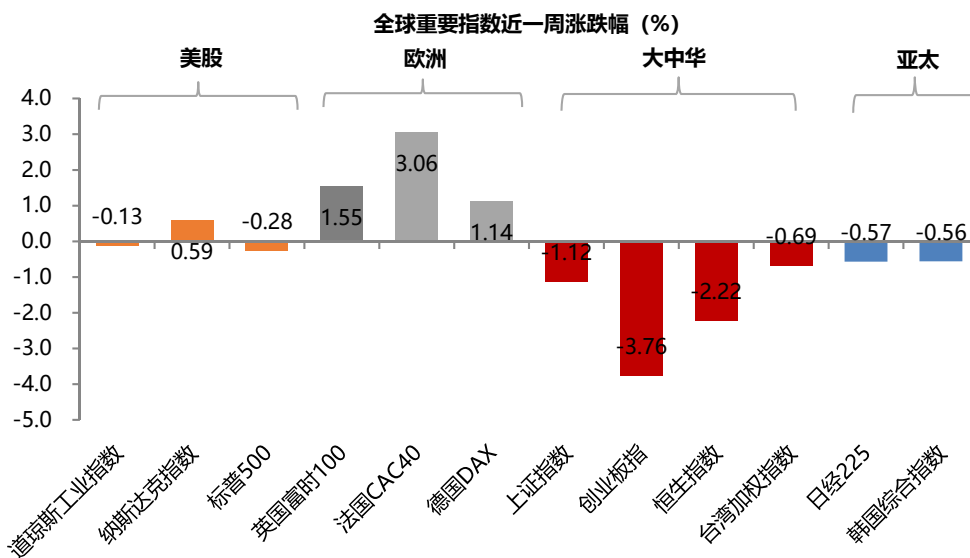


## 一、本周市场（2.13-2.17）

### （一）市场表现



### （二）市场回溯

1月美国通胀数据超预期，多位联储官员放鹰，海外市场回落，同时国内银行间流动性趋紧，短端利率上行，加之外交事件引发地缘担忧，影响A股市场情绪。本周A股震荡回落，主要宽基指数全面下跌，其中上证指数、创业板指、沪深300和国证2000跌幅分别为1.12%、3.76%、1.75%、1.58%。

风格方面，消费>周期>金融>成长。具体来看，消费板块内部分化，在医美节后经营数据保持高增，茅台近9年首次增持等利好因素影响下，美容护理、食品饮料领涨两市，在二手房成交回暖带动下，地产链消费也有较好表现但商贸零售、汽车下跌；周期板块中，上游行业分化，石油石化、钢铁、煤炭等低估值涨幅靠前，而受外围紧缩预期升温影响，有色跌幅超2%，中游行业多数下跌；金融板块下跌，经济日报称“要防止房价重回过快上涨轨道”，房地产跌幅达3.16%，银行、非银下跌2.28%、2.30%；近期TMT板块交易热度来到历史高位，市场的止盈行为力度加剧，科技成长板块全面下跌，电力设备、电子以4.06%、3.29%的跌幅领跌两市，计算机跌超2%。

美国1月通胀数据超预期，通胀下行斜率趋缓，加之美国劳动力市场供需紧张局面延续，经济维持韧性，美联储官员支持继续加息，宽松预期再次松动。本周美国股市小幅波动，其中纳斯达克指数上涨0.59%，标普500下降0.28%，道琼斯工业指数下降0.13%。欧洲股市表现优于美国，英国富时100上涨1.55%，德国DAX上涨1.14%，法国CAC40上涨3.06%。亚太市场全面下跌，其中恒生指数下降2.22%、台湾加权指数下降0.69%，韩国综合指数下降0.56%，日经225下降0.57%。

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、**中办、国办：**2月15日电，近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步加强财会监督工作的意见》。《意见》提出，加大重点领域财会监督力度；严厉打击财务会计违法违规行为；从严从重查处影响恶劣的财务舞弊、会计造假案件；加强对国有企业、上市公司、金融企业等的财务、会计行为的监督。（新华社）
- 2、**证监会：**2月17日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行，证券交易所、全国股转公司、中国结算、中证金融、证券业协会配套制度规则同步发布实施。此次发布的制度规则共165部，其中证监会发布的制度规则57部，证券交易所、全国股转公司、中国结算等发布的配套制度规则108部，内容涵盖发行条件、注册程序、保荐承销、重大资产重组、监管执法、投资者保护等各个方面。（中国证券报）
- 3、当地时间2023年2月18日，中共中央政治局委员、中央外事工作委员会办公室主任王毅在德国出席慕尼黑安全会议并发表题为《建设一个更加安全的世界》主旨讲话。王毅宣布，中方将发布“关于政治解决乌克兰危机的中国立场”，中国将继续站在和平一边，站在对话一边。王毅表示，中方还将发布《全球安全倡议概念文件》，为解决当今安全困境提出更可行的举措。（证券时报）

### 【国际经济】

- 1、**美国商务部表示，将任命十几名成员成立一个团队，负责监管527亿美元的政府资金，以促进半导体制**  
**造和研究。**（WIND）
- 2、**第四季度美国家庭债务增幅创20年来最大，在通胀和利率居高不下的情况下，年轻的借款人遇到的偿**  
**债问题尤其突出。**据纽约联储周四发布的数据，家庭债务总计增加3940亿美元，为20年来最大名义增  
幅，总债务达到创纪录的16.9万亿美元。房贷是主要推动力。（WIND）
- 3、**美联储梅斯特：不支持美联储改变2%的通胀目标；预计美国不会陷入经济衰退；零售销售数据显示美国**  
**的经济具有韧性。**（WIND）
- 4、**欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，将在9月份之前达到终端利率，终端利率可能在3%以上；欧洲央行3月会**  
**议后的行动将不会那么紧迫。**（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

关注行业方面，短期 TMT 总体赚钱效应和行情扩散相对充分，性价比相对较低，内外流动性环境亦不支持，科技主题演绎顺势调整，而受益“经济修复预期”的消费和周期板块或更受益，但**新买入整体思路需兼顾估值，建议关注地产链以及自下而上择股。中期来看，仍需兼顾均衡配置。**

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，短期虽有调整，但中期景气方向依然未变。

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），回调中或仍具配置价值。

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 4.08BP 至 2.09%，10 年国债活跃券下行 0.90BP 收至 2.89%。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。

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；后续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**，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1月CPI同比涨幅由上月的6.5%回落至6.4%，为连续7个月涨幅下降；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2023年经济增长的总抓手。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。近期理财赎回压力逐步减弱，但缴税、信贷需求回升、超储水平偏低等因素使得资金摩擦加剧，但央行维护流动性合理充裕趋势未变，短端有阶段性调整压力。

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。

**转债：**本周转债市场收跌，其中中证转债指数累计下跌 1.63%，上证转债指数累计下跌 1.42%，深证转债指数累计下跌 2.04%。行业层面，本周转债行业中仅美容护理 1 个行业上涨，涨幅为 1.68%；其余转债行业系数收跌，其中跌幅前三的行业分别为国防军工、家用电器、电力设备。转债成交方面，本周转债市场日均成交额为 449.72 亿元，较上周日均增加 7.00 亿元，周内成交额合计 2248.60 亿元。后续操作方面，近期地产政策持续发力，板块整体趋势向好，而当下处于估值底部的银行则有望受益于地产政策支持，迎来资产质量的改善，且在较高的安全垫和较低的价格之下，性价比进一步凸显；此外，近期在全面注册制之下，券商板块可能有望受益。

**信用债：**一级方面，本周合计新发行信用债 2,601.20 亿元，总偿还量 1,240.61 亿元，净融资 1,360.59 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 73.22bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 11.27bp 至 62.66bp，AA+产业债信用利差收窄 14.17bp 至 136.89bp，AA 产业债信用利差收窄 10.38bp 至 280.44bp。城投债信用利差下行 18.01bp 至 184.22bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 15.17bp 至 111.94bp，AA+城投债信用利差收窄 15.53bp 至 176.05bp，AA 城投债信用利差收窄 12.31bp 至 382.43bp。

**展望后续，**产业债方面，预计 2023 年煤炭供需格局维系紧平衡状态，阶段性短缺压力仍存，煤炭价格仍将维持高位，行业内资源禀赋好、产业链布局合理且协同效应较高、社会及人员负担较轻、自身经营盈利及获现能力强、债务负担不高且债务结构合理、转型升级发展较好的煤企信用质量将保持稳定。地产债方面，融资政策的密集出台能极大缓解地产企业的现金流问题，但地产需求端的上升程度更多的依赖于疫情结束后经济修复的速度，从而影响居民购房意愿和购房能力；此外对于部分债务压力大、项目少但占款较多的房企仍需警惕，若地产销售无法快速回温，现金流薄弱的问题会持续存在，此类企业也没有能力趁政策温暖时期化解遗留的债务风险问题。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

### “基金 E 账户” APP 启动公开试运行

来源：中国结算

#### 【“基金 E 账户”是什么？】

“基金 E 账户” APP 是中国结算经中国证监会批准开发建设的公募基金行业门户手机应用，可为投资者提供全市场公募基金产品场外份额持有情况的一站式查询。投资者可以方便、快捷地掌握自己通过**全市场各销售渠道**购买的**各基金管理人旗下公募基金产品场外份额的持有情况**，全面提升查询效率。

为保障业务平稳开展，公开试运行阶段，“基金 E 账户”采用注册邀请制，投资者可在各大手机应用市场下载“基金 E 账户”并联系相关基金管理人获取注册邀请码。后续，中国结算将结合注册需求及系统运行情况，适时为已注册用户发放注册邀请码，获得邀请码的用户可将其分享给其他投资者注册使用。

“基金 E 账户”提供的查询结果来自于各公募基金份额登记机构报送的数据，不具有确认投资者基金账户及基金份额权利归属的法律效力，如投资者对查询结果有疑义，可联系相关基金管理人或销售机构核实确认，并以份额登记机构出具的登记结果为准。

#### 【如何使用“基金 E 账户” APP？】

目前，“基金 E 账户” APP 已在各大手机应用商店上架，投资者可以根据自身的手机品牌选择不同的品牌应用商店进行下载并安装。

待安装完成后，您可以打开“基金 E 账户” APP，并仔细阅读《服务协议》及《隐私政策》，点击“同意”后方可开始体验“基金 E 账户”为您提供的服务。目前该软件尚处于公开试运行阶段，采用注册邀请制，投资者可以联系公募基金管理人获取注册邀请码，并完成“基金 E 账户”的注册及使用。公开试运行阶段，中国结算将根据投资者反馈的意见或建议，及时总结经验，持续优化完善“基金 E 账户”相关功能，进一步提升投资者使用体验。

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】

短期市场进入调整波段，海内外流动性均出现收敛情况，加之外交事件引发地缘担忧（主要为国内资金情绪，北上资金相对平稳），但国内复苏等中期趋势验证并未证伪，且近一周工业开工端已出现明显改善，利于市场对经济预期的修复。后续随着2月下旬开工推进，加之3月两会召开后，各项工作推进有望进一步提速，预计后续或仍将有较大的修复空间，投资信心也有望跟上。海外方面，在美国债务压力、通胀回落和经济走软的背景下，美联储加息逐渐走向落幕，短期虽有3月还是5月暂停加息节奏的预期差，引发外围交易流动性宽松暂缓，但缓和方向未变，边际影响较小。

行业配置上，短期TMT总体赚钱效应和行情扩散相对充分，性价比相对较低，内外流动性环境亦不支持，科技主题演绎顺势调整，而受益“经济修复预期”的消费和周期板块或更受益，但新买入整体思路需兼顾估值，**建议关注地产链以及自下而上择股。中期来看，仍需兼顾均衡配置。**

### 【固收观点】

**货币市场方面**，本周税期，资金利率前低后高，隔夜资金偏紧；下周临近跨月，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。**

**利率方面**，本周各期限利率债短上长下，利率曲线走平；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或有限，**建议谨慎控制久期，同时把握交易性机会。**

**转债方面**，本周转债市场收跌，**建议均衡配置关注行业轮动。**

**信用方面**，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](mailto:csmail@gefund.com.cn)