

## 国融基金视界

### ◇ 一周市场回顾及观点

#### ➤ 市场观察

**股票市场:** 本周市场震荡下行, 截止周五收盘, 上证综指收于 3214.13 点, 周跌 5.00%, 中小板指周跌 4.25%, 创业板周跌 4.18%。板块方面, 上证 50 周跌 4.95%, 沪深 300 周跌 4.39%, 中证 500 周跌 4.97%, 中证 1000 周跌 5.28%。

行业风格方面, 本周 30 个中信一级行业指数九成下跌。综合金融 (-10.73%)、计算机 (-8.99%)、通信 (-8.66%)、电子 (-8.65%) 和商贸零售 (-8.14%) 跌幅居前, 建材 (3.86%)、农林牧渔 (0.63%)、电力及公用事业 (0.60%) 上涨。

**债券市场:** 本周央行在公开市场进行 3300 亿元逆回购操作和 4000 亿元 MLF 操作, 本周无逆回购到期, 有 2000 亿元 MLF 到期, 本周央行净投放 5300 亿元。3 个月 Shibor 利率上行 22bp 至 2.36%。10 年期国债活跃券收益率下行 8bp 至 2.95%, 10 年期国开债活跃券收益率上行 2bp 至 3.49%, 10 年期国债期货本周上涨 0.58%。

#### ➤ 权益观点

本周市场震荡下行, 上证综指周跌 5%, 市场风险偏好快速下降, 北上资金累计净流出 191 亿元。两市呈现普跌, 计算机、通信、电子等板块跌幅较大, 仅建材、农林牧渔、电力及公用事业板块上涨。

二季度国内 GDP 数据表现优异, 社会消费品零售总额和规模以上工业增加值表现好于市场预期, 国内经济已经复苏, 局部疫情复发对整体经济影响较小。随着国内宏观政策不断落地, 经济仍将持续复苏。美国疫情第二次爆发, 中美贸易摩擦出现不稳定因素; 中国作为全球经济复苏的主要引擎, 中美摩擦整体仍可控。当前, 国内经济不断改善、海外风险仍在释放, 全球市场不断宽松下 A 股有望成为海外资本避风港。因此, 配置上应继续聚焦内需和需求复苏板块, 建议关注受益出行旅游的酒店、景点、机场和餐饮; 市场情绪向好, 建议关注低估值券商、银行、保险和地产; 逆周期政策不断发力的建筑、建材、工程机械和政策刺激的汽车、家电板块, 同时关注景气度仍有望延续的刚需消费、医药和新基建产业链。

#### ➤ 固收观点

**利率债:** 本周 10 年期国债收益率大幅下行。央行本周净投放 5300 亿元, 资金面紧张状况有所缓解。本周债市情绪受到股市回调、资金面相对放松等因素影响, 国债收益率下行至 2.95%。经济秩序的稳步恢复及央行相对谨慎的货币投放态度对我国利率下行空间形成较强约束, 但前期跌幅较大或限制债市进一步下跌空间。因此, 利率债料

将维持震荡格局，判断 10 年期国债收益率短期震荡区间在 2.75%-3.05%。

**信用债：**本周 3 支境内信用债违约，1 支中资境外债违约，国内 4 个主体被外评机构采取负面行动。在当前海外疫情形势仍然严峻的背景下，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，相对宽松的再融资政策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很低的历史百分位水平，利差下行空间极为有限，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、中等及以上评级国企债为主。

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 2.75%-3.05%；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、中高评级国企为主。

## ➤ 量化观点

### 1、资金流向

**融资融券：**两融余额继续增加，交易额有所下降，杠杆交易热情回落但仍在高位。截至 2020 年 7 月 16 日，两融余额 13825.85 亿元，较上周增加 560.58 亿元。两融余额占 A 股流通市值 2.46%，较上周提高 0.24 个百分点；两融交易额减少 721.65 亿元为 7373.79 亿元；两融成交额占 A 股成交额比例为 11.43%，较上周减少 0.89 个百分点。。杠杆交易热情高位回落。

**沪深港股通：**北上资金转为大幅流出，但于周五又转为小幅流入。本周北向资金共流出 191.16 亿元，日均净流出 38.23 亿元。分市场看，沪市净流出 51.01 亿元，深市净流出 140.15 亿元。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入中国平安(+14.2 亿)、立讯精密(+9.2 亿)、伊利股份(+8.8 亿)；主要流出五粮液(-38.1 亿)、贵州茅台(-21 亿)。

### 2、市场情绪

**股指期货：**小盘转为贴水，大盘整体偏强。截至 2020 年 7 月 17 日，IH、IF 和 IC 次月合约升贴水率分别为-0.11%，-0.40%，-0.69%；相较 2020 年 7 月 10 日，升水幅度分别提高 0.62、-0.10、-0.42 个百分点；大盘风格相对更加强势。

**期权：**期权成交量下降，PCR 回升，隐含波动率下行。50ETF 周跌 4.27%，日均成交量较上周减少 493 万手至 845 万手；上证 50ETF 期权成交量 1616 万张，日均成交较上周减少 39 万张至 323 万张。其中，认购期权成交 916 万张，认沽期权成交 700 万张，认沽认购比率 PCR 为 0.76，较上周回升。所有期权的隐含波动率均值下降 4.13 个百分点至 32.80%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为 32.22%，较上周下降 7.31 个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为 33.26%，较上周下降 0.96 个百分点。当前期权 PCR 大幅回升，认购期权波动率下行幅度远大于认沽。

综上，本周市场整体大幅下行，上证综指回落至 3200 点上方。随着国内疫情稳定可控，市场担忧货币政策回归常态化，但国外疫情愈发严重，中国经济仍在复苏过程中，且中美关系不确定性渐强，利率较大可能维持稳定。面对股市快速上涨，监管对市场进行降温，打击非法资金入市，快涨快跌过后市场趋于理性，后续震荡上行的可能性更大。当前国内经济持续向好，二季度 GDP 数据超预期，SmartMoney 策略上升至

80%仓位；期权 PCR 回升，隐含波动率大幅下行，认购期权波动率下行幅度远大于认沽，期权指标表明本周多空博弈整体空头更为强势。

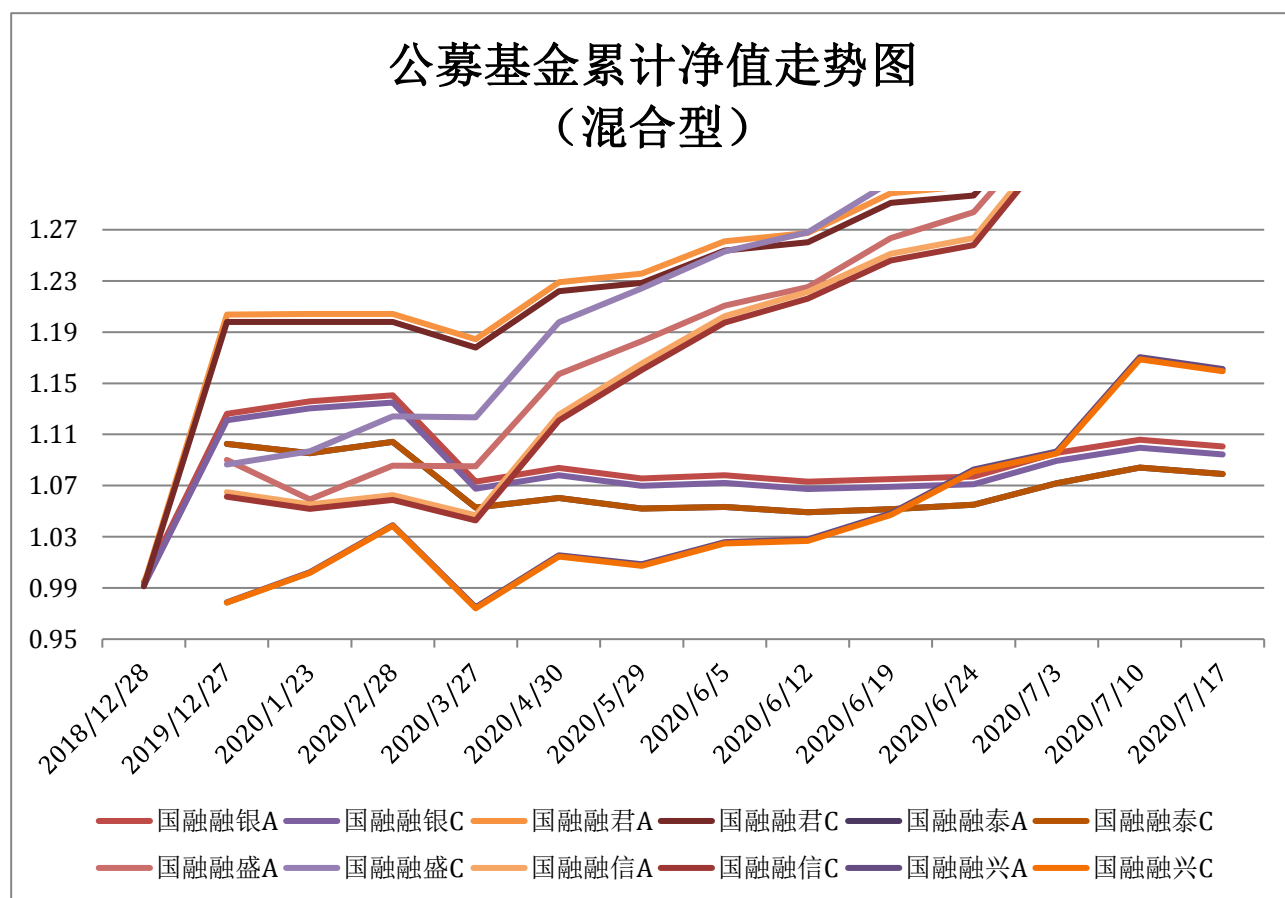
## ◇ 公募基金运作概况

### ➤ 基金净值数据

净值日期：2020 年 07 月 17 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 净值增长率
国融融银 A	006009	2018 年 06 月 07 日	1.0505	1.1005	9.96%
国融融银 C	006010	2018 年 06 月 07 日	1.0443	1.0943	9.33%
国融融君 A	006231	2018 年 09 月 10 日	1.321	1.421	44.05%
国融融君 C	006232	2018 年 09 月 10 日	1.3123	1.4123	43.17%
国融融泰 A	006601	2019 年 01 月 30 日	1.0191	1.0791	8.01%
国融融泰 C	006602	2019 年 01 月 30 日	1.0191	1.0791	8.02%
国融融盛 A	006718	2019 年 05 月 29 日	1.3812	1.4312	43.98%
国融融盛 C	006719	2019 年 05 月 29 日	1.4311	1.4811	48.97%
国融融信 A	007381	2019 年 06 月 19 日	1.3595	1.4095	41.74%
国融融信 C	007382	2019 年 06 月 19 日	1.3533	1.4033	41.12%
国融融兴 A	007875	2019 年 11 月 05 日	1.1611	1.1611	16.11%
国融融兴 C	007876	2019 年 11 月 05 日	1.1594	1.1594	15.94%

### ➤ 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。