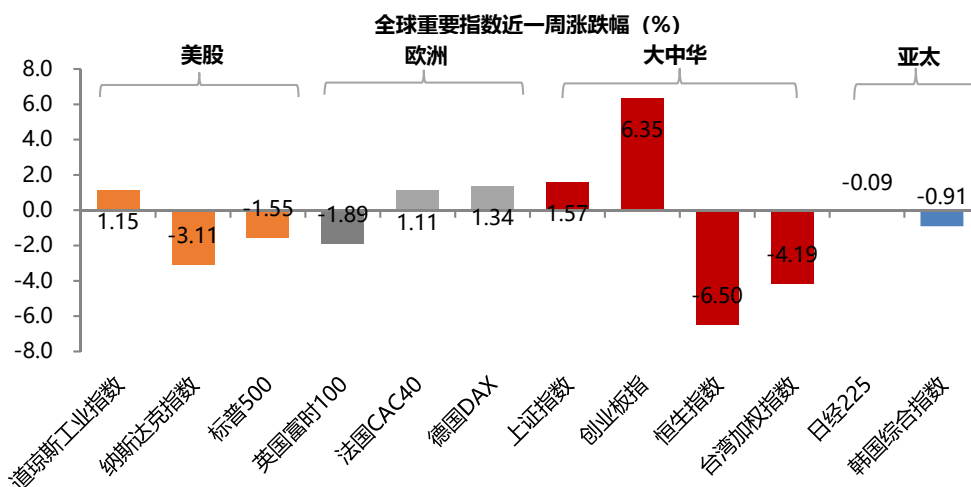


## 一、本周市场（10.10-10.14）

### （一）市场表现



### （二）市场回溯

**A股：**国庆节后第一周，海外因素对国内市场的扰动逐渐弱化，欧美股市企稳叠加9月国内信贷社融数据超预期好转，**市场风险偏好回暖**，大盘先抑后扬最终收涨，高弹性的成长板块引领A股反弹行情，其中上证指数、创业板指、沪深300和国证2000涨跌幅分别为-1.57%、6.35%、0.99%、5.46%，整体看本周市场赚钱效应较好、交投情绪回暖。

风格方面，**成长>消费>周期>金融**。成长板块在安全发展观、业绩预喜、将关税等多重利好因素下，新能源、计算机、通信、军工涨幅靠前；消费板块内部分化，医药、农业在集采降价幅度好于预期、猪价走强背景下，表现亮眼，但食品饮料在禁酒令传闻、三季报偏弱下跌幅明显；周期板块内部分化，石油石化、煤炭等上游周期板块回落，而建筑装饰、基础化工等中游行业表现相对稳定；近期部分房企的信用风险再度发酵，银行、地产等大金融板块表现相对较差。

**海外：**美国9月通胀数据回落较慢且仍高于市场预期、核心CPI创历史新高，此外美联储9月货币政策会议纪要继续传达出继续激进加息的信号，受两方面因素共同影响市场紧缩预期继续上行，美国成长板块再度下挫，但传统工业板块表现较为稳定，其中道琼斯指数上涨1.15%，纳斯达克指数下跌3.11%，标普500下跌1.55%。欧洲股市相对抗跌，英国富时100下跌1.89%，德国DAX上涨1.34%，法国CAC40上涨1.11%；亚洲股市明显分化，其中大中华地区表现相对较差，恒生指数以

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。

6.50%的跌幅领跌，台湾加权指数下跌 4.19%，而韩国综合指数与日经 225 分别下跌 0.91%、0.09%。

本周利率债收益率全线下行，其中 1 年期国债活跃券收益率下行 10.55BP 至 1.80%，10 年国债活跃券下行 6.50BP 收至 2.70%。本周跨季后资金面逐步走松，资金利率下行，资金面整体平衡偏松，截至周五隔夜加权收至 1.23%，较上月末下行 83.57BP；R007 加权收至 1.61%，较上月末下行 56.28BP。

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、**发改委**：10月13日，国家发改委发布通知，要求推广借鉴深圳综合改革试点首批授权事项典型经验和创新举措，本次推广借鉴的典型经验和创新举措共18条，包含要素市场化、科技创新、对外开放、公共服务和生态环境治理等方面。要素市场化方面，建立土地联动高效审批机制、实施私募基金商事登记服务创新和全流程一体化监管、推出创业板注册制改革等5条；科技创新方面，建立新兴领域知识产权保护新机制、创新基层编制资源统筹管理、实行大科学计划全链条综合管理机制等6条；对外开放方面，建立跨境仲裁协作和国际仲裁合作新机制、创新口岸国际中转便捷通关模式、推动国际船舶登记入级管理集成创新等4条。（每日经济新闻）
- 2、**央行、财政部**：9月29日，央行、银保监会发布通知，决定阶段性调整差别化住房信贷政策；9月30日，财政部发布支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告，下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%，第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变。财政部、税务总局同日明确，在2023年年底之前，符合条件的纳税人出售自有住房后并在1年内重新购房，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。（每日经济新闻）
- 3、**上交所**：10月14日晚，上交所修订发布《上海证券交易所科创板上市公司股东以向特定机构投资者询价转让和配售方式减持股份实施细则》，对科创板询价转让相关操作流程与信息披露要求予以优化，并对窗口期规定及存托凭证规则适用等事项做出衔接。修订后的《实施细则》自发布之日起施行。（中国证券报）

### 【国际经济】

- 1、**欧洲央行管委霍尔茨曼**表示，加息100个基点将超出所需。欧洲央行在10月份加息75基点，12月再加息50基点，即可达到中性利率的目标。一旦达到中性利率，欧洲央行将评估QT。轻微的经济衰退并不会阻止欧洲央行加息。所有指标都表现出经济停滞或轻微的衰退。（WIND）
- 2、**美联储梅斯特**表示，鉴于当前的通胀水平，广泛的涉及面及其持久性，认为货币政策将需要变得更具限制性才能使通胀率可持续的下降到2%。目前并没有看到巨大的市场风险正在逼近；需要在通货膨胀方面取得进展，然后才会放慢加息速度；尚未准备好判断11月的加息幅度应该有多大。（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，继续建议维持均衡配置，维持“科技+消费+稳增长”均衡配置予以应对潜在变化，尤其风偏提振下，前期超跌品种有望率先反弹。

科技配置方面，新能源、军工等科技行业景气度依然较高，虽然短期存在外部扰动事件，但在全行业中依然属于景气度靠前的品种，科技仍是未来统筹经济发展和安全的重要政策抓手，此外可关注受益于下游需求恢复的细分品种（汽车电子/互联网平台/广告/IT 软件）也仍可关注。

消费配置方面，虽然动态清零方针不变，但常态化/精准化防疫的持续优化仍是大趋势，疫后复苏主线（酒店/餐饮/免税/航空机场）尽管时有反复，但大方向仍是向好，此外可关注受益于经济复苏的可选消费方向（白酒/汽车）和政策优化方向（医药）。

稳增长配置方面，地产依然是政策层重点考量，地产、银行等稳增长主线继续值得重视。此外，各地的“因城施策”，后续如用足用好，地产销售有望在政策支持下出现边际改善，加之“保交楼”利于施工/竣工，由此地产链后周期品种依然受益（家居/厨电/消费建材）。

利率债：本周利率债收益率全线下行，其中 1 年期国债活跃券收益率下行 10.55BP 至 1.80%，10 年国债活跃券下行 6.50BP 收至 2.70%。本周社融和美国通胀数据超预期后，债市反应较为平淡，一方面跨季后本周资金面整体维持平衡偏松，且央行表态仍偏积极；另一方面当前防疫政策仍较严格，市场更为关注周末会议对经济恢复等相关问题的表态。

信贷方面，9 月信贷数据大幅好转，企业短期、中长期贷款同比均多增，但信贷结构变差，体现当前政策推动作用仍较强。受信贷拉动影响，社融超预期高增，同时信托贷款、委托贷款表现均较好。截至 9 月中长期贷款增速已经连续实现正增长，且票据融资同比增速也持续回落，信贷数据表明需求修复表现较好。

本周各地地产政策放松持续，北京、天津、武汉等地宣布公积金利率下调，但“房住不炒”主基调未变；针对停贷、烂尾、逾期等风险事件，出台了纾困基金、专项借款等措施，后续需持续关注保交楼

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。

进展及市场销售情况。9月信贷数据显示新增居民贷款继续下降，体现出房地产市场的低迷和疲弱、信心缺失。

**出口方面**，韩国半导体产品出口受挫，9月出口同比增加2.8%，为2020年10月以来最低值，其中对主要发达经济体如美国、欧盟、日本的出口增速均降低；越南9月出口同比增长10.9%，同样远弱于8月同比增长27.4%的表现。国内受疫情管控影响9月上旬外贸集装箱吞吐量负增长，中下旬增速也不高，CCFI运价指数持续下行，海外需求走弱预计继续拉低出口增速。

**通胀方面**，9月国内食品季节性需求回升，猪肉、鲜菜等食品价格涨幅扩大，CPI环比上涨，非食品项在油价回落、消费需求不足背景下弱于季节性。9月能源、金属等原材料价格跌幅明显收窄，PPI环比降幅略有收窄，高基数影响下同比回落速度加快。本周公布美国9月通胀数据仍高出预期，CPI同比增长8.2%，核心CPI同比增长6.6%，为1982年以来最高水平，超预期的通胀数据使得美联储在11月加息75BP可能性加强，同时下月继续加息预期抬升，10年期美债收益率再度破4%，同时利率倒挂情况加剧；本周债券市场对美国通胀表现钝化，但后续海外通胀仍有可能成为潜在利空因素。

**财政方面**，8月固定资产投资当月同比明显回升至6.6%，其中基建发力明显，累计增速大幅走强至10.37%，财政政策后续基建对中国经济的支撑仍将继续体现；8月公共财政收入同比增长5.58%，支出同比增长5.64%，财政支出投放规模仍较大；9月支出大月季节性规律。目前部分省份已公布的四季度发债计划中包含了新增专项债，预计绝大部分在10月完成发行，少部分在11月完成发行。

**综上**，近期国内工业生产逐步增长，有效需求边际恢复但仍然不足，海外需求承压。目前市场对于后续债市上行的担忧主要来源于后续经济恢复程度，以及资金成本波动情况。降息及MLF缩量续作之后，资金利率上行，流动性回笼及信贷需求回升带来资金面收敛的压力；后续财政支出力度预计不减，实体投融资需求边际改善，货币政策预计维持宽松，资金流动性预计仍将维持整体宽松；但目前杠杆高，市场对于资金成本的敏感度提升，资金价格波动压力大。当前经济处在持续恢复进程中，后续财政基建将持续发力，各地放松地产政策及纾困资金推动下，地产销售和投资底部区间仍需关注。目前市场资金成本抬高，但欠配行情延续，经济基本面仍然不强；经济处在修复区间，后续政策刺激、海外通胀等多重利空因素压制债市情绪，预计期限利差仍将维持高位。

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。

**转债：**本周 A 股市场大幅上涨带动转债市场上涨，其中中证转债指数累计上涨 2.09%。行业层面，涨幅前三的行业分别是电力设备、美容护理、汽车，涨幅分别为 7.36%、5.38%、5.11%。后续操作方面，权益市场目前处于估值底部，适合转债布局。三季报业绩预告目前已经陆续披露，业绩端的影响对于价格影响可能会逐步加大，仍建议锚定业绩主线，寻找确定性较高的光伏、风电等新能源高景气成长赛道；正股估值压缩至低位的医药板块近期已经呈现情绪反转，安全边际较高的转债仍值得布局。此外，本周反弹过后，宏观基本面仍有较大的不确定性，预计市场在短期仍将持续波动，未来以板块间轮动行情为主，建议保持均衡持仓。

**信用债，**一级方面，本周合计新发行信用债 2,828.59 亿元，总偿还量 2,033.22 亿元，净融资 795.37 亿元。二级市场方面，本周城投债和中票收益率以下行为主。信用利差方面，具体来看，产业债信用利差下行 0.85bp 至 54.53bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 0.66bp 至 48.58bp，AA+产业债信用利差收窄 6.67bp 至 116.87bp 水平，AA 产业债信用利差走阔 26.83bp 至 358.12bp。城投债信用利差上行 1.39bp 至 95.14bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差走阔 2.20bp 至 62.12bp，AA+城投债信用利差走阔 1.38bp 至 89.24bp，AA 城投债信用利差收窄 2.86bp 至 252.69bp。

展望后续，**产业债方面**，目前中高等级、短久期煤炭债信用利差、等级利差已处于历史较低位置，进一步挖掘性价比不高，对于弱资质煤企，仍需保持谨慎，关注其在煤炭行业景气度回升的周期内能否改善基本面、有效降杠杆；钢铁行业基本面受地产拖累影响开始有所显现，仍需保持谨慎。**地产债方面**，地产政策在逐步宽松，未来可能还将有进一步政策出台，但就当前政策来看，房住不炒仍是大前提，未来房地产市场的压力仍较大；当前房企信用分化持续，安全性高的高等级国有企业更受市场青睐，目前政策对民营房企的融资支持力度较小，民营房企仍面临一定压力，不建议下沉弱资质民企。**城投债方面**，城投融资政策预计仍将维持目前的状态，各地财政收入明显改善的空间不大，而城投债收益率和利差已经下行至历史低位，但仍需防范尾部城投的信用风险，不建议下沉债务负担较重的地区，且当前进一步进行下沉的性价比不高；四季度出现城投公开债违约的可能性不高，但仍需警惕信用风险冲击之下的城投债估值波动。

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

### 以约定盈利分成的方式从事代客操盘

来源：中国证监会

#### 【基本案情】

投资者吴某接到深圳某投资管理公司的电话，称公司是专门从事股票研究的机构，现在推出一种新的理财产品，无需缴纳会员费，只需将自己的证券账户号码及交易密码告诉业务员，由公司组织专家团队为其操作，公司保证客户资金安全，且保证客户至少不会“赔本”。随后该公司主动给吴某发来合同样本。

吴某想，反正我也没交服务费，银行密码又在自己手中，资金也很安全，“天上掉下了个馅饼”，于是他决定试一下。经过反复权衡，吴某随后与该公司签订了合同，将证券账户号码和交易密码告知对方。但随后吴某的股票账户并没有像公司先前宣称的那样迅速升值，而是在短短数日内大幅缩水，亏损严重。

#### 【案例警示】

不法机构以“无需缴纳会员费”为投资者心理突破口，以账户、资金均在投资者自己手中打消投资者顾虑，抛出对客户承诺投资收益或无投资损失的诱饵，诱使客户交出账户操作权，同意其直接代替客户操作。实质上，骗子很可能对多个上当投资者的账户与自己的账户进行反向操作，使自己获利，投资者亏损。

投资者要精心保护自己的身份信息、账户号码和交易密码，不要轻易泄露给不法分子，不要给非法证券活动以可乘之机。

关于非法证券活动受害人的救济途径，根据最高人民法院、最高人民检察院、公安部、中国证券监督管理委员会《关于整治非法证券活动有关问题的通知》有关规定，如果非法证券活动构成犯罪，被害人应当通过公安、司法机关刑事追赃程序追偿；如果非法证券活动仅是一般违法行为而没有构成犯罪，当事人符合民事诉讼法规定的起诉条件的，可以通过民事诉讼程序请求赔偿。

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】

**市场底部区间不悲观，风偏有望得以提振。**后续海外在经历快速紧缩交易后或有缓和，国内重要会议落地后，针对前期部分极端的担忧，未来经济预期或能在进一步明朗后得到修正，市场回调后已在底部区间，静待经济预期提振。

进入 10 月，美元快速走强的态势或能迎来阶段缓和，国内基本面在前期稳增长政策落地后延续弱修复，为市场提供一定支撑。在国内经济企稳复苏和重要会议将临之际，汇率虽有压力，但国内汇率政策工具充足，国内货币环境有望保持宽松，流动性边际收敛有限。

**行业配置上**，继续建议维持均衡配置，维持“**科技+消费+稳增长**”均衡配置予以应对潜在变化，尤其风偏提振下，前期超跌品种有望率先反弹。科技配置方面，新能源、军工等科技行业景气度依然较高，科技仍是未来统筹经济发展和安全的重要政策抓手，此外可关注受益于下游需求恢复的细分品种（汽车电子/互联网平台/广告/IT 软件）也仍可关注。消费配置方面，虽然动态清零方针不变，但常态化/精准化防疫的持续优化仍是大趋势，疫后复苏主线（酒店/餐饮/免税/航空机场）尽管时有反复，但大方向仍是向好，此外可关注受益于经济复苏的可选消费方向（白酒/汽车）和政策优化方向（医药）。

### 【固收观点】

**货币市场方面**，本周跨季后资金利率下行，资金面整体平衡偏松；下周缴税缴款压力均不大，**主要关注 MLF 续作情况**，可能带来一定扰动。

**利率方面**，上周利率债收益率全线下行，目前市场资金成本抬高，但欠配行情延续，经济基本面仍然不强；经济处在修复区间，后续政策刺激、海外通胀等多重利空因素压制债市情绪，预计期限利差仍将维持高位。

**转债方面**，本周 A 股市场大幅上涨带动转债市场上涨，建议保持均衡持仓。

**信用方面**，本周城投债产业债收益率均下行，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。

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、信诚基金、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](mailto:csmail@gefund.com.cn)