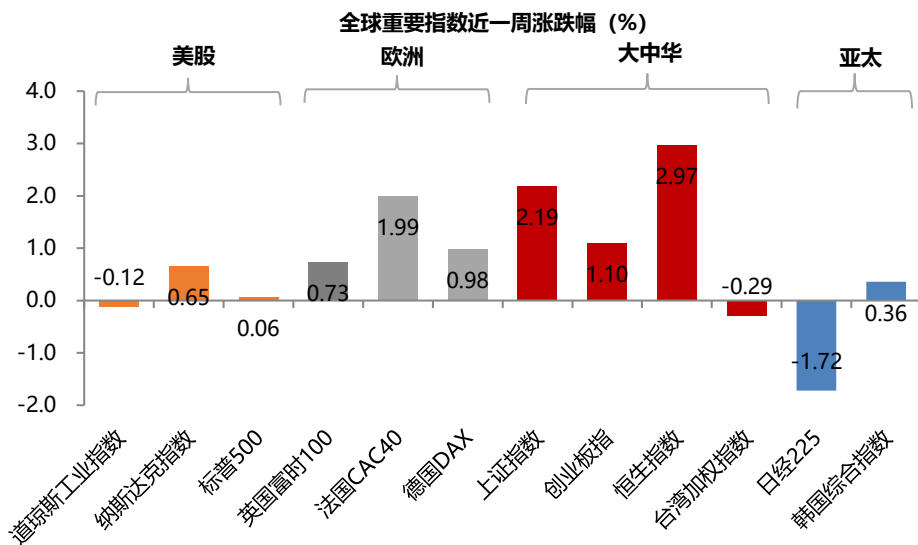


一、本周市场（2022.3.28-4.1）

（一）市场表现



（二）重要宏观数据

重点数据：3月制造业、非制造业景气度双双下滑

- 3月制造业、非制造业景气度双双下滑。**3月份，中国制造业PMI为49.5%，比上月下降0.7个百分点，低于临界点，制造业总体景气水平有所回落。从分类指数看，生产指数为49.5%，比上月下降0.9个百分点。新订单指数为48.8%，比上月下降1.9个百分点。3月份，非制造业商务活动指数为48.4%，继2020年3月、2021年8月之后第3次跌破荣枯线。分行业看，建筑业商务活动指数为58.1%，比上月上升0.5个百分点。服务业商务活动指数为46.7%，比上月下降3.8个百分点。此外，财新3月制造业PMI由50.4%回落至48.1%，也降至荣枯线以下。

- 一季度居民消费意愿继续下降。**根据央行城镇储户问卷调查结果，一季度倾向于“更多消费”的居民占23.7%，比上季减少1.0个百分点；倾向于“更多储蓄”的居民占54.7%，比上季增加2.9个百分点。两者之间差距拉大到31个百分点，与2020年一季度持平。倾向于“更多投资”的居民占21.6%，比上季减少1.9个百分点。

- 一季度企业家景气指数全线下行。**2022年第一季度央行企业家问卷调查结果显示：企业家宏观经济热度指数为35.7%，比上年同期下降3.2个百分点。出口订单指数为40.9%，比上年同期下降

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。

0.8 个百分点。国内订单指数为 41.4%，比上年同期下降 4.3 个百分点。经营景气指数为 53.3%，比上年同期下降 3.0 个百分点。盈利指数为 49.3%，比上年同期下降 3.8 个百分点。

- **一季度贷款需求指数回升 4.6 个百分点。**2022 年第一季度央行全国银行家问卷调查显示：银行家宏观经济热度指数为 34.4%，比上季下降 0.9 个百分点。银行业景气指数为 72.1%，比上季上升 1.8 个百分点，比上年同期下降 0.1 个百分点。贷款总体需求指数为 72.3%，比上季上升 4.6 个百分点，比上年同期下降 5.1 个百分点。货币政策感受指数为 62.8%，比上季上升 8.8 个百分点，比上年同期上升 11.8 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、【央行召开货币政策委员会 2022 年第一季度例会】会议指出，内部经济仍面临三重压力，外部环境不确定性增加。强调“强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度”。对于货币政策工具提出“主动应对，提振信心”、“稳定宏观经济大盘”等表态。会议关注银行负债成本上升的问题，新增了“着力稳定银行负债成本”表述。
- 2、【央行召开 2022 年金融稳定工作电视会议】会议强调，防范化解风险是金融工作永恒的主题。要清醒认识当前金融稳定工作面临的形势与挑战，防控金融风险不能有丝毫懈怠。2022 年央行金融稳定系统要继续坚持稳中求进工作总基调，按照“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”的方针，突出重点、压实各方责任，切实压降存量风险、严控增量风险，抓好防范化解金融风险工作。
- 3、【央行加大跨季流动性投放力度】3 月 28 日至 3 月 31 日，央行连续 4 日每天开展 1500 亿 7 天逆回购投放，以支持跨季流动性。4 月 1 日和 2 日，逆回购数量回落至 100 亿地量水平。当周净投放 4300 亿元。在央行呵护之下，市场利率冲高回落，4 月 1 日 DR007 已回落至 2.0% 以下，为 2 月中旬以来最低水平，市场流动性整体充裕。

【国际经济】

- 1、【俄乌谈判释放积极信号】3 月 27 日，乌克兰总统泽连斯基称，乌克兰准备谋求安全保障、中立地位和无核地位。29 日，俄罗斯代表团团长梅津斯基表示，普京与泽连斯基的会面可以与两国外交部草签和平条约同时进行。两国代表团 29 日在土耳其伊斯坦布尔举行了第五轮谈判，外界评价称本轮谈判释放出积极信号。
- 2、【美国宣布史上最大规模战略石油储备释放计划】3 月 31 日，美国拜登政府宣布了美国历史上最大规模的战略石油储备（SPR）释放计划。美国政府将尽一切努力鼓励国内石油生产，并在接下来的六个月里，平均每天在市场上增加释放 100 万桶战略石油储备，以应对令美国消费者痛苦的原油和汽油价格上涨。
- 3、【欧央行紧缩预期升温】由于通胀数据继续创新高，市场预计欧央行可能会加快紧缩，交易员纷纷押注欧洲央行在明年 3 月前将加息四次，将存款利率提高到 0.50%。30 日，欧央行管委 Kazimir 表示，可能在 2022 年年底左右进行首次加息。欧央行首席经济学家 Philip Lane 表示，如果通胀持续，欧央行或将寻求在第三季度结束净资产购买。

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：上周利率债收益率整体下行，中短端下行明显，期限利差走阔。截至周六，1年期国债活跃券收益率下行6.00BP，10年期国债活跃券下行0.25BP收至2.80%。上周海外俄乌谈判取得阶段性进展，美债收益率下行；国内PMI数据偏弱，叠加疫情持续，经济基本面偏弱，债市整体走牛。

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。本周公布3月PMI，疫情影响PMI指数预期内下行0.7至49.5，生产、新订单均回落至荣枯线之下，同时库存指数虽仍在荣枯线之下但较上月回升1.6个百分点，显示内需不强。**出口方面**，PMI新出口订单指数有较大下降至47.2，3月韩国出口同比下行2.4个百分点至18.2%，运价指数从2月中旬开始就持续走弱，外需偏弱，尽管当前价格因素对于出口数据的支撑仍在，但需求走弱长期增速承压的趋势未变。**地产方面**，近期多地限购政策放松，且范围力度有扩大趋势，但目前销售数据仍很弱；目前房企风险事件不断，购房信心不足，地产投资边际走弱压力短期内预计持续。**消费方面**，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**，3月PMI原材料购进价格和出厂价格指数均大幅上行，由于国内动力煤价格控制以及去年的基数效应，目前仍然预计3月PPI同比仍将继续回落，国内“通胀压力总体可控”；**海外方面**，俄乌谈判取得阶段性进展，美债10年收益率下行，长短端利率走平甚至出现倒挂，油价高位，疫情反复，市场担忧经济衰退预期一度增强，由此引发市场当前对美联储下半年停止加息、加息进程减缓的预期；目前看俄乌局势不稳，海外通胀仍有可能成为潜在利空因素。

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，稳增长政策发力于实现5.5%增长目标，地产政策放松但近两周销售数据仍很差，本轮东部地区疫情扩散进一步打压服务业和消费，出口长期承压，经济增长基本面仍偏弱。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，短期内债市面临俄乌冲突持续可能带来的海外通胀和货**

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。

币收紧扰动，国内还面临理财破净对短端估值的影响，二季度财政和地产政策超预期发力，关注债市调整带来的投资机会。

转债：转债跟随权益反弹，交易的主线在于稳增长，基建地产银行板块领涨。上周中证转债指数周度涨幅 1.67%，振幅 2.52%，转债跟随权益反弹，多数板块收涨，稳增长主线领涨，成长板块表现一般偏弱。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。**后续考虑稳增长的诉求，市场政策底已现，优先考虑稳增长主线，大体方向上还是建议保持防守，等待估值调整。**

信用债：一级方面，上周合计新发行信用债 2842.23 亿元，到期 2825.85 亿元，净融资 16.37 亿元。二级市场方面，上周各期限各信用级别品种收益多数下行，尤以三年内高等级品种下行幅度很大，多在 6bp 以上。信用利差方面，以 1-3 年企业债信用利差为例，AAA 企业债信用利差小幅收窄，AA 及 AA+ 企业债信用利差总体走阔。具体而言，一年期 AAA 信用利差收窄 1.27BP 至 37.95BP，AA+ 信用利差走阔 0.73BP 至 51.72bp，AA 信用利差走阔 4.73BP 至 64.72BP；三年期 AAA 信用利差收窄 0.14BP 至 44.45BP，AA+ 信用利差走阔 4.87BP 至 67.33bp，AA 信用利差走阔 6.87BP 至 99.33BP。

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

【读懂上市公司报告】发行人的历史沿革

来源：中国证监会

发行人是“谁”

拟上市公司作为首次公开发行股票的发行人，要想获得投资者的关注和认可，首先要在招股说明书中做好“自我介绍”。本章节主要介绍发行人的发展历程和股权结构的历史变化。此外，董监高和核心技术人员作为推动企业经营发展的“领航人”，他们的人员结构与持股情况同样值得投资者关注。

一、如何阅读发行人的历史沿革？

答：发行人在招股说明书中的历史沿革需要披露有限责任公司或股份有限公司设立情况和报告期内的股本和股东变化情况。该章节往往篇幅较长，投资者在阅读时可着重关注发行人股份有限公司成立后的内容，特别是 IPO 申报前一年内股本变化、新增股东与入股价格等情况。

二、报告期内的重大资产重组情况对发行人有哪些影响？

答：针对报告期内发生过的重大资产重组情况，招股说明书会披露该重组所履行的法定程序以及对发行人业务、管理层、实际控制人及经营业绩的具体影响，投资者可从重大资产重组的披露信息判断重组对发行人的实质影响。

三、如发行人正在或曾在其他证券市场上市或挂牌，发行人还应披露哪些内容？

答：随着我国多层次资本市场体系的不断健全，目前申请 IPO 的发行人曾经在其他证券市场上市或挂牌的情况越来越常见。如果发行人曾在其他证券市场上市或挂牌（含境外市场），招股说明书中将披露曾经上市或挂牌的具体时间、地点、期间受到处罚的情况、退市情况等。对于两地或多地同时发行上市的发行人，相关信息也需要在招股说明书中进行披露。

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、据经济参考报，基金 2021 年年报正式披露完毕，与季报相比，基金年报涉及持仓排名 10 位之后的“隐形重仓股”，以及持仓换手率、持有人结构等信息，与此同时，基金经理对于产品的运作分析和市场展望也随之浮出水面。不少基金经理表示，看好我国中长期产业升级和科技创新，部分优质成长股估值已经处于历史底部。

【产业】

- 1、中国一季度铁路货运需求旺盛，保持高位运行。国铁集团透露，一季度国家铁路货物发送量完成 9.48 亿吨，同比增长 2.8%，其中发送电煤 3.5 亿吨，增长 6.5%。
- 2、锂电池正极粘结剂 PVDF（聚偏氟乙烯）完美诠释什么叫从“小众”到“爆款”。从去年 4 月 10 万元/吨到目前接近 50 万元/吨，国内 PVDF 价格屡创新高，目前年涨幅超过 300%，且带动主要原料价格涨近 600%。

【商品】

- 1、中国物流与采购联合会公布数据显示，3 月份中国大宗商品指数（CBMI）为 100.9%，环比上升 0.1 个百分点。从指数变化情况看，当前国内大宗商品市场需求有所回升，行业预期持续向好，采购、生产等经营活动均显露积极的迹象。
- 2、据央视新闻，欧盟委员会提议对俄罗斯实施第五轮制裁，拟禁止从俄进口煤炭。欧盟将禁止俄罗斯船只进入欧盟国家港口。
- 3、美国石油协会（API）公布数据显示，美国至 4 月 1 日当周 API 原油库存增加 108 万桶，预期减少 301.6 万桶，前值减少 300 万桶。

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