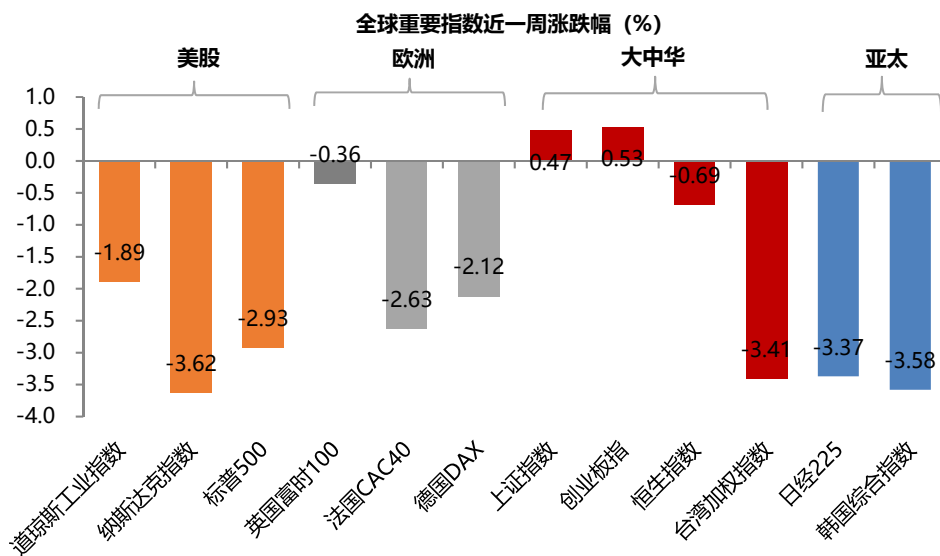


一、本周市场（9.18-9.22）

（一）市场表现



（二）市场回溯

周中受节前避险情绪影响，指数走低；周五政策利好预期升温，北上转为大幅流入，推动市场风险偏好明显改善，大盘强势反包大涨，驱动本周A股走出独立行情。整周看，A股主要宽基指数多数上涨，其中沪深300、创业板指、上证指数、国证2000涨跌幅分别为0.81%、0.53%、0.47%、-0.23%。

风格方面，**金融**>**成长**>**消费**>**周期**。具体来看，金融板块多数上涨，仅地产跌0.51%，非银、银行等指数权重板块涨幅靠前；成长板块多数上涨，华为星闪概念再度活跃，权重股发布“三年不减持”公告，通信、传媒、计算机分别上涨2.97%、1.49%、1.22%，仅军工、电力设备有所下跌；消费行业涨跌互现，减肥药概念股再度拉升，受此提振医药生物板块上涨0.35%，而汽车产业利好加之中秋与国庆“黄金周”临近，外资有所回流，食品饮料、汽车、商贸零售涨幅靠前；市场资金“高切低”，周期板块表现不佳。

本周议息会议美联储如期按兵不动，点阵图暗示年内再加息一次，2025年和更长期利率预期均抬升，加之初请失业金人数意外减少，强化了市场对美联储将在更长时间内维持较高利率的预期，10年期美债上行14BP至4.49%，为2007年11月以来新高。本周美国三大股指集体收跌，其中纳斯达克指数下跌3.62%，标普500下跌2.93%，道琼斯工业指数下跌1.89%。欧洲股市整体表现略优于美股，其中法国CAC40下跌2.63%，德国DAX下跌2.12%，英国富时100下跌0.36%。亚太市场

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，其中日经 225 下跌 3.37%，恒生指数下跌 0.69%，韩国综合指数下跌 3.58%，台湾加权指数下跌 3.41%。

本周利率债均有上行，1 年国债活跃券上行 6.50BP 至 2.19%，10 年国债活跃券上行 3.57BP 收至 2.69%。本周央行操作继续维护流动性，但临近跨季资金仍旧偏紧，截止周五隔夜 R001 加权收至 1.79%，R007 跨季加权收至 2.25%。

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**：9月18日，据证监会有关负责人介绍，拟对《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》、《上市公司章程指引》等一系列规则进行修改，交易所将同步修订《规范运作指引》，主要调整包括：对于主板上市公司分红未达到一定比例的，要求披露原因；对存在长期大额财务性投资但分红比例偏低的公司，强化披露要求，督促加大分红力度；进一步便利中期分红程序；研究在交易所信息披露评价中进一步向高分红公司倾斜；鼓励基金公司发行红利基金产品；加强对超出能力分红企业的约束。（中国证券报）
- 2、**中国人民银行**：9月18日，中国人民银行党委书记、行长，国家外汇管理局党组书记、局长潘功胜主持召开外资金机构和外资企业座谈会，研究加大金融支持稳外贸稳外资力度，进一步优化外商投资环境有关工作。潘功胜表示，下一步，将认真贯彻《国务院关于进一步优化外商投资环境加大吸引外商投资力度的意见》要求，持续优化政策安排，营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，不断提升金融服务质效，助力高水平对外开放。（中国证券报）
- 3、**市场监管局**：9月22日，市场监管总局发布《市场监管部门促进民营经济发展的若干举措》，主要聚焦五个方面：一是持续优化民营经济发展环境；二是加大对民营经济政策支持力度；三是强化民营经济发展法治保障；四是着力推动民营经济实现高质量发展；五是持续营造关心促进民营经济发展壮大社会氛围，及时推广经验做法，加大宣传。（中国证券报）

【国际经济】

- 1、美国公布芯片法案“护栏”规则，详细阐述了该法案的两大核心条款：第一项规定是禁止芯片基金受助人十年内在其他相关国家扩大半导体材料生产能力；第二项规定是限制受助人与相关外国实体开展某些联合研究或技术许可活动。（WIND）
- 2、日本央行宣布继续实行超宽松货币政策，将短期利率维持在负0.1%的水平，并通过购买长期国债，使长期利率维持在零左右。该行表示，将更加灵活地实施收益率曲线控制政策，在一定情形下允许该收益率波动幅度超过正负0.5%。另外，有必要密切关注金融和外汇市场的发展。（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，均衡配置应对较快轮动。顺周期等政策主线仍是市场企稳后相对明确的主线，后续预计地产、城中村和化债方面仍会有政策举措，相关受益的消费（白酒/医美/保险）、地产链（厨电/消费建材/家装家居）、低库存周期（煤炭/钢铁/有色）以及“活跃资本市场”政策预期发酵下的大金融（券商/银行）或在政策博弈下，有反复表现。短期全球需求端仍在下行期，虽然近期油价在供给约束和季节性需求下而出现抬升，但后续进一步上探的空间有限。科技成长亦会受益情绪改善而出现回升，除 AI 以外，自主可控进展有所变化的半导体、数据要素、军工、创新药等领域值得重点关注。对于今年宏观经济周期和产业周期没有方向上大变化的市场大环境，以高股息为代表的稳健型配置策略或会有相对较好的表现。

利率债方面，本周各期限利率债均有上行，其中 1 年国债活跃券上行 6.50BP 至 2.19%，10 年国债活跃券上行 3.57BP 收至 2.69%。本周资金偏紧、一级国债供给放量、A 股上涨等因素对债市构成压制，长端有所上行，期限利差收窄。

我们认为，当前市场关注的重点在于地产政策效果、后续可能的基建托底政策以及央行对外汇和通胀的应对。经济修复方面，2023 年 8 月制造业 PMI 为 49.7%，环比增加 0.4 个百分点；非制造业 PMI 为 51%，环比下降 0.5 个百分点。制造业 PMI 连续 3 个月改善，生产加快扩张，新订单 PMI 回升至 50.2%，订单增幅超季节性。基本面有筑底态势，加之“金九”临近、基建、地产或发力，制造业景气度仍有修复空间，但幅度可能有限。8 月社融存量同比增速小幅反弹，拉动社融反弹的主要是政府债和企业债融资，居民负债意愿仍然偏低，尤其是中长期贷款较弱。

本周包含广州在内的多个城市宣布放松或放开限购条件，预计对新房将有进一步提振效果，同时关注后续其他一线、重点二线城市跟进情况。9 月新房、二手房成交量环比上行，同比因高基数原因略有回落，双节恰逢季末，预计下周新房成交有望继续上行。从二手房出售挂牌价指数来看，全国范围房价仍在下跌中；从商品房销售面积来看，全国范围商品房销售面积仍明显低于往年同期水平，其中一线城市亦未见明显好转；从土拍市场来看，成交面积也持续走低，政策效力仍有待观察。当前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，刚需群体购买能力和购买意愿未见显著改善，区域间结构性差异预计仍将继续演绎。

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，8月出口同比-8.8%（前值-14.5%），基数效应下出口同比降幅收窄，环比和季节性表现均有改善；8月PMI新出口订单为46.7，结束下降趋势但仍低于荣枯线，出口需求延续下降态势，但后续斜率预计放缓。其中对欧盟、东盟、英国和日本出口仍为出口拖累项，对美国出口增速降幅有较大收窄。汽车、家电出口表现较好，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仍存，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，8月CPI和PPI均回暖，CPI同比0.1%，主因猪油价格上行和出行需求共同驱动；PPI同比-3%，降幅继续收窄，环比回正，主因基数走低叠加部分工业品需求回暖。后续来看，CPI方面，暑期结束可能会导致下月服务价格回升动能不足，但中秋国庆双节仍有望拉动服务价格上涨；PPI方面，国际定价大宗商品价格上涨韧性较强，同时随着一系列扩内需、稳增长政策的出台，三季度通胀或有望延续本月的上涨趋势。

财政方面，2023年1-8月，全国一般公共预算收入同比增长10.0%，主要是增值税和进出口相关税拖累，全国一般公共预算支出同比增长3.8%，8月支出略超季节性；全国政府性基金预算收入同比下降15.0%，政府性基金预算支出同比下降21.7%，考虑到当前地产市场，预计未来土地出让收入或将进一步下滑，改善还继续需等待土地市场回暖。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，预计带动部分基建项目。

综上，当前处于疫情管控政策放松后的经济复苏初期，政治局会议以来稳增长政策逐步出台，在地产、基建等方面发力成效仍待观察；长端受宏观政策刺激影响短期震荡上行，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，上行空间或受限。央行虽有意维持流动性稳定和存款利率下行，但外汇压力、金融风险管控等因素仍制约银行间流动性大幅宽松，资金价格预计维持在政策利率附近，短端性价比抬升。综上，债市或短期震荡长期偏多，建议谨慎控制久期的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0.14%。近期利好政策密集出台，有望推动转债行情修复；行业配置方面可关注顺周期、科技、景气度有望修复的板块等方向等。近期地产利好政策密集出台，如降低首付比例、下调存量首套房贷利率以及“认房不认贷”政策逐步落地等，有望释放刚性和改善性住房需求，促进地产销售和投资的回升。在行业配置上，建议主要关注以下三条主

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。

线：第一，受益于稳增长政策的顺周期方向，如钢铁、建筑材料、建筑装饰、家用电器等地产链转债以及银行、券商等金融板块转债标的。第二，国内落地能力较强的机器人、半导体、消费电子等科技方向；第三，景气度有望修复的板块，如有反转预期的生猪养殖板块、库存周期底部的造纸板块、政策边际改善向好的医药板块等。

信用债方面，一级方面，本周合计新发行信用债 3,354.90 亿元，总偿还量 2,505.02 亿元，净融资 849.88 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率大多上行，本周除 3 年期 AA+和 AA 等级、1 年期 AA+、AA 和 AA-等级下行外，其他各等级各期限信用债收益率均上行。信用利差方面，本周信用利差整体下行。具体来看，产业债信用利差上行 0.40bp 至 47.27bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差走阔 0.75bp 至 35.78bp，AA+产业债信用利差收窄 2.01bp 至 96.10bp，AA 产业债信用利差收窄 1.62bp 至 234.44bp。城投债信用利差下行 3.91bp 至 118.85bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 2.49bp 至 75.23bp，AA+城投债信用利差收窄 3.81bp 至 111.47bp，AA 城投债信用利差收窄 5.47bp 至 285.26bp。展望后续，产业债方面，从重点行业来看，钢铁行业方面，螺纹钢产量及价格整体相对平稳，库存先升后降，后续需求释放的持续性可能偏弱，当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，8 月煤炭价格整体平稳，煤炭债利差整体收窄，短期内预计煤企信用水平不会大幅变化；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，地产政策的放松有利于缓解当前地产行业的困局，短期利好头部优资质房企，但如果居民对房地产价格的预期以及对购房者利益保护的担忧没有发生根本改变，房地产行业难以有根本性的好转，可以选择央企国企等优质地产债券标的。城投债方面，在一揽子化债政策、优先兑付债券的政府态度和偏紧的债券发行监管政策影响下，城投债的低风险属性和资产荒都还会持续；债市整体逆风背景下中高等级城投债利差有小幅走扩风险，低等级更受益于风险下降；往后看，可以关注积极化债地区与再融资债额度分配地区的城投债投资机会。

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

【金融消费者权益保护教育宣传月】

全面注册改革制之问答篇

来源：证监会

1、问：全面注册制下，优化了哪些申购配售机制与约束安排？

答：第一，统一网上投资者新股申购单位为 500 股/手，每一个申购单位对应市值要求相应调整为 5000 元。第二，承接《证券发行与承销管理办法》规定、明确网下初始发行比例，适度降低主板在网上申购倍数较高时的网上网下回拨比例，并安排网下发行向公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金、合格境外投资者资金优先配售。第三，明确发行人和主承销商可以对网下发行采取摇号限售方式或比例限售方式，安排一定数量股票设定不少于 6 个月的限售期。第四，根据发行数量差异，优化战略配售规模与参与投资者家数安排。第五，明确主板项目保荐人相关子公司不跟投；科创板、创业板实施差异化安排，继续维持现行制度。第六，取消科创板新股配售经纪佣金安排。第七，完善超额配售选择权机制，主承销商可以竞价交易方式购入股票，买入价格不得超过发行价。同时，在开盘集合竞价阶段申报的，买入价格还不得超过即时行情显示的前收盘价格；在收盘集合竞价阶段申报的，买入价格还不得超过当日连续竞价阶段最新成交价格（沪市）/最近成交价（深市）。并且，完善市场重大变化情况下的应对机制，允许发行人和主承销商可以要求网下投资者缴纳一定数量保证金；如果投资者弃购数量较大，可以就弃购部分向网下投资者二次配售。

2、问：哪些参与询价的网下投资者可以参与申购？

答：首次公开发行证券价格（或发行价格区间）确定后，提供有效报价的投资者方可参与申购。

所谓“有效报价”，是指网下投资者申报的不低于主承销商和发行人确定的发行价格或发行价格区间下限，且未作为最高报价部分被剔除，同时符合主承销商和发行人事先确定且公告的其他条件的报价。

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】

短期内市场反复或来源于外资和内资对经济的巨大分化，**当前是政策和市场负面情绪的赛跑，市场底部区间保持耐心**。虽然当前政策可能进入落地观察期，但如若效果不佳，仍有加码可能，不宜低估政策的持续性。此外，8月经济自身在企业盈利、物价、库存、出口企稳等基本面0方面出现积极变化，后续或将有有望逐渐被市场认知，过度担忧经济快速下行的悲观情绪有望得到一定修正。至于海外，美联储如期按兵不动，但点阵图仍对未来加息1次的预期引导不变，后续外围波动或将消化加息节奏的不确定性。

关注行业上，均衡配置应对较快轮动。顺周期等政策主线仍是市场企稳后相对明确的主线，后续预计地产、城中村和化债方面仍会有政策举措，相关受益的消费（白酒/医美/保险）、地产链（厨电/消费建材/家装家居）、低库存周期（煤炭/钢铁/有色）以及“活跃资本市场”政策预期发酵下的大金融（券商/银行）或在政策博弈下，有反复表现。科技成长亦会受益情绪改善而出现回升，除AI以外，自主可控进展有所变化的半导体、数据要素、军工、创新药等领域值得重点关注。对于今年宏观经济周期和产业周期没有方向上大变化的市场大环境，以高股息为代表的稳健型配置策略或会有相对较好的表现。

【固收观点】

本周央行操作继续维护流动性，但临近跨季资金仍旧偏紧；下周季度末，政府债仍有一定缴款压力，汇率压力和防止资金空转的基调未变，跨季资金面大幅转松的概率偏低，央行呵护下预计流动性或将维持紧平衡。本周受资金面、国债供应、股市压制等因素，各期限利率债均有上行；近期稳增长刺激政策敏感性仍较强，弱现实情况能否有效改善仍需观察；资金价格抬升，短端配置价值抬升，同时可考虑精选个券下沉；长端利率短期震荡长期偏多，需等待交易时机。本周转债市场收涨，近期利好政策密集出台，或有望推动转债行情修复；**行业方面或可关注顺周期、科技、景气度有望修复的板块等**。本周信用债收益率多数下行，信用利差开始收窄。

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、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、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、贵文基金。

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