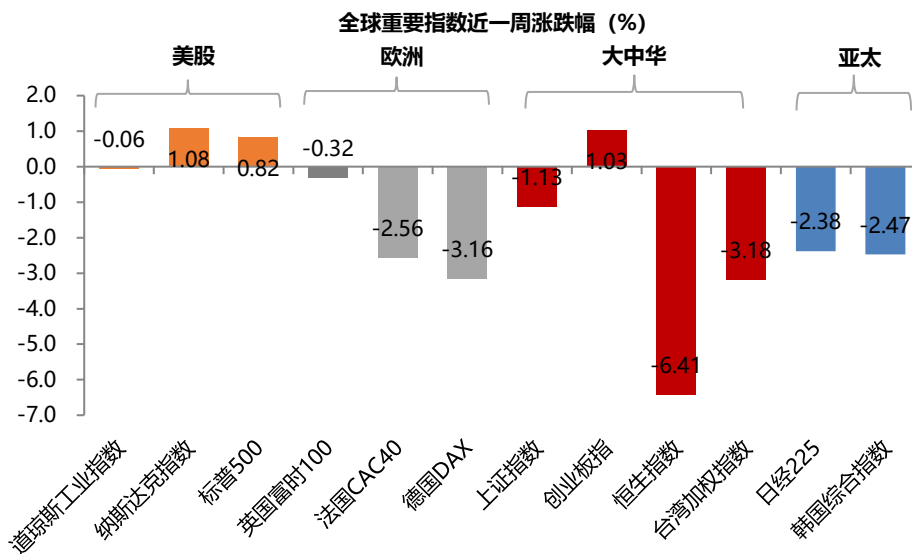


一、本周市场（2022.2.21-2.25）

（一）市场表现



（二）重要宏观数据

金融市场：俄乌危机冲击全球市场

- 货币市场：为对冲税期央行全周净投放。**上周为对冲税期及跨月因素，央行逆回购规模持续加码，五天分别开展 100、1000、2000、2000 和 3000 亿 7 天逆回购，合计投放 8100 亿元，净投放 7600 亿元。市场流动性整体紧平衡，短线利率上行，其中 R007 上行 38bp 至 2.53%，DR007 上行 25bp 至 2.34%。
- 债券市场：利率债波动加大。**上周 10 年期国债收益率下行 2 个基点至 2.78%，10 年期国开债收益率下行 3 个基点至 3.04%。但周初利率短期上行，随后有所回落，波动加大显示市场仍存分歧。从流动性看，央行短期加大净投放力度，2 月国内通胀压力不大，3 月仍有宽货币预期。同时，房地产政策放松与财政发力程度将继续影响后续宽信用及经济增长预期，俄乌危机对全球和我国流动性影响也存在不确定性。短期看利率债将继续处在多空交织阶段。
- 外汇市场：美元与人民币均大显避险属性。**上周美元指数收于 96.5433，周线上涨 1.04%。周初保持温和小涨，周四受俄罗斯出兵乌克兰带来的避险情绪推动出现大涨，最高升至 97.7295，周五有所回落。人民币汇率表现出比美元更强的避险属性，全周人民币兑美元即期汇率收于 6.3142，

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。

周线上涨 0.2%，周四触及 6.31 关口。同时对欧元、英镑、日元等非美货币出现大涨，有效汇率指数本周将继续升高。

• **商品市场：俄乌危机引发金价油价大幅波动。**上周，伦敦金现收于 1884.8 美元/盎司，全周下跌 0.5%，受俄乌危机带来的避险情绪影响，周四金价一度冲高至 1974.4 美元/盎司的近期高位，随后在非理性上涨结束后快速回落。原油在市场担心俄罗斯能源供给受战争及制裁影响后迅速飙升，周四盘中一度突破 100 美元/桶，NYMEX 主力原油合约最终收于 91.6 美元/桶，全周上涨 0.6%。

重点数据：楼市降幅趋缓，LPR 保持不变

• **1 月 70 个大中城市房价下降数量减少。**1 月份，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比下降城市分别有 39 个和 55 个，比上月分别减少 11 个和 8 个。其中，北京、上海、南京、杭州、武汉、长沙、广州、深圳等 28 个城市新建商品住宅价格环比上涨，西安、金华、蚌埠 3 个城市新建商品住宅价格与上月持平。一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降 0.1% 转为上涨 0.6%，二线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降 0.3% 转为上涨 0.1%，三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比分别下降 0.2% 和 0.4%。

• **2 月 LPR 保持不变。**中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022 年 2 月 21 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.7%，5 年期以上 LPR 为 4.6%。本月两个品种 LPR 均与上月持平，符合市场预期。

• **2 月中旬流通领域重要生产资料多数下跌。**与 2 月上旬相比，21 种产品价格上涨，27 种下降，2 种持平。其中，涨幅较大的有：液化天然气上涨 28.7%，烧碱上涨 16.4%，浮法平板玻璃上涨 10.7%，硫酸上涨 4.6%，铅锭上涨 2.5%；跌幅较大的有，大同混煤下跌 11.2%，焦煤下跌 10.9%，山西优混下跌 10%，普通混煤下跌 8.4%，山西大混下跌 7.4%，生猪下跌 6.8%。

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、【住建部定调 2022 年楼市重点工作】2 月 24 日上午，国新办举行新闻发布会，住建部部长介绍了加强房地产市场调控、推进住房供给侧结构性改革等方面的工作。住建部表示将继续坚持“房住不炒”定位，保持调控政策的连续性和稳定性，同时增强调控政策的协调性和精准性，坚决有力处置个别房地产企业因债务违约所引发的房地产项目逾期交付风险，持续整治和规范房地产市场秩序。
- 2、【银保监会、住建部发文支持保障性租赁住房发展】支持银行业金融机构发行金融债券，拓宽支持保障性租赁住房的资金来源，支持稳妥有序开展应收租金、集体经营性建设用地使用权等抵质押贷款业务。文件强调，要有效防范金融风险，不得以保障性租赁住房的名义搞变通，打“擦边球”，进行监管套利。
- 3、【新华社授权发布中央一号文件】2 月 22 日，新华社授权发布《中共中央国务院关于做好 2022 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》（中央一号文件）。文件指出，牢牢守住保障国家粮食安全和不发生规模性返贫两条底线，突出年度性任务、针对性举措、实效性导向，充分发挥农村基层党组织领导作用，扎实有序做好乡村发展、乡村建设、乡村治理重点工作，推动乡村振兴取得新进展、农业农村现代化迈出新步伐。

【国际经济】

- 1、【俄乌危机下美联储继续保持 3 月加息预期】美联储戴利表示，加息的时间、幅度和资产负债表调整将取决于经济、数据的变化。如果没有任何显著的负面意外，适宜在 3 月份开始调整政策。美联储梅斯特表示，支持在 3 月加息，但不认为 3 月加息 50 个基点是有说服力的。乌克兰局势并没有改变美联储退出宽松政策的必要性。美联储理事沃勒强调，当前应共同努力控制通货膨胀，并呼吁截至年中将利率提高至 1%-1.25%，支持从 3 月份加息 50 个基点开始控制通胀。
- 2、【英国央行保持加息节奏应对乌克兰危机引发的通胀预期】英国央行货币政策委员曼恩表示，通过投票支持 50 个基点加息来抑制通胀预期很重要。英国央行行长贝利表示，作为量化紧缩计划的一部分，英国央行的资产出售将在“正常市场条件”期间进行。第二轮通胀的影响令人担忧，因此可能需要进一步加息。英国央行副行长布罗德本特警告称，英国央行决策者面临着 30 年前英国退出欧洲汇率机制以来最严峻的挑战。
- 3、【新西兰、匈牙利加息】2 月 23 日，新西兰联储加息 25 个基点至 1%，并预计现金利率到 2023 年初将至少升至 2.5%。2 月 21 日，匈牙利央行将基准利率上调 50 个基点至 3.4%，符合市场预期。

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

行业配置方面，均衡配置基础上，仍建议重点关注估值具有性价比的科技、消费板块。短期，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，此轮调整后有望迎来年内较佳的上行时机。“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。**

本周资金面平衡转收敛，利率债先上后下，周五短端 1 年期利率债收益率上行 4.00BP，10 年国债活跃券下行 0.78BP 收至 2.79%，其他期限上行居多。

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，2 月供给也不多，实际发行情况仍需密切跟踪。近期稳增长政策密集出台，周五中央政治局会议召开，强调“加大宏观政策支持力度，稳定经济大盘”，“坚决维护金融稳定大局”。**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；日本、韩国、越南出口同比增速均有下滑，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。春节期间地产销售数据仍很弱，但近期多地限购政策出现放松，销售端预计有一定刺激；**融资方面**，并购贷、保障性租赁住房贷款限制放松，政策底已过；但房企风险事件不断，政策上仍坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，本周住建部表示“保持房地产市场调控政策的连续性和稳定性”，坚持“房住不炒”，地产投资边际仍面临走弱压力。**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，美国 1 月通胀数据，CPI 及核心 CPI 再次超预期创新高，海外通胀加息预期强化；四季度货币政策执行报告中央行表示“全球高通胀持续时长尚存争议，需防止通胀预期脱锚风险”，同时指出我国“通胀压力总体可控”，以我为主风格暂未改变。

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，1-2 月经济仍偏弱运行，货币政策配合财政政策均表现积极，央行对通胀、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，货币政策环境相对乐观。**短期来看**，三月美国加息预期强，专项债供应预计大幅放量，宏观经济调控下，3 月经济数据有向好预期，市场情绪偏空；目前利率处于历史偏低位置，利率曲线偏平坦，一季度末警惕财政发力、信贷放量、地产限购放松等对债市带来的调整压力。

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。

转债：当前转债市场整体股性强，**债性弱，估值偏贵**，且表现好于权益市场需提防补跌风险及权益调整带来的强赎风险，整体建议转向防守，等待后续估值调整带来的机会。本周中证转债指数周度涨幅 0.4%，振幅 1.33%；以金融、建材为代表的稳增长板块出现回调，其他板块则悉数翻红。资产荒驱动下资金仍然相对充沛，可以维持高估值运行，但是转债价格始终有正股为锚，溢价率不可能远超理性水平，目前从价格角度，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 93%。行业层面，多数行业回调明显，考虑权益市场调整幅度偏大，现阶段需提防补跌风险及权益调整带来的强赎风险。

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**。

信用债：一级方面，本周合计新发行信用债 5739.88 亿元，到期 2606.81 亿元，净融资 3133.08 亿元。

二级市场方面，本周各期限各信用级别品种收益显著上行，尤其 3 年以上中高等级信用债上行幅度较大，多在 5bp 以上。信用利差方面，本周信用利差多数收窄，尤以 1 年期收窄幅度显著。**具体而言**，一年期 AAA 信用利差收窄 5.38BP 至 41BP，AA+信用利差收窄 7.39BP 至 52.76bp，AA 信用利差收窄 8.39BP 至 59.76BP；三年期 AAA 信用利差走阔 0.52BP 至 35.74BP，AA+信用利差走阔 1.54BP 至 52.63bp，AA 信用利差收窄 5.46BP 至 93.63BP。

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**。

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。

四、投资者教育专栏

首例适用小额速调机制纠纷案例

来源：中国证监会

一、案情介绍

2014年3月，投资者W购买了F证券公司“某集合资产管理计划”产品，公司在宣传该产品时明确表示“不直接投资二级市场”。2014年5月，沪深交易所出台交易新规，管理人需增大二级市场投资。2015年8月，该产品发放投资红利后，W又追加了投资。同年11月，该基金净值亏损，W认为F公司在投资者不知情的情况下自行决定增大二级市场投资，严重违背之前承诺，要求F公司赔偿其损失。F公司认为，其投资二级市场是因交易新规所致，W后来已知晓该情况仍追加投资，因此在计算W损失时应将其获利金额合并计算；但W认为，其投资收益是合理获利，在计算自身损失数额时应予剔除。双方各执一词，纠纷久拖未决，W遂向中证中小投资者服务中心（以下简称“投资者服务中心”）申请启动调解程序。

在北京证监局指导协调下，调解员对双方争议点进行了系统的法律分析。首先，在责任判定上，根据《民事诉讼法》和《最高人民法院关于民事诉讼证据的若干规定》，F公司因监管部门出台新规而变更投资策略，属于法律规定的可变更合同理由，但不能免除其应当履行的告知义务，而F公司没有通知W该情况，其行为存在瑕疵；同时，W事实上已知晓该产品投资于二级市场却仍追加投资，也有一定责任。因此，参照以往司法判例并结合公平原则，认定F公司和W分别承担70%和30%的过错责任。其次，在损失数额计算上，调解员根据最高人民法院相关审判指导意见中提出的损益相抵原则，认为W的投资收益在计算其损失时应当合并计算。最终，调解员提出将W的总损失金额扣除投资收益，再乘以70%的过错责任比例，即为F公司赔偿金额的调解方案。W表示认可该方案，因北京辖区经营机构均签署了适用小额速调机制的合作备忘录，该方案自动对F公司发生效力，双方签署调解协议并现场履行。

二、典型意义

本案是证券期货市场首例适用小额速调机制的调解案例。实践中，许多金额不大、案情简单的调解纠纷久拖未决，既占用调解资源，又耗费双方时间精力。基于此，投资者服务中心借鉴国际经验，创新实行了倾斜保护中小投资者的小额速调机制，即针对诉求金额较少（实践中主要为5000元以下，个别地方5万元以下）的证券期货纠纷，市场机构通过自律承诺、自愿加入、签署合作协议等方式，作出配合调解工作的承诺：一是只要投资者提出申请，机构积极配合调解工作；二是调解协议只需投资者同意，机构无条件接受并自觉履行；三是如投资者不同意调解结果，则调解协议对争议双方均无约束力，投资者可寻求其他救济途径。

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。

小额速调机制为纠纷解决和投资者快速获得赔偿提供了新的路径，提高了调解效率，对行政救济、司法救济等投资者维权途径起到有益补充作用。目前，该机制已在 18 个省（市）成功试点推广，实践中已有多起成功案例。

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、银保监会扩大养老理财产品试点范围，自3月1日起由“四地四机构”扩展为“十地十机构”。试点地区新增北京、沈阳、长春、上海、广州和重庆，试点机构新增交银理财、中银理财、农银理财、中邮理财、兴银理财和信银理财。
- 2、银保监会透露，2021年第四季度保险业运行总体平稳，偿付能力充足率保持在合理区间，风险总体可控。2021年第四季度末，纳入会议审议的179家保险公司平均综合偿付能力充足率为232.1%，平均核心偿付能力充足率为219.7%。91家保险公司风险综合评级被评为A类，75家保险公司被评为B类，8家保险公司被评为C类，4家保险公司被评为D类。

【产业】

- 1、据央视财经，**俄乌冲突或将推高化肥价格，俄乌冲突或致钾肥价格居高不下**。俄罗斯是全球最大的化肥出口国，钾肥约占全球供应量的20%。有专家表示，受俄乌局势影响，钾肥价格恐将出现波动。据了解，俄罗斯、白俄罗斯的出口量，占全球钾肥出口总量的40%左右。
- 2、2021年我国锂离子电池产量324GWh，同比增长106%。锂电四大关键材料产量增长迅猛，据研究机构测算，正极材料、隔膜、电解液增幅接近100%。锂电全行业总产值突破6000亿元。

【楼市】

- 1、银保监会、住建部发文支持保障性租赁住房发展，支持银行业金融机构发行金融债券，拓宽支持保障性租赁住房的资金来源，支持稳妥有序开展应收租金、集体经营性建设用地使用权等抵质押贷款业务。文件强调，要有效防范金融风险，不得以保障性租赁住房的名义搞变通，打“擦边球”，进行监管套利。
- 2、工行、农行、中行、建行及江苏银行五家银行下调南通市个人住房贷款首付比例，首次购房、首次申请住房贷款购房人首付比例从之前最低30%，降至最低20%。另外，南通当前的住房贷款利率出现下调，首套房利率下降至约4.9%

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