

国融基金投资有言

➤ 市场观察

股票市场: 本周市场震荡回落,截止10月25日收盘,上证综指收于3278.00点,周跌1.75%,中小板指周跌2.82%,创业板指周跌4.54%。板块方面,上证50周跌0.99%,沪深300周跌1.53%,中证500周跌3.35%,中证1000周跌3.84%。

行业风格方面,30个中信一级行业指数超九成下跌。仅银行(2.13%)、汽车(1.38%)上涨;医药(-6.40%)、农林牧渔(-5.58%)、国防军工(-5.47%)、建材(-5.01%)和煤炭(4.98%)跌幅居前。

债券市场: 央行公开市场操作净投放1400亿元,3个月Shibor利率上行10.90bp至2.90%。10年期国债活跃券收益率下行2bp到3.19%,10年期国开债活跃券收益率下行1bp至3.75%,10年期国债期货主力合约上涨0.51%。

➤ 权益观点

本周市场震荡回落,上证综指周跌1.75%,创业板指周跌4.54%。市场情绪出现回落,北上资金净流出140亿元。中信一级行业中,银行、汽车板块出现上涨,医药、农林牧渔、国防军工等板块回撤较大。

近期欧洲疫情出现反复,英国、法国升级防控举措,市场忧虑全球经济复苏进程有望延后;美国总统大选临近,市场对美国选举结果和财政刺激方案能否达成存在较大不确定性,影响资本市场情绪。纵观国内经济,最新公布的社融数据超预期,固定资产投资、房地产投资稳步回升,国内经济继续稳中向好;国内疫情得到有效控制,影院、景区旅客受限措施不断减轻,国内经济有望继续向好,人民币汇率出现较大的升值。因此,国内政策经济有望继续深化内循环为主、内外循环互补,配置上应继续聚焦内需和需求复苏板块,关注经济回暖下景气度仍将延续的顺周期板块,如逆周期政策不断发力的建筑、建材、工程机械和化工板块以及出行旅游复苏的酒店、景点、机场和餐饮,受益政策利好、技术提升带来的新能源汽车和光伏板块投资机会。

➤ 固收观点

利率债: 10年期利率债收益率本周波动下降。央行净投放1400亿元,资金面仍处于紧平衡状态。前期央行货币政策回归中性持续推动收益率上行,随着我国经济秩序已进入稳步恢复阶段,同时央行中性货币投放态度对我国利率下行空间形成较强约束,但美国大选临近、地缘政治风险加大、冬春季疫情面临二次爆发风险等不确定性因素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2.95%-3.25%。

信用债: 本周境内1支信用债违约,国内2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且国内部分地区存在境外输入病例的背景下,外防输入内防反弹压力仍然较大,

中小型民营企业在经营及现金流压力下仍可能导致违约风险上升，宽信用政策的边际收紧及监管机构大力强调防范商业银行信用风险或提升再融资难度。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2.95-3.25%；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：两融余额增加，交易额下行，杠杆交易热情低迷。截至2020年10月22日，两融余额15294.36亿元，较上周增加48.85亿元。两融余额占A股流通市值2.54%，较上周提高0.02个百分点；两融交易额减少849.12亿元为2382.72亿元；两融成交额占A股成交额比例为8.58%，较上周增加0.64个百分点。杠杆交易热情回落。

沪深港股通：北上资金大幅流入后连续七个交易日净卖出。本周北向资金共流出140.25亿元，日均净流出35.06亿元。分市场看，沪市净流出51.67亿元，深市净流出88.58亿元。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入中国平安（+10.7亿）、格力电器（+8.2亿）、中国太保（+6.8亿）；主要流出立讯精密（-12.1亿）、五粮液（-9.4亿）。

2、市场情绪

股指期货：多为贴水，大盘偏强。截至2020年10月23日，IH、IF和IC当月合约升贴水率分别为0.11%，-0.16%，-0.72%；相较2020年10月16日，升水幅度分别提高0.11、-0.07、-0.57个百分点；大盘风格相对更加强势。

期权：期权成交量增加，PCR上升，隐含波动率微增。50ETF周0.70%，日均成交量较上周增加87万手4747万手；上证50ETF期权成交量1027万张，日均成交较上周增加41万张至205万张。其中，认购期权成交596万张，认沽期权成交431万张，认沽认购比率PCR为0.72，较上周有所上升。所有期权的隐含波动率均值增加0.06个百分点至24.59%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为21.52%，较上周增加0.41个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为27.67%，较上周下降0.29个百分点。当前期权PCR上行，认购期权波动率上升，认沽期权波动率下降。

3、择时模型

择时模型	当前信号	变化时间	回溯起始	年化收益率	年化波动率	最大回撤	Calmar比率	夏普比率	月胜率	年胜率
三因子	股票	2020/6/17	2007/1/1	24.46%	19.37%	24.06%	1.0	1.1	76.15%	90.91%

注：该模型是日频模型，根据大盘指数长、中、短不同周期的行为表现，预测权益市场重大拐点和趋势。

综上，本周市场震荡下行，上证综指跌1.7%。周一公布的中国三季度GDP增速4.8%，略低于市场预期5.2%，周二虽受经济复苏势头激励小幅反弹，但随后三天在科技股和医药卫生板块等轮番调整打压下，沪指再度步入跌途。期权PCR本周继续下行，认购期权波动率上升，认沽期权波动率下降，期权指标表明本周市场情绪维持低位，多空博弈多头更为强势，或认为市场

短暂下行仍会反弹。

数据来源：Wind，国融基金投资研究部

➤ 公募基金净值数据

➤ 净值日期：2020年10月23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	1.0325	1.0825	8.08%
国融融银 C	006010	2018年06月07日	1.0258	1.0758	7.39%
国融融君 A	006231	2018年09月10日	1.371	1.471	49.51%
国融融君 C	006232	2018年09月10日	1.3613	1.4613	48.51%
国融融泰 A	006601	2019年01月30日	1.0504	1.1104	11.33%
国融融泰 C	006602	2019年01月30日	1.0504	1.1104	11.34%
国融融盛 A	006718	2019年05月29日	1.4293	1.4793	48.99%
国融融盛 C	006719	2019年05月29日	1.4801	1.5301	54.07%
国融融信 A	007381	2019年06月19日	1.3922	1.4422	45.15%
国融融信 C	007382	2019年06月19日	1.385	1.435	44.42%
国融融兴 A	007875	2019年11月05日	1.266	1.266	26.60%
国融融兴 C	007876	2019年11月05日	1.2635	1.2635	26.35%

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。