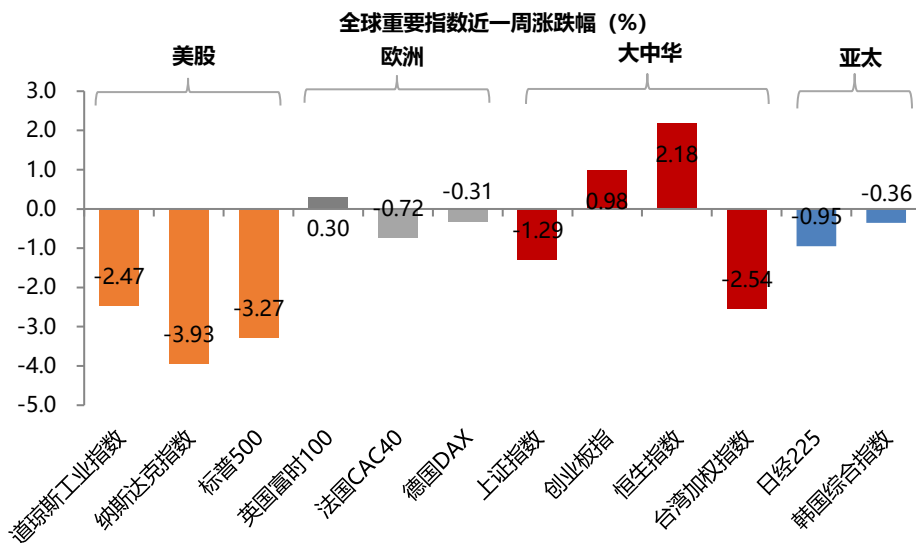


## 一、本周市场（2022.4.25-5.6）

### （一）市场表现



### （二）重要宏观数据

#### 货币市场：降准落地，跨节资金面偏松，资金利率维持低位

**降准落地，跨节资金面偏松，资金利率维持低位。**一是，央行降准和向中央财政上缴结存利润，向市场投放了大量流动性，为此跨节期间央行OMO操作量较小，无意大规模投放，五一前后两周内（4.24-5.7）央行累计投放逆回购900亿元，回笼1100亿元，合计净回笼200亿元。二是，政府债券净融资持续发力，上两周累计发行3998.81亿元，偿还914.62亿元，净融资3084.19亿元。虽单周发行规模有所回落，但在偿还量走低情况下，净融资规模增长保持稳健。三是，上两周主要银行同业存单净融资分别为-2618.1和186.8亿元，累计净融资-2431.3亿元，加权发行利率为2.27%和2.28%，回落中有所企稳。未来三周，将分别有6687.60亿元、4835.40亿元、5173.30亿元的同业存单到期，到期压力不小。总体来看，资金面较为宽松环境下，资金利率中枢整体大幅下行，此后受月末因素影响，资金利率虽有所上行，但幅度有限。5月7日，DR001、DR007分别收于1.30%和1.75%，远低于政策利率水平。

#### 债券市场：内外因素叠加，4月以来利率债收益率整体上行，美债利率持续攀升

**内外因素叠加，4月以来利率债收益率整体上行。**五一前后，资金面整体延续宽松，机构平稳跨月；但为应对经济下行压力，中央财经委会议、政治局会议等相继召开，稳增长举措持续加码，叠加上海复工开始推进、美债利率延续上行，债市整体表现偏弱。总体来看，4月上旬以来，10Y国债收

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。

益率从低点上行近 10bp，3-5Y 收益率上行幅度更大，仅 1Y 收益率在流动性宽松环境下有所回落。本轮利率债调整的触发因素在于央行总量工具相对克制（降准幅度减半和降息落空）、美联储加息预期强化和中美利差深度倒挂、上海疫情出现拐点和稳增长政策不断出台带来宽信用预期升温等。

### 外汇市场：美元指数震荡上行至 103 高位，人民币贬值压力加大

**美元指数震荡上行：**受市场预期美联储收紧货币政策影响，美元指数在 4 月下旬大幅上行，4 月末以来则转为震荡走势。截至上周末，美元指数收于 103.6617，较 4 月 22 日上涨 2.51%；非美货币普遍承压，其中欧元兑美元贬值 2.36%，收于 1.0547；日元贬值 1.52%，收于 130.560；英镑兑美元贬值 3.88%，收于 1.2340。随着美联储加息 50bp 靴子落地，同时 GDP、就业等数据表现喜忧参半，市场预期有所分化，美元呈现较大幅波动。**展望后市**，美联储不断收紧政策，同时俄乌冲突可能会对欧洲带来较大负面影响，美指或可维持高位。

### 商品市场：原油期货价格大幅上行，COMEX 黄金走弱

**原油期货价格大幅上行。**欧洲对俄罗斯能源制裁不断升级，但 OPEC+ 却仍维持减产规模不变，叠加需求旺季即将到来以及美国计划回购原油，国际油价大幅上行。截至上周末，Brent 原油结算价收于 112.39 美元/桶，较 4 月 22 日上涨 5.88%；WTI 原油收于 109.77 美元/桶，较前周上涨 7.54%。截至 4 月 29 日当周，美国原油库存增加 130.2 万桶，预期减少 60 万桶，前值为增加 69.2 万桶。**展望后市**，地缘冲突背景下，油价将延续高位震荡态势。

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、【央行增加 1000 亿专项再贷款额度】经国务院批准，人民银行增加 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使用和增强煤炭储备能力。此次增加 1000 亿元额度后，支持煤炭清洁高效利用专项再贷款总额度达到 3000 亿元，有助于进一步释放煤炭先进产能，保障能源安全稳定供应，支持经济运行在合理区间。
- 2、【证监会召开专题会议，研究资本市场落实的政策措施】会议要求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。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。
- 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】会议指出，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。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。

### 【国际经济】

- 1、【美联储公布最新利率决议】5月4日，美联储将基准利率上调 50 个基点至 0.75%-1.00% 区间，为 2000 年 5 月以来最大幅度加息，符合市场预期。声明称，美联储将于 6 月 1 日开始以每月 475 亿美元的步伐缩表，即每个月缩减 300 亿美元的美国国债和 175 亿美元的抵押贷款支持证券（MBS），并在三个月内逐步提高缩表上限至每月 950 亿美元，即每个月缩减 600 亿美元美国国债和 350 亿美元抵押贷款支持证券。
- 2、【英国央行第四次加息，欧央行加息或将提前到来】欧洲央行管委、德国央行行长内格尔表示，高通胀已经打击到中低收入人群，欧洲央行必须效仿美联储的货币政策。内格尔警告，俄乌冲突将导致更多不确定性，他呼吁欧洲央行尽快做出决策，否则经济将付出高昂的代价。欧洲央行管委霍尔茨曼表示，欧洲央行计划加息，将对此进行讨论，并可能会在 6 月的会议上采取行动。
- 3、【美国数据】经济动能放缓，就业喜忧参半。采购经理人指数环比下降。美国 4 月 ISM 制造业 PMI 为 55.4，创 2020 年 9 月以来新低，预期 57.6，前值 57.1；其中物价分项 84.6，显示通胀压力保持高位；Markit 服务业 PMI 为 55.6，预期 58.2，前值 58。

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**地产链后周期品种**。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。

上周利率债收益率长下短上，利率曲线走平，长端波动较小，其中 1 年期国债活跃券收益率上行 4.94BP，10 年国债活跃券下行 0.25BP 收至 2.84%。上周资金仍维持宽松，但复工复产后经济修复及宽信用预期较强，同时人民币贬值对债市形成一定压力；目前市场操作偏谨慎，久期不长，以短久期杠杆策略为主。本周召开中央政治局会议，主基调未变，进一步强调了防控疫情、稳定经济、宏观政策调节等方面，信号积极但债市反应一般。

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。本周公布的 4 月 PMI 预期内下降，制造业 PMI 下行 2.1 个点至 47.4，非制造业 PMI 下行 6.5 个点至 41.9，生产和新订单指数均出现大幅下滑，疫情对供需端均形成较大冲击。目前国内疫情拐点已现，复产复工后基本面有望逐步进入恢复通道，但防疫政策较严格，经济恢复仍存在较多不确定性。

**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，部分行业产出及供应链受到制约，短期内冲击出口数据，4 月 PMI 新出口订单下降至 41.6；长期来看外需偏弱，运价指数从 2 月中旬开始就持续走弱，东南亚替代效应加强，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，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。

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。

**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高位波动，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，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。

综上，**当前国内疫情拐点已现**，但经济增长基本面仍偏弱，后续财政和地产发力预期较强；展望 5 月，需关注疫情拐点叠加政策支持是否能有效对冲经济下行压力，是否能够修复消费和投资的市场信心，同时需要评估汇率的进一步情况，关注 5 月的美联储议息会议。后续**政策主线为宽财政+宽信用**；境外加息收紧背景下，国内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；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、经济修复等多重利空因素，仍需**关注债市调整带来的投资机会**。

转债：节前转债市场振幅较大，在政治局会议释放政策利好下，后半周反弹明显。但考虑到经济基本面尚未扭转，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。节前中证转债指数周度涨幅 0.04%，振幅 2.84%，地产销售尚未恢复产业链相关标的周度表现悉数收跌。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，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，上周合计新发行信用债 46772.29 亿元，到期 3467.48 亿元，净融资 1204.81 亿元。二级市场方面，上周各期限各信用级别品种收益多数下行，产业债以低等级短久期品种下行幅度较大，城投债一年期各等级品种均下行幅度较大。信用利差方面，上周信用利差多数下行，以 3 年企业债信用利差为例，AAA 信用利差收窄 3BP 至 38.13BP，AA+信用利差收窄 3.01BP 至 55bp，AA 信用利差收窄 6.02BP 至 77BP。

**展望后续**，地产板块信用修复仍待观察；债市“资产荒”背景下中高信用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

### 【防范非法证券宣传月】重庆“撮合网”股票配资案

来源：中国证监会

重庆市渝北区人民法院就重庆“撮合网”股票配资案作出一审判决，被告人李某等8人因犯非法经营罪，最高被判处10年有期徒刑，并处以最高400万的罚金。

法院查明，李某等8人在明知其开立的融鑫汇公司不具有经营证券业务资质的情况下，以赢利为目的，开展场外配资业务，这8名被告人分别为公司股东、总经理、副总经理、招商部主管、风控部主管等。被告人事先联系好金主提供配资资金及真实证券账户使用权，通过代理商进行客户开发。客户通过融鑫汇公司提供的第三方交易终端软件“撮合网”、“撮合宝”APP、微信公众号等互联网平台（统称“撮合网”平台）开立证券子账户，交纳保证金，获得3至8倍融资，并在上述平台进行证券交易委托、查询证券交易信息、进行证券交易清算，客户交易委托等通过上述平台系统后台自动对应到金主提供的真实证券账户，并由真实证券账户向证券公司委托实现证券交易。融鑫汇公司以管理费和服务费等名义收取客户配资利息和交易手续费，经营期间，共开立子账户1.7万余户，成交金额288亿余元，获取管理费、延期费用、用户服务费、出金手续费等收入共计3.5亿余元。

法院认为，被告人李某等8人违法国家规定，未经国家有关主管部门批准非法经营证券业务，扰乱市场秩序，情节特别严重，其行为均已构成非法经营罪，依法判处被告人李某等8人有期徒刑10年至缓刑3年不等的刑罚，并处以400万至10万不等的罚金，追缴违法所得，没收作案工具。

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、北京银行业协会发布倡议，相关会员单位做好金融纾困工作和涉疫投诉处置工作，灵活调整住房按揭、个人贷款和信用卡还款付息安排，对因“人盾分离”造成企业无法按时发放工资等问题制定特殊情况应对预案，支持企业正常生产经营。
- 2、基金经理认为，伴随市场估值回落到偏低水平，权益市场投资价值越来越显著，从三年及以上时间维度来看，目前应该是着眼于布局阶段，而目前普通投资者最好关注均衡风格的主动权益基金经理，最好通过定投模式参与市场。

### 【楼市】

- 1、央行上海总部表示，针对受疫情影响、个人房贷还款困难等急难愁盼问题，指导金融机构迅速回应市场关切，鼓励应延尽延，推出延期还款、调整还款计划等措施，缓解客户还款压力。
- 2、据中国证券报，网传浙江金华放松限售，由之前的取得《不动产权证》满3年后方可上市交易调整为“自合同备案之日起满三年后方可上市交易”。金华市房地产服务中心确认该消息属实。2022年以来近110个城市发布稳楼市新政，主要包括降低购房首付比例、下调房贷利率、放松限售等。

### 【产业】

- 1、近期上海的突发疫情，让大量企业和个人受到了较大影响，其中也包括外企。当前，复工复产工作正在稳步推进，包括默克、汉高、西门子、采埃孚等多家外企都重申了对中国市场的信心。法国生物梅里埃公司相关负责人表示，持续对中国项目进行投资，以及下一步继续推进国产化进程，这些都不会改变。
- 2、美国半导体工业协会（SIA）公布数据显示，一季度全球芯片市场规模同比增长23%，但3月同比增速降至23%（2月为32.4%），其中中国市场增速降至17.3%（2月为21.8%）。

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。

## 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、上海陆享基金。

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)