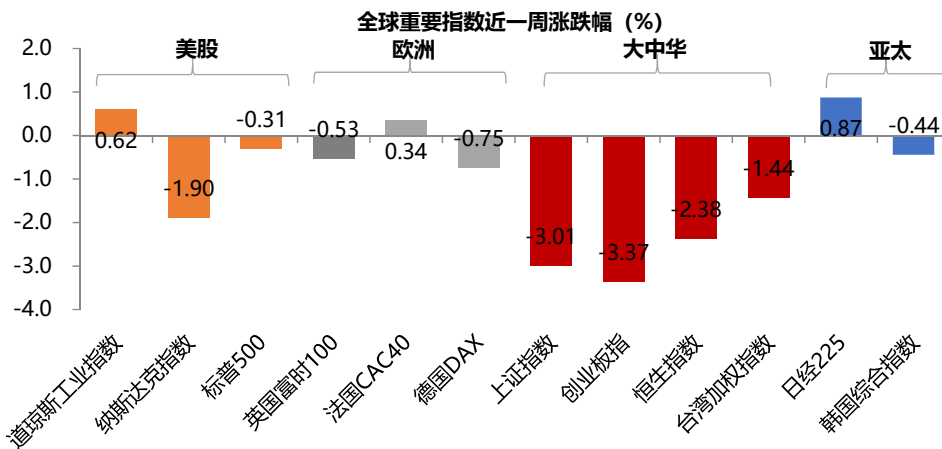


一、本周市场（8.7-8.11）

（一）市场表现



（二）市场回溯

国内7月出口、通胀、金融数据延续弱势，本周外资明显流出、人民币贬值，进而A股大幅调整，沪指破位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-3.01%、-3.37%、-3.39%、-3.47%。

风格方面，周期>消费>金融>成长。具体来看，成长板块跌幅明显，通信、电子分别下挫-6.26%、-4.47%，电影市场近期表现火热，票房表现亮眼，影视影院板块一度走高，传媒、国防军工跌幅相对较低，分别下跌-2.86%、-3%；政策力度不及市场预期，大金融板块全面下跌，受碧桂园未能支付票息影响，房地产板块大跌，活跃资本市场政策不及预期加剧资金止盈，券商板块大幅调整；消费板块整体下跌，家电、商贸零售、汽车分别下跌-4.79%、-4.24%、-4.03%，医药生物在经历前期放量探底后筑底企稳，诺和诺德减肥药研究提振市场情绪；周期板块表现较差，受地产链下跌影响，建材、机械、建筑呈下跌，受益上游能源涨价，石油石化、煤炭相对抗跌。

7月CPI数据继续回落且低于此前市场预期，但旧金山联储主席戴利称“美联储在控制通胀方面仍有很多工作要做”，刺激联储加息预期升温，下半周10年期美债利率重新上行至4.1%。本周美国股市涨跌不一，其中纳斯达克指数下跌-1.9%，标普500下跌-0.31%，道琼斯工业指数上涨0.62%。欧洲股市表现优于美国，英国富时100下跌-0.53%，德国DAX下跌-0.75%，法国CAC40上涨0.34%。亚太市场多数下跌，其中恒生指数下跌-2.38%、台湾加权指数下跌-1.44%，韩国综合指数下跌

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。

-0.44%，日经 225 上涨 0.87%。

本周资金价格略有抬升短端上行，社融数据弱于预期，长端出现明显下行，1 年期国债活跃券收益率上行 6.74BP 至 1.84%，10 年国债活跃券下行 0.90BP 收至 2.64%。本周资金面整体维持宽松，资金价格仍维持相对低位，截至周五隔夜 R001 加权收至 1.45%，R007 加权收至 1.79%。

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、**税务总局**：8月6日，国家税务总局发布《关于接续推出和优化“便民办税春风行动”措施促进民营经济发展壮大服务高质量发展的通知》，再推出和优化五方面28条便民办税缴费举措，重点聚焦以民营企业为主体的广大中小微企业和个体工商户所盼，促进新出台的一系列延续、优化、完善的税费优惠政策更好落实落细。（中国证券报）
- 2、**沪深交易所**：8月10日，沪深交易所发布通知称，研究将沪市主板股票、基金等，深市上市股票、基金等证券的申报数量要求由100股（份）的整数倍调整为100股（份）起、以1股（份）递增，研究ETF引入盘后固定价格交易机制。同时，优化交易监管，平衡好保持交易通畅和打击恶意炒作，发布交易监管业务规则英文版本。（证券时报）
- 3、**发改委**：8月10日，国家发改委发布《关于完善政府诚信履约机制优化民营经济发展环境的通知》指出，要着力解决朝令夕改、新官不理旧账、损害市场公平交易、危害企业利益等政务失信行为，促进营商环境优化，增强民营企业投资信心，推动民营经济发展壮大。（证券时报）

【国际经济】

- 1、**全球多国出台税收优惠措施支持电动汽车发展**。其中，日本将为电池和芯片生产提供税收优惠；印尼计划对电动汽车制造商实施0出口税和0增值税。（WIND）
- 2、**美联储戴利表示**，CPI数据基本符合预期；美联储致力于坚决将通胀率恢复到2%的目标；无论是加息还是持有评级，现在都言之过早。戴利指出，通胀数据朝着正确的方向发展，预计明年将进行降息讨论，这将取决于经济和通胀走势。（WIND）
- 3、**日本大型人寿保险公司准备购买更多的超长期日本国债**。日本九家主要人寿保险公司中有七家表示，日本央行的政策调整对公司购买国债是一个积极因素。有四家表示，他们在4-6月期间减缓了购买日本国债的速度。（WIND）
- 4、**英国国家经济社会研究院预测**，英国央行最早也要到2028年才能将通胀率恢复到2%的目标，英国经济正在陷入停滞。该机构预计，到2023年底英国通胀率将降至5.2%。（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，政策博弈或仍是情绪企稳后市场相对明确的主线。回调后消费（白酒/医药/医美）和地产链（厨电/消费建材/家装家居）等顺周期板块，以及“活跃资本市场”政策预期发酵下的大金融（券商/保险/银行）或将较大受益于政策博弈下的预期修复，汇率压力和外资流向方面的转好态势而持续迎来阶段性反弹。此外，随着峰会时间临近，关注一带一路主题。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，本周资金价格略有抬升短端上行，1年期国债活跃券收益率上行 6.74BP 至 1.84%；周内进出口数据弱于预期，碧桂园美元债兑付问题压制风险偏好，周五社融数据超预期，长端出现明显下行，10年期国债活跃券下行 0.90BP 收至 2.64%。

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。7月 PMI 录得 49.3%，较上月回升 0.3 个百分点，但仍处于收缩区间；新订单指数小幅改善，需求边际回暖但内需不足问题仍然突出，生产指数小幅回落。7月社融存量增速 8.9%，较前值回落 0.1%，一方面 6 月数据透支，一方面当前实体经济融资需求可能仍偏弱，实际地产销售数据仍继续下滑，居民、企业信贷双双回落，后续信贷压力持续。7月 M1 同比较上月下降 0.8 至 2.3%，较上月回落 0.8 个百分点，当前企业资金活化仍偏弱。

近期市场对一线城市地产刺激政策期待较高，二三线地产限购等放松政策仍在持续，当前低能级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。7月底政治局会议后商品房成交热度略有抬升，但暂未改变 7 月以来商品房销售整体疲软态势；但供求格局变动下，长期趋势仍不乐观。

进出口方面，7月出口同比-13.6%（前值-12.4%），7月 PMI 新出口订单为 46.3，连续四个月低于荣枯线，出口需求延续下降态势；美国进口替代、欧元区经济修复不乐观，叠加去年同期高基数效应和价格因素对当月出口同比的压制作用，7月出口降幅扩大。其中对欧盟、东盟和日本出口增速均延续

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。

下降趋势，对美国出口增速基本与上月齐平。汽车相关出口尽管增速有所放缓，但仍为出口增长动能；劳动密集型产品出口增速延续下跌趋势；下半年全球制造业复苏压力加大，长期来看海外需求仍将处于收缩阶段，叠加贸易摩擦不断，对出口增速形成不利影响。

通胀方面，7月CPI延续上半年以来弱势，食品传统消费淡季，果蔬供应充足，食品价格环比表现偏弱。受益于国际市场原油、有色金属等价格上行等因素，7月制造业PMI原材料价格回升至扩张区间，出厂价跌幅收窄，PPI环比降幅有所收窄。

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2023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。7月政治局会议中明确要求“加快地方政府专项债券发行和使用”，8-9月地方债发行预计或提速。

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1.05%。市场风险偏好修复，可关注政策支持方向，策略上可关注稳增长预期的经济复苏方向、中报业绩有望超预期的板块、中特估等几条主线的转债机会。在稳增长政策持续加码、政策底出现后，市场风险偏好有所修复，后续需关注政策落地情况，预计A股市场或将呈现震荡上行趋势，转债有望跟随权益市场获得跟涨，但当前转债估值水平处于历史较高位置，需警惕估值回落风险。关注行业方面，建议主要关注以下三条主线：一为受益于稳增长预期的经济复苏方向，如钢铁、建筑材料、家用电器等地产链的优质转债标的；二是中报业绩有望超预期的板块，如行业拐点已现的保险板块、受益竣工回暖以及高温天气的白电板块、受益高温天气和煤炭价格走弱的火电板块；三是仍有修复空间的低估值、高股息的中特估转债标的。

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。

信用债方面，一级方面，本周合计新发行信用债 2,692.68 亿元，总偿还量 2,451.04 亿元，净融资 241.64 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率均下行。信用利差方面，本周中高等级信用利差整体下行，低等级信用利差整体上行。具体来看，产业债信用利差下行 6.33bp 至 60.17bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 6.82bp 至 54.71bp，AA+产业债信用利差收窄 11.87bp 至 111.14bp，AA 产业债信用利差走阔 6.24bp 至 268.97bp。城投债信用利差下行 11.90bp 至 116.76bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 14.87bp 至 83.62p，AA+城投债信用利差收窄 6.30bp 至 125.52bp，AA 城投债信用利差走阔 8.87bp 至 314.91bp。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，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：什么情况会导致中止发行？

答：根据《证券发行与承销管理办法》、《上海证券交易所首次公开发行证券发行与承销业务实施细则》《深圳证券交易所首次公开发行证券发行与承销业务实施细则》等规定，在发行上市过程中，发行人出现如下情形应当中止发行：

- (1) 剔除最高报价部分后有效报价投资者数量不足。
- (2) 网下投资者申购数量不足网下初始发行数量。
- (3) 预计发行后总市值不满足招股说明书中明确选择的市值与财务指标上市标准。
- (4) 保荐人相关子公司未按照规定及承诺实施跟投。
- (5) 通过累计投标询价确定发行价格的，未在申购日规定时间内提交发行价格及网上中签率公告。
- (6) 发行承销涉嫌违法违规或者存在异常情形的，证监会责令发行人和承销商中止发行，或者交易所要求发行人和承销商中止发行。
- (7) 法律法规规定或者发行公告约定的其他情形。

此外，网下和网上投资者缴款认购的证券数量合计不足本次公开发行数量的 70%，可以中止发行。

问：中止发行后，重新启动发行的条件和程序是什么？

答：中止发行后，在中国证监会予以注册决定的有效期内，且满足会后事项监管要求的前提下，经向交易所备案，可重新启动。

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。

五、核心观点

【权益观点】

地产、信托等风险事件存在前期可借鉴的经验，风险释放或能在可控范围内，等待短期市场情绪消化，当前市场或已处于震荡区间下沿，后续一揽子政策细则仍有待落实，回调空间或有限。弱于预期的金融数据反而能强化政策力度和出台节奏的概率，政策博弈或仍是后续市场情绪企稳后的主要矛盾。经济基本上，当前国内 PPI 已触底回弹，后续价格和出口对经济拖累或能有所缓解，三四季度经济或将环比修复，下半年向潜在增长中枢回归。至于海外层面，7 月美国通胀略好于预期，由此基本支持 9 月跳过加息，外部流动性扰动或能边际减轻。

关注行业上方面，政策博弈或仍是情绪企稳后市场相对明确的主线。回调后消费（白酒/医药/医美）和地产链（厨电/消费建材/家装家居）等顺周期板块，以及“活跃资本市场”政策预期发酵下的大金融（券商/保险/银行）或将较大受益于政策博弈下的预期修复，汇率压力和外资流向方面的转好态势而持续迎来阶段性反弹。此外，随着峰会时间临近，关注一带一路主题。

【固收观点】

本周资金面整体维持宽松，资金价格仍维持相对低位；下周缴税同时政府债有一定缴款压力，但公开市场到期压力较小，央行预计仍将呵护流动性维持平衡偏松，关注 MLF 续作情况。本周债市利率短上长下；近期稳增长刺激政策预期仍较强，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，策略上可关注稳增长预期的经济复苏方向、中报业绩有望超预期的板块、中特估等几条主线的转债机会。本周信用债收益率均下行，其中中高等级信用利差整体下行，低等级信用利差整体上行。

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、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