

国融基金视界

◇ 一周市场回顾及观点

➤ 市场观察

股票市场：本周市场回撤较大，截止周五收盘，上证综指收于 2774.75 点，周跌 3.25%，中小板指周跌 3.77%，创业板指周跌 3.15%。板块方面，上证 50 周跌 2.52%，沪深 300 周跌 3.04%，中证 500 周跌 4.36%，中证 1000 周跌 4.35%。

行业风格方面，本周 29 个中信一级行业指数逾九成下跌。有色金属（0.99%）上涨，通信（-5.69%）、计算机（-5.66%）、交通运输（-5.64%）、基础化工（-5.56%）、综合（-5.50%）跌幅居前。

债券市场：本周央行在公开市场未开展逆回购操作，亦无逆回购到期。3 个月 Shibor 利率下行 3.10bp 至 2.62%。10 年期国债收益率下行 6.98bp 至 3.02%，10 年期国开债收益率下行 6.17bp 至 3.42%，10 年期国债期货主力合约上升 0.56%。

➤ 权益观点

本周市场回撤较大，上证综指周跌 3.25%；受中美贸易战加剧和人民币汇率破 7 影响，A 股市场出现普跌，有色、医药、银行、食品饮料表现出较大的抗跌性；受 MSCI 扩容积极影响，北上资金下半周开始转为流入，全周累计净流出 55.48 亿元。

7 月份 PPI 同比下降 0.3%、进出口总值同比下滑 0.8%，国内经济仍处弱势震荡；人民币贬值利好商品出口，部分对冲贸易战带来的出口压力。全球经济体降息潮为我国货币政策打开空间，政治局会议“六稳”表述下国内逆周期调节政策有望延续，政策挖掘国内需求潜力、经济具备较大韧性。伴随着 MSCI 不断扩容，作为全球价值洼地的 A 股有望吸引海外资金持续流入；情绪面的扰动更加凸显优质资产的性价比，估值低、业绩优的行业龙头有望持续得到市场青睐。因此，配置上建议增配具备业绩超预期潜力和估值安全边际高的食品饮料、家电、旅游、银行龙头，配置受益科创板估值锚的半导体、电子龙头，关注行业基本面具备反转预期和消费刺激政策落地预期的汽车龙头，增配基本面具备支撑、安全边际高的可转债资产。

➤ 固收观点

近期公布的经济数据显示中国经济基本面情况仍相对较弱，经济仍处于筑底阶段。在当前贸易摩擦仍在继续、国内经济改善预期尚不明朗、美联储宣布降息并不排除年内再次降息的背景下，我国降息预期亦有所提升，逆周期对冲手段可能加码。风险偏好对债市利好仍然存在，利率债走势持中性乐观预期。判断 10 年期国债收益率短期

震荡区间维持在 3.0%-3.3%。

本周共计两只信用债违约，在经济下行压力仍然存在的背景下，以民营中小企业为代表的信用资质相对较弱的发行主体仍有可能在经营和融资压力提升的背景下大范围爆发违约风险。虽然政府相继出台利好企业融资的政策，但受到政策传导存在时滞等因素影响，民企融资环境暂未得到根本性改善。由于 2019 年下半年信用债预期到期规模及投资者可行使回售权规模较大，债券市场信用风险仍然突出，针对民企信用风险应保持高度警惕。信用债配置仍建议以短期限、高评级国企产业债及城投债为主。

综合各方面因素，利率债方面，当前内外部经济环境对债市形成中性偏乐观局面，判断 10 年期国债收益率短期震荡区间维持在 3.0-3.3%；信用债方面，民企信用风险总体仍需保持高度警惕，信用债配置应以短期限、高评级国企为主。

➤ 量化观点

1、资金流向

融资融券：双融余额再度下降，杠杆交易热情降温。截止 8 月 8 日，两融余额 8,964.95 亿元，较上周减少 125.87 亿元，在上周小幅微涨后再度进入下降态势。两融余额占 A 股流通市值 2.13%，较上周增加 0.05 个百分点；两融交易额增加 56.21 亿至 1,216.97 亿元；两融成交额占 A 股成交额比例为 7.23%，较上周下降 0.73 个百分点。本周市场连续下挫，两融余额也出现再度下降，但两融成交额较上周有所上涨，表明杠杆投资者对市场或趋于悲观，部分投资者有离场。

沪深港股通：北向资金大幅流出，两市差异显著。本周北向资金共流出 55.48 亿元，日均净流出 11.10 亿元。分市场看，沪市净流出 72.42 亿元，而深市逆势净流入 16.94 亿元，两市资金流向差异显著。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入平安银行（+11.3 亿）、五粮液（+11.1 亿）；主要流出中国平安（-19.9 亿）、招商银行（-7.4 亿）。本周市场大幅下挫，北上资金大幅流出说明北上投资者情绪较为消极。

2、市场情绪

股指期货：贴水水平扩大，风格差异缩小。截止 8 月 9 日，IH、IF 和 IC 当月合约升贴水率分别为 -0.32%，-0.33%，-0.65%；较 8 月 2 日，升贴水幅度分别扩大 0.28、0.13 和 0.01 个百分点，大小盘风格差异缩小。本周市场下跌，且升贴水率的有所扩大反映了期货投资者紧张情绪加剧。

期权：成交量 PCR 小幅上涨，隐含波动率有所提升。50ETF 周跌 2.42%，日均成交量较上周上涨 198 万手至 712 万手；上证 50ETF 期权成交量 1367 万张，较上周大幅上升 437 万张。其中，认购期权成交 711 万张，较上周成交上升 221 万张，认沽期权成交 656 万张，较上周成交上涨 217 万张，认沽认购比率 PCR 为 0.92，比上周上涨 0.02。所有期权的隐含波动率均值小幅上涨 1.91 个百分点至 22.01%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为 19.30%，较上周上升 0.41 个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为 24.72%，较上周上升 3.4 个百分点。整体上，本周市场大幅下跌，认购期权成交量与认沽期权成交量均大幅提升，期权隐含波动率有所提升，市场悲观情绪加剧。

综上，本周市场大幅下挫，大小盘分化减弱。Beta 收益类策略，本周北向资金大幅流出，但部分标的流入增加 SmartMoney 策略仓位快速提升至 60%左右；Alpha 收益

类策略，量化指标对大盘风格指向性明显，期权隐含波动率的提升使得卖出宽跨式期权组合策略预期收益率提升。

◇ 公募基金运作概况

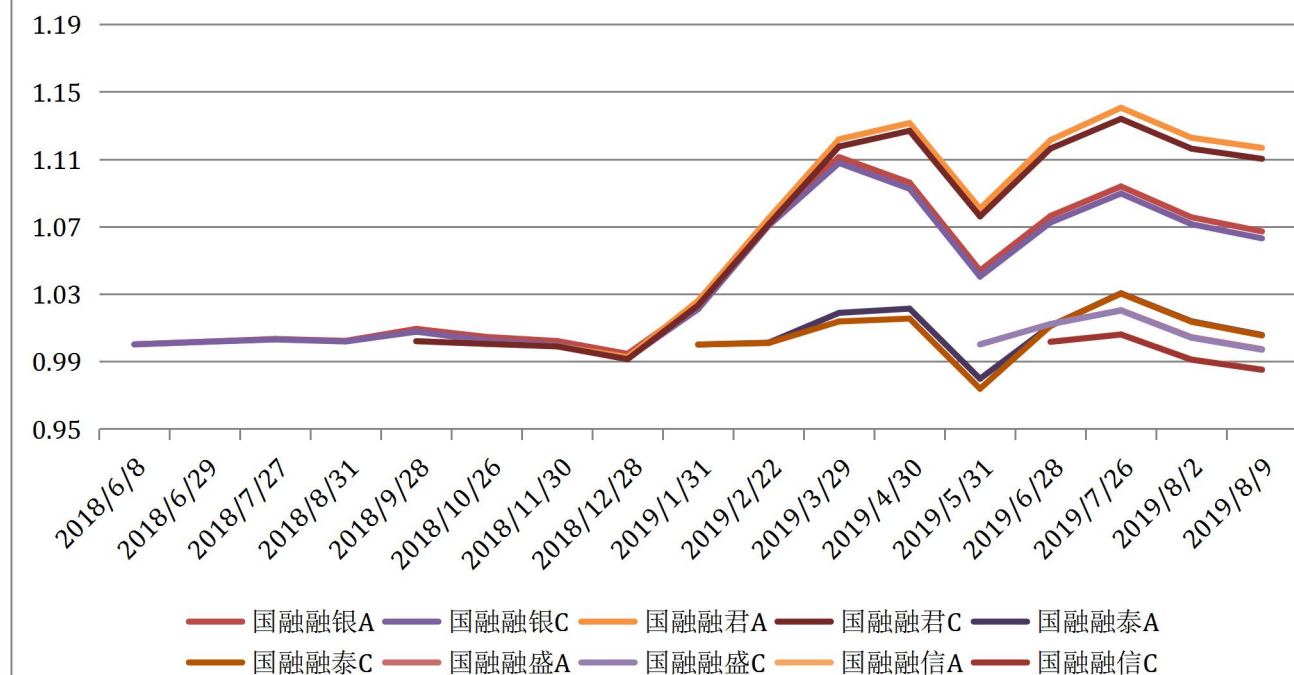
➤ 基金净值数据

净值日期：2019 年 08 月 09 日

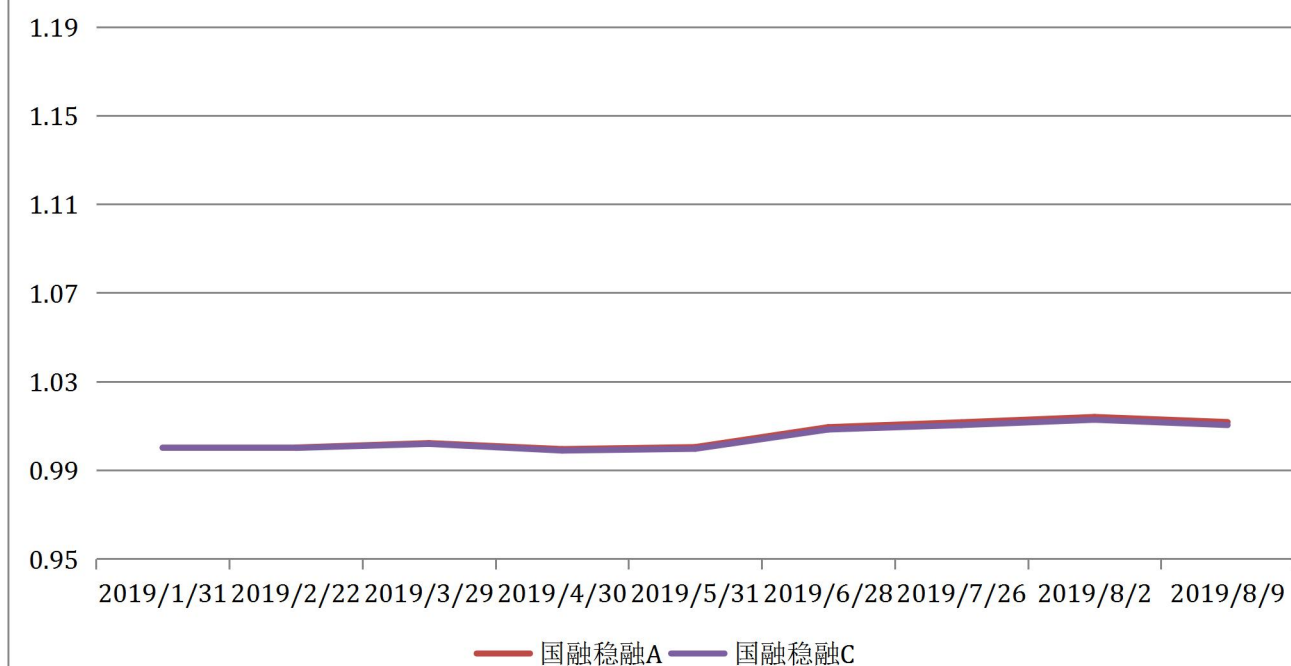
基金简称	基金代码	成立日期	单位净值	累计净值	成立以来涨跌幅
国融融银 A	006009	2018 年 06 月 07 日	1.0171	1.0671	6.46%
国融融银 C	006010	2018 年 06 月 07 日	1.0130	1.0630	6.05%
国融融君 A	006231	2018 年 09 月 10 日	1.0667	1.1167	11.58%
国融融君 C	006232	2018 年 09 月 10 日	1.0602	1.1102	10.92%
国融融泰 A	006601	2019 年 01 月 30 日	1.0057	1.0057	0.57%
国融融泰 C	006602	2019 年 01 月 30 日	1.0054	1.0054	0.54%
国融融盛 A	006718	2019 年 05 月 29 日	0.9973	0.9973	-0.27%
国融融盛 C	006719	2019 年 05 月 29 日	0.9969	0.9969	-0.31%
国融融信 A	007381	2019 年 06 月 19 日	0.9853	0.9853	-1.47%
国融融信 C	007382	2019 年 06 月 19 日	0.9850	0.9850	-1.5%
国融稳融 A	006356	2019 年 01 月 30 日	1.0117	1.0117	1.17%
国融稳融 C	006357	2019 年 01 月 30 日	1.0103	1.0103	1.03%

➤ 基金单位净值走势

公募基金累计净值走势图
(混合型)



公募基金累计净值走势图 (债券型)



数据来源: Wind, 国融基金投资研究部

免责声明：

未经国融基金管理有限公司事先书面许可，任何人、机构不得将此文件或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，且不得对本文件进行任何有悖原意的删节或修改。本报告所载信息来源于本公司认为可靠的渠道和分析师个人判断，但本公司不对其准确性或完整性提供直接或隐含的声明或保证。投资有风险，可能发生投资损失。过去业绩表现或任何预测都不预示其将来投资结果。此报告不应被接收者作为其投资决策的依据，本公司或本公司的相关部门、雇员不对任何人使用此报告内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。本文的知识产权由国融基金管理有限公司所有。本文件为内部资料，仅供国融基金管理有限公司向符合条件的特定客户发送。