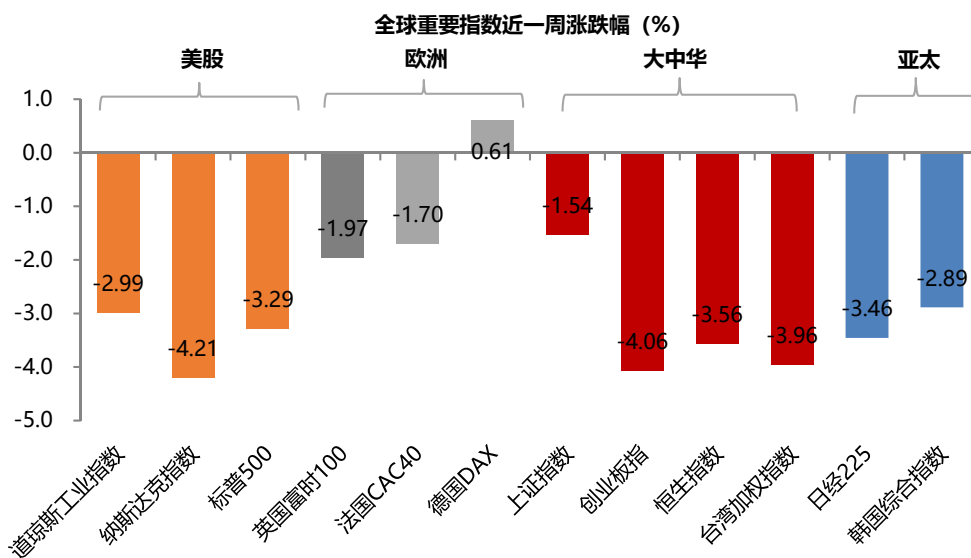


一、本周市场（2022.8.29-9.2）

（一）市场表现



（二）宏观数据

【国内经济】

● PMI 分项指数呈 10 升 1 平 2 降

2022 年 8 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.4%，较上月回升 0.4 个百分点，高于万得一直预测的 49.2%。非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数保持在扩张区间，分别为 52.6%、51.7%，较上月均有所下降。

● 工业企业营业收入利润率同比下降 0.7 个百分点

2022 年 1-7 月，全国工业企业营业收入累计为 76.57 万亿元，同比增长 8.8%；工业企业营业成本为 64.85 万亿元，同比上升 10%；工业企业利润总额为 4.89 万亿元，同比下降 1.1%。全国工业企业营业收入利润率为 6.39%，较去年同期下降 0.7 个百分点；工业企业营业成本率为 84.7%，较去年同期上升 1.07 个百分点。全国工业企业人均营业收入为 175.4 万元/人，同比增长 7.87%；分企业类型看，国有控股企业人均营业收入最高且增速最快，达 285.9 万元/人，同比增长 14.04%。

● 企业招工前瞻指数连续 3 个月上扬

2022 年 8 月，中国企业经营状况指数（BCI）为 46.06，环比提高 3.95%，已连续 5 个月低

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。

于 50 的分水岭，表明受调查企业的经营状况依然不太乐观。企业销售前瞻指数、企业利润前瞻指数、企业融资环境指数和企业库存前瞻指数呈现两升两降的局面。其中，企业销售前瞻指数由 7 月的 48.97 提升至 52.27，迈过了 50 的分水岭；企业库存前瞻指数由 7 月的 39.77 提高至 47.28；企业利润前瞻指数和企业融资环境指数分别为 36.42、47.52，均较上月有所下降。

【全球经济】

● 印中美商业银行分支机构数量位列前三

2021 年，全球商业银行机构数量排名前 10 的国家依次为美国、英国、德国、瑞士、法国、意大利、中国、印度、西班牙、巴西，其中美国商业银行机构数量为 4200 个，是其他 9 个前 10 国家商业银行机构总数的 2.3 倍。从分支机构数量来看，印度商业银行分支机构数量（不包括总部）为 15.07 万个，排名第一；中国商业银行分支机构数量（不包括总部）为 10.19 万个，排名第二；美国商业银行分支机构数量（不包括总部）为 7.25 万个，排名第三。

● 美国抵押贷款利率利差扩大

截至 2022 年 8 月 25 日，美国 30 年期抵押贷款固定利率为 5.55%，环比上涨 0.42 个百分点。15 年期抵押贷款固定利率为 4.85%，环比上涨 0.3 个百分点。5 年期抵押贷款浮动利率为 4.36%，环比下降 0.03 个百分点。5 年期抵押贷款浮动利率利差为 2.75%，与上周持平。30 年期抵押贷款固定利率与 5 年期抵押贷款浮动利率利差为 1.19%，较上周扩大 0.45 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、**商务部表示，将加紧推出新版的《鼓励外商投资产业目录》，进一步扩大先进制造、科技创新、现代服务等领域鼓励外商投资的范围。**积极出台促进制造业引资和外资研发中心发展的相关专项政策，引导外商持续加大制造业和研发领域的在华投资。
- 2、**央行就《金融控股公司关联交易管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。**《办法》将关联交易分为金融控股公司本级关联交易和附属机构关联交易，前者受央行监管，后者受金融监管部门监管。按照管理目标不同，集团内部交易重点防范虚构交易、转移利润、隐藏风险、监管套利等问题，集团对外关联交易重点防范利益输送风险。
- 3、**一批新规 9 月 1 日起施行。**向境外提供重要数据应申报数据出境安全评估，《数据出境安全评估办法》明确 4 种应当申报数据出境安全评估的情形；《保险资产管理公司管理规定》不再限制外资险企在保险资管公司持股比例上限，并要求保险资产管理公司应建立全面风险管理体系。新修订的义务教育课程方案和课程标准于 2022 年秋季学期开始执行，劳动课正式升级为中小学独立课程。《关于严格执行招标投标法规制度进一步规范招标投标主体行为的若干意见》加大对违法投标行为打击力度。《北京市住房租赁条例》明确，加强住房租赁价格监测，租金明显上涨时政府可“干预”。

【国际经济】

- 1、**巴菲特首次卖出比亚迪，套现超 3 亿港元。**港交所披露文件显示，巴菲特旗下伯克希尔哈撒韦公司在 8 月 24 日出售 133 万股比亚迪股份，为巴菲特持有比亚迪 14 年来首次卖出。以本次交易的平均价格 277.1 港元/股计算，巴菲特此次减持 133 万股，套现逾 3.58 亿港元。减持后持有股份总数为 2.19 亿股，持股比例降至 19.92%。巴菲特于 2008 年以每股 8 港元购买 2.25 亿股比亚迪股份，目前投资收益已超 30 倍。
- 2、**美国上周初请失业金人数为 23.2 万人，连续第三周下降，降至两个月来最低水平，表明尽管经济增长放缓，但就业需求依然健康。**另外，美国 8 月挑战者企业裁员人数 2.05 万人，前值 2.58 万人。
- 3、**英国 8 月 Nationwide 房价指数同比升 10%，为连续第 13 个月上涨，在过去两年中，平均房价上涨近 5 万英镑。**英国 8 月制造业 PMI 终值 47.3，初值 46。

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，继续维持均衡配置，前期极端分化的风格需要收敛，短期成长需消化交易拥挤和外围紧缩预期的回摆，估值偏低、滞涨的消费和稳增长主线或有回摆，经济预期强弱将决定风格收敛程度，中期仍可维持“科技+消费+稳增长”均衡配置予以应对。科技方面，新能源、军工等科技行业景气度依然较高，受益于下游需求恢复的细分品种（汽车电子/互联网平台/广告/IT 软件）也仍可关注。消费方面，虽然动态清零方针不变，但常态化/精准化防疫的持续优化仍是大趋势，疫后复苏主线（酒店/餐饮/免税/航空机场）尽管时有反复，但大方向仍是向好，此外可关注受益于经济复苏的可选消费方向（白酒/汽车）。稳增长方面，地产依然是政策层重点考量，地产、银行等稳增长主线依然值得关注，此外后续“因城施策”用足用好，地产销售有望在政策支持下稳中向好，加之“保交楼”利于施工/竣工，由此地产链后周期品种或依然受益（家居/厨电/消费建材）。

利率债：本周利率债收益率全面下行，其中 1 年期国债活跃券收益率下行 4.81BP，10 年国债活跃券下行 2.99BP 收至 2.63%。本周一二起隔夜价格有所回落，上周末公布的 7 月规上工业企业利润继续走弱，债市走强；周四成都疫情持续，开启全市“三天三测”，利率进一步下降；本周票据利率下行，市场对 8 月信贷预期有所减弱，进一步支撑做多行情。

我们认为，当前市场关注的重点在于疫情反复背景下基建拉动和消费恢复情况，关注地产企稳窗口及出口韧性，同时应考虑央行应对态度以及财政和地产发力情况。**经济恢复方面**，8 月 PMI 为 49.4，较上月回升 0.4 个百分点，但仍处于收缩区间内，生产、新订单情况均继续处于收缩区间，产需均持续偏弱；出厂价格指数回升幅度高于购进价格，需求收缩压力略有好转，企业去库有所加快；购进价格压力继续减弱，但企业补库依旧谨慎；8 月国内疫情多点反复，物流配送受到一定影响。目前看经济恢复的动能依旧不强，近期成都、深圳疫情反复，成都地区开始居家，各地疫情防控政策仍较严格，预计对局部地区的消费、物流、生产仍有持续性影响。**地产方面**，本周各地地产政策持续，今年以来多地地产政策放松力度加大，但“房住不炒”主基调未变；目前停贷、烂尾、逾期等房企风险事件不断，购房信心不足，地产投资边际走弱压力短期内预计持续。**出口方面**，目前海外劳动力需求依然旺盛，商品需求也依然强劲，8 月美国 PMI 持平上月，短期韧性不容忽视；但商品项涨价趋缓，价格因素后期对出口支撑将逐步减弱，主要 OECD 前瞻性指标和美国消费者信心指数趋势向下，出口长期下行压力仍存。**消费方面**，7 月城镇调查失业率下降至 5.4%，但 16-24 岁调查失业率继续上升至 19.9%，就业形势严峻，政策端稳就业压力较大；8 月国内疫情反复，餐饮、旅游预计仍将收到一定影响。**通**

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。

胀方面，近期猪价上涨趋势减缓，疫情延续、管控措施对短期内猪价有一定抑制；商品项涨价压力趋缓，同时受翘尾因素影响 8 月 PPI 同比或将继续小幅下降，目前看下半年猪油共振压力尚不凸显。**海外方面**，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，本周美联储多个官员继续表态不会放松对通胀的控制，10 年期美债收益率继续上行至 3.2% 以上，后续海外通胀仍有可能成为潜在利空因素。**财政方面**，8 月 24 日国常会提出增加 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好 5000 多亿元专项债结存限额；预计上述资金将进一步撬动基建投资，但是考虑到工程进度，在今年形成的实物工作量和投资额预计有限；后续专项债结存限额发行和财政支出规模仍较大，预计对资金面形成一定扰动。

综上，近期国内疫情反复，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程度，以及大幅偏低的资金成本能否持续。降息及 MLF 缩量续作之后，资金利率反而略有上行，流动性回笼带来资金面收敛的压力；后续财政支出力度预计不减，实体投融资需求均不强，央行降息背景下，预计资金流动性仍将维持宽松；目前杠杆高，市场对于资金成本的敏感度提升。**经济恢复方面**，目前市场关注点集中在财政基建发力，关注增量政策实际落地效果；当前需求不振，地产市场悲观情绪较浓。**目前市场资金持续充裕，经济基本面偏弱，欠配行情延续，债市整体环境较为乐观；但后续经济修复、超预期政策、海外通胀等多重利空因素仍存，预计期限利差仍将维持高位。**

转债：本周转债市场收跌。其中，中证转债指数下跌 1.30%，上证转债指数下跌 0.95%，深证转债指数累计下跌 2.01%。转债行业中，周内共有 3 个行业上涨，23 个行业下跌。涨幅前三的行业为轻工制造、通信和交通运输，涨幅分别为 2.85%、1.07% 和 0.03%，跌幅前三的行业为电力设备、国防军工和汽车，跌幅分别为 4.88%、3.65% 和 3.20%。近期市场发生风格切换迹象，光伏、风电、汽车零部件等热门成长赛道明显回调，地产后周期、食品饮料等价值板块表现相对较好。**配置策略方面**，长期来看，新能源板块仍维持较高的景气度，但短期内估值较高、交易拥挤的新能源赛道尚有下跌风险，建议等待市场企稳后再择机布局。**从行业选择上**，可偏向银行板块（特别是处于经济发达地区、坏账风险较小的城商行和农商行）、受益于欧洲能源供应紧张的化工板块（农药、化肥、维生素等）、旧能源板块（例如煤炭、天然气、水电等）以及医药和基建板块等。

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，本周发行 301 支非金融信用债，金额合计 3103 亿元，总偿还量 2812 亿元，净融资 291 亿元。**二级市场方面**，本周信用债收益率整体以下行为主。**信用利差方面**，本周信用利差整体以上行为主。具体来看，产业债信用利差上行 1.74bp 至 56.63bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差走阔 2.13bp 至 49.48bp，AA+产业债信用利差走阔 5.35bp 至 122.65bp，AA 产业债信用利差走阔 4.04bp 至 401.08bp。城投债信用利差上行 4.08bp 至 92.10bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差走阔 3.38bp 至 60.60bp，AA+城投债信用利差走阔 3.76bp 至 86.09bp，AA 城投债信用利差走阔 2.95bp 至 256.86bp。

展望后续，产业债方面，后续利差调整压力下，产业债利差性价比不高，中下游基本面改善存在一定挖掘机会，中下游行业债券相比煤钢债，流动性方面溢价较大，优选安全边际较高的主体。**地产债方面**，当期房企信用分化持续，安全性高的高等级国有企业更受市场青睐，但弱资质的民企信用风险仍未完全化解，不建议下沉弱资质民企。**城投债方面**，当前城投债整体的收益率水平较低，本质是靠再融资解决城投债务到期，核心抓手在于研究及跟踪观察地方城投的负债能力。短期内城投安全性较高，资金整体充裕。下半年估值调整风险较大，但预计长久期调整的幅度相对以前要小，可适当加久期参与高评级。防范尾部城投的信用风险，不建议下沉债务负担较重的地区。

四、投资者教育专栏

防范非法证券投资咨询和委托理财活动

来源：中国证监会

【基本案情】

投资者张某在搜狐网首页证券投资栏目，发现几条信息，标示“6只股100%涨停”、“杨百万18亿买3股”、“私募拉升3只黑马”、“看明日6只涨停股”。张某很好奇，点击一条，发现是名为“上海中信证券[-0.68% 资金 研报]”的网站，网站顶部写着“公司被中国证券业协会评为十大优秀证券网站”，并附有多种资质的电子证书样式。网站上有大量荐股“实战”业绩展示，还有包含各大研究机构知名分析师在内的分析师专家团队，处处都留有“强力个股推荐”、“精确市场预测”、“实战业绩”、“涨停板股票服务”等信息，并预留电话和银行个人账户，招收会员。

张某拨打了网站预留的手机号码，对方声称姓陈，说本公司是从事股票投资的专业公司。张某说：“网上这些公司很多都是骗人的，我不信你们。”陈姓接线员说：“我们公司资质可以在网上查询，你也可以通过搜狐等门户网站证券栏目相关广告链接查询，这个你就不用怀疑了。”他接着很耐心地介绍公司近一段时间以来抓住了很多涨停板，公司实力很强，非常专业，口头保证15个交易日就能获利100%。张某心动了，当即向“陈某”账户汇了季度服务费9380元，对方也传真了一份已盖章的服务合同。

此后数周，张某按陈某的指示，连买数只所谓的“牛股”，却连连下跌。张某心生悔意，想讨回服务费，打电话找陈某，发现电话无人接听，再去登陆“上海中信证券”网站，也登不上去了。

【案例警示】

不法分子往往利用主要门户网站、主要财经网站以及热门股吧，假冒合法证券公司名义，设立山寨证券公司网站招揽客户，企图鱼目混珠，混淆视听。这些网址多为数字或数字与英文字母组合，如www.1678888.cn, www.gp787.cn, www.38baidu.com, www.gp3334.cn, 不法分子往往声称公司经证券监管部门批准，并刊登了各类虚假的资质证书。在收费时，通常会要求投资者将款项汇到个人银行账户中。一旦投资者上当汇款，这些所谓的专业人士和专业投资网站就会消失得无影无踪。

非法网站多利用网络虚拟环境，假冒合法机构名义，公布虚假的专业资质证书、专业团队，利用提供涨停板股票等营销策略，引诱投资者上钩。投资者一定要高度警惕，可通过中国证监会、中国证券业协会、投资者保护基金网站或证券公司营业场所验证网上“山寨证券公司”的真实性，不要将钱打入山寨网站预留的个人账户中。

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、中基协数据显示，截至7月末，公募基金管理总规模为27.06万亿元，环比增长2762.43亿元，再次创新高；基金份额从23.86万亿份增长至24.44万亿份，增量为5786.05亿份。分产品类型看，在7月份A股市场震荡调整中，固收类基金受资金追捧，其中货币型基金规模增加近5000亿元，债基增长超过1000亿元。
- 2、“固收+”基金又迎新监管要求。中基协近期要求，除同业存单外的所有混合类基金以及二级债基的基金经理，原则上应具备1年以上的含权产品投资管理经验或权益资产的研究经验。而偏债混合基金、二级债基正是“固收+”基金的主力军。这意味着，只做过债券投资基金经理以后无法单独管理“固收+”类产品。

【产业】

- 1、国家税务总局最新数据显示，今年1-7月，新能源汽车免征车辆购置税406.8亿元，同比增长108.5%，其中7月份免征车购税71.7亿元，同比增长119.1%。
- 2、国家能源集团8月日发电量首次并连续4天突破40亿度，月发电量历史首次达到1200亿度水平，火电燃煤供应量历史性突破5000万吨。

【楼市】

- 1、据证券时报，Wind数据显示，上半年有87家上市房企净利润实现盈利，仅32家上市房企业绩实现同比增长，业绩分化特征明显。整体而言，今年上半年，受到疫情等因素影响，房地产行业盈利能力呈下行趋势。
- 2、深圳坪山公证处完成深圳首例“公证提存+免赎楼带押过户”二手房交易服务。与二手房交易中普遍采用的“先赎楼再过户”的模式不同，新模式免去赎楼环节，可以将交易成本直接降低三分之一。虽然此前已有多地推出“带押过户”新模式，但一线城市跟进，这还是首次。

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、国新证券、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、第一创业。

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、中植基金、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