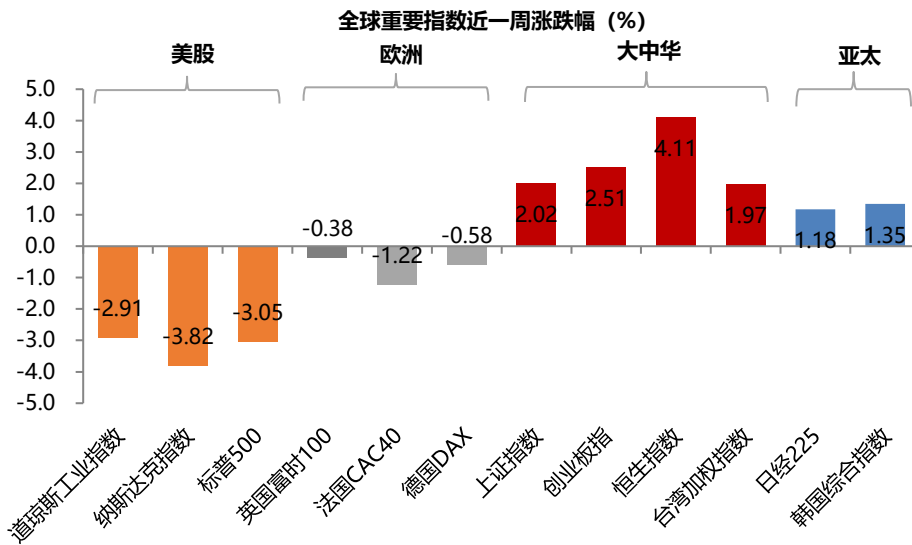


一、本周市场（2022.5.16-5.20）

（一）市场表现



（二）重要宏观数据

货币市场：非对称降息，引导长端利率下行，市场各期限利率维持低位

非对称降息引导长端利率下行，市场各期限利率维持低位。一是，上周央行平稳进行500亿元逆回购操作，期间600亿元逆回购到期，净回笼100亿元。周一央行等额续作1000亿元MLF，利率维持2.85%不变，因市场利率大幅低于政策利率，机构对MLF需求较低。二是，周五市场迎来非对称“降息”，5年期LPR下调至4.45%，前值为4.60%，1年期LPR维持不变，宽信用信号明显。三是，政府债券延续高净融资势头，上周累计发行4664.60亿元，偿还1370.99亿元，净融资3293.61亿元。在财政支出对冲下政府债融资对流动性扰动并不明显。四是，上周银行同业存单净融资-353.7亿元，平均加权发行利率为2.1534%，较前周下行9bp，创年内新低。本周将有5173.3亿元同业存单到期，到期压力较大，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。从价格上看，因税期临近，银行间市场资金利率多上行，但流动性仍然充裕，资金利率维持低位。R001、R007分别较前周小幅上行1bp和61bp，至1.38%和1.69%；DR001、DR007较前周小幅上行1bp和3bp，至1.32%和1.58%。

债券市场：利率债收益率延续下行，美债10年期收益率回落下行至2.78%

利率债收益率延续下行，10Y国债收益率下行2bp至2.79%。疫情扰动下，4月金融经济数据全面弱于预期，经济仍面临较大压力，加之短期内宽信用难以传导，宽货币仍将持续，推动债市收益率

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。

继续下行。20日，5年期LPR超预期下调15bp，发出更为明确的救地产信号，对债市情绪形成一定压制，银行间主要利率债收益率普遍小幅上行。整体而言，在当前资金面宽松和市场对于未来政策效果信心依然欠缺下，债市总体维持偏强震荡，短端下行更大。

外汇市场：美元指数高位回调，人民币震荡走升

美元指数高位回调：截至上周末，美元指数收于103.0334，较前周下跌1.36%；非美货币普遍上行，其中欧元兑美元升值1.44%，收于1.0563；日元升值1.01%，收于127.920；英镑兑美元升值1.86%，收于1.2491。迅速收紧货币政策的操作导致市场对美国经济陷入衰退的预期增加，费城制造业指数、二手房销售等数据表现不佳加剧衰退预期，美股、美元指数和美债收益率同时走弱；策紧缩冲击似乎告一段落，对经济增长的担忧程度或影响美元后期走势。

商品市场：原油期货维持震荡格局，COMEX黄金价格走高

原油期货维持震荡格局。截至上周末，Brent原油结算价收于112.55美元/桶，较前周上涨0.90%；WTI原油收于110.28美元/桶，较前周下跌0.19%。截至5月13日当周，美国原油库存减少339.4万桶，预期增加138.3万桶，前值为增加848.7万桶。俄罗斯原油产量逐渐回升，生产和出口稳定，但美国商业原油库存仍处低位，同时即将迎来夏季出行高峰，市场处于多空博弈状态。展望后市，经济预期和地缘政治影响都在加大，油价波动性会加强。

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、【**监管层将首套房贷利率下限调为 LPR 减 20 基点**】15 日，央行、银保监会发布《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》明确，首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减 20 个基点，二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。各派出机构按照“因城施策”的原则，自主确定辖区内各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款利率加点下限。
- 2、【**5 月 LPR 差异化下调**】根据 5 月 20 日的报价，其中 1 年期 LPR 维持不变，5 年期以上 LPR 下调 15 个基点至 4.45%。5 月 LPR 报价明显超出市场预期：一是两种期限 LPR 中，仅挂钩房贷的 5 年期以上 LPR 下降，显示出明显的指向性；二是降幅超出预期，自 2019 年 8 月 LPR 改革以来，5 年期以上 LPR 首次出现 15 个基点较大降幅。
- 3、【**全国政协召开“推动数字经济持续健康发展”专题协商会**】会议于 5 月 17 日在京召开。全国政协主席汪洋强调，要辩证看待和统筹把握发展和安全的关系，不断做强做优做大数字经济，使之更好服务和融入新发展格局、推动高质量发展。国务院副总理刘鹤指出，要努力适应数字经济带来的全方位变革，打好关键核心技术攻坚战，支持平台经济、民营经济持续健康发展。

【国际经济】

- 1、【**联合国下调 2022 年全球经济增长预期**】18 日，联合国发布《2022 年中世界经济形势与展望》将 2022 年全球经济增速下调至 3.1%，低于 2022 年 1 月发布的 4% 的增速预期。其中，欧盟经济增长前景显著减弱，预计 2022 年欧盟 GDP 仅增长 2.7%，而不是 1 月初预测的 3.9%。
- 2、【**美国零售增速加快**】美国 4 月零售环比增长 0.9%，较 3 月加快 0.4 个百分点。房地产市场继续降温。4 月二手房销量环比下降 2.4% 至折合年率 561 万套，为 2020 年 6 月以来最低水平。二手房销量已经连续三个月环比下降。美国 5 月密歇根大学消费者信心指数 59.1，较 4 月回落 4.9 个百分点。美国上周 21.8 万人首次申领失业救济金，创近 1 个月新高。
- 3、【**多位美联储官员支持 6 月、7 月各加息 50BP**】上周六位美联储 FOMC 委员公开讲话，其中 5 位——鲍威尔、戴利、布拉德、哈克、乔治都表示接下两次会议加息 50 个基点比较合适。威廉姆斯则称，将迅速加息到更正常水平，出售 MBS 是选项。据 CME “美联储观察”，6 月和 7 月美联储加息 50BP 概率均已超过 90%。下半年随着基数抬升，美国通胀同比读数可能逐渐回落，美联储加息压力将有所缓解。

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“大众消费+稳增长+低估科技”。随着市场修复至上海疫情前水平，超跌反弹主线或进入中后段。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。短期科技板块需重视性价比，自下而上、以 PEG 视角进行衡量和比较。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：本周利率债收益率中短端下行，长端小幅上行，利率曲线走陡；其中 1 年期国债活跃券收益率下行 7.00BP，10 年国债活跃券是上行 0.23BP 收至 2.81%。本周资金仍维持宽松，资金利率维持偏低水平；20 号五年期 LPR 超预期调升 15BP，稳增长、拉地产预期抬升，长端略有上行。

金鹰基金认为，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和地产发力情况。目前国内新冠确诊人数已进入下行通道，但上海单日确诊人数仍较多，北京疫情尚未完全控制，各地防控政策仍旧较严格，疫情对于需求端和生产端的影响仍持续存在。

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，同时 5 年期 LPR 调降，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，4 月城镇调查失业率上升至 6.1%，今年我国高校毕业生规模达到 1076 万，就业形势严峻，政策端稳就业压力较大。

通胀方面，目前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。

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。

财政方面，4月受大量增值税留抵退税影响，财政收入同比减少41.34%，同时疫情扰动，土地市场热度偏弱，政府性基金预算收入同比减少34.4%；财政支出同比减少1.96%，地方财政支出压力偏大。疫情影响财政收支平衡压力增大，预算调整预期增强。

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，有效需求不足；目前市场对于后续债市上行的担忧主要来源于后续财政及地产政策超预期发力，经济恢复和货币政策的逐步退出，在短期内市场流动性较为充裕的背景下，短端配置积极，长端谨慎。后续需持续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場信心，同时需要评估汇率的进一步情况。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，降息预期仍存，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：本周转债跟随权益持续反弹，且成交热度不减。中证转债指数周度涨幅0.99%，振幅1.2%；分类型看，低平价券和超高平价券的表现较好，低评级券表现明显优于高评级券和中评级券，小规模券涨幅优于大规模券和中规模券。

成交方面，转债市场日均成交规模仍在千亿级别之上，单周成交总规模7734亿元，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。

估值方面，转股溢价率仍处于高位，制约转债的收益空间。市场处在震荡中，板块轮动较快，单一行情持续性较弱。金鹰基金看来，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，建议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2239.9亿元，到期2673.76亿元，净融资433.87亿元。

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**，本周信用利差多数小幅收窄，

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。

周内先走阔后收窄，以 3 年中短期票据信用利差为例，AAA 信用利差收窄 0.88BP 至 32.19BP，AA+信用利差收窄 2.89BP 至 47.03bp，AA 信用利差收窄 0.89BP 至 72.03BP。

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

【股东来了】2022 投资者权益知识竞赛正式启动

来源：中国证监会

5月15日,《股东来了》2022 投资者权益知识竞赛通过线上方式正式启动。

《股东来了》2022 由证监会办公厅、投资者保护局指导,中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)联合深圳、重庆、山西、贵州等证监局携手芒果超媒共同举办,活动将覆盖全国 36 个赛区及港澳台地区。

本届活动分为网络初赛和电视决赛两个阶段。网络初赛采用线上答题形式,答题平台已于 5 月 15 日 11 点正式面向公众开放,共计持续 6 周。今年,答题平台增设了“东东漫游投教世界”板块,以地图形式集中展示全国 71 家国家级投教基地信息,让广大投资者能够更充分地知晓、利用身边的投教资源,进一步引导投资者全面知权、积极行权、依法维权。电视决赛预计于 8 月录制,9 月播出。

为更好发挥新媒体创新优势,投服中心联合创意短视频社交软件——“抖音”于 15 日当天同步启动“你好,注册制!”短视频大赛,面向社会广泛征集原创投教短视频作品,通过形式活泼、内容有趣的短视频,进一步普及股东权益知识,培育积极股东文化,助力资本市场健康发展。

《股东来了》是我国首个以投资者权益为主题的全国性证券期货类知识大赛,自 2018 年创办以来已成功举办四届。近四年来,《股东来了》践行“大投保”理念,联合各辖区监管部门、自律组织、市场主体、新闻媒体,引导投资者“全面知权、积极行权、依法维权”,倡导“长期投资、价值投资、理性投资”,产生了较好的社会影响和效果,累计注册人数超 870 万,答题人次逾 7 亿,日益成为资本市场广大投资者喜闻乐见、踊跃参加、规模最大、影响最广的投教活动。

投资者可通过“投服中心”“中国投资者网”公众号注册答题,并通过抖音平台搜索“你好注册制”参加短视频大赛!期待您的参与!



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、**伴随着市场企稳，基金发行市场暖意初现。**5月以来新成立基金平均发行份额大幅增加，提前结募的基金产品也在逐渐增多。基于对当前布局机会的看好，多位知名权益基金经理推出新品。有基金经理认为，当前资本市场处于对长期预期的悲观和短期流动性影响下造成的恐慌位置，但长期而言，当下也是比较好的布局时点。
- 2、**据北京商报，继国有银行、部分股份制银行下调一年期以上期限定期存款和大额存单利率后，近期多家中小银行也进行了跟进。**5月22日，宁波银行、苏州银行、苏州农商行、杭州银行、张家港农商行陆续对外发声，将会结合市场情况对存款利率价格进行调整。目前，上述银行中已有部分展开行动对定期存款利率进行下调，部分银行3年期至5年期的存款产品利率降低了10-25个基点。

【产业】

- 1、**据经济参考报，今年一季度，新能源汽车相关企业新增注册5.4万多家，工业机器人相关企业新增超1.2万家，光伏相关企业新增注册约2.98万家，芯片相关企业新增注册2.5万家。**上述领域相关企业月均注册增速分别达63.6%、57%、56.9%和61%。
- 2、**近期随着猪价“节节上涨”，生猪价格也达到阶段性新高。**多位公募投资人士表示，随着生猪产能去化的加速，猪周期反转的信号逐步明确。经历了近期的回调，养殖板块已经处于相对低位。但猪价仍有回落可能，去化仍将继续进行。

【楼市】

- 1、**5月22日下午，湖北省人民政府官方抖音账号“湖北发布”宣布，武汉经开区全面取消限购没有变，武汉四大远城区全部解除限购。**随后，“湖北发布”官方微博和官方微信公众号又宣布，武汉出台最新措施支持合理住房需求，包括父母或子女投靠的和二孩三孩的本市户籍家庭在限购区域可新购一套房，外地人在限购区域首次购房的，个税或社保年限由2年调整为1年。

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