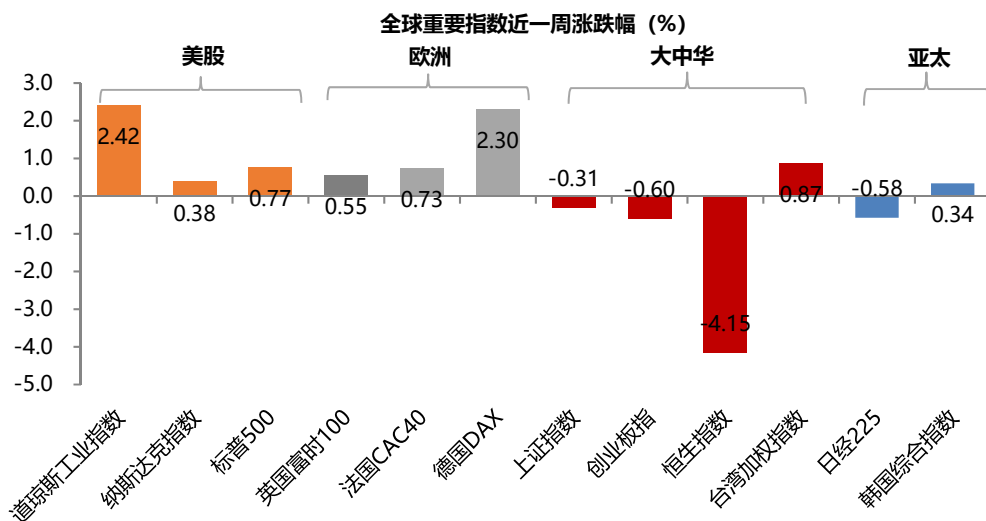


## 一、本周市场（11.27-12.1）

### （一）市场表现



### （二）市场回溯

尽管美债利率明显回落，但国内经济预期疲弱仍对市场形成压制，国内10月企业盈利加速放缓、11月制造业PMI延续收缩恶化国内基本面预期，本周A股延续走低，其中中证2000、创业板指、沪深300、上证指数涨跌幅分别为0.28%、-0.60%、-1.56%、-0.31%。

**风格方面，成长>周期>消费>金融；**具体来看，受益于美债利率下行，以及国新投资增持科技类指数基金，前期回调较多的TMT板块出现上涨，传媒、通信、电子、计算机领涨，而电力设备跌幅依然较大，下跌2.85%；周期板块多数下跌，煤炭、机械设备等板块领涨，分别上涨3.03%、0.84%，建筑材料、基础化工板块领跌，分别下跌3.37%、1.59%；消费板块多数下跌，社会服务、纺织服饰板块领涨，分别上涨2.98%、0.70%，美容护理、家用电器领跌，分别下跌3.77%、2.19%；金融板块集体下跌，房地产、银行、非银金融板块分别下跌4.89%、2.05%、1.99%。

美国ISM制造业指数继续疲软，市场对联储最早明年一季度降息的预期强化，推动股债走高，本周海外权益资产多数上涨，美国三大指数集体上涨，其中纳斯达克指数上涨0.38%，标普500上涨0.77%，道琼斯工业指数上涨2.42%；欧洲股市集体上涨，其中英国富时100上涨0.55%，法国CAC40上涨0.73%，德国DAX上涨2.30%。亚太市场多数下跌，恒生指数表现相对靠后，上证指数下跌0.31%，创业板指下跌0.60%，恒生指数下跌4.15%，台湾加权指数上涨0.87%，日经225下跌0.58%，韩国

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。

综合指数上涨 0.34%。

本周利率债短上长下，曲线继续走平，其中 1 年国债活跃券上行 2.25BP 至 2.34%，10 年国债活跃券下行 2.55BP 收至 2.68%。本周跨月资金偏紧，跨月后资金价格快速转松，截止周五隔夜 R001 加权收至 1.71%，R007 跨季加权收至 2.11%。

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、**央行**：11月27日，中国人民银行发布《2023年第三季度中国货币政策执行报告》。《报告》指出，今年以来货币政策精准施策、持续发力，为实体经济提供了更有力的支持。下一阶段，稳健的货币政策要精准有力，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱，着力营造良好的货币金融环境。（证券时报）
- 2、**央行**：11月27日，中国人民银行等八部门联合印发《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》，提出支持民营经济的25条具体举措。《通知》强调，要从民营企业融资需求特点出发，着力畅通信贷、债券、股权等多元化融资渠道；银行业金融机构要加大首贷、信用贷支持力度，积极开展产业链供应链金融服务，主动做好民营企业资金接续服务，不盲目停贷、压贷、抽贷、断贷，同时抓好促发展和防风险。（每日经济新闻）
- 3、**中共中央政治局会议**：中共中央政治局11月27日召开会议，审议《关于进一步推动长江经济带高质量发展若干政策措施的意见》、《中国共产党领导外事工作条例》，中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，长江经济带发展战略是以习近平同志为核心的党中央作出的重大战略决策，战略实施以来，思想认识、生态环境、发展方式、区域融合、改革开放等方面发生了重大变化，发展质量稳步提升，发展态势日趋向好。（中国证券报）

### 【国际经济】

- 1、**世界银行集团宣布将加大应对气候变化融资支持力度**，在下一财政年度的融资总额中，用于与应对气候变化相关项目的额度将提高至45%。按照提高后的比例，在该财政年度将有超过400亿美元投入应对气候变化领域。（WIND）
- 2、**美联储威廉姆斯**：美联储的利率目标已达到或接近峰值；**如果通胀压力持续存在，美联储可能会再次加息**；在一段时间内保持货币政策的限制性是适当的；预计今年通胀率将降至3%，2024年将降至2.25%；预计通胀将在2025年接近2%；预计明年GDP增长率为1.25%，失业率上升至4.25%。（WIND）
- 3、**经合组织（OECD）发布最新经济展望报告**，**预计2023年全球GDP将增长2.9%，2024年小幅下滑到2.7%**，并在2025年随着主要央行降息等因素回升至3%。经合组织预计美国将于2024年下半年开始降息，欧元区则要到2025年春季。预计美国今年GDP增速约为2.4%，明年将下滑至1.5%；欧元区今明两年增速分别为0.6%和0.9%。（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，**均衡配置应对较快轮动，短期市场风格趋于均衡**。顺周期板块关注度或提升，短期上游资源和高股息策略更值得关注；科技制造方面持续关注具有产业趋势的医药、电子行业，回调后亦值得配置。顺周期配置方面，当前市场经济预期已较悲观，后续随着国内重要会议明确政策基调而有望改善，优先关注上游周期（煤炭/钢铁/有色/化工），以及间接受益的消费板块（食品饮料/纺服）亦或有阶段修复的机会；跟政策相关的城中村（地方国企地产商&地产链）或亦有催化；农业有自身跌价加速产能去化的独立机会。科技配置方面，短期外围流动性对科技板块的驱动趋于减弱，更多是国资ETF入场的短期交易资金行为，电子、医药等处于产业趋势底部，后续或有望改善，市场回调后亦可逢低配置；卫星互联网、智能驾驶、机器人等科技主题中期维度仍值得保持关注。此外，对于宏观经济周期和产业周期没有方向上大变化的市场环境，以高股息为代表的稳健型配置策略或预期仍有相对好的表现，短期市场风险偏好如趋弱，偏稳健的高股息策略或能有超额收益。

**利率债：**本周利率债短上长下，曲线继续走平，其中1年国债活跃券上行2.25BP至2.34%，10年国债活跃券下行2.55BP收至2.68%。本周整体平稳跨月，三季度央行货政报告的偏积极，11月PMI数据偏弱，整体利好长端债市。

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11月制造业PMI 49.4%，环比下降0.1pct，连续两个月处于收缩区间，需求和生产仍显疲软。后续随着万亿国债的发行，资金保障和项目支撑方面逐步改善，以及在补库的支撑下，工业生产有望保持同比高增长。10月政府债发行支撑社融增速，但实体企业融资仍表现偏弱，企业中长期贷款同比进一步收缩，票据冲量持续；居民信贷表现整体偏弱，其中居民短贷负增1053亿，同比多减541亿，居民消费依旧偏弱，中长贷小幅抬升，但持续性仍需观察。11月下旬票据利率上行但相对位置不高，预计信贷仍旧不强。

今年多个城市宣布放松或放开限购条件，但市场复苏依旧较为波折，10月销售数据表现较为一般，9月以来二手房挂牌量抬升，挂牌价格指数仍在下行通道；全国商品房销售面积仍低于往年同期水平，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，10月PMI新出口订单下降至26.8%，当月出口同比-6.4%（前值-6.2%），订单走弱和价格支撑减少拖累出口增速；主要出口大类中，手机、汽车、船舶为代表的高端制造产品对出口的支撑作用仍然较为明显；传统出口纺服、机电产品对出口增速仍有较大拖累。10月韩国出口同比5.5%，连续三个月回暖，但外需修复尚不稳固；11-12月低基数预计对出口数据仍有支撑，四季度预计出口指标表现平稳。国内稳增长政策效果显现，10月进口环比大幅超季节性。11月制造业PMI出口订单指数继续下滑0.5pct至46.3%，连续两个月下滑

通胀方面，11月猪价震荡下行，供需格局难改，食品项预计仍旧拖累CPI；当月原油价格在80美元/桶附近震荡，钢材小幅反弹，有色需求表现一般；PMI出厂价格小幅回升，但仍处于收缩区间，原材料价格继续回落，预计PPI同比仍维持负区间。后续来看，低基数和一系列扩内需、稳增长政策的出台，PPI降幅扩大概率不高，但进一步转入上行区间仍需依赖国内经济修复。

财政方面，2023年10月，剔除去年留抵退税因素影响后，一般公共预算收入同比回升至3.7%，三季度经济改善之下，增值税有所修复；一般公共预算支出同比增速继续高增，三季度以来财政力度持续加码，对基建的支持力度增加。10月政府性基金预算收入同比增速为-18.4%，降幅收窄但仍维持低位；政府性基金预算支出同比增长17.7%，支出进度有所加快。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已较高，后续发行压力降低；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，当前处于经济复苏周期，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；增量政策、置换债和特别国债预期等长端利空因素逐步落地，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仍偏大，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。

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。

**转债：**本周转债市场收跌，中证转债指数累计下跌 0.02%。转债估值本周继续下探，已位于两年来低点，股市低迷“磨底”和年底避险是主要原因，股指“磨底”行情下以轮动交易为主，挖掘结构性机会，同时关注新券上市机会。全周交易额 2534 亿，交投情绪较前周回升。个券涨多跌少，553 只转债个券（含公募 EB）中 311 只收涨、239 只收跌、3 只走平。从行业表现来看，行业涨跌互现，煤炭、社会服务、传媒、通信和电子涨幅居前，地产、美容护理、建筑材料、电力设备和家用电器跌幅居前。转债估值本周继续下探，已位于两年来低点，股市低迷“磨底”和年底避险是主要原因。需适当降低对年底估值抬升幅度的预期，到年底之前由于股市预期一般和资金谨慎，预计整体机会不大，以轮动交易行业和中低价个券为主，做多波动，同时关注新券上市机会。行业配置上，建议主要关注以下三条主线：第一，主题性方向，包括 TMT、机器人、MR、卫星、光刻机等方向，这些方向有反复的机会，而主题博弈的关键在于新催化的出现；第二，高景气方向，细分中的汽车链不断挑战新高，半导体制造方向反复提供波动机会，红利板块跑出优异的 alpha；第三，潜在逆境反转方向，包括医药、消费电子、生猪养殖、风电、光伏技术迭代方向等，也包括一些顺周期方向。

**信用债：**一级方面，本周合计新发行信用债 1,607.95 亿元，总偿还量 2,117.50 亿元，净融资-509.55 亿元。二级市场方面，本周信用债收益率大多上行，除 3 年期和 5 年期 AAA 等级、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，本周信用利差整体上行。具体来看，产业债信用利差上行 2.73bp 至 52.79bp；分等级来看，AAA 产业债信用利差走阔 2.68bp 至 48.63bp，AA+产业债信用利差走阔 0.63bp 至 77.45bp，AA 产业债信用利差走阔 3.27bp 至 208.04bp。城投债信用利差上行 1.09bp 至 76.53bp；分等级来看，AAA 城投债信用利差走阔 2.16bp 至 66.54bp，AA+城投债信用利差走阔 1.03bp 至 84.25bp，AA 城投债信用利差收窄 3.05bp 至 212.63bp。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，近期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，近期消息称金融监管部门正起草一份房地产企业“白名单”，将涵盖 50 家规模房企，国有房企和民营房企都会列入其中，包括万科、龙湖、新城控股、旭辉、碧桂园等，名单内的企业将获得信贷、债券和股权融资等多方面支持，但当前时点，稳地产政策效果和销售向上的弹性仍需观察，央国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，“一揽子化债”作为当下的行情主线，对城投债市场和机构行为影响颇大，市场对于 2025 年到期的债券兜底预期有所加强，因此对于未来 2 年到期债券的下沉意愿更强，挖掘诉求更高；需密切跟踪政策落地情况，此外还需注意

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。

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：交易所发行上市审核有哪些步骤？

**答：**（1）申请与受理。发行人申请股票首次发行上市，应按照规定聘请保荐人进行保荐，并委托保荐人通过交易所发行上市审核业务系统报送发行上市申请文件。发行上市申请文件的内容与格式应当符合中国证监会和交易所的相关规定。交易所收到发行上市申请文件后5个工作日内，对文件进行核对，作出是否受理的决定，告知发行人及其保荐人，并在交易所网站公示。

（2）审核。交易所对发行上市申请文件进行审核，通过提出问题、回答问题等多种方式，督促发行人及其保荐人、证券服务机构完善信息披露，真实、准确、完整地披露信息，提高信息披露的针对性、有效性和可读性，提升信息披露质量。审核程序包括：审核机构审核，由交易所设立的发行上市审核机构，对发行人的发行上市申请文件进行审核，出具审核报告。上市委员会审议，由交易所上市委员会对发行上市审核机构出具的审核报告和发行上市申请文件进行审议，提出审议意见。向证监会报送审核意见，交易所审核通过的，向中国证监会报送发行人符合发行条件、上市条件和信息披露要求的审核意见、相关审核资料和发行人的发行上市申请文件。此外，审核还可能涉及会后事项、审核中止与终止、复审等程序。

#### 2、问：证监会注册程序包括哪些具体环节？

**答：**发行人申请首次公开发行股票并上市，应当按照中国证监会有关规定制作注册申请文件，依法由保荐人保荐并向交易所申报。中国证监会在交易所收到注册申请文件之日起，同步关注发行人是否符合国家产业政策和板块定位。

中国证监会收到交易所审核意见及相关资料后，基于交易所审核意见，依法履行发行注册程序。

中国证监会发现存在影响发行条件的新增事项的，可以要求交易所进一步问询并就新增事项形成审核意见。中国证监会认为交易所对新增事项的审核意见依据明显不充分，可以退回交易所补充审核。交易所补充审核后，认为发行人符合发行条件和信息披露要求的，重新向中国证监会报送审核意见及相关资料。

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)