投　资　有　言

2018.03.05~03.09

✧ 市场观察

➢ 股票市场

本周 A 股市场全面上扬。截止到周五收盘，上证综指收于 3307.17 点，周涨 1.62%，成功收回 3300 点；创业板指继续延续上周较强的表现，周五大幅上涨 3.53%，周上涨 4.77%。其他重要指数上证 50 周涨 1.54%，沪深 300 周涨 2.30%，中证 500 周涨 2.49%，中小板指周涨 2,8%。

行业风格方面，本周 28 个申万一级行业除钢铁行业以外全部实现上涨。其中，医药生物、计算机、电子三个行业涨幅位列前三名，分别高达 6.08%，5.02%，4.77%。而涨幅相对靠后的行业以周期股为主，涨幅均不超过 1%。

➢ 债券市场

本周央行没有进行逆回购，本周共有 2400 亿逆回购到期，净回笼 2400 亿元。另外，周三（3 月 7 号）有 1055 亿 MLF 到期，央行进行了续期操作。截止到周五，十年期国债收益率收于 3.8278%，较前一周下降 0.74bp。另外，本周十年期国债期货上涨 0.31%，收于 92.93；五年期国债期货上涨 0.12%收于 96.545。

✧ 投研观点

➢ 权益观点

本周权益市场继续反弹，中小创相对较强，但是我们认为市场大小盘风格在未来一段时间切换速度会加快，为了能够实现绝对收益，投资者应当淡化风格，根据产品本身特性适当增加波动

性操作，并且更加深入的加强对于基本面因素的研究，继续重点关注医药、地产、航空等行业的蓝筹股。另外，应当对一些正在发生的积极变化的行业保持敏感，如电动汽车、创新药、新零售、5g 等等。同时，鉴于前期老板电器和洋河股份事件，投资者应当警惕行业蓝筹股业绩不达预期的风险。

➢ **固收观点**

目前的债券市场处于回暖期，收益率已经开始明显下行，收益率顶部已经逐渐确认，在债市回暖的初期可能还有反复，不过大的趋势正在得到逐渐确认，可以根据自身风险偏好适当拉长期限提高资产弹性。

两会期间政府工作报告明确指出稳健的货币政策保持中性，要松紧适度维护，流动性合理稳定。不排除货币政策对监管政策进行一定对冲以避免发生监管派生性风险的可能，货币政策预期的边际变化将有效改善市场的流动性预期。监管方面，《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》对银行拨备进行了一些调整，市场开始对监管政策的边际改善有所预期，或者说监管重压进入下半场的迹象有所显现。

不过近期债市仍存在一定的不确定性：两会过半，市场对新一届财经官员的监管政策预期可能重新影响市场，预计在两会后将会有一批新的监管政策出台；此外，在美联储 3 月加息后不排除国内央行进行法定利率调整的操作，这对市场可能会有一定的影响。

综合各方面因素，我们对债市持谨慎乐观的态度，暂时维持 10 年期国债收益率在 3.8%-4.0%之间波动的判断。

➢ **量化观点**

1、资金流向

融资融券：本周融资融券整体规模先增后降，结束七周连续增长的态势。截止 2018-03-08，两融余额 10007 亿，占 A 股流通市值 2.21%，较前周微幅增长。两融交易额 370.41 亿，占 A

股成交额 9.20%，较上一周略有上升。从融资融券余额及交易额占比变动来看，市场谨慎情绪相对缓和。

沪深港股通：本周沪股通累计净流入 10.43 亿元，深股通净流入 8.68 亿元，两市累计净流入 19.11 亿元。北上资金的连续流入，说明外资对于 A 股市场的看好。

2、市场情绪

股指期货升贴水：本周三个股指期货得益于市场的连续上涨，贴水水平逐渐收敛，而且 IH 主力实现了小幅升水。截止到周五，IH 主力合约升水 0.01%，IF 和 IC 主力合约贴水均为 0.13%

期权：本周上证 50ETF 上涨 1.65%,收于 2.903。50ETF 场内期权共成交大约 376 万张，其中，看涨期权约 209 万张，看跌期权为 167 万张。受此影响，PCR 指标由上周的 0.91 下降为 0.86，说明市场情绪有向乐观方向的转变。由于中国波指暂停发布，我们以当月平价 50ETF 期权的隐含波动率作为衡量指标，目前 3 月份 2.9 元行权价的看涨看跌期权均在 18%-19%，较上一周略有下降，反映了目前市场情绪的缓和。

3、整体

无论从资金流向还是市场情绪的有关指标，均说明目前市场投资者紧张情绪的缓和，建议投资者在把控好风险的前提下配置权益资产赚取市场转暖带来的投资收益。

数据来源：Wind，国融基金投资研究部

◆ **提示声明：**

本网站所载信息来源于公开资料，投资观点不构成对任何投资者的投资建议。基金有风险，投资需谨慎。购买基金前，请投资者认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。