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 3 月 26 日收盘，上证综指收于 3418.33 点，周涨 0.40%，中小板指周涨 0.58%，创业板指周涨 2.77%。板块方面，上证 50 周涨 0.50%，沪深 300 周涨 0.62%，中证 500 周涨 0.73%，中证 1000 周涨 0.81%。

行业风格方面，30 个中信一级行业指数近六成上涨。计算机（4.43%）、综合金融（4.06%）、纺织服装(3.69%)、医药(3.28%)、电力及公用事业(2.46%)涨幅居前；钢铁（-5.93%）、石油石化（-5.44%）、有色金属(-4.61%)、煤炭(-3.16%)、基础化工(-2.37%)跌幅居前。

债券市场：本周央行公开市场操作投放与回笼完全对冲，3 个月 Shibor 利率下行 4.80bp 至 2.65%。10 年期国债活跃券收益率下行 3bp 为 3.20%，10 年期国开债活跃券收益率下行 4bp 为 3.63%，10 年期国债期货主力合约(T2106)价格上涨 0.38%。

➢ 权益观点

本周市场震荡上行，上证综指周涨 0.4%，创业板指周涨 2.77%，市场波动仍然较大，周期板块回撤较大，北向资金本周累计净流入 412 亿元。中信一级行业中，计算机、纺织服装、医药板块涨幅较大，钢铁、石化、有色、煤炭等周期板块跌幅居前。

国家统计局最新公布的国内经济指标持续向好，国内疫情管控取得成效，经济生活恢复正常状态，景点、院线等封闭场所放开人流管制；随着天气转暖，国内疫情控制不断向好、确诊病例长期为输入病例，国内宏观经济持续向好趋势不改。海外疫情不断得到改善，疫苗的授权使用有望持续改善海外疫情的现状，美国国债收益率不断攀升，全球经济预期将出现恢复性增长。政策指向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。“十四五”规划出炉，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；受到全球经济复苏预期的影响，对流动性收缩的担忧影响市场情绪，高估板块受到压制。此外，关注中美摩擦下对产业链供应方面的影响，配置上应关注低估值顺周期下具备全球核心竞争力化工、工程机械、锂电池、光伏产业链，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；随着人们出行的不断恢复，酒店、餐饮、景点等行业有望受益。

➢ 固收观点

利率债：本周 10 年期国债收益率波动中整体下行。本周前半周国债收益率连续小幅下行，主要受到资金面相对宽松且美债收益率上行势头趋缓的影响，周五债市受到股市表现良好，以及美联储发声减少债券购买、央行货币政策委员会删除“不急转弯”的表述后，国债收益率有所上行。当前中美关系及其他地缘政治风险仍存、境外输入病例持续存在等因素对债市形成托底作用，但随着我国经济秩序有望彻底恢复、央行货币政策边际收紧对我国利率下行动力形成强大约束。在此多空因素交织的背景下，利率债或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 3.10%-3.40%。

信用债：近五个交易日信用债市场小幅上涨，市场表现弱于利率债市场，不同等级信用债未表现出明显差异。信用债市场近期已明显企稳，AAA 级煤企信用债在经过前期大幅调整后情绪明显回升，但本周山西省部分煤企表现仍较弱。

近五个交易日境内 5 家信用债发行人出现违约兑付，未新增违约主体，国内 5/2 个主体被外部评级机构采取正面/负面行动。当前我国经济复苏力度仍较弱、持续性防疫措施仍对部分经济活动带来限制、货币投放力度边际收紧等因素给境内信用债发行人偿债及再融资能力带来明显压力。尽管当前中低等级城投债及产业债利差处于较高的历史百分位水平，但由于整体信用环境严峻，2021 年 4 月信用债到期及回售规模仍很大，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，当前内外部经济及货币政策环境对债市造成中性震荡局面，判断 10 年期国债收益率短期震荡区间维持在 3.10-3.40%；信用债配置仍应以中短期限、中高评级国企债为主。

➢ 量化观点

1、资金流向

融资融券：两融余额继续减少，杠杆交易占比小幅上行，杠杆交易热情低迷。截至 2021 年 3 月 18 日，两融余额 16484.86 亿元，较上周减少 42.17 亿元。两融余额占 A 股流通市值 2.64%，较上周提高 0.07 个百分点；两融交易额减少 149.45 亿元为 2516.94 亿元；两融成交额占 A 股成交额比例为 8.43%，较上周减少 0.49 个百分点。杠杆交易热情在市场大幅波动中持续下降。

沪深港股通：北上资金继续流入，南下资金流出力度减弱。本周北向资金共流入 141.64 亿元，日均净流入 28.33 亿元。分市场看，沪市净流入 84.6 亿元，深市净流入 57.04 亿元。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入招商银行（+13.7 亿）、五粮液（+11.5 亿）、京东方 A（+10.5 亿）；主要流出阳光电源（-9.9 亿）、中国中免（-5.3 亿）。

2、市场情绪

股指期货：小盘贴水幅度小于大盘，小盘近期维持强势。截至 2021 年 3 月 26 日，IH、IF 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.39%，-0.43%，-0.31%；相较 2021 年 3 月 19 日，升水幅度分别提高-0.39、-0.41、-0.15 个百分点；小盘风格表现相对强势。

期权：期权成交量减少，PCR 高位小幅下行，隐含波动下降。50ETF 周涨 0.51%，日均成交量较上周增加 16 万手至 464 万手；上证 50ETF 期权成交量 747 万张，日均成交较上周减少 141 万张至 149 万张。其中，认购期权成交 393 万张，认沽期权成交 354 万张，认沽认购比率 PCR 为 0.9，较上周有所下降。所有期权的隐含波动率均值下降 3.31 个百分点至 23.21%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为 19.24%，较上周减少 3.14 个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为 27.17%，较上周减少 3.47 个百分点。当前期权 PCR 高位有所反弹，波动率下行。

综上，中国股市本周震荡下行但于周五大幅回升，沪深 300 指数周涨 0.62%。美中最高外交官会谈后，中欧因“新疆棉”事件相继发出制裁措施，地缘政治紧张情绪加剧。市场整体偏谨慎，关注公共事业等防御板块。

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：2021 年 03 月 26 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	1.0294	1.0794	7.75%
国融融银 C	006010	2018 年 06 月 07 日	1.0218	1.0718	6.97%
国融融君 A	006231	2018 年 09 月 10 日	1.4788	1.5788	61.26%
国融融君 C	006232	2018 年 09 月 10 日	1.4671	1.5671	60.06%
国融融泰 A	006601	2019 年 01 月 30 日	1.0586	1.1186	12.20%
国融融泰 C	006602	2019 年 01 月 30 日	1.0586	1.1186	12.21%
国融融盛 A	006718	2019 年 05 月 29 日	1.6400	1.6900	70.96%
国融融盛 C	006719	2019 年 05 月 29 日	1.6963	1.7463	76.57%
国融融信 A	007381	2019 年 06 月 19 日	1.5025	1.5525	56.65%
国融融信 C	007382	2019 年 06 月 19 日	1.4934	1.5434	55.73%
国融融兴 A	007875	2019 年 11 月 05 日	1.2748	1.2748	27.48%
国融融兴 C	007876	2019 年 11 月 05 日	1.2712	1.2712	27.12%

➢ *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。