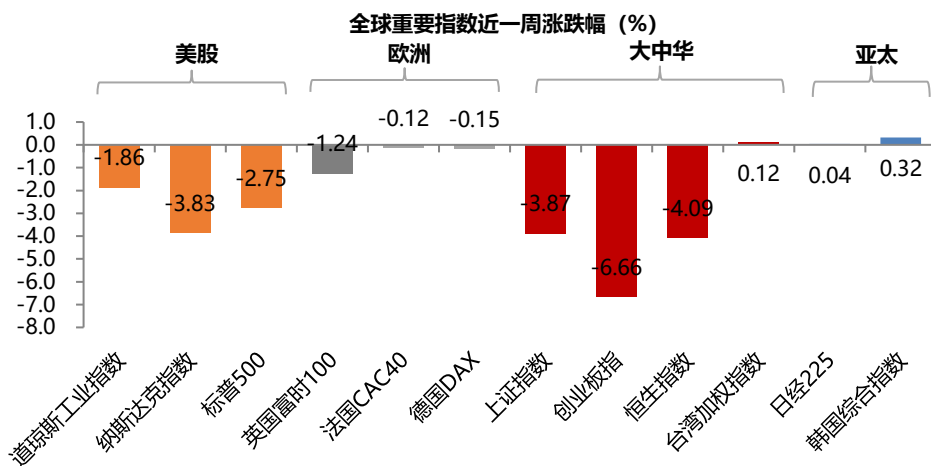


## 一、本周市场（2022.4.18-4.22）

### （一）市场表现



### （二）重要宏观数据

#### 货币市场：降准落地前夕，价格持续下行，市场流动性较松

降准落地前夕，价格持续下行，市场流动性较松。一是上周（4.18-4.22），央行逆回购操作维持单日100亿元等额投放节奏，全周净回笼100亿元，MLF存量49500亿元。二是政府债券发行明显加力，上周累计发行4029.88亿元，偿还2087.44亿元，净融资1942.44亿元。较前周环比明显增加，但较上月周度平均仍有下降，4月为财政支出常月，在财政支出对冲下政府债融资对流动性扰动作用不明显。三是上周主要银行同业存单发行5704亿元，净融资1786亿元。存单加权发行利率为2.38%，连续四周下行，较前周下行9bp，且加权发行期限也有所缩短，较前周缩短1.4个月，至7.6个月。综上影响，R001、R007分别较前周下行13bp、16bp至1.27%和1.72%；DR001、DR007分别较前周下行9bp、19bp至1.26%和1.54%，基本回落至年内最低水平。整体来看，临近降准，叠加扰动因素较少，各期限利率明显下行，期限利差有所收窄。

#### 债券市场：宽信用预期冲击下中长债收益率上行，美债利率继续全线攀升

宽信用预期冲击下中长债收益率上行，资金面宽松推动短端利率下行。近期，在内外均衡下，降准力度相对克制、降息未至、LPR报价维持不变，易纲行长表示维护物价稳定是货币政策首要任务，总量宽松预期降温；而鼓励降低拨备率、下调中小行存款利率浮动上限、“23条”提及诸多定向支持举措、央行缴存利润“靠前发力”、专项债发行进度要求加快等，表明当前货币政策更趋结构

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

化和财政化，未来货币、财政和产业政策将形成合力，以应对疫情对经济的负面冲击，宽信用预期有所升温，利率债市场悲观情绪发酵，中长端利率承压。

### 外汇市场：美元指数继续上行，人民币大幅走弱

**美元指数继续震荡上行：**尽管周三周四出现较大幅波动，但整体看上周美元指数继续走强。截至上周末，美元指数收于 101.1233，较前周上涨 0.60%；非美货币多数承压，其中欧元兑美元贬值 0.12%，收于 1.0801；英镑兑美元贬值 1.69%，收于 1.2839；日元贬值 1.69%，收于 128.6000。尽管美国 3 月核心 CPI 环比已经出现放缓迹象，但 10 年期通胀预期站上 3%，创下近 20 年的高点。在周五鲍威尔讲话后，市场预期美联储货币政策将进一步收紧，5、6、7 月或分别加息 50bp。展望后市，美元指数料将维持高位。

### 商品市场：原油期货价格大跌，COMEX 黄金大幅下行

**原油期货价格大跌。**美国原油库存超预期减少难阻油价大幅走弱。截至上周末，Brent 原油结算价收于 106.15 美元/桶，较前周下跌 4.97%；WTI 原油收于 102.07 美元/桶，较前周下跌 4.56%。截至 4 月 15 日当周，美国原油库存减少 802 万桶，预期增加 247.1 万桶，前值为增加 938.2 万桶。俄乌局势整体影响钝化，而全球经济增长疲软及美元强势，令油价短线承压。展望后市，在地缘冲突暂未平息、原油库存相对低位支撑下，油价或仍维持相对高位。

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

## 二、新闻资讯

### 【国内经济】

- 1、【习近平主持召开中央深改委第二十五次会议】会议于4月19日下午在京举行，强调要全面贯彻网络强国战略，把数字技术广泛应用于政府管理服务，推动政府数字化、智能化运行。要理顺省以下政府间财政关系，使权责配置更为合理，收入划分更加规范，财力分布相对均衡，基层保障更加有力，促进加快建设全国统一大市场。会议强调，要完善防范化解隐性债务风险长效机制，坚决遏制隐性债务增量，从严查处违法违规举债融资行为。
- 2、【发改委将强化政策协调联动，着力稳定宏观经济大盘】4月19日，国家发改委新闻发言人孟玮在新闻发布会上表示，下一步，国家发改委将深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，统筹疫情防控和经济社会发展，会同有关方面加大宏观政策实施力度，政策举措靠前发力、适度加力，并积极谋划更大力度的政策举措，强化政策协调联动，着力稳定宏观经济大盘。
- 3、【习近平在博鳌论坛发表主旨演讲】21日上午，博鳌亚洲论坛2022年年会开幕，习近平以视频方式发表题为《携手迎接挑战，合作开创未来》的主旨演讲。习近平指出，当下，世界之变、时代之变、历史之变正以前所未有的方式展开，给人类提出了必须严肃对待的挑战。人类历史告诉我们，越是困难时刻，越要坚定信心。

### 【国际经济】

- 1、【美联储5月加息50个基点几成定局】21日，美联储主席鲍威尔表示，50个基点的加息选项将在5月会议上讨论。他认为略微加快行动步伐是适宜的。鲍威尔讲话后，国债收益率快速上涨。目前市场对5月会议加息50个基点的预期接近100%，意味着加息几成定局。交易员还押注美联储5月、6月和7月会议每次都加息50个基点，甚至开始押注5月或6月政策会议加息75个基点的可能性。
- 2、【美联储褐皮书称经济以温和速度增长】20日，美联储褐皮书报告指出，美国经济从2月中旬至4月初以温和速度增长，但物价上涨和地缘政治发展带来不确定性，给未来蒙上阴影。报告指出，自上次报告以来，通胀压力依然强劲，企业继续受困于供应链积压、劳动力市场紧张以及投入成本上升。
- 3、【欧洲央行高官密集发声，最快可能7月加息】欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行正在密切关注通胀前景面临的风险。供应瓶颈会带来进一步的通胀压力。短期内通胀风险倾向于上行。仍有充足的政策支持。欧洲央行副行长金多斯表示，欧洲央行应该能够到7月份逐步取消资产购买计划，为最早在7月份加息铺平道路。德国央行行长内格尔称，如果央行决定在6月底结束债券购买，可能第三季度初加息。此前，欧洲央行多位管委均表态，最早7月可能开始加息。

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

### 三、投资策略

**行业配置上，维持均衡配置“稳增长+低估科技+大众消费”。**疫情和外围经济压力下，稳增长政策仍将发力，后续政策未落地显效前，仍可逢低参与。稳增长主线除了地产、银行以外，可逐渐关注产业链后周期品种。与此同时，可自下而上、左侧关注以 PEG 视角衡量、具有较强性价比的科技板块优质品种。另外，随着本轮疫情的逐步受控及趋于好转，此前受到需求压制的疫后复苏主线，以及经济下行期盈利增长稳定、可涨价传递通胀的大众消费品亦值得持续重视。

**利率债：**本周利率债收益率长上短下，利率曲线走陡，其中 1 年期国债活跃券收益率下行 0.87BP，10 年国债活跃券上行 8.28BP 收至 2.84%。本周资金利率持续走低，利率债短端略有下行；本周宽货币预期降温叠加宽信用担忧，长端调整较多；上周五降准幅度不及预期，LPR 未调整，央行发布“二十三条”加大对实体经济的支持力度，宽信用预期升温；美债收益持续上行，中美利率倒挂，对国内债市情绪进一步压制。

我们认为，当前市场关注的重点在于疫情反复背景下经济恢复节奏，中外通胀压力，同时应考虑央行应对态度以及财政发力情况。3 月中旬以来国内新增确诊人数持续维持在高位，疫情管控措施持续，预计对 3-4 月经济数据影响较大。**出口方面**，3 月出口同比增长 14.7%，出口景气度预期内下行，国内最近多地疫情频发，导致一些行业产出受到制约，降低出口；运价指数从 2 月中旬开始就持续走弱，外需偏弱，尽管当前价格因素对于出口数据的支撑仍在，但需求走弱长期增速承压的趋势未变。**地产方面**，近期多地限购政策放松，且范围力度有扩大趋势，政策面呵护力度较强，19 号央行和银保监会召开金融支持实体经济座谈会，强调“因城施策落实好差别化住房信贷政策，更好满足购房者合理住房需求”；但目前销售数据仍很弱，且房企风险事件不断，购房信心不足，地产投资边际走弱压力短期内预计持续。**消费方面**，近期国内疫情扩散增多，各地防控措施频繁收紧，3 月失业率继续上升至 5.8%，社零同比下降 3.5%，消费行业景气度仍然不高。**通胀方面**，国内煤价长协控价较严，原油目前走势偏弱，但国际大宗价格预计仍在高位，基数效应预测 PPI 同比仍小幅下行；**海外方面**，美国 3 月 CPI 同比上升 8.5%，创历史新高，俄乌冲突反复，国际农产品、能源价格高位，中美利差倒挂，目前看俄乌局势不稳，海外通胀仍有可能成为潜在利空因素。22 日央行行长易纲出席博鳌亚洲论坛强调“中国货币政策的首要任务是维护物价稳定”，“粮食生产和能源供应对物价稳定非常重要”，央行对通胀压力的重视程度略有抬升。**财政方面**，本周公布一季度财政收支数据，税收收入缩减，支出靠前发力，且基建支出增速上升，成为拉动经济的重要力量。

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

综上，当前上海疫情仍很严重，经济增长基本面仍偏弱；但随着疫情逐步控制，二季度财政和地产发力压力较大，后续政策主线为宽财政+宽信用；境外加息收紧背景下，货币政策放松空间有限，以稳货币+保持流动性合理充裕为主，近期资金利率有明显下行但持续性有待观察；本周经历一轮债市调整后，曲线走陡，长端性价比逐步显现；目前市场操作相对谨慎，后续尽管面临政府债供给压力、海外通胀和加息冲击持续，二三季度利空因素偏多，仍需关注债市调整带来的投资机会。

**转债：**转债市场跟随权益震荡收跌，当前疫情反复，经济承压，稳增长缺乏抓手，成长板块也有业绩压力。本周中证转债指数周度跌幅 1.21%，振幅 2.28%，各板块悉数收跌。站在当前节点，转债已经连续调整至 2020 年 10 月份以来的低点，虽然跌出了一定的空间，表面上看转债已经释放了部分向上压力，但仍然未能突破价格和估值的掣肘，以及流动性冲击的扰动，结合正股高波动，建议分散配置。稳增长方面建议遵循从基建到地产再到消费的布局思路，成长角度关注估值消化后的高景气度行业标的。后续考虑稳增长的诉求，市场政策底已现，优先考虑稳增长主线，大体方向上还是建议保持防守，等待估值调整。

**信用债：**一级方面，本周合计新发行信用债 4652.19 亿元，到期 3451.14 亿元，净融资 1201.05 亿元。二级市场方面，在资金宽松背景下，本周 1 年内各信用级别品种收益多数下行，3 年以上产业债收益多数上行，3 年以上城投债收益走势不一。信用利差方面，本周信用利差走势分化，以 1 年和 3 年企业债信用利差为例，3 年期 AAA 信用利差收窄 3.47BP 至 41.13BP，AA+信用利差收窄 7.47BP 至 58.01bp，AA 信用利差收窄 11.47BP 至 83.01BP；1 年期 AAA 信用利差走阔 2.54BP 至 38.85BP，AA+信用利差走阔 0.53BP 至 48.62bp，AA 信用利差走阔 0.53BP 至 59.62BP。

**展望后续，地产板块信用修复仍待观察；债市“资产荒”背景下中高等级信用利差下行空间较小，目前宽信用阶段建议可适当下沉短久期品种信用债。**

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

## 四、投资者教育专栏

### 【上市公司退市制度】康得新退市案例

来源：中国证监会

**注：本案例属于旧退市制度下的案例，重大违法标准无变化，但适用的原重大违法认定流程、原财务类标准及原退市流程。**

康得新复合材料集团股份有限公司（以下简称康得新或公司）是第一家因年报追溯调整导致四年连续亏损而触及重大违法强制退市的公司，也是第一家同时触及财务类和重大违法类两项终止上市情形的公司。

#### 一、公司基本情况

2010年7月16日，康得新在我所中小板上市。公司主要从事高分子材料的开发、生产和销售，主要产品为预涂膜和光学膜。因2018年、2019年连续两个会计年度财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告，公司股票已于2020年7月10日暂停上市。

#### 二、公司股票触及财务类终止上市情形

2020年12月31日，本所发布《关于发布〈深圳证券交易所股票上市规则（2020年修订）〉的通知》（以下简称《2020年修订通知》），明确了《股票上市规则（2020年修订）》施行前股票已暂停上市的公司，适用《股票上市规则（2018年11月修订）》实施恢复上市或终止上市。2021年3月15日，公司披露2020年年报显示，公司净利润为-31.80亿元，扣非后净利润为-14.67亿元、净资产为-93.63亿元，且财务报告被出具保留意见。根据过渡期安排及《股票上市规则（2018年11月修订）》第14.4.1条第（二）、（三）、（五）项的规定，公司股票触及财务类终止上市情形。

#### 三、公司股票触及重大违法强制退市情形

《2020年修订通知》明确了对于《股票上市规则（2020年修订）》施行前收到行政处罚决定书且可能触及重大违法强制退市情形的公司，按照《上市公司重大违法强制退市实施办法》（以下简称《实施办法》）《股票上市规则（2018年11月修订）》相关规定，实施重大违法强制退市。2020年9月27日，公司收到证监会正式下发的《行政处罚决定书》，认定2015年至2018年披露的年度报告存在虚假记载。2021年2月28

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

日，公司披露追溯重述后的财务报表显示，2015年至2018年经追溯重述后的净利润连续四年为负值。根据过渡期安排及《实施办法》第二条、第四条的规定，公司股票触及重大违法强制退市情形。

#### 四、作出终止上市决定

公司股票同时触及重大违法强制退市和财务类终止上市的情形，因公司财务类终止上市的时点早于重大违法强制退市时点，深交所按照先触及先适用的原则，于2021年4月6日，对公司股票做出终止上市的决定，公司股票于2021年5月31日摘牌。

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

## 五、行业资讯

### 【金融】

- 1、**市场持续震荡调整，资金正借助 ETF 基金“奔流”而入。**截至 4 月 22 日，最近一个季度，纳入统计的股票型 ETF 份额合计净增加 611.57 亿份，有 304 只股票型 ETF 基金在最近一个季度出现份额增加的情况。科创板 50 指数、创业板 50 指数、创业板指数等宽基指数 ETF 基金份额明显增长，华夏上证科创板 50ETF、华安创业板 50ETF、易方达创业板 ETF、汇添富 MSCI 中国 A50 互联互通 ETF 分别净增 69.72 亿份、36.84 亿份、25.17 亿份和 24.78 亿份，在全部股票型 ETF 基金中名列前茅。
- 2、**证监会进一步强化新设基金管理公司总经理、督察长的胜任能力，**明确要求新设基金公司拟任总经理需具备 5 年以上的公募基金管理经验或证券资产管理经验，拟任督察长需具备 5 年以上的资产管理合规风控管理经验，且两者至少 1 人需有公募基金管理从业经历。拟任总经理、督察长自公司开业之日起 2 年内离职的，接任人员应当符合前述规定条件。

### 【楼市】

- 1、住建部要求加快住房和城乡建设领域退税减税降费、专项债发行使用、重点项目开工建设、支持企业稳岗等有关政策的实施。要重点围绕城市更新、城镇老旧小区改造、保障性住房建设、地下管网建设和改造等，研究采取更大力度的政策举措。要坚持底线思维，高度重视房地产领域风险，防范化解城乡建设领域风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。

### 【产业】

- 1、乘联会分析表示，3 月新能源专用车市场销量 2.17 万台，同比增长 78%；1-3 月销量达 4 万台，同比增长 100%，实现倍增的增速水平。目前看，今年新能源专用车走势将大幅超强于传统轻型车市场。不过，乘联会同时表示，在目前新能源电动专用车的散乱特征下，新能源专用车起步快、野蛮生长快，但发展后劲不足问题会凸显。
- 2、国家税务总局等三部门联合印发《关于规范涉税中介服务行为促进涉税中介行业健康发展的通知》。《通知》明确，三部门将着力规范涉税中介违规提供税收策划服务、帮助纳税人逃避税，以及在各类自媒体、互联网平台发布违法违规信息招揽业务、歪曲解读税收政策、扰乱正常税收秩序等问题。

## 六、销售机构

成都农商行、东莞农商行、工商银行、光大银行、广发银行、杭州银行、红塔银行、湖北银行、华夏银行、建设银行、江南农商行、交通银行、民生银行、宁波银行、平安银行、浦发银行、顺德农商行、天府银行、兴业银行、邮储银行、招商银行、浙商银行、中国银行、中信银行、珠海华润银行。

爱建证券、安信证券、渤海证券、财达证券、财富证券、财通证券、大通证券、大同证券、德邦证券、东北证券、东方财富证券、东方证券、东莞证券、东海证券、东吴证券、东兴证券、方正证券、光大证券、广发证券、国都证券、国海证券、国金证券、国联证券、国融证券、国盛证券、国泰君安、国信证券、国元证券、海通证券、恒泰证券、红塔证券、宏信证券、华安证券、华宝证券、华创证券、华福证券、华林证券、华龙证券、华融证券、华泰证券、华西证券、华鑫证券、江海证券、金元证券、九州证券、开源证券、联储证券、民生证券、平安证券、山西证券、上海证券、申万宏源、申万宏源西部、世纪证券、首创证券、太平洋证券、天风证券、万联证券、五矿证券、西部证券、西南证券、湘财证券、新时代证券、信达证券、兴业证券、银河证券、英大证券、粤开证券、长城证券、长江证券、招商证券、浙商证券、中国国际金融、中航证券、中金财富证券、中山证券、中泰证券、中信（山东）、中信华南、中信建投、中信证券、中银国际、中邮证券。

北京加和、伯嘉基金、创金启富、大河财富、大连网金、大有期货、大智慧、蛋卷基金、凤凰金信、富济基金、格上富信、广源达信、国美基金、海银基金、和耕传承、和信投顾、和讯信息、恒天明泽、恒宇天泽、虹点基金、华融融达期货、华瑞保险、华泰期货、华夏财富、辉腾汇富、汇成基金、汇付基金、汇林保大、基煜基金、济安财富、嘉实财富、金斧子、凯石财富、肯特瑞、坤元基金、懒猫金融、利和财富、联泰基金、陆金所、蚂蚁基金、民商基金销售、南京途牛、诺亚正行、攀赢基金、浦领基金、普益基金、钱景基金、乾道盈泰、青岛意才、厦门鑫鼎盛、上海好买、上海利得、晟视天下、苏宁基金、泰信财富、唐鼎耀华、腾安基金、腾元基金、天天基金、天相投资、通华财富、同花顺、挖财基金、万得基金、万家财富、微动利、微众银行、喜鹊财富、新兰德、新浪仓石、信诚基金、玄元保险、扬州国信、阳光人寿保险、一路财富、宜信普泽、奕丰基金、有鱼基金、云湾基金、增财基金、展恒基金、长量基金、植信基金、中国人寿、中民财富、中期时代、中天嘉华、中投天琪期货、中信期货、中衍期货、中正达广、中证金牛、众禄基金、珠海盈米、方德保代、方正中期期货。

金鹰基金管理有限公司直销中心、金鹰基金网上交易平台。

注：以上仅供参考，最新的代销机构名单请阅各基金法律文件。

**风险提示：**本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现。销售机构根据法规要求对投资者类别、风险承受能力和基金的风险等级进行划分，并提出适当性匹配意见。投资者在投资基金前应认真阅读《基金合同》、《招募说明书》和《产品资料概要》等基金法律文件，全面认识基金产品的风险收

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

益特征，在了解产品情况及听取销售机构适当性意见的基础上，根据自身的风险承受能力、投资期限和投资目标，对基金投资作出独立决策，选择合适的基金产品。详细历史业绩请前往基金详情页查看。市场有风险，投资需谨慎。本资料不构成本公司任何业务的宣传推介材料、投资建议或保证，不作为任何法律文件。本公司或本公司相关机构、雇员或代理人不对任何人使用此全部或部分内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

**主办：金鹰基金管理有限公司**

**地址：中国广东省广州市珠江东路 28 号越秀金融大厦 30 层**

**邮编：510623**

**传真：020-83283445**

**客服及投诉电话：400-6135-888, 020-83936180**

**意见反馈：[csmail@gefund.com.cn](mailto:csmail@gefund.com.cn)**