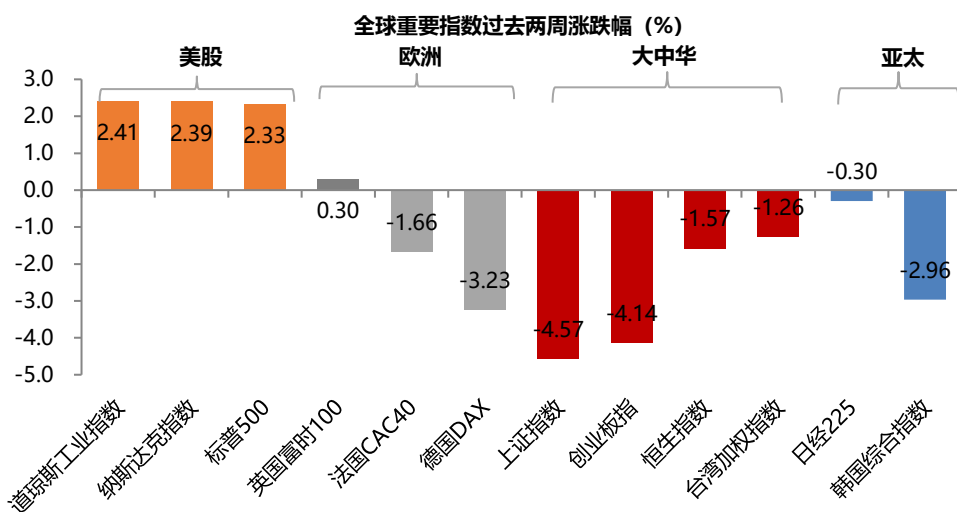


一、本周市场（2022.1.24-2.4）

（一）市场表现



（二）重要宏观数据

金融市场：节前流动性保持平稳，汇率波动加大，商品走势分化

- **货币市场：央行净投放确保跨节流动性。**节前最后一周，随着跨年资金需求上升，央行公开市场连续 5 天开展 14 日逆回购，累计净投放 4000 亿流动性。市场流动性有所收敛，R007 上行 19bp 至 2.54%，DR007 上行 15bp 至 2.26%，但隔夜利率显著回落。预计节后资金面有望维持平稳。

- **债券市场：利率债保持平稳运行。**上周 10 年期国债收益率下行 1 个基点至 2.70%，10 年期国开债收益率上行 1 个基点至 2.95%。从流动性看，节前央行全周净投放 4000 亿流动性，资金面保持平稳。从经济面看，面对 2022 年经济下行压力，央行前期已连续下调 MLF、SLF 和 OMO 利率，国务院座谈会表示要加大宏观政策力度，市场对未来经济预期有所改善。从外部看，10 年期美债收益率暂时高位震荡。预计节后债券利率仍有小幅下行空间。

- **外汇市场：美元连创新高，人民币先强后弱。**全周美元指数收于 97.21，周线大涨 1.65%。全周呈现连续走强姿态，周五盘中创 97.4493 的半年新高。本周 1 月 FOMC 会议决议和表态，以及高企的 PCE 通胀，让市场放弃联储鸽派幻想，叠加乌克兰局势带来的避险情绪，助推美元强势。人民币即期汇率则收于 6.3636，全周贬值 0.38%，呈现先升后贬的“深 V”形态。节前刚需结汇需求是人民币升值的最重要因素，且推动 CNY 触及 3 年半新低的 6.3200 整数关口，但周四在 FOMC 会议

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。

和美元指数上涨刺激下，人民币前期积压的空头力量集中释放，单日走贬 426 点，并于周五企稳。预计节后人民币将主要根据春节期间美元指数走势相应跳开。

• **商品市场：金价走低，油价走高。**上周，伦敦金现收于 1791.6 美元/盎司，全周下跌 2.3%，主要受美元指数连续上涨拖累。原油价格逆势走高，上周 NYMEX 原油主力合约收于 86.82 美元/桶，全周上涨 2.0%，主因乌克兰危机下全球对未来俄罗斯能源供应的担忧。

重点数据：31 省 2021 年 GDP 数据公布

• **31 省份 2021 年 GDP 初值公布。**从经济总量上看，2021 年，多个省份跨过新的万亿级门槛。其中，广东 GDP 突破 12 万亿元；江苏、山东和浙江分别突破 11 万亿、8 万亿和 7 万亿元；四川和湖北跨过 5 万亿门槛；上海、安徽、河北和北京跨过 4 万亿门槛。从增速上来看，湖北、海南和山西成为增速排名前三的省份，分别增长了 12.9%、11.2%和 9.1%。从两年平均增速来看，海南、山西、贵州和江西分别居前三位，增速分别是 7.3%、6.3%、6.3%和 6.2%。

• **去年全国规模以上工业企业利润增长 34.3%。**2021 年，全国规模以上工业企业实现利润总额 87092.1 亿元，比上年增长 34.3%，比 2019 年增长 39.8%，两年平均增长 18.2%。去年 12 月份，规模以上工业企业利润同比增长 4.2%，增速较上月回落 4.8 个百分点。

• **12 月国际收支口径的货物与服务贸易数据公布。**外汇局数据显示，2021 年 12 月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 3829 亿美元，支出 3225 亿美元，顺差 604 亿美元。其中，货物贸易收入 3416 亿美元，支出 2732 亿美元，顺差 684 亿美元；服务贸易收入 412 亿美元，支出 492 亿美元，逆差 80 亿美元。

• **财政部公布 2021 年财政收支情况。**2021 年全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，突破 20 万亿元。全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，增长 0.3%。与此同时，2021 年，新增减税降费超 1 万亿元。

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、【央行货政司：深入理解稳健货币政策灵活适度的内涵】央行货币政策司司长孙国峰在《中国金融》撰文称，要深入理解稳健货币政策灵活适度的内涵，一是要稳字当头、稳中求进，二是要灵活调节，三是要量价适度。2022年货币政策将重点围绕四个方面开展工作，一是保持货币信贷总量稳定增长；二是引导信贷结构稳步优化；三是促进降低企业综合融资成本；四是保持人民币汇率在合理均衡水平基本稳定。
- 2、【中央政治局就努力实现“双碳”目标进行第三十六次集体学习】会议强调，实现“双碳”目标是一场广泛而深刻的变革，不是轻轻松松就能实现的。要提高战略思维能力，把系统观念贯穿“双碳”工作全过程，注重处理好4对关系：一是发展和减排的关系。二是整体和局部的关系。三是长远目标和短期目标的关系。四是政府和市场的关系。
- 3、【国务院总理与在华外国专家举行新春座谈会】会议指出，面对经济发展新的下行压力，将加大宏观政策跨周期调节力度，保持经济运行在合理区间。加强定向调控，及时采取有力有效措施应对困难挑战，稳定市场预期，提振市场信心。加大助企纾困力度，实施好规模性组合式减税降费政策，继续降低企业特别是中小微企业融资成本，多措并举扩大有效需求，帮助困难大、吸纳就业多的市场主体渡难关。

【国际经济】

- 1、【美联储1月议息会议决定维持利率不变】FOMC议息会议于1月26日召开，美联储将基准利率维持在0%-0.25%区间不变，将超额准备金利率（IOER）维持在0.15%不变，将隔夜逆回购利率维持在0.05%不变，符合市场的普遍预期近几个月的劳动力增长强劲，失业率大幅下降；供需失衡导致通胀高企，通胀远高于2%的目标；缩债步伐不变，将于3月初结束；加息后才会开始缩减资产负债表，将通过再投资途径进行。
- 2、【欧洲央行对收紧货币持谨慎态度】欧洲央行管理委员会成员、立陶宛央行行长 Gediminas Simkus 近期表示，欧洲央行不需要从根本上改变其对通胀前景的评估，也不需要加速政策收紧。欧洲央行首席经济学家菲利普·莱恩则表示，如果通胀保持在目标水平之上，欧洲央行将收紧货币和利率政策，但到目前为止，这种情况似乎不太可能发生。
- 3、【日本央行在1月会议上维持货币政策不变】日本央行行长黑田东彦表示，近期物价上涨是受能源成本上升等临时性因素影响，但随着需求改善，预计通胀率最终将以更可持续的方式升向日本央行设定的2%目标。但因为日本通胀水平长期低于2%，央行不会改变货币宽松政策。

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，在均衡配置下，关注估值具有性价比的科技板块。短期，科技板块经此轮调整后，在随后的季报密集披露期，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。“稳增长”主线，即银行地产链、新老基建链和大众消费等，在政策未落地前，**市场仍会对主线存在期待，可逢低参与。**

本周资金面基本平衡，国债收益率多数下行，利率曲线走陡，其中 1 年期国债收益率下行 6.30BP，10 年国债活跃券下行 1.00BP 收至 2.70%。

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，但 1 月地方债延期发行较多，实际发行情况仍需密切跟踪。上周公布 1 月 PMI 显示生产走弱，新订单需求不足，虽有春节因素扰动，但需求端仍旧偏弱。出口方面，1 月 PMI 新出口订单仍处于荣枯线之下，但降幅有所收窄；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，2021 年二季度以来房地产投资增速持续下滑，全年累计同比降至 4.4%；1 月建筑业新订单指数增长至 53.3，叠加建筑业业务活动预期高位上行，或表明近期地产行业稳定政策以及地方债的前置发行为建筑施工带来边际利好；但房企风险事件不断，目前地产投资边际仍有走弱趋势。**消费方面**，1 月非制造业从业人员 PMI 进一步走弱，就业方面压力仍偏大；受国内疫情散点爆发影响，消费恢复仍不乐观。**通胀方面**，1 月地缘政治扰动加大，原油供给偏紧价格上行，需求带动黑色系出现一轮回升，1 月 PMI 出厂价格、原材料购进价格均有较大增长，整体国内通胀压力可控。目前海外通胀压力仍很大，美国加息及缩表预期抬升，美债收益率近期快速上行。目前看我国货币政策仍然以我为主，宽松信号明显。

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，降息后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

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。

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：转债指数高位震荡下行，周度表现仍好于权益市场，转股溢价率大幅提升；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。春节前转债指数周度跌幅 1.57%，振幅 2.52%，多数板块收跌，但表现优于中证全指（-5.08%）。成交方面，传媒板块周度跌幅领先，成交有所缩量但依然活跃，换手率偏高。估值层面，转债平均价格达到 2018 年以来最高水平，转股溢价率分位值将近 95%，未来估值下滑的风险仍较大，投资者后续应该更加关注高转股溢价率转债在股市表现不佳时，可能出现的转股价值和转股溢价率双杀的风险。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 2660.94 亿元，到期 3431.64 亿元，净融资-723.54 亿元。**二级市场方面**，本周 1 年以上较长期限各信用级别品种收益多数下行，而 3 个月短期跨年期限收益率以上行 1-2bp 为主。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 5.08BP 至 32.17BP，AA+信用利差收窄 6.08BP 至 50.04bp，AA 信用利差收窄 6.08BP 至 98.04BP。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

投资者与期货公司交易系统故障纠纷案例

来源：中国证监会

一、案情介绍

投资者 Z 于 2017 年在 D 期货公司开立期货账户。2018 年 3 月，Z 在进行期货合约交易时，因交易系统故障发现不能平仓，最终导致资金损失，遂与 D 公司发生纠纷，要求公司赔偿其损失。

在厦门证监局指导协调下，中证中小投资者服务中心调解员对该纠纷进行了调解。首先，在对双方争议焦点事实进行逐一核实后，调解员认为，在系统是否存在故障的问题上，按照谁主张谁举证的原则，投资者因未及时妥善保留相应证据，承担比较大的责任；而 D 公司客服人员在解答投资者问题时的表述同样存在瑕疵。其次，针对 D 公司提出的交易系统为期货交易所提供，客户网络对接的也是交易所的接口，客户损失责任不应由公司承担的辩解，调解员参考类似案件的法院判决，对相关责任分配问题进行了耐心细致的分析，指出交易系统是公司提供给投资者用于传达交易指令的工具，因此公司对投资者负有通知、协助、保护等合同附随义务，应当尽到善意勤勉的责任。

通过调解员系统的法律规定讲解和实践案例分析，D 公司表示意识到了自身问题所在，但对投资者主张的损失金额仍存在疑义。经调解员耐心协调，双方对损失金额基本达成共识，D 公司通过退还投资者账户部分留存手续费的形式，对投资者进行了补偿，纠纷得到圆满解决。

二、典型意义

现今通过电脑、手机进行证券期货交易，已成为中小投资者的主要交易方式，交易系统故障引起的纠纷也已成为纠纷调解工作中一类重要案件类型。此类案件交易金额一般不大，但调解难度不小，主要因为系统故障发生时，投资者无法准确判断故障发生的原因，往往笼统认为是机构方的问题，情绪比较激动，且投资者证据保存意识不强，很少能提供证明故障发生的有力证据，导致调解的基础材料缺乏。

本案的成功调解，为后续类似案件处理提供了借鉴。在责任分配上，借鉴司法判例的做法，由于投资者相对处于弱势地位，在证据保存上确实存在困难，可考虑向投资者做适当倾斜。在赔偿形式上，因多数系统故障类案件涉及金额不大，考虑到机构财务制度等限制，机构在承担相应责任的基础上，可灵活运用多种方式对投资者进行补偿，更有利于调解协议的达成。同时，本案例也提示投资者，在遇到类似情况时，应当提高证据保存意识，从而更好地维护自身权益。

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、中基协发布 2021 年 12 月公募基金市场数据，我国境内共有基金管理公司 137 家，管理的公募基金资产净值合计 25.56 万亿元，再次创下历史新高。统计显示，截至 2021 年四季度末，权益类基金规模再创新高，达到 8.73 万亿元。除 2018 年四季度规模小幅下跌外，权益类基金规模已连续三年呈现快速增长趋势。
- 2、银保监会财险部近日向各银保监局、财险公司下发《关于规范“隔离”津贴保险业务经营有关问题的紧急通知》，针对近段时间火出圈的“隔离险”存在的不如实宣传、理赔困难等问题，提出了多项规范性要求。

【产业】

- 1、国家发改委等部门近日发布关于加快废旧物资循环利用体系建设的指导意见，提出到 2025 年，我国废旧物资循环利用政策体系进一步完善，资源循环利用水平进一步提升；到 2025 年，废旧物资回收网络体系基本建立，建成绿色分拣中心 1000 个以上。
- 2、根据文化和旅游部数据中心测算，**2022 年春节假期 7 天，全国国内旅游出游 2.51 亿人次**，同比减少 2.0%，按可比口径恢复至 2019 年春节假日同期的 73.9%。2022 年春节假期实现国内旅游收入 2891.98 亿元，同比减少 3.9%，恢复至 2019 年春节假日同期的 56.3%。

【楼市】

- 1、春节期间，上海不少热门楼盘的售楼处人潮涌动。2022 年上海楼市五个批次整体开盘情况中，57 个项目中，日光盘占比 63%。专家预判，2022 年上海政策面导向以稳价格、稳预期为主，短期无大幅放松可能。另外，2022 年，上海新房市场量价平稳，购房者或有更多选择空间。
- 2、据中国证券报，机构数据显示，2022 年以来，全国房地产市场调控政策密集发布。**1 月全国共发布房地产调控政策达 66 次，同比增长 57%**。从调控内容看，主要围绕放松公积金贷款限制、加大保障性租赁住房供应力度、加强商品房预售管理、下调与房贷紧密挂钩的 LPR、细化老旧小区改造工作等层面。2022 年楼市已经出现了企稳迹象，**预计进入 3 月份后，一二线城市有可能出现小阳春趋势。**

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.