

# 投 资 有 言

2018.04.16~04.20

## ◇ 市场观察

### ➤ 股票市场

本周 A 股表现弱势。截止到本周五收盘，上证综指收于 3071.54 点，周跌 2.77%，深证成指收于 10408.91 点，周跌 2.60%，创业板指收于 1782.81 点，周跌 2.29%。其他重要指数，上证 50 周跌 2.90%，沪深 300 周跌 2.85%，中证 500 周跌 2.43%。

行业风格方面，本周 28 个申万一级行业指数仅国防军工和计算机收红。行业涨幅前三为国防军工(1.53%)、计算机(0.24%)和钢铁(-0.87%)；跌幅前三为汽车(-5.07%)、轻工制造(-4.65%)和房地产(-4.35%)。

### ➤ 债券市场

本周央行公开市场操作净投放 4700 亿元。受缴税影响，银行间资金面边际趋紧，主要期限回购利率明显上行。本周二央行宣布定向降准，本周债券市场收益率大幅下行，10 年期国债收益率下行 18.47 个 BP 至 3.5215%，10 年期国开债收益率下行 22.08 个 BP 至 4.3603%，本周国债期货主力合约 T1806 上涨 1.36%。

## ◇ 投研观点

### ➤ 权益观点

本周权益市场弱势下跌，最终上证综指单周下跌 2.77%。我们认为继续坚持平衡观点，淡化风格，强化基本面：一方面，我们继续看好超跌的、有业绩支持的低估值、稳增长行业，如房地产、医药、家电、白酒我们继续看好；另一方面具有成长预期的科技龙头具有一定的配置价值，

专业专注 承载托付

如智能、高端制造，但该类品种需关注震荡风险，有一定的不确定性。

## ➤ 固收观点

本周债券市场收益率大幅下行，受到央行降准 1% 的影响，市场预期明显改变，10 年期国债收益率一度下行到 3.5% 以下。虽然近期收益率下行速率较快，短期内难免反复，但预计未来收益率仍以震荡下行为主。

本周央行宣布降准 1%，其中对冲商业银行持有的 MLF 规模 9000 多亿，实际投放流动性 4000 多亿，从 4 月 25 日开始执行。此举被市场视为国内货币政策的实质性改变，激发了投资者购入长期利率债的热情。同时，美国商务部对中兴通讯实施制裁，加大了市场对中美贸易摩擦升级的担忧，这也降低了投资者的风险偏好。另外，本周市场流动性偏紧，由于降准刺激了购债需求，同时降准释放流动性要到 4 月 25 日，这可能造成了市场短期加杠杆带来的流动性缺口。

综合各方面因素，我们对债市持偏乐观的态度。可根据风险偏好对债券组合久期进行适当调整，提高一定的资产弹性。

## ➤ 量化观点

### 1、资金流向

融资融券：本周融资融券余额小幅回调。截止 4 月 19 日，两融余额 9968.18 亿元，占 A 股流通市值 2.29%。但本周两市融资融券的交易额整理来说有所回升，占 A 股的成交额为 8.54%。

两融余额的小幅下降反映了近期市场表现较弱，投资者信心下降。

沪深港股通：本周北向资金整体来说继续大幅流入，仅周五出现了净流出的状况，结束了连续 15 个交易日的资金净流入。两市合计流入 146.23 亿元，其中通过沪股通累计流入 90.76 亿元，通过深股通累计流入 55.47 亿元。南下资金仍然维持一个净流出的状态，两市本周累计净流出 55.75 亿元，其中通过沪港通南下资金累计净流出 59.10 亿元，而通过深港通南下资金共流入 3.35 亿元。整体来看，A 股市场目前更受到市场聪明资金的喜爱，从中长期的角度来看，可以持

继续关注北向资金交易活跃的个股，但短期仍然应当防范进一步下跌的风险。

## 2、市场情绪

股指期货升贴水：本周五为股指期货4月份合约的交割日，三大股指期货升贴水均窄幅震荡，顺利完成交割。其中，IH与IF合约小幅贴水0.02%和0.21%，而IC合约则是出现了升水0.46%。从5月份合约的情况来看，三大股指期货均呈现贴水状态，IH贴水幅度相对较小为0.42%，IF与IC则贴水幅度较大，分别为0.76%、0.75%。从升贴水率来看，目前市场情绪仍然比较悲观，建议投资过程中保持一个谨慎的态度。

期权：本周上证50ETF下跌2.94%，收于2.637，成交量为3543万手，较上一周大幅增加。本周50ETF期权共成交约585万张，其中认购期权成交约307万张，认沽期权成交约278万张，PCR为0.91，较上周0.97有一定的下降。本周隐含波动率有小幅上升，均值为26.81%。综合期权各方面数据来看，目前衍生品市场多空博弈明显，市场参与者应当保持一个谨慎的投资态度。

整体上看，本周量化相关数据绝大部分是偏悲观的，这与中美贸易摩擦以及中东地缘政治问题等事件是密切相关的，所以量化的角度，从中长期的角度A股仍然具有很强的配置价值，但是从短期角度来看建议管理好仓位，适度对冲系统性风险，降低组合净值波动，同时可以继续关注做多波动率策略。

数据来源：Wind，国融基金投资研究部

### ◆ 提示声明：

本网站所载信息来源于公开资料，投资观点不构成对任何投资者的投资建议。基金有风险，投资需谨慎。购买基金前，请投资者认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。