

国融基金投资有言

➤ 市场观察

股票市场: 本周市场波动上行, 截止 12 月 31 日收盘, 上证综指收于 3639.78 点, 周涨 0.60%, 创业板指周涨 0.78%。板块方面, 上证 50 周跌 0.48%, 沪深 300 周涨 0.39%, 中证 500 周涨 1.11%, 中证 1000 周涨 3.01%。

行业风格方面, 30 个中信一级行业指数逾八成上涨。国防军工(4.55%)、轻工制造(4.20%)、基础化工(3.71%)、传媒(3.47%)、家电(3.47%)涨幅居前; 食品饮料(-4.77%)、煤炭(-4.16%)、汽车(-1.52%)、银行(-0.88%)、农林牧渔(-0.15%)跌幅居前。

债券市场: 本周央行公开市场共进行 6500 亿元逆回购操作, 累计有 500 亿元逆回购和 700 亿元国库现金定存到期, 累计净投放 5300 亿元。3 个月 Shibor 利率持平为 2.50%。10 年期国债活跃券收益率下行 4bp 为 2.78%, 10 年期国开债活跃券收益率下行 1bp 为 3.08%, 10 年期国债期货主力合约(T2203)价格上涨 0.37%。

➤ 固收观点

利率债:

1 年期	3 年期	5 年期	7 年期	10 年期	30 年期
210015.IB	190004.IB	170010.IB	210013.IB	210017.IB	210005.IB
-11bp	-9bp	-3bp	-7bp	-4.5bp	-3bp

本周利率债市场表现出牛陡态势, 短端国债收益率下行幅度明显。10 年期国债收益率稳步下行, 210017.IB 较上周末下行约 3bp; 1 年期国债收益率上行约 1.5bp。以 10 年期国债为例, 周一在月内资金高度宽松, 以及央行四季度例会表态“主动有为”、“做好加法”的背景下收益率下行; 周二央行大额净投放 1900 亿元带动 10 年期国债收益率突破 2.8%; 周三在商业银行资产荒的传言下收益率继续下行; 周四周五消息面相对平静, 但债市整体继续表现出惯性上涨。本周利率债市场主要受到年内资金面相对宽松及商业银行资产荒的影响, 对短端利率债带来的影响大于长端。当前我国经济基本面偏弱、病毒新变种的出现及扩散带动的防疫措施升级仍对利率债收益率形成一定的下行驱动力, 但 PPI 仍然高企带动的通胀压力仍然严峻、利率债收益率已处于很低的历史百分位水平、地方债政府专项债在 2022 年初仍可能加速发行等因素导致利率债进一步下行空间较为有限, 利率债短期内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 2.75%-2.90%。

信用债: 本周信用债市场小幅走弱, 全周表现弱于利率债, 高中低等级信用债未表现出明显差异。本周信用债市场表现仍然在一定程度上受到地产债的拖累。

本周境内信用债市场无信用债违约, 未新增违约主体, 国内 0/6 个主体被外部评级机构采

取正面/负面行动，信用环境整体延续中性偏负面态势，本周兰州城投和兰州建投同时被外评机构下调评级展望值得关注。虽然房企再融资难度近期已有所缓解，但中小规模及民营房企仍面临较大的再融资压力，信用风险点继续显现，世茂股份因债券价格大幅下跌等因素被评级机构下调评级。此外房地产信用风险有向中小型商业银行传导的苗头。当前我国经济复苏力度整体偏弱、上游原材料价格高企对中下游行业盈利能力带来负面影响延续、持续性疫情防控措施及病毒新变种的出现仍对经济活动带来限制等因素给境内部分信用债发行人偿债能力带来明显压力。煤炭、钢铁等上游行业受商品价格上涨等因素信用基本面虽有所改善，但近期煤炭及钢铁价格再度进入下行周期。尽管当前高等级城投债及产业债利差处于较低的历史百分位水平，利差压缩空间极为有限，但由于整体信用环境严峻，因此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、中高评级信用债中择票息偏高的债项。或可通过谨慎的信用下沉策略博取超额收益。

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偏不利的震荡局面，判断10年期国债收益率短期震荡区间维持在2.75-2.90%；信用债配置仍应以中短期、中高评级国企债为主。

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12月31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	0.8474	0.8974	-11.30%
国融融银 C	006010	2018年06月07日	0.8399	0.8899	-12.07%
国融融君 A	006231	2018年09月10日	1.4029	1.5029	52.98%
国融融君 C	006232	2018年09月10日	1.3850	1.4850	51.10%
国融融泰 A	006601	2019年01月30日	0.9597	1.0197	1.72%
国融融泰 C	006602	2019年01月30日	0.9602	1.0202	1.78%
国融融盛 A	006718	2019年05月29日	1.5027	1.5527	56.64%
国融融盛 C	006719	2019年05月29日	1.5513	1.6013	61.48%
国融融信 A	007381	2019年06月19日	1.4416	1.4916	50.30%
国融融信 C	007382	2019年06月19日	1.4307	1.4807	49.19%
国融融兴 A	007875	2019年11月05日	1.1551	1.1551	15.51%
国融融兴 C	007876	2019年11月05日	1.1501	1.1501	15.01%
国融稳益 A	007383	2021年12月24日	1.0007	1.0007	0.07%
国融稳益 C	007384	2021年12月24日	1.0006	1.0006	0.06%

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。