国融基金视界

✧ 一周市场回顾及观点

➢ 市场观察

股票市场：本周市场震荡下行，截止周五收盘，上证综指收于 2868.46 点，周跌 0.93%，中小板指周跌 0.93%，创业板周跌 0.04%。板块方面，上证 50 周跌 1.86%，沪深 300 周跌 1.28%，中证 500 本周持平，中证 1000 周涨 0.46%。

行业风格方面，本周 30 个中信一级行业指数近八成下跌。电子（2.45%）、商贸零售（1.20%）、家电（1.19%）、食品饮料（1.04%）和国防军工（0.68%）涨幅居前，农林牧渔（-4.34%）、汽车(-2.55%)、建筑(-2.06%)、银行（-1.90%）和房地产（-1.89%）跌幅居前。

债券市场：本周央行在公开市场未开展逆回购操作,开展 MLF 操作 1000 亿元,另有 2000 亿元 MLF 到期,全口径回笼 1000 亿元。3 个月 Shibor 利率维持 1.40%。10 年期国债活跃券收益率上行 5bp 至 2.67%，10 年期国开债活跃券收益率上行 3bp 至 3.05%，10 年期国债期货主力合约下跌 1.02%。

➢ 权益观点

本周市场震荡下行，上证综指周跌 0.93%；市场风险偏好波动较大，农业、汽车板块跌幅较大，电子、家电、食品板块涨幅居前。北上资金继续净流入 41 亿元，优质内需消费、科技成长板块获得市场关注。

全球疫情的蔓延加大经济下行压力，国内局部地区防控要求有所提升，整体复工复产进度仍有序推进。4 月份规模以上工业增加值同比增长 3.9%，优于市场预期水平；五一假期带动国内旅游复苏和消费回暖，各地政策刺激方案仍在推出，国内经济有望稳步回升。纵观海外，欧美等国疫情潜在二级爆发风险，中美贸易问题近期受到市场关注，成为潜在影响市场风险偏好的因素。相对而言，国内防疫水平取得更好成效，A 股市场有望成为海外资本避风港。因此，配置上应聚焦内需和需求复苏板块，建议关注受益出行旅游的酒店、景点、机场和餐饮，逆周期政策不断发力的建筑、建材、工程机械和政策刺激的汽车、家电板块，同时关注景气度仍有望延续的刚需消费、医药和新基建产业链。

➢ 固收观点

利率债：本周央行净回笼 1000 亿元，资金面整体仍处于相对充裕水平。经济企稳预期、新债供给有望增加等因素影响债市情绪，同时 MLF 续作规模和价格亦对市场产生扰动，利率债收益率整体继续上行，十年期国债活跃券收益率上行至 2.67%。当前我

国较高程度的宽货币及宽信用政策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,但我国生产生活有序恢复正常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 2.4%-2.7%。

信用债：本周无信用债违约，未新增违约主体，国内 9 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的背景下，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，降准降息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很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震荡局面，判断 10 年期国债收益率短期震荡区间维持在 2.4-2.7%；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：两融余额增加，杠杆交易热情小幅回升。截至 2020 年 5 月 14 日，两融余额 10798.16 亿元，较上周增加 173.48 亿元。两融余额占 A 股流通市值 2.22%，较上周提高 0.02 个百分点；两融交易额日均微增 11.85 亿元为 464.92 亿元；两融成交额占 A 股成交额比例为 9.39%，较上周减少 0.4 个百分点。杠杆交易热情有所回升。

沪深港股通：北上资金持续流入。本周北向资金共流入 40.62 亿元，日均净流入 8.12 亿元。分市场看分化明显，沪市净流出 1.02 亿元，深市净流入 41.64 亿元。从本周十大活跃股数据来看，北向资金主要流入格力电器（+10.7 亿）、美的集团（+10.3 亿）、药明康德（+8.2 亿）；主要流出牧原股份（-7.9 亿）、中国平安（-4.6 亿）。

2、市场情绪

股指期货：转为升水，小盘偏强。截至 2020 年 5 月 15 日，IH、IF 和 IC 当月合约升贴水率分别为 0.20%、0.24%、0.34%；相较 5 月 8 日，升水幅度分别提高 0.61、0.61、0.84 个百分点，小盘风格相对更加强势。

期权：期权成交量减少，PCR 维持不变，隐含波动率继续下行。50ETF 周跌 1.78%，日均成交量较上周增加 2 万手至 264 万手；上证 50ETF 期权成交量 648 万张，日均成交较上周减少 12 万张至 130 万张。其中，认购期权成交 346 万张，认沽期权成交 302 万张，认沽认购比率 PCR 为 0.87，与上周持平。所有期权的隐含波动率均值下降 0.22 个百分点至 20.59%。其中，所有认购期权的隐含波动率均值为 16.18%，较上周下降 0.58 个百分点；所有认沽期权的隐含波动率均值为 25.00%，较上周微升 0.13 个百分点。当前期权 PCR 持平，认购期权波动率下降，认沽期权波动率反向微升。

综上，本周市场整体上行。国内生活工作仍在逐步恢复常态过程中，但个别地区的零星病例不断，令新冠疫情担忧始终难消，此外全球疫情依旧未现拐点。尽管不少发达经济体已着手逐步重启经济，但受疫情重创后回暖势头仍存疑，A 股向上动力受限，而下周全国两会将召开，市场仍期待会上能释放更多政策信号。北上资金持续流入，

SmartMoney 策略上升至 66.7%仓位；期权 PCR 持平，认购期权波动率下降，认沽期权波动率反向微升，期权指标表明本周多空博弈空头更为强势。

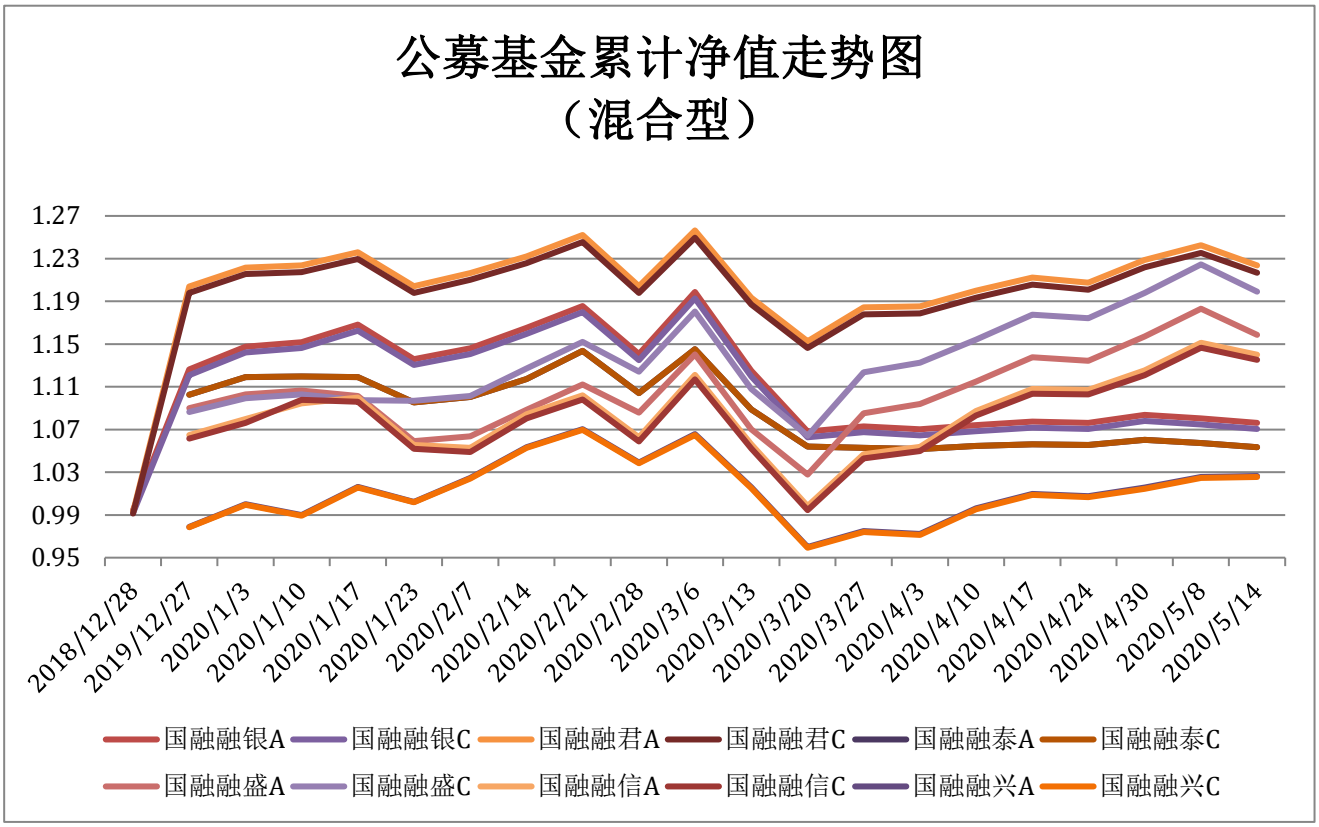
✧ 公募基金运作概况

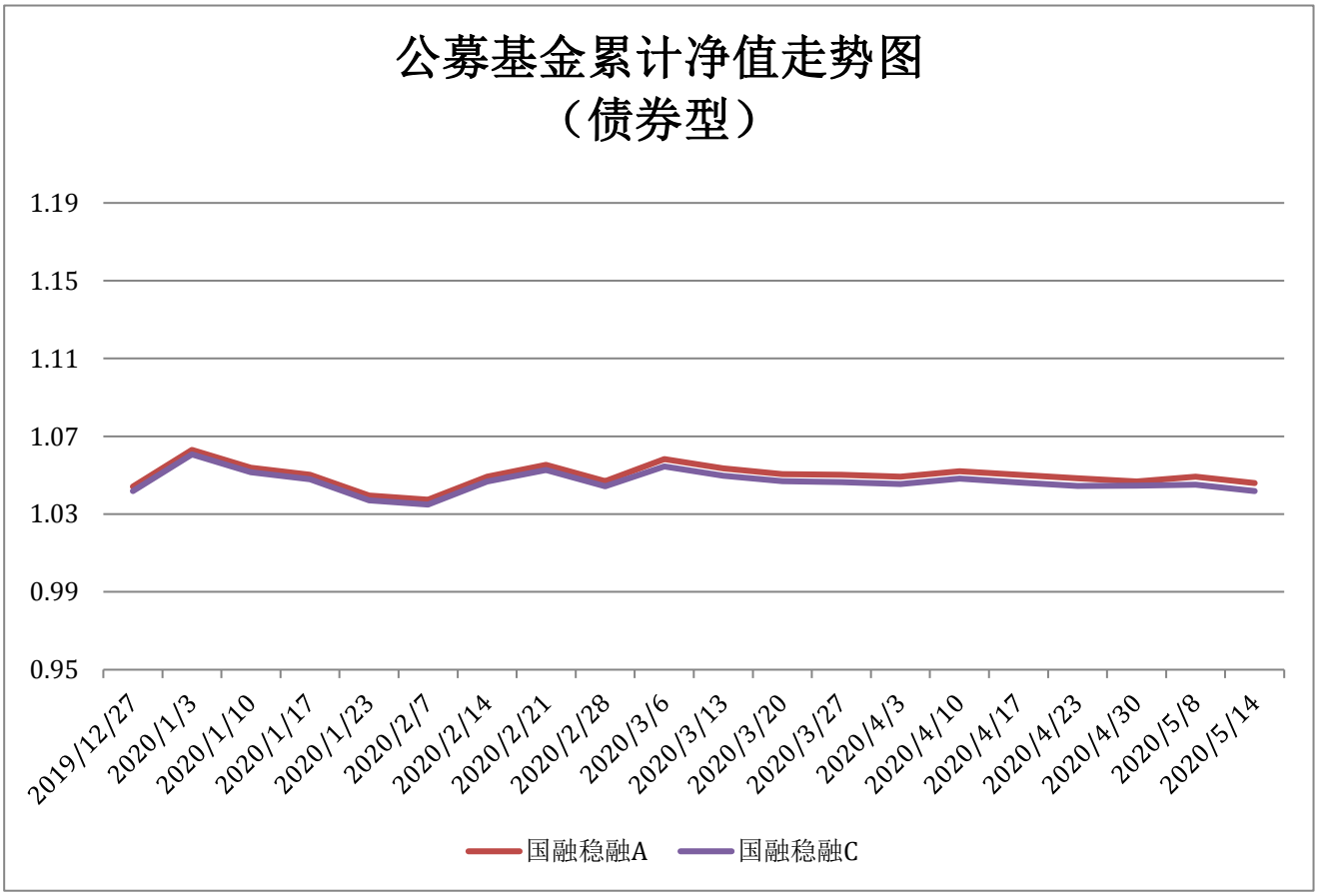
➢ 基金净值数据

➢ 净值日期：2020 年 05 月 15 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	1.0262	1.0762	7.42%
国融融银 C	006010	2018 年 06 月 07 日	1.0205	1.0705	6.84%
国融融君 A	006231	2018 年 09 月 10 日	1.1737	1.2237	22.77%
国融融君 C	006232	2018 年 09 月 10 日	1.1667	1.2167	22.06%
国融融泰 A	006601	2019 年 01 月 30 日	0.9934	1.0534	5.29%
国融融泰 C	006602	2019 年 01 月 30 日	0.9934	1.0534	5.30%
国融融盛 A	006718	2019 年 05 月 29 日	1.1585	1.1585	15.85%
国融融盛 C	006719	2019 年 05 月 29 日	1.1990	1.1990	19.90%
国融融信 A	007381	2019 年 06 月 19 日	1.1401	1.1401	14.01%
国融融信 C	007382	2019 年 06 月 19 日	1.1354	1.1354	13.54%
国融融兴 A	007875	2019 年 11 月 05 日	1.0266	1.0266	2.66%
国融融兴 C	007876	2019 年 11 月 05 日	1.0255	1.0255	2.55%
国融稳融 A	006356	2019 年 01 月 30 日	1.0460	1.0460	4.60%
国融稳融 C	006357	2019 年 01 月 30 日	1.0419	1.0419	4.19%

➢ 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。