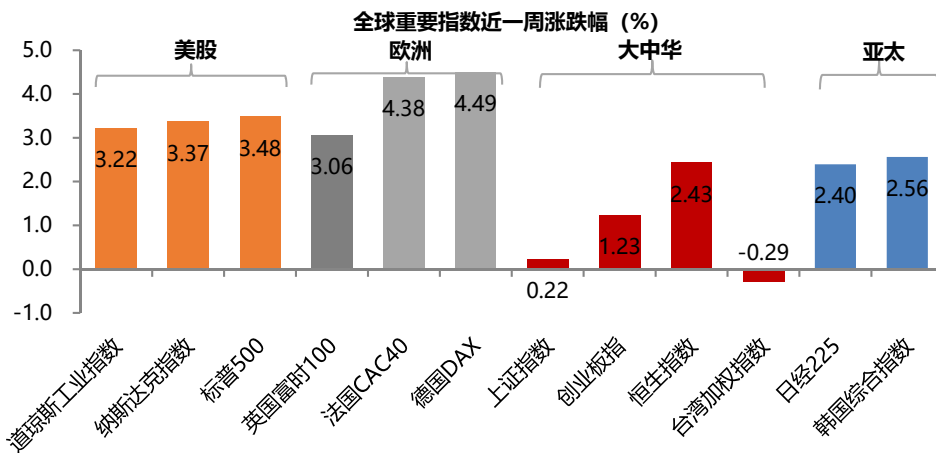


一、本周市场（3.27-3.31）

（一）市场表现



（二）市场回溯

本周市场情绪边际回暖，周初全国 1-2 月工业企业盈利同比大幅下滑，压制市场信心，但随后一系列利好因素渐次落地，风险偏好再度得到提振，包括降准落地且央行公开市场操作大额净投放、总理发言增强经济修复信心、3 月 PMI 指向宏观基本面延续修复态势。随着市场情绪的变化，本周大盘整体呈先抑后扬态势，主要宽基指数多数上涨，其中上证指数、创业板指、沪深 300 和国证 2000 涨跌幅分别为 0.22%、1.23%、0.59%、-0.18%。

风格方面，消费>周期>成长>金融。具体来看，消费板块多数上涨，医美复苏提速，拉动美容护理以 3.64% 涨幅领涨两市，2023 年全国文化和旅游产业发展工作会议强调要恢复扩大文化和旅游消费提振板块情绪，社会服务上涨 2.77%，猪肉产能去化幅度扩大，带动农林牧渔上涨 2.40%，消费一季报预期向好；周期板块表现分化，荣盛石化引入战投沙特阿美，叠加近期油价大涨和年报业绩高增，刺激石油石化行业大幅走高，累计上涨 3.47%，此外煤炭、交运、机械均跑赢大盘，但其他周期行业表现疲弱；TMT 板块成交延续热度，但内部开始分化，AIGC 赋能推动游戏产业变革提振传媒行业表现，但马斯克呼吁暂停大型人工智能研究的消息又对计算机板块造成冲击，传媒、计算机涨跌幅分别为 2.41%、1.16%；金融板块延续此前疲弱态势。

海外随着流动性风险逐步缓解，市场对欧美银行业的担忧减轻，强化美联储停止加息的预期，推动海外市场风险情绪全面回暖，全球股市普遍走强。本周美国股市强势上涨，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。

3.37%，标普 500 上涨 3.48%，道琼斯工业指数上涨 3.22%。欧洲股市表现强劲，英国富时 100 上涨 3.06%，德国 DAX 上涨 4.49%，法国 CAC40 上涨 4.38%。亚太市场实现普涨，韩国综合指数上涨 2.56%，日经 225 上涨 2.40%。

本周各期限利率债均有下行，利率曲线走陡，其中 1 年期国债活跃券收益率下行 6.00BP 至 2.19%，10 年国债活跃券下行 1.50BP 收至 2.85%。本周跨季月内资金偏松，跨月资金整体偏紧同时机构分层加剧；截止周五隔夜 R001 加权收至 2.64%，R007 加权收至 3.71%。

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、**财政部、税务总局：**3月27日，财政部、税务总局发布《关于进一步完善研发费用税前加计扣除政策的公告》，为进一步激励企业加大研发投入，更好地支持科技创新，企业研发费用税前加计扣除比例由75%提高至100%，将从此前的阶段性实施改为制度性长期实施。（证券时报）
- 2、**国家金融监管总局：**3月28日，银保监会网站发布“2023年度国家金融监督管理总局（银保监会）部门预算”方案，对国家金融监管总局（银保监会）2023年部门预算情况作出说明。该方案是银保监会首次以国家金融监管总局名义发布的公文，方案指出，机构改革工作正在推进过程中，暂按银保监会相关情况公开2023年度部门预算，预算执行中将根据机构改革情况依法依规作相应调整。（证券时报）
- 3、**自然资源部、银保监会：**3月30日，自然资源部、银保监会联合发布《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》。《通知》要求各地在已有工作基础上，根据当地“带押过户”推行情况、模式及配套措施情况，深入探索，以点带面，积极做好“带押过户”。（证券时报）

【国际经济】

- 1、**美联储柯林斯表示，美国银行体系稳健，美联储需要通过进一步加息来遏制通胀。**最近的银行业压力增加了经济前景的不确定，但更严格的贷款标准可能在晚些时候降低进一步加息必要性。她预计今年美联储不会降息，但交易员们不认同，一些人预测银行业危机将推动美国更接近衰退。（WIND）
- 2、**根据美国投资公司协会（ICI）的数据，截至3月29日当周，大约有660亿美元资金流入美国货币市场基金，使货币市场基金总资产达到5.2万亿美元，高于截至3月22日当周的5.13万亿美元。**此前一周，美国货币市场基金获得了约1174.1亿美元净新资金，当时人们对银行体系状况的担忧加剧了全球的避险情绪，并刺激了对高质量、高流动性资产的需求。（WIND）
- 3、**韩国金融服务委员会（FSC）和韩国证券交易所表示，在KOSPI市场上市的大型公司明年将被要求开始用英文发布关键的监管文件。**资产超过10万亿韩元的企业和外国人持有30%以上股份的企业，必须在提交韩文报告书后3天内，提交有关结算、法律事项等重要信息的英文报告书。（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，进入4月，市场对业绩驱动的重视程度将得到提升，市场风格由此形成新均衡态势。后续轮动速度或降低，由经济基本面来确认各行业之间的差异。当前TMT交易拥挤问题或引发小幅回调或板块内分化，预计短期新能源、食品饮料等赛道在4季报窗口业绩支持下，估值偏低阶段或出现阶段性反弹。中期来看，仍均衡应对。

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，数字经济、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，软硬科技内部存在轮动可能，关注一季报业绩验证下的高低切换，TMT中期仍有投资机会。**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），回调中用一季报验证持续景气改善的方向，寻找配置机会。短期更多观察前期政策落地后的自发性修复，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）。

利率债方面，本周各期限利率债均有下行，利率曲线走陡，其中1年期国债活跃券收益率下行6.00BP至2.19%，10年期国债活跃券下行1.50BP收至2.85%。具体看周一受工业企业数据偏弱影响利率债下行，周四资金偏紧利率债小幅上调，周五公布PMI数据但市场反应一般。

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。1-2月工业企业数据录得较差，产成品库存同比升至10.7%，有累库的现象，库存周转率下降；同时利润增速出现较为明显的回落，增速为-22.9%。3月PMI数据表现依旧较强，制造业与非制造业PMI均持续保持在荣枯线以上，体现出了经济复苏具备一定的强度和持续性。随着后续需求传导，经济正常修复进程的推进，工业企业数据存在较大底部改善预期。

信贷方面，2月信贷数据表现仍较好，但债市反应对信贷利空反应平淡。其中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；居民贷款继续偏弱，但中长期信贷同比开始小幅多增，后续随着地产销售的回暖，居民中长期信贷有持续改善趋势；上月企业债融资恢复，政府债供应增加，社融增速小幅上行至9.9%。3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。1-2 月经济数据中地产全面改善，新开工、施工、竣工面积累计同比增速分别为-3.6%、-9.4%、-4.4%、8.0%；与上年末当月同比增速相比，各项增速均有改善，其中施工、竣工支撑明显，尤其是竣工同比增速转正，此外销售和新开工降幅大幅收窄；2 月居民贷款继续偏弱，但中长期信贷同比开始小幅多增，地产销售回暖可期。

出口方面，2023 年 1-2 月出口同比-6.8%（前值-9.9%），高于市场预期，同比降幅收窄。分产品看，中间品如钢材、机电（包括通用机械、手机、家电等）、汽车零配件等同比增速均有回升，而终端耐用品如纺织服装、家具、塑料制品、汽车、船舶等同比增速均有不同程度下滑；分国别来看，对主要消费国的出口保持负增长或是改善较小，其中美出口增速继续下滑，对欧盟出口降幅小幅收窄；对东盟、俄罗斯出口同比增速继续上行。目前美国制造业 PMI 仍处于下行区间，耐用品消费受高库存抑制，出口长期趋势仍然承压。

通胀方面，2 月 CPI 同比上涨 1%，PPI 同比下降 1.4%，均小幅低于预期。其中 2 月猪价拖累叠加春节错月，且今年春节后消费需求的退坡效应估算偏大，进一步拉低 CPI；2 月原油价格震荡，春节后各地复工，建筑业施工加快，钢铁及相关下游行业涨幅明显；但煤炭以及生活资料类拖累较多，目前看国内通胀压力仍处于可控区间。2 月美国通胀继续下行，但核心服务通胀创新高，韧性较强；3 月美联储预期内加息 25BP，同时仍强调了控制通胀的决心；当前趋势下美联储加息步伐或将进一步放缓，但其节奏和经济软着陆情况仍是影响国内债市的重要因素。

财政方面，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。1-2 月一般公共预算收入同比下降 1.21%，支出增长 6.99%；政府性基金预算收入仍然不强，随着地产销售改善，土地出让收入有底部回暖可能，但销售传导至拿地预计仍有时滞。2023 年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。

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。

近期市场对春节前经济强预期逐步修正，债市已经下行较大幅度，但信贷、PMI 等指标已显示经济仍处于正常修复进程中，债券收益率仍有再次上行风险，后续若债市再次向上调整仍有波段机会，利率债预期或中性偏空。降准落地，央行维护流动性合理充裕趋势未变，利好短端。

转债方面，本周转债市场小幅收涨，其中中证转债指数累计上涨 0.02%，上证转债指数累计下跌 0.20%，深证转债指数累计上涨 0.08%。行业层面，本周转债行业中涨幅前三的行业分别为机械设备、医药生物、化工；跌幅前三的行业分别为计算机、建筑装饰、房地产。截止本周五，转债的平均价格为 122.40 元，分位值为 83.58%，处于 2018 年至今的历史较高水平；转股溢价率为 35.07%，分位值为 85.39%，处于 2018 年至今的较高水平。后续操作方面，首先，当前机械行业处于上一轮库存周期的结尾，中期内有望迎来向上拐点；而挖掘机销量数据持续下滑，但伴随旺季来临，需求有望回暖，且随着产业升级步伐加快，国产替代空间广阔，因此机械行业转债也是当前值得关注的左侧机会的方向。此外，行业盈利仍处于底部区间或存在较大不确定性，信心建立中的地产基建链、汽车零部件、风光储设备等板块，转债存续数量多，但不少个券平价较低，溢价率偏高，适宜左侧埋伏。

信用债方面，一级方面，本周合计新发行信用债 5,324.09 亿元，总偿还量 4,610.31 亿元，净融资 713.78 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率整体呈现下行态势。信用利差方面，本周信用利差整体呈现上行态势。具体来看，产业债信用利差上行 5.62bp 至 68.09bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差走阔 7.43bp 至 63.12bp，AA+产业债信用利差走阔 3.74bp 至 116.16bp，AA 产业债信用利差走阔 2.19bp 至 276.51bp。城投债信用利差上行 2.09bp 至 139.16bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差走阔 4.34bp 至 93.67bp，AA+城投债信用利差走阔 2.38bp 至 135.65bp，AA 城投债信用利差走阔 5.77bp 至 351.25bp。展望后续，产业债方面，煤炭行业需求端较为稳定，煤价保持高位，行业景气度确认性高，可适当寻找头部企业中长久期债券的期限溢价，可关注资源优势较大的优质央国企 3Y 左右煤炭债的机会；在信贷高增、地产需求修复的局面下，钢铁债的估值下行幅度较大，钢铁债需求受益于地产景气修复，具备一定的挖掘空间，在钢价上行区间内可关注 1-2Y 期品种的机会。地产债方面，地产债分层仍然延续，优质房企序列收益率下行，未违约梯队收益率持平震荡；当前地产尚处于政策验证期，优质国企地产债有小幅挖掘空间，可以关注剩余期限在 2 年内的国企地产债收益空间。城投债方面，近期各地 2022 年经济、财政数据陆续出台，总体呈现下行趋势，需防范部分地区财政弱化风险，整体仍以防风险为主，建议配置中高等级、中短期城投债。

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。

四、投资者教育专栏

全面注册改革制之问答篇

来源：证监会

1、哪些情况下发行人会被要求现场检查/督导？

答：存在下列情况的，发行人会被要求现场检查：

(1) 从发行上市申请已被受理的发行人中抽取一定比例，对其信息披露质量进行现场检查。

(2) 在发行上市审核中，发现发行上市申请文件存在重大疑问且发行人及其保荐人、证券服务机构回复中无法作出合理解释的，可以提请对发行人及其保荐人、证券服务机构进行现场检查或者对保荐人以及相关证券服务机构进行现场督导。

2. 中止审核的情形有哪些？

答：出现下列情形之一的，发行人、保荐人和证券服务机构应当及时告知交易所，交易所将中止发行上市审核，通知发行人及其保荐人：

(1) 发行人及其控股股东、实际控制人涉嫌贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的犯罪，或者涉嫌欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，被立案调查或者被司法机关立案侦查，尚未结案；

(2) 发行人的保荐人、证券服务机构被中国证监会依法采取限制业务活动、责令停业整顿、指定其他机构托管或者接管等措施，尚未解除；

(3) 发行人的签字保荐代表人、证券服务机构相关签字人员被中国证监会依法采取认定为不适当人选等监管措施或者证券市场禁入的措施，被证券业协会采取认定不适合从事相关业务的纪律处分，尚未解除；

(4) 保荐人或者签字保荐代表人、证券服务机构或者相关签字人员，被证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所实施一定期限内不接受其出具的相关文件的纪律处分，尚未解除；

(5) 发行上市申请文件中记载的财务资料已过有效期，需要补充提交；

(6) 发行人及保荐人主动要求中止审核，理由正当并经交易所同意；

(7) 中国证监会规定的其他情形。

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】

季报窗口业绩仍有支撑，央行呵护流动性加大逆回购投放，A股回调空间或有限，待外部流动性和硅谷银行事件消化后，市场波动有望收敛。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，**市场或有望走向新均衡**。海外方面，欧美银行系统需消化流动性风险带来的担忧情绪，待情绪逐步稳定，市场对流动性风险可控形成一定共识，进而有助于恐慌缓解和近期过陡降息预期的回补。美债利率短期计入降息较多，或在3.5%震荡。

关注行业上，进入4月，市场对业绩驱动的重视程度将得到提升，市场风格由此形成新均衡态势。后续轮动速度或降低，由经济基本面来确认各行业之间的差异。当前TMT交易拥挤问题或引发小幅回调或板块内分化，预计短期新能源、食品饮料等业绩支撑的赛道在4月季报窗口业绩支持下，估值偏低阶段出现阶段性反弹。

【固收观点】

本周月内资金偏松，跨月资金整体偏紧同时机构分层加剧。下周月初扰动因素偏少，同时政府债缴款和缴税压力均不大，尽管公开市场到期规模偏大，预计跨季后资金或逐步转松。本周受资金面及工业企业数据偏弱影响，各期限利率债均有下行，利率曲线走陡；经济复苏周期中，债券收益率可能仍有再次上行风险，考虑基本面背景上行空间有限，降准后短端优势较强，**建议谨慎控制久期同时把握交易性机会**。本周转债市场小幅收涨，建议均衡配置关注行业轮动；本周信用债收益率整体下行，信用利差上行。

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