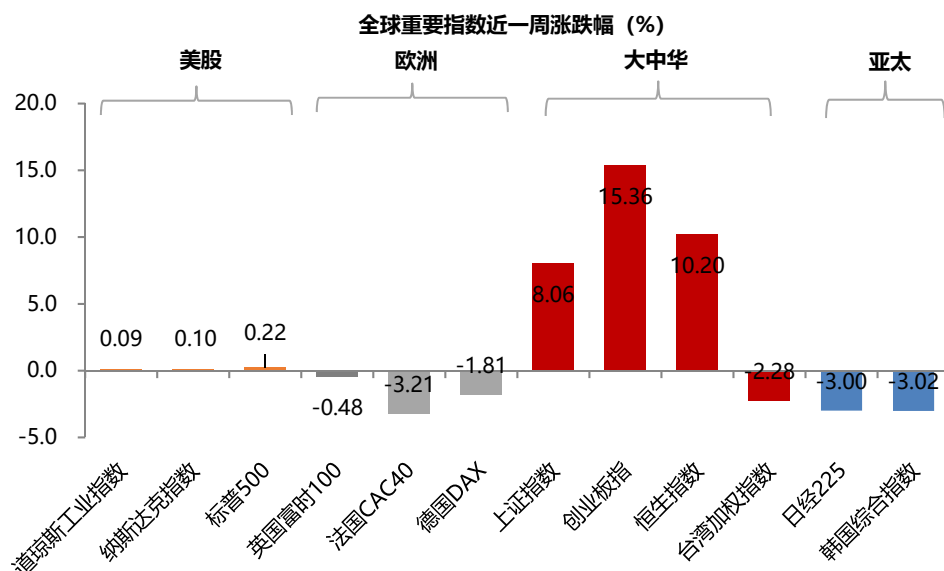


一、本周市场（9.30-10.4）

（一）市场表现



（二）市场回溯

A股：本周公布的 PMI 数据显示我国经济景气水平总体有所回升，A 股周内仅开市一天，但上周政策转向驱动的行情依旧火爆，两市交投活跃度缔造历史，创下 2.6 万亿天量成交额，创业板和中小盘相对占优，其中创业板指、国证 2000、沪深 300 和上证指数的涨跌幅分别为 15.36%、11.39%、8.48%和 8.06%。

风格方面，成长>消费>周期>金融。行业方面，全行业估值修复，科技成长、美容护理和消费者服务等前期跌幅较大的行业表现较强。科技成长方向，各板块加速上涨，各子行业涨幅均超 10%，计算机、电子领涨，分别收涨 13.2%和 12.9%；消费方向，政策聚焦方向内需消费仍是领涨板块，美容护理、社会服务和医药生物领涨，分别为 13.5%、11.5%和 11.2%，家电板块涨幅相对较小，为 7.44%；周期方向，化工、中游制造和地产链领涨，机械设备、环保、基础化工、钢铁、建筑装饰和建筑材料等行业涨幅超 8%；金融地产板块大幅上涨，新创设货币政策工具和地产相关政策激发的市场情绪仍旧火爆，非银金融和房地产分别收涨 10.4%和 9.2%。

海外：美国非农就业数据和 ISM 服务业 PMI 超预期向好，后者主要受订单激增和商业活动增强推动，但就业指数和价格指数亦反映出通胀和就业市场疲软等方面存在隐忧，美国经济复苏变得愈发不平

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。

衡。本周全球权益市场涨跌分化，大中华区涨幅领先，日韩等新兴市场和欧洲市场下跌。美股方面，三大指数小幅收涨，标普、纳指和道指周内涨跌幅分别为 0.2%、0.1%和 0.1%；欧洲方面，受经济疲软拖累，英国富时 100、德国 DAX 和法国 CAC40 周内涨跌幅分别为-0.5%、-1.8%和-3.2%；亚太地区方面，大中华区市场情绪高涨，创业板指、恒生指数、上证指数和台湾加权指数周内涨跌幅分别为 15.4%、10.2%、8.1%和-2.3%，日经 225 和韩国综合指数周内涨跌幅分别为-3.0%和-3.0%。

上周（9 月 27 日至 9 月 30 日，下同）利率债收益率涨跌互现，10 年/30 年小幅向下回调，3-7 年等中长期限收益率仍继续上行；全周 1 年国债活跃券下行 7.5BP 至 1.36%，10 年国债活跃券下行 1.68BP 收至 2.15%。9 月 30 日跨季最后一天，资金面由紧转松；截止 30 日隔夜 R001 加权收至 1.76%，R007 加权收至 1.83%。

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、**上交所：**10月6日，上交所发布延长接受指定交易申报指令时间的通知，为了进一步提升指定交易业务办理效率，接受指定交易申报指令时间由每个交易日的 9:15 至 9:25、9:30 至 11:30、13:00 至 15:00 调整为每个交易日的 9:15 至 11:30、13:00 至 15:00。通知将自 2024 年 10 月 8 日起施行。（中国证券报）
- 2、**国新办：**10月6日，国新办公告，将于 10 月 8 日上午 10 时举行新闻发布会，国家发展改革委主任郑栅洁和副主任刘苏社、赵辰昕、李春临、郑备介绍“系统落实一揽子增量政策扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况。（新华网）

【国际经济】

- 1、美国 9 月新增非农就业人数大超预期，打压美联储大幅降息预期。就业市场相对稳健的表现或有助于美联储在调整利率政策时保持谨慎，美联储下一次将于 11 月 6 日至 7 日召开货币政策会议。（WIND）
- 2、美联储古尔斯比：美联储在很大程度上已经降低了通胀；经济尚未受到码头罢工事件的影响；最新的通胀数据已达到美联储的目标；劳动力市场处于充分就业状态。降息 25 个基点还是 50 个基点并不如在未来 12 个月内大幅降低利率以达到中性利率重要；未来 12 个月利率需要下降很多。（WIND）
- 3、日本新任首相石破茂表示，日本即将彻底摆脱通货紧缩；将尽早下令编制新一轮措施，以减轻家庭因物价上涨而承受的压力；将考虑向受到生活成本上升影响的低收入家庭发放补助；将延续并稳步推进前首相岸田文雄的增长战略，以实现由更高工资和投资驱动的经济增长；不会对具体的利率政策发表评论，这由日本央行决定。（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

行业配置上，对金融地产和消费风格维持积极，短期关注政策发力方向。科技方向，关注并购重组中战略新兴产业的主题投资机会；非银金融方向，互换便利为非银金融机构直接提供流动性，且市场交投活跃利好券商预期收入，回购增持再贷款大力激发低估企业的价值回归行情，建议关注券商和低估价值企业的机会；地产方面，政治局会议定调“促进房地产市场止跌回稳”，配合降首付比例、支持政策行和商业银行收储等举措，地产和地产链在新政策环境下经营状况有望企稳，建议持续关注地产链困境反转的持续性；消费方向，政治局对经济发展主要矛盾的认定，从供给侧改革转向需求侧，降低存量房贷利率和对政策着力点放在低收入群体上，有助于拉动内需修复，建议持续关注消费行业的结构性机会。

利率债：上周利率债收益率涨跌互现，10 年 30 年小幅向下回调，3-7 年等中长期期限收益率仍继续上行。全周 1 年国债活跃券下行 7.5BP 至 1.36%，10 年国债活跃券下行 1.68BP 收至 2.15%。近期央行新闻发布会公布货币政策、房产、股市等相关支持，股市提振明显，债市情绪受到压制，长端仍处于调整压力中。

我们认为当前市场关注的重点在于稳增长政策的持续发力、内需改善、以及央行在配合经济增长以及金融安全之间的平衡。经济增长方面，2024 年 9 月制造业 PMI 回升至 49.8%，符合季节性上升规律，但仍处于荣枯线之下；制造业产、需均有所上行，PMI 生产指数回归荣枯线之上，PMI 新出口订单下行至 47.5；被动去库存仍在继续，经济弱修复仍在进程中。8 月社融增速小幅下行至 8.1%，较上年同期减少 981 亿元，政府债融资构成主要支撑，信贷继续拖累，企业和居民中长贷表现均偏弱；M2 增速 6.3%，M1 增速下行至-7.3%，企业经济活力持续不足。9 月票据利率仍处低位，信贷需求预计仍偏弱。

今年以来地产销售数据表现仍较为一般，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。近年来部分城市开始试点推行收购存量房源以进行城投收储的探索，用于保障性租赁需求，但目前央行再贷款等资金支持以及地方政府直接资金投入尚且不多，后续推进情况仍有待观察。本周央行宣布将降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例，十一期间部分热点城市成交有所修复，后续推进及效果仍需观察。

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月我国出口3086.5亿美元，同比8.7%（前值7.0%），进口同比0.5%，进口同比大幅下行。8月出口数据强于预期，同期韩国和越南出口也表现强劲，保持双位数增长。具体看，电子产业和交运产业保持增长，其中船舶、集成电路持续高增，汽车手机等较上月出口增速提升；地产下游产业中家电出口延续了两位数的增长，家具出口持续回落；劳动密集型产品出口仍然疲软，对出口形成拖累。全球8月PMI经济数据走弱，但美欧PMI仍处于扩张区间，近期美国大选扰动，外需边际变化值得重点关注。

通胀方面，8月CPI同比0.6%，本月猪肉价格延续上行态势，由于近期灾害性天气、农资价格上涨、运输流通成本增加、电力供应紧张等多重因素，菜价上涨略高于季节性。8月PPI环比-0.7%，同比-1.8%，7月以来原油上涨动能减弱，国内外需求影响，黑色金属和有色金属均表现偏弱；当前房地产市场恢复偏慢，加上基建投资力度相对有限，工业品需求明显不足，5月下旬以来工业品价格再次明显回落，生产端通胀或持续处于负值区间。

财政方面，2024年1-8月，全国一般公共预算收入同比增速为-2.6%（前值-2.6%），较上月持平，8月税收收入同比继续为负，1-8月税收收入累计同比-5.3%（前值-5.4%）。同期政府性基金收入同比缩减21.1%（前值缩减18.5%），下行幅度进一步加快，地产销售依旧偏弱的情况下，土地市场依旧不景气。1-8月一般公共预算支出同比增长1.5%，较7月下行1个百分点，农林水事务、交通运输等基金相关支出明显放缓，基建项目不足和地方财政压力下，基建拉动投资仍不强。

综上，央行新增政策公布后，预计财政、消费等相关政策也将持续发力，政策冲击下对债市情绪预计仍将形成压制；目前货币政策仍偏积极，但跨季后政府债发行或仍对债市形成扰动，资金端短期仍有压力，但长期资金中枢或随政策利率调降下移。长期看新增政策效果不确定性较大，内需修复持续不强，基本面环境仍有利于债市，建议缩减久期，适度控制杠杆，关注超调交易机会。

转债：上周转债市场收涨，中证转债指数累计上涨2.49%。随着权益的强势反弹，上周转债同步快速修复，后续重点关注港股走势和A/H股龙头板块领衔标的的行情持续性。当前进入到右侧阶段，核心在于权益市场走势，若权益市场普涨行情延续，则转债同样具备普遍性行情，若权益市场转入震荡，则对转债择券和波段的要求提升。后续重点关注港股走势和A/H股龙头板块领衔标的的行情持续性，

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。

操作上加大波段操作力度，把握交易机会，基于业绩确定性和性价比优化结构，挖掘补涨和产业端机会。投资策略方面，高价低溢价的弹性策略在权益牛市中往往表现最佳，双低策略在市场偏低价结构下有突出表现。结合当前转债市场低价中高估值的结构组合下，高价低溢价策略弹性最佳，双低策略也能取得不俗表现。权益行情延续下，优先推荐配置股性标的；风险偏好较低投资者建议配置双低转债标的，当前价格估值组合下，后市表现或不弱于股性标的。此外，当前转债平价结构仍处于历史偏差水平，此前权益弱势环境下，发行人下修促转股实现难度较大，因而部分影响了发行人下修意愿，可以关注下修博弈机会。

信用债：一级方面，上周合计新发行信用债 464.76 亿元，总偿还量 934.74 亿元，净融资-469.98 亿元。二级市场方面，上周信用债收益率较上周进一步大幅上行，其中多数品种上行超过 15bp。信用利差方面，利差同步大幅上行，其中低等级短久期银行永续债上行更多。展望后续，产业债方面，从重点行业来看，钢铁行业方面，受钢价下行影响，企业盈利能力偏低，已经接近同期历史低点，对钢企信用资质仍应保持谨慎，不宜过度下沉或拉久期，可关注部分钢企的结构性机会；煤炭行业方面，虽然行业预期利润及预期现金流在中期维度将有走弱，但债务期限结构的明显优化仍将给债券投资带来较好的缓冲空间，当前煤炭债安全性较高，但整体配置性价比较低，可适当拉长久期增厚收益，同时关注其永续债品种溢价机会；建筑债方面，房地产投资增速难有起色，制造业投资增速亦有所回落，仅靠基建投资为建筑行业需求带来支撑，基建和房建等细分子行业需求将有所分化，考虑地产行业暂未企稳，房建业务较多的地方国企尽量规避，可适度挖掘地方路桥类基建企业和规模较小的央企孙公司，优先考虑次级永续债，挖掘券种溢价。地产债方面，房地产政策放松或将维持较长时间，虽然总量销售回升偏慢，但是国企地产销售相对占优，同时得益于融资条件便利，国企地产主体总体信用风险可控，当前地产债收益率相对较高，资产荒下可关注经营稳健央国企地产债的修复机会，对于高等级央国企可适当拉长久期，对民企和混合所有制主体依然维持谨慎。城投债方面，当前热点关注事件为城投退名单，目前看应该大势所趋，随着时间的推移名单内的企业应该逐步退出，退出的企业数量会持续增加，但退名单从逻辑上来讲只是城投完成市场化转型的第一步，短期来看退名单对城投供给端带来的冲击较为有限，流动性主导定价的背景下，名单内外城投债价格的分化在短期同样很难有所体现。

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。

四、投资者教育专栏

乱花渐欲迷人眼：如何挑选基金产品

来源：深圳证券交易所

1. 什么是基金评级？

每只公募基金产品都有自己的业绩，投资者如何知道其业绩在数量众多的同类产品中的相对好坏呢？基金的评级和排名为投资者提供了一种非常便捷和直观的方式，以了解产品业绩的相对水平。

基金评级，是指基金评价机构及其评价人员运用特定的方法对基金的投资收益和风险或基金管理人的管理能力进行综合性分析，并使用具有特定含义的符号、数字或文字展示分析结果的活动。评级结果通常用星级表示，星级越高则意味着产品评价水平越好（通常五星为最好）。

基金评级机构是具有独立性和公正性的第三方机构，国内较为权威的有晨星网、银河证券、海通证券等，基金评价机构具有基金业协会会员资格，且其评价结果在市场中具有较高影响力。

2. 如何构建基金投资组合？

在投资中我们都知道一个基本的道理，不要把鸡蛋放到一个篮子里。这句话说的是分散投资，而分散投资就需要构建一个投资组合，其主要目的是为了降低风险。随着基金类型逐渐多样化，公募基金已经较为完整地涵盖了各类资产，投资基金的理念和方法也需要与时俱进，运用基金组合的理念来投资基金正当其时。目前，投资者可以通过构建基金组合的方式实现一定的投资目标或是降低风险。构建基金投资组合，应遵循以下几个原则：

第一，基金产品的数量要适度，基金太多管理不过来。太少又不能起到分散风险的目的，投资者可以根据自己的实际情况配置一定数量的基金产品。

第二，要注意组合中的基金产品在波动上具有较低的关联性。也就是各只基金不能同涨或同跌，否则不能起到分散风险的作用。

第三，基金组合要符合自身的风险收益特征。在考虑自身风险承受能力的情况下，决定其中高风险资产（例如股票、混合型基金）或中低风险资产（例如货币基金、债券基金等）的比例。

最后，基金组合要定期检视。需要关注组合的阶段性业绩、风险的情况，收益是否达到预期，是否适应当前市场的趋势，有没有更好的产品作为组合中产品的替代。在必要的情况下，也需要对基金组合进行积极的动态调整。

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】

国内政策直面经济问题推动的市场情绪持续发酵，政策兑现是由普涨到结构轮动的前瞻性指标。国庆长假前多个会议发布一系列超预期政策，对股票、房地产等市场都产生了重大影响，市场情绪在节前快速回暖。一方面，本次货币政策的利好体现在支持股市的政策决心和增量资金超预期，短期市场将进入政策发酵期，对负面的宏观经济数据脱敏；另一方面，后续行情的强度和持续性，需跟踪企业和居民部门的信用周期是否能被带动，其先行观测指标在于财政扩张的幅度，以及民生福利和收入端的改善措施，关注 10 月 8 日国新办一揽子增量政策。**短期建议维持当前仓位，在结构上紧跟政策发力方向。**

行业配置上，对**金融和消费风格维持积极，短期关注政策发力方向**。科技方向，关注并购重组中战略新兴产业的主题投资机会；非银金融方向，互换便利为非银金融机构直接提供流动性，且市场交投活跃利好券商预期收入，回购增持再贷款大力激发低估企业的价值回归行情，建议关注券商和低估价值企业的机会；地产方面，政治局会议定调“促进房地产市场止跌回稳”，配合降首付比例、支持政策行和商业银行收储等举措，地产和地产链在新政策环境下经营状况有望企稳，建议持续关注地产链困境反转的持续性；消费方向，政治局对经济发展主要矛盾的认定，从供给侧改革转向需求侧，降低存量房贷利率和对政策着力点放在低收入群体上，有助于拉动内需修复，建议持续关注消费行业的结构性机会。

【固收观点】

上周跨季，政府债缴款压力一般，资金提前跨季较多，最后一个交易日资金由紧转松。本周为跨月后第一周公开市场回笼压力偏大，其余资金扰动因素较少。上周利率债涨跌互现，长端收益率小幅向下回调；央行新增政策公布后，预计财政、消费等相关政策也将持续发力，对债市情绪预计仍将形成压制，长期看基本面仍有利于债市，建议缩减久期，适度控制杠杆，关注超调交易机会。上周转债市场收涨，随着权益的强势反弹，上周转债同步快速修复，后续重点关注港股走势和 A/H 股龙头板块领衔标的行情的持续性。信用债收益率总体上行，信用利差以走阔为主。

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。

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、广州银行。

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。

爱建基金、北京加和、佰崙基金、博时财富、财咨道、创金启富、大连网金、大有期货、大智慧、鼎信汇金、东方财富证券、度小满基金、方德保险、方正中期、富济基金、格上财富、广源达信、贵文基金、海银基金、和信投顾、和讯信息、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、肯特瑞、坤元基金、利和财富、联泰基金、陆基金、陆享基金、蚂蚁基金、诺亚正行、排排网财富、攀赢基金、普益基金、乾道盈泰、青岛意才、厦门鑫鼎盛、上海利得、苏宁基金、泰信财富、腾安基金、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、微众银行、新兰德、新浪仓石、玄元保险、雪球基金、扬州国信、阳光人寿保险、一路财富、宜信普泽、奕丰基金、珠海盈米、云湾基金、长量基金、中国人寿、中金财富期货、中欧财富、中期时代、中信期货、中衍期货、中正达广、中证金牛、众惠基金、上海好买、浦领基金、有鱼基金、和耕传承、民商基金销售、凯石财富、大河财富、国美基金、懒猫金融、展恒基金、微动利、虹点基金、湖北银行、腾元基金、中国国际期货、中宏人寿、海通期货、国贸期货。

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