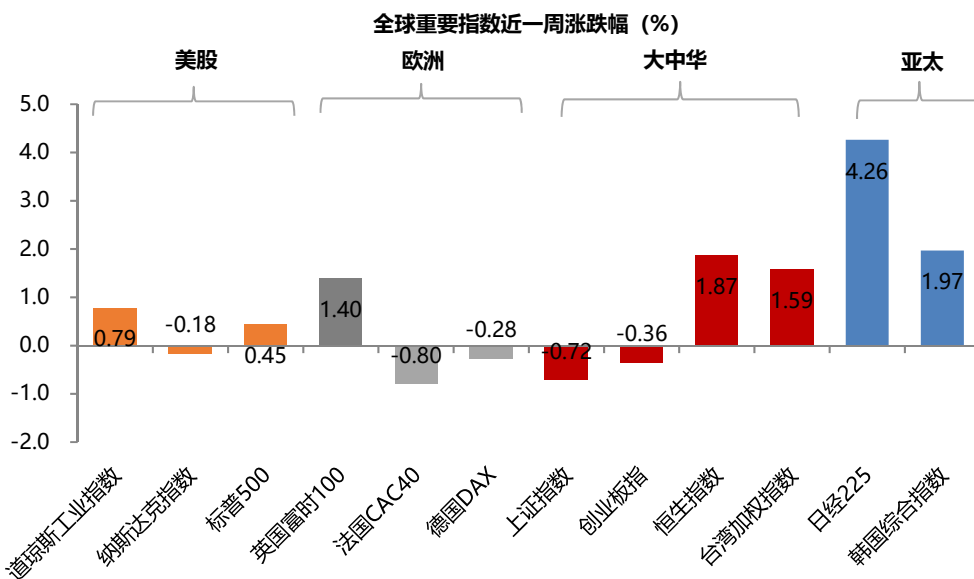


一、本周市场（10.9-10.13）

（一）市场表现



（二）市场回溯

尽管9月出口、社融有所改善，但中秋国庆黄金周消费不及预期、地产销售疲弱，加上9月通胀疲弱，反映居民预期改善仍需时间，国内经济预期走弱叠加海外风险扰动，节后第一周A股小幅调整，其中国证2000、创业板指、沪深300、上证指数涨跌幅分别为0.32%、-0.36%、-0.71%、-0.72%。

风格方面，成长>金融>周期>消费；具体来看，成长板块涨跌参半，华为产业链持续释放利好，带动电子板块上涨4.90%，而全球移动宽带论坛的召开，提振智能算力行业需求预期，计算机、通信板块有所上涨，而电力设备、军工、传媒均跌超1%；除银行上涨0.35%外，金融板块多数下跌，相对抗跌；大宗商品价格大幅波动，加之国内地产数据持续疲弱，周期板块走弱，其中建筑和建材领跌，石油石化、环保、机械均跌超2%；消费板块内部行业分化较大，其中社会服务、商贸零售、纺织服饰领跌，而华为产业链带动汽车上涨3.38%，减肥药概念则驱动医药生物上涨2.00%。

随着市场继续消化通胀已趋势性回落的事实，以及本周美联储多位官员释放鸽派言论，加之巴以冲突引发避险情绪升温，本周美债利率有所回落，受此影响美股小幅上扬，其中道琼斯工业指数上涨0.79%，标普500上涨0.45%，仅有纳斯达克指数下跌0.18%。欧洲股市多数下跌，其中法国CAC40下跌0.80%，德国DAX下跌0.28%，仅有英国富时100上涨1.40%。亚太市场多数上涨，日韩地区

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。

表现更好，其中日经 225 上涨 4.26%，韩国综合指数上涨 1.97%，恒生指数上涨 1.87%，台湾加权指数上涨 1.59%，创业板指微跌 0.36%，上证指数下跌 0.72%。

本周利率债短上长下，其中 1 年国债活跃券上行 1.00BP 至 2.14%，10 年国债活跃券波动不大收至 2.69%。本周月初除公开市场到期外，资金市场扰动较小，政府债缴款压力尚不凸显，截至周五隔夜 R001 加权收至 1.81%，R007 跨季加权收至 2.03%。

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、 **工信部**：10月9日，工信部、中央网信办、教育部等六部门近日联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》（下称《行动计划》），从算力、运载力、存储力以及应用赋能四个方面提出了到2025年发展量化指标。其中提出到2025年，算力规模超过300EFLOPS，智能算力占比达到35%；同时聚焦“算力+工业”“算力+教育”“算力+金融”等领域进一步深化行业应用。（证券时报）
- 2、 **国务院**：10月12日，国务院印发《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》，明确了未来五年推进普惠金融高质量发展的指导思想、基本原则和主要目标，提出了一系列政策举措。《实施意见》提出，要提升资本市场服务普惠金融效能，拓宽经营主体直接融资渠道，丰富资本市场服务涉农主体方式，满足居民多元化资产管理需求。（中国证券报）
- 3、 **商务部**：在10月12日举行的商务部例行新闻发布会上，商务部新闻发言人何亚东表示，对外开放是中国的基本国策。在持续扩大市场开放方面，将继续合理缩减外资准入负面清单，研究进一步取消或放宽外资股比限制的可行性，吸引更多全球要素进入中国市场。同时，还将继续会同有关部门和各地方落实好国务院《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》，努力建设市场化、法治化、国际化营商环境并为外资企业提供更加优质的服务。（经济参考报）

【国际经济】

- 1、 **美联储柯林斯**：不排除进一步紧缩的可能性；国债收益率上升强化了美联储处于或接近利率峰值的观点；9月份CPI数据显示物价恢复稳定需要时间；现在说通胀率正在可持续地往2%的目标回落还为时过早；看到劳动力市场再平衡的迹象；对经济可以摆脱衰退保持乐观。（WIND）
- 2、 国际奥委会主席巴赫透露，国际奥委会正在考虑创办属于电子竞技的奥林匹克运动会，已经要求新的国际奥委会电子竞技委员会研究创办奥林匹克电子竞技运动会。（WIND）
- 3、 日本帝国数据库公司发布报告显示，2023财年上半年（4月至9月）日本企业破产数量达4208家，同比增长34.7%，创2000财年以来最大增幅。（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

关注行业方面，建议均衡配置应对较快轮动，顺周期板块持股需关注性价比，科技制造方面可优先关注前期超跌的医药、半导体等领域。短期政策进入观察期，国内经济进入探底企稳过程中。后续可行的政策抓手依然围绕地产、资本市场等方面，由此若顺周期出现回调，可逢低布局，关注消费（白酒/医美/保险）、地产链（厨电/消费建材/家装家居）、以及“活跃资本市场”政策预期发酵下的大金融（券商/银行）。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，从分红能力上，A 股高分红较强的行业来自纺服（家纺）、公用事业（电力、燃气）、煤炭、钢铁、传媒（出版）。从分红意愿上，新一轮国企改革实施将有助于持续提升国资央企分红率，运营商及石油石化行业的相关央企等更为受益。

利率债方面，本周利率债短上长下，其中 1 年国债活跃券上行 1.00BP 至 2.14%，10 年国债活跃券波动不大收至 2.69%。本周资金偏松，但市场对于后续再融资置换债供应冲击和阶段性经济数据改善有一定担忧，债市偏熊，周五社融数据落地叠加降息预期再起，10 年期国债向下调整约 2.5BP。

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压力的应对。经济方面，2023 年 9 月制造业 PMI 为 50.2%，增长 0.5 个百分点，时隔半年重返扩张区间。其中，生产指数与新订单指数分别为 52.7%与 50.5%，环比分别上升 0.8 个百分点与 0.3 个百分点，生产持续改善，需求有所回升。政府债加快发行带动下，9 月社融总量好于预期，同比增长 9%，增速较上月持平；受地产政策影响，9 月居民中长期贷款增加 5,470 亿元，预计 10 月仍有一定延续性；但企业中长贷表现依旧偏弱，表明实体融资需求仍旧偏弱。

近期多个城市宣布放松或放开限购条件，对新房将有进一步提振效果，同时需关注后续其他一线、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。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

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。

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可能仍将继续演绎。

进出口方面，9月PMI新出口订单回升1.1个百分点至47.8%，本周公布9月出口同比-6.2%（前值-8.8%），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；主要出口大类中，机电产品、高新技术产品出口大幅回升，轻工产品出口也有进一步好转，原材料与农产品出口则稍有放缓。当前外需缓慢修复，美国制造业PMI指数已经连续3个月改善，外需景气尚可，主要经济体景气指数有韧性，四季度考虑基数预计出口指标表现平稳。

通胀方面，9月CPI同比回落至0%，猪肉价格回落是主要拖累；PPI同比较上月回升0.5个百分点至-2.5%，主要系国际油价上涨叠加翘尾因素缓解。9月，主要原材料购进价格指数回升2.9个百分点至59.4%，出厂价格指数连续4个月改善，近期南华金属和南华工业品指数的持续上行，均处于年内高位。后续来看，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，PPI环比回正趋势预计延续。

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。10月起地方政府特殊再融资债开启发行，目前已公布超过7200亿额度，预计10-11月集中发行，有利于缓解各地政府债务拖欠问题和城投平台债务压力。

综上，当前处于经济复苏初期，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、置换债和特别国债预期等因素影响短期偏空，但内需修复预计需要较长时间，外需韧性存在一定不确定性，上行空间受限。央行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，债市短期震荡长期偏多，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0.73%。当前，权益市场及转债市场均处于磨底阶段，建议可以适度布局，静待时机；在下一阶段的投资思路上，自上而下择券与择时能力或是

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。

胜负手。在配置思路上，季初三季报公布的时点前后或是进行左侧配置的重要窗口期，在增量资金缺位、结构性机会仍存，情绪偏弱的行情下，可以关注以下潜在的预期差机会：（1）地产产业链季初的短期业绩验证机会；（2）部分板块的超跌机会，如医药板块的结构性低估机会，如估值较便宜的药房标的，中药板块中关注销售渠道稳健的标的等；消费电子板块沿着订单增长、产能释放的逻辑在细分领域寻找部分业绩释放相对稳健的标的低处布局；电力设备方面，可关注下半年电网招标，智能电网芯片更替，北美电网设备重置需求对应相关标的等；（3）政策边际变化带来的机会，建议根据政策落地的节奏和力度做灵活调整，可适当关注顺周期标的的潜在机会。

信用债方面，一级方面，本周合计新发行信用债 2,200.85 亿元，总偿还量 1,850.66 亿元，净融资 350.19 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率大多上行，除 1 年期 AA-等级城投债收益率下行外，其余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，产业债信用利差下行 2.99bp 至 61.10bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 3.38bp 至 55.50bp，AA+产业债信用利差收窄 2.63bp 至 90.41bp，AA 产业债信用利差收窄 7.29bp 至 224.12bp。城投债信用利差下行 5.42bp 至 104.30bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 3.08bp 至 83.83bp，AA+城投债信用利差收窄 5.44bp 至 114.24bp，AA 城投债信用利差收窄 8.19bp 至 276.13bp。展望后续，产业债方面，从重点行业来看，钢铁行业方面，钢材需求“旺季不旺”，钢企盈利仍有待改善，对钢企信用资质仍应保持谨慎，不宜过度下沉或拉久期；煤炭行业方面，安监力度增强制约供给，市场情绪改善提振煤价，行业盈利同比趋弱但依然处于历史较高水平，煤炭行业整体偿债能力偏强。地产债方面，低线城市销售环比提振仅一个月后快速转负，一线和强二线城市接棒增长但同比仍然是两位数下降，表明房地产需求整体仍然不足；当前形成明显的根据企业所有权属性的差异性，国企基本面边际受益于行业调整、融资顺畅，实际违约风险不大，当前情绪和基本面影响下估值有一定上升，建议积极参与配置优质央国企地产债；但对民企地产债仍需保持谨慎。城投债方面，9 月末内蒙古首先公告“发行地方政府再融资债券偿还存量债务”以来，截至目前已有 12 个省份公告发行合计 5362.9 亿元特殊再融资债券，其中云南、内蒙古、辽宁公告发行额超千亿元，后续可以继续观察一揽子化债政策在各地的落实情况，在守住底线思维的前提下，结合需求对进度较快的区域进行适当参与。

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】

“炒汇理财”是靠谱的投资渠道吗？

来源：地方金融监督管理局

目前存在大量面向境内用户、以“外汇交易”为旗号进行融资分红的平台，都不靠谱！近年来，已有多起外汇理财平台崩盘跑路、突然关闭或被定性为传销诈骗等风险的事件发生，它们的风险主要有四类：

第一类是业务牌照涉嫌造假。部分外汇理财平台为了吸引投资者往往声称自己受权威机构监管，或宣称拥有授权。近期，就有公司声称“获得英国 FCA 认可并受其全面监管的金融机构”，并附上了 FCA 代码，但经查询发现，代码对应的网站与该公司并不一致。

第二类是交易过程不透明。部分外汇理财平台对外宣称“资金安全，只赚不赔”。这些平台资金并未依法购汇并汇至境外投资，而是在交易过程中被“暗箱”操作、不断蚕食。例如，部分平台就是其客户的交易对手方。新手往往能够获得较高的收益，但投资者加大投入后会慢慢出现亏损的情形，在平台的建议下操作或者采用自动跟单的模式也会出现这样的情形。

第三类是利用“传销模式”发展客户。部分外汇平台以“互助理财”的名义，发展下线，按层级返利的方式不断吸引新投资者加入，这种模式涉嫌传销。例如，外汇平台沃尔克 (<http://walkert.cc>) 声称“自己是一家百年历史的英国金融公司，受 FCA 监管，保证客户本金安全，投资者每个月可获得最低比例收益和三次分红，同时投资者可以通过发展线下获得提成，一般可以获得 10 层下线一定比例的分红。”该平台通过这种业务模式迅速吸引了大批投资者。经核查发现，沃尔克并不在 FCA 的监管范围，且该平台已无法正常提现。

第四类是打着“外汇交易”旗号“持续高额分红”。部分平台以“外汇交易”为旗号融资，进行“持续高额分红”。这类模式成立的前提是建立在“外汇交易”盈利始终大于“分红”的基础上，而盈利有不确定性，这类平台宣称的持续盈利绝不可能，极可能就是“庞氏骗局”。

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】

当前宏观经济和房地产行业处于寻底阶段，**近期外资流出有所放缓，市场对短期经济改善的定价有待破局**，底部区间须保持耐心。虽然政策层面当前可能已进入落地观察期，但制造业、出口等内生动能仍在修复，地产销售改善放缓后反而可以期待政策加码，不宜低估政策的持续性。至于海外，9月美国通胀引发紧缩交易升温，年内再次加息的可能性或仍无法排除，外围市场仍有待消化短期加息和远期降息节奏的不确定性。

关注行业上，均衡配置应对较快轮动，顺周期板块持股需关注性价比，科技制造方面可优先关注前期超跌的医药、半导体等领域。短期政策进入观察期，国内经济进入探底企稳过程中，顺周期主线需开始关注持股性价比。后续可期的政策抓手依然围绕地产、资本市场等方面，由此若顺周期出现回调，可逢低布局，关注消费（白酒/医美/保险）、地产链（厨电/消费建材/家装家居）、以及“活跃资本市场”政策预期发酵下的大金融（券商/银行）。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】

本周公开市场回笼规模较大，央行操作小幅维护流动性，资金价格快速回落；下周地方债供应和缴款压力均偏大，关键在于央行配合操作的力度，资金面紧平衡概率较高；周五央行表态后，10月降息预期又起，关注MLF续作情况。本周利率债短上长下，长端整体波动不大；近期稳增长落地情况和地方债发行供应冲击，长端承压但空间有限，可关注交易性机会；短端配置价值抬升，同时可考虑精选个券下沉。本周转债市场收跌，中证转债指数累计下跌0.73%。当前，**权益市场及转债市场均处于磨底阶段，建议可以适度布局，静待时机**。上周信用债收益率多数上行，信用利差整体下行。

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、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