



市场景气度转弱，股市围绕主题反弹

——鑫元周观点（2024. 2. 26-2024. 3. 3）

一、核心观点

宏观方面，上周中央政治局召开会议，聚焦经济议题。本次会议重点讨论经济工作，总体基调与 2023 年底的中央经济工作会议一致。首提“稳定透明可预期的政策环境”，有助于稳定社会预期。同时对新质生产力的建设更加重视。3 月 1 日，公布 2 月 PMI 数据，2 月制造业 PMI 值 49.1、环比下降 0.1pct，非制造业 PMI 51.4、环比提升 0.7pct。可以看出 PMI 数据呈现弱复苏格局，制造业边际承压而服务业景气回升，内需修复仍有赖稳增长政策发力。

海外方面，3 月 2 日，BEA 发布 2023 年 12 月美国分行业库存和销售数据。总体库存周期或已进入主动补库，但仍需 1-2 月数据确认。行业库存周期半数行业或已进入主动补库。

权益市场方面，海外宏观方面没有新增的边际变化，美国纽约社区银行的巨额商誉减记，从市场定价角度看，并不会带来海外金融条件的变化。美十债收益率基本在修正区间的上限附近震荡，美元指数也维持在 104 左右。我们维持上周的判断海外宏观金融条件暂不会对国内 A 股造成影响。国内宏观方面，国内利率反馈的流动性环境改善不变，这个改善相对于去年 12 月初的起点。但改善的幅度缓慢，不足以因此产生一轮分母端的估值扩张行情。市场利率与政策性利率之间的倒挂，后续结果可能会有两种情况：一是政策性利率下行，追赶市场利率，反馈市场交易结果的预见性。二是政策性利率维持韧性，倒挂继续，实际利率水平上行。到底是哪种结果，需要等待新的边际信息。行业方面，短期市场资金重点方向是泛科技行业的新质生产力方向。人工智能方向上，上周以来无明显的新增利好，市场的博弈重点开始从传统的光模块向国产算力发展。半导体方面，设备在今年上半年的景气预计能得以维持，半导体有可能产生一定的补库需求。周期性的高股息红利行业，并没有因为反弹出现较大幅度的回撤。因此，可以预期市场机构开始重建哑铃策略。市场整体结构端在经过年初以来的调整之后，有较强的修复动力，市场整体风偏提升。短期看，反弹将得以延续。

固收市场方面，生产景气度阶段性转弱，整体需求仍然不足；春节长假影响下居民消费需求释放，服务业指数回升。央行召开做好金融五篇大文章工作座谈会，“加大对五大重点领域的资金支持”，“用好用足货币政策工具”；发布《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的

通知》，有利于拓宽居民投资渠道、优化融资结构和多层次债券市场发展。债券市场在平稳的资金面和做多惯性的推动下，收益率连续大幅下行。直至上周五，随着全国“两会”召开在即，止盈情绪触发债市调整，收益率快速反弹。展望后市，当前基本面和资金面均对债市影响偏友好，重点关注政策扰动和前期收益率快速下行引发的止盈和技术性回调压力。短期内债市可能重回窄幅震荡调整走势，建议利率债账户保持中性久期和仓位，关注长债活跃券的交易机会。信用债方面，建议以票息策略为主，挖掘短期性价比较高的资产，可选取优质主体适当拉长久期。

二、宏观动态

（一）国内宏观

2月官方制造业PMI为49.1，非制造业商务活动指数扩张加快。中国2月官方制造业PMI为49.1，环比下降0.1个百分点，主要是春节因素影响；非制造业PMI为51.4，环比上升0.7个百分点，连续3个月上升且升幅较上月有所扩大，综合PMI产出指数持平于50.9。另外，2月财新中国制造业PMI为50.9，环比微升0.1个百分点，连续四个月位于扩张区间。

中共中央政治局召开会议，讨论国务院拟提请十四届全国人大二次会议审议的《政府工作报告》稿。会议强调，要加大宏观调控力度，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，营造稳定透明可预期的政策环境。要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。

中共中央政治局就新能源技术与我国的能源安全进行第十二次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，要顺势而为、乘势而上，以更大力度推动我国新能源高质量发展，为中国式现代化建设提供安全可靠的能源保障，为共建清洁美丽的世界作出更大贡献。他指出，要进一步建设好新能源基础设施网络，推进电网基础设施智能化改造和智能微电网建设。加快构建充电基础设施网络体系，支撑新能源汽车快速发展。

证监会召开资本市场法治建设座谈会，就完善资本市场基础制度、加强法治保障听取意见建议。全国人大常委会法工委、最高人民法院、最高人民检察院、公安部、司法部有关负责人，部分专家学者和律师代表参加座谈。证监会主席吴清强调，资本市场的规范要求极高，法治兴则市场兴。证监会将认真研究吸收与会代表提出的意见建议，与有关方面一道共同推动加大法制供给、提升执法效能、强化司法保障，更好发挥法治在资本市场高质量发展中的固根本、稳预期、利长远作用。

国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，研究加快现代化基础设施体系建设、持续深入推进长三角一体化高质量发展等工作。会议指出，要加大财税、金融等政策支持，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新。抓紧建立健全回收利用体系。

国务院国资委党委召开扩大会议，研究谋划全面深化国企改革举措。会议指出，要推动企业更好盘活利用土地，大力发展战略性新兴产业。要科学安排设备更新计划，加快构建高标准物流基础设施，加快人工智能等新技术赋能，推动中央企业加强供应链协同合作、信息共享。

央行召开做好金融五篇大文章工作座谈会。会议强调，要用好用足货币政策工具，做好审贷放贷、资金申报和存续期管理，将央行再贷款优惠政策通过各金融机构精准传导到各重点领域。央行将通过加强政策指引、强化政策激励、明确目标要求、加强考核评估，做好支持引导和服务保障。

（二）海外宏观

美国上周初请失业金人数为 21.5 万人，预期 21 万人。前值修正至 20.2 万人；至 2 月 17 日当周续请失业金人数为 190.5 万人，预期 187.4 万人。

美国 2 月密歇根大学消费者信心指数终值录得 76.9，预期 79.6，初值 79.6。一年期通胀率预期 3%。美国 1 月营建支出环比升 0.9%，预期升 0.2%，前值升 1.1%。

美联储最青睐通胀指标加速。美国商务部最新数据显示，美国 1 月核心 PCE 物价指数环比涨幅从上个月的 0.2% 反弹至 0.4%，符合市场预期，创 2023 年 4 月以来最大涨幅；同比增速则回落至 2.8%，为 2021 年 3 月以来最小增幅。另外，1 月个人收入环比增长 1%，较前值 0.3% 加速；支出环比增长 0.2% 符合预期。

美联储半年度货币政策报告显示，美国通胀明显放缓，但仍然居高不下。通胀预期普遍符合 2% 目标，劳动力市场仍然相对紧张；需求有所放缓，供应趋势上升；实现目标的风险正在趋于平衡；美联储对通胀风险保持高度关注；持续减弱的劳动力需求和劳动力供应的改善应有助于进一步减缓核心服务价格通胀；加息、更严格的贷款审批、区域规划和其他法规限制了住房供应。

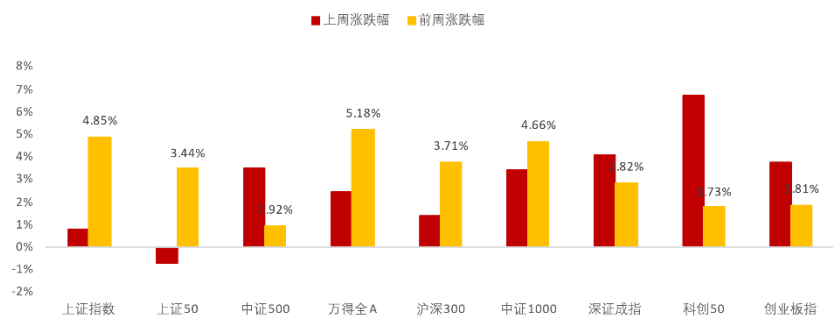
纽约社区银行暴雷事件持续发酵，穆迪再次下调纽约社区银行长期评级，从 Ba2 下调至

B3 且可能进一步下调。白宫新闻秘书卡里娜·让-皮埃尔表示，包括地区性银行在内，银行体系依然稳固，富有韧性，流动性充裕。

三、市场回顾

1、权益市场走势

图 1：上周 A 股宽基指数涨跌幅



数据来源：Wind、鑫元基金

上周 A 股各宽基指数多数上涨。截至 3 月 1 日，科创 50 上涨 6.67%，深证成指上涨 4.03%，创业板指上涨 3.74%，中证 500 上涨 3.49%，涨幅靠前。仅有上证 50 下跌 0.76%。从行业板块看，上周计算机、电子、通信、家电、国防军工领涨，银行、交通运输、煤炭、电力及公用事业、石油石化领跌。

2、权益市场估值

图 2：上周 A 股市场宽基指数 PE（TTM）

	2024/3/1	同比前周变化	历史以来	同比前周变化	10年分位数	5年分位数	3年分位数
上证指数	12.9	↑ 0.08	24.3	↑ 2.18	39.4%	42.6%	36.8%
深证成指	20.8	↑ 0.78	35.3	↑ 1.42	25.3%	13.1%	5.1%
上证50	9.9	↓ 0.14	31.8	↓ 4.16	50.1%	49.7%	41.5%
沪深300	11.5	↑ 0.04	23.3	↑ 0.64	28.6%	21.6%	20.0%
中证500	21.8	↑ 0.73	12.6	↑ 3.01	17.6%	32.5%	34.1%
中证1000	32.6	↑ 1.14	22.2	↑ 1.62	22.2%	34.5%	32.1%
创业板指	27.4	↑ 1.55	1.5	↑ 0.90	1.9%	3.5%	5.1%
科创50	48.9	↑ 7.08	49.8	↑ 26.07	49.8%	49.8%	52.3%

数据来源：Wind、鑫元基金

图 3：上周 A 股市场中信一级行业 PE（TTM）

	2024/3/1	同比前周变化	历史以来	同比前周变化	10年分位数	5年分位数	3年分位数
石油石化(中信)	11.7	↓ 0.17	30.04%	↓ 2.01	30.0%	38.8%	58.4%
煤炭(中信)	10.8	↓ 0.28	53.13%	↓ 4.15	53.1%	84.3%	84.7%
有色金属(中信)	16.5	↑ 0.20	11.14%	↑ 1.35	11.1%	19.1%	28.8%
电力及公用事业(中信)	19.9	↓ 0.28	32.44%	↓ 2.02	32.4%	20.2%	29.3%
钢铁(中信)	35.5	↑ 0.13	69.35%	↑ 0.03	69.3%	87.5%	81.3%
基础化工(中信)	26.4	↑ 1.38	29.29%	↑ 2.62	29.3%	54.0%	42.9%
建筑(中信)	9.1	↑ 0.01	15.66%	↑ 0.31	15.7%	22.4%	30.6%
建材(中信)	21.6	↓ 0.17	58.43%	↓ 0.67	58.4%	86.9%	82.2%
轻工制造(中信)	31.3	↓ 0.23	35.30%	↓ 0.59	35.3%	63.9%	47.9%
机械(中信)	30.8	↑ 1.81	6.08%	↑ 2.70	6.1%	4.5%	6.7%
电力设备及新能源(中信)	18.9	↑ 1.12	2.14%	↑ 1.61	2.1%	3.9%	5.9%
国防军工(中信)	55.6	↑ 2.89	12.81%	↑ 2.99	12.8%	4.1%	4.4%
汽车(中信)	29.3	↑ 1.35	65.04%	↑ 1.19	65.0%	37.3%	6.1%
家电(中信)	15.4	↑ 0.70	23.24%	↑ 6.69	23.2%	20.6%	16.9%
纺织服装(中信)	24.5	↑ 0.04	13.67%	↑ 0.12	13.7%	17.8%	10.7%
医药(中信)	37.4	↑ 0.77	29.93%	↑ 4.20	29.9%	39.7%	30.1%
食品饮料(中信)	26.4	↓ 0.21	24.71%	↓ 0.72	24.7%	9.2%	4.5%
银行(中信)	5.2	↓ 0.12	26.17%	↓ 2.65	26.2%	30.9%	46.6%
非银行金融(中信)	16.9	↓ 0.06	43.41%	↓ 0.53	43.4%	61.0%	73.4%
交通运输(中信)	19.2	↓ 0.41	31.02%	↓ 3.29	31.0%	33.8%	20.9%
电子(中信)	65.4	↑ 4.44	78.45%	↑ 7.41	78.4%	73.2%	67.5%
通信(中信)	20.9	↓ 0.05	11.83%	↑ 0.02	11.8%	21.8%	32.8%
计算机(中信)	82.8	↑ 7.23	53.21%	↑ 6.15	53.2%	31.2%	20.1%
传媒(中信)	80.4	↓ 5.46	75.22%	↓ 2.75	75.2%	51.0%	37.1%
综合金融(中信)	62.4	↑ 2.32	89.18%	↑ 3.57	89.2%	89.2%	88.2%

数据来源：Wind、鑫元基金

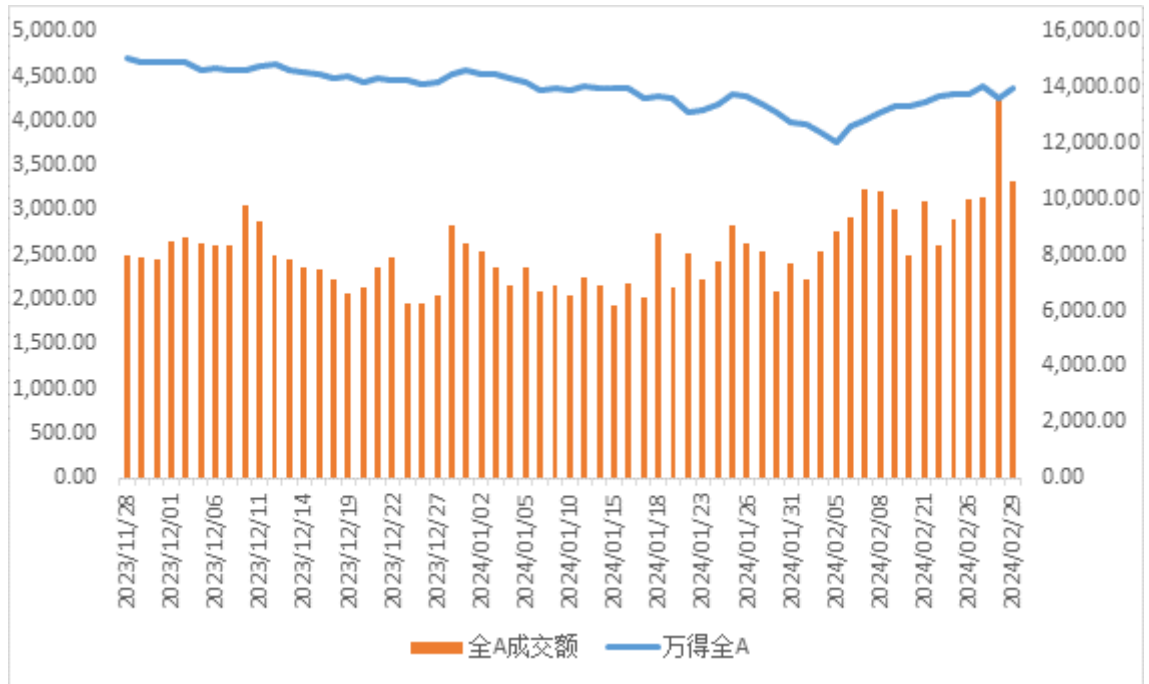
上周各宽基指数估值多数上涨，科创 50、创业板指、中证 1000、深证成指上行较多。当前各主要宽基指数估值水平全都在历史 50%分位数以下，未来仍有一定估值提升空间。从行业板块看，上周**商贸零售、计算机、电子、国防军工、综合金融**上行最多，**传媒、交通运输、电力及公用事业、煤炭、轻工制造**下行最多。当前**综合金融、电子、传媒、钢铁、汽车**板块估值处于历史较高水平；**电新、机械、有色金属、通信、国防军工**板块估值处于历史较低水平。

3、权益市场情绪

上周量化模型的信号为“中性偏多”。从全 A 换手率的角度看，上周市场放量上行。从行业拥挤度的角度，传媒，消费者服务，机械行业的拥挤度较高。

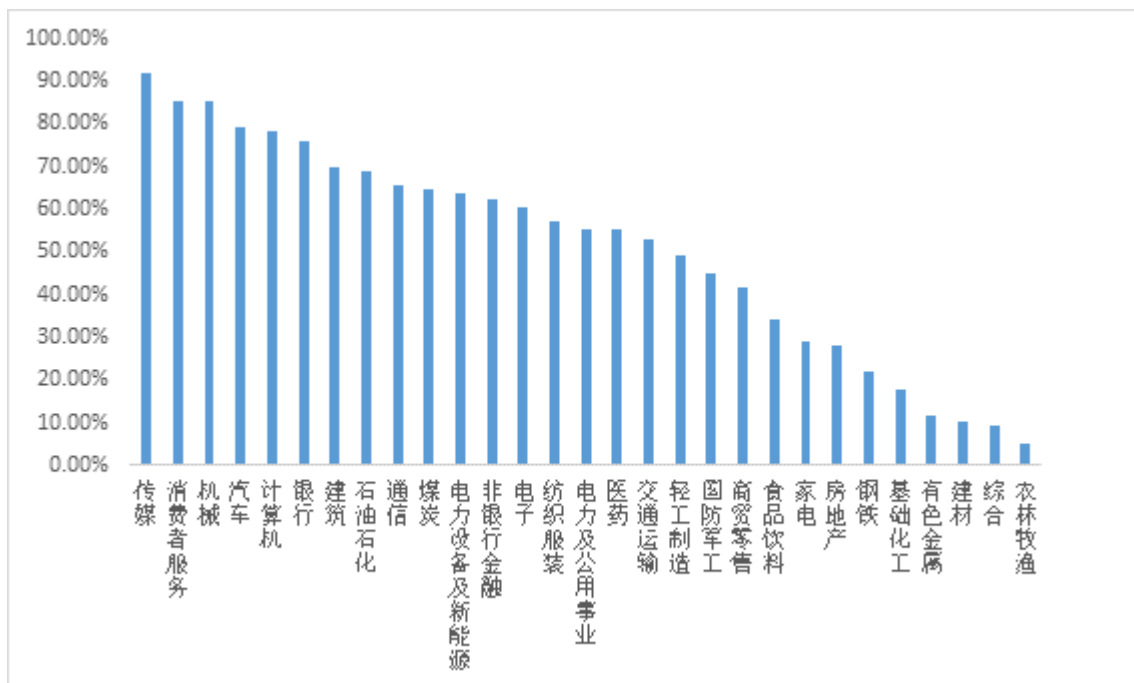
从股债性价比大周期的角度，目前权益相对固收的风险溢价为 6.41%，处于历史 95%的分位数，所以从此时点看，长期持有仍是好选择。

图 4：全市场换手率



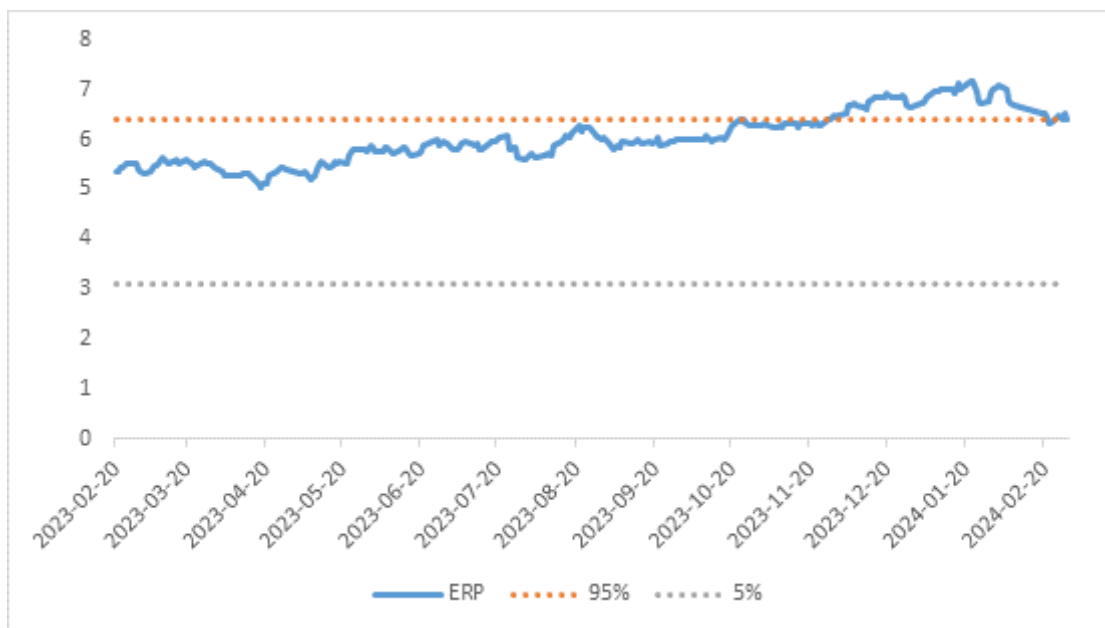
数据来源：Wind、鑫元基金

图 5：行业拥挤度分位数



数据来源：Wind、鑫元基金

图 6：股债性价比：沪深 300 与 10 年期国债

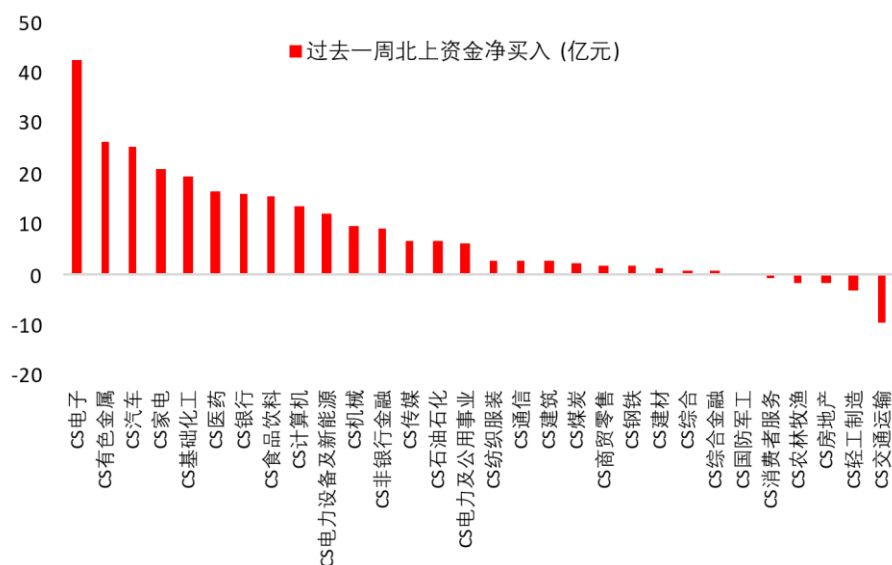


数据来源：Wind、鑫元基金

4、权益市场资金

上周北向资金净流入 235.45 亿元，上上周净流入 106.96 亿元，最近一周北向资金净流入增加。上周增持金额排行靠前的行业是电子（↑ 42.48）、有色金属（↑ 26.22）、汽车（↑ 25.44）、家电（↑ 21.06）、基础化工（↑ 19.40）；减持金额排名靠前的行业是交通运输（↓ 9.45）、轻工制造（↓ 3.22）、房地产（↓ 1.56）、农林牧渔（↓ 1.35）、消费者服务（↓ 0.76）。

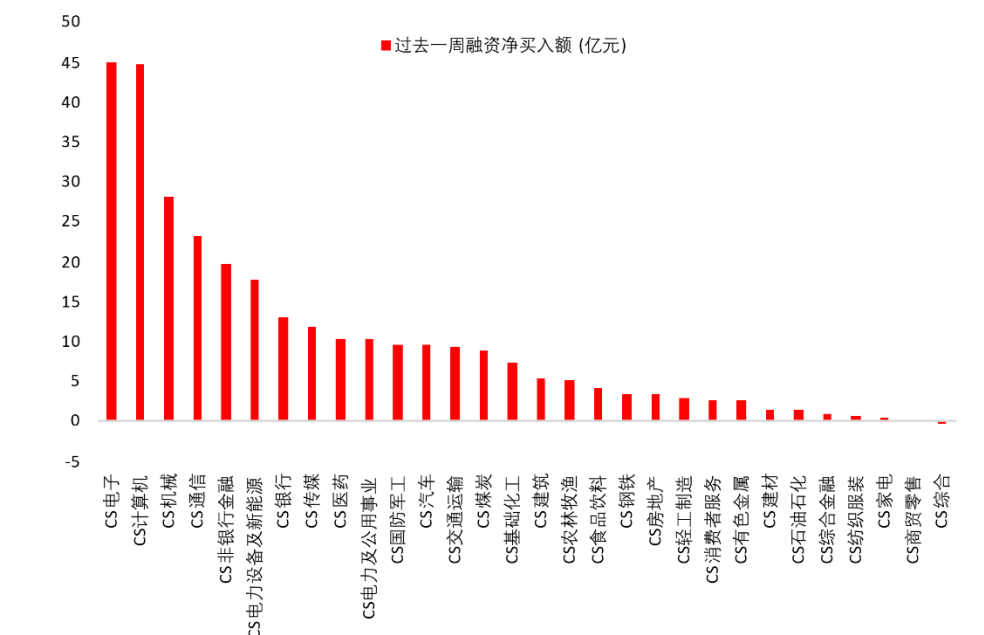
图 7：上周北向资金行业流向（亿元）



数据来源：Wind、鑫元基金

2月29日，两融资金占比为8.89%，2月23日为8.81%，反映出杠杆资金加仓意愿上升。截至3月1日，上周融资净买入最大的五个行业为电子、计算机、机械、通信、非银金融。

图 8：上周两融资金行业流向（万元）

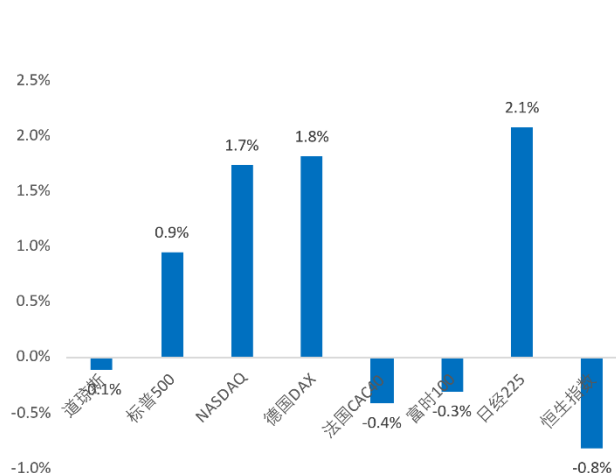


数据来源：Wind、鑫元基金

5、海外权益市场

上周海外股市涨跌不一。美国股市方面，道指下跌0.1%，标普500上涨0.9%，纳指上涨1.7%；欧洲股市方面，德国DAX上涨1.8%，英国富时100下跌0.3%，法国CAC40上涨0.4%；亚太股市方面，日经指数上涨2.1%，恒生指数下跌0.8%。

图 9：上周海外主要指数涨跌

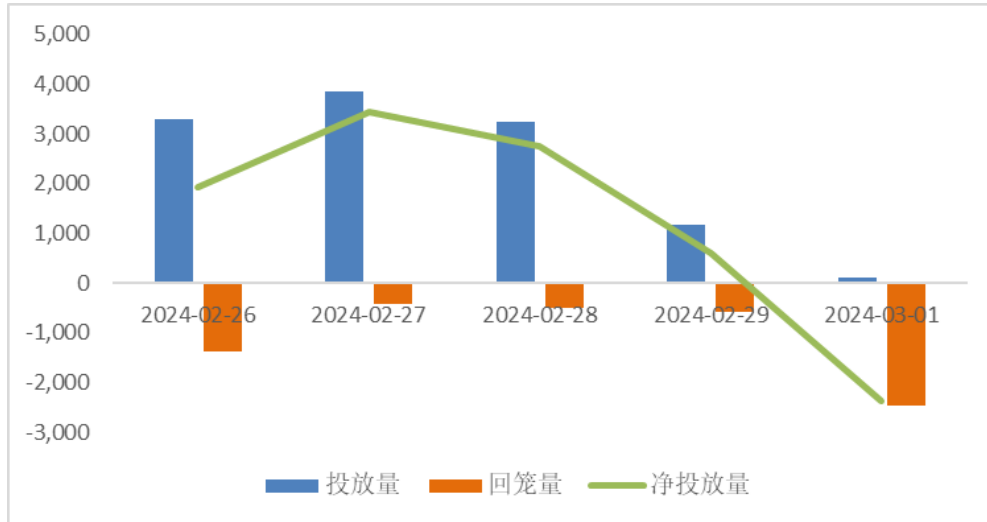


数据来源：Wind、鑫元基金

（二）资金市场

公开市场操作：上周央行进行 11640 亿元逆回购操作，因有 5320 亿元逆回购到期，实现净投放 6320 亿元。

图 10：上周公开市场操作情况



数据来源：Wind、鑫元基金

政府债发行：本周国债计划发行 280 亿元，地方政府债无发行计划，整体净缴款 198 亿元。

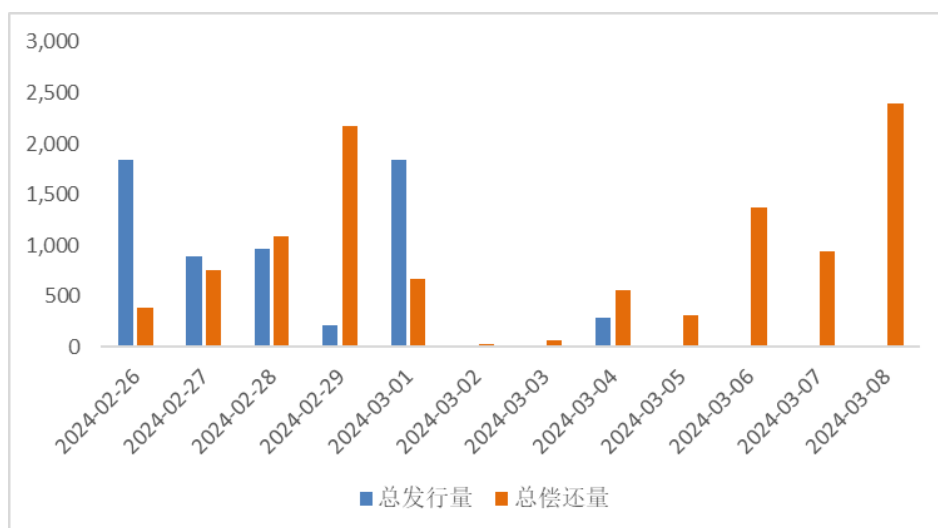
表 1：3 月 4 日-3 月 8 日政府债发行缴款

	3 月 4 日		3 月 5 日		3 月 6 日		3 月 7 日		3 月 8 日	
	国债	地方债	国债	地方债	国债	国债	地方债	国债	地方债	国债
发行	0	165.7	0	215.1	1070	0	165.7	0	215.1	0
到期	1350	883	0	0	0	1350	883	0	0	0
缴款	700	0	0	122.5	0	700	0	0	122.5	0
净缴款	-738		165.7		215.1		1070		198	

数据来源：Wind、鑫元基金

同业存单发行：未来四周，同业存单分别到期 5673、9927、6680、4567 亿元，其中 11-15 日单周到期接近 1 万亿元，压力相对更大。

图 11：同业存单到期与发行



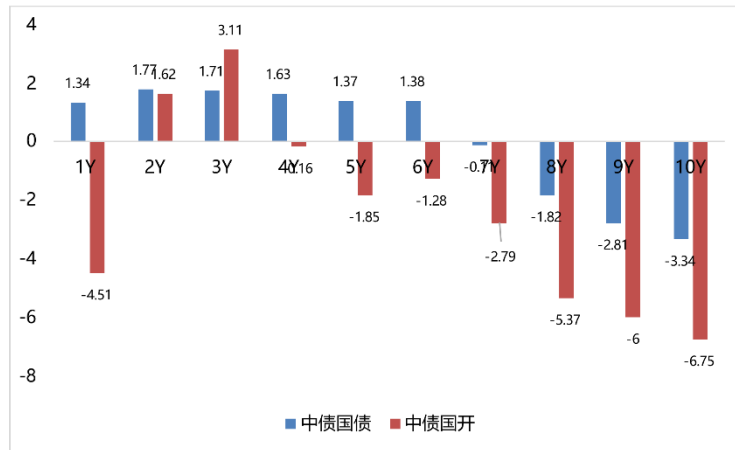
数据来源：Wind、鑫元基金

回购市场：因春节假期，2月纳税申报截止日推迟至23日，26-27日走款，因而上周税期和跨月重叠。上周一至上周二税期走款，R001上行至1.92%，R007上行至2.13%，税期过后资金利率开启下行，上周四（跨月当天）R001下行至1.82%（1月跨月时在2%左右），DR007则下行至2.04%（1月跨月时在2.3%左右）。2月26日-3月1日，银行体系日均净融出4.4万亿元，与前一周基本持平。周内来看，上周三至上周五净融出量都在4.5万亿以上，上周五为最高点，收至4.6万亿元。

票据利率：票据利率整体呈“V”形走势。2月最后三个工作日，中小城农机构因规模因素影响，配置需求仍在。叠加大行降价收票，导致利率不断下行，足月双国股最低跌至1.70%附近，直至2月最后一个工作日午盘后，随着多数机构的配置需求得到满足，买盘配置意愿逐步收敛，卖盘出票意愿强烈，各期限利率止跌转涨。3月第一个工作日，由于市场看涨情绪较浓，市场收口难寻，卖盘被迫抬价出票，各期限利率全面上行。

（三）债券市场

图 12：上周利率债各期限收益率涨跌幅（BP）



数据来源：Wind、中债估值、鑫元基金

表 2：中债国债期限利差

项目	3-1	5-3	10-5	10-R007
期限利差	35.72	12.27	10.43	37.85
环比	0.37	-0.34	-4.71	10.23
年初以来	5.01	-11.79	-8.64	33.12
2016 年以来最大值	57.29	49.88	74.94	145.68
2016 年以来最小值	-8.62	-3.15	-6.03	-305.09
2016 年以来平均值	27.26	15.50	17.89	53.86
2016 年以来分位数	76.57%	27.15%	15.17%	27.69%

数据来源：Wind，最大、最小、平均值区间均为 2016 年至今

表 3：中债中短期票据信用利差（2024 年 2 月 2 日）

项目	AAA: 1Y	AAA: 2Y	AAA: 3Y	AAA: 4Y	AAA: 5Y
信用利差	45.84	21.3	23.73	21.96	30.19
环比	3.80	-4.99	-7.36	-4.76	-4.19
年初以来	-1.99	-30.92	-39.5	-31.87	-36.73
2016 年以来最大值	98.01	78.03	77.29	76.64	93.82
2016 年以来最小值	13.98	5.79	11.66	13.59	12.62
2016 年以来平均值	46.96	37.32	40.14	44.26	45.37
2016 年以来分位数	55.19%	5.72%	5.72%	0.73%	9.15%

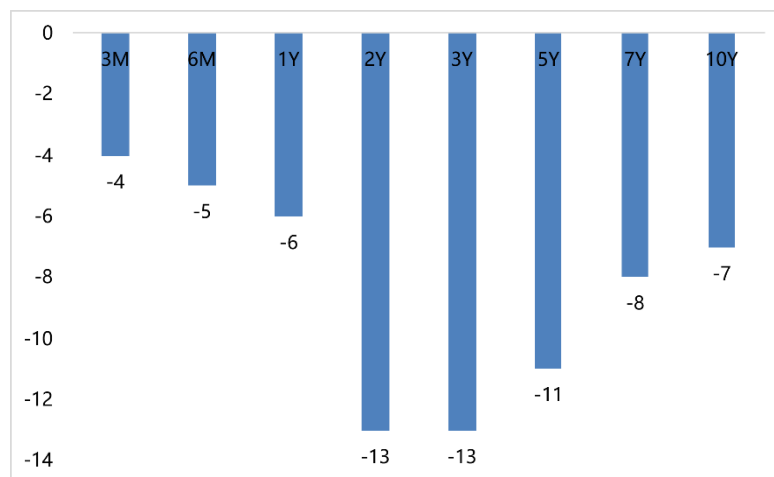
数据来源：Wind、鑫元基金，最大、最小、平均值区间均为 2016 至今

上周中债国开和中债国债收益率短端上行长端下行。其中，中债国债 1 年期收益率上行 1.34BP 至 1.7833，3 年期上行 1.71BP 至 2.1405，5 年期上行 1.37BP 至 2.2632，10 年期下行 3.34BP 至 2.3675。

长期限高等级票据信用利差下行。中债 1 年期 AAA 级中短期票据信用利差放宽 3.80BP，

中债 2 年期 AAA 级中短期票据信用利差收紧 4.99BP；中债 3 年期 AAA 级中短期票据信用利差收紧 7.96BP。

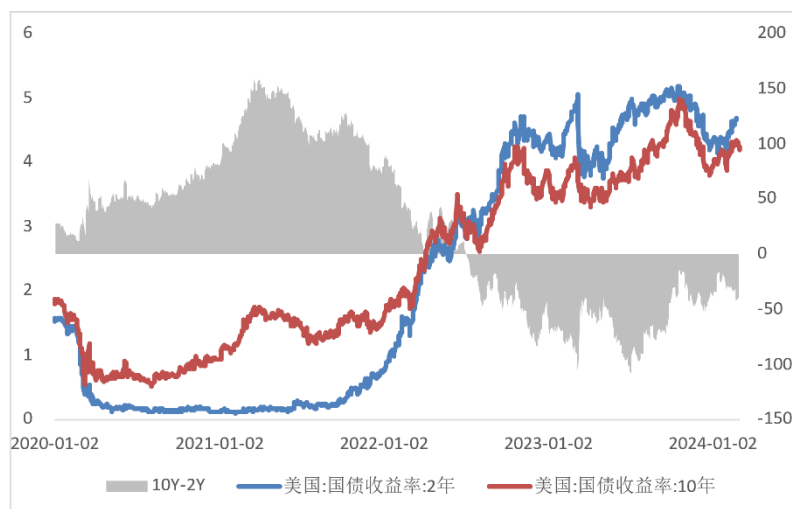
图 13：上周美债各期限收益率涨跌幅（BP）



数据来源：Wind、鑫元基金

上周美债收益率下行。上周 10 年期美债收益率下行 7BP，10 年期国债收益率下行 3.34BP，中美利差倒挂程度有所收窄。全周来看，1 年期美债收益率下行 6BP，3 年期美债收益率下行 13BP，10 年期美债收益率下行 7BP。

图 14：10 年期和 2 年期美债收益率走势



数据来源：Wind、鑫元基金

（四）外汇市场

上周美元指数下行，在岸人民币汇率贬值，离岸人民币升值。上周美元指数下降 0.09%，在岸人民币汇率有所升值，中间价贬值 0.01%，即期汇率走平，离岸人民币汇率升值 0.06%。

表 4：上周美元及人民币汇率升贬值

项目	美元指数	美元兑人民币： 中间价	美元兑人民币：即期 汇率	美元兑人民币： 离岸
选定日期	103.8849	7.1059	7.1985	7.2100
对照日期	103.9738	7.1064	7.1984	7.2057
涨跌	-0.09%	0.01%	0.00%	-0.06%

数据来源：Wind、鑫元基金

注：外汇汇率数据为前周和上周最后一个交易日收盘价，涨跌幅反映当周变动幅度

四、市场展望及投资策略

（一）宏观展望

2 月 PMI 数据呈现弱复苏格局，后续重点关注 3 月需求修复情况，但从 2 月 PMI、通胀等各项数据看，目前国内需求复苏仍相对偏慢，一方面仍有赖于前期特别国债及新发专项债逐步形成工作量，另一方面也有赖稳增长政策继续发力，货币和财政政策尤其值得关注。

政治局会议方面，重申了 2023 年中央经济工作会议的要求，延续“以进促稳、先立后破”的定调，强调加大宏观调控力度要求积极进取，预计可能以 5.0% 左右作为 2024 年经济增长的总体目标。另外，中央经济工作会议提出的首项任务就是建设现代化产业体系，发展新质生产力，而本次会议继续提出“大力推进现代化产业体系建设、加快发展新质生产力”，新质生产力有望成为未来产业发展政策的主线之一，对科技创新的支持力度只会只增不减。政治局会议总体体现出稳增长的诉求较大，尤其是在产业政策层面，具体关注后续两会相关具体表述。

（二）权益市场展望和策略

海外宏观方面：美国市场的利率因素和通胀预期保持稳定，没有新增的边际变化。美国纽约社区银行的巨额商誉减记，从市场定价角度看，并不会带来海外金融条件的变化。美十债收益率基本在修正区间的上限附近震荡，美元指数也维持在 104 左右。我们维持上周的判断海外宏观金融条件暂不会对国内 A 股造成影响。

国内宏观方面：国内利率反馈的流动性环境改善不变，这个改善相对于去年 12 月初的起点。但改善的幅度缓慢，不足以因此产生一轮分母端的估值扩张行情。

从政策利率走廊的角度看来，30 年长债收益率低于 MLF，同时 1 年期国债收益率低于 OMO，显示市场利率与政策性利率之间的倒挂。这样倒挂后续的结果可能会有两种情况：一是政策性利率下行，追赶市场利率，反馈市场交易结果的预见性。二是政策性利率维持韧性，倒挂

继续，实际利率水平上行。到底是哪种结果，需要等待新的边际信息。

行业方面：短期市场资金重点方向是泛科技行业的新质生产力方向。人工智能方向上，上周以来无明显的新增利好，市场的博弈重点开始从传统的光模块向国产算力发展。

半导体方面，设备在今年上半年的景气预计能得以维持，半导体有可能产生一定的补库需求。周期性的高股息红利行业，并没有因为反弹出现较大幅度的回撤。因此，可以预期市场机构开始重建哑铃策略。

市场整体结构端在经过年初以来的调整之后，有较强的修复动力，市场整体风偏提升。短期看，反弹将得以延续。

（三）债券市场展望和策略

PMI 数据公布，生产景气度阶段性转弱，整体需求仍然不足；春节长假影响下居民消费需求释放，服务业指数回升。基本面尚未显现实质性回暖的信号，需持续关注节后生产修复的情况。央行召开做好金融五篇大文章工作座谈会，“加大对五大重点领域的资金支持”，“用好用足货币政策工具”。此外还发布了《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》，有利于拓宽居民投资渠道、优化融资结构和多层次债券市场发展。资金方面，央行在税期和跨月期间加大公开市场操作，资金价格虽有所抬升但整体资金面保持平稳。上周债券市场在平稳的资金面和做多惯性的推动下，收益率连续大幅下行。直至上周五，随着全国“两会”召开在即，止盈情绪触发债市调整，收益率快速反弹。展望后市，当前基本面和资金面均对债市影响偏友好，重点关注政策扰动和前期收益率快速下行引发的止盈和技术性回调压力。短期内债市可能重回窄幅震荡调整走势，建议利率债账户保持中性久期和仓位，关注长债活跃券的交易机会。信用债方面，建议以票息策略为主，挖掘短期性价比较高的资产，可选取优质主体适当拉长久期。

风险提示：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议，仅供参考，使用前务请核实，风险自负。本报告版权归鑫元基金管理有限公司所有，未获得鑫元基金管理有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。