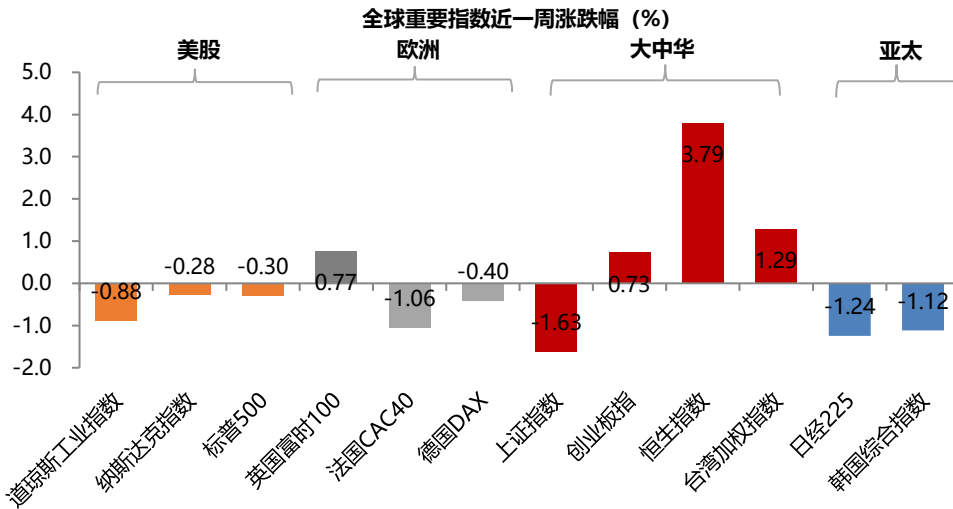


一、本周市场（2022.1.10-1.14）

（一）市场表现



（二）重要宏观数据

金融市场：资金面紧平衡，人民币即期汇率上行

- **货币市场：资金面紧平衡，货币市场利率全面上行。**新年以来，央行逆回购连续 9 日维持百亿元规模，上周央行公开市场净投放 100 亿元，银行间流动性趋紧，货币市场利率全面上行，DR001、DR007、DR014、DR021、DR1M 分别变动 38bp、16bp、26bp、42bp、22bp 至 2.20%、2.21%、2.22%、2.40%、2.57%。同时，通胀回落以及国内疫情频发，市场预计央行或有宽松政策举动出台，心态有所观望。需关注 1 月 MLF 操作和 LPR 结果。

- **债券市场：债市走强，收益率下行。**上周，国内局部地区疫情频发，导致市场避险情绪升温，且国常会明确要把稳增长放在更加突出的位置，市场预计货币政策会进一步放松，债市情绪回暖，利率债收益率多下行。其中，10 年期国债收益率下行 2bp 至 2.79%，10 年期国开债收益率下行 1bp 至 3.09%。下一阶段，影响债券市场的核心变量为年初宽信用的发力和整体稳增长的效果。

- **外汇市场：美元指数下跌，人民币即期汇率上行。**上周，虽然美联储加息预期不断提升，但此前市场已基本消化，获利了结盘增多，加之鲍威尔在参议院的讲话不及市场预期鹰派，德国央行新任行长纳格尔意在摒弃“通胀暂时论”，欧系货币普遍走强，美元指数下跌 0.6% 至 95.1606；因美元指数走弱，人民币汇率在结汇需求推动下顺势走升，人民币即期汇率上调 304bp 至 6.3435。

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。

- **商品市场：金价震荡攀升，油价连续第四周上涨。**上周，鲍威尔在参议院的讲话未就缩减其近9万亿美元资产负债表做出决定，也未释放出急于在3月加息的信号，不及市场预期鹰派，加之通胀飙升令经济前景蒙阴，现货黄金收涨1.47%至1822.39美元/盎司；随着全球消费经受了奥密戎疫情的考验，供求正趋紧张，近期俄罗斯和乌克兰之间的紧张局势加剧，也令油价得到提振，NYMEX原油现货上涨6.75%至84.27美元/桶。

重点数据：通胀回落，实体融资需求依然偏弱

- **CPI和PPI同比涨幅均有所回落。**去年12月份，CPI同比涨幅由2.3%回落至1.5%，PPI同比涨幅由12.9%回落至10.3%；PPI-CPI剪刀差收窄至8.8%，为9月以来最低水平。2021年全年，CPI同比上涨0.9%，较上年低1.6个百分点，主要受猪肉价格走低和疫情两方面影响；PPI同比上涨8.1%，较上年高9.9个百分点，主要系全球通胀抬升带来的输入性压力，以及2021年整体气候异常、双碳政策带来的能源供需紧平衡所致。

- **信贷增速回落，社融增速回升。**去年12月，新增人民币贷款1.13万亿，较上年同期少增1300亿，各项贷款余额同比增长11.6%，较上月末回落0.1个百分点；新增社融2.37万亿元，同比多增6508亿，其中政府债券、企业债券和股票贡献较大，表外三项也转为正贡献。去年12月末，M1同比增长3.5%，增速较上月回升0.5个百分点；M2同比增长9.0%，增速较上月回升0.5个百分点；M1-M2负剪刀差为-5.5%，与上月持平，反映出企业活力正在蓄积。

- **贸易顺差创历史新高。**去年12月，我国出口3405.0亿美元，同比增长20.9%，较上月回落1.1个百分点；进口2460.4亿美元，同比增长19.5%，较上月回落12.2个百分点；实现贸易顺差944.6亿美元。2021年全年，我国出口同比增长29.9%，进口同比增长30.1%，实现贸易顺差6764.3亿美元。

- **70个大中城市商品住宅销售价格环比呈降势。**去年12月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月持平转为下降0.1%，二手住宅销售价格环比由上月下降0.2%转为上涨0.1%；二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比均下降0.3%，降幅比上月均收窄0.1个百分点；三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅与上月相同，二手住宅销售价格环比下降0.5%，降幅比上月扩大0.1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、【**货币基金迎最新监管要求**】近日，证监会就《重要货币市场基金监管暂行规定（征求意见稿）》对外公开征求意见。《暂行规定》共五章二十条，主要内容包括：一是明确重要货币市场基金的定义和评估方法，有效识别重要货币市场基金；二是明确重要货币市场基金的附加监管要求，增强抗风险能力；三是明确重要货币市场基金的风险防控和监督管理机制。
- 2、【**国务院印发《“十四五”数字经济发展规划》**】《规划》明确了“十四五”时期推动数字经济健康发展的指导思想、基本原则、发展目标，并部署了八方面重点任务，分别是优化升级数字基础设施、充分发挥数据要素作用、大力推进产业数字化转型、加快推动数字产业化、持续提升公共服务数字化水平、健全完善数字经济治理体系、着力强化数字经济安全体系、有效拓展数字经济国际合作。
- 3、【**国务院办公厅印发《关于做好跨周期调节进一步稳外贸的意见》**】《意见》从加强财税金融政策支持、进一步鼓励外贸新业态发展、缓解国际物流等外贸供应链压力和支持重点产业重点企业四个方面共提出 15 条政策措施，旨在扶持中小微外贸企业，努力保订单、稳预期，促进外贸平稳发展。

【国际经济】

- 1、【**鲍威尔连任美联储主席举行听证会**】1月11日，美国参议院银行委员会就提名鲍威尔连任美联储主席举行听证会。鲍威尔在听证会上给出了今年美国货币政策正常化的路线图：将在3月结束净资产购买，今年内加息，可能在今年晚些时候开始缩表。如果复苏进展符合预期，美联储已准备好快速行动。
- 2、【**美联储发布最新经济形势褐皮书**】褐皮书显示，去年最后几周，美国经济仍在稳步增长，但持续受到供应链中断和劳动力短缺的制约；就业率温和增长，但多数地方联储辖区对额外工人的需求仍然强劲，职位空缺有所增加，推动了美国全国范围内工资的强劲增长；物价继续稳步上涨，各行业都受到来自批发和原材料价格成本上升的压力。
- 3、【**纳格尔正式就任德国央行行长**】纳格尔在就任仪式上表示，德国的通胀率目前已上升至 5.3%，高于欧元区 4.9% 的平均水平。尽管受到一些特殊影响，但如此高的通胀率足以让很多人感到担忧，且有可能继续呈上升态势，中期的价格前景“非常不确定”。预计纳格尔将延续其前任魏德曼的路线，并提倡更为紧缩的货币政策及提高利率。

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，春节前，在“稳增长”政策尚未充分落地前，A股资金风险偏好总体仍倾向于防御。短期，更偏向预期政策催化下的低估值“稳增长”主线，即银行地产链、新老基建链和大众消费等。科技板块经此轮调整后，在随后的年季报密集披露期，业绩高增、性价比合适的景气方向仍可为，当前调整或有望提供年内较佳的低吸机会。

利率债：本周国债收益率全部下行，其中1年期国债收益率下行4.17BP，10年期国债活跃券下行2.50BP收至2.79%。本周M2&社融增速虽有回升，但需求偏弱，仍低于预期；通胀数据预期内下行；同时市场对于后续降息预期逐步抬升，债券市场走强。

我们认为当前市场关注的重点在于2022年经济恢复节奏，中外通胀压力，同时应考虑央行应对态度以及财政发力情况。

利率债供给方面，年内财政部已向各地提前下达了2022年新增专项债限额1.46万亿元，预计1季度专项债发行将大幅提前；目前1月已经过半，后续又将经历春节假期，政府债实际发行情况仍需密切跟踪。

出口方面，本周公布12月出口同比增长20.9%，仍表现出较强韧性，当期全球疫情反复，医疗物资和生活必需品需求仍有支撑，年初RECP协议正式落地，有望成为新的出口增长点；考虑到海外刺激政策收紧，加息推进对于需求端的影响，长期看出口走弱压力仍存。

地产融资端和销售端收紧背景下，地产投资边际走弱趋势较强，近期政策进一步释放边际放松信号，11月按揭贷款继续走强，1年期LPR调降，但房企风险事件不断，短期内地产投资仍较难转向。

消费方面，12月财新服务业PMI上涨至53.1，航空运输、餐饮、文化体育娱乐等行业有所改善，但冬季国内疫情反复，非制造业PMI新订单、从业人员均在50以下，服务业恢复的基础尚且不牢，业务活动预期下行。

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。

通胀方面，12月PPI同比下降至10.3%，实现连续三月下降，国内通胀压力预期内回落；海外通胀压力仍很大，美国加息及缩表预期抬升。目前看我国货币政策仍然以我为主，暂不会针对通胀进行收紧。

财政方面，全国财政工作会议，继续强调2022年宽财政基调，基建适度超前，同时强调了隐形债务风险控制，一季度稳增长抓手是基建，但债务和风险管控下增速可能不会过高。

综上，当前经济下行压力依然存在，结构性矛盾也并未得到明显缓解。财政发力背景下，央行货币政策维持稳中偏松，对通胀、发达经济体货币政策调整态度相对中性，维护市场流动性意愿较强，债市当前环境相对乐观，预计短期内窄幅波动。目前利率处于历史偏低位置，利率曲线偏平坦；一季度财政及政府债发力、信贷放量、出口短期韧性影响下，对经济有一定托底，债市可能面临调整压力。

转债：本周转债指数高位震荡收跌，当前转债市场整体股性强，债性弱，估值已偏贵，建议转向防守，等待后续估值调整带来的机会。周度转债指数跌幅1.24%，振幅1.90%，行业层面，多数板块收跌，其中食品饮料、建材、电气、农业跌幅靠前。

目前从价格角度，转债平均价格达到2018年以来最高水平；从估值角度，转股溢价率分位值将近95%。展望2022年，企业盈利增速预计下行、流动性将保持中性偏宽松，整体上仍然以结构性行情为主；转债层面，参与节奏上，短期建议转向防守，等待估值调整，择券上建议关注稳增长和顺科技两条主线。

信用债：一级方面，本周合计新发行信用债4971.71亿元，到期2475.6亿元，净融资2496.11亿元。**二级市场方面**，本周各期限各信用级别品种收益多数下行，尤以一年内下行幅度最大，约3-8bp。

信用利差方面，以3年期中债中短期票据信用利差为例，本周信用利差普遍收窄，具体而言，AAA信用利差收窄1.89BP至31.29BP，AA+信用利差收窄3.88BP至48.16bp，AA信用利差收窄5.88BP至100.16BP。2021年以来事件冲击不断，信用环境依然偏弱。

展望后续，债市“资产荒”背景下，中高评级信用债仍将受到追捧，但收益率和信用利差下行空间较小，或跟随利率债低位波动。理财产品估值整改范围已扩大至股份行，需关注全面市值法估值对理财

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。

产品风险偏好的影响，中低评级、长久期信用债以及流动性较差的私募债、永续债等或面临估值调整的风险。中高等级、中短久期品种收益率及利差处于历史较低分位，建议可适当下沉中短久期品种信用债。

四、投资者教育专栏

投资者与期货公司及其营业部期货交易纠纷案例

来源：中国证监会

一、案情介绍

最高人民法院在审理再审申请人W因与被申请人H期货有限公司及其JN营业部期货交易纠纷一案中，征得双方当事人同意后，根据《最高人民法院 中国证券监督管理委员会关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》的有关规定，委托中国期货业协会（以下简称“期货业协会”）对该再审案件进行调解。

期货业协会按照《最高人民法院关于人民法院特邀调解的规定》和《中国期货业协会调解员守则》规定，事先要求可能存在利益冲突的人员全程回避。经双方当事人共同选定和期货业协会指定，确定3位行业专家、资深律师担任本案调解员。为确保调解工作顺利进行，经当事人同意，将本次调解地点设在西城区人民法院调解室，调解过程中有法警维持秩序。第一次现场调解，由于差异较大，双方未能达成一致。期货业协会本着化解矛盾和定纷止争的原则对投资者W进行耐心劝导和解释说明，同时也积极与最高人民法院、山东证监局、期货公司进行沟通，说服期货公司配合参与调解。经最高人民法院与期货业协会从中斡旋，组织了第二次现场调解，双方当事人最终达成一致并签署调解协议。最高人民法院依据调解协议为当事人制作了民事调解书。H期货公司及JN营业部就案涉纠纷向投资者一次性补偿调解协议约定金额，案涉纠纷全部了结。

二、典型意义

一是此案系最高人民法院委托调解的第一起商事案件。法院、监管部门、行业协会三方合力化解纠纷事半功倍。最高人民法院率先垂范，积极运用诉调对接机制化解矛盾，在调解过程中提供法律适用指导和调解场地支持，依据当事人已达成的调解协议快速制作民事调解书，赋予调解协议更高层级的法律保障。辖区证监局密切关注，主动引导当事人双方采用调解的柔性方式化解纠纷，避免矛盾纠纷升级。期货业协会作为行业调解组织在调解过程中积极发挥桥梁纽带和“润滑剂”作用，及时缓和当事人双方的对立情绪，促成双方和解。二是调解在解决证券期货纠纷中体现了独特优势。调解以协商对话和相互妥协的方式解决纠纷，程序更为灵活高效，成本更为低廉，符合当事人和社会解决纠纷的需要。对于金融领域的经济纠纷案件，尤其是在案件法律关系相对复杂、质证困难的情况下，采用调解方式解决纠纷，既有利于保护个人隐私和商业秘密、缓和对立情绪，减少对双方关系的破坏，又能合理利用司法资源、节约公共成本，还能在纠纷解决的同时，改善社会关系，促进社会和谐。

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

【债券】

- 1、据中国基金报，经历了近一年大牛市行情，可转债市场近日一度出现了“消灭百元券”的历史性时刻，主要投向转债资产的可转债主题基金也斩获了不俗的投资收益，**2021年以来最赚钱转债基金大赚46%**。
- 2、截至2021年末，我国绿色债券存量规模1.72万亿元，其中地方政府债占比最高，达到36%。从发行节奏看，绿债发行规模逐年上升，特别是2019年起发行明显提速，2021年发行量高达8034亿元，较2020年增长46.4%。

【产业】

- 1、据经济参考报，围绕氢能产业发展密集出台的政策规划，正在助推行业驶入快车道。目前已有30多个地方出台了涉及氢能产业发展的政策及相关规划。机构分析认为，未来一段时间氢能有望打开数万亿元规模的潜在市场空间，产业链将从需求与技术供给端形成有效循环。
- 2、在近日召开的2022年度工作会议上，国家电网董事长辛保安发布了2022年的主要目标和重点工作。辛保安指出，**2022年，在电网投资方面，国家电网计划投资金额为5012亿元，首次突破5000亿元，创历史新高。**

【楼市】

- 1、进入2022年，房贷松动从一线拓至二线城市。在北上广深等城市房贷出现不同程度宽松之后，部分二三线城市也有明显放松迹象，其中仍以二手房贷款最为明显，但银行间差异较大。
- 2、2021年规模房企整体销售目标完成情况不及历史同期，平均目标完成率不足90%。2021年初披露过年度销售目标的部分规模房企中，大约有八成以上的房企未能完成全年销售目标。

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、新时代证券、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。

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、科地瑞富、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、前海凯恩斯、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、泰诚财富、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。

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

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。

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

感谢您的关注!

金鹰基金管理有限公司
GOLDEN EAGLE ASSET MANAGEMENT CO.,LTD.