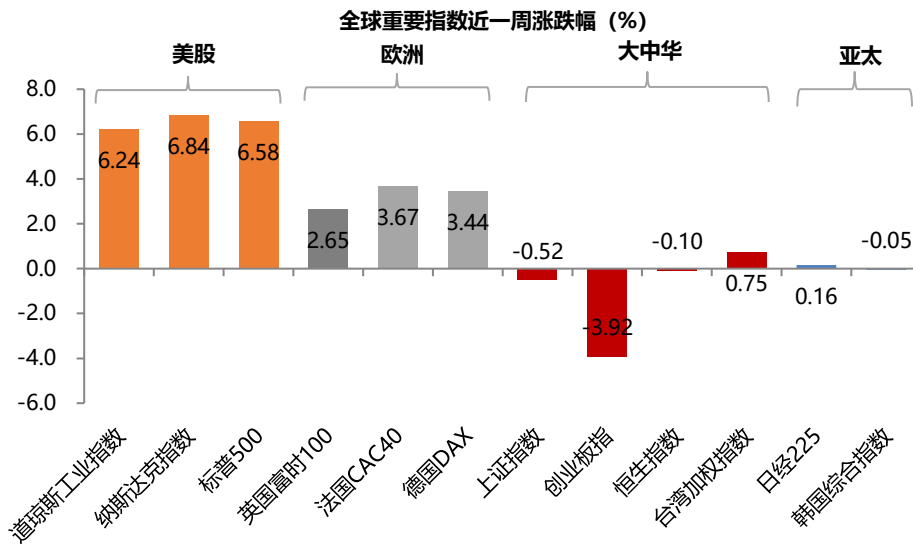


一、本周市场（2022.5.23-5.27）

（一）市场表现



（二）重要宏观数据

货币市场：资金面维持平稳，货币市场利率多数上行但仍处于低位

临近月末，资金面维持平稳，货币市场利率多数上行但仍处于低位。上周，央行每日逆回购操作规模维持在百亿元水平，全周共进行 500 亿元逆回购操作，同期有 500 亿元逆回购到期，合计实现零投放。5 月末财政支出资金释放，对流动性形成补充，资金面维持平稳；但受地方债密集发行、上年度所得税汇算清缴以及督促银行月末加大信贷投放力度等因素影响，市场资金面边际收敛，主要回购利率有所上行。全周来看，地方政府债总发行 4095 亿元，到期 806 亿元，净融资 3288 亿元，位于今年以来周度次高水平；国债+地方政府债合计发行 4839 亿元，净融资 2280 亿元，5 月以来维持在相对高位。

债券市场：10 年期国债收益率跌破 2.70%，美债收益率多数延续下行

利率债收益率延续下行，10Y 国债收益率大幅下行 9bp 至 2.6974%，跌破 2.70% 关口。近期，债市一直处于对经济基本面的悲观预期及宽信用政策频繁发力的多空交织下，25 日国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，涉及财政、金融、消费、投资等多项举措，努力推动经济重回正常轨道，保就业保民生防风险，使得市场对经济前景的悲观预期发酵，政策进一步宽松预期再度升温，带动利率债收益率明显下行，10Y 国债收益率跌破 2.70% 关口。

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：美元指数继续下行，人民币汇率双向波动

美元指数继续下行：截至上周末，美元指数收于 101.6429，较前周下跌 1.35%；非美货币普遍上行，其中欧元兑美元升值 1.63，收于 1.0735；日元升值 0.63%，收于 127.120；英镑兑美元升值 1.14%，收于 1.2633。美国一季度实际 GDP 年化季环比下修至-1.5%，2020 年年中以来首次转负。随着美国经济预期走弱，加息预期降温，目前市场中甚至出现讨论 9 月份或者 12 月份停止加息的可能性；叠加欧洲央行转鹰，使美指承压。展望后市，前期货币政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：原油期货价格上涨，COMEX 黄金略有上行

原油期货价格上涨。截至上周末，Brent 原油结算价收于 115.56 美元/桶，较前周上涨 2.67%；WTI 原油收于 115.07 美元/桶，较前周上涨 4.34%。截至 5 月 20 日当周，美国原油库存减少 101.9 万桶，预期减少 690 万桶，前值为减少 339.4 万桶。在供应端不给力、全球库存偏低背景下，需求即将迎来高峰，同时美元近期的持续颓势以及美伊关系的再次紧张支撑油价。展望后市，重点关注周一欧盟峰会，若通过制裁对油价有额外提振。

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、【国务院办公厅印发《关于推动外贸保稳提质的意见》】从促进外贸货物运输保通保畅、推动跨境电商加快发展提质增效、加快提升外贸企业应对汇率风险能力、支持加工贸易稳定发展等 13 个方面提出具体举措，帮扶外贸企业应对困难挑战，实现进出口保稳提质任务目标，助力稳经济稳产业链供应链。
- 2、【国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议】会议指出，当前正处于决定全年经济走势的关键节点，必须抢抓时间窗口，努力推动经济重回正常轨道。努力确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降，保持经济运行在合理区间。国务院常务会议确定 6 方面 33 条稳经济一揽子政策措施 5 月底前要出台可操作的实施细则、应出尽出。
- 3、【国资委发布减房租等 27 条措施，助中小企业纾困】国资委近日发布《关于中央企业助力中小企业纾困解难促进协同发展有关事项的通知》，从 7 个方面提出了 27 条举措。据介绍，通知首先考虑的是如何解中小企业“燃眉之急”，从支付账款、减免房租、降低成本、优化供给、融通资金等方面提出有力有效措施，助力更多中小企业“渡难关”。

【国际经济】

- 1、【欧央行加息预期上升】欧洲央行官网发表该行行长拉加德题为《欧元区货币政策正常化》的文章，其中明确提出欧洲央行将在今年 7 月举行的货币政策会议上决定加息。拉加德指出，欧元区现在所面对的经济和金融环境已发生重大变化，一方面能源价格高涨造成了高通胀，同时消费和投资的低迷也使欧元区经济复苏前景不确定。
- 2、【英国央行继续保持加息预期】英国央行行长贝利表示，如果数据证明有必要加息，英国央行准备再次加息，政策制定者需要确保通胀得到控制。英国央行首席经济学家、货币政策委员会成员皮尔表示，该行需要进一步收紧货币政策，以应对日益严重的通货膨胀，但同时也担心过快的行动会为英国经济带来衰退风险。
- 3、【日本将继续保持宽松货币政策】日本央行行长黑田东彦 5 月 27 日表示，日本央行需要继续宽松的货币政策。此外，日本政府向国会提交 2022 财年补充预算案，总额为 27009 亿日元，其中一部分将用于应对物价高涨问题。

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的水平，**超跌反弹主线或正进入中后段**。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仍值得持续重视。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。科技板块短期继续重视性价比，可自下而上、以 PEG 视角进行衡量和比较。

利率债：本周利率债收益曲线大幅下行，利率曲线走平；其中 1 年期国债活跃券收益率下行 4.00BP，10 年期国债活跃券是下行 8.00BP 收至 2.73%。本周资金继续维持宽松，资金利率维持偏低水平；周三国务院召开“稳住经济大盘”工作会议，会议指出扎实推动稳经济各项政策落地见效，保市场主体保就业保民生，确保经济运行在合理区间，增量政策不多，债市做多情绪升温。

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，但个别地区疫情尚未完全控制，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。国家统计局公布，1-4 月全国规模以上工业企业实现利润总额 26582.3 亿元，同比增长 3.5%（前值 8.5%），4 月当月利润增速为-8.3%。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。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，钢铁有色受需求端及海外收紧影响走势偏弱，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。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。

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。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场信心，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，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：转债跟随权益震荡调整，成交降温。中证转债指数周度跌幅 0.24%，振幅 1.43%；分行业看，化工原料及交运板块周度收涨，其他行业多数收跌，半导体跌幅最大。当前转债市场上市交易标的 410 只，存续余额 7332 亿元，单周成交 5544 亿元，日均成交仍然在千亿级别，但较 5 月中有明显降温，近来个别标的上市首日异常高开引起监管关注，新券和次新炒作热度下降，成交收敛。站在当前节点，转债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，市场转股溢价率 44.45%，分位值 98.22%，处于 2018 年至今较高水平。今年以来影响经济发展因素较多，疫情短期难以控制住，宏观环境偏弱，上市公司业绩仍然面临压力，市场缺乏主线，震荡行情中板块轮动较快。我们认为当前不宜追高，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 3,309.32 亿元，总偿还量 3,656.27 亿元，净融资-346.95 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，本周信用利差多数以下行为主，周内先大幅走阔后收窄，以 3 年中短期票据信用利差为例，AAA 信用利差收窄 2.18BP 至 30.01BP，AA+信用利差收窄 1.18BP 至 45.25bp，AA 信用利差收窄 3.18BP 至 68.85BP。**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，**城投债一级市场交易活跃**，目前宽信用阶段建议可适当下沉经济发达地区弱城投债。

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

中弘股份退市案例分析

来源：中国证监会

一、退市依据

2018年9月13日至2018年10月18日，中弘控股股份有限公司（简称中弘股份或公司）股票连续二十个交易日的每日收盘价均低于股票面值（1元），上述情形属于《深圳证券交易所股票上市规则（2018年修订）》第14.4.1条规定的股票终止上市情形。根据《深圳证券交易所股票上市规则（2018年修订）》第14.4.1条第（十八）项、第14.4.2条的规定以及深交所上市委员会的审核意见，2018年11月8日深交所决定公司股票终止上市。中弘控股于2018年11月16日起进入退市整理期，2018年12月28日终止上市并摘牌。投服中心对该公司的退市始末进行了归因分析，供广大中小投资者参考：

二、退市归因分析

（一）公司财务造假虚增利润，三会一层履职不到位

公司2017年三季度报告财务数据显示当期营业收入为28.42亿元，同比增加31.26%。而在2017年3月26日，北京市发布了《关于进一步加强商业、办公类项目管理的公告》，明确要求对北京市的商办类项目进行监管。根据中原地产研究中心统计数据，2017年北京商住房成交仅5409套，同比下跌94.6%，成交均价跌幅超过30%。公司主要产品北京御马坊项目和夏各庄项目均包含大量商住房，在北京加强商办项目调控的背景下，公司2017年前三季度营业收入增长显得极其异常，公司董监高均保证公司的财务数据真实、准确、完整，不存在虚假记载。但安徽证监局出具的《行政处罚决定书》显示，2017年前三季度中弘股份违规扩大12家子公司借款费用资本化范围，少计财务费用，直接导致中弘股份虚增前三季度利润8.58亿元。通过虚构房产销售虚增2017年前三季度营业收入、利润分别为13.58亿元、5.91亿元。

本次财务造假事件反映出公司董事会履职有效性不足，监事会监督不到位，严重打击了投资者信心。公司公告被立案调查后的4天内，公司股价从1.01元下跌至0.77元，跌幅达23.76%，换手率累计达到14.55%。投资者纷纷选择用脚投票，公司也面临面值退市的困境。

（二）控股股东连续非经营性占用上市公司资金，损害公司和广大投资者利益

根据安徽证监局出具的《行政处罚决定书》，2016年至2017年期间，公司控股股东中弘卓业及其关联方天津广某存在非经营性占用上市公司资金的情况。2016年中弘股份通过其子公司微某岛旅游向天津广某累

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。

计提供资金 43.67 亿元，2016 年末天津广某归还所有占用资金。2017 年微某岛旅游向天津广某累计提供资金 162.45 亿元，2017 年末天津广某占用公司资金 61.38 亿元。

中弘股份 2017 年资产负债率已经达到 81.26%（2017 年房地产行业平均资产负债率为 62.10%），有息负债率达到 79.93%（2017 年房地产行业平均有息负债率为 43.49%），偿债压力极大。而控股股东置公司困境于不顾，2016-2017 年连续非经营性占用上市公司资金，加重了公司的财务费用负担，干扰了公司的正常经营，损害了公司和广大投资者的利益。

三、投资者行为分析

2018 年 8 月 14 日晚，中弘股份公告因公司涉嫌虚增业绩被安徽证监局立案调查，股价跌停并首次跌破 1 元，收盘价为 0.94 元，成交额 3.2 亿元。随后股价便在 0.71 元至 1 元之间波动，成交量显著放大，公司股东户数于当季度达到历史最高的 274498 人，截至公司终止上市回落至 189655 人，居于正常交易时的平均水平，说明投资者在此期间可能更多的从公司“保壳”的角度进行博弈，而忽视了公司可能面临的风险。

五、行业资讯

【金融】

- 1、多款理财产品 5 月份以来收益率表现亮眼，普遍超过 4%，甚至有的国有大行理财产品近一个月年化收益率超过 10%、20%。不少人士认为，这主要是因为权益市场信心全面回升，因此让一些“含权”固收+理财产品短期收益率飙升。
- 2、近期公募 FOF 因业绩波动备受关注，自产自销、投资股票等问题引发激烈争议。对于部分 FOF 直投股票质疑，业内认为，配置 FOF 类似于配置球队，需要不同资产各自发挥功能。实操中，一些特定功能无法通过基金来实现，此时股票可以作为一种投资工具补充。只要其他资产投资在基金经理能力圈之内，最终目的仍是为实现组合目标而服务，就是合理的配置策略。

【产业】

- 1、据经济参考报，今年以来，在推进“双碳”工作和发力稳增长的大局之下，我国绿色投资表现亮眼，尤其是以光伏为代表的新能源项目出现爆发式增长，多元化投融资支持也按下“快进键”。业内人士预计，“十四五”时期绿色投资将释放数十万亿元增量空间，为经济增长提供可观的推动力。
- 2、据经济参考报，截至 5 月 25 日，1722 家部级“白名单”企业复工率达 92%，上海 5872 家“白名单”企业整体复工率达 75.4%，吉林监测的重点企业全部复工。工信部表示，将把保链稳链作为提振工业经济的重中之重，积极稳妥有序推进复工达产，确保产业链供应链运转顺畅。

【楼市】

- 1、上海市要求，促进房地产开发投资健康发展，建立房地产项目前期审批绿色通道，及时启动新一批次市场化新建商品住房项目上市供应，进一步缩短前期开发、拿地、开工、销售全流程时间；新开工建设住宅项目城市基础设施配套费可顺延 3 个月缴纳；完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求。
- 2、郑州正加快出台相关实施细则，持续落实好 3 月初出台的《关于促进房地产业良性循环和健康发展的通知》提出的 19 条政策要求，巩固好房地产市场回暖势头，保障老百姓合理住房需求。

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。



**深圳片区《股东来了》
2022投资者权益知识竞赛
5月15日正式开赛,等你来战!**



注册答题学知识 扫码参赛赢红包

答题规则



注册抽红包

注册登录后可获得一次1-88元拼手气红包抽取机会



互动有好礼



填写调查问卷

提交有效问卷可获得一次随机现金红包领取机会



参与基地答题

每完成一个投教基地答题可获得一次抽红包机会

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