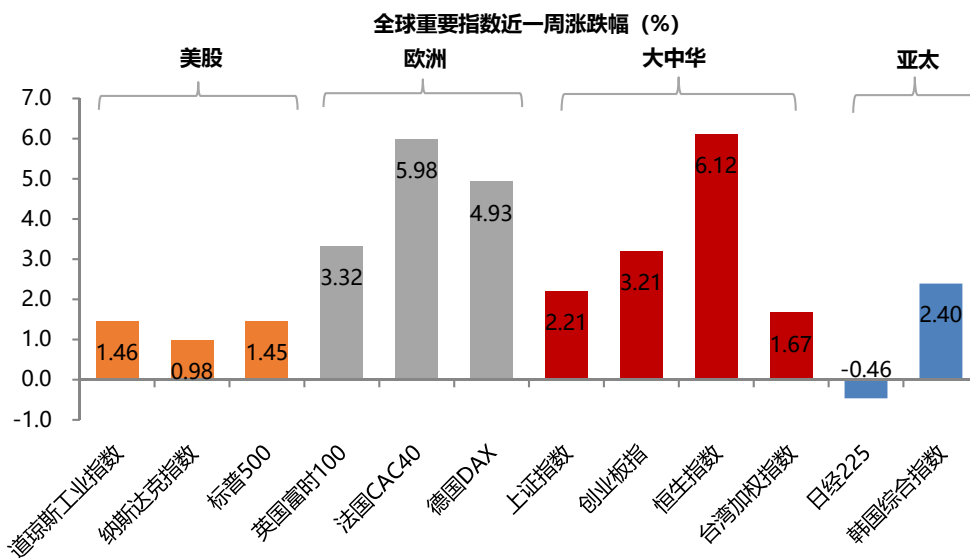


一、本周市场（1.2-1.6）

（一）市场表现



（二）市场回溯

12月财新中国服务业PMI好于预期、叠加地产宽松政策预期再起，利好基本面预期回暖，元旦后的第一周，**A股迎来开门红**，市场延续回暖趋势，成长与价值板块轮动上行，**主要宽基指数全面上涨**。整体来看，小盘成长风格略占优势，其中上证指数、创业板指、沪深300和国证2000涨幅分别为2.21%、3.21%、2.82%、3.63%。

风格方面，**成长>周期=金融>消费**；具体来看，全国首个国家级合规数字资产二级交易平台启动发布仪式，数据确权、数字经济等概念发酵，计算机、通信以超5%的涨幅领涨两市，此外电力设备也涨近5%；周期板块内部分化，上游能源相关的煤炭行业依旧弱势运行，而中游制造板块下的建材、机械、化工等行业均跑赢大盘；国家重申房地产支柱产业地位，地产政策持续加码，房地产股价企稳回暖，表现优于银行、非银金融；消费板块整体走弱，农林牧渔、社会服务以1%的跌幅领跌两市，此外美容护理、商贸零售、纺织服装也均跑输大盘，仅有传统消费核心资产中的家用电器、食品饮料表现相对较好。

月初发布的美联储会议纪要释放出一定的鹰派信号，但周五美国非农就业报告显示12月薪资增长超预期放缓、12月ISM非制造业指数两年多来首次跌入收缩区间，重燃投资者的美联储转鸽希望，**美股周五迎来大反弹**。受紧缩预期的变化，本周美股先抑后扬最终收涨，其中纳斯达克指数上涨

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。

0.98%，标普 500 上涨 1.45%，道琼斯工业指数上涨 1.46%。欧洲股市表现强劲，其中英国富时 100 上涨 3.32%，德国 DAX 上涨 4.93%，法国 CAC40 上涨 5.98%。**亚太市场显著分化**，韩国综合指数上涨 2.40%，而日经 225 下跌 0.46%。

本周利率债短上长下，利率曲线走平，其中 1 年期国债活跃券收益率上行 0.50BP 至 2.08%，10 年国债活跃券下行 0.25BP 收至 2.83%。本周为跨年后第一周，央行大量回笼跨年资金，但缴税及政府债缴款等扰动因素较小，**资金整体偏松，资金价格呈下降趋势**，截至周五隔夜 R001 加权收至 0.72%，R007 加权收至 1.91%，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、**央行**：1月4日，中国人民银行召开工作会议，关于2023年具体工作上，会议提出要精准有力实施好稳健的货币政策，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；加大金融对国内需求和供给体系的支持力度，落实金融16条措施，支持房地产市场平稳健康发展；持续推动金融风险防化解；持续完善宏观审慎管理体系，加强金融控股公司监管；持续深化国际金融合作和对外开放，有序推进人民币国际化；持续深化金融改革，继续深化外汇领域改革开放；全面提升金融服务和管理水平，有序推进数字人民币试点。（中国证券报）
- 2、**央行、银保监会**：1月5日，人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，对于采取阶段性下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限的城市，如果后续评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均上涨，应自下一个季度起，恢复执行全国统一的首套住房商业性个人住房贷款利率下限。另外，其他情形和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。（证券时报）
- 3、**卫健委**：1月7日，国家卫健委印发《新型冠状病毒感染防控方案（第十版）》，主要修订内容包括：调整疾病名称，将“新型冠状病毒肺炎”更名为“新型冠状病毒感染”；倡导公众特别是老年人积极主动全程接种疫苗和加强免疫接种；对高风险人群，在完成第一剂次加强免疫接种满6个月后，可进行第二剂次加强免疫接种；明确常态化和应急情况下需要开展的重点监测工作；优化检测策略，社区居民根据需要“愿检尽检”，不再开展全员核酸筛查；对新型冠状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；对新型冠状病毒感染者实施分级分类收治要求，未合并严重基础疾病的无症状感染者、轻型病例可采取居家自我照护，其他病例应及时到医疗机构就诊。（证券时报）

【国际经济】

- 1、美联储博斯蒂克表示，**美联储仍然需要坚持到底，目前的通胀太高了**。倾向于将利率升至5%-5.25%，并保持利率峰值直到2024年。（WIND）
- 2、**美国12月ISM服务业PMI从11月的56.5降至49.6，为2020年5月以来最低，远低于经济学家预期的55**，并创疫情爆发初期以来最大降幅。美国11月工厂订单环比降1.8%，预期降0.8%，前值由升1%修正至升0.4%。（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，维持中期兼顾成长和消费，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。

科技配置方面，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，进入配置窗口。

消费配置方面，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）。

稳增长配置方面，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配置建议优先考虑地产竣工链。

利率债：本周利率债短上长下，利率曲线走平，其中1年期国债活跃券收益率上行0.50BP至2.08%，10年期国债活跃券下行0.25BP收至2.83%。本周跨年后第一周，资金面转松，债市情绪偏好；1月5日晚央行银保监会发布首套房贷利率动态调整机制，允许部分城市取消首套房利率下限，但实际销售及土地出让的弱现实仍存，长端调整不多。

我们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有暂时性缓解，各地地产限购等放松政策仍在持续；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；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。12 月猪肉、白条鸡和鸡蛋价格持续下行，其中猪肉价格跌幅较大，受基数影响预计 CPI 同比读数小幅上行；原油价格持续回落，疫情管控政策放松后市场修复预期较强，钢铁、有色、煤炭等商品价格略有上行，整体看短期内国内通胀压力不大。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，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。美联储发布 2022 年 12 月委员会会议纪要显示，美联储致力于抗击通货膨胀，与会者继续预计持续提高联邦基金利率将是适当的，没有与会者预期 2023 年降息是合适的，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：本周转债市场收涨，其中中证转债累计上涨 2.11%，上证转债累计上涨 1.87%，深证转债累计上涨 2.63%。行业层面，本周转债各行业悉数收涨，其中涨幅前三的行业分别为有色金属、电力设备、汽车，涨幅分别为 5.09%、4.63%和 4.56%。转债成交方面，本周转债市场成交额持续回落，日均成交额为 419.29 亿元，较上周减少 34.41 亿元，周内成交额合计 1,677.16 亿元。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，1月5日，人民银行与银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，当前市场博弈的不仅有地产基本面即将改善，也在博弈后续的政策落地，预计地产及地产链相关行情有望持续。

信用债：一级方面，本周合计新发行信用债 1,799.94 亿元，总偿还量 855.42 亿元，净融资 944.52 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率大多呈现下行的态势，其中短端下行幅度大于长端。信用利差方面，本周信用利差均呈较大幅度下行态势。具体来看，产业债信用利差下行 18.24bp 至 104.34bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 17.63bp 至 96.25bp，AA+产业债信用利差收窄 19.43bp 至 182.37bp，AA 产业债信用利差收窄 25.81bp 至 423.46bp。城投债信用利差下行 16.17bp 至 219.73bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 20.87bp 至 137.96bp，AA+城投债信用利差收窄 17.70bp 至 206.58bp，AA 城投债信用利差收窄 13.39bp 至 386.57bp。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，地方综合财政实力弱化，基本面恶化

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。

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、基金份额持有人的义务是什么？

答：基金份额持有人必须承担以下义务：

- (一) 遵守基金契约；
- (二) 缴纳基金认购款项及规定的费用；
- (三) 承担基金亏损或终止的有限责任；
- (四) 不从事任何有损基金及其他基金投资人合法权益的活动；
- (五) 在封闭式基金存续期间，不得要求赎回基金份额；
- (六) 在封闭式基金存续期间，交易行为和信息披露必须遵守法律、法规的有关规定；
- (七) 法律、法规及基金契约规定的其他义务。

二、基金份额持有人的权利是什么？

答：根据《中华人民共和国证券投资基金法》第四章第四十六条的规定，基金份额持有人享有下列权利：

- (一) 分享基金财产收益；
- (二) 参与分配清算后的剩余基金财产；
- (三) 依法转让或者申请赎回其持有的基金份额；
- (四) 按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；
- (五) 对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；
- (六) 对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼；
- (七) 基金合同约定的其它权利。

公开募集基金的基金份额持有人有权查阅或者复制公开披露的基金信息资料；非公开募集基金的基金份额持有人对涉及自身利益的情况，有权查阅基金的财务会计账簿等财务资料。

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】

国内经济将有望充分消化本轮疫情冲击，前期政策效果有待显现，围绕经济修复的预期将得到持续改善。前期疫情冲击明显的线下消费领域得到资本市场的明显修复，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。**

年初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，但随着工资通胀压力改善、核心通胀下行、经济衰退压力显现，美联储紧缩预期持续缓和，外围流动性环境趋于友好。

行业配置上，维持**中期兼顾成长和消费**，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。科技配置方面，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，进入配置窗口。消费配置方面，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配置建议优先考虑地产竣工链。

【固收观点】

货币市场方面，本周为跨年后第一周，央行大量回笼跨年资金，但缴税及政府债缴款等扰动因素较小，资金整体偏松，资金价格呈下降趋势；下周缴税及政府债缴款等扰动因素较小，央行维护市场意愿仍较强，预计**资金平衡偏松**。

利率方面，本周利率债短上长下，利率曲线走平；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，**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，成交额持续回落，建议均衡配置。

信用方面，上周信用债收益率和信用利差大多呈现下行的态势，其中3年以内的中高信用等级信用债调整较为明显。

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、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