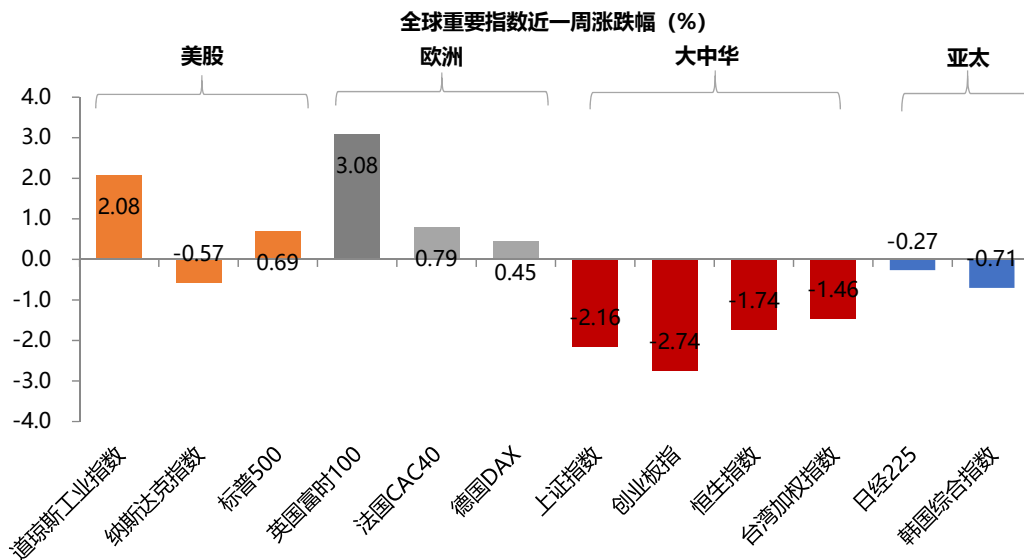


## 一、本周市场（7.17-7.21）

### （一）市场表现



### （二）市场回溯

**A 股：**本周发布的二季度经济增速低于预期，同时 6 月经济各项数据继续走弱，基本面并无新增利空出现，焦点仍在于近期政策力度难以抚平市场关切的要点，宏观预期持续疲弱之际，本周 A 股市场大幅调整，跌破 3200 点。主要宽基指数全面下跌，其中上证指数、创业板指、沪深 300 和国证 2000 涨跌幅分别为-2.16%、-2.74%、-1.98%、-2.33%。

**风格方面，消费>金融>周期>成长。**具体来看，消费板块多数上涨，发改委抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，带动零售板块近期持续走高，商贸零售、农林牧渔涨幅居前，而前期表现亮眼的汽车行业本周下跌-2.33%；金融板块明显分化，近期地产政策宽松预期升温，传闻一线城市有关房贷限制政策将调整，常州部分银行下调存量房贷利率，带动地产链走强，房地产上涨 3.66%，非银金融、银行则下跌；周期板块涨跌不一，受地产政策预期提振，建材、轻工制造分别上涨 2.46%、1.17%，但上游资源板块普遍表现不佳；成长板块全面回调。

美国上周初请失业金人数创近 2 个月来新低，但美国 6 月零售数据超预期下滑，美债利率仍于 3.8% 左右高位震荡，且临近 7 月议息会议召开，市场继续等待联储指引的明朗化。本周美国股市多数上涨，科技股高位调整，其中纳斯达克指数下跌 0.57%，标普 500 上涨 0.69%，道琼斯工业指数上涨 2.08%；欧洲股市表现优于美国，英国富时 100 上涨 3.08%，德国 DAX 上涨 0.45%，法国 CAC40 上涨

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。

0.79%。亚太市场全面下跌，大中华区领跌，其中恒生指数下跌 1.74%、台湾加权指数下跌 1.46%，韩国综合指数下跌 0.71%，日经 225 下跌 0.27%。

本周债市利率以震荡下行为主，其中 1 年期国债活跃券收益率下行 4.27BP 至 1.86%，10 年国债活跃券下行 3.65BP 收至 2.61%。本周税期扰动隔夜价格走高，但央行呵护下 R007 仍维持低位；截止周五隔夜 R001 加权收至 1.64%，R007 加权收至 1.88%。

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**：7月19日，新华社授权发布《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》。《意见》指出，民营经济是推进中国式现代化的生力军，是高质量发展的重要基础，是推动我国全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标的重要力量。《意见》要求，坚持社会主义市场经济改革方向，坚持“两个毫不动摇”，持续优化民营经济发展环境，加大对民营经济政策支持力度，强化民营经济发展法治保障，着力推动民营经济实现高质量发展，促进民营经济健康成长。（证券时报）
- 2、**中央财经委员会**：7月20日，国家主席习近平主持召开中央财经委员会第二次会议，研究加强耕地保护和盐碱地综合改造利用等问题。习近平在会上发表重要讲话强调，粮食安全是“国之大者”，耕地是粮食生产的命根子，要落实藏粮于地、藏粮于技战略，切实加强耕地保护，全力提升耕地质量，充分挖掘盐碱地综合利用潜力，稳步拓展农业生产空间，提高农业综合生产能力。（中国证券报）
- 3、**证监会**：7月21日，证监会起草了《关于完善特定短线交易监管的若干规定（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见。《规定》主要围绕大股东、董监高等特定投资者，明确细化特定短线交易的适用标准，不扩大规制对象，不影响普通投资者正常交易。同时，允许符合条件的境外公募基金可申请按产品计算持有证券数量，并豁免沪深港通机制下香港中央结算公司适用特定短线交易制度。（中国证券报）

### 【国际经济】

- 1、**美联储**将于下周开启7月议息会议，这可能是本轮周期最后一次加息，市场预计利率将维持至2024年一季度，二季度后有望降息。目前，发达市场公债、高质量信用债成为市场追捧的资产，一来票息位于高位；二来若降息周期开启，亦能斩获额外资本利得。（WIND）
- 2、**土耳其央行**放慢加息步伐，在通胀率仍徘徊在近40%的情况下，将基准回购利率上调250个基点至17.5%，市场预期加息500个基点至20.0%。**南非央行**将回购利率维持在8.25%不变，符合市场预期。（WIND）
- 3、**日本贸易收支**出现近23个月以来首次顺差。6月未季调商品贸易帐顺差430亿日元，预期逆差467亿日元，前值逆差修正为13819亿日元。6月商品出口同比上升1.5%，预期2.2%，前值0.6%；进口下降12.9%，预期降11.3%，前值降9.90%。（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，均衡布局应对市场轮动。AI 方面，GPT 访问量下行，叠加微软 Office AI 助手高定价的事件性利空，海外 AI 行情同样受阻，而国内 AI 和数字经济短期也缺乏重磅催化，板块总体高位震荡的格局不变。相较下，短期市场博弈政策的效果或并不差，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，汇率和外资转好而迎阶段性反弹。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，本周债市利率以震荡下行为主，其中 1 年期国债活跃券收益率下行 4.27BP 至 1.86%，10 年国债活跃券下行 3.65BP 收至 2.61%。本周税期央行持续呵护资金面、二季度经济数据偏弱、周五市场对货币政策预期走强均带动长端下行，周三地产刺激政策担忧利率稍有扰动，周四国务院出台支持民营企业的政策措施，债市情绪整体未受影响。

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。2023 Q2 实现 GDP 同比+6.3%（前值+4.5%），6 月规模以上工业企业增加值反弹 0.9 个百分点至 4.4%，边际有企稳迹象；基建投资继续保持韧性，景气度仍续；地产投资仍处于调整阶段，周期拐点尚未出现。6 月社零同比增速回落 9.6 个百分点至 3.1%，低于市场预期，剔除基数影响仍显疲态，消费复苏的基础还有待巩固。6 月社融总量超预期，增速继续下滑；政策发力下，企业中长贷多增，但票据融资与 6 月末票据转贴现利率走势背离，7 月或有一定反复；居民中长贷在早偿率下行影响下多增，实际地产销售数据仍继续下滑，后两月信贷压力持续。

近期市场对一线城市地产刺激政策期待较高，部分城市调整存量房贷已经开启，周五国常会通过超大特大城市推进城中村改造的意见，尽管在范围和力度上预计有限，但对地产市场仍有一定积极作用。各地地产限购等放松政策仍在持续，当前三四线城市政策影响已经减弱，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全国范围内地产整体发展，结构性差异预计仍将继续演绎。6 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；本周重点城市一二手房成交同环比下降，土地供应同环比也呈下降态势。

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。

**进出口方面**，6月出口同比-12.4%（前值-7.5%），考虑基数影响仍略低于市场预期，出口压力持续显现。分项来看，高新技术产品、机电产品及钢材出口数据进一步转弱，服装、鞋靴、箱包、玩具等劳动密集型产品出口继续弱势，价格对出口的拖累进一步提升。美国6月非农新增就业20.9万人，略低于预期，失业率下滑，薪资增长偏强，加息预期再起；当前美国仍处于去库阶段，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CPI延续上半年以来弱势，食品传统消费淡季，猪肉供给充裕，需求不足，食品价格环比表现偏弱；国内成品油价格下跌，能源分项成为非食品主要拖累。受22年同月高基数影响，PPI同比数据加速下行，环比降幅略有收窄，未来数月或将延续弱势表现。当前煤价下跌，其余行业受地产终端需求疲软，国内去库存周期以及市场整体需求偏弱影响，主要工业品价格均承压。

**财政方面**，1-6月全国一般公共预算收入同比增长13.3%，一般公共预算支出同比增长3.9%。发力重点主要在社保和教育类，基建方面支持力度一般。1-6月全国政府性基金预算收入、支出分别同比下降16%、21.2%，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震荡，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**，本周转债市场收跌，中证转债指数累计下跌0.18%。策略上建议均衡配置，谨防回撤，可关注数字经济、储能、鸡肉养殖等板块的转债机会。行业层面，涨幅排名前30的可转债主要来自化工（7只）、汽车（3只）和医药生物（3只）；跌幅居前的30只可转债主要来自公用事业（4只）、电子（4只）、计算机（4只）和机械设备（3只）。后续，建议均衡配置，谨防回撤。在行业选择方向上，可关注以下方向：首先，可关注数字经济、消费电子、汽车零部件方向相关转债；其次，可

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。

在低位布局新能源中的 Topcon、大储能、锂电池等板块的相关转债；最后，可关注鸡肉养殖板块相关转债的低位布局机会。在策略选择上，建议关注以下两类择券策略：第一，当前是业绩预告披露的窗口期，建议关注业绩持续向好、业绩超预期或者能够实现困境反转的上市公司发行的转债。第二，当前转债市场价格较为分化，高价转债择券难度和交易节奏相对较难把握，投资者可采用“低价高 YTM”策略，在低价转债中可适当选择一些基本面较好、到期收益率相对较高的转债作低位布局。

**信用债方面**，一级方面，本周合计新发行信用债 3,056.61 亿元，总偿还量 2,506.78 亿元，净融资 549.83 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率整体下行。信用利差方面，本周信用利差中高等级整体下行，低等级整体上行。具体来看，产业债信用利差下行 1.19bp 至 58.17bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 0.98bp 至 52.59bp，AA+产业债信用利差收窄 4.26bp 至 109.14bp，AA 产业债信用利差走阔 1.73bp 至 262.31bp。城投债信用利差下行 3.48bp 至 123.97bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 0.94bp 至 88.59p，AA+城投债信用利差收窄 2.25bp 至 130.82bp，AA 城投债信用利差走阔 2.75bp 至 315.23bp。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煤炭债。地产债方面，竣工持续改善，销售弱复苏之路有所波折，新开工、开发投资、到位资金仍面临一定压力；企业层面行业出清进入尾声，信用风险基本可控，融资顺畅的央企、国企更受青睐，扎根高能级地区的区域型房企将迎来较好的发展机会；销售复苏进程或将对债券估值产生较大影响，建议谨慎参与，配置时选择历史估值稳定的业绩优异的央企、国企。城投债方面，今年以来，地方政府财力边际回暖，但土地财政仍然承压，城投债尤其是公开债短期内出现实质性违约的可能性不大，中央和地方皆在推进地方债务风险化解，城投政策“分类监管”下，债务压力相对较大地区、资质偏弱的尾部平台再融资将持续受到严监管和强约束，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，对相关地区建议保持谨慎。

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：发行人申请股票首次发行上市，应当报送哪些文件？**

**答：**发行人申请股票首次发行上市，应当按照规定聘请保荐人进行保荐，并委托保荐人通过沪深交易所发行上市审核业务系统报送下列发行上市申请文件：

（1）中国证监会规定的招股说明书、发行保荐书、审计报告、法律意见书、公司章程、股东大会决议等注册申请文件；

（2）上市保荐书；

（3）沪深交易所要求的其他文件。

发行上市申请文件的内容与格式应当符合中国证监会和交易所的相关规定。

**问：首次公开发行股票经中国证监会同意注册并完成股份公开发行后，向沪深交易所提出股票上市申请的，应当提交哪些文件？**

**答：**发行人首次公开发行股票经中国证监会同意注册并完成股份公开发行后，向沪深交易所提出股票上市申请的，应当提交下列文件：

（1）上市申请书；

（2）中国证监会同意注册的决定；

（3）首次公开发行结束后发行人全部股票已经中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）登记的证明文件；

（4）首次公开发行结束后，会计师事务所出具的验资报告；

（5）发行人、控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员等根据沪深交易所相关规定要求出具的证明、声明及承诺；

（6）首次公开发行后至上市前，按规定新增的财务资料和有关重大事项的说明（如适用）；

（7）沪深交易所要求的其他文件。

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】

**政策博弈成为短期 A 股主要矛盾**，城中村规划落地，继民营经济 31 条政策发布后，后续仍会有一揽子政策细则跟随发布，当前市场估值低位，国内经济悲观预期有待修复，市场仍会有结构性机会。国内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，三四季度经济或将环比修复，下半年向潜在增长中枢回归。不过，**当前的经济修复仍不稳固**，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，仍需拖底型政策加码予以呵护，**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**。

**行业配置上**，均衡布局应对市场轮动。AI 方面，GPT 访问量下行，叠加微软 Office AI 助手高定价的事件性利空，海外 AI 行情同样受阻，而国内 AI 和数字经济短期也缺乏重磅催化，板块总体高位震荡的格局不变。相较下，短期市场博弈政策的效果或并不差，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，汇率和外资转好而迎阶段性反弹。

### 【固收观点】

本周税期扰动隔夜价格走高，但央行呵护下 R007 仍维持低位；下周公开市场到期压力不大，但临近跨月且政府债融资规模有所增长，央行预计仍将呵护流动性，预计资金面整体维持宽松。本周债市利率以震荡下行为主；近期稳增长政策加码预期边际回落，但市场对于增量信息仍较为敏感，震荡行情预计持续，资金面继续偏松，**长端利率/中高等级信用仍有性价比，短端配置考虑精选个券下沉**。本周转债市场收跌，**策略上建议均衡配置，谨防回撤**，可关注数字经济、储能、鸡肉养殖等板块的转债机会。本周信用债收益率下行，高等级信用利差压缩。

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](mailto:csmail@gefund.com.cn)