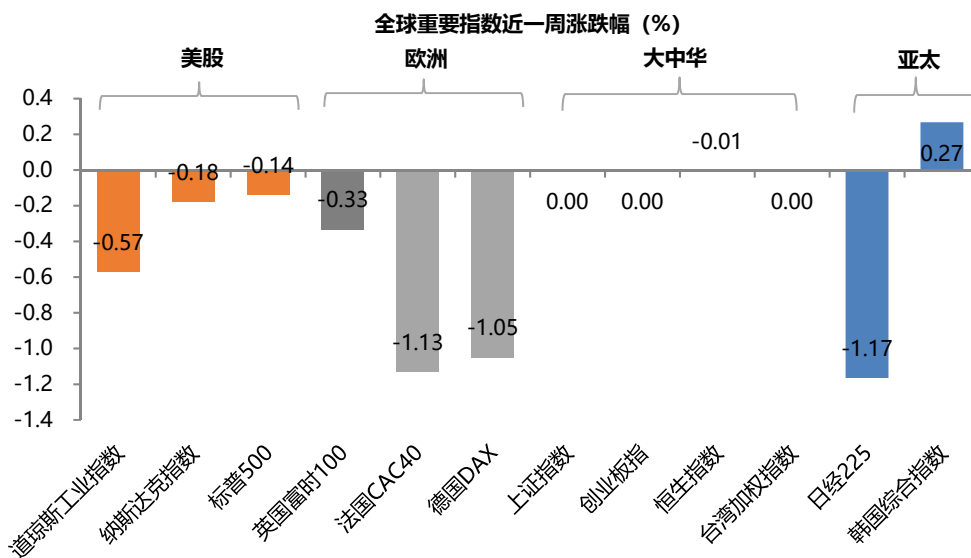


一、本周市场（4.1-4.5）

（一）市场表现



（二）市场回溯

A股：3月制造业PMI回升力度超预期，周初A股跳空大涨，但清明假期临近，市场情绪有所降温，加之北上资金回流的影响，周中市场连续两天回调但沪指依然站稳3050点之上，整周来看A股先扬后抑，各大宽基指数普遍收涨，其中中证2000、创业板指、沪深300、上证指数涨跌幅分别为0.65%、1.22%、0.86%、0.92%。

风格方面，周期>消费>成长=金融。行业方面，临近清明假期部分卖盘出现集中释放，加上上半周纳斯达克指数回调的影响，泛AI方向亏钱效应加大，TMT板块领跌两市，计算机、通信、传媒、电子分别下跌2.5%、2.2%、1.5%、0.3%，国防军工下跌2.0%，仅有电力设备行业上涨2.4%；上游资源股本周再度全面开花，中东地缘局势升级继续驱动原油和铜等有色金属价格大涨，周期板块继续走高，有色金属、基础化工、石油石化分别上涨6.8%、4.1%、3.4%，钢铁、环保涨超3%，建筑材料、煤炭、交通运输、建筑装饰也均跑赢大盘；消费板块多数小幅上涨，除农林牧渔上涨3.4%之外，轻工制造、纺织服饰、商贸零售、家用电器均涨超2%；金融板块依旧疲弱，高股息方向的银行上涨0.5%，非银金融微涨0.1%，房地产则下跌1.5%。

海外：超预期的PMI以及ADP就业数据打压降息预期，多位美联储官员发表强硬表态后，原本明朗的上半年降息前景再次变得扑朔迷离，本周美股继续向下调整，道琼斯指数累计下滑2.27%，领跌

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。

全球主要股指，并创年内最大单周跌幅，标普 500 和纳斯达克指数分别周跌 0.95%和 0.8%；欧洲股市整体收跌，其中英国富时 100 下跌 0.52%，法国 CAC40 下跌 1.76%，德国 DAX 下跌 1.72%。亚太市场涨跌不一，其中日经 225 下跌 3.41%，韩国综合指数下跌 1.18%。

本周（4月1日-4月3日，下同）利率债收益率整体下行，其中1年国债活跃券仍在1.72附近波动，10年国债活跃券下行1.20BP收至2.28%。4月第一周，跨季后资金整体转松；截止周五隔夜R001加权收至1.70%，R007加权收至1.98%。

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、清明假期全球多个股市下跌，周四美联储官员“放鹰”，叠加美国上周初请失业金人数增幅超过预期，美股破位大跌，周五小幅反弹，整体看假期期间道指累计下跌 0.57%，纳指下探 0.18%，标普 500 回落 0.14%；美股的下跌也带动欧洲及亚太多个市场下跌，其中日经 225 指数下跌 1.17%，英国富时 100 下跌 0.33%，法国 CAC40 下跌 1.13%，德国 DAX 下跌 1.05%，香港恒生指数则逆市一度上涨，最终仅微跌 0.01%。汇市方面，美元指数先跌后涨，累计上涨 0.05%至 104.2968，美元兑离岸人民币微跌 0.02%至 7.2472；大宗商品全面上涨，美油、布油期货连续合约分别上涨 1.5%、1.7%，COMEX 金主力合约再创历史新高，累计上涨 1.47%至 2349 美元/盎司，LME 铜、铝均上涨 0.9%，LME 锌上涨 2.9%。
- 2、4 月 2 日，国家主席习近平应约同美国总统拜登通电话。两国元首就中美关系以及双方共同关心的问题坦诚深入交换了意见。习近平指出，去年 11 月，我和总统先生在旧金山会晤，开启了面向未来的“旧金山愿景”。这几个月，双方团队认真落实我们达成的共识，中美关系出现企稳态势，受到两国各界和国际社会欢迎。另一方面，两国关系中的消极因素也有所增加，需要引起双方重视。（证券时报）
- 3、4 月 5 日至 6 日，中美经贸双方牵头人、国务院副总理何立峰和美财政部部长耶伦在广州举行多轮会谈，双方围绕落实中美元首重要共识，就两国及全球宏观经济形势、中美经济关系及全球性挑战进行了深入、坦诚、务实、建设性的交流，一致同意在中美经济和金融工作组项下讨论中美及全球经济平衡增长、金融稳定、可持续金融、反洗钱合作等议题。中方就美方对华经贸限制措施表达严重关切，并就产能问题作出充分回应。双方同意继续保持沟通。（证券时报）

【国际经济】

- 1、美国截至 3 月 30 日当周初请失业金人数 22.1 万，为 1 月份以来的最高水平，预期 21.4 万，前值 21.0 万。截至 3 月 23 日当周续请失业金人数 179.1 万，预期 181.3 万，前值 181.9 万。（WIND）
- 2、欧洲央行会议纪要称，预计通胀在未来几个月将继续下降，官员对通胀回落越来越有信心，但不能掉以轻心，通胀下行进程仍然脆弱。委员们表示对通胀能够按时持续下降至 2%的目标表达了增强的信心。考虑降息的理由正在加强，仍需保持耐心和谨慎，首次降息日期变得更加清晰可见。（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，维持风格再平衡，关注业绩支撑方向顺周期的估值修复，以及大盘蓝筹和中字头，高股息亦可逢低布局。科技制造方面，随着4月业绩披露的增多，多数科技主题方向仍会面临业绩的挑战。顺周期方面，短期上游大宗商品价格偏强计入了较多地缘政治的因素，后续变化难以预判，有待观察4-5月欧美需求（能否突破阶段性补库的需求）和地缘摩擦的变化，均存在不确定性。对有业绩支撑的出行链&出口链&低估值的顺周期方向仍会有估值修复的机会，高股息在回调后亦可逢低配置。

利率债：本周利率债收益率整体下行，其中1年国债活跃券仍在1.72附近波动，10年国债活跃券下行1.20BP收至2.28%。周一PMI超预期回升，现券利率走高；后两日资金宽松，利率债整体下行。

我们认为当前市场关注的重点在于稳增长政策的持续发力、内需改善、以及央行在配合财政、外汇压力以及防空转之间的平衡。经济增长方面，2024年3月制造业PMI录得50.8%，较2月回升1.7个百分点，春节过后企业加快复工复产，市场景气度明显提升。后续随着前期万亿国债和年初地方债提前发行，资金保障和项目支撑方面逐步改善，以及在补库的支撑下，基建和工业生产预计将继续发力。2月社融增速回落至9.0%，企业中长贷在国债增发、PSL助力“三大工程”带动下保持较高景气度，但居民贷款依旧偏弱，非银贷款冲量明显；春节效应M1较上月大幅回落，经济活力仍需进一步恢复。3月票据利率整体维持中等偏高，贷款需求或仍有一定释放。

地产销售政策持续放松背景下，各地市场反馈尚不明显，目前地产销售数据表现仍较为一般。从土拍市场来看，成交面积也持续走低，政策效力仍有待观察。当前居民资产负债表修复较慢，就业和人口增长压力趋势上仍不利于全国范围内地产整体发展，刚需群体购买能力和购买意愿未见显著改善，区域间结构性差异预计仍将继续演绎。

进出口方面，2024年1-2月出口额同比增长7.1%（前值2.3%），环比动能超季节性，超出市场预期，主要拉动是机电产品，分类别看较强的是船舶、灯具照明装置、通用机械设备、家具及零件、陶瓷产品。分国别看，美国、东盟出口拉动改善较大。2024年预计海外补库周期开启，对出口或有一定支撑，但3月出口基数较高，或对3月出口读数有较大影响。

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。

通胀方面，2月CPI同比0.7%，高于市场预期，且核心通胀走强；食品项和非食品项整体仍在季节性波动范围之内。2月PPI同比-2.7%较上月继续回落，受春节假期停工放假影响，多数生产资料成为拖累项；受油价支撑，石油开采和煤炭板块有所回暖。考虑当前需求预期不足，工业品价格环比或仍将走弱。

财政方面，2024年预算赤字将按3%安排，同时从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。整体财政发力较为稳健，符合市场预期；但化债背景下地方政府项目建设资金压力偏大，14号文后除12个重点省份外，其他地市项目建设也可能进一步压缩基建投资。2024年1-2月一般公共预算收入同比-2.3%，税收收入同比-4%，主要受22年缓税和23年减税政策影响；同期政府性基金收入同比增长2.7%，地产销售依旧偏弱的情况下，土地市场回暖的持续性有待观察。1-2月一般公共预算支出同比增长6.7%，财政支出投放进度较积极，考虑后续国债和地方债发行，财政支出仍可能继续发力。

综上，近期长端利率在消息面和止盈情绪共同推动下已有所回调，当前内需修复持续不强、稳增长政策逐步落地，后续降准降息预期和政府债供应冲击将持续扰动市场情绪，预计本轮调整后进入震荡阶段；二三季度政府债供应压力仍存，外汇压力下央行宽松受限，市场仍有小幅调整可能性。资金成本在央行流动性管控下维持均衡水平，曲线平坦化仍在继续，建议把握短端交易性机会，同时考虑中长期信用债，提高配置收益。

转债：本周转债市场收涨，中证转债指数累计上涨0.77%。转债目前来看，继续压降的空间不大，向上弹性依赖正股继续走强，短期预计维持窄幅区间震荡；中期维度，近期不少大规模个券到期或赎回退市，而发行几乎停滞，供给收紧有望为转债估值带来支撑；后续操作建议维持中性仓位，着重挖掘结构性机会。全周交易额1603亿，个券多数下行，541只转债个券中413只收涨、125只收跌、3只走平。从行业表现来看，多数上行，有色金属、基础化工、石油石化、农林牧渔和钢铁涨幅居前，计算机、通信、军工、传媒和地产跌幅居前。本周无新券上市。估值方面，估值表现分化，百元平价溢价率+0.32%至21.08%，全样本转股溢价率中位数-1.24%至43.06%。操作上，建议维持中性仓位，着重挖掘结构性机会，加强交易性操作，关注绩优弹性、景气改善、题材博弈和低位轮动机会。

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 1,478.37 亿元，总偿还量 1,330.67 亿元，净融资 147.70 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率大多下行。信用利差方面，本周信用利差中高等级整体下行，低等级有所上行。具体来看，产业债信用利差下行 1.26bp 至 60.33bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 1.61bp 至 57.56bp，AA+产业债信用利差收窄 0.17bp 至 80.29bp，AA 产业债信用利差走阔 0.50bp 至 163.32bp。城投债信用利差下行 0.54bp 至 72.83bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 0.95bp 至 65.19bp，AA+城投债信用利差收窄 0.76bp 至 74.34bp，AA 城投债信用利差走阔 2.93bp 至 134.07bp。展望后续，产业债方面，从重点行业来看，钢铁行业方面，钢企盈利仍有待改善，对钢企信用资质仍应保持谨慎，不宜过度下沉或拉久期，可关注部分钢企的结构性机会；煤炭行业方面，近期煤炭景气度维持高位，但整体配置性价比较低，可关注其产业永续债的品种溢价机会；建筑债方面，房地产投资增速难有起色，制造业投资增速亦有所回落，仅靠基建投资为建筑行业需求带来支撑，基建和房建等细分子行业需求将有所分化，考虑地产行业暂未企稳，房建业务较多的地方国企尽量规避，可适度挖掘地方路桥类基建企业和规模较小的央企孙公司，优先考虑次级永续债，挖掘券种溢价。地产债方面，房地产政策放松或将维持较长时间，虽然总量销售回升偏慢，但是国企地产销售相对占优，同时得益于融资条件便利，国企地产主体总体信用风险可控，当前地产债收益率相对较高，资产荒下可关注经营稳健央国企地产债的修复机会，对于高等级央国企可适当拉长久期，对民企和混合所有制主体依然维持谨慎。城投债方面，当前城投利差已压缩至较低水平，后续可以根据基本面、政策面及机构行为的变化顺势而为，同时警惕化债政策推进效果不达预期所带来的估值调整风险；需密切跟踪政策落地情况，此外还需注意加速回售下债券置换的资金来源于新发债还是政策资源，在守住底线思维的前提下，结合需求对进度较快的区域进行适当参与；可关注债务体量较小的重点省份统筹置换债务、城投债提前兑付、平台数量较多地市级非主平台等投资机会。

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

【国家安全教育日专题】

网络安全知识小科普

1. 上网前可以做哪些事情来确保上网安全？

你需要安装个人防火墙，利用隐私控制特性，你可以选择哪些信息需要保密，而不会不慎把这些信息发送到不安全的网站。这样，还可以防止网站服务器在你不察觉的情况下跟踪你的电子邮件地址和其他个人信息。其次，请及时安装系统和其它软件的补丁和更新。基本上越早更新。风险越小。防火墙的数据也要记得及时更新。

2. 如何防止黑客攻击？

使用个人防火墙防病毒程序以防黑客攻击和检查黑客程序(一个连接外部服务器并将你的信息传递出去的软件)。个人防火墙能够保护你的计算机和个人数据免受黑客入侵，防止应用程序自动连接到网站并向网站发送信息。其次，在不需要文件和打印共享时，关闭这些功能。文件和打印共享有时是非常有用的功能，但是这个特性也会将你的计算机暴露给寻找安全漏洞的黑客。一旦进入你的计算机，黑客就能够窃取你的个人信息。

3. 如何防止电脑中毒？

不要打开来自陌生人的电子邮件附件或打开及时通讯软件传来的文件。这些文件可能包含一个特洛伊木马程序，该程序使得黑客能够访问你的文档，甚至控制你的外设，你还应当安装一个防病毒程序保护你免受病毒、特洛伊木马程序和蠕虫侵害。

4. 浏览网页时时如何确保信息安全？

采用匿名方式浏览，你在登录网站时会产生一种叫 cookie(即临时文件，可以保存你浏览网页的痕迹)的信息存储器，许多网站会利用 cookie 跟踪你在互联网上的活动。你可以在使用浏览器的时候在参数选项中选择关闭计算机接收 cookie 的选项。(打开 IE 浏览器，点击“工具”-“Internet 选项”，在打开的选项中，选择“隐私”，保持“Cookies”该复选框为未选中状态，点击按钮“确定”)

5. 网上购物时如何确保你的信息安全？

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。

网上购物时，确定你采用的是安全的链接方式。你可以通过查看浏览器窗口角上的闭锁图标是否关闭来确定一个链接是否安全。在进行任何的交易或发送信息之前阅读网站的隐私保护政策。因为有些网站会将你的个人信息出售给第三方。在线时不要向任何人透露个人信息和密码。

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】

外围冲击有限，市场延续震荡。清明节期间旅游出行人次和收入均有一定改善，呈现服务消费稳步修复。进入4月，市场将经历对一季报等业绩因素的考验，有景气支撑的方向或离不开出口和服务消费。另外，近期在地缘摩擦下，大宗价格明显上涨，带动外围美联储降息预期回落，进而或部分影响市场风偏，但考虑到前期市场也并未反应和计入过多美联储宽松预期，由此本次的降息预期回落对市场的总体冲击有限，清明节期间我们也观察到富时 A50 期货和港股表现仅呈现小幅波动。

行业配置上，维持风格再平衡，关注业绩支撑方向顺周期的估值修复，以及大盘蓝筹和中字头，高股息亦可逢低布局。科技制造方面，随着4月业绩披露的增多，多数科技主题方向仍会面临业绩的挑战。顺周期方面，短期上游大宗商品价格偏强计入了较多地缘政治的因素，后续变化难以预判，有待观察4-5月欧美需求（能否突破阶段性补库的需求）和地缘摩擦的变化，均存在不确定性。对有业绩支撑的出行链&出口链&低估值的顺周期方向仍会有估值修复的机会，高股息在回调后亦可逢低配置。

【固收观点】

本周跨季后第一周，资金整体宽松；当前货币政策仍然以稳为主，市场资金量仍较为充足，下周政府债到期规模大，预计资金面维持平稳偏松。资金宽松带动本周利率债收益率整体下行；近期长端利率在消息面和止盈情绪共同推动下已有所回调，预计进入震荡阶段，二三季度政府债供应压力下仍有小幅调整可能性；建议把握短端交易性机会，同时考虑中长久期信用债，提高配置收益。本周转债市场收涨，转债目前继续压降的空间不大，向上弹性依赖正股继续走强，短期预计维持窄幅区间震荡。本周信用债收益率多数下行，信用利差小幅下行但结构上有所差异，产业债表现偏强。

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、虹点基金、湖北银行、腾元基金、中国国际期货、中宏人寿。

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