

八月份银河基金投资策略

一、 报告期市场回顾

7月中采PMI为49.7%，较上月回升0.3个百分点。6月份CPI同比增速为2.7%，与上月齐平，PPI同比增速为0，比上月回落0.6个百分点。工业增加值当月同比增速6.3%，比上月回升1.3个百分点。1-6月固定资产投资累计同比5.8%，较上月回升0.2个百分点。6月社会消费品零售总额名义值同比9.8%，上升1.2个百分点。二季度GDP同比6.2%，低于预期。金融数据方面，M2同比为8.5%，低于预期，6月新增社融2.3万亿。综合以上数据，6月经济数据虽表面上回升，但与去年的低基数效应及6月份汽车大促销有关，并不持续，经济下行压力仍大。

7月全球经济继续下行，贸易摩擦蔓延升级趋势明显。美国Markit制造业PMI继续下行至50.4，接近50的荣枯线水平，美元指数仍在高位震荡。大宗商品整体下跌，小麦、玉米、大豆、布伦特原油、动力煤与铜价均由涨转跌，铁矿石与黄金价格涨幅收窄；螺纹钢价格跌幅加深。

资金利率方面，综合来看，7月份银行间流动性平衡偏松，价格有所提升。月初资金面极为宽松，尽管央行公开市场连续回收流动性，但资金价格不断下行，隔夜利率加权一度维持在1%以下。随后央行公开市场净回笼持续至缴税时点，等量续作MLF，资金面受税期影响收紧，价格上行。税期过后央行重启公开市场逆回购，资金面恢复稳定。本月7D加权回购利率在2.11%-3.11%区间波动，14D加权回购利率在2.34%-3.20%区间波动。

全月来看，债券市场各期限收益率下行。7月伊始受资金面极为宽松及总理达沃斯再提降准影响，各期限收益率大幅下行，后中长端收益率小幅区间震荡，短端受缴税时点资金面收紧影响收益率上行，资金面稳定后再度下行。10年国开190210月初两日从3.63%下行至3.56%，7月3日之后便一直维持在3.5275-3.575%的震荡区间。信用债方面，信用债收益率伴随利率债一同下行，5年期信用利差收窄明显；各等级期限利差收窄，低评级期限利差收窄幅度大于高评级。城投债方面，AA等级信用利差走阔。

本月，股票市场整体震荡下跌，表现平淡，但存在结构性机会。上旬A股调整较多，下旬受科创板开板推动，A股走出反弹行情，上证综指全月下

跌 1.56%，创业板全月上涨 3.90%。从行业看，农林牧渔、电子元器件、国防军工、银行和餐饮旅游板块表现居前。转债方面，本月表现突出，全月中证转债指数上涨 2.49%。从行业看，国防军工、基础化工和交通运输板块表现居前。

二、 操作回顾

含权益的债券基金本月减持了部分涨幅可观的个股，加仓了券商、基建、银行等板块股票，提高仓位。债券部分以中高评级信用债配置为主，在下旬资金宽松后，提高杠杆水平，获取套息收益，并逐步加仓中长期利率债。转债部分，以银行、AAA 转债为主，维持一定仓位。打新基金积极参与科创板打新。

含权益债券基金	当月净值表现 (%)		
银河收益	0.25	业绩基准	0.38
银河强化	0.83	业绩基准	0.38
银河增利 A	0.45	业绩基准	0.39
银河增利 C	0.40	业绩基准	0.39
银河如意	0.19	业绩基准	0.31
混合基金（打新）	当月净值表现 (%)		
银河鑫利 A	3.71	业绩基准	0.34
银河鑫利 C	3.81	业绩基准	0.34
银河鑫利 I	3.77	业绩基准	0.34
银河君尚 A	0.06	业绩基准	0.36
银河君尚 C	0.02	业绩基准	0.36
银河君尚 I	0.11	业绩基准	0.36
银河君荣 A	5.13	业绩基准	0.36
银河君荣 C	5.34	业绩基准	0.36
银河君信 A	2.57	业绩基准	0.36
银河君信 C	2.54	业绩基准	0.36
银河君耀 A	0.49	业绩基准	0.36
银河君耀 C	0.48	业绩基准	0.36
银河君盛 A	5.06	业绩基准	0.36
银河君盛 C	5.06	业绩基准	0.36
银河君润 A	0.75	业绩基准	0.36
银河君润 C	0.74	业绩基准	0.36
银河鸿利 A	1.32	业绩基准	0.34
银河鸿利 C	1.33	业绩基准	0.34
银河鸿利 I	1.33	业绩基准	0.34
银河旺利 A	3.49	业绩基准	0.36

银河旺利 C	3.22	业绩基准	0.36
银河旺利 I	3.05	业绩基准	0.36
银河睿利 A	5.48	业绩基准	0.34
银河睿利 C	5.40	业绩基准	0.34
银河睿达 A	0.27	业绩基准	0.36
银河睿达 C	0.26	业绩基准	0.36

三、 8 月份策略

宏观方面，全球贸易摩擦蔓延升级趋势明显，从 7 月份公布的经济数据来看，全球经济都面临下行压力。国内来看，投资方面，制造业投资受贸易摩擦升级、企业盈利回落影响，向下压力较大；短期房地产投资仍能受益于施工面积增速的支撑以及棚改债前置发行的支撑，保持偏稳定的增速，但在销售同比增速回落、地产企业融资再次边际收紧的情况下或将重回下行通道；唯有基建投资受益于财政政策刺激，对经济有一定的托底。消费方面，6 月份的短暂回暖主要由汽车去国五库存带动，难以持续，7 月乘联会数据显示汽车销售仍然偏弱，社零增速仍有压力；进出口方面，全球贸易摩擦升级，经济景气度下行，对出口增速影响较大。预计经济下半年将呈稳中向下的趋势。

货币市场方面，在短期稳增长存在较大压力的背景下，货币政策延续宽松的可能性较大。8 月份无公开市场逆回购到期，也不是缴税大月，MLF 回笼大概率会等量续作，预计资金利率将下行。

股票市场方面，科创板开板带来了结构性机会，中小盘股受益明显，但要警惕科创板估值过高、热度衰减可能带来的回调。短期仍应选择今年业绩成长性比较确定的股票。转债市场可以积极关注银行类品种的阶段性机会。

鉴于以上市场判断，在投资策略上整体维持目前的久期水平，若收益率进一步下行，择机降低久期，配置上仍以中高评级债券为主，维持一定杠杆水平获取套息收益，积极参与中长端利率债的波段操作。权益方面关注银行、基建、医药、非银等板块，波段操作。转债市场围绕股票的投资策略，以波段参与为主。