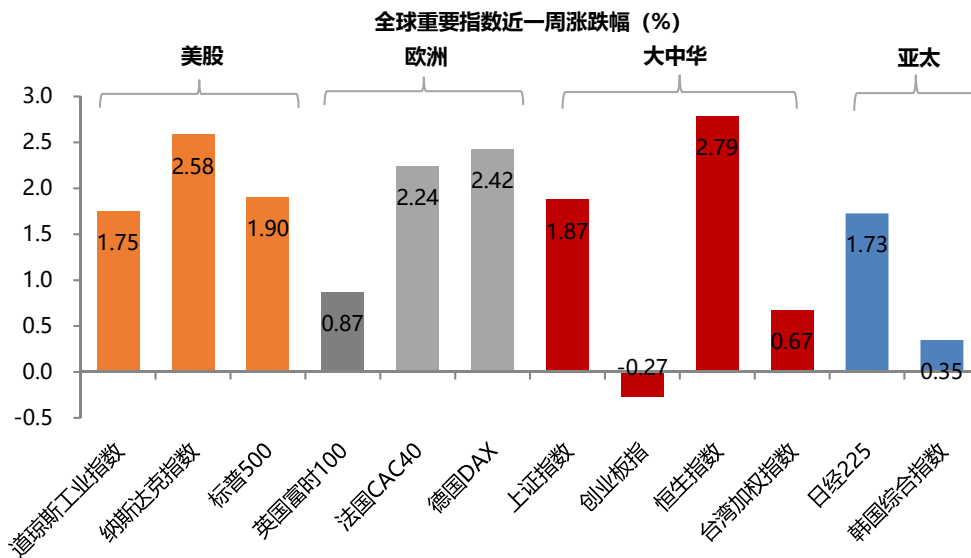


一、本周市场（2.27-3.3）

（一）市场表现



（二）市场回溯

春节后复工率加速恢复、地产销售持续走强、2月PMI数据大超预期，促进经济复苏预期继续回暖，叠加近期监管层鼓励发展中国特色估值体系、北上资金重回流入，多重利好推动下本周A股震荡上升，主要宽基指数多数收涨，其中上证指数、创业板指、沪深300和国证2000涨跌幅分别为1.87%、-0.27%、1.71%、0.34%。

风格方面，**TMT>金融=周期>消费**。具体来看，数字中国顶层设计出炉、工信部强调加快发展数字经济核心产业、中国特色估值体系概念反复活跃，推动TMT上涨，通信、传媒、计算机均有超4%涨幅领涨两市，但电力设备、电子等赛道品种依然偏弱；PMI好于预期，宏观高频数据仍在修复，滞涨的非银、银行均有亮眼表现；周期板块表现分化，基本面预期改善、受益“中特估”一带一路概念的建筑装饰、交运、石油石化等涨幅靠前，但因特斯拉事件，导致有色（稀土）板块小幅下跌。消费板块表现分化，在港股餐饮龙头业绩超预期催化下，社服、纺服、食品饮料均跑赢大盘，但受汽车龙头业绩暴雷影响，汽车下跌1.27%。

本周亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，其倾向于每次会议加息25基点，其发言整体偏鸽，一定程度上缓解了市场对于美联储激进加息的预期，十年期美债收益率触及4%的高位后小幅走低。本周美国股市全面上涨，其中纳斯达克指数上涨2.58%，标普500上涨1.90%，道琼斯工业指数上涨1.75%。欧洲股市表现同样较好，英国富时100上涨0.87%，德国DAX上涨2.42%，法国CAC40上涨2.24%。亚太市场普遍上涨，其中恒生指数上涨2.79%、台湾加权指数上涨0.67%，韩国综合指数上涨0.35%，日经225上涨1.73%。

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、国务院总理李克强 3 月 5 日在政府工作报告中指出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5%左右；城镇新增就业 1200 万人左右，城镇调查失业率 5.5%左右；居民消费价格涨幅 3%左右；居民收入增长与经济增长基本同步；进出口促稳提质，国际收支基本平衡；粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上；单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费，生态环境质量稳定改善。（新华社）
- 2、**中共中央、国务院**：2 月 28 日消息，近日，中共中央、国务院印发了《数字中国建设整体布局规划》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。《规划》指出，建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎，是构筑国家竞争新优势的有力支撑。加快数字中国建设，对全面建设社会主义现代化国家、全面推进中华民族伟大复兴具有重要意义和深远影响。（中国证券报）
- 3、**商务部**：3 月 1 日，全国消费促进工作电视电话会议在京召开，部署下一步消费促进重点工作。会议强调，各级商务主管部门要坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，着力恢复和扩大消费，在落实好已有政策措施的基础上，组织好“2023 消费提振年”系列活动，积极推动出台新的工作举措，稳定汽车、家居等大宗消费，培育壮大新型消费，持续优化消费平台载体，增强消费对经济发展的基础性作用。（证券时报）

【国际经济】

- 1、欧洲 2035 年停售新燃油车计划恐将生变。欧洲议会此前已通过《2035 年欧洲新售燃油轿车和小货车零排放协议》，并定于 3 月 7 日对此进行投票，但德国和意大利对此表示反对。**欧盟轮值主席国瑞典表示，欧盟推迟投票，且没有给出新投票日期。**（WIND）
- 2、美国里士满联储主席巴尔金表示，美国实际利率水平在去年已经显著上升；美联储点阵图显示在 2023 年将更多次加息，而不会降息。（WIND）
- 3、日本财务大臣铃木俊一表示，并不认为日本央行购买 ETF 对个人资产形成有负面影响；**将加快落实额外预算，以应对能源和食品价格上涨。**日本内阁官房长官松野博一称，将考虑采取必要措施遏制通货膨胀，包括动用储备预算。（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

关注行业上，近期市场轮动较快，主题机会层出不穷，后续市场主线需要明确的经济基本面来确认各行业之间的差异，关注 3-4 月上市公司一季报、高频数据对经济景气度的确认。在轮动较快的市场，建议抱紧自己能看清基本面回暖方向且估值有性价比的确定性品种，积极拥抱市场的修复，短期“修复”主题方面，建议可重点关注地产链及自下而上择股，适当兼顾估值。中期来看，仍可考虑均衡应对。

科技方面，科技安全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/免税/医疗服务/医美），震荡过程中寻找配置机会。

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）。

利率债：本周各期限利率债均有上行，利率曲线走平，其中 1 年期国债活跃券收益率上行 1.50BP 至 2.28%，10 年国债活跃券上行 0.21BP 收至 2.91%。本周跨月资金面波动继续，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，2 月 PMI 继续回升达到 52.6%，制造业、非制造业指数均继续上行，经济景气水平明显回升，生产端仍然强于需求，产成品库存指数回归荣枯线以上，但原材料库存指数仍略低于临界点，政策的力度和可持续性或将带动经济的回升。本周政府工作报告明确 2023 年 GDP 增长目标为 5%左右，基本符合市场预期。

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，年初部分热门城市供地热度回升；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。央行四季度货币政策执行报告中关于通胀方面表述由Q3的“预计年内将维持低位运行，高度重视未来通胀升温的可能性”变为了“预计通胀水平总体保持温和，也要警惕未来通胀反弹压力”，不过也提示“海外高通胀也可能通过生产、流通等环节向国内传导”。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，降幅趋缓；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，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。2023年政府工作报告明确今年赤字率拟按3%安排，地方政府专项债新增3.8万亿，两项指标均高于去年，体现财政推动经济运行整体好转的力度不减；同时提出“对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化”，政府，财政收支和杠杆压力不减，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

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。

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。

转债：本周转债市场收涨，其中中证转债指数累计上涨 0.56%。行业层面，本周转债行业中涨幅前三的行业分别为计算机、医药生物、化工；跌幅前三的行业分别为机械设备、汽车、有色金属。从转债规模看，本周大规模转债（债券余额大于 50 亿元）的涨幅均值为 0.42%，表现弱于中规模券（0.80%），优于小规模券（0.45%）。3 月的主线预计是围绕经济复苏和产业政策两大关键变量进行布局，房地产、数字经济两大政策推动的板块需要重点关注。后续操作方面，预计食品饮料、纺织服装板块、地产链上的消费建材、家电、煤炭、化工这些行业将在经济复苏方面受益，后续可进行重点关注；其次，通常而言，两会后转债市场表现要强于两会前和两会期间，马上进入两会期间，策略上以应当防守为上，两会后可选取正股向上空间大、转债股性较强的个券布局。

信用债，一级方面，本周合计新发行信用债 2,746.56 亿元，总偿还量 2,377.21 亿元，净融资 369.35 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率呈现小幅震荡上行的态势，其中短端上行幅度大于长端。信用利差方面，本周信用利差整体下行。具体来看，产业债信用利差上行 0.77bp 至 67.55bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差走阔 0.26bp 至 58.27bp，AA+产业债信用利差收窄 5.69bp 至 119.77bp，AA 产业债信用利差收窄 0.43bp 至 274.49bp。城投债信用利差下行 10.98bp 至 159.27bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 4.22bp 至 99.71bp，AA+城投债信用利差收窄 10.56bp 至 152.88bp，AA 城投债信用利差收窄 7.95bp 至 369.11bp。展望后续，产业债方面，在碳中和背景下，煤炭行业供给偏紧，叠加国内地产链修复，预计煤价仍将维持较高水平，行业内国企债仍有较好配置价值；钢铁行业方面，基本面持续性的好转仍有待地产“强现实”进一步验证，利差仍会受到钢价、吨钢毛利变化扰动，不建议过度下沉和拉长久期。地产债方面，市场由前期强政策主导预期转变为更加关注现实的销售改善和政策传导，若后续地产销量改善缓慢、政策加码不及预期，或标杆房企新增出险，地产债面临回调压力；从需求端来看，城市间楼市景气度分化，项目和资产质量是房企经营性现金流的根本保障，布局合理、股东背景雄厚、债务稳健的房企将具有更大的竞争优势。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

自愿性信披仍应合规，违反规则受处罚

来源：上交所

近两年，受国家产业结构调整及传统制造业低迷的影响，B 上市公司的业绩出现大幅下滑，亟须转型升级。公司董事长、实际控制人周某提出，要积极响应国家重大战略，通过“走出去”的方式，完成公司的“二次创业”。

2015 年 1 至 8 月期间，B 公司连续发布了 5 项对外投资公告，将其全部境外投资动态进行了全程、实时的披露。公司的这种就同一经济活动连续发布公告的方式导致投资者产生了公司积极拓展海外业务并且捷报频传的错觉。然而，与先前公告的积极主动形成鲜明对比的是，B 公司对先前公告事项的不利进展却只字不提。调查发现，B 公司在主动披露上述事项后，后续并未就上述投资公告事宜签订具体协议，在相关业务明确终止的情况下未依法披露重大进展。

对于 B 公司滥用自愿披露方式进行选择性披露，隐瞒负面信息，在市场上营造公司积极拓展海外业务且捷报频传的假象，严重误导投资者的行为，证监会于 2017 年 6 月依法对 B 公司及相关责任人员予以警告，并处以罚款。

提醒投资者注意

这个案例是监管机构依法、全面、从严查处新型信息披露违法违规案例的有益尝试，填补了证券执法实践经验在自愿性信息披露领域的一块空白，将对潜在的违法违规行为形成震慑作用。同时，对自愿性信息披露违法违规行为的查处，也表明了监管机构打击上市公司借信息披露开展“伪市值管理”的坚定决心。

对于上市公司而言，尽管是主动自愿式披露信息，但仍应遵循合规性原则，严守真实、准确、完整、及时、公平的合规底线，同时应当做到言行一致、有始有终，持续动态披露相关事项的进展和变动情况，以明确投资者的预期。

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】

政府工作报告落地，基本符合预期，**A股在基本面支撑下，回调风险或有限，在外部流动性掣肘改善下，或仍能有结构性机会。**3月公布的1-2月经济数据将呈现疫后较好的修复，3-4月的上市公司一季报窗口也将提升市场对基本面的关注度，届时盈利主导性将得到增强，一改2月以来行业轮动较快，风偏估值主导的市场风格，市场有望凝聚新主线。海外方面，在市场对美联储紧缩已进行较充分交易的背景下，随着3月下旬美联储议息会议的落地，流动性预期的潜在改善或更利于有基本面支撑的成长性方向。

关注行业上，近期市场轮动较快，主题机会层出不穷，后续市场主线需要明确的经济基本面来确认各行业之间的差异，关注3-4月上市公司一季报、高频数据对经济景气度的确认。在轮动较快的市场，**建议抱紧自己能看清基本面回暖方向且估值有性价比的确定性品种**，积极拥抱市场的修复，短期“修复”主题方面，建议可重点关注地产链及自下而上择股，适当兼顾估值。

【固收观点】

本周跨月，央行继续逆回购投放，但跨月资金仍然偏紧，跨月后资金逐步转松；下周政府债有一定缴款压力，公开市场逆回购到期压力偏大，但跨月后资金摩擦较小，资金大概率偏松。本周各期限利率债均有上行，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有限，**建议谨慎控制久期同时把握交易性机会。**本周转债市场收涨，建议均衡配置关注行业轮动；本周信用债收益率呈现小幅震荡上行的态势，其中短端上行幅度大于长端，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