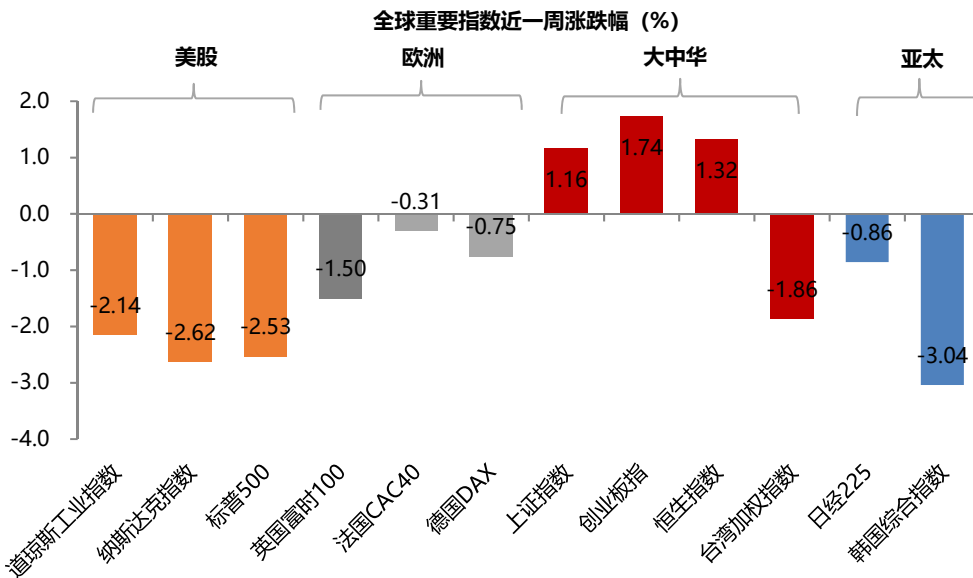


## 一、本周市场（10.23-10.27）

### （一）市场表现



### （二）市场回溯

中央汇金入市、增发万亿国债等措施提振市场信心，中美高层在华盛顿会面释放中美紧张关系缓和信号，周五北上资金大幅流入，共同带动本周 A 股见底回升，主要宽基指数全面上涨，其中国证 2000、创业板指、沪深 300、上证指数涨跌幅分别为 3.03%、1.74%、1.48%、1.16%。

**风格方面，消费>周期>成长>金融**；具体来看，北上资金回流加之市场信心回暖下，消费板块强势回升，多数板块上涨，农林牧渔、医药生物和食品饮料涨幅居前，分别上涨 5.1%、4.6%和 4.3%，仅美容护理下跌 2.18%；万亿国债增强政策预期，周期板块回升，其中环保和交通运输等中游板块领涨，分别上涨 4.10%、3.45%，石油石化、煤炭等表现不佳，分别下跌 0.13%、1.09%；成长板块多数上涨，其中国防军工和电子领涨，分别上涨 3.10%和 2.11%，仅通信板块表现不佳，下跌 1.86%；金融板块表现相对较弱，房地产、非银金融分别微涨 0.22%、0.13%，银行板块下跌 0.35%。

巴以冲突继续加剧，加之美国第三季度 GDP 数据显著好于预期，市场对 12 月加息预期升温，在美债利率持续高位的压制下，本周海外市场多数下跌，美国三大指数集体回落，其中道琼斯工业指数下跌 2.14%，标普 500 下跌 2.53%，纳斯达克指数下跌 2.62%；欧洲股市全面下跌，其中法国 CAC40 下跌 0.31%，德国 DAX 下跌 0.75%，英国富时 100 下跌 1.50%。亚太市场延续跌势，大中华区表现

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。

靠前，创业板指上涨 1.74%，恒生指数上涨 1.32%，上证指数上涨 1.16%，台湾加权指数下跌 1.86%，  
日经 225 下跌 0.86%，韩国综合指数下跌 3.04%。

本周利率债长下短上，期限利差走阔，其中 1 年国债活跃券下行 3.00BP 至 2.25%，10 年国债活跃  
券上行 0.80 收至 2.71%。本周政府债供应和缴款压力仍偏大，央行操作叠加财政逐步投放，资金  
面有所转松；截至周五隔夜 R001 加权收至 1.69%，R007 跨季加权收至 2.40%。

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、**汇金公司**：10月23日，中央汇金公司发布公告，当日买入交易型开放式指数基金（ETF），并将在未来继续增持，这已是汇金公司本月第二次出手。此前的10月11日，根据四大行的公告，中央汇金公司增持四大行股份，按10月11日收盘价计算增持金额合计约4.77亿元，且汇金拟在未来6个月在二级市场继续增持四大行。（证券时报）
- 2、**全国人大**：十四届全国人大常委会第六次会议表决通过了全国人民代表大会常务委员会关于批准国务院增发国债和2023年中央预算调整方案的决议，明确中央财政将在今年四季度增发2023年国债1万亿元，增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，整体提升我国抵御自然灾害的能力。（经济参考报）
- 3、**财政部**：财政部网站24日发布消息称，根据国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰和美国财政部部长珍妮特·耶伦7月在北京会谈期间达成的共识，中美经济工作组24日以视频方式举行第一次会议。此次会议由两国财政部副部长级官员主持，双方就两国及全球宏观经济形势和政策、双边经济关系、合作应对全球挑战等议题进行了深入、坦诚、建设性的沟通。（证券时报）

### 【国际经济】

- 1、**欧洲央行暂停加息，加息周期或已结束**。欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在4.5%、4%及4.75%不变，为2022年7月以来首次停止加息。此前，欧洲央行已经连续十次加息，总计加息450个基点。（WIND）
- 2、**白宫官员预计将在一场关于“安全、可靠和值得信赖的人工智能”的活动中宣布人工智能行政命令**。美国商务部长雷蒙多预计将陪同副总统卡玛拉·哈里斯赴英国参加定于11月1日至2日举行的人工智能峰会。（WIND）
- 3、**国际货币基金组织（IMF）预测，按美元计算，2023年日本名义国内生产总值（GDP）将被德国超越，从世界第三位滑落至第四位；印度将在2026年成为世界第四大经济体**。（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，四季度加大对低估值、低筹码的配置权重。一方面，当前科技成长板块中，电子、医药等处于产于趋势底部，后续或有望改善，卫星互联网、智能驾驶、机器人等科技主题亦值得持续保持关注。另一方面，经济预期提振是较确定的市场主线，尤其是跟政策相关的城中村（地方国企地产商&地产链）、地方化债（基建）、资本市场改革（券商/银行）等方向，届时上游周期（有色/化工/钢铁/煤炭）和消费板块（食品饮料/纺服）或亦有阶段修复的机会。此外，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，中期维度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，但短期超额收益或将落后。

**利率债方面**，本周利率债长下短上，期限利差走阔，其中 1 年国债活跃券下行 3.00BP 至 2.25%，10 年国债活跃券上行 0.80 收至 2.71%。本周资金逐步转松，特别国债落地，长端利空出尽呈现小幅震荡。

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。9 月工业品价格回升支撑企业利润，但企业利润增幅仍有小幅收窄。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，表明实体融资需求依旧偏弱。

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或仍将继续演绎。

**进出口方面**，9 月 PMI 新出口订单回升 1.1 个百分点至 47.8%，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

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。

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 环比回正趋势预计或将延续。

**财政方面**，1-9 月累计全国一般公共预算收入 166713 亿元，同比增长 8.9%，收入增速逐步企稳；一般公共预算支出 197897 亿元，同比增长 3.9%，基建相关支出增速回升。前三季度全国政府性基金预算收入同比下降 15.7%，进一步小幅走弱；政府性积极预算支出同比下降 17.3%，地方债发行提速带动支出回升。10 月起地方政府特殊再融资债开启发行，目前估算已公布发行额度过半，预计 11-12 月发行压力降低；同时新增 1 万亿国债将接力地方债，支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于缓解各地政府灾后重建和债务压力；预计后续两月财政投放力度或将进一步加大。

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，但随着利空落地，内需修复预计需要较长时间，长端上行空间受限，窄幅震荡。央行有意维持流动性稳定，但外汇压力、金融风险管控、政府债供应冲击等因素仍制约银行间流动性大幅宽松，四季度资金整体压力偏大，短端性价比抬升，但随着财政资金逐步投放、美债加息暂缓，曲线走陡概率增高。综上，债市短期震荡长期偏多，建议谨慎控制久期同时把握中短端交易性机会。

**可转债方面**，本周转债市场收涨，中证转债指数累计上涨 1.44%。转债市场在赎回波动风险以及权益市场底部震荡影响下，短期出现全面性行情的可能性较小，目前仍为结构性机会，建议短期保持低仓位，以防御为主。从行业来看，涨幅排名前 30 的可转债主要来自医药生物（7 只）、农林牧渔（4 只）和汽车（4 只）；跌幅居前的 30 只可转债主要来自机械设备（4 只）、医药生物（4 只）和电力设备（4 只）。尽管权益市场处于底部区间，但在地缘政治风险加剧以及经济恢复力度偏慢等国内外因素

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。

影响下，权益市场短期内或难以迅速反弹，预计权益市场或在底部企稳后震荡，短期仍为结构性行情。转债市场在赎回波动风险以及权益市场底部震荡影响下，短期出现全面性行情的可能性较小，目前仍为结构性机会，建议短期保持低仓位，以防御为主。关注行业上，建议主要关注以下三条主线：第一，受益于稳增长政策的顺周期方向，如家用电器等地产链转债标的和银行、保险等金融标的。第二，风格较为稳健的高股息品种标的。第三，近期热度明显提升的以华为产业链为代表的科技板块，或有望取得超额收益。

**信用债方面**，一级方面，本周合计新发行信用债 3,078.54 亿元，总偿还量 3,395.98 亿元，净融资 -317.44 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率大多上行。信用利差方面，本周信用利差整体上行。具体来看，产业债信用利差上行 5.45bp 至 62.38bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差走阔 5.53bp 至 57.00bp，AA+产业债信用利差走阔 7.51bp 至 94.02bp，AA 产业债信用利差走阔 0.85bp 至 214.65bp。城投债信用利差上行 5.27bp 至 102.29bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差走阔 5.57bp 至 85.14bp，AA+城投债信用利差走阔 5.84bp 至 112.55bp，AA 城投债信用利差走阔 3.21bp 至 272.56bp。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，化债政策逐步落地，部分区域存在提前偿还债券的需求，可能表现为提前兑付与加速回售，反映区域化债政策落地情况的同时，也提供下沉挖掘的机会；需密切跟踪政策落地情况，此外还需注意加速回售下债券置换的资金来源于新发债还是政策资源，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

### 【2023 年世界投资者周宣传月】

#### 识别非法金融广告 远离非法金融陷阱

来源：新浪财经

#### 问题一：常见的涉嫌非法、虚假金融广告有哪些特征？

涉嫌非法、虚假金融广告普遍具有以下特征：

1. 承诺“投资理财回报显著高于同期基准利率”；
2. 承诺“投资回报率 10%以上”；承诺“百分百本息保障”；
3. 承诺“无需征信报告，只要一张身份证，即可 24 小时放款”、“无征信秒过”；
4. 没有标明“投资有风险”字样；
5. 没有显著标明“广告”字样；
6. 利用监管机构、学术机构、行业协会、专业人士、受益者的名义或者形象作推荐、证明。

#### 问题二：发布金融广告需要哪些资质？

中国人民银行、银保监会、证监会、外汇管理局《关于进一步规范金融营销宣传行为的通知》规定：金融行业属于特许经营行业，不得无证经营或超范围经营金融业务。未取得相应金融业务资质的市场经营主体，不得开展与该金融业务相关的营销宣传活动。金融产品或金融服务经营者进行金融营销宣传，应当具有能够证明合法经营资质的材料。银行业、证券业、保险业金融机构以及其他依法从事金融或与金融相关业务的机构应当在国务院金融管理部门和地方金融监管部门许可的金融业务范围内开展金融营销宣传活动，不得开展超出业务许可范围的金融营销宣传活动。

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】

进入 11 月，**经济企稳、中美边际改善等因素或将提振市场信心，前期外资持续流出的不利局面或将有缓和，市场或有望开启一波年末反弹行情。**随着全国金融工作会议、APEC 等重要会议陆续召开，四季度国内经济延续修复，前期外资流出对国内经济改善的错误定价或将有修正。此外，短期国内流动性偏紧，地方特殊再融资债发行节奏和规模明显超预期，预计央行会加大投放应对资金压力，后续降准降息或可期待。外围 11 月美联储议息会议或难有明显增量信息，预计维持鹰派，11 月的融资方案存在进一步增长长债以维持发行久期平衡的诉求，而 10 月非农则或受到罢工带来的影响而有所回落，由此虽然 5% 美债利率已然很高，但除非出现非线性的经济金融冲击，否则其下行幅度或仍然受限，外围流动性制约有待消化。

**关注行业上**，建议均衡配置应对较快轮动。一方面，当前科技成长板块中，电子、医药等处于趋势底部，后续或有望改善，卫星互联网、智能驾驶、机器人等科技主题亦值得持续保持关注。另一方面，经济预期提振下顺周期是较确定的市场主线，尤其是跟政策相关的城中村（地方国企地产商&地产链）、地方化债（基建）、资本市场改革（券商/银行）等方向，届时上游周期（有色/化工/钢铁/煤炭）和消费板块（食品饮料/纺织）亦或有阶段修复的机会。

### 【固收观点】

本周政府债供应和缴款压力仍偏大，央行操作叠加财政逐步投放，资金面有所转松；下周国债和地方债供应和缴款压力减弱，但临近跨月和双十一，预计资金面或维持紧平衡。本周利率债长下短上，期限利差走阔；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。本周转债市场收涨，在赎回波动风险以及权益市场底部震荡影响下，**短期出现全面性行情的可能性或较小，目前仍为结构性机会，建议短期保持低仓位，以防御为主。**本周信用债收益率和信用利差整体上行。

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、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](mailto:csmail@gefund.com.cn)