



宏观点评

证券分析师

芦哲

资格编号: S0120521070001

邮箱: luzhe@tebon.com.cn

潘京

资格编号: S0120521080004

邮箱: panjing@tebon.com.cn

联系人

张佳炜

资格编号: S0120121090005

邮箱: zhangjw3@tebon.com.cn

相关研究

- 1.《大宗价格对中下游利润的传导机制》，2022.7.8
- 2.《对华关税：中美故事不同，取消影响有限》，2022.7.6
- 3.《从联储通胀框架看加息能否有转机——供应链&通胀特辑#3》，2022.7.5
- 4.《疫情好转带动实体经济流动性持续回升——量化经济指数周报-20220703》，2022.7.3
- 5.《输入型通胀会构成下半年的风险吗》，2022.7.1

德邦宏观政策追踪日报

——2022 年 8 月 22 日

投资要点：

● 境内货币财政政策

逆回购：央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，8月22日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。当日有20亿元逆回购到期，因此当日完全对冲到期量。（央行发布）

货币政策：中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，8月22日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。1年期LPR较上月下降5个基点，5年期以上LPR较上月下降15个基点。（央行发布）

● 境外货币财政政策

【德国】德国央行表示，德国现更有可能陷入衰退，通胀最高或超过10%。

【中国香港】中国人民银行在香港成功发行了两期人民币央行票据，其中3个月期央行票据100亿元，1年期央行票据150亿元，中标利率分别为1.90%和2.30%。

【韩国】据韩国关税厅（海关）22日发布的初步统计数据，韩国8月前20天出口额同比增长3.9%，为334.24亿美元。开工日数为15.5天，较去年同期增加0.5天，日均出口额同比增长0.5%。同期，进口额同比增长22.1%，为436.41亿美元。

【泰国】泰国财长表示，预计泰国今年的GDP将增长3%-3.5%。

【斯里兰卡】斯里兰卡央行行长表示，如果通胀有大幅下跌的趋势，央行可以降息，将密切关注接下来的供需情况。

● 风险提示：疫情超预期扩散，海外超预期紧缩，全球通胀加剧

1. 每日货币财政政策

1.1. 8月22日境内货币财政政策

逆回购：央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，8月22日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。当日有20亿元逆回购到期，因此当日完全对冲到期量。（央行发布）

货币政策：中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，8月22日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%。以上LPR在下一发布LPR之前有效。1年期LPR较上月下降5个基点，5年期以上LPR较上月下降15个基点。（央行发布）

1.2. 8月22日境外货币财政政策

【德国】德国央行表示，德国现更有可能陷入衰退，通胀最高或超过10%。

【中国香港】中国人民银行在香港成功发行了两期人民币央行票据，其中3个月期央行票据100亿元，1年期央行票据150亿元，中标利率分别为1.90%和2.30%。

【韩国】据韩国关税厅（海关）22日发布的初步统计数据，韩国8月前20天出口额同比增长3.9%，为334.24亿美元。开工日数为15.5天，较去年同期增加0.5天，日均出口额同比增长0.5%。同期，进口额同比增长22.1%，为436.41亿美元。

【泰国】泰国财长表示，预计泰国今年的GDP将增长3%-3.5%。

【斯里兰卡】斯里兰卡央行行长表示，如果通胀有大幅下跌的趋势，央行可以降息，将密切关注接下来的供需情况。

图1：最新全球基准利率

	2022/5/5	2022/5/6	2022/5/11	2022/5/12	2022/5/13	2022/5/14	2022/5/15	2022/5/16	2022/5/17	2022/5/18	2022/5/19	2022/5/20	2022/5/21	2022/5/22	2022/5/23	2022/5/24	2022/5/25	2022/5/26	2022/5/27	2022/5/28	2022/5/29	2022/5/30	2022/5/31	2022/6/1	2022/6/2	2022/6/3	2022/6/4	2022/6/5	2022/6/6	2022/6/7	2022/6/8	2022/6/9	2022/6/10	2022/6/11	2022/6/12	2022/6/13	2022/6/14	2022/6/15	2022/6/16	2022/6/17	2022/6/18	2022/6/19	2022/6/20	2022/6/21	2022/6/22	2022/6/23	2022/6/24	2022/6/25	2022/6/26	2022/6/27	2022/6/28	2022/6/29	2022/6/30	2022/7/1	2022/7/2	2022/7/3	2022/7/4	2022/7/5	2022/7/6	2022/7/7	2022/7/8	2022/7/9	2022/7/10	2022/7/11	2022/7/12	2022/7/13	2022/7/14	2022/7/15	2022/7/16	2022/7/17	2022/7/18	2022/7/19	2022/7/20	2022/7/21	2022/7/22	2022/7/23	2022/7/24	2022/7/25	2022/7/26	2022/7/27	2022/7/28	2022/7/29	2022/7/30	2022/7/31	2022/8/1	2022/8/2	2022/8/3	2022/8/4	2022/8/5	2022/8/6	2022/8/7	2022/8/8	2022/8/9	2022/8/10	2022/8/11	2022/8/12	2022/8/13	2022/8/14	2022/8/15	2022/8/16	2022/8/17	2022/8/18	2022/8/19	2022/8/20	2022/8/21	2022/8/22	2022/8/23	2022/8/24	2022/8/25	2022/8/26	2022/8/27	2022/8/28	2022/8/29	2022/8/30	2022/8/31	2022/9/1	2022/9/2	2022/9/3	2022/9/4	2022/9/5	2022/9/6	2022/9/7	2022/9/8	2022/9/9	2022/9/10	2022/9/11	2022/9/12	2022/9/13	2022/9/14	2022/9/15	2022/9/16	2022/9/17	2022/9/18	2022/9/19	2022/9/20	2022/9/21	2022/9/22	2022/9/23	2022/9/24	2022/9/25	2022/9/26	2022/9/27	2022/9/28	2022/9/29	2022/9/30	2022/10/1	2022/10/2	2022/10/3	2022/10/4	2022/10/5	2022/10/6	2022/10/7	2022/10/8	2022/10/9	2022/10/10	2022/10/11	2022/10/12	2022/10/13	2022/10/14	2022/10/15	2022/10/16	2022/10/17	2022/10/18	2022/10/19	2022/10/20	2022/10/21	2022/10/22	2022/10/23	2022/10/24	2022/10/25	2022/10/26	2022/10/27	2022/10/28	2022/10/29	2022/10/30	2022/10/31	2022/11/1	2022/11/2	2022/11/3	2022/11/4	2022/11/5	2022/11/6	2022/11/7	2022/11/8	2022/11/9	2022/11/10	2022/11/11	2022/11/12	2022/11/13	2022/11/14	2022/11/15	2022/11/16	2022/11/17	2022/11/18	2022/11/19	2022/11/20	2022/11/21	2022/11/22	2022/11/23	2022/11/24	2022/11/25	2022/11/26	2022/11/27	2022/11/28	2022/11/29	2022/11/30	2022/12/1	2022/12/2	2022/12/3	2022/12/4	2022/12/5	2022/12/6	2022/12/7	2022/12/8	2022/12/9	2022/12/10	2022/12/11	2022/12/12	2022/12/13	2022/12/14	2022/12/15	2022/12/16	2022/12/17	2022/12/18	2022/12/19	2022/12/20	2022/12/21	2022/12/22	2022/12/23	2022/12/24	2022/12/25	2022/12/26	2022/12/27	2022/12/28	2022/12/29	2022/12/30	2022/12/31	2023/1/1	2023/1/2	2023/1/3	2023/1/4	2023/1/5	2023/1/6	2023/1/7	2023/1/8	2023/1/9	2023/1/10	2023/1/11	2023/1/12	2023/1/13	2023/1/14	2023/1/15	2023/1/16	2023/1/17	2023/1/18	2023/1/19	2023/1/20	2023/1/21	2023/1/22	2023/1/23	2023/1/24	2023/1/25	2023/1/26	2023/1/27	2023/1/28	2023/1/29	2023/1/30	2023/1/31	2023/2/1	2023/2/2	2023/2/3	2023/2/4	2023/2/5	2023/2/6	2023/2/7	2023/2/8	2023/2/9	2023/2/10	2023/2/11	2023/2/12	2023/2/13	2023/2/14	2023/2/15	2023/2/16	2023/2/17	2023/2/18	2023/2/19	2023/2/20	2023/2/21	2023/2/22	2023/2/23	2023/2/24	2023/2/25	2023/2/26	2023/2/27	2023/2/28	2023/2/29	2023/3/1	2023/3/2	2023/3/3	2023/3/4	2023/3/5	2023/3/6	2023/3/7	2023/3/8	2023/3/9	2023/3/10	2023/3/11	2023/3/12	2023/3/13	2023/3/14	2023/3/15	2023/3/16	2023/3/17	2023/3/18	2023/3/19	2023/3/20	2023/3/21	2023/3/22	2023/3/23	2023/3/24	2023/3/25	2023/3/26	2023/3/27	2023/3/28	2023/3/29	2023/3/30	2023/3/31	2023/4/1	2023/4/2	2023/4/3	2023/4/4	2023/4/5	2023/4/6	2023/4/7	2023/4/8	2023/4/9	2023/4/10	2023/4/11	2023/4/12	2023/4/13	2023/4/14	2023/4/15	2023/4/16	2023/4/17	2023/4/18	2023/4/19	2023/4/20	2023/4/21	2023/4/22	2023/4/23	2023/4/24	2023/4/25	2023/4/26	2023/4/27	2023/4/28	2023/4/29	2023/4/30	2023/5/1	2023/5/2	2023/5/3	2023/5/4	2023/5/5	2023/5/6	2023/5/7	2023/5/8	2023/5/9	2023/5/10	2023/5/11	2023/5/12	2023/5/13	2023/5/14	2023/5/15	2023/5/16	2023/5/17	2023/5/18	2023/5/19	2023/5/20	2023/5/21	2023/5/22	2023/5/23	2023/5/24	2023/5/25	2023/5/26	2023/5/27	2023/5/28	2023/5/29	2023/5/30	2023/5/31	2023/6/1	2023/6/2	2023/6/3	2023/6/4	2023/6/5	2023/6/6	2023/6/7	2023/6/8	2023/6/9	2023/6/10	2023/6/11	2023/6/12	2023/6/13	2023/6/14	2023/6/15	2023/6/16	2023/6/17	2023/6/18	2023/6/19	2023/6/20	2023/6/21	2023/6/22	2023/6/23	2023/6/24	2023/6/25	2023/6/26	2023/6/27	2023/6/28	2023/6/29	2023/6/30	2023/7/1	2023/7/2	2023/7/3	2023/7/4	2023/7/5	2023/7/6	2023/7/7	2023/7/8	2023/7/9	2023/7/10	2023/7/11	2023/7/12	2023/7/13	2023/7/14	2023/7/15	2023/7/16	2023/7/17	2023/7/18	2023/7/19	2023/7/20	2023/7/21	2023/7/22	2023/7/23	2023/7/24	2023/7/25	2023/7/26	2023/7/27	2023/7/28	2023/7/29	2023/7/30	2023/7/31	2023/8/1	2023/8/2	2023/8/3	2023/8/4	2023/8/5	2023/8/6	2023/8/7	2023/8/8	2023/8/9	2023/8/10	2023/8/11	2023/8/12	2023/8/13	2023/8/14	2023/8/15	2023/8/16	2023/8/17	2023/8/18	2023/8/19	2023/8/20	2023/8/21	2023/8/22	2023/8/23	2023/8/24	2023/8/25	2023/8/26	2023/8/27	2023/8/28	2023/8/29	2023/8/30	2023/8/31	2023/9/1	2023/9/2	2023/9/3	2023/9/4	2023/9/5	2023/9/6	2023/9/7	2023/9/8	2023/9/9	2023/9/10	2023/9/11	2023/9/12	2023/9/13	2023/9/14	2023/9/15	2023/9/16	2023/9/17	2023/9/18	2023/9/19	2023/9/20	2023/9/21	2023/9/22	2023/9/23	2023/9/24	2023/9/25	2023/9/26	2023/9/27	2023/9/28	2023/9/29	2023/9/30	2023/10/1	2023/10/2	2023/10/3	2023/10/4	2023/10/5	2023/10/6	2023/10/7	2023/10/8	2023/10/9	2023/10/10	2023/10/11	2023/10/12	2023/10/13	2023/10/14	2023/10/15	2023/10/16	2023/10/17	2023/10/18	2023/10/19	2023/10/20	2023/10/21	2023/10/22	2023/10/23	2023/10/24	2023/10/25	2023/10/26	2023/10/27	2023/10/28	2023/10/29	2023/10/30	2023/10/31	2023/11/1	2023/11/2	2023/11/3	2023/11/4	2023/11/5	2023/11/6	2023/11/7	2023/11/8	2023/11/9	2023/11/10	2023/11/11	2023/11/12	2023/11/13	2023/11/14	2023/11/15	2023/11/16	2023/11/17	2023/11/18	2023/11/19	2023/11/20	2023/11/21	2023/11/22	2023/11/23	2023/11/24	2023/11/25	2023/11/26	2023/11/27	2023/11/28	2023/11/29	2023/11/30	2023/12/1	2023/12/2	2023/12/3	2023/12/4	2023/12/5	2023/12/6	2023/12/7	2023/12/8	2023/12/9	2023/12/10	2023/12/11	2023/12/12	2023/12/13	2023/12/14	2023/12/15	2023/12/16	2023/12/17	2023/12/18	2023/12/19	2023/12/20	2023/12/21	2023/12/22	2023/12/23	2023/12/24	2023/12/25	2023/12/26	2023/12/27	2023/12/28	2023/12/29	2023/12/30	2023/12/31	2024/1/1	2024/1/2	2024/1/3	2024/1/4	2024/1/5	2024/1/6	2024/1/7	2024/1/8	2024/1/9	2024/1/10	2024/1/11	2024/1/12	2024/1/13	2024/1/14	2024/1/15	2024/1/16	2024/1/17	2024/1/18	2024/1/19	2024/1/20	2024/1/21	2024/1/22	2024/1/23	2024/1/24	2024/1/25	2024/1/26	2024/1/27	2024/1/28	2024/1/29	2024/1/30	2024/1/31	2024/2/1	2024/2/2	2024/2/3	2024/2/4	2024/2/5	2024/2/6	2024/2/7	2024/2/8	2024/2/9	2024/2/10	2024/2/11	2024/2/12	2024/2/13	2024/2/14	2024/2/15	2024/2/16	2024/2/17	2024/2/18	2024/2/19	2024/2/20	2024/2/21	2024/2/22	2024/2/23	2024/2/24	2024/2/25	2024/2/26	2024/2/27	2024/2/28	2024/2/29	2024/3/1	2024/3/2	2024/3/3	2024/3/4	2024/3/5	2024/3/6	2024/3/7	2024/3/8	2024/3/9	2024/3/10	2024/3/11	2024/3/12	2024/3/13	2024/3/14	2024/3/15	2024/3/16	2024/3/17	2024/3/18	2024/3/19	2024/3/20	2024/3/21	2024/3/22	2024/3/23	2024/3/24	2024/3/25	2024/3/26	2024/3/27	2024/3/28	2024/3/29	2024/3/30	2024/3/31	2024/4/1	2024/4/2	2024/4/3	2024/4/4	2024/4/5	2024/4/6	2024/4/7	2024/4/8	2024/4/9	2024/4/10	2024/4/11	2024/4/12	2024/4/13	2024/4/14	2024/4/15	2024/4/16	2024/4/17	2024/4/18	2024/4/19	2024/4/20	2024/4/21	2024/4/22	2024/4/23	2024/4/24	2024/4/25	2024/4/26	2024/4/27	2024/4/28	2024/4/29	2024/4/30	2024/5/1	2024/5/2	2024/5/3	2024/5/4	2024/5/5	2024/5/6	2024/5/7	2024/5/8	2024/5/9	2024/5/10	2024/5/11	2024/5/12	2024/5/13	2024/5/14	2024/5/15	2024/5/16	2024/5/17	2024/5/18	2024/5/19	2024/5/20	2024/5/21	2024/5/22	2024/5/23	2024/5/24	2024/5/25	2024/5/26	2024/5/27	2024/5/28	2024/5/29	2024/5/30	2024/5/31	2024/6/1	2024/6/2	2024/6/3	2024/6/4	2024/6/5	2024/6/6	2024/6/7	2024/6/8	2024/6/9	2024/6/10	2024/6/11	2024/6/12	2024/6/13	2024/6/14	2024/6/15	2024/6/16	2024/6/17	2024/6/18	2024/6/19	2024/6/20	2024/6/21	2024/6/22	2024/6/23	2024/6/24	2024/6/25	2024/6/26	2024/6/27	2024/6/28	2024/6/29	2024/6/30	2024/7/1	2024/7/2	2024/7/3	2024/7/4	2024/7/5	2024/7/6	2024/7/7	2024/7/8	2024/7/9	2024/7/10	2024/7/11	2024/7/12	2024/7/13	2024/7/14	2024/7/15	2024/7/16	2024/7/17	2024/7/18	2024/7/19	2024/7/20	2024/7/21	2024/7/22	2024/7/23	2024/7/24	2024/7/25	2024/7/26	2024/7/27	2024/7/28	2024/7/29	2024/7/30	2024/7/31	2024/8/1	2024/8/2	2024/8/3	2024/8/4	2024/8/5	2024/8/6	2024/8/7	2024/8/8	2024/8/9	2024/8/10	2024/8/11	2024/8/12	2024/8/13	2024/8/14	2024/8/15	2024/8/16	2024/8/17	2024/8/18	2024/8/19	2024/8/20	2024/8/21	2024/8/22	2024/8/23	2024/8/24	2024/8/25	2024/8/26	2024/8/27	2024/8/28	2024/8/29	2024/8/30	2024/8/31	2024/9/1	2024/9/2	2024/9/3	2024/9/4	2024/9/5	2024/9/6	2024/9/7	2024/9/8	2024/9/9	2024/9/10	2024/9/11	2024/9/12	2024/9/13	2024/9/14	2024/9/15	2024/9/16	2024/9/17	2024/9/18	2024/9/19	2024/9/20	2024/9/21	2024/9/22	2024/9/23	2024/9/24	2024/9/25	2024/9/26	2024/9/27	2024/9/28	2024/9/29	2024/9/30	2024/10/1	2024/10/2	2024/10/3	2024/10/4	2024/10/5	2024/10/6	2024/10/7	2024/10/8	2024/10/9	2024/10/10	2024/10/11	2024/10/12
--	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------	------------	------------

信息披露

分析师与研究助理简介

芦哲，德邦证券首席宏观经济学家，中国人民大学金融市场与政策研究所联席所长。毕业于中国人民大学和清华大学，曾任职于世界银行集团（华盛顿总部）、泰康资产和华泰证券。在 *Journal of International Money and Finance*、《世界经济》、《金融研究》、《中国金融》等学术期刊发表论文二十余篇，引用量过千，下载量过万。第五届邓子基财经（学者）研究奖得主，作为核心成员获得 2019 和 2020 新财富固定收益研究第一名，2020 II China 宏观第一名。社会兼职：中国首席经济学家论坛研究员，中国财富管理 50 人论坛（CWM50）特邀青年研究员，人大重阳金融研究院客座研究员，中央财经等多所大学校外研究生导师。

潘京，德邦证券宏观分析师。武汉大学金融学，诺欧商学院投资专业硕士，4 年宏观策略研究经验。2021 年加入德邦证券研究所。擅长从宏观视角出发研究产业（5G、半导体、新基建、新零售等）代际变迁，探讨宏观议题对市场影响的传导机制进行大势研判和资产配置，结合行业景气度和盈利估值等中微观数据预判行业轮动和市场风格。

张佳炜，伦敦政治经济学院金融经济学硕士（distinction），4 年海外宏观与全球大类资产配置投研经验。曾任平安信托海外投资部 QDII 投资经理、投决团队成员，共同管理 15 亿元全球大类资产配置基金，擅长海外经济、货币政策研究与全球资产配置。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45711

