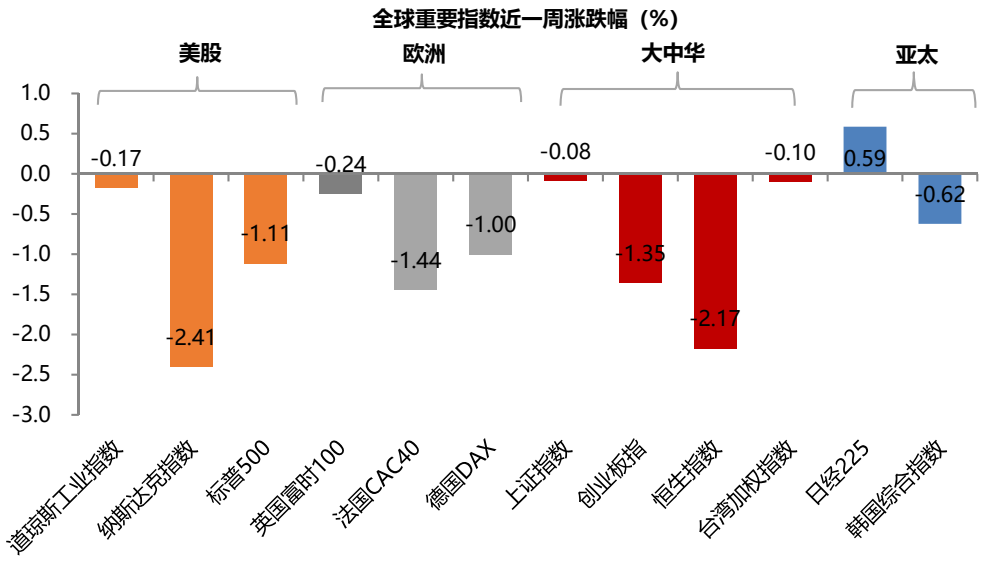
一、 本周市场（2.6-2.10）

（一）市场表现



（二）市场回溯

春节过后国内经济复苏节奏较慢，叠加美联储再度“放鹰”、北上资金流入放缓，周初大盘高位回落，但随着 1 月信贷预期的大幅上调，下半周市场显著走强，全周 A 股窄幅震荡，整体呈先抑后扬态势，主要宽基指数有所分化，其中上证指数、创业板指、沪深 300 和国证 2000 涨跌幅分别为-0.08%、-1.35%、-0.85%、0.98%。

风格方面，**成长>消费>周期>金融**，主题投资活跃。成长板块内部分化，周初美股 AI 带动 ChatGPT 概念逆势活跃，但随后上交所下发监管工作函对 ChatGPT 概念造成冲击，主题资金转向硬件方向，通信、传媒以超 2.5%的涨幅领涨两市，电子、计算机涨幅 0.80%、0.47%，而军工、电力设备下跌 0.41%、1.16%；消费板块分化，前期回调较多的出行链本周迎来反弹，轻工制造、社会服务分别上涨 1.58%、1.39%，受巴菲特减持比亚迪等因素影响，汽车、商贸零售跌幅达 1.14%、1.15%；周期板块中，中游行业表现优于上游行业，环保、公用事业涨超 2%，有色金属受外围预期紧缩影响跌幅达 2.80%；金融板块中，重点城市购房政策继续放宽，房地产上涨 1.13%，但银行、非银下跌 0.64%、1.19%。

美国上周初请失业金人数有所上升，但仍处于历史低位，同时受上周远超预期的非农就业数据影响，多位美联储官员鹰派发声，市场紧缩预期强化。紧缩预期的再度升温，导致本周全球股市下挫，其中纳斯达克指数下降 2.41%，标普 500 下降 1.11%，道琼斯工业指数下降 0.17%。英国富时 100 下降 0.24%，德国 DAX 下降 1.00%，法国 CAC40 下降 1.44%。亚太市场表现分化，其中恒生指数下降 2.17%、台湾加权指数下降 0.10%，韩国综合指数下降 0.62%，日经 225 上涨 0.59%。

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、 **中共中央、国务院：**2 月 6 日，中共中央、国务院印发《质量强国建设纲要》，目标是到 2025 年，质量整体水平进一步全面提高，中国品牌影响力稳步提升。《纲要》指出，增加优质服务供给，统筹推进普惠金融、绿色金融、科创金融、供应链金融发展。同时，促进生活服务品质升级，引导网约出租车服务规范发展；并鼓励超市、电商平台等零售业态多元化融合发展。面对新形势新要求，必须把推动发展的立足点转到提高质量和效益上来，培育以技术、标准、品牌、质量、服务等为核心的经济发展新优势。（证券时报）

2、 **证监会：**2 月 10 日，证监会召开 2023 年债券监管工作会议，总结债券监管工作，分析当前形势，研究部署 2023 年债券监管重点任务。会议提出，要以建设中国特色现代债券市场为目标，纲举目张抓好改革发展稳定各项工作；要全面深化债券重点风险防范化解，努力推动债券违约风险进一步收敛，保护投资者合法权益；全面深化 REITs 市场建设，坚持发展与规范并重，全力推动 REITs 市场高质量发展；全面深化债券注册制改革，强化市场基础制度建设，提升市场韧性和活力。（证券时报）

3、 **银保监会、央行：**2 月 11 日，由银保监会会同人民银行联合制定了《商业银行金融资产风险分类办法》，商业银行应对重组资产设置重组观察期。观察期自合同调整后约定的第一次还款日开始计算，应至少包含连续两个还款期，并不得低于 1 年。观察期结束时，债务人已经解决财务困难并在观察期内按照合同约定及时足额还款的，相关资产可不再被认定为重组资产。（新华社）

【国际经济】

1、 **美联储发布了 2023 年首个银行压力测试情景，其中包括商业和住宅房地产市场面临的高度压力，以及全球经济衰退和房地产市场冲击。**该测试还将包括针对 8 家最大银行的新的“探索性市场冲击”，这将更好地为美联储提供关于大型银行弹性的信息。测试将于 3 月底进行。（WIND）

2、 **澳洲联储如期加息 25 个基点至 3.35%，利率水平升至 2012 年 9 月以来最高。**这也是澳洲联储去年 5 月进入加息周期以来的连续第九次加息，已累计加息 325 个基点。澳洲联储同时强调，通胀仍处高位，未来还可能加息至少 50 个基点。（WIND）

3、 **印度央行如期加息 25 个基点，将基准利率从 6.25%上调至 6.5%，为 2018 年 12 月以来最高水平，自 2022 年 4 月以来已累计加息 6 次，共加息 250 个基点。**（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，短期主题投资交易活跃，对于不善做交易的投资者，可重点关注回调中成长和消费二者的配置机会。春节后需逐步关注 2-3 月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。

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：本周各期限利率债均上行，利率曲线走平，其中 1 年期国债活跃券收益率上行 3.97BP 至 2.05%，10 年国债活跃券上行 0.65BP 收至 2.90%。本周资金面波动较大，短端利率向上调整，同时央行维护流动性宽松力度不减，长端较为稳定。

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。春节期间疫情控制情况较好，各地消费、客流情况逐步恢复，1 月 PMI 重回景气区间达到 50.1%，制造业、非制造业指数均升至扩张区间，经济景气水平明显回升。1 月 M1 增速回升，显示资金活化程度改善，企业经营活跃度增强。

信贷方面，1 月信贷数据继续改善，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，同时票据融资压缩，企业信贷融资结构改善；但企业债融资依旧不高，叠加政府债缩量，居民贷款继续偏弱，社融增速仍不高。2 月以来票据利率继续走高，贷款需求预计仍较强。

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。

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。

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，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。美联储 2 月议息会议宣布加息 25 个基点，将联邦基金利率的目标区间上调到 4.50%至 4.75%，基本符合市场预期，当前趋势下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，2022 年全国一般公共预算收入同比增长 0.6%，扣除留抵退税因素后增长 9.1%，一般公共预算支出同比增长 6.1%，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，当前处于疫情管控政策放松后的经济复苏初期，地产、制造业、信贷等修复情况都需要进一步观测，央行操作在维持流动性中性偏松的基础上倾向于边走边看即时调整，各金融机构操作趋于谨慎，市场久期分歧增强。经济复苏周期中，债券收益率仍有再次上行风险，目前利率债位置处于 2020 年以来相对中位水平，参考历史熊市高点，后续若债市再次向上调整仍有波段机会，利率债预期中性偏空。随理财赎回压力逐步减弱，债券收益率相对位置对银行自营资金性价比抬升，央行对流动性呵护仍较强，短端压力相对较小。

转债：本周转债市场小幅收跌，其中中证转债指数累计下跌 0.31%。行业层面，本周转债行业中涨幅前三的行业分别为国防军工、计算机、基础化工，涨幅分别为 5.88%、5.70%、1.51%；跌幅前三的行业分别为有色金属、石油化工、电力设备，跌幅分别为 1.84%、1.61%、1.00%。后续操作方面，未来转债市场可能依然会呈现出行业轮动的特征，关注方向上，一方面，汽车零部件行情仍将延续，可以关注一体化压铸、轻量化领域弹性大、业绩优的汽车零部件公司对应的转债；另一方面，在新能源方向上，可以关注大储能及光伏产业链下游的组件、胶膜、EPC 环节对应的转债。

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。

信用债，一级方面，本周合计新发行信用债 1,725.87 亿元，总偿还量 933.58 亿元，净融资 792.29 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率整体下行，其中长端下行幅度大于短端。信用利差方面，本周信用利差整体下行。具体来看，产业债信用利差下行 10.50bp 至 94.22bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 8.87bp 至 73.93bp，AA+产业债信用利差收窄 10.41bp 至 161.47bp，AA 产业债信用利差收窄 0.82bp 至 290.82bp。城投债信用利差下行 10.40bp 至 202.23bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 12.27bp 至 127.11bp，AA+城投债信用利差收窄 9.08bp 至 200.66bp，AA 城投债信用利差收窄 10.38bp 至 394.74bp。展望后续，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。地产债方面，此前经历 1 年多的房企信用风险出清后，随着前段时间地产利好政策的密集出台，房企融资环境有所改善，相关负面舆情冲击市场的频度和深度有所缓和，目前已出险房企违约的外溢性有所减弱，预计短期内出现国企房企超预期违约事件的可能性不大，但仍需观察各房企销售端的回暖情况。城投债方面，在政策引导打破政府兜底预期、城投平台资源整合及转型过程中，城投的信用分化将更加明显，外加土地市场持续低迷，多地土地出让收入显著下滑，地方财政对城投兑付的托底作用有所减弱，需对尾部主体债务风险保持警惕，预计未来弱资质城投债发行将愈加困难。

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、证券投资基金有哪些作用？

答：（1）为中小投资者拓宽了投资渠道；

（2）优化金融结构，促进经济增长；

（3）有利于证券市场的稳定和健康发展；

（4）完善金融体系和社会保障体系。

二、证券投资基金有哪些特点？

答：（1）集合理财、专业管理。基金将众多投资者的资金集中起来，委托基金管理人进行共同投资，表现出一种集合理财的特点；

（2）组合投资、分散风险。为降低投资风险，一些国家的法律法规通常规定基金必须以组合投资的方式进行基金的投资运作，从而使“组合投资、分散风险”成为基金的一大特色；

（3）利益共享、风险共担。证券投资基金实行利益共享、风险共担的原则；

（4）严格监管、信息透明。为切实保护投资者的利益，增强投资者对基金投资的信心，各国（地区）基金监管机构都对基金业实行严格的监管，对各种有损于投资者利益的行为进行严厉的打击，并强制基金进行及时、准确、充分的信息披露；

（5）独立托管、保障安全。基金管理人负责基金的投资操作，本身并不参与基金财产的保管，基金财产的保管由独立于基金管理人的基金托管人负责。

三、基金份额持有人的义务有哪些？

答：基金份额持有人必须承担一定的义务，这些义务包括：遵守基金契约；缴纳基金认购款项及规定的费用；承担基金亏损或终止的有限责任；不从事任何有损基金及其他基金投资人合法权益的活动；在封闭式基金存续期间，不得要求赎回基金份额；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；法律、法规及基金契约规定的其他义务。

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】

在美联储延续紧缩、国内经济预期下修的背景下，A 股出现回调，但往后看，内需延续恢复，以及外围紧缩缓和的大方向依然未变，**资金博弈过后预计回调幅度有限，后续仍可期待市场有积极表现。**2 月虽然是基本面数据及常规政策空窗期，但疫情放开后经济脉冲式修复场景预计至少能在 2-3 个月的时间维度内得以延续，随着 2 月下旬开工推进，预计后续仍将有较大的修复空间。3 月两会召开后，各项工作推进有望进一步提速，居民信心开始逐渐恢复，投资信心也有望跟上。海外方面，短期虽有 3 月还是 5 月美联储暂停加息节奏的预期差，但紧缩缓和方向未变，边际影响较小。

行业配置上，短期主题投资交易活跃，对于不善做交易的投资者，可重点关注回调中**成长和消费二者的配置机会。**春节后需逐步关注 2-3 月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。**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】

本周春节后资金摩擦大，央行呵护下，资金成本先上后下；下周缴税缴款压力均偏大，且央行公开市场到期规模仍较大，预计资金紧平衡，MLF 续作情况。本周利率债上行，资金波动下，曲线走平；经济复苏周期中，债券收益率仍有再次上行风险，考虑基本面背景上行空间有限，**建议谨慎控制久期同时把握交易性机会。**上周转债市场收跌，建议均衡配置关注行业轮动；本周信用债收益率整体下行，其中长端下行幅度大于短端，信用利差整体下行。

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、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

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。