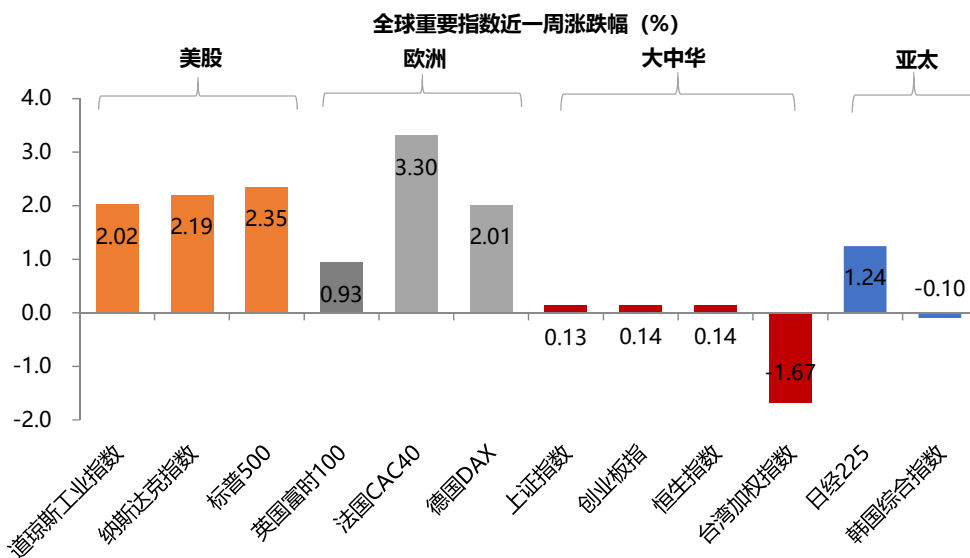


一、本周市场（6.26-6.30）

（一）市场表现



（二）市场回溯

外围地缘政治冲击权益资产风险偏好，周初 A 股延续跌势，随后 5 月规模以上工业企业盈利延续负增长、6 月 PMI 处于低位共同影响之下，人民币汇率再创新低，与此同时，基本面弱势强化稳增长预期，沪指逐渐企稳回升至 3202 点。整周来看，主要宽基指数涨跌不一，其中上证指数、创业板指、沪深 300 和国证 2000 涨跌幅分别为 0.13%、0.14%、-0.56%、0.97%。

风格方面，周期>消费>金融>成长。具体来看，周期板块表现较好，用电高峰持续，煤炭、环保涨幅居前，分别上涨 3.17%、2.85%，仅交通运输下跌-1.00%，其余行业均上涨；消费板块表现分化，纺织服饰以 4.83%涨幅领涨两市，轻工制造、农林牧渔分别上涨 2.41%、1.60%，食品饮料、商贸零售分别下跌-3.14%、-2.60%；金融板块涨跌不一，地产宽松预期再起，带动房地产上涨 0.76%，银行、非银金融分别下跌-0.63%、-0.38%；TMT 板块表现疲弱，行情转向机器人为代表的“具身智能”方向，同时拜登政府考虑对华芯片出口新制裁，AI 概念股延续下挫，计算机、传媒分别下跌-7.09%、-4.79%；赛道方面，新能源延续超跌反弹趋势，船舶制造驱动国防军工上行，本周电力设备、国防军工分别上涨 3.15%、2.88%。

美国第一季度 GDP 增速终值超预期大幅上修，同时美联储看重的通胀指标 PCE 物价指数涨幅小幅下修且低于预期，显示美国经济仍具韧性且通胀压力正在缓解，市场对于美国经济软着陆的预期继续

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。

升温，带动欧美股市全面上涨。其中，本周纳斯达克指数上涨 2.19%，标普 500 上涨 2.35%，道琼斯工业指数上涨 2.02%；欧洲股市表现良好，英国富时 100 上涨 0.93%，德国 DAX 上涨 2.01%，法国 CAC40 上涨 3.30%。亚太市场显著分化，韩国综合指数下跌 0.10%，日经 225 上涨 1.24%。

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 8.49BP 至 1.98%，10 年国债活跃券下行 3.5BP 收至 2.64%。本周跨季资金偏紧，资金价格抬升，当前市场对于资金面预期相对乐观，周五资金有所转松；截止周五隔夜 R001 加权收至 2.18%，R007 加权收至 3.13%。

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、**证监会**：6月26日，证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》和《关于注册制下提高中介机构债券业务执业质量的指导意见》，加快完善公司（企业）债券制度规则体系，持续推进审核注册工作制度化、规范化和透明化，强化债券全链条监管和风险防范。（证券时报）
- 2、**国务院**：6月29日，李强总理主持召开国务院常务会议，审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。会议指出，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。要打好政策组合拳，促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。要提高供给质量和水平，鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品，进一步增强居民消费意愿，助力生活品质改善。（证券时报）
- 3、**中国人民银行**：6月30日，中国人民银行货币政策委员会召开的2023年第二季度例会提出，要加大宏观政策调控力度，精准有力实施稳健的货币政策；保持再贷款再贴现工具的稳定性，延续实施普惠小微贷款支持工具和保交楼贷款支持计划；综合施策、稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险。（经济参考报）

【国际经济】

- 1、**美联储博斯蒂克**：预计在2024年大部分时间内不会降息；利率应该在今年余下时间保持不变；美联储应尽一切努力避免“重大”的经济衰退；如果经济不放缓，将不得不重新考虑利率立场；美联储加息的影响仍只是刚刚开始显现；通胀回到2%将需要更长时间。（WIND）
- 2、**标普**：预计今年和明年全球GDP增长率为2.9%，之后将在未来几年上升至3.3%。预计美国的紧缩周期在2023年之前不会放松，除非美联储“明确表示”其意图。欧元区经济在下半年有可能回归适度增长，然后进一步放缓。（WIND）
- 3、**欧洲央行行长拉加德**表示，欧洲央行无法在近期宣布利率已达峰值，除非发生重大变化，否则将在7月继续加息。拉加德要求欧洲央行保持紧缩政策并避免宣布结束加息。欧洲央行管委卡扎克斯表示，利率将在7月之后进一步上调，市场对2024年初降息的预期是错误的；当通胀低于2%目标时，将会进行降息。（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

关注行业上，进入 7 月，保持相对均衡。科技或因交易问题而呈现“高低”内部轮动，消费（白酒/医药/医美/保险）和地产链（厨电/消费建材/家装家居）等顺周期板块或受益于政策博弈下的预期修复，而迎阶段性反弹。中期来看，经济弱复苏下，数字经济、机器人、航天航空、半导体、创新药等科技成长是自主可控发展的重要领域，值得中长期保持关注。

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 8.49BP 至 1.98%，10 年国债活跃券下行 3.5BP 收至 2.64%。本周跨季资金价格抬升，但市场对于后期资金面预期仍偏乐观，目前止盈情绪有所降温，但对后续的稳增长政策仍有预期，利率下行空间受限；本周五跨季前资金预期外偏松，利率快速下行，短端调整幅度较大。

我们认为，当前市场关注的重点在于地产、基建、消费等的经济恢复情况，以及央行政策和流动性趋势。6 月制造业 PMI 为 49.0%（前值 48.8%），仍处于荣枯线之下但幅度收窄；多数分项变动较小，在手订单指数连续 4 个月回落，在手订单支撑生产，生产指标小幅升至 50.3，库存进一步去化，随着前期积压订单得到处理，对生产的支撑将逐步渐弱。非制造业 PMI 为 53.2%（前值 54.5%），服务业扩张放缓，地产建设拖累进一步加剧。6 月中下旬票据利率下行，一方面跟随债券市场波动，另一方面信贷投放规模预计仍偏弱。近期稳增长政策加码预期边际回落，但后续稳增长政策效果仍有待观察。本周央行决定增加支农支小再贷款、再贴现额度 2000 亿元，预期影响相对有限。

近期各地地产限购等放松政策仍在持续，本周江苏扬州发文取消楼市“双限”；当前三四线城市政策影响已经减弱，市场对于一二线城市地产放松政策期待较高，但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地产发展。5 月地产新开工、施工单月增速进一步下行；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。6 月地产成交季节性环比增长，但增长幅度明显偏低，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，6月PMI新出口订单进一步下降至46.4%，出口承压趋势不改。

通胀方面，6月PMI出厂价格指数和原材料购进价格指数分别增加2.3、4.2个百分点，但仍处于收缩区间；当月猪价等其他肉类价格下行，原油持续偏弱，黑色系受需求端影响继续下行。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1-5月全国一般公共预算收入同比增长14.9%，剔除基数效应后，财政收入表现一般，一般公共预算支出同比增长5.8%，发力重点主要在社保和教育类，基建方面支持力度一般。1-5月全国政府性基金预算收入、支出分别同比下降15%、12.7%，土地出让恢复有限，支出进度仍然靠前，但23年政府债发债进度整体偏慢，土地市场景气度下降及地方政府债务压力下，项目资本金来源受阻，关注后续政策性金融工具的落地情况。近期多地密集进行预算调整，新一批额度分解至市县并匹配项目后，新一批地方债将开始陆续发行。

综上，当前处于疫情管控政策放松后的经济复苏初期，二季度以来地产、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，基本面弱现实叠加流动性充裕背景下债券市场波动走强。目前尽管资金价格中枢进一步走低可能性偏低，但也不具备大幅收紧条件；长端受宏观政策担忧情绪影响短期调整，但内需修复预计需要较长时间，海外衰退背景下外需韧性持续性不足，强有力政策出台存在不确定性，短期震荡偏多，建议谨慎控制久期同时把握交易性机会。

可转债方面，本周转债市场收涨，中证转债指数累计上涨0.22%。近期转债市场延续震荡态势，后续择券一方面可寻找部分低估值标的，另一方面可关注政策发力利好方向。行业层面，本周转债行业中涨幅前三的行业分别为轻工制造、公用事业、国防军工，涨幅分别为3.17%、2.18%、1.89%；跌幅前三的行业分别为社会服务、通信、计算机，跌幅分别为10.29%、2.38%、2.13%。近期转债市场延续震荡态势，价值成长、大小盘轮动较块，寻找部分低估值标的或是最佳策略，偏债型转债注重绝对价格和YTM，偏股型转债注重溢价率和正股弹性。择券方面，建议关注政策发力利好方向，国内降息叠加海外暂停加息、美国国务卿访华等都将提升市场风险偏好，成长板块相对受益，建议关注汽车、

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。

电新、机械等高端制造以及 TMT 板块；此外，国内稳增长政策发力，建议关注家电、食品饮料、工程机械、建筑装饰等。

信用债方面，一级方面，本周合计新发行信用债 2,802.78 亿元，总偿还量 2,830.87 亿元，净融资-28.09 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率大多下行，除 1 年期 AA+/AA 等级、3 年期 AA/AA-等级、5 年期 AA+/AA/AA-等级、7 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 3.63bp 至 66.59bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差走阔 4.77bp 至 61.25bp，AA+产业债信用利差走阔 5.63bp 至 121.00bp，AA 产业债信用利差走阔 7.02bp 至 269.95bp。城投债信用利差上行 6.53bp 至 138.24bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差走阔 5.09bp 至 99.53bp，AA+城投债信用利差走阔 7.22bp 至 143.33bp，AA 城投债信用利差走阔 2.08bp 至 323.73bp。展望后续，产业债方面，从重点行业来看，目前钢铁行业景气度处于偏低区间，整体以结构性机会为主，关注未来地产链修复带来的短端中低等级品种利差趋势性下行的机会；煤炭行业景气度有所下行，当前整体配置性价比较低，建议聚焦资源优势较大的优质央企国企煤炭债。地产债方面，上半年地产销售波动较大，三季度是重要的观察期，供给端的房企投资整体也较谨慎，土拍市场则是热度较为集中，部分房企公开发债的情况好转，包括数量、价格以及市场热度上，这也降低了市场对其现金流滚动问题的持续担忧，建议关注财务稳健、销售表现较好、土储充足的国央企背景房企债的投资机会。城投债方面，行情或将加速分化，需守住底线思维，对城投债投资聚焦好地区+好平台，考虑到城投尾部风险积聚上行是不争的事实，对弱地区、弱资质城投债的估值回调风险需要特别重视，对相关地区需保持谨慎。

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

全面注册改革制之问答篇

来源：证监会

问：上交所科技创新咨询委员会在本次改革中作了那些优化？

答：经过4年来的实践，上交所科创板咨询委、咨询机制等制度运行平稳，为充分发挥咨询委的专业支持作用，本次改革优化了咨询委运行机制，包括：进一步发挥咨询委的作用，增强咨询委对上交所股票发行上市和科创板建设的专业支持力度。扩大咨询委的咨询范围，同时可以为上交所主板提供相关咨询意见。咨询内容主要为国家科技创新发展战略、细分领域规划、板块建设及相关规则的制定、板块定位、科创属性及业务与技术相关事项等专业事项。调整委员结构，配套专家资源，优化完善聘任程序。明确在参与咨询的委员人数低于最低要求时，允许委员或相关单位推荐符合条件的专家参与咨询。

问：深交所行业咨询专家库内容在本次改革中作了哪些优化？

答：深交所行业咨询专家库成立以来运行平稳有序，为创业板发行上市工作提供咨询，并为本所相关工作提供政策建议。为落实全面实行股票发行注册制工作要求，结合专家库的运行实践，本次改革对专家库相关规则进行了修订，主要包括：进一步规范专家聘任、解聘和管理，明确专家聘任的程序，增加专家所在单位提请解聘的规定。明确本所可以对专家违反本规则的行为采取谈话提醒、批评教育或者予以解聘等措施。

问：取得证监会允许注册的决定后，发行人与主承销商何时可以开启发行工作？

答：取得中国证监会予以注册的决定后，发行人和主承销商应当及时向交易所报备发行与承销方案。发行与承销方案应当包括发行方案、初步询价公告（如有）、投资价值研究报告（如有）、战略配售方案（如有）、超额配售选择权实施方案（如有）等内容。交易所在收到发行与承销方案后5个工作日内表示无异议的，发行人和主承销商可依法刊登招股意向书或招股说明书，启动发行工作。

发行人和主承销商报送的发行与承销方案不符合相关规定或者信息披露要求的，应当按照交易所要求予以补正，补正时间不计入上述的5个工作日内。

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】

当前市场估值低位，经济悲观预期有望修复，或仍会有结构性机会。GDP 环比动力来看，在疫后脉冲透支效应衰减、内生增长动能修复、库存周期见底的共同作用下，**2023Q2 可能是全年低点**，市场对经济悲观预期得到充分发酵，但三四季度经济或将环比修复，下半年逐步回归至潜在增长中枢的复苏阶段。不过，当前的经9济修复仍不稳固，居民和企业资产负债表收缩行为并没有明显变化，后续地产、出口等压力或增大，仍需政策加码予以呵护，**7月政治局会议窗口，市场或仍能围绕政策博弈而有所表现。**

关注行业上，进入7月，建议保持相对均衡。科技或因交易问题而呈现“高低”内部轮动，消费（白酒/医药/医美/保险）和地产链（厨电/消费建材/家装家居）等顺周期板块或受益于政策博弈下的预期修复，迎阶段性反弹。中期来看，经济弱复苏下，数字经济、机器人、航天航空、半导体、创新药等科技成长是自主可控发展的重要领域，值得中长期保持关注。

【固收观点】

本周跨季资金偏紧，资金价格抬升；下周月初第一周，公开市场到期规模大，前半周资金仍有偏紧压力，但大行融出仍较积极，预计资金面逐步转松。本周各期限国债收益率均有下行，利率曲线走陡；近期稳增长政策加码预期边际回落，资金持续偏松，利率调整后冲高回落，当前内需修复预计需要较长时间，海外衰退背景下外需韧性持续性不足，强有力政策出台存在不确定性，短期震荡偏多，**建议谨慎控制久期同时把握交易性机会**。本周转债市场收涨，近期转债市场延续震荡态势，后续择券一方面可寻找部分低估值标的，另一方面可关注政策发力利好方向。本周信用债收益率多数下行，信用利差走阔。

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、甬兴证券。

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、雪球基金、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