

研究员：  
姜婧  
021-60812990  
jiangjing@citicsf.com  
从业资格号F3018552  
投资咨询号Z0013315

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

**市场主线：极端天气扰动，美国信用下调**  
回顾0806当周大事件，国内重大事件是极端天气带来的气象灾害。华北、东北地区强降雨导致洪涝灾害，造成经济损失。洪涝灾害冲击了我国重要的农业、制造业的生产供应链，对商品市场和经济运行带来了短暂的冲击，商品市场在8月1日有过小幅冲高，次日随即回落。当前受灾区域已开始恢复，因此我们认为极端天气造成的冲击不具备长期持续的可能性。本周海外主线惠誉将美国信用评级从AAA级降至AA+级。美国信用评级遭到下调只会**在短期内为市场带来有限的扰动**，10Y美债收益率短暂冲高至4.2%后又迅速回落至4.05%，中长期来看市场仍将会由货币政策和经济基本面的走势主导，因此长期影响较小。总而言之，**极端天气的影响将逐渐消散，评价下调的影响相对有限。**

**权益资金方面**，0806当周，杠杆资金流入140.74亿元，北向资金流入124.67亿元，新发偏股型基金流入45.09亿元，共计流入310.5亿元；股权融资共348.28亿元，南向资金流出14.93亿元，产业资本净减持50.23亿元，交易费用损耗102.37亿元，共计流出515.81亿元。杠杆资金截至0806当周，两融融资金额增加140.74亿元。外资截至0806北向资金净流入469.7亿元；分行业来看，本月上旬流入前五名的行业分别是：医药、非银行金融、房地产、石油石化、交通运输，后五名分别是：计算机、钢铁、银行、建材、有色金属。**权益市场资金持续流入，为本周股市持续带来幅度可观的涨势。当前阶段需要担忧股市拥挤度持续反弹后的回调，短期内需要谨慎权益市场可能出现的阶段性回调。**

**债券方面**，债券发行规模回收至9986亿元，对资金面带来的压力环比有所缓解，利好风险资产。  
**商品市场方面**，本周商品市场保证金小幅净流入2.9亿元。分版块来看，各版块走势较上周变化幅度较小。此前一周，商品市场得益于房地产政策、扩大内需政策落地，市场有所走强，而本周市场情绪相对平稳。**商品市场后续走势仍需要观察政策具体的落地情况。**

**拥挤度上**，本周权益交易拥挤度强势反弹，已达77百分位数附近，为三个月以来新高；债市拥挤度依旧保持在99分位数的高位，接下来市场对于政策博弈较多，应对债市整体保持谨慎；商品拥挤度反而有所下降，拥挤度降至23百分位数附近。贵金属板块拥挤度大幅回撤13分位数，农产品、能化小幅反弹，黑色、有色有所回撤。商品市场未来的走势，依赖于政策落地的实际效果和部分商品的供应是否会再度受到极端天气、地缘政治因素的影响。

**性价比上**，A股风险溢价进一步小幅回落，现已在平均值+1 STD以内，但仍然表明权益具有性价比。沪深300、上证50、金融行业性价比环比小幅降低，创业板、成长性性价比仍于95分位数之上。当下权益资产性价比整体较高，但较之前已有所下降。

**风险点**：政策效果不及预期、海外经济硬着陆、通胀反弹、地缘风险、天气风险。

近期事件回顾



资金面数据追踪

权益资金维持流入，北向资金情绪仍然高涨

权益市场流出资金适度回调

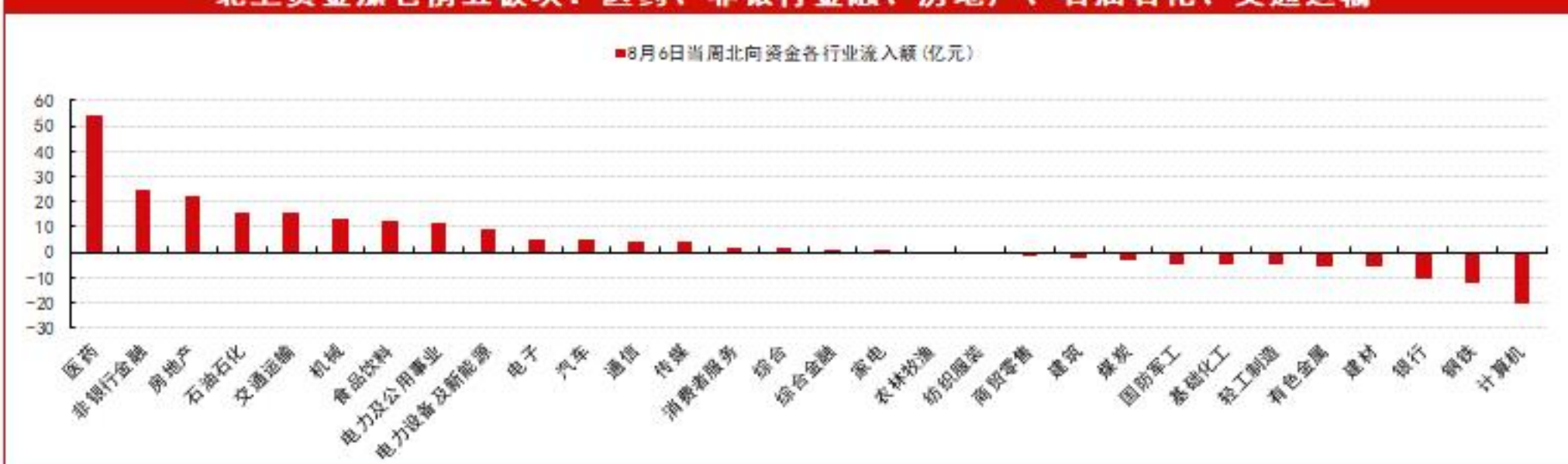


杠杆资金转为大幅净流入

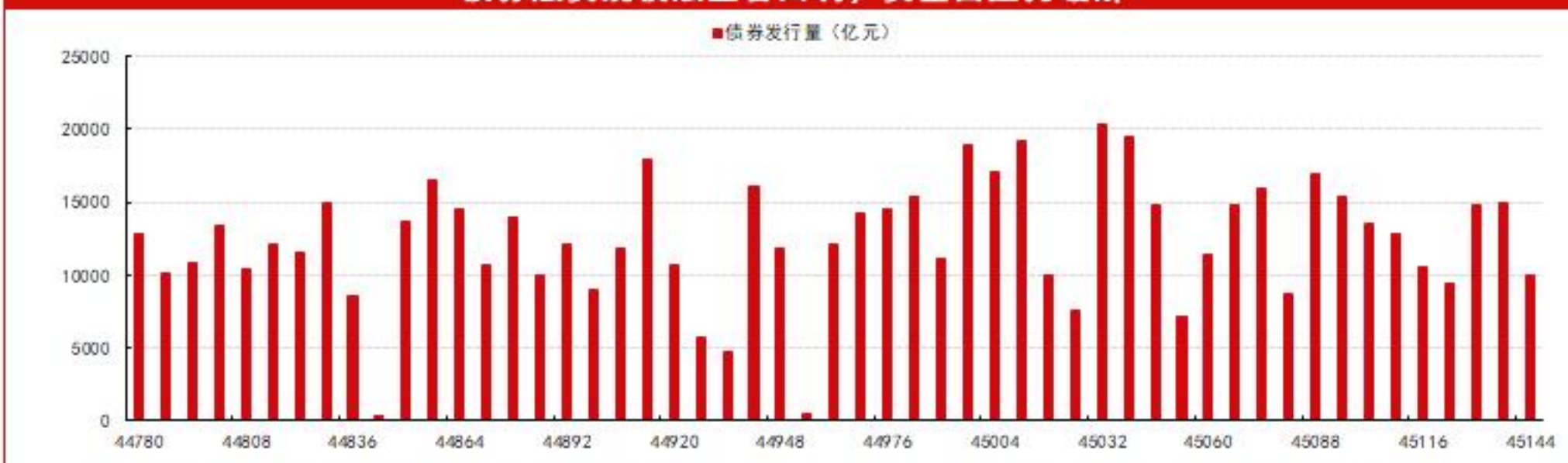
北向资金增持幅度小幅回收



北上资金加仓前五板块：医药、非银行金融、房地产、石油石化、交通运输



债券融资规模显著回调，资金面压力缓解



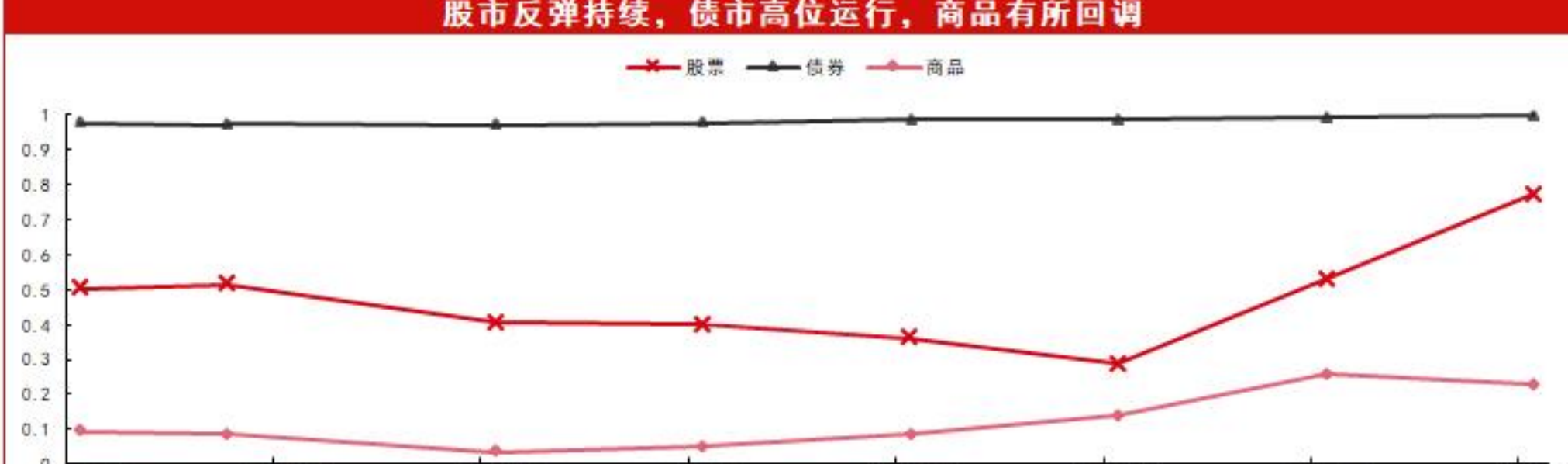
商品市场保证金小幅净流入2.9亿元

商品资金周度变化幅度较小



拥挤度数据追踪

股市反弹持续，债市高位运行，商品有所回调



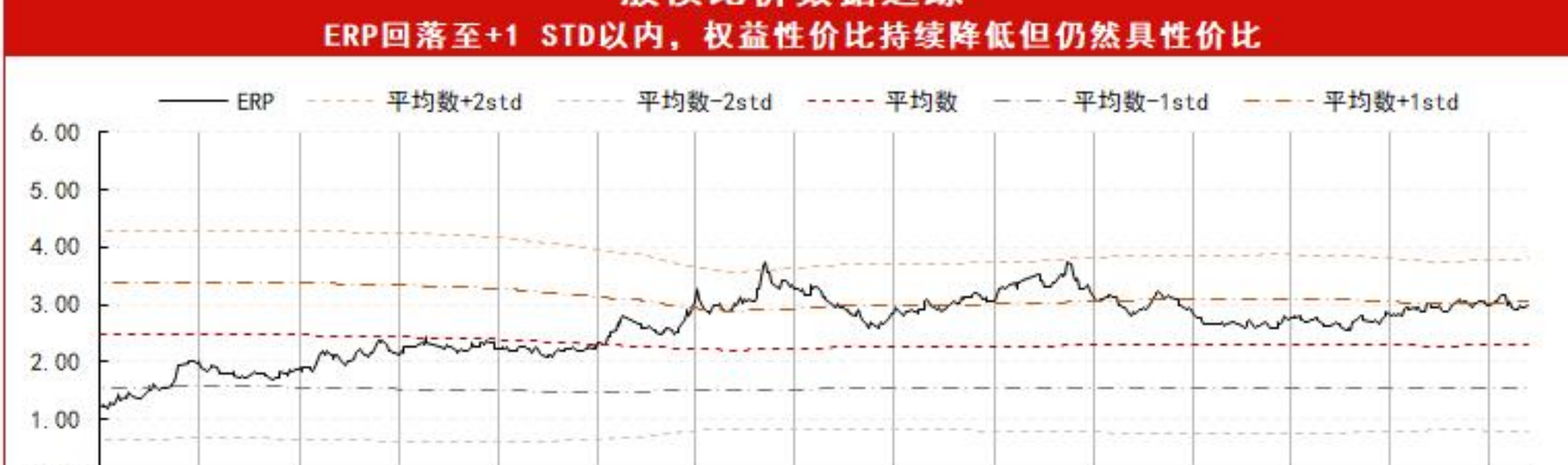
除农产品、能化外，商品拥挤度略有回调

权益拥挤度全面上升



股债比价数据追踪

ERP回落至+1 STD以内，权益性价比持续降低但仍然具性价比



上证50、沪深300、金融风险性价比持续下降，创业板和成长风格维持高位



数据来源：Wind、同花顺iFind、中信期货研究所

注：股票拥挤度用万得全A换手率来计算；债券拥挤度用1/(10年期国债收益率-10年期国债收益率)来计算；商品拥挤度用交易量/持仓市值来计算；最后统一转换成分位数来展示。ERP计算方法：1/PE-10年期国债收益率

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我声明：不会因为为说明、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；拥有本报告的风险，投资需谨慎。免责声明：除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权/或其他相关知识产权。未经授权，不得复制或传播本报告任何内容。中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。本报告并不构成中信期货给予的任何私人咨询建议。