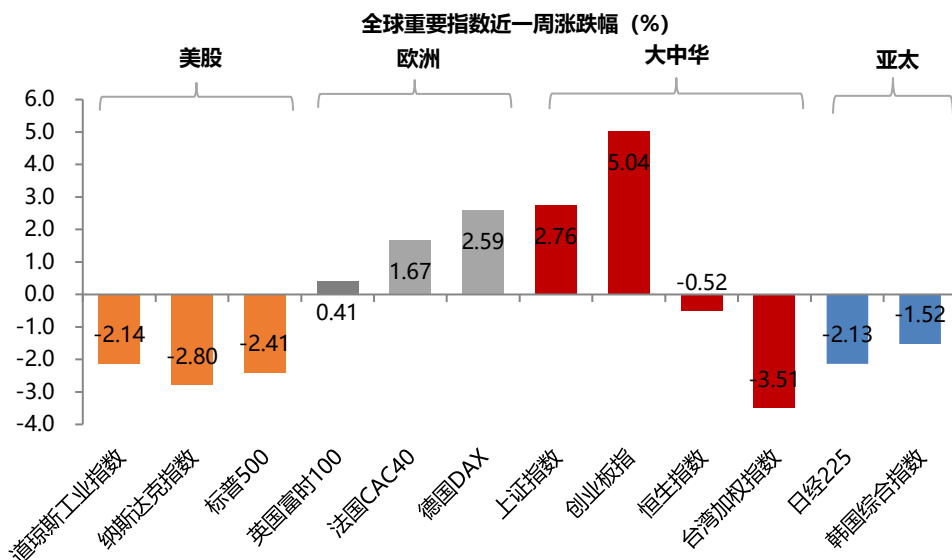


一、本周市场（2022.5.9-5.13）

（一）市场表现



（二）重要宏观数据

货币市场：政府债高净融资扰动下资金面依旧偏松，各期限利率维持低位

政府债高净融资扰动下资金面依旧偏松，各期限利率维持低位。一是，央行OMO操作量依旧较小，上周央行累计投放逆回购500亿元，回笼200亿元，实现净投放300亿元。二是，政府债券发行明显发力，上周累计发行5232.20亿元，偿还1424.34亿元，净融资3807.87亿元，为年内次高值。三是，上周银行同业存单净融资-511.3亿元，平均加权发行利率为2.2669%，较前周下行1bp，也接近年内最低值。下周将有4835.40亿元同业存单到期，到期压力犹存，但市场流动性偏宽松短期难以改变，净融资上量可能性不大。4月以来，央行通过降准、发力再贷款、上缴利润等释放大基础货币，而融资需求疲弱，流动性宽松，各期限利率维持在低位。从价上看，R001、R007分别较前周上行7bp和下行1bp，至1.37%和1.63%；DR001较前周上行2bp，DR007则与前周持平，至1.31%和1.55%。

债券市场：利率债收益率全面下行，美债10年期收益率回到2.9%关口附近

利率债收益率全面下行，10Y国债收益率回落至2.81%。上周，流动性延续宽松、外贸数据较弱、一季度货币政策执行报告释放积极信号，叠加4月金融数据表现不佳，推动债市收益率下行。同时，受美债收益率下行带动，中美国债利差倒挂幅度收窄。期间，4月通胀数据略超预期，但市场反应不大；国内股市反弹和发行特别国债传言，对市场形成一定压制。

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。

外汇市场：美元指数继续上行，美元兑人民币汇率逼近 6.8 关口

美元指数继续上行一度逼近 105：上周前半周美元指数震荡走平，但从 12 日起再度强势拉升。截至上周末，美元指数收于 104.4509，较前周上涨 0.76%；非美货币多数承压，其中欧元兑美元贬值 1.26%，收于 1.0414；日元升值 1.02%，收于 129.225；英镑兑美元贬值 0.62%，收于 1.2264。尽管鲍威尔称支持接下来连续两次加息 50 个基点，但由于美国 CPI 回落幅度不及预期，PPI 同比增长再超预期，市场对未来单次加息 75bp 的押注进一步增加。此外，全球经济陷入衰退的预期也一定程度推升美元。**展望后市**，6 月加息前，美指或仍可维持高位。

商品市场：原油期货价格先降后升，COMEX 黄金继续大幅走弱

原油期货价格先降后升。截至上周末，Brent 原油结算价收于 111.55 美元/桶，较前周下跌 0.75%；WTI 原油收于 110.49 美元/桶，较前周上涨 0.66%。截至 5 月 6 日当周，美国原油库存增加 848.7 万桶，预期减少 45.7 万桶，前值为增加 130.2 万桶。欧盟石油制裁难落地，令油价回吐溢价。但美国 SPR 库存大幅减少，加剧市场担忧。此外，美联储货币政策也扰动市场情绪。**展望后市**，经济预期和地缘政治对油价影响在加强，油价或维持高位震荡。

二、新闻资讯

【国内经济】

- 1、【海关总署出台十条措施促进外贸保稳提质】十条举措包括保障重点区域产业链供应链循环畅通、加快企业急需货物通关、提高进出境物流效率、保障进出境邮路畅通、完善新冠疫苗试剂快速通道、积极落实减税降费措施、保障进出口农食产品等商品有效供给、支持中小微企业开展市场采购贸易、推进进口关税配额通关无纸化、强化统计监测分析和数据服务。
- 2、【国常会部署系列举措稳住经济大盘】国务院总理李克强 5 月 11 日主持召开国务院常务会议，要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘；部署进一步盘活存量资产，拓宽社会投资渠道、扩大有效投资；决定阶段性免除经济困难高校毕业生国家助学贷款利息并允许延期还本。
- 3、【国务院办公厅印发《关于进一步做好高校毕业生等青年就业创业工作的通知》】为贯彻落实党中央、国务院决策部署，把高校毕业生等青年就业作为就业工作重中之重，将帮扶困难高校毕业生就业作为重点，做好当前和今后一段时期高校毕业生等青年就业创业工作，《通知》提出多渠道开发就业岗位、强化不断线就业服务、简化优化求职就业手续、加强青年就业帮扶四个方面 17 条措施。

【国际经济】

- 1、【美联储 6 月大概率加息 50bp】美国国会参议院 5 月 12 日以 80 票赞成、19 票反对的结果通过了鲍威尔连任美国联邦储备委员会主席的提名，同意其开始为期四年的第二个美联储主席任期。鲍威尔获得连任后公开表示，美联储此前在对抗通胀方面行动有所迟缓，若更早采取行动可能会更好；若美国经济的表现符合预期，接下来两次例会上各加息 50bp 将是合适的；美联储坚定地致力于将通胀率降回 2%。
- 2、【欧洲央行官员讲话强化 7 月加息的预期】欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行将在今年第三季度初结束购债，随后数周内就会决定加息。她主张在首次加息后，货币政策正常化的过程是渐进的。欧洲央行执委、法国央行行长维勒鲁瓦表示，欧洲央行应该在夏天启动加息进程。欧洲央行执委、爱沙尼亚央行行长米勒表示，支持在 7 月启动加息，但欧洲央行也可能在 6 月会议上就对未来几个月的利率水平做出指引。
- 3、【日本央行坚持超宽松的货币政策】日本央行 4 月货币政策会议纪要显示，与会委员认为通胀的抬升可能是暂时的，且主要是原材料价格上涨驱动，强调必须维持大规模刺激计划来支持日本经济增长。针对日元汇率问题，一位委员表示，日元疲弱的根本原因是日本与欧美经济体之间的经济基本面差距的扩大，为稳定汇率而改变货币政策是不合适的。

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“低估科技+大众消费+稳增长”。当前市场多数个股处于此前无差别大幅回调后的相对低位，此时正是大浪淘沙、精选配置的良好时机。我们认为，国内政策持续发力的稳增长方向仍可逢低参与，地产链后周期品种可适当关注。与此同时，可自下而上、以 PEG 视角重点把握具较强性价比的科技板块优质品种的修复性机会。另外，随着本轮疫情的逐步受控，此前受到需求严重压制的疫后复苏主线，以及经济下行期盈利增长稳定、可涨价传递通胀压力的大众消费品亦值得持续重视。

利率债：本周利率债收益率以下行为主，长端波动较小，利率曲线走陡；其中 1 年期国债活跃券收益率下行 4.00BP，10 年国债活跃券下行 1.35BP 收至 2.81%。上周资金仍维持宽松，资金利率进一步下降；周四北京疫情趋于严峻，避险情绪再度升温，当天长短端收益率均有较多下行。

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 4 月金融数据，社融和信贷增速均超季节性下降，或与疫情扰动相关，当前有效需求不足；大规模留抵退税+财政加快支出背景下，大量货币从政府部门转向实体部门，当月财政性存款新增仅有 410 亿元，明显低于正常年份的增量，M2 增速增至 10.5%。目前国内防控政策仍旧较严格，但新冠确诊人数已进入下行通道，部分地区政府强调力戒层层加码，疫后经济恢复预期较强，但仍存在较多不确定性。

出口方面，4 月出口同比增长 3.9%，低于市场预期，目前海外需求仍具有一定韧性，但涨价支撑减弱；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；目前运价指数走弱，东南亚替代效应加强，国内新订单减少预计短期内仍将拖累出口。

地产方面，近期多地地产政策放松力度加大，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，3 月失业率继续上升至 5.8%，五一旅游数据较差，部分地区防控措施下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，本周公布 CPI 同比 2.1%，PPI 同比 8%，均处在预期内；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 5 月 PPI 同比继续下行；美国 4 月 CPI 同比回落至 8.3%，幅度不及预期，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，当前国内疫情已进入下行通道，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。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；目前市场欠配行情延续，降息预期走强，当后续仍然面临政府债供给、海外通胀、以及经济修复等多重利空因素，需关注债市调整带来的投资机会。

转债：本周转债跟随权益反弹明显，周度成交创历史记录。中证转债指数周度涨幅 1.58%，振幅 2.12%，赛道成长股涨幅较大带领市场反弹，资金在成长板块中反复轮动，单一行情持续性较弱。我们看来，今年以来影响经济发展因素较多，且存在较大的不确定性，市场环境较差时期不宜追高，需要有估值性价比和逢高兑现的意识。成交方面，转债市场日成交额均突破 1000 亿水平，单周总成交额达到 7831.6 亿元，结合个券来看，由于转债市场 T+0 交易机制，在权益市场震荡疲弱缺乏主线的当下，转债市场投机博弈活跃，部分标的异常成交，换手率极高。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，建议整体保持防守，控制转债仓位均衡配置。

信用债：一级方面，本周合计新发行信用债 1124.18 亿元，到期 1655.91 亿元，净融资 531.73 亿元。**二级市场方面**，本周各期限各信用级别品种收益均有较大幅度下行，多下行 5bp 以上，尤其短端资金价格持续低位，3 个月内短期限品种下行幅度超 10bp。**信用利差方面**，本周信用利差多数下行，以 3 年中短期票据信用利差为例，AAA 信用利差收窄 4.33BP 至 33.07BP，AA+信用利差收窄 4.34BP 至 49.92bp，AA 信用利差收窄 2.34BP 至 72.92BP。

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

【5·15 全国投资者保护宣传月】什么是货币资金，货币资金分析的要点有哪些？

来源：中国证监会

在资产负债表中，“货币资金”被列为第一项，因为这是随时可以用以支付、任何人都会马上接受而且不打任何折扣的资产，其流动性最强。货币资金包括库存现金、备用金、各种银行存款和在途资金等，以货币的金额列示。银行支票、即期汇票之类的现金等价物或流动性较强的项目也属于货币资金。但是，货币资金不包括远期支票存款、临时借条、银行退票、已指定用途的货币资金和有价证券。

上市公司的货币资金并非越多越好。公司不能像守财奴一样囤积货币资金，资金需要不断地参与公司经营周转，提高使用效率，创造出更多的财富。

一般而言，决定公司货币资金规模的因素有以下几个方面：

(1) 上市公司的资产规模、业务规模。上市公司资产总额越大，相应的货币资金规模也越大；业务越频繁，货币资金也会越多。

(2) 公司筹集资金能力。公司信誉好，向银行借款或发行股票、债券都会比较顺利，公司就可以适当减少持有的货币资金数量。

(3) 公司对货币资金的运用能力。货币资金的运用也存在“效率”与“效益”的问题。上市公司运用货币资金的能力越强，资金在公司内部周转很快，公司就没有必要保留过多的货币资金。

(4) 公司的行业特点。对于不同行业的公司，合理的货币资金规模会有差异。有一些历史的经验数据，投资者可以通过网络或统计年鉴查询。

投资者可综合考虑上述因素，判断上市公司货币资金持有水平的合理性，同时，对货币资金占资产比例持续性地异常高，尤其是同时存在大额短期借款的情况时，要警惕上市公司是否虚构货币资金。

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、据第一财经，A股市场近期有所反弹，4月下旬以来百亿私募相聚资本一些产品提高仓位，而且对于没有止损约束的产品，保持较高仓位，其后续也会结合市场机会和风险，进行动态调整。
- 2、近日，多家公募陆续公告恢复大额申购，基金经理加大自购，鼓励定投等各项积极举措布局市场，彰显对后市的信心。业内人士表示，目前A股市场整体估值水平已处于历史低位区间，随着货币政策的稳健宽松，权益类资产的中长期投资价值已经显现。在当前位置加大配置优质的A股龙头公司，无疑有着较高的胜率。

【产业】

- 1、白酒“新国标”将于6月起正式实施。对于固态法白酒，规定不得添加食用酒精及非自身发酵产生的呈色呈香呈味物质；对液态法白酒和固液法白酒，则规定可添加谷物食用酿造酒精，不使用非自身发酵产生的呈色呈香呈味物质。新国标将调香白酒从白酒分类中剔除，明确其属于配制酒。
- 2、乘联会秘书长崔东树认为，2022年新能源乘用车目录总体数量较少，客车氢燃料占比增多；新势力进入免税目录车型逐步增多；新势力造车企业车产品逐步进入市场化状态，生存压力较大，目前客车与专用车基本是传统企业为主。

【楼市】

- 1、据南京房地产行业协会，南京市积极推动改善生育二个孩子及以上家庭居住条件。生育二个孩子及以上该市户籍居民家庭，可新增购买一套商品住房，同时可享受相关银行最优惠贷款利率等支持。自5月11日起，凡有二孩及以上家庭认定需求的市民，即可到夫妻双方本市户籍所在地或现居住地街道（镇）申请办理《南京市二孩及以上家庭认定证明》。
- 2、央行、银保监会发布楼市重磅政策。中原地产首席分析师张大伟表示，从直接政策影响看，并非直接降息，从之前最低4.6看，也很少城市能执行这个标准，而且并非全部执行，只是针对首套房贷，需要等待各地落地细则来执行。

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