国融基金视界

✧ 一周市场回顾及观点

➢ 市场观察

股票市场：本周市场震荡波动，截止周五收盘，上证综指收于 2763.99 点，周跌 0.30%，中小板指周涨 1.33%，创业板周涨 0.15%。板块方面，上证 50 周涨 0.27%，沪深 300 周涨 0.09%，中证 500 周跌 0.59%，中证 1000 周跌 0.84%。

行业风格方面，本周 30 个中信一级行业指数八成下跌。农林牧渔（7.53%）、食品饮料（3.53%）、电子（2.22%）、基础化工（0.65%）和医药（0.22%）上涨，传媒（-3.56%）、通信（-3.43%）、消费者服务（-3.06%）、计算机（-2.26%）和建材（-1.80%）跌幅居前。

债券市场：本周央行在公开市场开展逆回购操作 700 亿元，无逆回购到期，实现净投放 700 亿元。3 个月 Shibor 利率下行 12.2bp 至 1.84%。10 年期国债活跃券收益率下行 5bp 至 2.55%，10 年期国开债活跃券收益率下行 4bp 至 3.02%，10 年期国债期货主力合约下行 0.07%。

➢ 权益观点

本周市场震荡波动，上证综指小幅下跌 0.3%；海外新冠疫情继续蔓延，全球资本市场避险情绪仍较重，主要经济体采取系列封城和限制出行措施，北上资金本周净流入 81 亿元。一级行业中农林牧渔、食品饮料板块领涨，传媒、通信板块跌幅较大。

全球疫情的蔓延加大经济下行压力，美国初次申领失业金人数大幅增长，全球范围内多国封城措施对经济形成伤害。当前，主要经济体美国、欧洲疫情数据仍在快速增加，全球经济下行风险仍较大。主要经济体均采取积极的防疫和货币、财政政策，全球股市风险偏好受到提振。纵观国内的情况，伴随着中央和地方防控和复工政策落地，国内经济有望逐渐恢复正常。从中央到地方减税降费、逆周期政策和刺激消费政策有望不断落地。目前，A 股整体估值合理，海外情绪扰动下，配置上建议关注超跌刚需消费板块、需求释放医药板块和景气向上科技板块，关注逆周期政策发力的建筑、建材、工程机械和政策预期宽松的地产板块，同时建议关注疫情缓和下的旅游、酒店、机场、航空等板块需求反弹机会。

➢ 固收观点

利率债：本周央行开展 700 亿元逆回购操作，本周无逆回购到期，市场流动性保持相对充裕态势，货币市场利率因跨季而有所回升。2020 年 1-2 月宏观经济数据显示经济活动继续受到较为严重的疫情影响，3 月 PMI 数据尚不足以判断经济回暖，海外疫情的大规模爆发及美国国债收益率维持低位使我国利率下行空间客观存在。但是我国

抗击疫情已取得明显成效对我国利率进一步下行空间有所约束。因此，风险偏好对债市整体利好虽仍然存在，但利好空间有限。判断 10 年期国债收益率短期震荡区间维持在 2.5%-2.8%。

信用债：本周 2 只信用债违约，无新增违约主体。在当前国内全面复工复产仍存障碍且海外疫情大范围爆发的背景下，2020 年二季度经济下行压力或延续。在此背景下，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，降准政策及再融资政策的放松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较低的历史百分位水平，利差下行空间非常有限，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、高评级国企城投债为主。

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偏利好局面，判断 10 年期国债收益率短期震荡区间维持在 2.5-2.8%；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、高评级国企为主。

➢ 量化观点

1、资金流向

融资融券：两融余额继续减少，杠杆交易热情持续下降。截至 2020 年 4 月 2 日，两融余额 10629.03 亿元，较上周减少 140.83 亿元。两融余额占 A 股流通市值 2.3%，较上周降低 0.04 个百分点；两融交易额减少 410.69 亿元为 2092.77 亿元；两融成交额占 A 股成交额比例为 8.8%，较上周减少 0.16 个百分点。杠杆投资者交易热情延续下降趋势。

沪深港股通：北上资金大幅流入。本周北向资金共流入 81.48 亿元，日均净流入 16.3 亿元。分市场看，沪市净流入 33.92 亿元，深市净流入 47.56 亿元。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入贵州茅台（+15 亿）、海天味业（+14.9 亿）、海康威视（+14.8 亿）；主要流出宁德时代（-7.2 亿）、迈瑞医疗（-6.3 亿）。

2、市场情绪

股指期货：维持贴水，小盘偏强。截至 2020 年 4 月 3 日，IH、IF 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.58%、-0.50%、-0.89%；相较 3 月 27 日，升水幅度分别提高-0.08、0.30、0.74 个百分点，大盘风格相对更加强势。

期权：期权成交量继续减少，PCR 有所上升，隐含波动率下降。50ETF 周涨 0.07%，日均成交量较上周减少 370 万手至 418 万手；上证 50ETF 期权成交量 782 万张，较上周减少 75 万张。其中，认购期权成交 410 万张，认沽期权成交 373 万张，认沽认购比率 PCR 为 0.91，较上周有所回升。所有期权的隐含波动率均值下降 2.71 个百分点至 30.04%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为 27.92%，较上周下降 2.90 个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为 32.16%，较上周下降 2.51 个百分点。当前期权 PCR 有所回升，认购、认沽期权波动率同向继续下行，且认购期权波动率下降幅度大于认沽。

综上，本周市场为震荡态势，央行周五决定于 4 月 15 日和 5 月 15 日分两次实施降准，于 4 月 7 日下调超额准备金利率至 0.35%，增加实体经济贷款，缓解中小、民营

企业资金压力。北上资金转为大幅流入；SmartMoney 策略下降至 47%仓位；期权 PCR 有所回升，认购期权波动率下降幅度大于认沽，且期权成交量持续减少，期权指标表明本周多空博弈空头更为强势

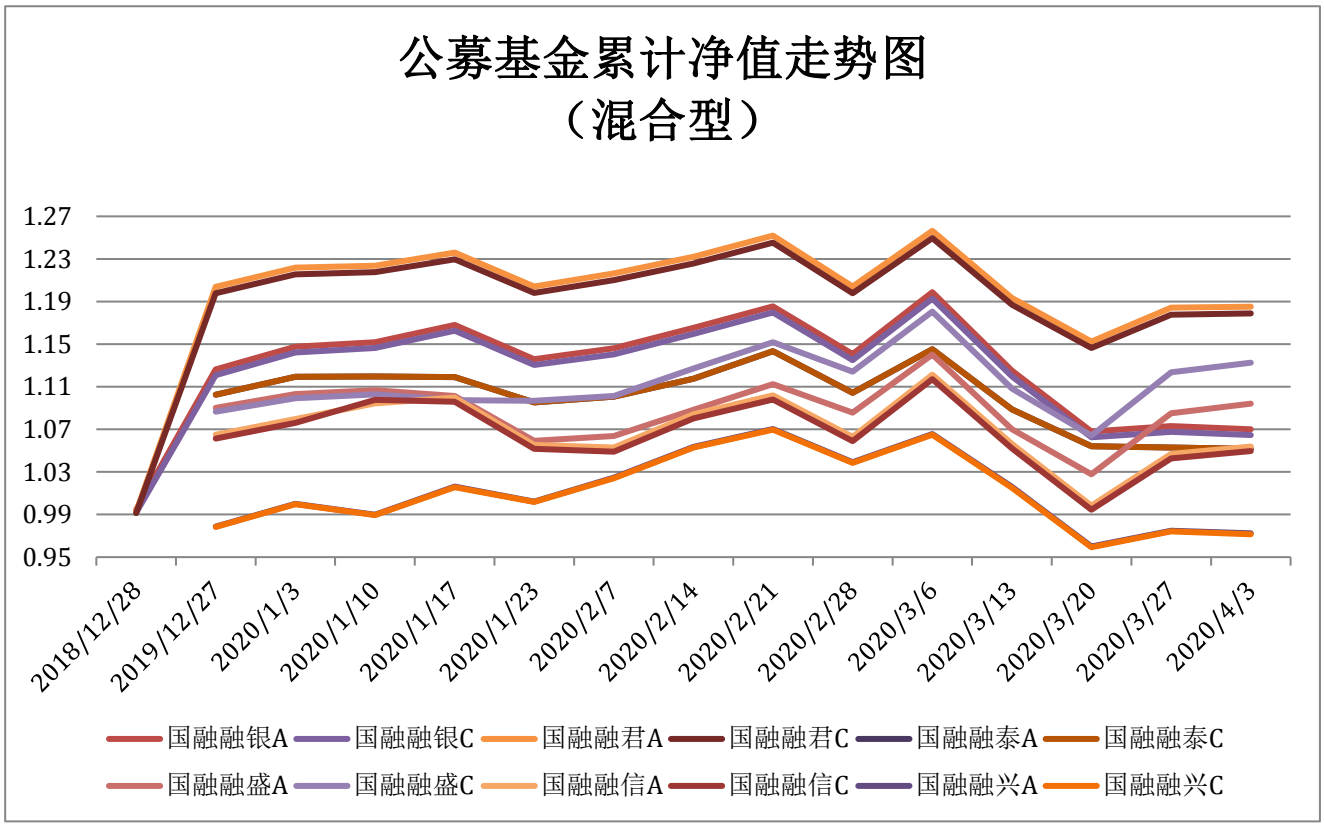
✧ 公募基金运作概况

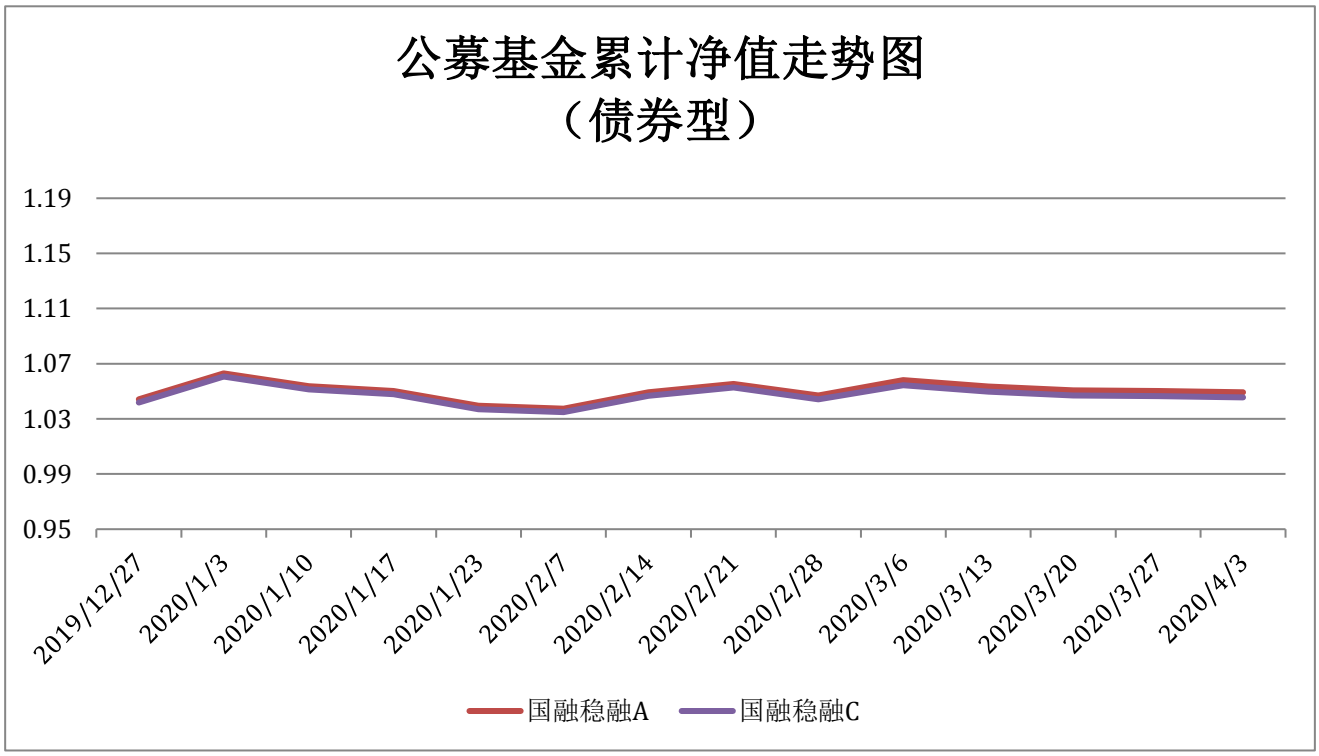
➢ 基金净值数据

➢ 净值日期：2020 年 04 月 03 日

基金简称	基金代码	成立日期	单位净值	累计净值	成立以来涨跌幅
国融融银 A	006009	2018 年 06 月 07 日	1.0201	1.0701	6.78%
国融融银 C	006010	2018 年 06 月 07 日	1.0146	1.0646	6.22%
国融融君 A	006231	2018 年 09 月 10 日	1.1352	1.1852	18.74%
国融融君 C	006232	2018 年 09 月 10 日	1.1288	1.1788	18.10%
国融融泰 A	006601	2019 年 01 月 30 日	0.9917	1.0517	5.11%
国融融泰 C	006602	2019 年 01 月 30 日	0.9917	1.0517	5.12%
国融融盛 A	006718	2019 年 05 月 29 日	1.0940	1.0940	9.40%
国融融盛 C	006719	2019 年 05 月 29 日	1.1326	1.1326	13.26%
国融融信 A	007381	2019 年 06 月 19 日	1.0538	1.0538	5.38%
国融融信 C	007382	2019 年 06 月 19 日	1.0497	1.0497	4.97%
国融融兴 A	007875	2019 年 11 月 05 日	0.9723	0.9723	-2.77%
国融融兴 C	007876	2019 年 11 月 05 日	0.9714	0.9714	-2.86%
国融稳融 A	006356	2019 年 01 月 30 日	1.0493	1.0493	4.93%
国融稳融 C	006357	2019 年 01 月 30 日	1.0455	1.0455	4.55%

➢ 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。