

国融基金投资有言

➤ 市场观察

股票市场：本周市场波动下行，截止1月14日收盘，上证综指收于3521.26点，周跌1.63%，创业板指周涨0.73%。板块方面，上证50周跌2.61%，沪深300周跌1.98%，中证500周跌1.32%，中证1000周跌0.10%。

行业风格方面，30个中信一级行业指数八成下跌。医药(2.82%)、有色金属(1.61%)、电力设备和新能源(1.22%)、汽车(1.15%)、基础化工(1.13%)涨幅居前；建材(-6.74%)、家电(-5.79%)、建筑(-4.91%)、钢铁(-4.44%)、食品饮料(-4.35%)跌幅居前。

债券市场：本周央行公开市场共进行500亿元逆回购操作，累计有400亿元逆回购到期，累计净投放100亿元。3个月Shibor利率持平为2.50%。10年期国债活跃券收益率下行3bp为2.79%，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0.28%。

➤ 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
190011.IB	200013.IB	210011.IB	210013.IB	210017.IB	210014.IB
-4bp	-5bp	-4bp	-4bp	-2.5bp	-3.5bp

本周利率债市场表现出牛陡形势，短端国债收益率继续下行，中长端国债收益率亦有所下行，但下行幅度相对较小。10年期国债收益率波动下行，210017.IB较上周末上行约2.5bp；1年期国债收益率下行约4bp。以10年期国债为例，周一随着我国出现奥密克戎毒株带动避险情绪升温，叠加资金面宽松因素收益率略有下行；周二彭博社报道2022年地方政府专项债额度预计将与2021年持平推动国债收益率继续小幅下行，但下行幅度不及1bp；周三PPI/CPI数据回落及社融信用数据不及预期，叠加美联储鲍威尔鹰派表态数据不及预期，收益率继续下行；周四资金面小幅紧缩阻碍了收益率的下行动力；周五出口数据超预期带动长端利率微幅上行。本周利率债市场的主要影响因素包括：奥密克戎毒株的出现、宏观经济数据、“宽信用”进度及预期、债市资金面以及美联储政策。当前我国经济基本面整体仍偏弱、多地出现奥密克戎毒株、市场仍然存在降息预期等因素仍对利率债收益率形成一定的下行驱动力，但稳定经济基本面已成为下一阶段的重要政治任务、利率债收益率已处于很低的历史百分位水平、地方债政府专项债可能提前发行、美联储政策专鹰预期浓厚等因素导致利率债进一步下行空间极为有限，利率债短期内或将维持中性偏不利的震荡格局，判断10年期国债收益率短期震荡区间在2.75%-2.90%。

信用债：本周信用债市场微幅走强，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。本周信用债市场继续受到部分地产债大幅波动的拖累。

本周境内信用债市场2只信用债违约，未新增违约主体，国内2/8个主体被外部评级机构采取正面/负面行动，负面评级行动仍主要针对房地产企业，此外穆迪下调了兰州建投主题级别，信用环境整体延续中性偏负面态势。当前我国经济复苏力度整体偏弱、上游原材料价格仍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。虽然房企再融资难度近期已边际缓解，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。当前中高等级及中短久期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，城投债市场尾部发行人或打破刚兑已成为市场共识，因此城投债配置仍建议在政策重要性较强、政府支持意愿较大的发行人发行的中短期限、中高评级债项中择优精选。品种下沉策略和久期策略可适当采用，信用下沉策略虽仍可博取超额收益，但需谨慎择券。煤炭和钢铁债经过前期的利差调整，当前利差已无较大可压缩空间，且在上游原材料降价的过程中，此类发行人的偿债能力或将受到弱化，因此仍需精选短期偿债压力较小的发行人审慎择券。房企债再融资当前仍未得到根本性修复，对非国有、非龙头房企原则上仍应规避。

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%；城投债配置仍应规避尾部城投，审慎开展资质下沉及拉长久期；煤炭钢铁债配置应在上游价格下降的背景下优选中短期偿债压力中间偏小的发行人；非国有龙头房企债短期内仍应暂时规避。

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：2022年1月14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	0.7874	0.8374	-17.58%
国融融银C	006010	2018年06月07日	0.7804	0.8304	-18.30%
国融融君A	006231	2018年09月10日	1.3836	1.4836	50.88%
国融融君C	006232	2018年09月10日	1.3658	1.4658	49.00%
国融融泰A	006601	2019年01月30日	0.9247	0.9847	-1.99%
国融融泰C	006602	2019年01月30日	0.9252	0.9852	-1.93%
国融融盛A	006718	2019年05月29日	1.407	1.457	46.67%
国融融盛C	006719	2019年05月29日	1.4523	1.5023	51.17%
国融融信A	007381	2019年06月19日	1.3756	1.4256	43.42%
国融融信C	007382	2019年06月19日	1.3651	1.4151	42.35%
国融融兴A	007875	2019年11月05日	1.0944	1.0944	9.44%
国融融兴C	007876	2019年11月05日	1.0896	1.0896	8.96%
国融稳益A	007383	2021年12月24日	1.0011	1.0011	0.11%
国融稳益C	007384	2021年12月24日	1.0008	1.0008	0.08%

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。