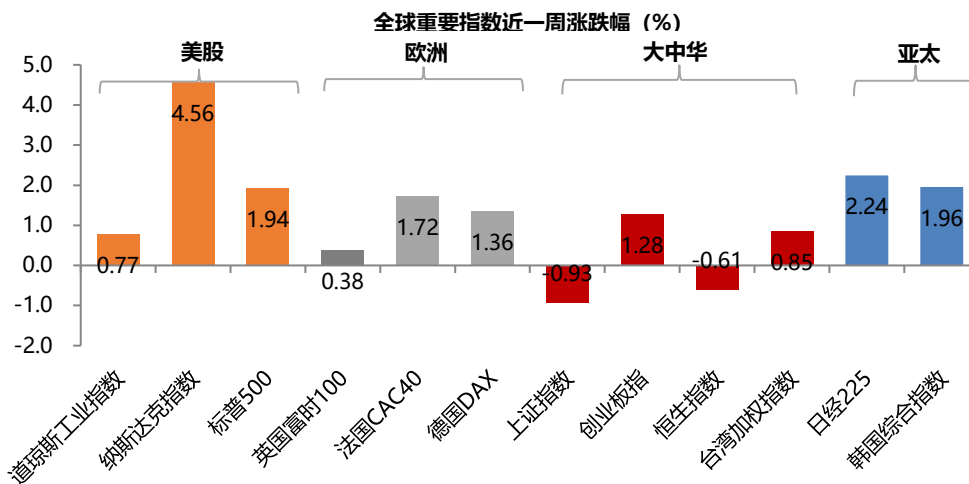


一、本周市场（2022.7.4-7.8）

（一）市场表现



（二）宏观数据

● 央行逆回购加量保障跨季流动性

6月份，央行公开市场操作货币投放 2450 亿元，货币回笼 1950 亿元，货币净投放 500 亿元，较上月流动性有所回升。当月逆回购到期量共计 1900 亿元，央行开展 7 天期逆回购操作的月度金额共计 6100 亿元，较上月增加 4100 亿元，以保障金融机构的跨季流动性需求，逆回购中标利率均为 2.1%。常备借贷便利（SLF）月度操作金额为 14.14 亿元，月度余额为 13.41 亿元，余额较上月增加 11.61 亿元。中期借贷便利（MLF）当月投放 2000 亿元，收回 2000 亿元，期末余额为 4.95 万亿元，余额与上月持平。

● PMI 重返扩张区间

6月份，中国制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数同步升至扩张区间，分别为 50.2%、54.7%和 54.1%，较 5 月份相比分别高出 .6、6.9、5.7 个百分点，反映我国经济恢复加快。

● LNG 价格创 2022 年最大跌幅

6月下旬，在全国流通领域 9 大类 5 种重要生产资料市场价格中，13 种产品价格较 5 月下旬有所上涨，36 种产品价格较 5 月下旬有所下降，1 种产品价格较 5 月下旬持平。其中，黑色金属、

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。

非金属建材、林产品类重要生产资料价格均呈下降趋势；石油天然气大类中的液化天然气(LNG)价格月度跌幅达-12.37%，创 2022 年最大跌幅；农产品大类中的生猪价格月度涨幅最大，为 16.56%。

- **中国粗钢产量在 64 国中占比过半**

2022 年 1-5 月，全球 64 个纳入世界钢铁协会统计的国家粗钢产量累计达 7.92 亿吨，同比下降 6.3%。分地区看，中国粗钢产量全球最高，累计达 4.35 亿吨，同比下降 8.7%，占 64 国粗钢产量比重为 54.95%。欧盟 27 国粗钢累计产量为 6230 万吨，同比下降 4.3%。印度粗钢产量累计为 5320 万吨，同比增长 6.5%，是粗钢主产地中唯一正增长的地区。

二、新闻资讯

【国内经济】

- 1、今年以来，在国际通胀居高不下的背景下，我国物价运行总体平稳。国家统计局9日发布数据，1至6月份平均，全国居民消费价格指数（CPI）比上年同期上涨1.7%。专家分析，**展望下半年，我国物价或将延续温和上涨态势，保供稳价具有坚实基础。**
- 2、上海市印发《关于推动向新城导入功能的实施方案》，进一步吸引国内外各类资源向嘉定、青浦、松江、奉贤和南汇五个新城集聚。“十四五”期间，每个新城引入至少2家市属国有企业总部或总部型机构落户。聚焦全国民营企业500强、上海高新技术和专精特新“小巨人”企业，支持新城积极招引100家左右民营企业总部、总部型机构等落地。
- 3、深圳市印发《关于扎实推动经济稳定增长的若干措施》，涵盖多措并举减轻市场主体负担、加大金融支持实体经济力度、更大力度挖掘消费市场潜力、积极推进文化和旅游业恢复、全力消除物流堵点降低成本、切实加强社会民生服务保障等6大方面，共有30条措施。其中提出，实施“首贷户”贷款贴息，对今年6-12月从深圳辖内商业银行首次获得贷款的企业，给予2%的贴息补助，单户企业贴息金额最高20万元。

【国际经济】

- 1、**美国ISM制造业PMI低于预期。**6月份，美国供应管理协会（ISM）发布的制造业PMI为53，低于预期的54.9，较上月下降3.1个点，反映美国需求边际转弱。从分项数据看，新订单指数、就业指数、供应商交付指数、物价指数、订单库存指数、出口订单指数均在环比下降。产出指数、自有库存指数、客户库存指数、进口指数环比上升。
- 2、**英国央行发布金融稳定报告警告称，英国和全球经济前景“严重恶化”。**世界各地的能源和燃料成本正在迅速上涨，总体上使得生活成本提升的速度更快。银行必须增加预留资金以应对冲击，从当前开始，银行将被要求留出相当于其总资产2%的金额作为缓冲资金，而不是正常情况下的1%。
- 3、**澳洲联储将基准利率上调50个基点至1.35%，为2019年5月以来最高利率水平，并承诺继续收紧货币政策以遏制通胀加速。**这是澳洲联储多年来首次连续加息50个基点。澳洲联储预计，通胀将在今年晚些时候见顶，并将在明年回落至2-3%的区间。

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“消费+低估科技+稳增长”。短期可做调整，兑现高估值行业收益，转向相对低估值的中期“复苏”主线品种，包括消费和有需求支撑的成长细分领域，稳增长主线关注地产及后周期链条。随着本轮疫情趋于好转及中期防疫政策不断优化，此前受到需求严重压制的疫后主线修复空间有望进一步提升。

此外，还可持续关注未来受益于经济复苏的可选消费，汽车等强势品种仍可逢低布局。科技板块配置需在估值兼具性价比的前提下，布局高景气，关注科技赛道中受益于下游消费需求恢复的细分品种，可着重关注中报业绩相对靠前、估值仍具较高吸引力的新能源、军工等板块的优质品种。稳增长效果逐渐落地阶段，可适度增加对地产链后周期品种如消费建材、家居、厨电等受益方向的关注。

利率债：本周利率债收益率整体上行，其中1年期国债活跃券收益率上行0.5BP，10年期国债活跃券上行1.25BP收至2.84%。本周一央行超预期开展30亿元逆回购操作，利空信号意义较强；**周中国内疫情反弹，债市情绪略有回暖。**

我们认为，当前市场关注的重点在于疫情反复背景下地产及基建恢复情况，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。6月制造业PMI回升至50.2，环比增0.6个百分点，经济重回扩张区间，但力度较为温和；6月生产、新订单指数均回到扩张区间，显示产需修复，制造业被动去库存，经济复苏特征明显。**出口方面**，6月PMI新出口订单继续回升3.3点至49.5，上海周边货运物流恢复后，港口出货量迅速回温，八大枢纽港口集装箱吞吐量同比6月以来持续增长，显示出口短期仍具备韧性；但从运价指数的表现来看，外需前景并不乐观。目前海外加息持续，东南亚替代效应加强，长期看出口仍然承压。今年以来多地地产政策放松力度加大，政策面呵护力度较强；**地产方面**，近期一线城市地产销售面积均值出现增长，或与上海和北京疫情缓和后的补偿性地产消费相关，同时二三线城市销售也略有改善；目前房企风险事件不断，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**，5月16-24岁调查失业率升至18.4%，就业形势严峻，政策端稳就业压力较大。**通胀方面**，6月CPI同比2.5%，PPI同比6.1%，基本符合预期，PPI-CPI剪刀差收窄、中游制造利润率改善；近期钢厂亏损减产发酵，螺纹、铁矿等黑色系启动一轮下跌行情；美联储加息背景下，原油、有色价格也受到大幅压制，短期内国内疫情反复对商品价格也有一定影响，商品项涨价压力趋缓。目前美国商品涨价蔓延至服务项，劳动力成本上涨压力持续存在，海外通胀仍有可能成为潜在利

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。

空因素。近期美债长短端收益率倒挂，加息背景下衰退预期提升，需关注美联储后续加息节奏。**财政方面**，今年以来，财政减税降费、留抵退税力度较大，且受地产市场影响土地出让收入大幅减少，财政收支压力逐步体现，市场对于后续财政进一步发力政策期待较强；截至 6 月新增专项债已发行 3.4 万亿元，基本用完前两批下达额度，第三批专项债项目申报，或为新一批额度做准备；同时新增 8000 亿元政策性、开发性贷款额度，创设 3000 亿元政策性、开发性金融工具，可作为预算内财政的有效补充。

综上，当前国内疫情已逐步控制，经济环比动能有所恢复，但国内有效需求仍然不足，海外需求承压。目前市场对于后续债市上行的担忧主要来源于后续经济恢复和货币政策的逐步退出，目前货币政策宽松方向不变，但资金需求预计将随疫情后信贷恢复逐步启动，短期淤积在金融体系的资金释放，对资金成本造成一定上调压力；叠加目前市场杠杆高，短端获利空间可能被压缩。经济恢复方面，目前市场关注点集中在宽信用和财政地产发力，当前票据贴现利率走高，6 月社融预计总量结构双改善。**目前市场资金面仍较为充裕，欠配行情延续，后续面临经济修复、超预期政策、海外通胀等多重利空因素，但基本面绝对水平不强的背景下，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，成交缩量明显。分行业看，多数板块收跌，电力新能源、生猪养殖、军工板块表现相对较好。成交方面，在转债调整交易规则及权益市场调整的当下，转债市场有所降温，本周成交额 5628 亿元，相较上周的 7606 亿元，缩量明显；从结构来看，单周成交额百亿级别以上共 10 只，成交额合计 1983 亿，占比转债市场周度规模的 35.24%，上述标的周度换手率也极高，反映市场投机交易仍旧明显。

站在当前节点，转债市场 5 月以来跟随权益修复，但涨幅不及正股，转股溢价率有所压缩，表面上看转债已经释放了部分压力，但仍然未能突破价格和估值的掣肘，转债市场前期回调幅度本身较小，年初以来转债最大回撤仅 12.17%，远小于中证全指的 26.98%，且累计了较高的转股溢价率，使得在本轮反弹阶段转债的性价比低于股票。随着疫情逐步得到控制，各项保就业稳增长政策陆续出台，预计经济 Q2 见底回升，后续市场下跌的空间相对有限；5 月份以来市场反弹幅度已不小，短期支撑市场持续走出趋势性行情的动力不足，我们建议不宜追高，需要有估值性价比和逢高兑现的意识，控制转债仓位均衡配置。

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。

信用债：一级方面，本周合计新发行信用债 2,232.02 亿元，总偿还量 1,887.49 亿元，净融资 344.52 亿元。**二级市场方面**，本周各等级收益率小幅震荡，周内先上后下，本周央行连续 5 日开展 30 亿元逆回购操作，这是 2021 年 1 月以来央行首次低于 100 亿元的逆回购操作，市场担心央行收敛流动性，周一债市收益率大幅上行。但后续市场流动性仍然宽松，各地重现零星疫情，现券开始窄幅震荡。**信用利差方面**，本周各高等级信用利差以下行为主，以 3 年中短期票据信用利差为例，AAA 信用利差收窄 5.1BP 至 26.72BP，AA+信用利差收窄 5.12BP 至 44.56bp，AA 信用利差收窄 4.12BP 至 64.56BP。

展望后续，央行开展 30 亿逆回购并不代表货币政策的转向，当前经济仍处于疫后恢复阶段，央行的目标仍是宽信用稳增长和保就业，但 30 亿逆回购操作的主要目的主要是做预期管理，叠加当前债市杠杆高企，表明货币政策会从异常宽松模式转向适度宽松，资金中枢会逐步上移。**虽然经济进入小复苏阶段，叠加美联储加息缩表环境，但经济修复空间有限，债市整体以低波动震荡为主。如果地产超预期修复，长短端利率仍有上行的风险。**

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

证券公司违规代销产品

来源：中国证监会

一、案例简介

2017年，A证券公司某分支机构负责人周某，在未履行公司内部审核程序情况下，私自与某私募基金管理机构对接，引入2只私募产品在其分支机构内向客户销售。部分拟购买产品投资者不符合私募基金投资者适当性管理条件，该分支机构负责人要求这些投资者将资金打入自己个人银行卡，并以其个人名义认购私募基金份额。

二、案例分析

本案A证券公司存在2项违规问题。一是其分支机构擅自代销金融产品，不符合《证券公司代销金融产品管理规定》（证监会公告[2012]34号）第六条第二款“证券公司应当对代销金融产品业务实行集中统一管理，明确内设部门和分支机构在代销金融产品业务中的职责。禁止证券公司分支机构擅自代销金融产品”规定。二是其分支机构汇集不适当投资者资金用于购买私募产品，不符合《证券公司代销金融产品管理规定》第十四条第四款“不得使用除证券公司客户交易结算资金专用存款账户外的其他账户，代委托人接收客户购买金融产品的资金”及《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令第105号）第十九条“投资者应当确保投资资金来源合法，不得非法汇集他人资金投资私募基金”的规定。我局根据《证券公司监督管理条例》（国务院令第522号）第七十条等规定，对A证券公司处以责令改正、责令增加内部合规检查次数并责令处分有关人员的行政监管措施，并对该分支机构负责人采取公开谴责的行政监管措施。

三、案件启示

对投资者而言，在购买证券公司代销的金融产品时，应获取金融产品合同当事人情况介绍、金融产品说明书等材料，充分了解金融产品有关信息及主要风险特征，谨慎考虑自身风险承受能力，理性思考、审慎选择；投资资金不得存入他人账户，必须存入证券公司客户交易结算资金专用存款账户。

证券公司应当自觉规范执业行为，重视业务活动规范化、流程化和标准化，严格落实投资者适当性管理要求，坚决维护投资者合法权益。

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、公募基金行业迎来产品“万只时代”。截止7月9日，6月以来新成立160只基金，剔除清盘的22只，**已成立公募基金总只数达10010只**。展望未来，如何增加基民获得感、提升权益基金占比仍是基金行业践行高质量发展道路上面临的考验。
- 2、在指数化产品大发展、创新产品迭出的背景下，热门指数的场外指数增强型基金，成为“后来者”打造产品吸引力和差异化的重要方式。截至7月9日，今年以来已有22家基金管理人申报了29只权益指数增强型基金，同比出现了快速增长，该类产品也在近四年增长2.27倍，总规模逼近1500亿元。

【产业】

- 1、我国已全面实现新建建筑节能，绿色建筑发展迅速、成效显著。住建部数据显示，截至今年上半年，我国新建绿色建筑面积占新建建筑比例已超过90%，全国新建绿色建筑面积已由2012年的400万平方米增长至2021年的20亿平方米。
- 2、乘联会秘书长崔东树指出，供给改善叠加油价上浮预期带来新能源车市场火爆，油价上涨而电价锁定带动电动车订单表现火爆。数据显示，**6月新能源乘用车批发销量达到57万辆，同比增长141%，环比增长35%**；新能源车厂商批发渗透率26.1%，同比提升10.8个百分点。

【商品】

- 1、在美联储更强加息预期下，黄金遭遇较大抛售压力。业内认为，如果原油价格不出现大幅下跌，美国通胀程度便难以缓解，这意味着下半年美联储加息步伐依然坚定，而美元和美元实际利率预期坚挺将令金价继续承压。
- 2、衰退交易引发全球商品市场恐慌性抛售，有色金属首当其冲。上周沪铜跌破60000元吨，6月累计下跌超20%。铜对全球工业前景预期敏感，被称为“经济晴雨表”。大宗商品经纪商Marex数据显示，**目前对铜空头押注处于2015年以来最高水平**。

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、诚通证券、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、中原证券。

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