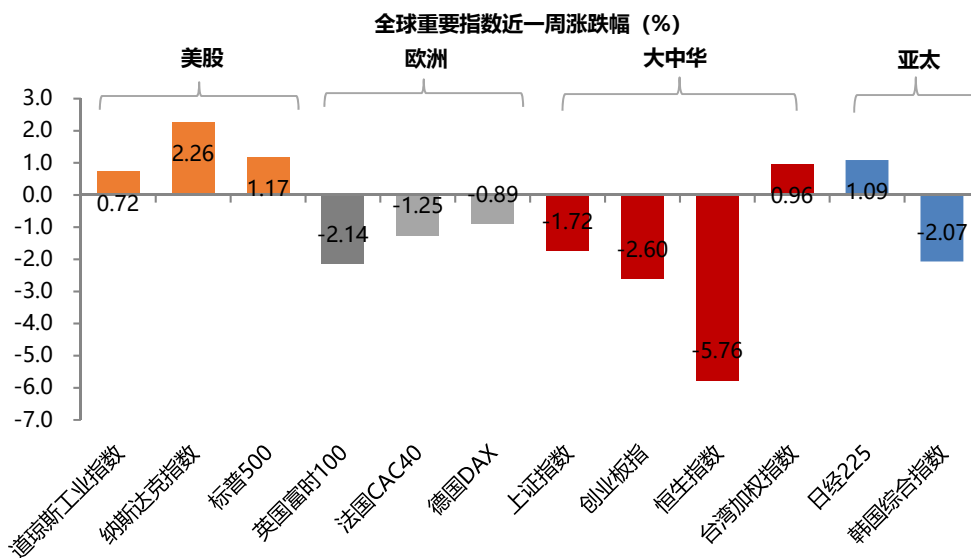


一、本周市场（1.15-1.19）

（一）市场表现



（二）市场回溯

A股：国内降息预期落空、最新经济与人口数据反映基本面现实与预期双弱，叠加雪球敲入与股权质押风险加剧悲观情绪、海外降息预期降温，多重利空共同拖累大盘表现，上证指数一度跌至2800点以下；下半周随着增量资金入市，A股探底回升，上证50逆势收涨。具体来看，国证2000、创业板指、沪深300、上证指数涨跌幅分别为-5.14%、-2.6%、-0.44%、-1.72%。

风格方面，**金融>消费>成长>周期**。受美国经济数据超预期、美联储官员打压降息预期影响，加之市场对雪球产品大规模敲入的担忧，中证1000为代表的中小成长板块再度大幅下跌，国防军工以6.9%的跌幅领跌两市，仅有通信上涨0.4%；消费板块内部分化，纺织服饰上涨0.3%，家电、美容护理、食品饮料均跑赢大盘，而农林牧渔、汽车、医药跌幅超3%；周期全面下挫，有色、钢铁、化工均跌近5%；增量资金增配大盘价值风格，大市值的金融板块韧性凸显，银行以1.3%的涨幅领涨两市，非银同样跑赢大盘。

海外：周二美联储理事沃勒称不应急于降息，加之零售等经济数据的超预期表现继续打击市场降息预期，十年期美债利率正式上破4%，但AI概念引领科技股继续上冲，抵消了美元紧缩的冲击。整体看，本周美国三大指数表现仍有韧性，其中纳斯达克上涨2.26%，标普500上涨1.17%，道琼斯工业指数上涨0.72%；欧洲市场表现弱于美股，英国富时100下跌2.14%，法国CAC40下跌1.25%，

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。

德国 DAX 下跌 0.89%。亚太市场涨跌互现，日股继续创出新高，大中华区依旧疲弱，其中恒生指数下跌 5.76%，台湾加权指数上涨 0.96%，日经 225 上涨 1.09%，韩国综合指数下跌 2.07%。

本周利率债收益率均有下行，超长债表现仍然偏强，其中 1 年国债活跃券下行 1.00BP 至 2.06%，10 年国债活跃券下行 1.66BP 收至 2.55%。本周资金面整体宽松，税期走款小幅抬高资金利率，截止周五隔夜 R001 加权收至 1.86%，R007 加权收至 2.12%。

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、**中国人民银行**：1月18日，司法部、中国人民银行、金融监管总局负责人就《国务院关于修改部分行政法规和国务院决定的决定》答记者问时表示，中国人民银行、金融监管总局将全面贯彻落实党的二十大、中央经济工作会议和中央金融工作会议精神。中国人民银行将进一步提高货币政策委员会咨询议事效率，充分发挥货币政策委员会促进货币政策科学制定和执行的职能，加强政策沟通、稳定市场预期，为经济回升向好营造良好的货币金融环境。（证券时报）
- 2、**国家发改委**：1月18日，国务院新闻办举行的解读宏观经济形势和政策新闻发布会，国家发展和改革委员会副主任刘苏社表示将突出做好7个方面的工作，其中包括着力扩大国内需求，促进消费稳步恢复和扩大，更好发挥政府投资带动作用，加力提效用好用好增发国债、中央预算内投资、地方政府专项债券等政府投资，调动民间投资积极性，积极扩大有效投资。国民经济综合司司长袁达表示，将从严从细把关各项政策对经济总量和结构、供给和需求、行业和区域、就业和预期等的影响，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，审慎出台收缩性、抑制性举措。（证券时报）
- 3、**证监会**：1月19日，中国证监会召开新闻发布会，证监会综合业务司主要负责人周小舟表示，证监会将进一步全面深化资本市场改革开放，坚持注册制改革三原则，坚持以信息披露为核心，坚持注册制的基本架构和基本制度安排，依法全面加强从严监管，推动股票发行注册制走深走实。周小舟强调，证监会将密切跟踪分析注册制实施效果，动态开展制度评估，认真倾听市场声音，不断优化制度安排，推动建立更加成熟更加定型的资本市场基础制度体系，更好发挥资本市场枢纽功能，更好服务中国式现代化的大局。（中国证券报）

【国际经济】

- 1、**美国白宫宣布采取新举措降低电动汽车成本。交通部和能源部宣布在三个项目上进行3.25亿美元新投资；《通胀削减法案》30C电动车充电税收抵免适用于约三分之二美国人。**（WIND）
- 2、**美联储褐皮书**：12个联邦储备地区中的大多数报告称，自上次褐皮书发布以来，经济活动几乎没有明显变化；几乎所有地区都报告了制造业活动的下降；各地区继续指出，高利率限制了汽车销售和房地产交易；然而，各地区的许多联系人认为，利率下降的前景是乐观情绪的一个来源。（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，等待短期超跌反弹的转机，受益流动性和风险偏好改善的成长风格或更为有利。顺周期板块中，消费板块或有超跌反弹，而需求平淡下供给收缩的上游周期（煤炭/钢铁/有色/化工）和农业值得中期关注；科技制造方面，TMT 已有普遍持续回调，若市场转向乐观进攻，具有产业趋势的医药、电子行业值得配置，以及卫星互联网、智能驾驶、机器人等具有产业趋势的科技主题当前值得关注。此外，近期高股息策略内部已出现分化（煤炭、公用事业有持续回调，银行表现突出），回调后或会有更好的配置时点。若地产风险没有得到平稳落地，利率中枢持续小幅回落，高股息策略在中长期视角下仍有配置价值。

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

配债流程需了解，优先配售记缴款

来源：广东证监局

纠纷概要

投资者周某的证券账户所持 A 上市公司股票发行可转债。周某作为原股东，享有优先配债权，且发行当天周某账户已显示对应可购入的债券数量。但近期周某再次登陆账户时发现无法查询该债券的原有信息，经咨询所在证券营业部，工作人员表示其在债券配售期间未缴款导致认购失败。周某认为营业部的说法不合理，后双方多次沟通，仍无法就该问题达成一致意见，因此申请调解，要求营业部尽快归还对应的配债数量。

争议焦点

本案争议在于原股东参与债券优先配售的部分，申购时是否需要缴付足额资金。周某认为 A 上市公司给予其优先配债属于赠送其债券，无需再进行缴款认购。营业部则认为按照 A 上市公司的公告规定，周某参与优先配售时应根据其配售数量足额缴付资金，否则无法获得相应可转债。

调解过程

受理调解申请后，调解员首先向营业部了解情况。营业部反馈原股东优先配售日当天，客户经理已电话提醒周某“如需要配售债券，需要进行配债缴款操作”，但周某当天并没有缴款。同时调解员也查看了 A 上市公司的《向不特定对象发行可转换公司债券发行提示性公告》，公告中明确“原股东在（T 日）参与优先配售时需在其优先配售额度之内根据优先配售的可转债数量足额缴付资金”。由此可见，A 上市公司给予周某的仅仅是优先配债的权利，而债券本身仍需要周某主动缴款认购才能获得，且营业部也做好了提前通知工作，未缴款造成的后果应由周某自行承担。

随后，调解员邀请周某到现场面谈，并打印 A 上市公司公告解说相关条款，指出配债就是上市公司的一种融资行为，原股东参与优先配售的部分，应当在 T 日申购时缴付足额资金。经解释多次，周某仍是坚持己见，不愿接受解释。为进一步增强说服力，调解员与周某当面拨打 A 上市公司对外电话及深交所投资者热线咨询，得到的回复都与先前的解释相符。周某意识到自身对参与可转债优先配售的认购问题存在误解，同时也放弃对营业部主张赔偿，该纠纷最终得以妥善解决。

案件启示

1. 投资者在参加可转债申购或优先配售前，应认真阅读上市公司公告及学习有关可转债发行的法律法规，了解清楚发行方式、发行对象、申购时间、申购方式、申购规则、申购程序、申购数量、认购资金缴纳和投

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。

投资者弃购处理等具体规定，同时需充分了解可转债投资风险与市场风险，谨慎判断发行人的经营状况及投资价值，最终审慎做出投资决策。

2. 证券经营机构可从提升服务的角度出发，采取多种有效方式对相关投资者发送配债通知，通知内容尽可能涵盖配债缴款时间、配债价格、配债操作流程、咨询电话等重要信息，对投资者易误解和易忽视的重点内容做好提示工作，提升投资者信任度。

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】

短期市场底部区间有所夯实，等待超跌反弹的契机，在此之前需保持耐心。12月经济数据显示当前经济虽然偏弱，但也未有明显下行的风险。短期资金行为加大市场波动，更多是非理性调整。后续超跌反弹契机有待政策加持，重点关注宏观流动性变化及重要政策动向，尤其财政政策方面的相关表态。往后看，流动性方面的积极因素或将积累，当前外部流动性美联储激进降息预期已出现修正，国内稳增长的背景下，**年初降准降息无非是时点早晚问题**，当前流动性偏紧，仍有降息或降准的必要性。

行业配置上，等待短期超跌反弹的转机，**受益流动性和风险偏好改善的成长风格或更为有利**。顺周期板块中，消费板块或有超跌反弹，而需求平淡下供给收缩的上游周期（煤炭/钢铁/有色/化工）和农业值得中期关注；科技制造方面，TMT已有普遍持续回调，若市场转向乐观进攻，具有产业趋势的医药、电子行业值得配置，以及卫星互联网、智能驾驶、机器人等具有产业趋势的科技主题当前值得关注。此外，**近期高股息策略内部已出现分化（煤炭、公用事业有持续回调，银行表现突出）**，回调后或会有更好的配置时点。若地产风险没有得到平稳落地，利率中枢持续小幅回落，高股息策略在中长期视角下仍有配置价值。

【固收观点】

本周资金面整体宽松，税期走款小幅抬高资金利率；下周临近跨月且公开市场到期压力较大，政府债压力尚未凸显，关注财政投放和央行操作情况。本周利率债收益率下行，超长债表现仍然偏强；当前长端下行较多，资金宽松，曲线走陡机会仍较大，建议把握短端交易性机会，同时考虑中等久期信用债。本周转债市场收跌，市场的连续调整释放了转债的资金压力，多次触底充分优化了筹码结构，转债中期配置价值逐步显现，操作上建议配置基本面边际变化、业绩改善的困境反转方向，增加对新券和下修博弈的关注。**本周信用债收益率整体下行，产业债利差被动走阔，城投债信用利差波动较小，城投债表现依然较强。**

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。

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、广州银行。

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、麦高证券、甬兴证券。

爱建基金、北京加和、伯嘉基金、博时财富、财咨道、创金启富、大连网金、大有期货、大智慧、鼎信汇金、东方财富证券、度小满基金、方德保险、方正中期、富济基金、格上财富、广源达信、贵文基金、海银基金、和信投顾、和讯信息、华瑞保险、华泰期货、华夏财富、辉腾汇富、汇成基金、汇付基金、基煜基金、济安财富、嘉实财富、金斧子、肯特瑞、坤元基金、利和财富、联泰基金、陆基金、陆亨基金、蚂蚁基金、诺亚正行、排排网财富、攀赢基金、普益基金、乾道盈泰、青岛意才、厦门鑫鼎盛、上海利得、苏宁基金、泰信财富、腾安基金、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、微众银行、喜鹊财富、新兰德、新浪仓石、玄元保险、雪球基金、扬州国信、阳光人寿保险、一路财富、宜信普泽、奕丰基金、珠海盈米、云湾基金、长量基金、中国人寿、中金财富期货、中民财富、中欧财富、中期时代、中信期货、中衍期货、中正达广、中证金牛、中植基金、众惠基金、上海好买、浦领基金、有鱼基金、和耕传承、民商基金销售、凯石财富、大河财富、国美基金、懒猫金融、展恒基金、微动利、华融融达期货、虹点基金、湖北银行、腾元基金、中国国际期货。

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