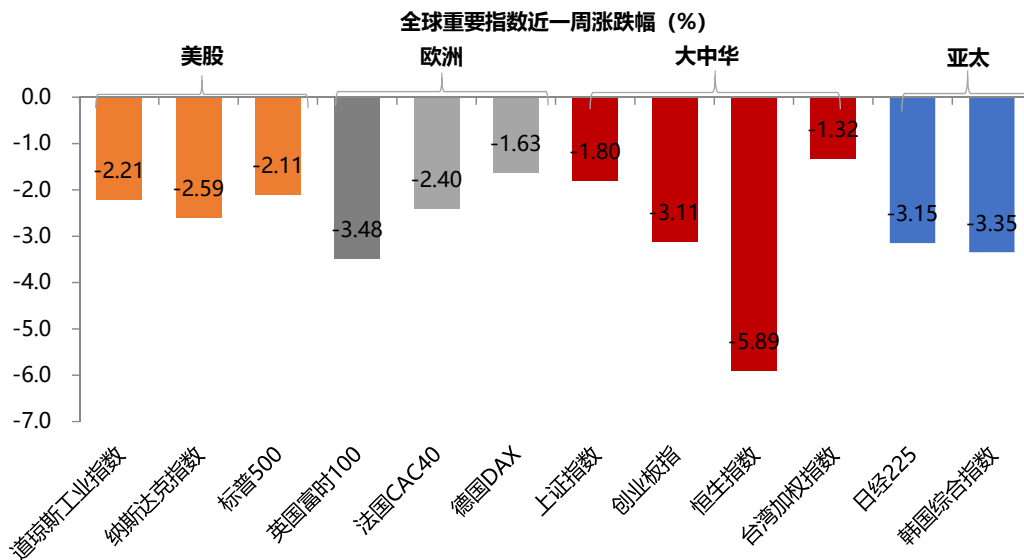


## 一、本周市场（8.14-8.18）

### （一）市场表现



### （二）市场回溯

**A 股：**7 月国内工业增加值、消费、投资同比均低于预期与前值、OMO 与 MLF 双降，而 7 月美国零售数据超预期、美联储纪要偏鹰，中美利差扩大，本周外资延续外流，离岸人民币兑美元跌破 7.3，港股、A 股共振走低，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-1.80%、-3.11%、-2.58%、-2.38%。

**风格方面，周期>消费=金融>成长。**具体来看，金融板块整体下跌，碧桂园停牌 11 只境内债券、证监会立案调查恒大地产，房地产板块再受冲击，减免印花税政策虽存在预期，但未有政策落地；消费板块多数下跌，受国内超预期降息、7 月经济数据疲弱影响，人民币汇率跌破年内新低，而出口有望受提振，纺织服饰、轻工制造逆势上涨，而汽车、社会服务、农林牧渔下跌幅度较大；周期板块表现分化，弱经济叠加政策窗口期，偏防御属性行业占优，其中环保、建材涨幅居前，有色金属大幅下挫-4.06%；成长板块表现较差，仅国防军工小幅上涨 0.47%，其他行业均大幅下跌。

**海外：**美联储 7 月会议纪要显示大多数决策者认为通胀有上行风险，暗示可能需要进一步加息，此外美国上周初请失业金人数超预期回落，美国经济数据仍具韧性，市场预期利率将更长时间保持高位，美元指数延续强势表现，美债利率攀升至 2016 年以来 4.3%高位。本周美国股市全面下跌，其中纳斯达克指数下跌-2.59%，标普 500 下跌-2.11%，道琼斯工业指数下跌-2.21%。欧洲股市表现不

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。

及美国，英国富时 100 下跌-3.48%，德国 DAX 下跌-1.63%，法国 CAC40 下跌-2.40%。亚太市场普遍下跌，其中韩国综合指数下跌-3.35%，日经 225 下跌-3.15%。

本周超预期降息但隔夜资金价格抬升，短端波动有限，10 年国债活跃券下 7.40BP 收至 2.56%。本周资金面整体维持平衡，缴税缴款压力下隔夜价格走高，截止周五隔夜 R001 加权收至 2.05%，R007 加权收至 2.01%。

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、8月16日，国务院总理李强主持召开国务院第二次全体会议。会议指出，要着力扩大国内需求，继续拓展扩消费、促投资政策空间，提振大宗消费，调动民间投资积极性；要着力构建现代化产业体系，全面加快制造业数字化转型步伐；要着力深化改革扩大开放，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，优化民营企业发展环境；要着力防范化解重大风险，有力有序有效推进重点领域实质性化险。要着力保障和改善民生，加大困难群众社会救助兜底保障力度，多渠道促进就业增收。（证券时报）
- 2、**中国人民银行**：8月17日，人民银行发布《2023年第二季度中国货币政策执行报告》。《报告》指出，下阶段，人民银行将加大宏观政策调控力度。稳健的货币政策要精准有力，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，稳固支持实体经济恢复发展。以保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定为目标，综合施策、稳定预期，对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险。（证券时报）
- 3、**证监会**：8月18日，证监会发布了活跃资本市场、提振投资者信心的一揽子政策措施。证监会有关负责人表示，在维护市场总体平稳的前提下提升市场活跃度，研究适当延长A股市场、交易所债券市场交易时间，更好满足投资交易需求。同时，将坚持科学合理保持IPO、再融资常态化，同时充分考虑二级市场承受能力，加强一、二级市场的逆周期调节，更好地促进一二级市场协调平衡发展；现阶段实行T+0交易的时机不成熟；适时研究优化减持规则，进一步规范大股东、董监高等相关方的减持行为，增强制度约束力。（证券时报）

### 【国际经济】

- 1、**日本、美国、韩国已开始协调建立新的“预警机制”，通过共享信息降低半导体供应链中断风险。**除半导体外，三国还将考虑共享关键矿物、蓄电池相关信息。（WIND）
- 2、日本首相岸田文雄计划于8月21日与日本全渔联和福岛渔联干部会面，就福岛核污染水安全问题进行说明。会面后，日本政府可能会在8月22日召开内阁会议，宣布福岛核污染水排放日期。（WIND）
- 3、**英国7月CPI同比升6.8%，连续第二个月显著下降，创2022年2月以来的最低水平，前值为上升7.9%。不过，核心CPI涨幅保持在6.9%不变。另外，英国7月零售物价指数同比升9%，前值升10.7%。**（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**，政策博弈仍是短期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，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；证监会活跃资本市场对上市公司分红、减持等中长期行为提出更高要求，关注高股息策略下的“中特估”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**，本周降息但隔夜资金价格略有抬升，短端波动有限，10 年国债活跃券下 7.40BP 收至 2.56%。本周二央行超预期降息，此外 A 股走弱、此前碧桂园和中植系等事件也持续驱动避险情绪升温，利好债市收益率下行。

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。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。目前尽管隔夜资金价格中枢小幅走高，但资金面不具备收紧条件，市场预期仍较乐观；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0.34%。整体而言，转债防御属性凸显，需关注后续政策落地情况与估值回落风险，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，长期来看，预计A股市场或将呈现震荡上行趋势。但当前市场仍处于经济复苏节奏和政策落地节奏的博弈中，转债防御属性凸显。往后看，一方面，需关注后续政策落地情况，在政策预期的博弈阶段，市场行情波动或将加大，转债择券难度加大；另一方面，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；因此，建议转债配置策略偏防守，短期更偏向中低价格转债。在行业配置上，主要关注以下三条主线：一是仍有修复空间的低估值、高股息的中特估转债标的；二是中报业绩有望超预期的板块，如

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。

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。

**信用债方面**，一级方面，本周合计新发行信用债 3,542.87 亿元，总偿还量 2,990.33 亿元，净融资 552.54 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，本周信用利差整体下行。具体来看，产业债信用利差下行 2.29bp 至 57.88bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 2.14bp 至 52.57bp，AA+产业债信用利差收窄 0.42bp 至 110.72bp，AA 产业债信用利差收窄 2.41bp 至 266.56bp。城投债信用利差下行 6.84bp 至 109.92bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 3.42bp 至 80.20p，AA+城投债信用利差收窄 6.66bp 至 118.86bp，AA 城投债信用利差收窄 7.12bp 至 307.79bp。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；煤炭行业方面，当前煤炭债信用利差水平处于历史较低分位，信用资质处于中部位置的企业利差压缩明显，不建议过度下沉；有色行业长期趋势向好，短期需求承压，整体利差已经处于产业债中位水平，性价比一般。地产债方面，地产市场表现仍不理想，一季度市场复苏态势未能延续，房地产优化政策仍有望出台，但房企基本面改善还需等待，央企和地方国企地产债仍是首选。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：全面注册制下，主板上市辅导的程序和内容与科创板、创业板有无不同？**

**答：**主板上市辅导程序和内容与其他板块无本质区别。保荐机构在推荐发行人首次公开发行股票并上市前，应当对发行人进行辅导，对发行人的董事、监事和高级管理人员、持有 5%以上股份的股东和实际控制人（或者其法定代表人）进行系统的法规知识、证券市场知识培训，使其全面掌握发行上市、规范运作等方面的有关法律法规和规则，知悉信息披露和履行承诺等方面的责任和义务，树立进入证券市场的诚信意识、自律意识和法制意识。保荐机构辅导工作完成后，应由发行人所在地的中国证监会派出机构进行辅导验收。发行人所在地在境外的，应当由发行人境内主营业地或境内证券事务机构所在地的中国证监会派出机构进行辅导验收。

**问：对募集资金使用和披露有何要求？**

**答：**发行人应关注和披露募集资金对发行人主营业务发展的贡献、未来经营战略的影响。应结合公司主营业务、生产经营规模、财务状况、技术条件、管理能力、发展目标等情况，披露募集资金投资项目的确定依据，披露相关项目实施后是否新增构成重大不利影响的同业竞争，是否对发行人的独立性产生不利影响。发行人董事会应当依法就本次募集资金使用的可行性作出决议，并提请股东大会批准。发行人股东大会应当就本次公开发行股票募集资金用途作出决议。发行人应当披露其募集资金的投向和使用管理制度，披露募集资金对发行人主营业务发展的贡献、未来经营战略的影响。

首次公开发行股票并在科创板上市的，还应当披露募集资金重点投向科技创新领域的具体安排。

首次公开发行股票并在创业板上市的，还应当披露募集资金对发行人业务创新、创造、创意性的支持作用。

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】

降息及活跃资本市场政策落地，市场悲观预期有待政策修复，当前市场已处于震荡区间下沿，回调空间有限。近期市场回调主要源自对经济悲观预期的再度抬升，弱于预期的经济、金融数据反而能强化政策力度和出台节奏的概率，**政策博弈仍是后续市场情绪企稳后的相对明确的主线**。经济基本面上，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。至于海外，美联储议息会议纪要指向美联储尚未结束加息进程，符合我们前期判断，**Q4 的加息概率仍不能完全排除，但短期外部流动性扰动或能边际减轻**。

**行业配置上**，政策博弈仍是短期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，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；证监会活跃资本市场对上市公司分红、减持等中长期行为提出更高要求，关注高股息策略下的“中特估”主题。

### 【固收观点】

本周资金面整体维持平衡，缴税缴款压力下隔夜价格走高；下周政府债缴款压力持续，公开市场到期压力偏大，央行预计仍将呵护流动性维持平衡。本周降息债市利率长端下行，短端波动不大；近期弱现实情况延续，稳增长刺激政策预期仍较强，货币政策先行后，地产基建等方面政策预计持续出台，震荡行情预计持续；资金价格抬升，**短端配置考虑精选个券下沉；长端利率/中高信用等级仍有性价比**。本周转债市场收跌，**防御属性凸显，需关注后续政策落地情况与估值回落风险**，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。本周信用债收益率和信用利差均下行，低等级表现较好。

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)