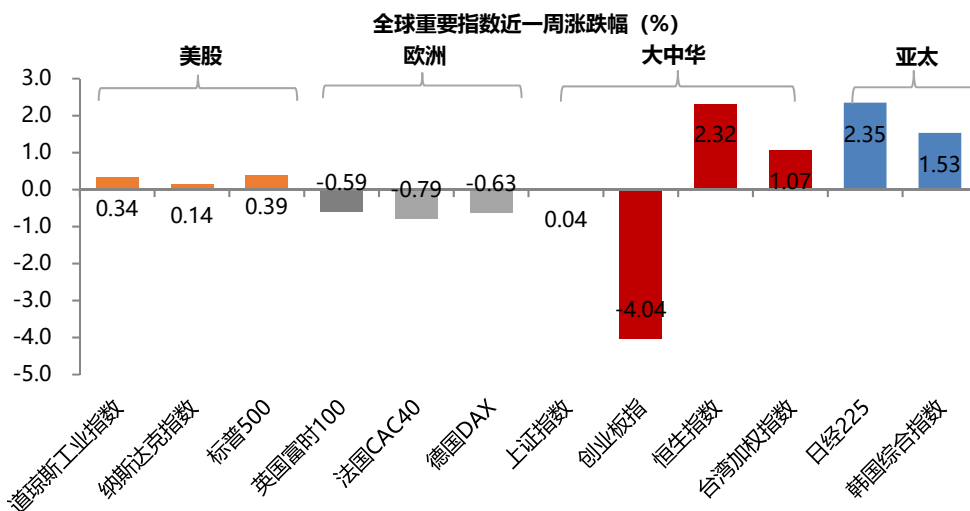


一、本周市场（6.5-6.9）

（一）市场表现



（二）市场回溯

A股：本周5月出口再度转负、通胀同比延续超预期走低，但疲弱的经济数据强化了稳增长政策预期，指数继续于底部“V型”震荡，其中创业板指下跌4.04%创近三年的新低，上证指数、沪深300和国证2000涨跌幅分别为0.04%、-0.65%、-1.46%。

风格方面，成长>金融>消费>周期。具体来看，科技成长内部分化，受产业利好消息提振，AI炒作情绪再度升温，通信、传媒分别以2.95%、2.82%的涨幅领涨两市，而电力设备、国防军工、电子则分别下跌4.34%、3.69%、2.14%；在各种政策预期下，金融及地产链表现居前，银行、房地产分别上涨2.66%、1.23%；消费板块表现分化，亮眼的购物节家电预售数据、暑期游热度提振及“高考房”短期刺激带动家用电器、社会服务分别上涨2.45%、1.71%，其余行业多延续弱势，美容护理、医药生物跌幅居前；周期板块继续分化，地产政策宽松预期升温带动建筑装饰、建筑材料分别上涨0.55%、0.48%，基础化工下跌2.67%。

海外：美国财政部扩大最短期限国库券招标规模，引发美债收益率上行，且加拿大央行、澳洲联储意外加息，进一步使得7月美联储加息预期交易升温，但本周发布的首次申请失业救济数据大幅跳升，继续支撑美国股市温和上涨，其中纳斯达克指数上涨0.14%，标普500上涨0.39%，道琼斯工业指数上涨0.34%。欧洲股市全面下跌，英国富时100下跌0.59%，德国DAX下跌0.63%，法国CAC40

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。

下跌 0.79%。亚太市场普遍上涨，韩国综合指数上涨 1.53%，日经 225 上涨 2.35%。

本周各期限国债收益率均有下行，利率曲线走陡，其中 1 年期国债活跃券收益率下行 10.76BP 至 1.83%，10 年国债活跃券下行 2.81BP 收至 2.69%。本周资金整体偏松，资金价格保持低位，截止周五隔夜 R001 加权收至 1.39%，R007 加权收至 1.92%。

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、**国务院办公厅**：国务院办公厅近日印发《国务院 2023 年度立法工作计划》。其中，在加快构建新发展格局、着力推动高质量发展方面，提请全国人大常委会审议关税法草案、原子能法草案、反洗钱法修订草案、仲裁法修订草案。制定非银行支付机构条例、国有企业管理人员处分条例、地方金融监督管理条例，修订国务院关于经营者集中申报标准的规定、商用密码管理条例。（证券时报）
- 2、**发改委**：6 月 5 日，在国新办举行的建设全国统一大市场国务院政策例行吹风会上，国家发改委副主任李春临表示，将加快完善建设全国统一大市场的配套政策，研究制定建设全国统一大市场标准指引，推动政策制度体系不断健全。此外，商务部和国家市场监督管理总局相关人士表示，合理缩减外资准入负面清单，进一步取消或放宽外资准入限制；积极推动《反不正当竞争法》加快修订，推动《公平竞争审查条例》加快出台。（中国证券报）
- 3、**证监会**：证监会主席易会满在第十四届陆家嘴论坛上表示，将适时出台资本市场进一步支持高水平科技自立自强的政策措施，持续加强市场交易行为监测监管，做好对量化交易等新型交易方式的跟踪分析，对内幕交易、市场操纵等违法违规行为坚决予以打击，切实维护良性健康的市场秩序和生态。（证券时报）

【国际经济】

- 1、美国财长耶伦表示，**财政部仍有能力继续支付美国所有债务，预计 6 月底现金余额为 4250 亿美元**；债务协议达成将支持美联储努力降低通胀。耶伦指出，应加强加密货币监管，并将与国会合作推动通过更多立法。（WIND）
- 2、**高盛将美国经济在未来 12 个月内陷入衰退的概率从之前预计的 35%下调至 25%，并预计美联储 7 月将加息 25 个基点**。瑞银预计美联储将在 7 月将利率上调 25 个基点，使终端利率达到 5.25%-5.50%。（WIND）
- 3、**澳洲联储意外加息 25 个基点至 4.1%，为 2012 年 4 月以来最高水平，而市场预期将维持利率不变**。澳洲联储表示，通胀已经达到峰值，但仍然过高，可能需要进一步收紧政策。（WIND）
- 4、欧洲央行管委诺特表示，**如果通胀保持高位，欧洲央行应毫不犹豫继续加息**；未来几年，通胀上行风险预计将主导欧洲央行政策。诺特指出，为控制通胀，欧洲央行必须在很长一段时间内维持峰值利率。（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，短期市场对经济悲观预期并未完全扭转，受益于经济预期修复的相关板块仍在左侧，政策仍有加码空间，逢低配置消费板块（白酒/医药/医美/免税/保险），以及地产竣工链（厨电/消费建材/家装家居）。在政策态度未明确前，经济弱预期下，TMT 科技成长和中特估等主题性投资仍会在反复波动中有机会。此外，在 AI 产业链交易偏拥挤时，建议关注产业趋势有望触底的电子，以及受益海外一级市场投融资改善的创新药产业链。

利率债方面，本周各期限国债收益率均有下行，利率曲线走陡，其中 1 年期国债活跃券收益率下行 10.76BP 至 1.83%，10 年国债活跃券下行 2.81BP 收至 2.69%。本周资金仍较为宽松，受通胀数据不及预期、存款利率调降等影响，利率中枢趋于下行。

我们认为当前市场关注的重点在于 2023 年包括地产、基建、消费等的经济恢复情况，以及央行政策和流动性趋势。5 月 PMI 录得 48.8，较 4 月下行 0.4，低于市场预期并连续两个月处于萎缩区间。消费淡季叠加需求持续偏弱，产需与价格均下行，库存继续被动去化。5 月服务业 PMI 回落 1.3 至 53.8，反映递延需求释放逐步结束后动能放缓迹象，但整体仍处于较高景气。5 月末以来票据利率上行，市场对信贷投放的悲观预期有所缓和，但供需双弱格局预计难以明显改善。

前期监管对于地产融资政策持续放松，对地产企业流动性压力有暂时性和结构性缓解；各地地产限购等放松政策仍在持续；本周国家金管局局长李云泽表示支持超大特大城市城中村改造项目，北京、广州、济南就租赁住房在供需两端发布支持性政策，房地产支持政策持续推出。4 月地产新开工、施工增速进一步下行；资金链压力下，房企拿地依然谨慎，区域结构分化明显；地产销售不同能级城市分化加剧，上周 30 大中城市成交面积同比环比均转负，其中二三线城市下滑幅度明显，居民购房投资信心尚未修复。

进出口方面，5 月出口同比-7.5%（前值 8.5%），低于市场预期，出口压力显现，劳动密集型产品出口普遍有所下滑，但汽车出口仍处高位，成品油有所反弹。5 月汽车和汽车底盘、汽车零部件、通用机械设备、船舶以及成品油对出口保持正向作用，但机电、塑料、纺织等产品同比均明显下降。分地区看对东盟、欧盟、美日等出口同比均有下降，对俄罗斯和非洲的出口较去年同期上升。一季度我国

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。

产业链快速修复，出口供给能力大幅提高，带动前期积压订单释放，后续伴随基数走高和回补效应结束，出口增速仍可能继续下移。

通胀方面，5月CPI同比上涨0.2%（前值0.1%），PPI同比下降4.6%（前值-3.6%），均小幅低于市场预期；其中5月猪肉价格底部震荡，原油价格继续回落，5月核心CPI同比较前值回落0.1个百分点至0.6%，服务消费、中小企业经营修复速度放缓，居民整体消费动能修复不足。去年二季度基数较高，预计PPI见底回升需要等到三季度翘尾因素明显上行之后。

财政方面，2023年1-4月全国一般公共预算收入同比增长11.9%，剔除留抵退税影响后，财政收入温和回升；一般公共预算支出同比增长6.8%，发力重点主要在就业和科技领域，基建方面支持力度一般。1-4月全国政府性基金预算收入、支出分别同比下降16.9%、11.3%，土地出让恢复有限，支出进度仍然靠前。目前2023年财政收支和杠杆压力不减，地方政府债务压力问题持续存在，基建发力支撑力度有限。

综上，当前处于疫情管控政策放松后的经济复苏初期，进入二季度地产、制造业、信贷、出口等修复情况边际均有放缓，央行仍维持流动性中性偏松同时有意引导存款利率下行，债市下行空间进一步打破。目前经济基本面恢复动能不足，预计内需修复需要较长时间，海外衰退背景下外需韧性持续性不足，债市已较多反应利多因素，考虑下半年经济恢复及政策增量的压力，短期震荡长期偏空，建议谨慎控制久期同时把握交易性机会。

转债方面，本周转债市场收跌，但与权益市场相比，转债的抗跌属性凸显，后续投资可关注中特估、人工智能、经济复苏3条主线。中证转债指数累计下跌0.11%，上证转债指数累计上涨0.01%，深证转债指数累计下跌0.37%。从行业来看，涨幅排名前30的可转债主要来自建筑装饰（5只）、有色金属（4只）和医药生物（3只）；跌幅居前的30只可转债主要来自计算机（6只）、机械设备（6只）和化工（5只）。转债受制于趋弱的股市环境和低资质转债强制退市的信用冲击，5月转债走弱，但与权益市场相比，转债的抗跌属性凸显，下跌幅度小于权益市场。展望后市，在经济基本面走弱使股市承压的背景下，政策博弈成为后市关键，增量政策是否会出台，政策力度能否达到预期，是后面判断转债市场走势值得关注的要点。而当前转债在面临高估值的制约，以及权益市场处于结构性行情下，建议转债仓位保持偏中性，在市场中寻找结构性机会。行业层面建议主要关注以下三条主线：一为中

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。

国特色估值体系下具备中长期配置价值的央国企，在国企改革趋势和一带一路投资带动下，建议关注低估值、高股息、业绩经营稳健的银行、建筑、交运等板块的相关个券；二是人工智能板块，在产业政策支持下，人工智能相关板块仍为全年主线，可关注相关优质个券逢低适当布局；三为经济复苏方向，结合业绩改善的确定性和估值性价比，建议关注医药、新能源以及大消费板块等。

信用债方面，一级方面，本周合计新发行信用债 2,497.28 亿元，总偿还量 1,950.31 亿元，净融资 546.98 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率大多下行，除 7 年期 AAA、5 年期 AA+、3 年期 AA- 等级城投债收益率上行外，其余各等级各期限信用债收益率均下行。信用利差方面，本周信用利差整体上行。具体来看，产业债信用利差上行 0.56bp 至 62.37bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差基本走平维持 56.56bp，AA+产业债信用利差走阔 5.04bp 至 120.84bp，AA 产业债信用利差收窄 0.62bp 至 260.75bp。城投债信用利差上行 4.81bp 至 129.24bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差走阔 3.77bp 至 90.94bp，AA+城投债信用利差走阔 4.03bp 至 132.64bp，AA 城投债信用利差走阔 0.94bp 至 325.87bp。展望后续，产业债方面，煤炭债持续信用下沉特征，但煤价出现下降趋势，需关注后续变动及可能引发的基本面风险；钢铁债信用下沉持续，拉久期特征减弱，可关注国企短久期相关品种。地产债方面，在地产债整体利差走阔的同时，房地产修复数据不及预期，国企与民企利差进一步分化，可关注 1-3 年中高等级国企地产债投资机会。城投债方面，今年以来城投债下沉和短期化的趋势有所加剧，取消发行以及异常成交续降至永煤事件以来低位，虽然在区域性、系统性风险防范的大背景下短期城投债实质违约风险仍低，但部分地区和平台偿债压力大的问题难以根本改善，投资时需注意避免尾部区域并控制好久期。

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

【防范非法集资宣传月】

远离“伪私募”，守住“钱袋子”

来源：证监会

都说私募基金与非法集资只有一步之遥，但细致分析二者有明显区别，非法集资的伪私募往往具有明显的未登记备案、公开宣传、向不特定对象募集资金、保本保收益等特征。投资者需要练就“火眼金睛”，做到明规则，识风险，辨真伪，不参与，敢揭发。

一、**是否低于投资门槛**。《私募投资基金监督管理暂行办法》明确规定“私募基金应当向合格投资者募集，投资于单只私募基金的金额不得低于100万元”，对于低于此限额销售的所谓私募基金，投资者要坚决拒绝。

二、**是否公开募集**。私募基金只能向特定对象募集，不得公开宣称，打广告，向不特定对象宣传推介。如某机构采取上述途径或其他方式向社会公开宣传和推介基金产品，投资者要予以高度警惕。

三、**是否承诺保本保收益**。任何投资都是有风险的，私募基金管理人、私募基金销售机构向投资者承诺本金不受损失或者承诺最低收益，是背离私募投资基金本质的。“天上不会掉馅饼”，对“高额回报”的投资项目，投资者要冷静分析，避免上当受骗。

四、**是否登记备案**。私募基金管理人及其基金产品应当在基金业协会登记备案，投资者可以通过基金业协会官网查询私募基金及其管理机构信息，对于未登记备案的私募基金管理人及其基金产品，要坚决远离。

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】

经济悲观预期有待政策态度明确，博弈政策和产业催化的主题投资或呈现轮动，当前市场估值仍在底部区域，下行空间有限。在未有政策加码下，当前经济增长动能放缓过程或延续，虽然大规模需求端刺激政策出台的概率偏低，但**政策“底线思维”依然存在，货币、财政、地产政策等方面仍有加码空间，年内经济可能不会呈现单边下行的状态**，随着库存去化加速，经济自身存在周期性动力，这意味着虽然短期市场向上空间的打开仍有赖于政策态度的明确，但中期来看企业盈利改善的过程可能尚未完结。

行业配置上，短期市场对经济悲观预期并未完全扭转，受益于经济预期修复的相关板块仍在左侧，后续政策仍有加码空间，逢低配置消费板块（白酒/医药/医美/免税/保险），以及地产竣工链（厨电/消费建材/家装家居）。在政策态度未明确前，经济弱预期下，TMT 科技成长和中特估等主题性投资仍会在反复波动中有机会。此外，在 AI 产业链交易偏拥挤时，建议关注产业趋势有望触底的电子，以及受益海外一级市场投融资改善的创新药产业链。

【固收观点】

本周资金整体偏松，资金价格保持低位，多家国有银行宣布再度下调存款挂牌利率，资金成本压力进一步减轻；下周缴税截止且临近跨半年，但政府债缴款压力不大，大行融出较偏积极，预计资金整体维持平衡，资金价格略有抬升压力。本周各期限国债收益率均有下行，利率曲线走陡，债券继续走强；目前经济基本面恢复动能不足，但债市已较多反应利多因素，**考虑下半年经济恢复及政策增量的压力，短期震荡长期偏空，建议谨慎控制久期同时把握交易性机会**。本周转债市场收跌，但与权益市场相比，转债的抗跌属性凸显，后续投资可关注中特估、人工智能、经济复苏 3 条主线。本周信用债表现仍较强，收益率多数下行，信用利差被动走阔。

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。

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。

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、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、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、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、博时财富、众惠基金。

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