

国融基金视界

◇ 一周市场回顾及观点

➤ 市场观察

股票市场：本周市场震荡回落，截止周五收盘，上证综指收于 2887.43 点，周跌 4.85%，中小板指周跌 6.79%，创业板周跌 7.40%。板块方面，上证 50 周跌 5.60%，沪深 300 周跌 5.88%，中证 500 周跌 5.32%，中证 1000 周跌 5.58%。

行业风格方面，本周 30 个中信一级行业指数逾九成下跌。纺织服装（-10.30%）、有色金属（-9.40%）、基础化工（-8.69%）、综合（-7.60%）和医药（-7.53%）跌幅居前，通信（0.90%）上涨。

债券市场：本周央行在公开市场未开展逆回购操作也无逆回购到期。3 个月 Shibor 利率下行 5.60bp 至 2.20%。10 年期国债收益率上行 5bp 至 2.67%，10 年期国开债收益率上行 1bp 至 3.12%，10 年期国债期货主力合约下跌 0.45%。

➤ 权益观点

本周市场震荡回落，上证综指周跌 4.85%；海外出现新冠疫情蔓延情况，全球资本市场避险情绪升温，主要经济体股市均出现大幅回撤，北上资金净流出 418 亿元。一级行业中仅通信板块上涨，纺织服装、有色、化工、医药等板块跌幅较大。

全球疫情的蔓延加大海外投资者避险情绪，主要资本市场和国际原油、黄金均出现暴跌。当前，美国、欧洲等主要经济体采取必要抗疫措施，以美国为首的全球股市受到提振。当前，主要经济体美国风险仍可控；其他疫情较大的国家如韩国、日本、欧洲，增加了全球经济下行的风险。纵观国内的情况，伴随着中央和地方防控政策不断落地，湖北地区和非湖北地区疫情数据持续缓解，国内经济有望逐渐恢复正常。从中央到地方减税降费、逆周期政策和刺激消费政策有望不断落地。目前，A 股整体估值合理、海外情绪扰动下，配置上建议关注超跌刚需消费板块、需求释放医药板块和景气向上科技板块，关注逆周期政策发力的建筑、建材和政策预期宽松的地产板块，同时建议关注疫情缓和下的旅游、酒店、机场、航空等板块需求反弹机会。

➤ 固收观点

利率债：本周央行无资金投放及回笼，市场流动性仍保持相对充裕态势，货币市场利率普遍保持相对低位。本周五央行宣布将实施普惠金融定向降准 0.5-1 个百分点，进一步边际放松货币政策。与此同时，2020 年 1-2 月宏观经济数据显示经济活动受疫情影响较为严重，同时美国国债收益率屡创历史低位使我国利率下行空间客观存在。但是，我国近期 CPI 数据显示通胀仍显严峻，我国抗击疫情已取得明显成效，亦对我

国利率进一步下行空间有所约束。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 2.5%-2.8%。

信用债：本周两支信用债违约，未新增违约发行人。在当前国内经济仍受到疫情影响且海外疫情形成需求约束的背景下，2020 年一季度经济下行压力大概率持续。在此背景下，受疫情影响严重行业的民营企业在经营压力提升的背景下导致违约风险上升，降准政策及再融资政策的放松能否充分对冲经营性风险的提升有待观察。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受疫情影响相对有限的行业中的短期限、高评级国企城投债为主。

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 2.5-2.8%；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：两融余额减少，杠杆交易热情继续下降。截止 2020 年 3 月 12 日，两融余额 11240.18 亿元，较上周减少 81.07 亿元。两融余额占 A 股流通市值 2.31%，较上周提高 0.1 个百分点；两融交易额减少 804 亿元为 3985.48 亿元；两融成交额占 A 股成交额比例为 10.02%，较上周减少 0.94 个百分点。杠杆投资者交易热情相较上周继续回落。

沪深港股通：北上资金转为大幅流出。本周北向资金共流出 417.95 亿元，日均净流出 83.59 亿元。分市场看，沪市净流出 263.52 亿元，深市净流出 154.43 亿元。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入 TCL 科技（+5.5 亿）、中信证券（+2.8 亿）、华泰证券（+2.2 亿）；主要流出贵州茅台（-29.9 亿）、中国平安（-24.7 亿）。

2、市场情绪

股指期货：贴水为主，小盘偏强。截止 2020 年 3 月 13 日，IH、IF 和 IC 本月合约升贴水率分别为 0.04%、-0.03%、-0.19%；相较 3 月 6 日，升水幅度分别提高 0.18、0.40、1.25 个百分点，小盘风格相对更加强势。

期权：PCR 有所上升，隐含波动率大幅上行。50ETF 周跌 5.25%，日均成交量较上周上升 187 万手至 750 万手；上证 50ETF 期权成交量 1745 万张，较上周增加 460 万张。其中，认购期权成交 884 万张，认沽期权成交 861 万张，认沽认购比率 PCR 为 0.97，较上周有所上升。所有期权的隐含波动率均值上升 7.85 个百分点至 30.32%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为 30.33%，较上周上升 7.72 个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为 30.31%，较上周上升 7.98 个百分点。当前期权 PCR 上升，且认购、认沽期权波动率同向上行，但认沽期权波动率上升幅度明显大于认购。

综上，本周市场再次转为下降态势，国外疫情爆发，资本市场大幅下行，美股一周内两次熔断，北上资金大幅流出。SmartMoney 策略下降至 20%仓位；期权 PCR 上升，认沽隐含波动率上行幅度大于认购，期权指标表明本周多空博弈下空头更为强势。

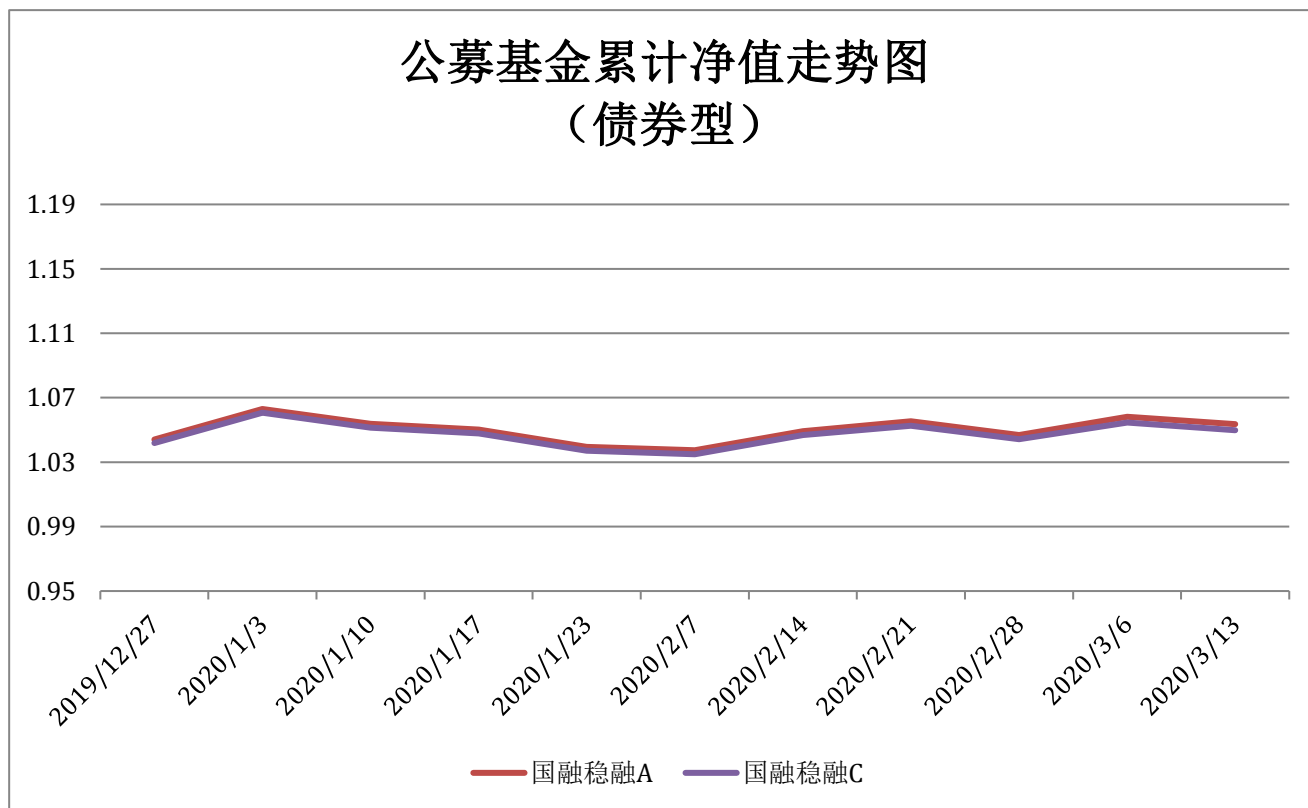
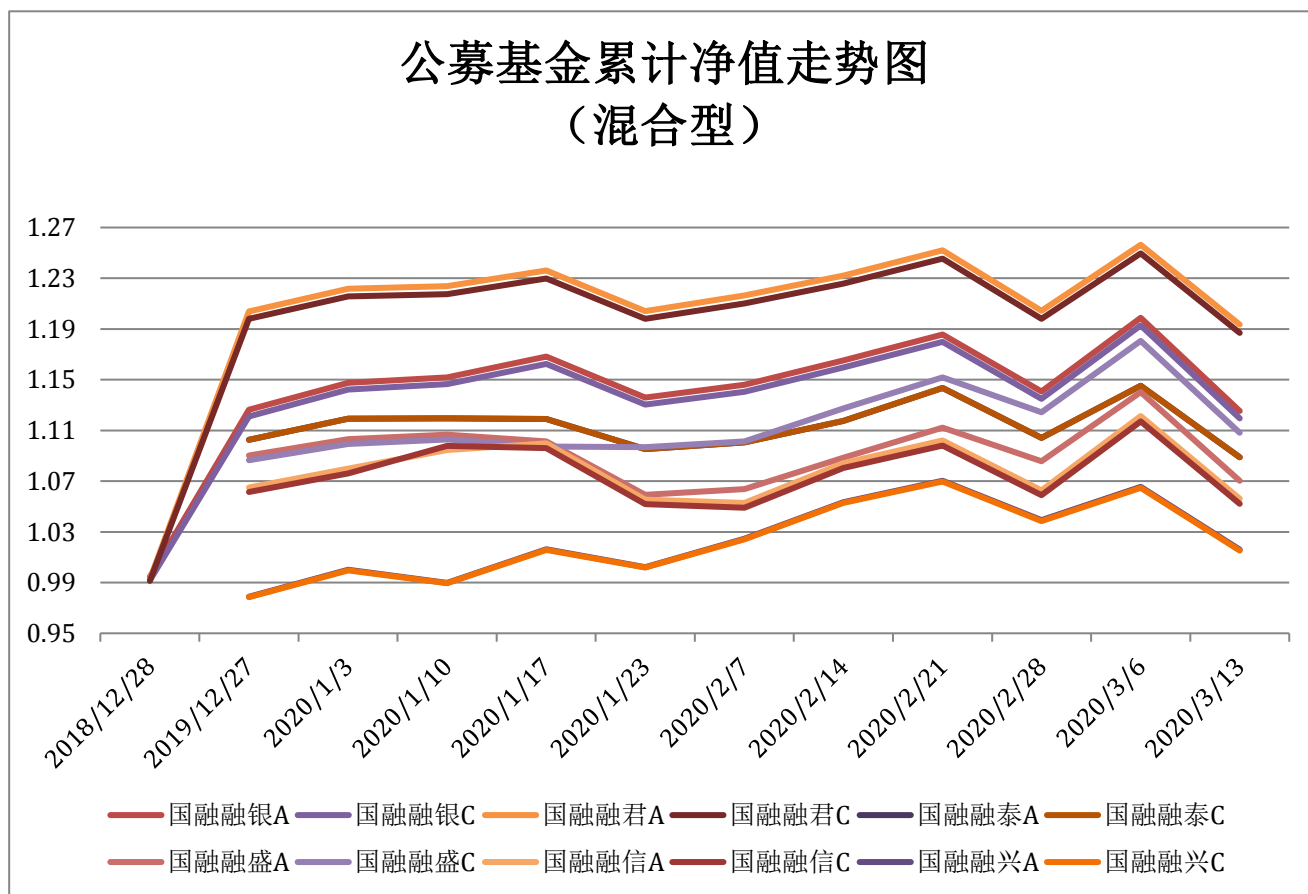
◇ 公募基金运作概况

➤ 基金净值数据

净值日期：2020 年 03 月 13 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	1.0752	1.1252	12.55%
国融融银 C	006010	2018 年 06 月 07 日	1.0696	1.1196	11.98%
国融融君 A	006231	2018 年 09 月 10 日	1.1434	1.1934	19.60%
国融融君 C	006232	2018 年 09 月 10 日	1.1370	1.1870	18.95%
国融融泰 A	006601	2019 年 01 月 30 日	1.0288	1.0888	9.04%
国融融泰 C	006602	2019 年 01 月 30 日	1.0288	1.0888	9.05%
国融融盛 A	006718	2019 年 05 月 29 日	1.0702	1.0702	7.02%
国融融盛 C	006719	2019 年 05 月 29 日	1.1081	1.1081	10.81%
国融融信 A	007381	2019 年 06 月 19 日	1.0561	1.0561	5.61%
国融融信 C	007382	2019 年 06 月 19 日	1.0521	1.0521	5.21%
国融融兴 A	007875	2019 年 11 月 05 日	1.0159	1.0159	1.59%
国融融兴 C	007876	2019 年 11 月 05 日	1.0152	1.0152	1.52%
国融稳融 A	006356	2019 年 01 月 30 日	1.0535	1.0535	5.35%
国融稳融 C	006357	2019 年 01 月 30 日	1.0498	1.0498	4.98%

➤ 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。