

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 2813.77 点,周跌 1.91%,中小板指周跌 3.14%,创业板周跌 3.66%。板块方面,上证 50 周跌 1.56%,沪深 300 周跌 2.27%,中证 500 周跌 3.26%,中证 1000 周跌 3.50%。

行业风格方面,本周 30 个中信一级行业指数全数下跌。通信 (-6.65%)、电子 (-6.39%)、计算机 (-5.63%)、综合 (-5.54%) 和综合金融 (-5.32%) 跌幅居前,食品饮料 (-0.12%)、商贸零售 (-0.31%)、交通运输 (-0.80%)、钢铁 (-0.83%) 和消费者服务 (-0.83%) 跌幅居后。

债券市场: 本周央行在公开市场未开展逆回购操作也无逆回购到期。3 个月 Shibor 利率上行 0.1bp 至 1.40%。10 年期国债活跃券收益率下行 8bp 至 2.58%,10 年期国债活跃券收益率下行 4bp 至 3.00%,10 年期国债期货主力合约上涨 0.58%。

▶ 权益观点

本周市场震荡下行,上证综指周跌 1.91%; 市场风险偏好有所回落,北上资金净流入 79 亿元; 市场呈现普跌,成长板块跌幅较大,通信、计算机、电子等行业领跌,食品饮料、商贸零售等板块跌幅相对较小。

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:本周央行无资金投放及回笼,资金面有所波动。经济企稳预期、资金面阶段性边际收紧等因素影响债市情绪,同时债市回调驱使部分投资者抄底且特别国债发行规模低于预期对债市有所托底,十年期国债活跃券收益率本周有所下行。当前我国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1支信用债违约,未新增违约主体,国内2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, 杠杆交易热情继续回升。截至 2020 年 5 月 21 日, 两融余额 10835.34 亿元,较上周增加 37.18 亿元。两融余额占 A 股流通市值 2.24%,较上周提高 0.02 个百分点;两融交易额增加 157.43 亿元为 2482.03 亿元;两融成交额占 A 股成交额比例为 9.24%,较上周减少 0.15 个百分点。杠杆交易热情持续小幅回升。

沪深港股通: 北上资金持续流入。本周北向资金共流入 79.47 亿元,日均净流入 15.89 亿元, 较上周大幅提高。分市场看, 沪市净流入 29.53 亿元, 深市净流入 49.94 亿元。从本周十大活跃股数据来看, 北向资金主要流入美的集团 (+10.7 亿)、三一重工 (+8.5 亿)、迈瑞医疗 (+6.1 亿); 主要流出五粮液 (-7.9 亿)、新希望 (-4.5 亿)。

2、市场情绪

股指期货:维持贴水,小盘偏强。截至 2020 年 5 月 22 日,IH、IF 和 IC 当月合约 升贴水率分别为-1.23%,-1.07%,-1.13%;相较 2020 年 5 月 15 日,升水幅度分别降低 1.43、1.32、1.47 个百分点;小盘风格相对更加强势。

期权:期权成交量减少,PCR 小幅上升,隐含波动率继续下行。50ETF 周跌 1.56%, 日均成交量较上周增加 64 万手至 329 万手;上证 50ETF 期权成交量 813 万张,日均成 交较上周增加 33 万张至 163 万张。其中,认购期权成交 426 万张,认沽期权成交 387 万张,认沽认购比率 PCR 为 0.91,较上周小幅上升。所有期权的隐含波动率均值下降 0.04 个百分点至 20.63%。其中,所有认购期权的隐含波动率均值为 16.91%,较上周上 升 0.73 个百分点;所有认沽期权的隐含波动率均值为 24.34%,较上周下降 0.04 个百 分点。当前期权 PCR 小幅回升,认购期权波动率上升,认沽期权波动率反向下降。

综上,本周市场整体下行。本周四两会召开,提出要加大"六稳"和"六保"工作力度,并决议今年不设立 GDP 增长目标,财政赤字规模比去年增加1万亿元,同时发行1万亿元抗疫特别国债,整体低于市场前期预期;除上述财政政策外,两会期间还提出即将订立"港版国安法",对此特朗普表示美国将作出强烈回应。市场在两会召开的两天出现了较大幅度下行,国际上对于中国经济增长以及中美摩擦表示担忧,原油



一度下跌超 7%, 北上资金本周净流入背景下,周五净流出超 33 亿元, SmartMoney 策略下降至 40%仓位; 期权 PCR 回升,认购期权波动率上升,认沽期权波动率反向下降,期权指标表明本周多空博弈空头更为强势,尤其周五市场看空情绪显著。

◇ 公募基金运作概况

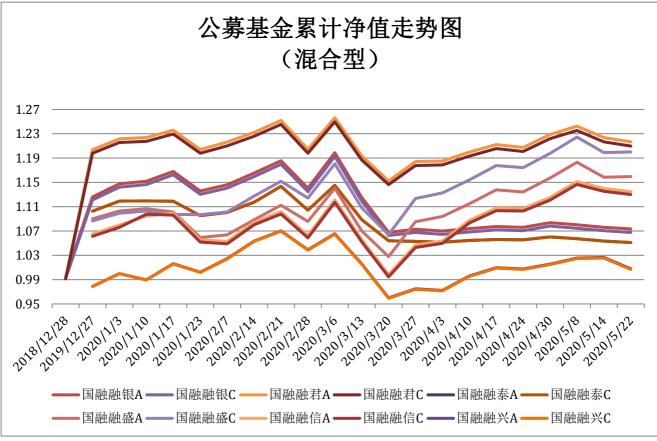
▶ 基金净值数据

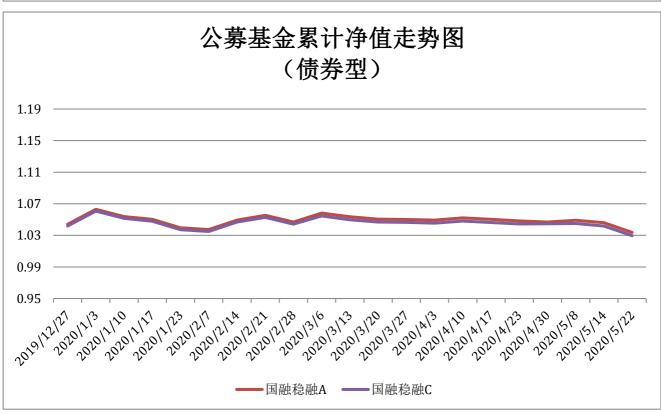
▶ 净值日期: 2020年05月22日

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. 0235	1. 0735	7. 13%
国融融银 C	006010	2018年06月07日	1. 0177	1. 0677	6. 54%
国融融君 A	006231	2018年09月10日	1. 1668	1. 2168	22. 05%
国融融君 C	006232	2018年09月10日	1. 1598	1. 2098	21. 34%
国融融泰 A	006601	2019年01月30日	0. 9911	1. 0511	5. 05%
国融融泰 C	006602	2019年01月30日	0. 9911	1. 0511	5. 05%
国融融盛 A	006718	2019年05月29日	1. 1596	1. 1596	15. 96%
国融融盛 C	006719	2019年05月29日	1. 2002	1. 2002	20. 02%
国融融信 A	007381	2019年06月19日	1. 1347	1. 1347	13. 47%
国融融信 C	007382	2019年06月19日	1. 13	1. 13	13.00%
国融融兴 A	007875	2019年11月05日	1. 0078	1. 0078	0. 78%
国融融兴 C	007876	2019年11月05日	1. 0067	1. 0067	0. 67%
国融稳融 A	006356	2019年01月30日	1. 0337	1. 0337	3. 37%
国融稳融 C	006357	2019年01月30日	1. 0296	1. 0296	2. 96%



▶ 基金单位净值走势







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。