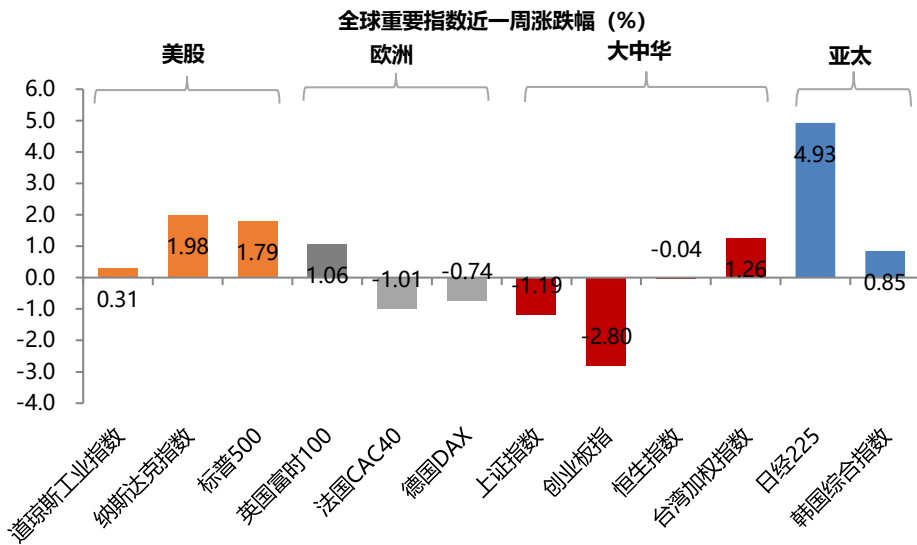


## 一、本周市场（2022.3.21-3.25）

### （一）市场表现



### （二）重要宏观数据

- LPR 连续两月未动。**据中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022年3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%，二者自今年1月下降之后，连续第二个月保持不变，符合市场预期。年初以来，银行持续加大信贷投放力度，降低实体经济融资成本，在本月未进行降准、降息的情况下，银行受资金成本约束，点差压降未能达到导致LPR下降的最小5BP步长。

- 1-2月工业企业利润小幅增长。**1-2月份，规模以上工业企业利润在去年同期较高基数基础上实现5.0%的增长，增速较去年12月份回升0.8个百分点。多数行业实现利润增长，在41个工业大类行业中，有22个行业实现利润同比增长或减亏，其中有15个行业利润增速超过10%。

- 1-2月国有企业经济运行稳定在合理区间。**1-2月，国有企业主要效益指标保持增长。其中，营业总收入116208.4亿元，同比增长14.0%；利润总额6118.6亿元，同比增长16.8%；应交税费10529.2亿元，同比增长13.0%。2月末，国有企业资产负债率64.0%，与上年同期持平。

- 2月全国发行新增地方政府债券4939亿元。**2月，全国发行新增债券4939亿元，较上月减少898亿元，这主要是受春节长假的影响，市场交易日较1月明显减少所致。其中，一般债券1008亿元，

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。

专项债券 3931 亿元。1-2 月累计，全国发行新增债券 10776 亿元，其中一般债券 2001 亿元，专项债券 8775 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、【**财政部落实 1.5 万亿元留抵退税政策**】3 月 21 日，财政部召开会议，传达国务院第 166 次常务会议精神，研究贯彻落实措施。财政部以制度性、阶段性、一次性举措相结合的组合式退税政策等方式，落实全年增加留抵退税约 1.5 万亿元。所有符合条件的小微企业以及制造业等六个行业留抵税额全部退还到位，直接增加企业现金流。首批支持小微企业留抵退税的专项转移支付 4000 亿元已于 3 月 21 日下达。
- 2、【**我国首个《氢能产业发展中长期规划（2021-2035 年）》发布**】《规划》首次明确，氢能是未来国家能源体系的重要组成部分，确定可再生能源制氢是主要发展方向。“十四五”时期的发展目标是：初步建立以工业副产氢和可再生能源制氢就近利用为主的氢能供应体系；燃料电池车辆保有量约 5 万辆，部署建设一批加氢站，可再生能源制氢量达到 10-20 万吨/年，实现二氧化碳减排 100-200 万吨/年。
- 3、【**美国将延长对来自中国的 352 种商品的关税豁免**】3 月 23 日，美国贸易代表办公室表示，将恢复部分中国进口商品的关税豁免，此次关税豁免涉及此前 549 项待定产品中的 352 项，适用于 2021 年 10 月 12 日至 2022 年 12 月 31 日之间进口自中国的商品。

### 【国际经济】

- 1、【**美英达成新贸易协议**】3 月 22 日，美英发表联合声明，宣布就取消特朗普政府针对英产钢铁、铝产品的高额关税达成一致。美国取消英国钢铁和铝进口关税的措施将于 6 月 1 日生效；英国出口美国的免税钢铁关税配额将为每年 50 万吨。同时，英方将取消针对哈雷摩托、波本威士忌、李维斯牛仔裤和雪茄等美国商品的报复性关税。
- 2、【**欧央行将取消抵押品宽松措施**】欧央行宣布将从今年 7 月开始逐步取消与疫情有关的抵押品宽松措施，同时继续接受希腊债券，直到其新冠肺炎债券购买计划的再投资期结束。欧央行表示，逐步淘汰措施将逐步恢复欧元体系在疫情前的风险承受能力，并避免抵押品可用性的悬崖效应。
- 3、【**日本财政预算连续十年创新高，并计划推出额外经济刺激计划**】日本国会参议院批准 2022 财年财政预算案，总额约为 107.6 万亿日元，约合近 9000 亿美元。日本 2022 财年税收收入预计为 65.2 万亿日元，政府拟新发 36.9 万亿日元国债以弥补收支缺口。此外，据日本产经新闻报道，日本政府计划推出 10 万亿日元的额外刺激计划。

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，维持“稳增长+科技”的均衡配置。疫情和外围经济压力下，稳增长政策仍将发力。后续政策未落地显效前，仍可逢低参与。自下而上、关注估值具有性价比的科技板块，在经历资金面和情绪面的大幅冲击后，重点关注一季报展示的业绩持续高增和性价比较优的高景气板块或景气改善方向。市场后续的可能修复过程中，这些重要方向的配置价值，有望率先得到市场认可。

**利率债：**本周利率债先上后下，中短端上行明显。本周受加息及后续货币政策收紧影响，美债收益率持续上行，周一起各期限国债收益率均有上行，3月LPR利率维持不变；全周资金平衡偏松，央行适度投放跨季资金，后半周长端利率小幅向下调整。周五1年期国债活跃券收益率上行2.50BP，10年期国债活跃券上行0.82BP收至2.80%。

**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。**出口方面，1-2月我国出口3.47万亿元，增长13.6%，贸易顺差增长16.3%，短期出口继续保持韧性；3月上中旬韩国出口增速回落，航运运价指数继续回落，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。**地产方面**，近期多地限购政策出现放松，但目前销售仍维持弱势；融资方面，目前并购贷、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，地产投资边际走弱压力短期内预计持续。**消费方面**，1-2月社零同比增速抬升至6.7%，但2月住户中长期贷款减少，反映住房需求仍然不振；近期国内疫情扩散增多，各地防控措施频繁收紧，2月失业率继续上升，消费行业景气度仍然不高。**通胀方面**，2月国内通胀数据基本符合预期，PPI同比降至8.8%；**3月国内PPI在去年高基数背景下预计仍继续回落，猪价低位CPI压力较小，目前我国“通胀压力总体可控”**；本周受美联储加息及进一步收紧预期的影响，美债收益率快速上行，中美利差收窄至历史低位水平。**财政方面，本周举行增值税留抵退税国务院政策例行吹风会，进一步强调“退税减税是今年稳定宏观经济大盘的关键性举措”，财政政策目前仍较积极。**

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，但稳增长政策发力积极，地产政策放松，经济增长预期改善，海外加息，基本面对债市形成一定调整压力；上半年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暂时中性，维护市场流动性意愿较强，货币政策环境短期内相对乐观。目前利率处于历史偏低位置，利率曲线偏平坦，警惕海外通胀、财政发力、经济数据超预期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：**转债市场跟随权益调整，转债估值仍然偏贵，需提防补跌风险及权益调整带来的强赎风险。本周中证转债指数周度跌幅 2.25%，振幅 2.65%，各板块跟随权益继续调整。站在当前节点，转债已经连续调整至 10 月份以来的低点，虽然跌出了一定的空间，表面上看转债已经释放了部分向上压力，但仍然未能突破价格和估值的掣肘，以及流动性冲击的扰动，结合正股高波动，建议分散配置。稳增长方面建议遵循从基建到地产再到消费的布局思路，成长角度关注估值消化后的高景气度行业标的。整体上，建议防守策略，仓位上转债围绕稳增长及顺科技均衡配置。

**信用债：一级方面，**本周合计新发行信用债 3576.35 亿元，到期 3959.77 亿元，净融资-383.41 亿元。**二级市场方面，**本周各期限各信用级别品种收益涨跌不一；1 年以内债券收益率多数小幅下行，3 年期债券收益率多数小幅上行；城投债方面，一年期收益率以上行为主，3 年以上期限则以下行为主。**信用利差方面，**本周一年、三年期企业债信用利差总体下行。具体而言，一年期 AAA 信用利差收窄 2.4BP 至 39.22BP，AA+信用利差收窄 2.41BP 至 50.99bp，AA 信用利差收窄 3.41BP 至 59.99BP；三年期 AAA 信用利差收窄 2.89BP 至 44.59BP，AA+信用利差收窄 0.88BP 至 62.46bp，AA 信用利差收窄 2.88BP 至 92.46BP。

**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。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

### 【3·15 投资者教育宣传月】股东代表诉讼胜诉，公司承担律师费

来源：中国证监会

#### 一、基本案情

2011年5月3日，某公司在广州市工商行政管理局越秀区分局登记成立。翁某为法定代表人兼任董事长及总经理。广州市某有限公司与翁某为某公司股东。翁某为公司实际控制人。广州市越秀区工商行政管理局因某公司未报送2015年度和2016年度的年度报告，于2018年4月27日作出行政处罚决定，吊销某公司营业执照。广州市某有限公司主张翁某违反法律、行政法规或者公司章程的规定的行为，造成了公司注册资本金50万元资金去向不明，给公司造成损失应当承担赔偿责任，同时承担诉讼费。翁某称公司注册资本金用于公司场地的租金、员工工资、购置办公设备等管理性费用不存在去向不明的问题。

#### 二、裁判结果

一审判决：广州市某有限公司有权以股东身份就翁某违反法律、行政法规或者公司章程的规定的行为提起本案诉讼；翁某未能提交相关凭证证明这些支出的用途及对应的金额，亦未能对上述开支作合理说明，其行为构成了公司法第一百四十九条规定的董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定，客观上造成了公司50万元资金去向不明，根据现有证据认定翁某的行为造成某公司经济损失50万元；本案属于涉及公司类纠纷中较为复杂的案件，此类诉讼如不委托专业律师进行诉讼将无法达到诉讼目的，广州市某有限公司委托律师参与诉讼而支付的律师费属于诉讼的合理费用。因此广州市某有限公司主张某公司承担3万元律师费支出，合理合法，予以支持。

二审判决：一审判决认定事实清楚，适用法律正确，予以维持。

#### 三、案例点评

首先，判决针对公司的合法权益受到公司高管侵害，而公司怠于行使诉权时，支持符合法定条件的股东以公司的名义对侵害人提起诉讼，追究其法律责任，对于维护股东以及公司的合法权益有重要的意义。

其次，针对公司高管损害行为法院作出对于受侵害股东以及公司有利判决，维护了受侵害股东以及公司的合法利益，同时也是督促公司高管依法履职，避免其违反忠实义务和勤勉义务，滥用管理职权。

最后，判决公司承担诉讼费用有助于推动股东积极通过诉讼方式维护自身以及公司合法权利，为保障公司正常经营，有效维护公司、股东各自利益，规范公司治理、保护股权具有重要的意义。

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。

## 【读懂上市公司报告】充分知悉风险因素

来源：中国证监会

### 一、招股说明书主要从哪些维度披露发行人的风险因素？

答：风险因素主要是发行人结合企业特点，从实际情况出发披露的可能对公司经营业绩、核心竞争力、业务稳定性以及未来发展产生重大不利影响的各种风险。创业板发行人的风险因素一般包括以下几个维度：创新风险、技术风险、经营风险、内控风险、财务风险、法律风险、发行失败风险、尚未盈利或存在累计未弥补亏损的风险、特别表决权股份或类似公司治理特殊安排的风险等。

### 二、招股说明书中披露的风险因素是否同等重要？有无重点？

答：根据格式准则要求，发行人应遵循重要性原则按顺序简明易懂地披露风险因素。虽然“风险因素”章节往往披露较多内容，但投资者可以重点阅读排序靠前的风险因素，通常为发行人面临的最主要风险。

### 三、招股说明书中披露的风险因素是否列出了发行人可能面临的主要风险？

答：根据格式准则的要求，发行人应在招股说明书中披露可能直接或间接对发行人及本次发行产生重大不利影响的相关风险因素。

### 四、如何充分利用招股说明书中的“风险因素”获取重要信息？

答：风险因素就像发行人的一面镜子，一方面反映了发行人当前阶段面临的困难与挑战，另一方面又可能反映出发行人面对的未来发展机遇以及公司的特殊安排等信息。投资者在阅读“风险因素”章节时，应从披露的风险中提炼观点，形成对发行人主营业务、所处行业、创新和技术能力、特殊安排等方面的问题，并在阅读招股说明书后续章节中逐渐找到答案。

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、北京绿色交易所董事长王乃祥表示，正积极推进全国自愿减排（CCER）交易中心建设，未来可以研究探讨将氢能产业发展过程中实际形成的碳减排量开发为 CCER 等自愿减排量项目可能性。
- 2、头部基金公司纷纷成立混合资产投资部。据悉，为更好地满足居民日益增长的理财替代需求，基金公司加强相关投研力量，在部门组织架构等多方面做出调整。尤其是规模排名靠前的“固收+”大厂，相继搭建自己的混合资产投资团队。

### 【产业】

- 1、数千亿可再生能源补贴或一次性发放。据中国证券报，国家相关部门正着力解决可再生能源补贴拖欠缺口问题。主管部门正就可再生能源补贴欠款事项进行系统性清查，3月底前将完成企业自查。预计最快一个季度清查完毕，此后国家将一次性发放历史拖欠补贴。
- 2、交通运输部运输服务司表示，正会同相关部门研究完善城市交通新能源汽车推广应用奖励，新能源城市物流配送通行便利等相关政策措施，配合相关部门加快充换电基础设施建设，完善动力电池回收，积极利用和再资源化循环利用体系。

### 【商品】

- 1、天气期货又有新进展。大商所近日表示，正将天气指数衍生品作为其指数板块业务拓展的重点品种之一。郑商所相关负责人此前表示，目前中国版天气期货正处于大力研发阶段。
- 2、在刚需驱动下，纯碱“高光时刻”持续很久。然而2月下旬需求启动不及预期，玻璃产销走弱，产业链启动负反馈。玻璃、纯碱一度大幅下挫，期现商低价货源流入市场，玻璃厂积极补库，对碱厂高报价有所抵触。

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](mailto:csmail@gefund.com.cn)**