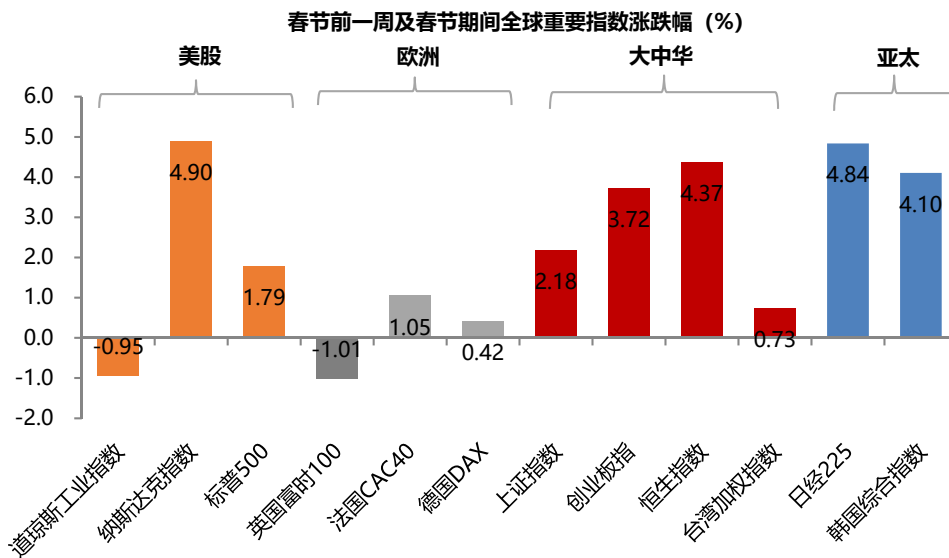


## 一、本周市场（1.16-1.27）

### （一）市场表现



### （二）市场回溯

2022年第四季度GDP增速好于预期，国务院联防联控机制召开发布会释放疫情缓解信号，投资者对于经济复苏的预期进一步强化，市场情绪持续向好并开始提前交易春季躁动行情，同时北上资金继续大幅流入，春节前一周A股延续回暖趋势，主要宽基指数全面上涨，其中上证指数、创业板指、沪深300和国证2000涨幅分别为2.18%、3.72%、2.63%、2.91%。

风格方面，成长>周期>金融>消费。具体来看，产业政策预期向好，地方两会频繁提及数字经济，成长板块走强，计算机以7.98%的涨幅领涨两市，电子受行业龙头韦尔股份利空出尽影响涨幅达到5.84%，国防军工涨幅同样超5%，通信涨超3%，此外多晶硅料价格企稳止跌，带动新能源产业链反弹；周期板块内部分化，受联储加息放缓预期影响，近期金价大涨，贵金属板块以5.43%的涨幅领涨，前期超跌的石油石化、钢铁等行业同样开始补涨，而中游行业表现相对较弱，交通运输、公用事业等行业均未跑赢大盘；金融板块中，近期资本市场政策暖风频吹，非银金融涨幅达3.57%，但地产、银行相对疲弱；前期大涨的消费板块本周整体表现较弱，食品饮料、轻工制造、美容护理均小幅下跌。

近两周美国非农薪资放缓、通胀继续回落，非制造业PMI等经济数据转弱，以及日本央行转向风险暂时延后，流动性宽松交易有望延续，但美国四季度GDP仍超预期，反映当前经济仍有韧性，且就

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。

业市场趋紧，仍支持美联储维持紧缩，美联储流动性宽松预期仍将面临反复博弈。道指呈现震荡，但纳指在特斯拉带动下持续反弹，春节期间领涨全球。欧洲和新兴市场股市跟随美股出现一定反弹，亚太市场表现相对更好，其中近两周韩国综合指数累计上涨 4.84%，日经 225 累计上涨 4.10%。

上周各期限利率债均有上行，其中 1 年期国债活跃券收益率上行 5.02BP 至 2.08%，10 年国债活跃券上行 3.00BP 收至 2.93%。上周为春节前最后一周，资金面整体偏紧，央行大量投放跨节资金稳定流动性，资金价格先上后下；截至周五隔夜 R001 加权收至 1.72%，R007 加权收至 2.01%，银行非银差异收窄。

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、**春节长假期间，全球多个市场正常交易，基本实现普涨**，1月23日至1月27日（周一至周五），纳斯达克指数以大幅上涨4.32%领先，紧随其后韩国综合指数、日经225指数、富时新加坡海峡指数、恒生指数和标普500均大幅上涨超2%位居前列。此外道琼斯工业指数、法国CAC40指数等6个指数也都上涨，而仅有英国富时100指数和印度SENSEX30指数小幅下跌。此外，富时中国A50指数实现假期5连阳，长假中累计上涨达2.98%。债市方面，10Y美债收益率全周上行4bp至3.52%；汇市方面，美元指数先跌后涨，全周累计下跌0.07%至101.9，美元兑离岸人民币下跌0.41%至6.7564；大宗商品多数横盘震荡，美油、布油分别下跌1.9%、1.7%至79.38、86.21美元/桶，COMEX金全周下跌0.05%至1928美元/盎司，LME铜下跌0.58%，LME铝、锌则分别上涨0.65%、0.8%。
- 2、**住建部**：1月17日，全国住房和城乡建设工作会议在北京召开。会议明确了2023年要重点抓好的十二个方面工作，其中，第一项工作提出，以增信心、防风险、促转型为主线，促进房地产市场平稳健康发展。大力支持刚性和改善性住房需求，毫不动摇坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策、精准施策。（证券时报）
- 3、**国资委**：1月17日，国资委新闻发言人彭华岗在国新办举行的2022年央企经济运行情况新闻发布会上表示，2023年将以提高核心竞争力和增强核心功能为重点，谋划新一轮深化国企改革行动方案。将积极推动多个领域资源整合，避免重复投资和同质化竞争。要聚焦国家重大项目、基础设施建设、产业链强链补链，切实强化稳增长稳投资措施。（中国证券报）

### 【国际经济】

- 1、**欧洲央行管委 Simkus 称，未来几次会议应保持 50 基点的加息步伐**。欧洲央行管委内格尔称，需要继续收紧货币政策，以抑制价格压力，稳定预期。欧洲央行管委 Vujcic 表示，预计短期内利率将会提高。欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，可能会在今年夏季达到利率峰值。（WIND）
- 2、**日本央行货币政策会议纪要显示，委员们一致认为，要继续当前的宽松货币政策**，以可持续和稳定的方式实现物价稳定目标。部分委员指出，日本央行有必要明确解释，扩大10年期日本国债收益率波动区间，是在全球通胀压力加剧的情况下，使当前货币宽松更具可持续性的政策措施，而不是转向退出货币宽松的政策变化。（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**，中期兼顾成长和消费，二者均有新机会，持股兼顾性价比。中短期而言，春节后 1-3 月可将投资视野扩宽，逐步关注本轮疫后科技制造业复工复产的恢复进展。

**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，稳增长配置主线仍建议优先考虑地产竣工链（厨电/消费建材/家装家居）。

**利率债**：上周各期限利率债均有上行，其中 1 年期国债活跃券收益率上行 5.02BP 至 2.08%，10 年国债活跃券上行 3.00BP 收至 2.93%。本周临近春节资金偏紧，债市情绪整体偏弱，利率债短端上行较多，叠加基本面数据继续恢复，长端也有上行。

我们认为当前市场关注的重点在于 2023 年包括地产、基建、消费等的经济恢复情况，以及央行政策和流动性趋势。12 月在疫情防控放松后感染人数增多、外需下滑等多因素影响下，经济数据仍然维持了较强韧性，其中工业增加值同比增长 1.3%，环比转正；社会消费品零售同比为-1.8%，降幅收窄。

**信贷方面**，12 月信贷数据大幅好于预期，企业中长贷继续改善，前期政策性金融工具效果仍在逐步体现；但债券市场调整背景下，企业债融资大幅减少，叠加政府债缩量，居民贷款继续偏弱，社融增速仍不高。目前各银行均在开展 1 月信贷开门红项目，但春节假期影响工作日减少，预计信贷保持正常增量；1 月上旬票据利率走高，贷款需求预计仍较强。

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。

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，部分地区新房及二手房销售数据略有改善；春节后需持续关注保交楼以及地产销售情况，但从竣工、销售改善，传导至拿地投资改善仍有时滞。

**出口方面**，12月出口数据略好于预期，出口下行斜率较10-11月略有放缓，其中消费品出口边际回暖，降幅收窄；手机、电脑等部分工业品继续拖累出口数据；分国别来看，对欧美出口继续下滑，对东盟出口环比回升。后续海外加息及经济走弱持续，价格支撑继续减弱，出口长期趋势仍然承压。

**通胀方面**，12月CPI同比涨幅较上月继续上涨0.2个百分点至1.8%，PPI同比降幅缩减至0.7%，基本符合市场预期。1月受春节效应影响，CPI同比预计小幅上行，PPI同比预计仍维持在负区间。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。12月美国通胀继续按预期回落，主要是能源项的拖累，核心CPI仍存在粘性；美联储加息步伐或将进一步放缓，但后续仍需关注美国经济衰退情况和美联储加息操作。

**财政方面**，12月基建投资累计同比增长11.52%（前值11.65%），在天气转冷及管控放松后疫情冲击下，基建投资仍然显示出较强韧性，预计财政和基建仍将成为23年经济增长的总要抓手。2022年受宏观环境及疫情影响，1-11月全国公共财政收入累计减少3%，但公共财政支出累计同比增长6.2%，收支缺口压力较大；土地出让情况不佳，进一步拖累广义财政，地方政府债务压力问题将持续存在。

**综上**，近期债市在防疫政策调整、地产政策放松以及资金价格波动的压力下波动调整，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：**节前最后一周转债市场收涨，其中中证转债累计上涨2.10%，上证转债累计上涨1.94%，深证转债累计上涨2.45%。行业层面，转债各行业悉数收涨，其中涨幅前三的行业分别为国防军工、有色金属、计算机，涨幅分别为5.97%、5.86%和4.32%。转债成交方面，转债市场成交额持续回落，日均

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。

成交额跌至 355.06 亿元，较此前一周日均减少 96.46 亿元，周内成交额合计 1775.32 亿元，节前市场交易情绪较低。后续操作方面，当前赛道表现存在分化，景气度判断或再回重要位置，在经历 2022 年较深的调整后，赛道股交易拥挤度有所下行，光伏、风电、汽车等阶段性交易机会或将再次出现，展望后续，安全、硬科技、高端制造等政策、业绩或产业趋势相对确定的板块或表现更优。

**信用债：**一级方面，1 月 16 日至 1 月 20 日，合计新发行信用债 1,891.97 亿元，总偿还量 2,892.17 亿元，净融资-1,000.21 亿元。二级市场方面，1 月 16 日至 1 月 20 日，信用债收益率整体呈现上行的态势，其中短端上行幅度大于长端。信用利差方面，1 月 16 日至 1 月 20 日，信用利差整体呈小幅下行态势。具体来看，产业债信用利差下行 0.63bp 至 106.70bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 2.30bp 至 97.30bp，AA+产业债信用利差收窄 1.39bp 至 186.01bp，AA 产业债信用利差收窄 19.69bp 至 404.57bp。城投债信用利差下行 0.02bp 至 216.09bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 0.09bp 至 134.87bp，AA+城投债信用利差收窄 0.50bp 至 201.79bp，AA 城投债信用利差收窄 1.63bp 至 385.14bp。展望后续，地产债方面，近期地产政策利好继续释放，供给端“三支箭”逐步落地，侧重改善优质房企资产负债表，需求端出台首套房贷利率长效机制，因城施策力促销售回暖，但具体政策效果需待时间逐步确认；现存未出险房企基本面中长期向好，但不排除阶段性反复，仍需提防项目与资产质量欠佳房企的信用风险。产业债方面，随着地产基本面修复和疫情好转，相关产业链需求也有望改善，可关注煤炭、钢铁、水泥、交运等央国企基本面及利差修复机会。城投债方面，部分区域城投平台舆情持续发酵，遵义道桥债务重组成为焦点，可关注再融资顺畅区域的中高等级短久期城投债，尽量规避债务率高、短期偿债压力较大的弱区域。

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

### 金融知识之问答篇

来源：中国证券业协会

#### 一、宏观经济风险的概念和特点是什么？

**答：**宏观经济风险指的是经济活动和物价水平波动可能导致的企业利润损失。

宏观经济风险具有潜在性、隐藏性和累积性。所谓宏观经济风险的潜在性，指的是宏观经济风险总是与宏观经济系统相伴而生的，宏观经济发展和运作本身就蕴涵着经济风险。宏观经济风险的隐藏性，指的是虽然宏观经济风险总是潜在的，但是在多数情况下它是隐藏在经济系统内部的，并不会明显地表现出来，只是到了一定的时候才会暴露出来。宏观经济风险的累积性，指的是宏观经济风险会随着社会经济矛盾的不断加深而日益增大，当累积到一定程度就会引发经济危机。

#### 二、市场风险的概念和特点是什么？

**答：**市场风险是指在证券市场中因股市价格、利率、汇率等的变动而导致价值未预料到的潜在损失的风险。因此，市场风险包括股票风险、汇率风险、利率风险以及商品风险。市场风险具有数据充分和易于计量的特点，更适于采用量化技术加以控制。由于市场风险主要来自所属经济体系，因此具有明显的系统性风险特征，难以通过分散化投资完全消除。

#### 三、信用风险的概念与特点是什么？

**答：**信用风险是指债务人或交易对手未能履行合同所规定的义务或信用质量发生变化，影响金融产品价值，从而给债权人或金融产品持有人造成经济损失的风险。

信用风险的特点包括风险的潜在性、风险的长期性、风险的破坏性和控制的艰巨性。

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】

随着春节消费旺季的来临，围绕经济修复的预期仍将得到持续提振，A股的跨年行情在基本面支撑下，值得乐观期待，**外资持续流入过后，内资有望形成接力**。前期疫情冲击显著的线下消费领域已在资本市场层面表现出较积极的修复，而后续制造业生产端的恢复亦值得逐步重视。近期地产融资政策细节明显加快，后续政策效果对行业自身循环运转的影响有待检验。此外，年初为支撑国内经济的有序恢复，货币环境也有望保持宽松友好。与此同时，虽然当前外围美联储的紧缩预期尚未有明显改善，但随着美国的工资通胀压力改善、核心通胀下行和经济衰退压力显现，美联储紧缩预期将持续缓和，**外围流动性环境趋于友好**。

**行业配置上**，中期**兼顾成长和消费**，二者均有新机会，持股兼顾性价比。中短期而言，春节后1-3月可将投资视野扩宽，逐步关注本轮疫后科技制造业复工复产的恢复进展。**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，稳增长配置主线仍建议优先考虑地产竣工链（厨电/消费建材/家装家居）。

### 【固收观点】

**货币市场方面**，上周为春节前最后一周，资金面整体偏紧，央行大量投放跨节资金稳定流动性，资金价格先上后下；下周跨1月末，节后公开市场回笼资金压力较大，央行仍有继续维护流动性的可能，**预计资金逐步转松**。

**利率方面**，上周各期限利率债均有上行，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**，上周信用债收益率上行同时信用利差下行，其中短端收益率上行幅度大于长端。

## 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、农业银行。

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