

# 国融基金投资有言

## ➤ 市场观察

**股票市场:**本周市场震荡上行,截止12月18日收盘,上证综指收于3394.90点,周涨1.43%,中小板指周涨1.72%,创业板指周涨3.46%。板块方面,上证50周涨2.34%,沪深300周涨2.26%,中证500周涨1.33%,中证1000周涨1.16%。

行业风格方面,30个中信一级行业指数六成上涨。有色金属(6.94%)、电力设备及新能源(6.48%)、医药(4.34%)、食品饮料(3.95%)、汽车(3.23%)涨幅居前;纺织服装(-2.23%)、通信(-2.13%)、综合金融(-2.11%)、电子(-1.20%)、传媒(-0.46%)跌幅居前。

**债券市场:**央行公开市场操作净投放5600亿元,3个月Shibor利率下行16.10bp至2.86%。10年期国债活跃券收益率下行1bp至3.29%,10年期国开债活跃券收益率下行4bp至3.68%,10年期国债期货主力合约下跌0.16%。

## ➤ 权益观点

本周市场震荡上行,上证综指周涨1.43%,创业板指周涨3.46%。市场情绪出现回暖,北上资金持续净流入85亿元。中信一级行业中,有色金属、电新、医药、食品饮料板块表现较好,纺织服装、通信、综合金融和电子板块跌幅较大。

国家统计局最新公布的国内经济指标持续向好,国内疫情防控趋于成熟,经济生活基本恢复正常状态;随着冬季临近,局部地区出现疫情病例仍在可控范围之内,国内宏观经济持续向好趋势不改。中央经济会议指出明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性,产业政策方面依然聚焦自主创新和推动“卡脖子”领域实现突破。海外疫苗进展数据不断释放,部分疫苗已经申请监管授权,欧洲、美国、俄罗斯等地区已经开始接种疫苗,明年全球经济预期将出现恢复性增长,美国大选落地利好资本市场,最新针对中芯国际的制裁对市场情绪影响有限。展望明年,“十四五”规划有望出炉,国内经济以内循环为主、外循环为辅的互补下持续向好,配置上应继续聚焦内需和经济复苏板块,关注顺周期下的汽车、新能源领域的投资机会;随着人们出行的不断恢复,酒店、餐饮、景点、机场等行业有望受益;科技创新和自主可控仍为政策重要部分,建议关注5G、半导体、信创板块投资机会;以医药、食品饮料、家电为代表的消费蓝筹公司业绩有望持续稳步增长,建议积极关注。

## ➤ 固收观点

**利率债:**本周10年期国债收益率波动下降。本周央行大额净投放推动国债收益率下行,但商品价格大涨、南方部分城市罕见拉闸限电等因素导致市场情绪谨慎,整体下行幅度较小。随着我国经济秩序已进入恢复阶段,且央行收紧货币政策的态度逐步明晰对我国利率下行空间形成较强约束,但地缘政治风险未消、国内出现新发病例、中美国债利差保持高位等因素或限制债市进一步下跌空间。因此,利率债料将维持中性震荡格局,判断10年期国债收益率短期震荡区

间在 3.05%-3.35%。

**信用债：**本周信用债市场微幅回升，整体表现弱于利率债市场。AAA 国企违约债解决方案陆续出台及部分地方政府的积极表态对近期信用债市场情绪形成托底作用，整体市场情绪止跌反弹，部分网红债波动仍较大。

本周境内 3 家信用债发行人出现违约，无新增违约主体，国内 1/3 个主体被外部评级机构采取正面/负面行动。当前我国经济仍处于弱复苏阶段，部分区域出现少量确诊病例、宽松货币政策边际收紧等因素给境内信用债发行人偿债能力带来压力。尽管当前高等级城投债及产业债利差继续处于中等以下的历史百分位水平，但由于整体信用环境严峻，信用债配置仍建议在受疫情影响相对有限的行业中精选政策重要性较强、政府支持意愿较大的国有企业发行的中短期限、中高评级信用债。

综合各方面因素，利率债方面，当前内外部经济环境对债市造成中性局面，判断 10 年期国债收益率短期震荡区间维持在 3.05-3.35%；信用债配置应以中短期限、中高评级国企债为主。

## ➤ 量化观点

### 1、资金流向

**融资融券：**两融余额增加，交易额继续下行，杠杆交易占比下降。截至 2020 年 12 月 17 日，两融余额 15919.96 亿元，较上周增加 80.6 亿元。两融余额占 A 股流通市值 2.55%，较上周降低 0.01 个百分点；两融交易额减少 140.11 亿元为 2613.32 亿元；两融成交额占 A 股成交额比例为 8.98%，较上周减少 0.3 个百分点。杠杆交易热情下降。

**沪深港股通：**北上资金继续流入，环比上周小幅增加，沪深两市依然分化，十一月以来沪市流入资金显著多于深市。本周北向资金共流入 84.84 亿元，日均净流入 16.97 亿元。分市场看，沪市净流入 79.13 亿元，深市净流入 5.71 亿元。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入恒瑞医药(+42 亿)、隆基股份(+7.6 亿)、立讯精密(+6.6 亿)；主要流出格力电器(-31.3 亿)、海康威视(-19.7 亿)。

### 2、市场情绪

**股指期货：**大盘转为升水，大盘偏强。截至 2020 年 12 月 18 日，IH、IF 和 IC 次月合约升贴水率分别为 0.23%，-0.14%，-0.72%；相较 2020 年 12 月 11 日，升水幅度分别提高 0.28、0.08、0.46 个百分点；大盘风格相对更加强势。

**期权：**期权成交量减少，PCR 有所上升，隐含波动下降。50ETF 周涨 2.22%，日均成交量较上周减少 18 万手至 469 万手；上证 50ETF 期权成交量 1104 万张，日均成交较上周减少 19 万张至 221 万张。其中，认购期权成交 638 万张，认沽期权成交 466 万张，认沽认购比率 PCR 为 0.73，较上周有所上升。所有期权的隐含波动率均值下降 0.72 个百分点至 24.04%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为 23.10%，较上周减少 2.89 个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为 24.98%，较上周增加 1.45 个百分点。当前期权 PCR 上升，认购隐含波动率下降，认沽反向上升。

综上，中国股市本周震荡上行，上证综指走高 1.43%，预计后续维持震荡走势。周二央行超预期开展创纪录的 9,500 亿元 MLF 操作，且 11 月工业生产高位稳定，投资和消费增速均有回升，国民经济继续保持稳步恢复态势，经济数据向好持续提振市场人气，但科技股受中芯国际拖累走势疲弱。期权 PCR 本周有所上升，认购隐含波动下行，成交量下降，期权指标表明在长

期市场震荡行情、本周大盘上涨下看空情绪明显，矿石、煤炭、原油等大宗商品上涨，顺周期结构性行情再起，食品医药继续回暖，后续继续关注工业景气上行以及消费复苏。

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 12 月 18 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	1.101	1.151	15.25%
国融融银 C	006010	2018 年 06 月 07 日	1.0935	1.1435	14.48%
国融融君 A	006231	2018 年 09 月 10 日	1.4869	1.5869	62.14%
国融融君 C	006232	2018 年 09 月 10 日	1.476	1.576	61.03%
国融融泰 A	006601	2019 年 01 月 30 日	1.0699	1.1299	13.40%
国融融泰 C	006602	2019 年 01 月 30 日	1.0699	1.1299	13.41%
国融融盛 A	006718	2019 年 05 月 29 日	1.5626	1.6126	62.89%
国融融盛 C	006719	2019 年 05 月 29 日	1.617	1.667	68.32%
国融融信 A	007381	2019 年 06 月 19 日	1.5132	1.5632	57.76%
国融融信 C	007382	2019 年 06 月 19 日	1.505	1.555	56.94%
国融融兴 A	007875	2019 年 11 月 05 日	1.2914	1.2914	29.14%
国融融兴 C	007876	2019 年 11 月 05 日	1.2885	1.2885	28.85%

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。