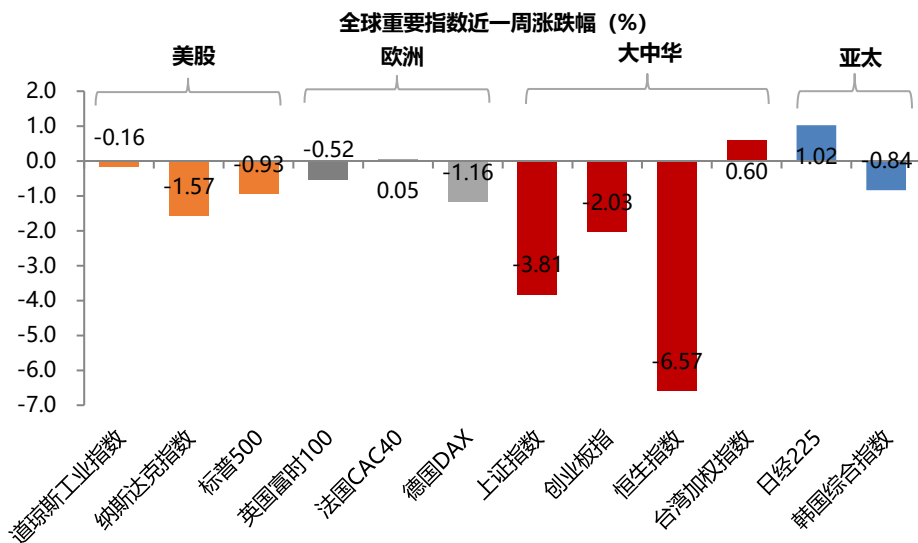


一、本周市场（2022.7.11-7.15）

（一）市场表现



（二）宏观数据

● 上半年 GDP 增长 2.5%

2022 年上半年，我国 GDP 累计达 56.26 万亿元，同比增长 2.5%。分产业看，第一产业增加值为 2.91 万亿元，同比增长 5%，占 GDP 比重为 5.18%，一产占比较去年同期下降 0.21 个百分点。第二产业增加值为 22.86 万亿元，同比增长 3.2%，占 GDP 比重为 40.64%，二产占比较去年同期提高 1.59 个百分点。第三产业增加值为 30.49 万亿元，同比增长 1.8%，占 GDP 比重为 54.19%，三产占比较去年同期下降 1.39 个百分点。

● 上半年居民收入稳步增长

上半年，全国居民人均可支配收入为 1.85 万元，同比名义增长 4.7%，扣除价格因素实际增长 3%。其中，工资性收入为 1.06 万元，同比增长 4.7%，收入占比为 57.28%；经营净收入为 0.28 万元，同比增长 3.2%，收入占比为 15.39%；财产净收入为 0.17 万元，同比增长 5.2%，收入占比为 9.02%；转移净收入为 0.34 万元，同比增长 5.6%，收入占比为 18.32%。

● 上半年社融增量达 2002 年以来最高点

6 月份，社会融资规模增量为 5.17 万亿元，同比增长 39.67%。其中，新增人民币贷款为 3.06 万亿元，同比增长 31.96%，占社融增量的比重为 59.17%。企业债券增量为 0.25 万亿元，同比

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。

降幅收缩至-36.47%，占社融增量的比重为 4.83%。政府债券增量为 1.62 万亿元，创历史新高，同比增长 115.56%，占社融增量的比重为 31.3%。

● 6 月人民币存款增量达 2001 年以来最高点

6 月份，金融机构人民币存款当月增量达到 2001 年以来的最高点，为 4.83 万亿元，同比增长 25.13%。其中，居民户新增人民币存款 2.47 万亿元，同比增长 10.8%；非金融性公司新增人民币存款 2.93 万亿元，同比增长 18.56%。

● CPI 和 PPI 同比持续上涨

6 月份，CPI 同比上涨 2.5%，涨幅较上月扩大 0.4 个百分点，主要原因是去年基数走低，其次是由于油价及猪肉价格上涨。剔除食品和能源的核心 CPI 同比上涨 1%，涨幅较上月扩大 0.1 个百分点。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 2.5%，其中鲜果价格同比上涨 19%，涨幅较上月持平；猪肉价格跌幅收窄至 6%。此外，交通工具用燃料同比上涨 32.8%，为 2022 年最大涨幅，较上月扩大 5.7 个百分点。

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、国务院总理李克强对 2022 年全国医改工作会议作出重要批示指出,要进一步加强国家区域医疗中心和医疗联合体建设,促进优质医疗资源扩容和均衡布局,发挥高水平医院引领带动作用,提升基层能力。**持续实施药品和高值医用耗材集中带量采购、异地就医跨省直接结算等便民惠民举措,减轻群众就医负担。**
- 2、国务院公布 2022 年度立法工作计划,围绕全面深化改革开放、推动经济高质量发展,提请全国人大常委会审议关税法草案、增值税法草案、金融稳定法草案、铁路法修订草案。**预备制定国有金融资本管理条例、地方金融监督管理条例、上市公司监督管理条例,预备修订国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定、国务院关于经营者集中申报标准的规定等。**
- 3、国资委社会责任局副局长柳长森透露,中央企业乡村产业投资基金由 93 家中央企业经过三次募资和转增资本,规模已达到 337.43 亿元。数据显示,截至 2021 年末,中央企业乡村产业投资基金浮盈及实现收益 126.12 亿元,投资回报倍数 1.31,内部收益率 16.92%。

【国际经济】

- 1、据央视新闻,美国总统拜登对沙特阿拉伯进行访问。美国白宫发表声明称,**美沙双方决定就近期和长期全球能源市场定期进行磋商,并作为战略合作伙伴在气候和能源转型倡议方面开展合作,同时承认沙特未来在能源方面领导作用。**
- 2、**美国通胀数据持续“爆表”,**美联储 7 月会议或再度加息 75 个基点,加息 100 个基点也不是不可能。美国劳工部数据显示,美国 6 月 CPI 同比上涨 9.1%,为 1981 年 11 月以来最大增幅,环比则上涨 1.3%,**创 2005 年 9 月以来新高;**6 月核心 CPI 上涨 5.9%,环比上涨 0.7%。四项数据全部高于市场预期。美国总统拜登表示,美国 6 月通胀数据“高得令人无法接受”,但考虑到最近汽油价格的下跌,CPI 数据已经过时;将给美联储提供必要的空间以应对通胀。
- 3、**全球央行加息潮愈演愈烈。**加拿大央行宣布加息 100 个基点至 2.5%,高于市场预期的加息 75 个基点,并强调未来有必要进一步上调利率。韩国央行宣布加息 50 个基点至 2.25%,为史上首次加息 50 个基点,同时也是首次连续三次加息。新西兰联储宣布将基准利率上调 50 个基点至 2.5%,为今年以来第三次加息 50 个基点,也是连续第六次加息。

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，维持此前“消费+科技+稳增长”配置观点，但仍需关注停贷事件对市场风险偏好的影响。待政策方向明确后，短期阶段性回调后的稳增长主线仍可逢低布局；此外，**可增配低估值的受益“复苏”主线的中期布局品种**，包括消费和有需求支撑的成长细分领域。具体来看，消费配置方面，虽然疫情反复，但防疫优化是大方向，此前受到需求严重压制的疫后复苏主线（酒店/餐饮/免税/航空机场）受益弹性较大，可逢低布局显著受益于经济复苏的可选消费方向（白酒/汽车）。科技配置方面，在估值合理前提下，结合中报业绩，继续优先布局景气度靠前的科技行业（新能源/军工），此外可关注科技赛道中同样受益于下游需求恢复的细分品种（汽车半导体/互联网平台/广告/IT 软件）。

利率债：本周利率债收益长短端均有下行，利率曲线继续走陡；其中 1 年期国债活跃券收益率下行 8.24BP，10 年国债活跃券下行 5.28BP 收至 2.79%。本周央行 30 亿逆回购操作的情绪影响渐退，资金面持续宽松推升做多情绪；同时本周停贷事件演绎，部分地区疫情反复，叠加 6 月经济整体修复但地产投资降幅扩大，经济修复可持续性和力度仍存在不确定性。

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。本周公布的经济数据基本在预期之内，二季度国内实际 GDP 同比增 0.4%，6 月工业增加值当月同比为 3.9%。出口方面，6 月我国出口额同比+17.9%，出口短期仍具备韧性，6 月多地复产复工，供应开始恢复，供应链修复顺畅，生产方面叠加运输方面都有所好转；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；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。本周地产停贷事项持续演绎，后续地方政府对预售资金的监管可能更加规范严格。消费方面，6 月城镇调查失业率下降至 5.5%，但 16-24 岁调查失业率继续上升至 19.3%，就业形势严峻，政策端稳就业压力较大；6 月社会消费品零售总额当月同比升至 3.1%，仍处于偏低水平。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。当前猪价上行，短期内 CPI 上行压力较大，核心 CPI 仍偏低。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空因素。财政方面，本周公布了今年 1-6 月财政数据，疫情冲击之下 1-6 月财政收入增速降幅大幅收窄，但仍在负区间；

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。

财政支出强度不减，基建类支出较为积极，6月基建投资累计同比上升至9.25%。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，当前国内经济环比动能有所恢复，但疫情反复，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，6月社融总量结构双改善，基建投资持续恢复，地产压力持续。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：本周沪深指数跌幅较大，转债市场小幅下跌。本周在权益市场深度下跌带动下，转债市场主要指数集体收跌，但相比于权益市场，跌幅较小。从行业来看，周内家用电器、机械设备和电气设备等8个行业上涨，其余悉数下跌。截至本周五，中证转债指数累计下跌0.78%，上证转债指数下跌累计下跌%，深证转债指数累计下跌0.94%。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。

信用债：一级方面，本周合计新发行信用债4,366.30亿元，总偿还量4,176.20亿元，净融资190.10亿元。二级市场方面，本周各等级收益率以下行为主，尤其是短端各等级收益率下行较多。本周先后公布了社融和二季度经济数据，6月社融总量和结构较5月有显著改善，二季度GDP同比增长了0.4%，但债市并未上行，仍继续向下，此前市场已经提前预期社融数据的好转，二季度GDP增速低于预期，市场担忧基本面，整体以下行为主。信用利差方面，本周信用利差走势分化，短期限各等级信用利差以下行为主，长期限低等级信用利差以上行为主，以1年中短期票据信用利差为例，AAA信用利差收窄4.04BP至29.86BP，AA+信用利差收窄3.03BP至42.61bp，AA信用利差收窄4.03BP至52.61BP。

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。

以3年中短期票据信用利差为例，AAA信用利差收窄0.04BP至26.68BP，AA+信用利差走阔0.97BP至45.53bp，AA信用利差走阔5.97BP至70.53BP。展望后续，本周断贷风波继续发酵，本次风波会导致购房者对期房信任度下降，从而影响房企销量和资金周转，各级地方政府可能会加强预售资金监管，加剧房企负反馈效应。但目前断贷比重较低，对金融系统的冲击有限。货币政策面临多元目标，经济虽然进入小复苏阶段但压力仍较大，叠加美联储加息缩表环境，央行需要兼顾内外平衡。当前断贷和村镇银行事件导致货币政策保持宽松，避免风险向金融体系传导，后续债市整体以低波动震荡为主。

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

假冒证券公司合作伙伴开展非法证券活动

来源：中国证监会

一、案例简介

2020年7月1日，投资者张某向“12386”投诉热线投诉。张某称，一家名为WL线上交易的公司宣传其在A证券公司有VIP通道，2020年6月25日在其推介下通过该公司推荐的手机APP开立了A证券公司证券及资金账户，并转入170余万元。后WL公司工作人员告知其因证监会严查VIP通道，他的资金已被冻结，账户和资金都没有了。张某认为A证券公司联合WL线上交易公司欺诈投资者，要求A证券公司退还资金。

二、案例分析

接到投诉后，A证券公司及时与张某沟通了解情况，并对张某反映的情况进行认真调查核实。经核实，未查到张某在A证券公司开立账户，张某反映的第三方机构也不是公司合作伙伴。A证券公司判断张某遇到了不法分子假冒公司合作伙伴进行非法证券活动，立即将相关情况告知张某，并提醒其警惕非法证券活动，发生财产损失尽快向公安机关报案；同时通过公司手机APP、短信等线上服务渠道发布申明，提醒投资者谨防不法分子的非法证券活动。投诉人对公司解释表示认可并撤回投诉。

三、案件启示

近年来，多发不法分子利用网站、电话、微信、QQ、APP等渠道冒充证券公司或其合作伙伴，以开立账户、推荐股票、承诺收益、收取会员费或指导费、委托理财等方式开展非法证券活动情况。此类非法证券活动不仅侵害证券公司名誉，更对广大投资者的利益带来严重损害。为维护证券市场秩序、保障投资者合法权益，广大投资者应加强风险防范意识，不轻信任何以个人、私募团队名义开展的非法证券行为，保护自身财产安全。如有相关业务需求可通过证券公司官方网站、客服热线、官方微信公众号等正规渠道进行联络和申请。

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、随着“碳达峰”、“碳中和”目标提出和推进，新能源相关产业站在最强时代风口。公募新能源赛道型产品布局也从占领“主赛道”发展到布局“全赛道”，目前全市场有 62 家公募共布局 163 只相关产品，管理总规模超过 3200 亿元。
- 2、随着需求逐步回暖及各类促消费政策落地实施，近期多家银行发力个人消费类贷款，不断推出优惠活动，部分银行消费贷款年化利率已降至 4% 以下。专家认为，大力发展消费信贷有助于稳增长、稳消费，个人消费贷款利率下调将成为趋势。

【产业】

- 1、市场监管总局要求持续加强对雪糕等冷冻饮品生产经营企业监督检查和产品监督抽检，严厉查处违法违规行为，保障雪糕等冷冻饮品质量安全。上半年，各级市场监管部门共组织监督抽检 3137 批次雪糕产品，其中检出不合格样品 15 批次。
- 2、海南设立奖补资金，推动旅游业高质量发展，在营业收入上规模奖励中，对从 2021 年起年度营业收入首次突破 1 亿元、3 亿元、5 亿元、10 亿元实质性运营现代文旅服务业企业，分别给予 50 万元、80 万元、100 万元、150 万元一次性奖励。

【楼市】

- 1、央行原行长戴相龙表示，住房贷款要支持对住房梯度需求，在商品房建设中配建长租房，开发新婚青年中小户型房以及新市民经济适用房，并支持县域城镇居民改善住房，对有条件农户发放修房、建房贷款。
- 2、中国社科院城市与竞争力研究中心主任倪鹏飞认为，目前房地产市场正从负循环向正循环转变，下半年有望恢复。若没有外部意外冲击，房地产市场或在三季度开始恢复，四季度一些指标可以转正。从空间上看，一二线城市有望率先回暖。

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