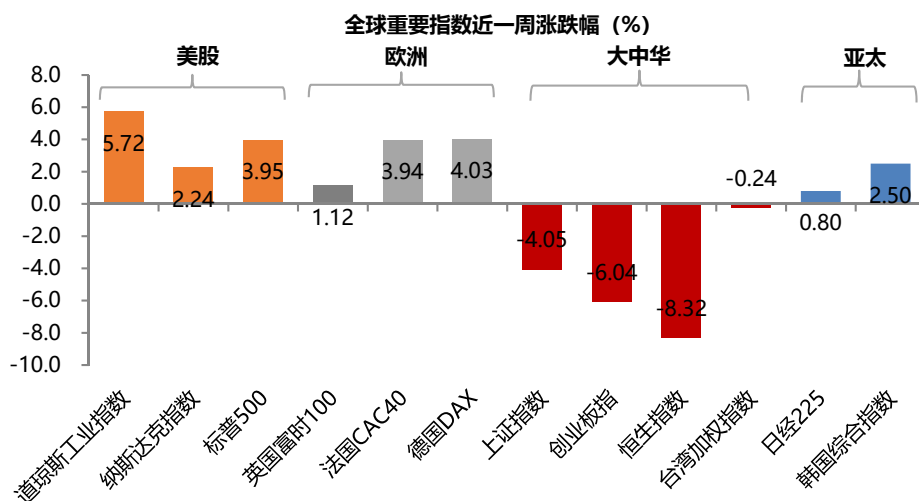


一、本周市场（10.24-10.28）

（一）市场表现



（二）市场回溯

A股：本周A股再度下跌，外资的大幅流出也形成明显拖累，周内北上资金再度净流出逾百亿元。截至周五收盘，上证指数、上证50和沪深300再创本轮新低，恒生指数、国企指数创出年内新低，市场赚钱效应极差，个股呈现普跌态势，上证指数、创业板指、沪深300和国证2000涨跌幅分别为-4.05%、-6.04%、-5.39%、3.41%，整体看中小盘表现相对更稳定。

风格方面，**成长>周期>金融>消费**。具体到行业层面，本周信创以及安全自主概念持续发酵，计算机与军工行业领涨两市，均涨超2%；周期行业中，有色金属、机械设备相对抗跌，而建筑材料、基础化工受地产链持续走弱以及外需景气回落的影响跌幅较深；消费板块继续分化，医药生物表现继续稳定，但在国内疫情再度扩散、龙头股业绩不及预期的影响下，食品饮料大幅下挫，而政策控制生猪价格、近期猪价出现下滑也导致农林牧渔持续回落，食品饮料、农业以10%以上的跌幅领跌两市；受房地产行业拖累，大金融板块整体表现依旧较差。

海外：近期美国经济景气进一步回落，本周联储加息预期有所缓释，十年期美债利率回落至4%附近，海外权益市场全面回暖，其中道琼斯指数上涨5.72%，纳斯达克指数上涨2.24%，标普500上涨3.95%。欧洲股市涨幅略小于美股，其中英国富时100上涨1.12%，德国DAX上涨4.03%，法国CAC40上涨3.94%；亚洲股市中，韩国综合指数与日经225分别上涨2.5%、0.8%。

本周利率债全线下行，其中1年期国债活跃券收益率下行6.04BP至1.73%，10年期国债活跃券下行6.25BP收至2.67%。本周临近跨月，资金成本抬升，截至周五隔夜R001加权收至1.42%，较上周末上行6.8BP；R007加权收至1.98%，较上周末上行30.45BP。

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、**国务院常务会议部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，努力推动四季度经济好于三季度，保持经济运行在合理区间。**会议部署加快释放扩消费政策效应，因城施策支持刚性和改善性住房需求；要求深入落实制造业增量留抵税额即申即退，支持企业纾困和发展。（WIND）
- 2、**国务院办公厅印发《第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案》，提出40项具体举措，包括落实好延续免征新能源汽车购置税等政策；给予地方更多自主权，支持刚性和改善性住房需求，保持房地产市场平稳健康发展；结合实际出台针对性支持其他消费领域的举措；确保全国能繁母猪存栏量稳定在4100万头以上，切实做好猪肉市场保供稳价工作等。**（WIND）
- 3、**国务院关于数字经济发展情况的报告显示，2021年我国跨境电商进出口规模近2万亿元。**报告称，我国网民数量、数据资源、数字化应用场景全球领先，人民日益增长的美好生活需要还将催生更大规模、更加多元的内需市场，将为数字经济发展创造无限可能。（WIND）

【国际经济】

- 1、**美国三季度实际GDP年化环比上升2.6%，高于市场此前预期的2.4%，在连续两个季度萎缩后重回正增长。**数据还显示，美国第三季度核心PCE物价指数年化环比升4.5%，较前值4.7%小幅回落。第三季度实际个人消费支出环比增1.4%，好于预期的1%，前值为2%。上周初请失业金人数增加3000人，至21.7万人，但低于市场预期22万人。另外，美国9月耐用品订单初值环比升0.4%，低于预期。（WIND）
- 2、**美国财长耶伦：放缓经济增长是合适的，需要减缓通货膨胀；美国有充足的财政空间，可以在经济衰退的情况下做出政策回应；美国第三季度GDP报告显示经济具有韧性；认为目前的国债市场没有问题。**（WIND）
- 3、**国际能源署发布报告称，能源危机可能加速全球绿色能源转型进程。**许多国家试图加快能源结构变革，若这些变革措施得以实施，到2030年，全球清洁能源投资将增加50%，达每年2万亿美元以上。（WIND）
- 4、**加拿大央行加息50个基点至3.75%，市场预期为加息75个基点。**这是今年加拿大央行第五次加息。加拿大央行强调，考虑到通胀前景，政策利率需要进一步提高。但随着经济增速放缓，预计全球通胀水平下滑。（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，短期关注安全发展的政策主线下，受益的科技和消费领域，中期维持均衡配置，以“科技+消费+稳增长”的攻守兼备组合来应对潜在变化。

科技配置方面，新能源、军工等科技行业景气度依然较高，科技安全仍是未来统筹经济发展和安全的重要政策抓手，信创、航天航空、半导体、医疗器械等是自主可控发展的重要领域。

消费配置方面，优先关注政策优化方向（医药），另外冬季流感疫情，疫后复苏主线（酒店/餐饮/免税/航空机场）改善空间有限，但常态化/精准化防疫的持续优化仍是大趋势，届时或有逢低配置机会。

稳增长配置方面，地产依然是政策层重点考量，地产、银行等稳增长主线仍值得关注，后续“因城施策”用足用好，地产销售有望在政策支持下稳中向好，加之“保交楼”利于施工/竣工，地产链后周期品种依然受益（家居/厨电/消费建材）。

利率债：本周利率债全线下行，其中1年期国债活跃券收益率下行6.04BP至1.73%，10年期国债活跃券下行6.25BP收至2.67%。本周临近跨月上半周资金边际收紧，债市偏空；下半周资金逐步转松，叠加美国房价指数月度数据大幅下降，通胀压力暂缓，美债收益率下行，叠加国内多地疫情反复，债市多头情绪升温。

我们认为当前市场关注的重点在于疫情反复背景下基建拉动和消费恢复情况，关注地产企稳窗口及出口韧性，同时应考虑央行应对态度以及财政和地产企稳情况。经济恢复方面，三季度国内经济基本延续恢复态势，三季度GDP不变价同比增长3.9%，比二季度加快3.5个百分点，略高于市场预期。其中工业尤其是高技术制造业、汽车制造业表现亮眼，基建推动建筑业高速增长；但下游相对疲软，经济恢复的结构性压力仍较大。目前看经济处在缓慢恢复进程中，近期广东、福建、东北等地区疫情加重，各地疫情风控政策仍很严格，疫情防控后续仍将成为经济恢复的重要制约因素。

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

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。

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。

本周地产政策放松持续，因城施策持续推进，安徽安庆市阶段性取消新发放的首套住房商贷利率下限；针对停贷、烂尾、逾期等风险事件，前期已出台了纾困基金、专项借款等措施，本周国务院办公厅表示有关部门和各地区要认真做好保交楼、防烂尾、稳预期相关工作，后续需持续关注保交楼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，海外需求大幅回落，9月出口延续下行，出口金额当月同比5.3%（前值7.1%），其中对欧美出口走弱明显，机电、纺服出口持续承压。10月韩国中上旬出口继续下行；国内受疫情管控影响10月上旬外贸集装箱吞吐量负增长，CCFI运价指数下行幅度放缓；在海外高通胀、紧货币、疫情反弹背景下外需承压，考虑去年基数效应，10月出口同比预计继续走弱。

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。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，加息预期仍较强；本周公布美国20大中城市CS房价指数环比-1.63%，创下近期最大跌幅，美债收益率向下调整；美国Q3GDP增速2.6%，内需下滑，住宅投资走弱，经济衰退对后续加息形成一定掣肘，但后续海外通胀及超预期加息仍有可能成为潜在利空因素。

财政方面，前三季度固定资产投资累计同比增长5.9%，其中基建投资累计同比增速为11.2%，2022年前期政策密集落地，财政供给发力基建，基建投资增速出现阶段性回升；9月一般公共预算收入同比8.4%，支出同比5.36%，财政支出投放规模仍较大；但9月土地出让收入继续延续低迷态势，政府性基金预算收入当月同比下降19%，收入不足带动政府性基金支出9月同比大幅下降40%；后续仍需观察前期一系列政策性金融工具和专项债结存限额发行对基建的持续拉动作用。

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，

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。

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，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。

转债：受权益板块拖累影响，上周转债市场继续下跌，其中中证转债指数累计下跌 1.74%。行业层面，本周转债行业跌多涨少，除国防军工行业上涨外，其他行业均呈下跌态势，其中跌幅前三的行业分别是食品饮料、石油石化、有色金属，分别下跌 4.5%、3.3%、3.2%。后续操作方面，部分标的绝对价格已经压缩至低位，从正股角度出发选择相对弹性标的在当前性价比较高。从行业选择上，可偏向信创板块、医药板块、交运板块和公用事业板块的相关转债。此外，成长板块仍在调整，不急于操作，可继续关注储能、风电、新能源车零部件、智能驾驶和军工板块相关的转债。

信用债，一级方面，上周合计新发行信用债 3,985.76 亿元，总偿还量 3,797.75 亿元，净融资 188.01 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率涨跌互现，其中短端以上行为主，长端以下行为主。信用利差方面，本周信用利差整体以上行为主。具体来看，产业债信用利差上行 2.66bp 至 54.55bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差走阔 2.04bp 至 48.06bp，AA+产业债信用利差走阔 6.00bp 至 122.23bp，AA 产业债信用利差走阔 12.68bp 至 389.61bp。城投债信用利差上行 3.47bp 至 94.83bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差走阔 3.17bp 至 60.92bp，AA+城投债信用利差走阔 4.01bp 至 89.21bp，AA 城投债信用利差走阔 8.39bp 至 258.11bp。

展望后续，产业债方面，煤炭企业在 2022 年表现亮眼，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，当前资质下沉所能挖掘的收益有限，对于弱资质煤企，仍需保持谨慎；钢铁行业基本面受下游地产行业的影响，市场景气度较低，钢企利润水平也均出现下滑，仍需保持谨慎。地产债方面，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，但弱资质的民企信用风险仍未完全化解，不建议下沉弱资质民企，虽然目前地产政策端呵护已至，但仍需关注政策实际效果以及市场情绪的提振情况。城投债方面，预计隐债防控仍将是未来一段时间内的主线，对于问责通报所涉及的地区，应重点关注其隐性债务压力，防止风险外溢；受土地出让收入下滑影响，部

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。

分以土地财政为主的发达地区收入来源大打折扣，谨防前期债务发行规模较大地区的弱资质平台出现资金周转压力；当前防风险的重要性在提升，目前仍需对一级市场投标热情不高、土地财政压力较大地区的尾部平台保持警惕。

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

投资者参与融资融券交易时应注意什么

来源：深交所

融资融券交易作为证券市场一项具有重要意义的创新交易方式，一方面为投资者提供了新的盈利模式，另一方面也蕴含着比普通交易更复杂的风险，以下几点值得投资者关注：

一、盈利和亏损都将进一步放大

融资融券交易具有杠杆交易的特点，投资者在进行融资融券交易时，盈利和亏损都将进一步放大。假设投资者有资金 100 万元；保证金比例为 0.5，折算率为 0.7，先买入股票 100 万元，再将普通买入的股票作为担保物向证券公司融资买入股票 140 万元($100 \times 0.7 / 0.5$)，即总共买入 240 万元的股票。如果该股票价格下跌 10%，则亏损 $240 \times 10\% = 24$ 万元，是普通交易亏损的 2.4 倍。融券业务也同样存在风险放大的情况。

二、融资利息、融券费用按自然日天数计算

融资融券交易不仅仅需要支付交易的手续费，还需要支付利息费用。投资者无论是进行融资交易还是融券交易，都需要支付利息费用。融资利息按照实际使用资金的自然日天数计算，自融资交易指令成交当日起至融资债务结束之日止。而融券费用按照投资者实际使用证券的自然日天数计算，自融券交易指令成交当日起至融券债务结束之日止。比如，投资者融资买入某只证券后，如果证券价格下跌，则投资者不仅要承担投资损失，还要支付融资利息；投资者融券卖出某只证券后，如果证券的价格上涨，则投资者既要承担证券价格上涨而产生的投资损失，还要支付融券费用。

投资者进行融资融券交易，到期未足额偿还融资融券本金及息费或者未按融资融券合同约定时间足额偿付权益补偿价款的，证券公司会对逾期的本金以及息费收取罚息。

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】

A股市场的相关投资者在逐步消化、吸收和较快适应新变化后，仍会将关注的焦点转向国内基本面和政策面可能的积极变化。此外，随着后续美联储紧缩节奏的缓和，及当前A股市场当前估值仍在过去10年中的底部区间而呈现出的较大安全边际，未来国内经济预期的不断改善，有望逐步提振市场情绪，**投资者风险偏好有望进一步提升。**

行业配置上，短期关注安全发展的政策主线下，受益的科技和消费领域，中期维持均衡配置，以“**科技+消费+稳增长**”的攻守兼备组合来应对潜在变化。科技配置方面，新能源、军工等科技行业景气度依然较高，科技安全仍是未来统筹经济发展和安全的重要政策抓手，信创、航天航空、半导体、医疗器械等是自主可控发展的重要领域。消费配置方面，优先关注政策优化方向（医药），另外冬季流感疫情，疫后复苏主线（酒店/餐饮/免税/航空机场）改善空间有限，但常态化/精准化防疫的持续优化仍是大趋势，届时或有逢低配置机会。

【固收观点】

货币市场方面，本周税期且临近跨月，资金成本抬升；下周跨月，预计资金价格有所波动，**关注大行跨月后融出情况。**

利率方面，本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，受权益板块拖累影响，本周转债市场继续下跌，建议保持均衡持仓。

信用方面，本周信用债收益率短上长下，信用利差走阔，当前利差保护整体偏低，**需谨防尾部风险。**

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