

国融基金视界

◇ 一周市场回顾及观点

➤ 市场观察

股票市场：本周市场持续上行，截止周五收盘，上证综指收于 2973.66 点，周涨 2.36%，中小板指周涨 1.77%，创业板周涨 2.41%。板块方面，上证 50 周涨 2.95%，沪深 300 周涨 2.55%，中证 500 周涨 2.32%，中证 1000 周涨 2.64%。

行业风格方面，本周 29 个中信一级行业指数逾九成上涨。农林牧渔（5.28%）、房地产（4.83%）、建材（4.80%）、银行（4.46%）和综合（3.61%）涨幅居前，餐饮旅游（-0.24%）下跌。

债券市场：本周央行未在公开市场开展逆回购操作，因本周累计有 3200 亿元逆回购到期，本周净回笼 3200 亿元。3 个月 Shibor 利率下行 0.90bp 至 2.72%。10 年期国债收益率上行 3.05bp 至 3.17%，10 年期国开债收益率上行 4.63bp 至 3.58%，10 年期国债期货主力合约下跌 0.12%。

➤ 权益观点

本周市场持续上行，四个交易日内上证综指周涨 2.36%。市场利空因素逐渐消化，国内 A 股呈现普涨，其中农林牧渔、房地产、建材、银行等板块涨幅居前。北上资金净流入 33.89 亿元，周五流入呈现加速。

9 月份，财新中国综合 PMI 好于预期；国内结构性改革仍在深化，优化营商环境、实施更大规模减税降费和改革中央地方财政收入，国内经济活力有望不断释放。美国 PMI 低于预期，全球经济衰退迹象不断增强，降息潮为国内货币政策打开空间；国内货币财政政策仍较充沛，国内经济韧性抬升优质资产性价比，A 股作为全球价值洼地有望持续获得海外资金流入。因此，配置上建议增配具备业绩支撑和安全边际的优质资产，关注银行、地产等优质蓝筹估值修复潜力；增持具备业绩可持续性潜力和估值安全边际高的食品饮料、家电、旅游、机场等消费龙头，密切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。

➤ 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较弱，经济仍处于筑底阶段。在当前贸易摩擦后续进展仍存在不确定性、国内经济改善预期尚未明确、美联储已宣布降息同时年内再次降息概率仍然存在的背景下，我国客观存在利率下行空间。但是，我国 CPI 及食品价格涨幅相对高企，原油价格显现出上行压力，降准资金于近期释放，逆周期调节政策不断推出，约束了我国利率下行空间。9 月 MLF 利率未出现下调，1 年

期 LPR 利率小幅下行 5bp。因此，风险偏好对债市利好仍然存在，但利好空间有限。判断 10 年期国债收益率短期震荡区间维持在 2.9%-3.2%。

本周一支信用债违约，在经济下行压力及企业融资难度仍然存在的背景下，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爆发违约风险。由于 2019 年四季度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震荡局面，判断 10 年期国债收益率短期震荡区间维持在 2.9-3.2%；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：双融余额与交易额双双回落，杠杆交易持续降温。截止 10 月 10 日，两融余额 9,601.41 亿元，较上周减少 46.34 亿元，有所回落。两融余额占 A 股流通市值 2.13%，较上周下降 0.04 个百分点；两融日均交易额减少 40.9 亿元为 353.91 亿元；两融成交额占 A 股成交额比例为 9.16%，较上周回落 0.15 个百分点。本周市场在节后出现回暖，上证综指上涨 2.36%，但两融余额、成交额和成交占比均小幅下滑，杠杆投资者交易热情趋缓。

沪深港股通：北上资金流入为主。本周北向资金共流入 33.9 亿元，日均净流入 8.48 亿元。分市场看，沪市净流入 12.58 亿元，深市净流入 21.32 亿元，深市更受北上资金青睐。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入招商银行（+9.29 亿）、美的集团（+8.09 亿）、立讯精密（+7.3 亿）；主要流出大华股份（-6.12 亿）、中国国旅（-4.3 亿）。

2、市场情绪

股指期货：升水为主，小盘风格更加强势。截止 10 月 11 日，IH、IF 和 IC 主月合约升贴水率分别为 -0.07%，0.04%，0.00%；较 9 月 27 日，升水幅度分别扩大 -0.16、-0.04 和 0.54 个百分点，小盘风格回归态势更强。期货合约升水为主，总体反映期货投资者仍看多为主，但风格上或更偏好小盘。

期权：成交量恢复性增长，PCR 下降，隐含波动率降低。50ETF 周涨 2.95%，日均成交量较上周下降 44 万手至 474 万手；上证 50ETF 期权成交量 1048 万张，较上周增加 287 万张，期权主力合约切换过度有关。其中，认购期权成交 590 万张，较上周成交增加 184 万张，认沽期权成交 458 万张，较上周成交上升 103 万张，认沽认购比率 PCR 为 0.78，比上周大幅回落 0.09。所有期权的隐含波动率均值下降 0.67 个百分点至 17.7%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为 15.68%，较上周下降 2 个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为 19.77%，较上周提高 0.65 个百分点。当前期权 PCR 有较大回落，认购波动率回落但认沽波动率提升，反映当前市场整体或有所纠结。

综上，本周市场有较大反弹，但两融杠杆交易热情有所回落，北上资金虽继续流

入，但整体规模下降。SmartMoney 策略仓位维持在 67%；期权 PCR 大幅回落至 0.78，但认购波动率回落而认沽波动率提升，期权指标暗示当前市场投资者情绪或较为纠结。

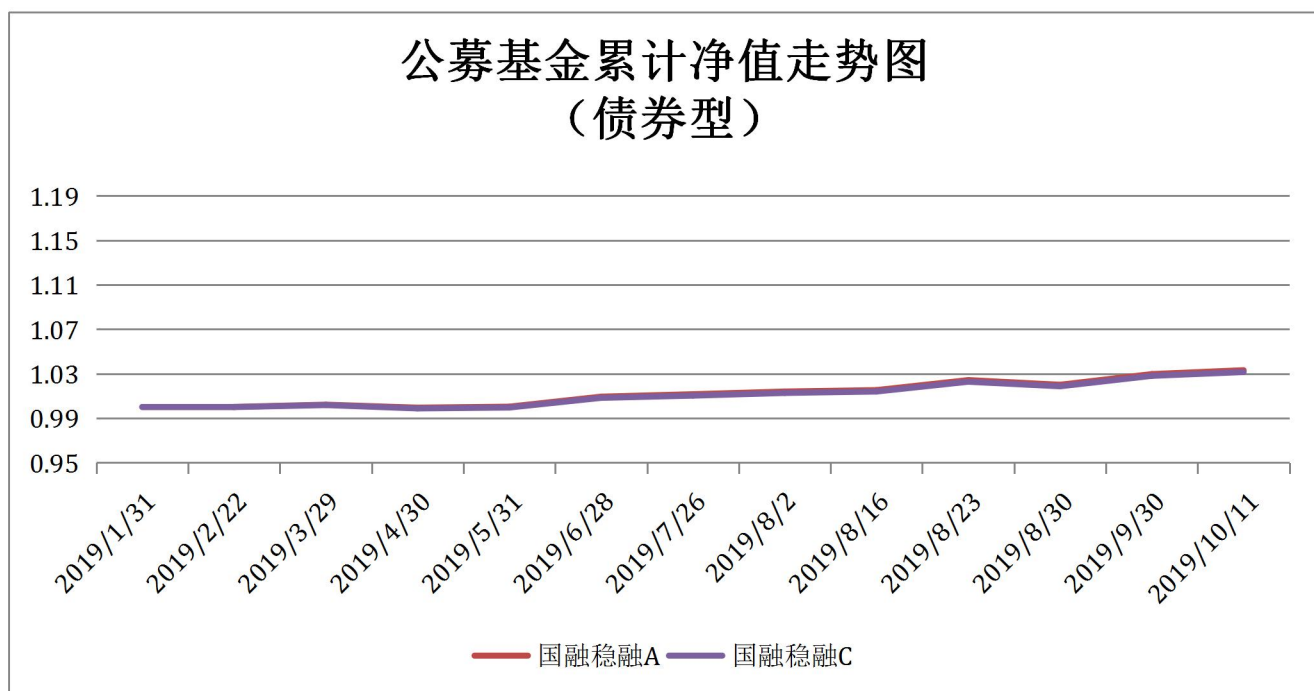
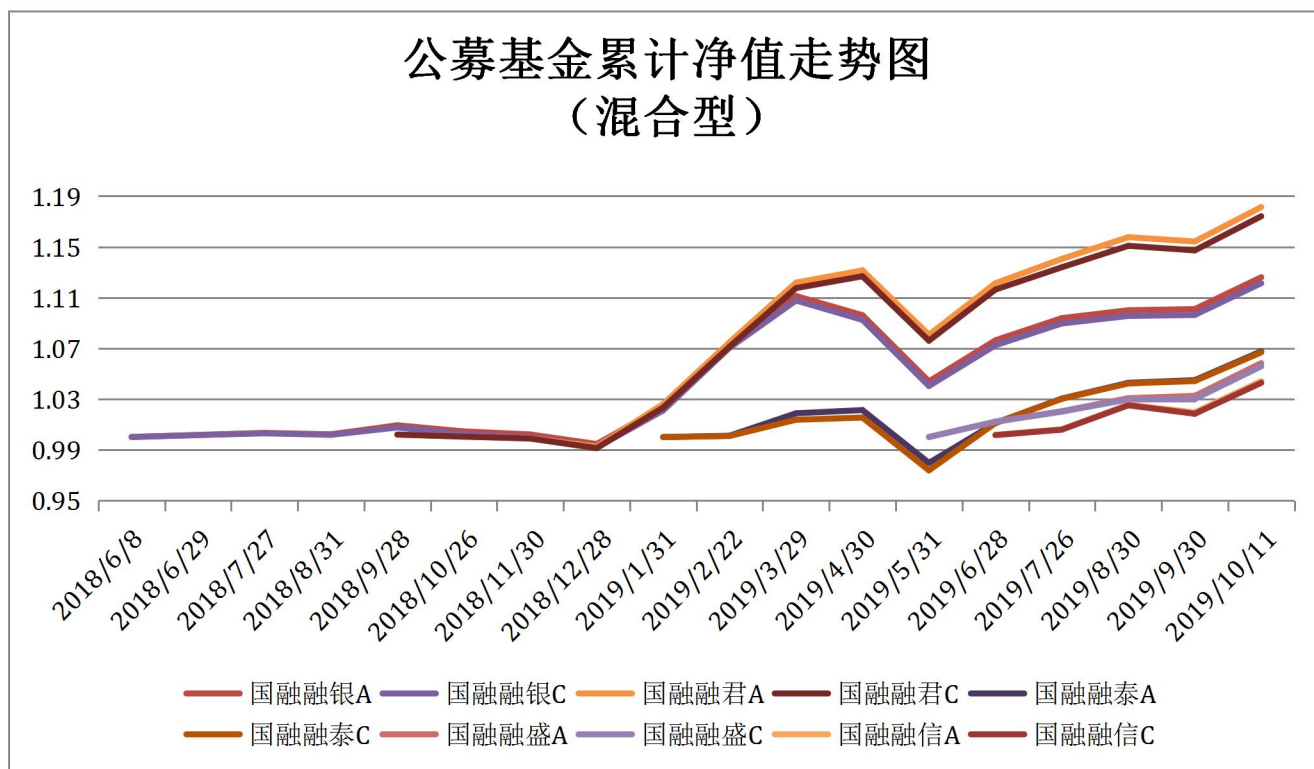
◇ 公募基金运作概况

➤ 基金净值数据

净值日期：2019 年 10 月 11 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	1.0760	1.1260	12.63%
国融融银 C	006010	2018 年 06 月 07 日	1.0713	1.1213	12.15%
国融融君 A	006231	2018 年 09 月 10 日	1.1313	1.1813	18.34%
国融融君 C	006232	2018 年 09 月 10 日	1.1241	1.1741	17.61%
国融融泰 A	006601	2019 年 01 月 30 日	1.0376	1.0676	6.82%
国融融泰 C	006602	2019 年 01 月 30 日	1.0368	1.0668	6.74%
国融融盛 A	006718	2019 年 05 月 29 日	1.0583	1.0583	5.83%
国融融盛 C	006719	2019 年 05 月 29 日	1.0558	1.0558	5.58%
国融融信 A	007381	2019 年 06 月 19 日	1.0441	1.0441	4.41%
国融融信 C	007382	2019 年 06 月 19 日	1.0428	1.0428	2.39%
国融稳融 A	006356	2019 年 01 月 30 日	1.0332	1.0332	3.32%
国融稳融 C	006357	2019 年 01 月 30 日	1.0315	1.0315	3.15%

➤ 基金单位净值走势



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。