

国融基金视界

◇ 一周市场回顾及观点

➤ 市场观察

股票市场：本周市场震荡上行，截止周五收盘，上证综指收于 3092.29 点，周涨 0.28%，中小板指周涨 2.22%，创业板周涨 3.71%。板块方面，上证 50 周跌 0.34%，沪深 300 周涨 0.44%，中证 500 周涨 1.85%，中证 1000 周涨 2.56%。

行业风格方面，本周 29 个中信一级行业指数近七成上涨。建材（8.76%）、计算机（4.10%）、家电（3.29%）、电子（3.27%）和食品饮料（3.11%）涨幅居前，银行（-1.43%）、非银金融（-1.31%）、房地产（-0.87%）、钢铁（-0.78%）和电力及公用事业（-0.77%）下跌。

债券市场：本周央行在公开市场未开展逆回购操作，有 500 亿元逆回购到期，实现净回笼 500 亿元。3 个月 Shibor 利率下行 9.60bp 至 2.86%。10 年期国债收益率下行 6.09bp 至 3.17%，10 年期国开债收益率下行 5.71bp 至 3.53%，10 年期国债期货主力合约上涨 0.57%。

➤ 权益观点

本周市场震荡上行，上证综指周涨 0.28%；受到美伊冲突影响，A 股波动有所加大。北上资金累计净流入 208 亿元，消费、成长龙头资金偏好度更高。分行业看，计算机、电子、家电等板块涨幅居前，仅金融、地产、周期板块出现回撤。

11 月规模以上工业企业利润总额同比增长超预期，12 月官方制造业 PMI 数据好于前值；12 月 CPI 继续保持较高的水平、PPI 出现小幅回落；国内经济仍处于结构性筑底阶段，当前仍需密切观察。央行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，逆周期政策不断发力，利好国内经济企稳向好；中美下周将签署第一阶段协议，A 股市场情绪有望持续得到改善。从市场风险偏好和估值切换来看，业绩优异、估值较低、受益政策回暖的基建板块受到市场关注，建议关注产业链相关行业如家电、地产、建材、化工等相关龙头；业绩具备超预期的食品饮料、免税、机场、医药等个股具备长期配置价值；具备业绩拐点和科创潜力的半导体、通信、传媒领域持续获得市场关注。

➤ 固收观点

近期公布的经济数据呈边际改善态势，但尚无法证实中国经济基本面情况彻底回暖。在当前中美第一阶段协议尚未最终签署、国内经济改善预期尚未明确、美联储已三度降息的背景下，我国客观存在利率下行空间。但是，我国最新 CPI 数据显示通胀仍显严峻，2020 年第一批地方政府专项债正处于大规模发行阶段，约束了我国利率下

行空间。因此，风险偏好对债市整体利好虽仍然存在，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 3.0%-3.3%。

本周无新增信用债违约。2020 年初经济下行压力可能持续，企业融资难问题短期内或难以根本性解决。在此背景下，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。针对弱资质民企信用风险仍需保持高度警惕，对弱资质国企亦需保持一定程度的警惕。尽管当前高等级信用债利差继续处于较低的历史百分位水平，利差下行空间非常有限，但由于整体信用环境仍显严峻，信用债配置仍建议以性价比较高的短期限、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好的震荡局面，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：融资交易额激增，杠杆交易热情浓厚。截止 2020 年 1 月 9 日，两融余额 10,472.49 亿元，较上周增加 221.74 亿元。两融余额占 A 股流通市值 2.11%，较上周提高 0.01 个百分点；两融交易额增加 1214.5 亿元为 3270.53 亿元；两融成交额占 A 股成交额比例为 10.82%，较上周减少 0.03 百分点。杠杆投资者交易热情浓厚。

沪深港股通：北上资金维持大幅流入。本周北向资金共流入 207.9 亿元，日均净流入 41.6 亿元。分市场看，沪市净流入 71.17 亿元，深市净流入 136.77 亿元。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入贵州茅台（+16.9 亿）、格力电器（+15.8 亿）、美的集团（+11.6 亿）；主要流出上海机场（-5.3 亿）、东方财富（-3.5 亿）。

2、市场情绪

股指期货：升水为主，大盘偏强。截止 2020 年 1 月 10 日，IH、IF 和 IC 本月合约升贴水率分别为 0.11%，0.04%，-0.22%；较 1 月 3 日，升水幅度分别提高 0.05、-0.12 和 -0.17 个百分点，大盘风格相对更加强势。

期权：PCR 有所提升，隐含波动率继续上行。50ETF 周跌 0.23%，日均成交量较上周上升 24 万手至 396 万手；上证 50ETF 期权成交量 1041 万张，较上周减少 70 万张。其中，认购期权成交 600 万张，认沽期权成交 440 万张，认沽认购比率 PCR 为 0.73，有所提升。所有期权的隐含波动率均值上升 0.74 个百分点至 18.54%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为 20.23%，较上周上升 0.14 个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为 16.86%，较上周上升 1.33 个百分点。当前期权 PCR 有所回升，且认沽期权波动率提升快于认购，说明当前多空博弈仍较为激烈，且空方有逐步增强态势。

综上，本周市场小幅回落，两融杠杆交易热情较浓，北上继续大幅流入。SmartMoney 策略下降至 60% 仓位；期权 PCR 有所回升，且认沽期权波动率提升快于认购，期权指标多空博弈仍较为激烈，且空方渐强。

◇ 公募基金运作概况

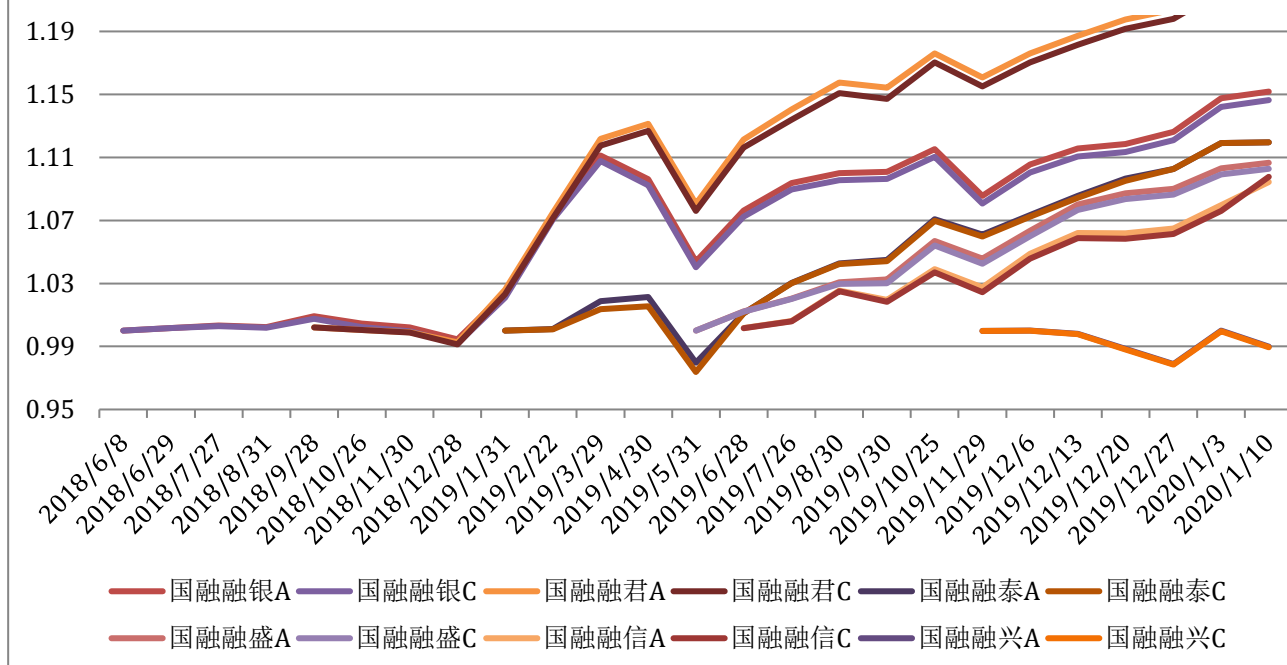
➤ 基金净值数据

净值日期：2020 年 1 月 10 日

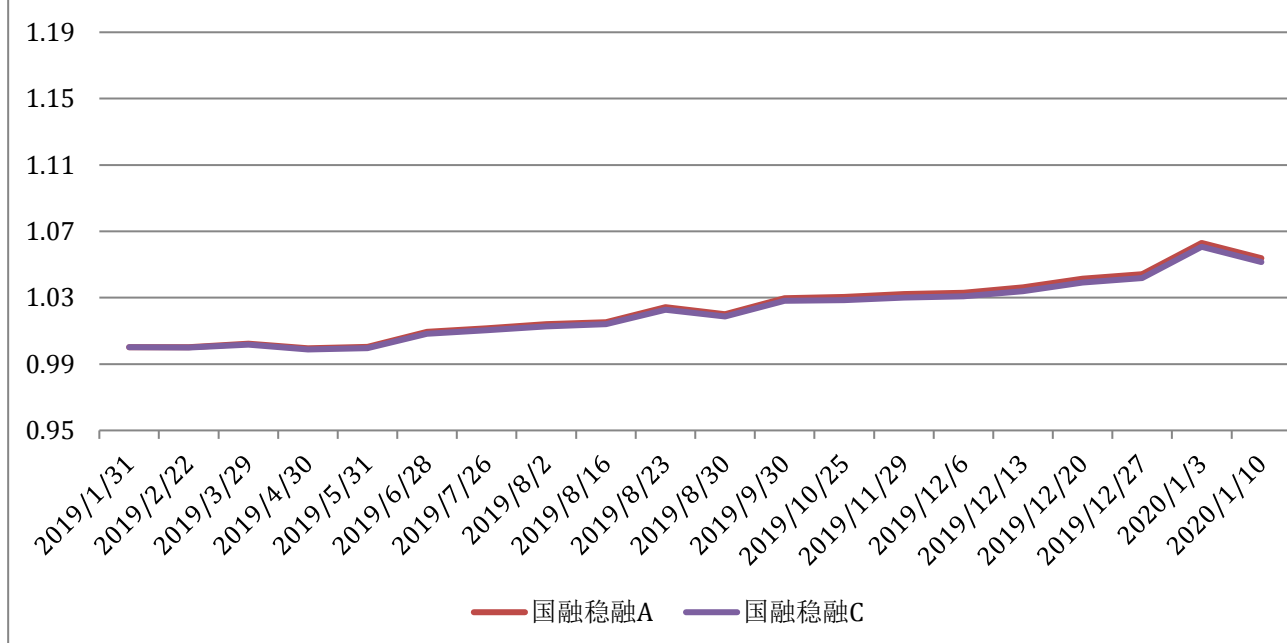
基金简称	基金代码	成立日期	单位净值	累计净值	成立以来涨跌幅
国融融银 A	006009	2018 年 06 月 07 日	1.1018	1.1518	15.33%
国融融银 C	006010	2018 年 06 月 07 日	1.0964	1.1464	14.78%
国融融君 A	006231	2018 年 09 月 10 日	1.1737	1.2237	22.77%
国融融君 C	006232	2018 年 09 月 10 日	1.1675	1.2175	22.15%
国融融泰 A	006601	2019 年 01 月 30 日	1.0596	1.1196	12.31%
国融融泰 C	006602	2019 年 01 月 30 日	1.0596	1.11196	12.31%
国融融盛 A	006718	2019 年 05 月 29 日	1.1066	1.1066	10.66%
国融融盛 C	006719	2019 年 05 月 29 日	1.1028	1.1028	10.28%
国融融信 A	007381	2019 年 06 月 19 日	1.0944	1.0944	9.44%
国融融信 C	007382	2019 年 06 月 19 日	1.0907	1.0907	9.07%
国融融兴 A	007875	2019 年 11 月 05 日	0.9898	0.9898	-1.02%
国融融兴 C	007876	2019 年 11 月 05 日	0.9894	0.9894	-1.06%
国融稳融 A	006356	2019 年 01 月 30 日	1.0538	1.0538	5.38%
国融稳融 C	006357	2019 年 01 月 30 日	1.0515	1.0515	5.15%

➤ 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。