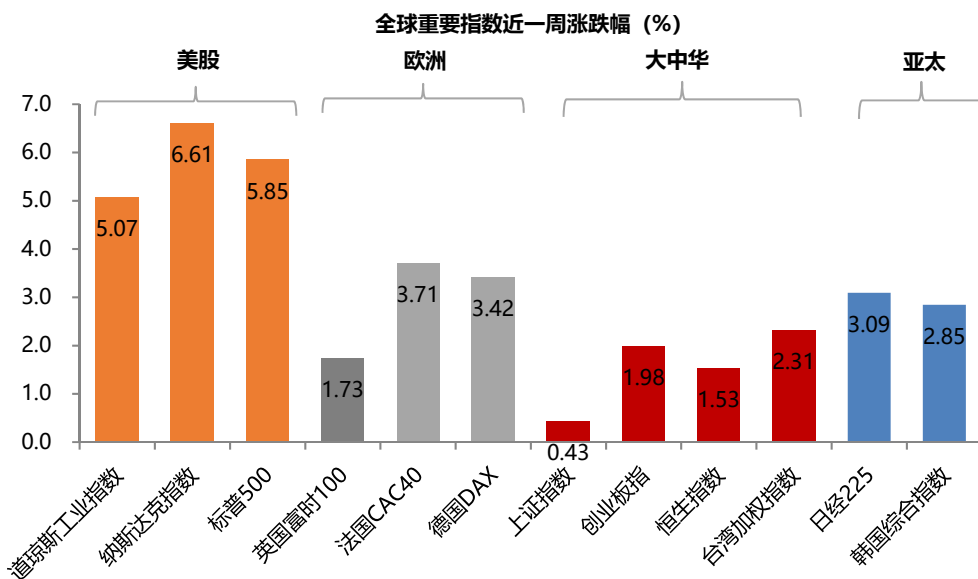


一、本周市场（10.30-11.3）

（一）市场表现



（二）市场回溯

中央金融工作会议强调要活跃资本市场，同时 11 月美联储加息落地，12 月降息预期降温、美国财政部长债增发步伐放缓、最新非农就业低于预期等利好改善海外美元流动性，驱动 A 股延续回升态势。本周主要宽基指数全面上涨，其中中证 2000、创业板指、沪深 300、上证指数涨跌幅分别为 1.01%、0.81%、0.61%、0.43%。

风格方面，消费>成长>周期>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，食品饮料、农林牧渔和医药生物涨幅居前，分别上涨 4.3%、2.0%和 1.7%，家用电器下跌 1.20%；周期板块回升，其中机械设备、基础化工和公用事业等板块领涨，分别上涨 0.95%、0.55%和 0.17%，建筑材料、钢铁等表现不佳，分别下跌 2.12%、1.26%；美债利率下降、美股反弹，带动国内成长板块多数上涨，其中传媒和电子领涨，分别上涨 5.13%和 4.32%，电力设备、通信板块表现不佳，分别下跌 1.02%、0.51%；金融板块表现相对较弱，房地产、银行、非银金融板块分别下跌 1.84%、1.14%、0.18%。

12 月美联储加息预期降温、美国财政部长债增发步伐放缓、最新非农就业低于预期等利好驱动下，美债收益率大幅下行，全球资本市场风险偏好显著修复，本周海外权益资产全面上涨，美国三大指

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。

数集体回升，其中纳斯达克指数上涨 6.61%，标普 500 上涨 5.85%，道琼斯工业指数上涨 5.07%；欧洲股市跟随美股上涨，其中法国 CAC40 上涨 3.71%，德国 DAX 上涨 3.42%，英国富时 100 上涨 1.73%。亚太市场集体上涨，大中华区表现相对靠后，创业板指上涨 1.98%，恒生指数上涨 1.53%，上证指数上涨 0.43%，台湾加权指数上涨 2.31%，日经 225 上涨 3.09%，韩国综合指数上涨 2.85%。

本周利率债下行，其中 1 年国债活跃券下行 6.00BP 至 2.22%，10 年国债活跃券下行 5.20BP 收至 2.66%。本周跨月，资金价格波动较大，截止周五隔夜 R001 加权收至 1.70%，R007 跨季加权收至 1.88%。

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、**财政部**：10月30日，财政部消息显示，《关于引导保险资金长期稳健投资 加强国有商业保险公司长周期考核的通知》已印发，明确将国有商业保险公司经营效益类绩效评价指标“净资产收益率”由当年度考核调整为“3年周期指标+当年度指标”相结合的考核方式，引导国有商业保险公司长期稳健经营，更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用，加强对国有商业保险公司的长周期考核。（中国证券报）
- 2、**中央金融工作会议**：10月30日至31日，中央金融工作会议在北京举行。会议强调，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国，全面加强金融监管，完善金融体制，优化金融服务，防范化解风险，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑。（中国证券报）
- 3、**证监会**：11月1日，中国证监会召开党委（扩大）会议，传达学习中央金融工作会议精神，研究贯彻落实措施，证监会党委书记、主席易会满主持会议并讲话。会议提出，要围绕做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，推动股票发行注册制走深走实，加强基础制度和机制建设，加大投资端改革力度，吸引更多的中长期资金，活跃资本市场，更好发挥资本市场枢纽功能。（证券时报）

【国际经济】

- 1、**美国政府计划将银行以外的金融机构也置于美联储严格监管之下，此举将对对冲基金和投资公司构成重大监管威胁。**美国几位监管部门最高负责人就如何界定系统重要性金融机构公布了一份新框架。被贴上“大到不能倒”这个标签会给金融机构带来巨大合规成本和监管难题，自十多年前推出以来，被贴上该标签的主要是华尔街大型银行。（WIND）
- 2、**英国央行再次按下加息“暂停键”，将关键利率维持在5.25%，与市场预期一致。**英国央行称，预测期内经济衰退的可能性为50%。英国央行行长贝利表示，现在考虑降息还为时过早，正在观察是否需要进一步加息，可能需要较长一段时间的“限制性”政策。（WIND）
- 3、**美国总统拜登签署行政命令，发布白宫首个生成式AI监管规定。**根据行政命令，美国多个政府机构需制定标准，以防止使用人工智能设计生物或核武器等威胁，并寻求“水印”等内容验证的最佳方法，拟定先进的网络安全计划。（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，四季度市场易交易反转因子，当前科技成长板块中，电子、医药等处于产于趋势底部，后续有望改善，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）亦会有阶段修复的机会。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，本周利率债下行，其中1年国债活跃券下行6.00BP至2.22%，10年国债活跃券下行5.20BP收至2.66%。本周资金波动较大，但资金持续转松预期较强，PMI低于预期，长短端均有较大下行。

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10月制造业PMI为49.5%，环比下降0.7pct，再次落入收缩区间，剔除季节性因素后，需求和生产仍显疲软，10月新订单指数为49.5%，较9月大幅下降1个百分点，同时当月制造业景气水平回落。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。

此前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仍将继续演绎。

进出口方面，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

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。

需景气尚可，主要经济体景气指数有韧性；10月PMI新出口订单下降至26.8%，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，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，本周转债市场收跌，中证转债指数累计下跌0.57%。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的可转债主要来自电子（6只）、化工（6只）和机械设备（5只）；跌幅居前的30只可转债主要来自汽车（6只）、机械设备（4只）、家用电器（3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影响下，权益市场短期内难以迅速反弹，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

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。

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。行业配置上，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，有望取得超额收益，建议重点关注华为汽车、华为手机等方向。

信用债方面，一级方面，本周合计新发行信用债 2,099.75 亿元，总偿还量 2,152.94 亿元，净融资-53.19 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率大多下行，除 5 年期 AA-等级城投债收益率上行外，其余各等级各期限城投债收益率均下行。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 60.09bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差收窄 1.43bp 至 55.57bp，AA+产业债信用利差走阔 1.01bp 至 95.03bp，AA 产业债信用利差收窄 27.00bp 至 187.65bp。城投债信用利差下行 4.56bp 至 97.73bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差收窄 3.83bp 至 81.31bp，AA+城投债信用利差收窄 4.14bp 至 108.41bp，AA 城投债信用利差收窄 7.42bp 至 265.14bp。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，10 月煤炭景气度维持高位，煤炭债利差普遍走阔，配置性价比有所提升。地产债方面，近期万科、金地等混合所有制房企地产债收益率明显上行，引发市场异动与担忧，当前时点，稳地产政策效果和销售向上的弹性仍需观察，央企地产债安全边际较高，可关注其短端中高等级品种的配置机会，民企与混合所有制房企地产债依然维持谨慎。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

全面注册改革制之问答篇

来源：证监会

1、问：首次公开发行股票采用询价方式的，发行人和承销商应优先向哪些对象配售？

答：首次公开发行股票采用询价方式的，发行人和主承销商应当安排不低于本次网下发行证券数量的 70% 优先向公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金配售。

公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金有效申购不足安排数量的，发行人和主承销商可以向其他符合条件的网下投资者配售剩余部分。

2、问：首次公开发行股票安排网下限售的，具体如何安排？

答：首次公开发行股票安排网下限售的，发行人和主承销商可以采用摇号限售或比例限售方式，限售期不低于 6 个月。

采用摇号限售方式的，摇号抽取不低于 10% 的配售对象账户，网下投资者应当承诺中签账户获配证券限售；采用比例限售方式的，网下投资者应当承诺不低于 10% 的获配证券数量限售。首次公开发行股票规模在 100 亿元以上的，设置相应限售期的配售对象账户或获配证券数量的比例不低于 70%。

3、问：发行人和主承销商可以就弃购部份安排二次配售吗？

答：市场发生重大变化，投资者弃购数量占本次公开发行股票数量比例超过 10% 的，发行人和主承销商可以就投资者弃购部分向网下投资者进行二次配售。

安排二次配售的，发行人与主承销商应当在发行与承销方案中约定二次配售的程序、投资者条件和配售原则等。发行人和主承销商应当发布二次配售公告，披露网下投资者二次配售及缴款安排。

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】

美联储加息尾声有望确认，叠加中美边际改善、国内经济企稳等因素将提振市场信心，前期外资持续流出的不利局面已有缓和，市场有望开启一波反弹行情。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将有望修正。此外，预计央行会加大投放应对资金压力，后续降准降息可以期待。外围 11 月美联储议息会议暂停加息，但美国 PMI、非农就业数据走弱，显现美联储再度加息概率降低，外围流动性出现改善。当前美债利率已回调至 4.57%，但不确定性或来自于如果利率自发下行太快、市场过多抢跑降息交易，反而又会抵消联储紧缩效果，促使美联储延续鹰派，短期美债利率波动空间加大，还未到判断趋势性下行时点。

关注行业上，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，四季度市场易交易反转因子，当前科技成长板块中，电子、医药等处于产于趋势底部，后续有望改善，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）亦会有阶段修复的机会。

【固收观点】

本周跨月，资金价格波动较大；下周国债和地方债供应和缴款压力一般，大行融出恢复，但双十一缴款仍可能对资金面造成一定扰动，预计资金面维持紧平衡。本周利率债长短端均有下行；近期稳增长政策落地和政府债发行供应冲击，长端承压但空间有限，可参与交易性机会；短端配置价值抬升，资金预期偏松，同时可考虑精选个券下沉。本周转债市场收跌，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。本周信用债表现较好，收益率和信用利差整体下行。

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