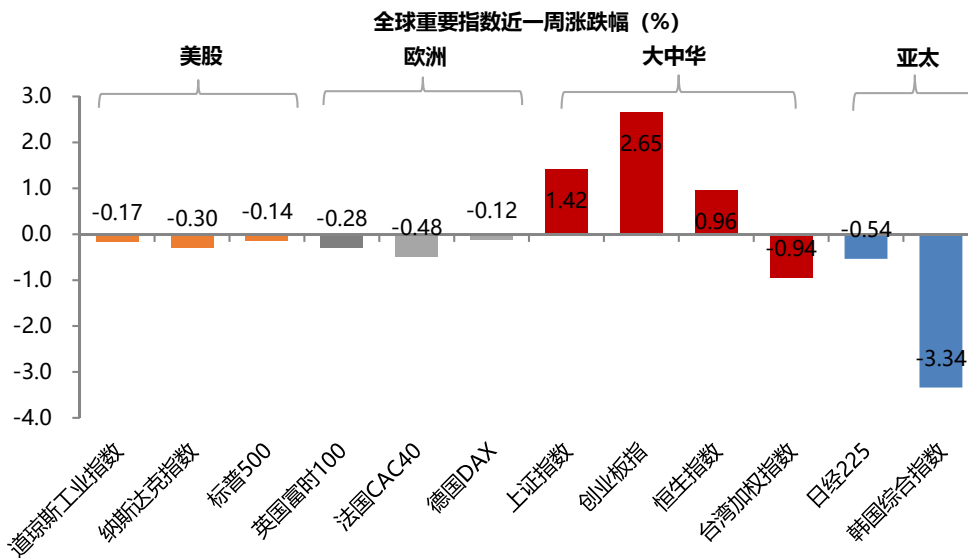


一、本周市场（2022.12.26-12.30）

（一）市场表现



（二）市场回溯

A 股： 上周防疫政策迎来重磅调整，新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”、出入境政策大幅优化，叠加年末央行释放流动性，对市场情绪产生提振，A股市场企稳回升，但元旦节前观望情绪加重，市场成交延续低迷。上周主要宽基指数全面上涨，其中受益于流动性宽松的创业板指数涨幅更大，上证指数、创业板指、沪深300和国证2000涨幅分别为1.42%、2.65%、1.13%、1.52%。

风格方面，**成长>周期=金融>消费**。具体来看，央行上周加大流动性投放力度，前期超跌的成长型赛道股领涨两市，其中国防军工与电力设备涨幅靠前，TMT同样跑赢大盘，传媒、计算机、电子行业均涨逾1%；周期板块中，中游行业表现较好，公用事业涨幅靠前，环保与机械也涨近2%，但上游资源及原材料相关行业相对疲弱，建筑材料、煤炭、交运、钢铁、有色金属均跑输大盘；金融板块继续受到地产的拖累，银行、非银金融分别上涨2.30%、1.28%，而房地产跌幅领跌两市；大消费板块内部分化，美容护理、农业涨幅靠前，而前期涨幅较大的食品饮料、家电、商贸零售则跑输大盘。

海外： 美国周度申请失业金人数环比增加，未能强化市场对美联储将更持久紧缩的预期，市场继续衡量美国经济数据、美联储加息前景及美国经济衰退概率，因此在圣诞假期归来后，海外市场整体波动较小，欧美股市均窄幅震荡，其中纳斯达克指数下跌0.30%，标普500下跌0.14%，道琼斯工

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。

业指数下跌 0.17%。欧洲股市跟随美股震荡，其中英国富时 100 下跌 0.28%，德国 DAX 下跌 0.12%，法国 CAC40 下跌 0.48%。亚太市场韩国综合指数下跌 3.34%、日经 225 下跌 0.54%。

债市：上周利率债短下长上，利率曲线走陡。其中，1 年期国债活跃券收益率下行 8.06BP 至 2.12%，10 年期国债活跃券上行 1.65BP 收至 2.87%。上周央行继续大额投放逆回购资金，但跨年资金摩擦较多，跨年资金仍偏紧价格走高；截至周五隔夜 R001 加权收至 2.42%，R007 加权收至 2.79%。银行非银差异持续较大。

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、**国家卫健委**：12月26日，国家卫健委发布公告，将“新型冠状病毒肺炎”更名为“新型冠状病毒感染”，同日发布《关于对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”的总体方案》，自2023年1月8日起，对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”，对新冠病毒感染者不再实行隔离措施，不再判定密切接触者；不再划定高低风险区；对新冠病毒感染者实施分级分类收治并适时调整医疗保障政策；检测策略调整为“愿检尽检”；调整疫情信息发布频次和内容。不再对入境人员和货物等采取检疫传染病管理措施。（证券时报）
- 2、**央行**：12月28日，央行货币政策委员会召开2022年第四季度例会，会议指出，要用好政策性开发性金融工具，重点发力支持和带动基础设施建设；满足房地产行业合理融资需求，推动行业重组并购，改善优质头部房企资产负债状况，因城施策支持刚性和改善性住房需求；引导平台企业金融业务规范健康发展，提升平台企业金融活动常态化监管水平；加大宏观政策调控力度，大力提振市场信心。（中国证券报）
- 3、**财政部**：12月29日，全国财政工作视频召开，会议强调，2023年积极的财政政策要加力提效，更直接更有效发挥积极财政政策作用；要优化组合财政赤字、专项债、贴息等工具，适度扩大财政支出规模；发挥财政稳投资促消费作用，强化政府投资对全社会投资的引导带动，促进恢复和扩大消费，加力稳定外贸外资，着力扩大国内需求。（证券时报）

【国际经济】

- 1、受美联储激进加息引起经济衰退担忧、通胀飙升、俄乌冲突等多重不利因素冲击，**2022年美股创2008年以来最差年度表现**。其中，可选消费板块累计下跌38%，为史上最大年度跌幅；能源板块则大涨59%，创史上最大年度涨幅。（WIND）
- 2、**美国财政部发布《关于俄罗斯石油价格上限政策的初步指导意见》**。其中提到，一旦俄罗斯石油产品在俄罗斯联邦以外的管辖区通关，价格上限就不适用于任何进一步的陆上销售。（WIND）
- 3、**2022年俄罗斯加工谷物产品总出口量增至130万吨，同比增幅高达69%**，其中，面粉出口72.2万吨，同比多出近两倍。总体来看，2022年俄罗斯粮食及粮食产品总出口量同比增长3%。（WIND）
- 4、**2022年纽约油价累计涨超6.7%，布伦特油价涨约10%，均远低于2021年50%的累计涨幅**。分析指出，未来随着欧佩克减产压力增大，叠加俄罗斯或将进一步减产，市场供给侧仍将趋紧，油价或将上行。（WIND）

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，依然维持**中短期兼顾成长和消费，均衡策略应对多重变化**，需兼顾持股性价比，短期1月重点关注本轮疫后科技制造业复工复产的修复。

科技方面，新能源、军工等科技行业景气度依然较高，科技安全仍是未来统筹经济发展和安全的重要政策抓手，信创、航天航空、半导体、医疗器械、自动化设备等是自主可控发展的重要领域，当前科技制造领域的估值、交易拥挤度普遍偏低，可重点关注。

消费方面，疫后出行链（酒店/餐饮/免税/航空机场）明显修复，但目前从海外经验来看，恢复到疫情前水平的过程较为缓慢，且部分消费方向较难回到疫情前，在短期市场积极乐观演绎过后，持股需重点考量性价比，建议关注新冠共存过后，需求场景恢复下，仍具有自身行业发展动能（低渗透率、产品升级）的消费领域（白酒/啤酒/免税/医疗服务/医美）。

稳增长方面，地产供给融资端出现松动，后续需求端刺激政策有望跟进，金融+地产/地产链仍有估值修复空间，但从政策效果而言，竣工端好于新开工端，后续配置稳增长主线建议优先考虑地产竣工链。

利率债：上周利率债短下长上，利率曲线走陡。其中，1年期国债活跃券收益率下行8.06BP至2.12%，10年期国债活跃券上行1.65BP收至2.87%。上周央行继续投放逆回购资金，流动性相对宽松，理财赎回压力暂缓，短端有所下行。

金鹰基金认为，当前市场关注的重点在于防疫政策放松后实际生产生活和经济恢复情况，以及央行政策和流动性趋势。经济恢复方面，12月制造业PMI继续降至47，生产指数、新订单指数和新出口订单指数均出现了较为明显的回落，制造业出现了供需双降；而非制造业受到疫情的影响更大，下降的幅度也更为明显，非制造业PMI较上月大幅回落5.1个点，其中服务业商务活动指数降至39.4的低位，显示短期内疫情扩散对服务业的影响十分明显。12月以来防疫、地产、信贷等政策频出，但春节将近且疫情管控放开后感染人数快速增加，经济修复实际效果尚待观察。

信贷方面，11月信贷数据预期内改善，企业中长贷继续同比多增，政策端发力显现，票据融资规模依旧偏高，银行冲量仍在持续。居民端需求仍偏弱，居民中长贷及短贷继续维持低水平。12月以来

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。

票据融资利率持续维持在偏低水平，临近月末利率快速下降显示银行冲量行为较多，疫情以及今年春节提前影响，预计 12 月社融数据可能偏弱。

近期监管对于地产融资政策持续放松，预计对地产企业流动性压力或有暂时性缓解。但受前期疫情防控，三四线房价走弱压力影响，各地保交楼仍在进行，销售端数据目前仍然偏弱，11 月信贷数据显示新增居民贷款继续下降，体现出房地产市场的低迷和疲弱、信心缺失；政策端发力到实际地产销售和投资底部有一定时滞，11 月房地产开发投资同比继续下降 19.9%（前值-16%），关注明年一季度销售改善情况。

出口方面，11 月出口延续下行，出口金额当月同比-8.7%（前值-0.3%）；其中对主要贸易伙伴出口大多数呈下降趋势；除高基数影响外，海外加息及经济走弱持续，高库存叠加通胀压力，机电、纺织品等主要出口产品增速均有下滑。11 月全球及主要国家 PMI 制造业指数进一步走弱，出口长期趋势仍然承压。

通胀方面，11 月 CPI 同比涨幅较上月继续走低 0.5 个百分点至 1.6%，PPI 同比增速与上月持平为-1.3%，基本符合市场预期，猪肉价格下降，原油价格持续回落，秋冬季节国内疫情反复，内需仍然偏弱，钢铁、有色等商品价格可能继续承压，整体看短期内国内通胀压力或不大。三季度央行货币政策执行报告提及对未来通胀升温的潜在可能性，但央行仍判断物价涨幅总体温和不，目前看仍然可能是以猪价上涨为主的结构性通胀压力，总体压力不大。美国 11 月通胀数据超预期回落，12 月美联储加息 50BP，考虑通胀见顶并持续回落以及加息对经济和通胀的滞后影响，加息进程暂时放缓，但能源价格压力仍存，且住房价格高位仍对短期内通胀水平形成一定支撑，且 11 月非农就业数据新增超市场预期，后续海外通胀及超预期加息仍有可能成为潜在利空因素。

财政方面，11 月基建投资同比增长 13.9%（前值 12.8%），此前政策性金融工具和专项债结存限额效果逐步显现；2022 年前期政策密集落地，财政供给发力基建，基建投资增速出现阶段性回升。受低基数影响及疫情防控政策放松后经济生产逐步恢复影响，11 月全国一般公共预算收入单月同比增长 24.62%，但一般公共预算支出单月同比仅增长 4.8%，支出增速边际放缓；土地出让不佳，11 月全国政府性基金收入同比下降 12.67%，大幅拖累广义财政。

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。

综上，近期债市在防疫政策调整、地产政策放松以及理财赎回的压力下波动调整，经济恢复预期较强，债市长端不利因素仍存；但当前国内外需求均不强，国内通胀压力较小，债市上行空间亦有限。

展望明年，宽财政、稳地产、拉基建的预期较强，货币政策预计将配合财政提供支持，央行此次降准进一步维护了市场流动性信心，但需关注实体融资需求回升对流动性的影响，建议谨慎控制久期，同时把握交易性机会。

转债：上周转债市场收涨，其中中证转债指数累计上涨 1.08%。行业层面，上周转债各行业涨多跌少，其中涨幅前三的行业为传媒、国防军工、美容护理，涨幅分别为 3.28%、3.02%和 2.98%；跌幅前三的行业分别为社会服务、煤炭、纺织服装，跌幅分别为 1.22%、0.42%和 0.14%。后续操作方面，一方面，随着各地防疫政策的优化，短期消费需求可能出现回落，但后续可能迎来爆发式增长，**偏刚性的防疫消费需求、线下场景消费需求和偏社交属性消费需求对应的转债值得关注**；此外，“十四五”规划和 2035 年远景目标建议中明确提出，在高端装备制造等重点领域发力，**未来政策有望持续向高端制造业和国产替代等方面倾斜。**

信用债：一级方面，上周合计新发行信用债 938.25 亿元，总偿还量 3,252.27 亿元，净融资-2,314.02 亿元。二级市场方面，上周信用债收益率大多呈现下行的态势。信用利差方面，上周信用利差走势有所分化，高等级信用债信用利差小幅下行，中低等级信用债信用利差继续走阔。具体来看，产业债信用利差上行 1.36bp 至 122.58bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 0.33bp 至 113.88bp，AA+产业债信用利差走阔 2.45bp 至 201.80bp，AA 产业债信用利差走阔 3.65bp 至 449.27bp。城投债信用利差上行 4.41bp 至 235.90bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 1.81bp 至 158.83bp，AA+城投债信用利差走阔 4.66bp 至 224.28bp，AA 城投债信用利差走阔 8.51bp 至 399.96bp。

展望后续，产业债方面，煤炭价格高位运行，供需处于紧平衡状态，煤企盈利规模明显提升，煤炭行业高景气度预计将持续；而钢价下滑，下游需求不足的影响，钢企业经营情况相对较弱，钢铁债缺乏基本面有效支撑。地产债方面，近期地产支持政策频发，信贷+债券+股权“三箭齐发”为房企融资松绑，基本面拿地情绪回暖，销售处于弱修复通道，市场信心有所增强，预计地产国央企以及未出险优质民企会因此受益，但对部分项目与资产质量欠住房企，仍需保持谨慎。城投债方面，一方面，今年以来地方政府财政赤字规模增加，此外受房地产市场下行不利影响，大部分地区土地出让金收入大幅下滑，

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。

地方综合财政实力弱化，基本面恶化的背景下，不同区域再融资能力的分化对城投信用资质的影响比较显著，因此对债务率高、短期偿债压力较大的弱区域的城投仍需谨慎。

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

金融基础知识之问答篇

来源：中国证券业协会

一、港股通股票的范围是什么？

答：港股通股票包括以下范围内的股票：

- (1) 恒生综合大型股指数的成份股；
- (2) 恒生综合中型股指数的成份股；
- (3) A+H 股上市公司的 H 股。

上交所上市 A 股为风险警示板股票的 A+H 股上市公司的相应 H 股、同时有股票在上交所以外的内地证券交易所上市的发行人的股票、在联交所港币以外货币报价交易的股票和具有上交所认定的其他特殊情形的股票，不纳入港股通股票。

经监管机构批准，上交所可以调整港股通股票的范围。

二、沪股通股票的范围是什么？

答：沪股通股票包括以下范围内的股票：

- (1) 上证 180 指数成份股；
- (2) 上证 380 指数成份股；
- (3) A+H 股上市公司的上交所上市 A 股。

在上交所上市公司股票风险警示板交易的股票（即 ST、*ST 股票和退市整理股票）、以外币报价交易的股票（即 B 股）和具有本所认定的其他特殊情形的股票，不纳入沪股通股票。

经监管机构批准，上交所可以调整沪股通股票的范围。

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、核心观点

【权益观点】

国内经济或将有望充分消化本轮疫情冲击，叠加此前政策效果有待显现，围绕经济修复的预期或将得到持续改善。前期疫情冲击明显的线下消费领域在资本市场层面显现出明显修复，同时制造业生产端的恢复亦值得重视。前期地产融资政策落地，后续政策效果对行业自身循环运转的影响有待检验。新一年，新开局，新气象，为支撑国内经济的有序恢复，货币环境有望保持友好宽松。虽然当前外围美联储的紧缩预期依然未有明显改善，但后续随着核心通胀的下行，美联储加息放缓的方向或将得以确认，过度乐观或悲观的外围流动性均有望被修正。

行业配置上，依然维持**中短期兼顾成长和消费，均衡策略应对多重变化**，需兼顾持股性价比，短期1月重点关注本轮疫后科技制造业复工复产的修复。科技方面，科技安全仍是未来统筹经济发展和安全的重要政策抓手，信创、航天航空、半导体、医疗器械、自动化设备等是自主可控发展的重要领域，当前科技制造领域的估值、交易拥挤度普遍偏低，或进入配置窗口。消费方面，建议关注新冠共存过后，需求场景恢复下，仍具有自身行业发展动能（低渗透率、产品升级）的消费领域（白酒/啤酒/免税/医疗服务/医美）。稳增长方面，后续需求端刺激政策有望跟进，但从政策效果而言，竣工端好于新开工端，后续配置稳增长主线建议优先考虑地产竣工链。

【固收观点】

货币市场方面，上周央行继续大额投放逆回购资金，但跨年资金摩擦较多，资金仍偏紧价格走高；本周是年后第一周，增量信息较少，央行维护市场流动性意向仍较强，预计资金平衡。

利率方面，上周利率债短下长上，利率曲线走陡；目前经济处在修复区间，防疫放松后经济修复以及理财赎回等多重利空因素压制债市情绪，不利因素仍存；但考虑基本面背景上行空间亦有限，同时央行降准进一步维护了市场流动性信心，**建议谨慎控制久期同时把握交易性机会。**

转债方面，上周转债市场收涨，建议均衡配置。

信用方面，上周信用债收益率大多呈现下行的态势，信用利差走势有所分化，高等级信用债信用利差小幅下行。

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、国新证券、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、诚通证券、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、中原证券、第一创业。

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、中植基金、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、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、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、苏宁基金、泰信财富、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、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、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、上海陆享基金。

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