

# 投 资 有 言

2018.05.14~05.18

## ◇ 市场观察

### ➤ 股票市场

本周 A 股市场继续反弹，各大重要指数均呈现不同幅度的上涨，大小盘风格上仍然是大盘股强于小盘股。截止 5 月 18 号，上证综指周涨 1.24%，收于 3193.30 点；深圳成指涨幅相对较小，周涨 0.36%，收于 10672.52 点。其他重要指数，上证 50 周涨 0.58%；沪深 300 周涨 0.78%；创业板周涨 0.11%；中证 500 涨幅最小，仅为 0.06%。

行业风格方面，本周 29 个中信一级行业指数涨跌不一，各行业风格差异明显。受近期油价上涨的影响，石油石化行业表现突出，周涨幅达到 5.47%。另外，食品饮料 (+2.94%)、农林渔牧 (+2.63%)、煤炭 (+2.28%) 等行业涨幅居前，而位于跌幅榜前列的则是钢铁 (-1.27%)、电力设备 (-1.24%) 计算机 (-1.1%) 等行业。

### ➤ 债券市场

央行本周一续作 1560 亿 MLF，并于周二、周三、周四共进行 2700 亿 7 天逆回购，2200 亿 14 天逆回购，全周共有 800 亿逆回购到期，单周累计净投放 4100 亿元。本周债券市场收益率小幅上行，10 年期国债收益率上行 2.17 个 bp 至 3.7099%，10 年期国开债收益率上行 3.54 个 bp 至 4.5431%，十年期国债期货主力合约小幅下跌 0.05%。

## ◇ 投研观点

### ➤ 权益观点

本周权益市场前半周表现较佳，符合预期；后半周出现了一定的回调。市场回调的主要原因

专业专注 承载托付

我们认为外资进入市场动力有所减弱，以及场内投资者出于对周末的中美贸易谈判结果有所担心。所以五月份以来涨幅靠前的行业后半周表现不尽如人意。但是周末中美贸易谈判结果尘埃落定，这显然是一个比较符合大家预期甚至超出预期的结果。因此我们认为市场受该消息影响，下周乐观情绪将占主导。总体来说，五月份以来上涨幅度较大的泛消费类价值蓝筹股，包括医药、白酒等，有可能会继续轮番表现，同时，对于有业绩增长潜力的成长股也值得关注。

因此，我们建议下周要保持一个较高的权益仓位，参与市场反弹，把握机会。

### ➤ 固收观点

本周利率债市场收益率继续高位震荡。10年期国债收益率在3.7%附近小幅波动，收益率上行动力减弱。10年期美债收益率继续上行，冲破3.1%，美元指数冲高到93上方，美债和美元继续对国内债市形成压力。国内税期流动性稳定，在央行全周净投放4100亿后资金面保持宽松。综合各方面因素来看，我们预计未来市场收益率以区间震荡为主，在美联储6月加息前美债和美元会对国内债市继续形成压制，但国内收益率持续上行缺乏动力，维持10年期国债收益率的波动区间在3.5%—3.7%之间的判断。

本周信用债市场恐慌情绪有所缓解，随着盾安集团两期债券如期对付，市场对大面积违约潮的担忧有所减弱，但市场对未来的信用环境仍然保持谨慎。我们认为企业大面积违约属于系统性风险，是监管部门极力避免的情形，有悖于严守不发生系统性风险的底线。所以我们对未来的信用环境持边际改善的看法，在市场出现恐慌性抛售时，可以根据个券的信用情况，适当配置短期限品种。同时，对于信用评价应从多方面进行考虑，包括系统重要性、主营业务清晰度、财务状况等多维度出发，综合评定信用主体的信用水平。

### ➤ 量化观点

#### 1、资金流向

融资融券：

本周融资融券余额稳步上升。截止5月17日，两融余额 9,893.89 亿，占 A 股流通市值 2.24%。两融交易额 297.30 亿，占 A 股成交额 8.33%。两融余额的回升说明目前市场紧张情绪的逐步缓和。

#### 沪深港股通：

本周北向资金继续加速流入，并且五个交易日均为净流入状态。其中，沪股通本周共流入 87.24 亿元，深股通流入 74.19 亿元，两市共流入 161.43 亿元。本周南向资金方面，整体上呈现净流出状态，累计流出 4.7 亿元；其中通过沪港通南下资金净流出 28.66 亿元，通过深股通净流入 23.96 亿元。从沪深港通数据来看，目前市场聪明资金仍然是看好 A 股，情绪较为乐观。

## 2、市场情绪

#### 股指期货升贴水：

本周为 5 月份股指期货合约的交割周，三大股指期货本周绝大多数时间均为小幅贴水状态，但在交割日尾盘升贴水波动增大，最终 IF、IH、IC 三大合约分别以贴水 0.62%、0.75%、0.47% 的水平顺利完成交割。再来观察 6 月合约情况，目前 IF 合约价格与现货价格持平，没有升贴水；IH、IC 仍然是小幅贴水的状态，分别为 -0.19%、-0.33%。从升贴水率来看，市场情绪较为乐观，且大盘股的预期强于小盘股。

#### 期权：

本周上证 50ETF 小幅上涨 0.63%，成交量为 2663 万手，与上一周基本持平。本周 50ETF 期权共成交约 497 万张，其中认购期权成交约 278 万张，认沽期权成交约 219 万张，PCR 为 0.79，较上一周有明显的下降。本周期权隐含波动率比上周有所下跌，均值为 17.62%，其中认购期权均值为 21.31%，认沽期权 13.92%。从 PCR 和隐含波动率的角度看，期权市场参与者对于后市表现较为乐观。

综合本周各方面量化指标，我们发现目前市场情绪已经开始逐渐走向乐观。另外受到周末中

美贸易战结束这一消息的影响，下周权益市场大概率将继续反弹。因此从量化的角度，我们建议应该适当的增加权益市场配置，在控制好净值大幅波动的前提下适当放开对冲比例，把握市场beta带来的收益。

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。