

研究员：
姜婧
jiangjing@citicfs.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

核心观点：房地产板块情绪改善，但短期风险犹存；原油减产超预期，短期油价或仍有一定上升空间，关注对后续通胀的影响。

回顾0910当周大事件，主要关注地产板块的政策加码和OPEC、俄罗斯延长主动减产。第一，本周，包括南京、沈阳、大连等多座城市宣布全面取消限购政策，同时，多地住房贷款利率有所下调。房地产政策的持续加码，为市场带来了较显著的信心提振，在港上市的多家中资房地产企业本周迎来了较为显著的涨幅。根据中信期货研究所权益及期权策略组的研究，陆股通是其涨势背后的主要原因，印证了市场情绪的改善。然而，房地产行业复苏并非一朝一夕，因此，地产股短期内估值修复，但持续性有待观察，需关注短期波动风险。第二，9月5日，沙特和俄罗斯分别宣布其100万桶/日和33万桶/日的减产计划将会延续至今年年底，出乎市场预期。消息公布后，全球油价大涨，国内原油相关品种也迎来了相对显著的涨势。中信期货油气及制品组认为，若四季度原油库存有所下降，油价或还有一定走高的空间。短期内需关注美国对OPEC政策干预以及美联储货币政策对总需求的抑制作用。

权益资金方面，0910当周，杠杆资金流入56.73亿元，北向资金流入-47.56亿元，新发偏股型基金流入114.56亿元，共计流入123.73亿元；股权融资共50.22亿元，南向资金流出254.22亿元，产业资本净减持-1.6亿元，交易费用损耗64.14亿元，共计流出366.98亿元。杠杆资金截至0910当周，两融融资金额增加56.73亿元。外资截至0910北向资金净流入-204.4亿元；分行业来看，本月上旬流入前五名的行业分别是：商贸零售、石油石化、纺织服装、有色金属、汽车，后五名分别是：非银行金融、国防军工、食品饮料、医药、传媒。北向资金外流已持续五周，但外流幅度有所减小，两融资金增幅上行，表明权益市场情绪稳中有升，内外资金分歧有所收敛。

债券融资方面，截至0910当周，全市场债券融资金额为9417亿元，环比大致持平。债券融资对风险资产的资金压力相对有限。

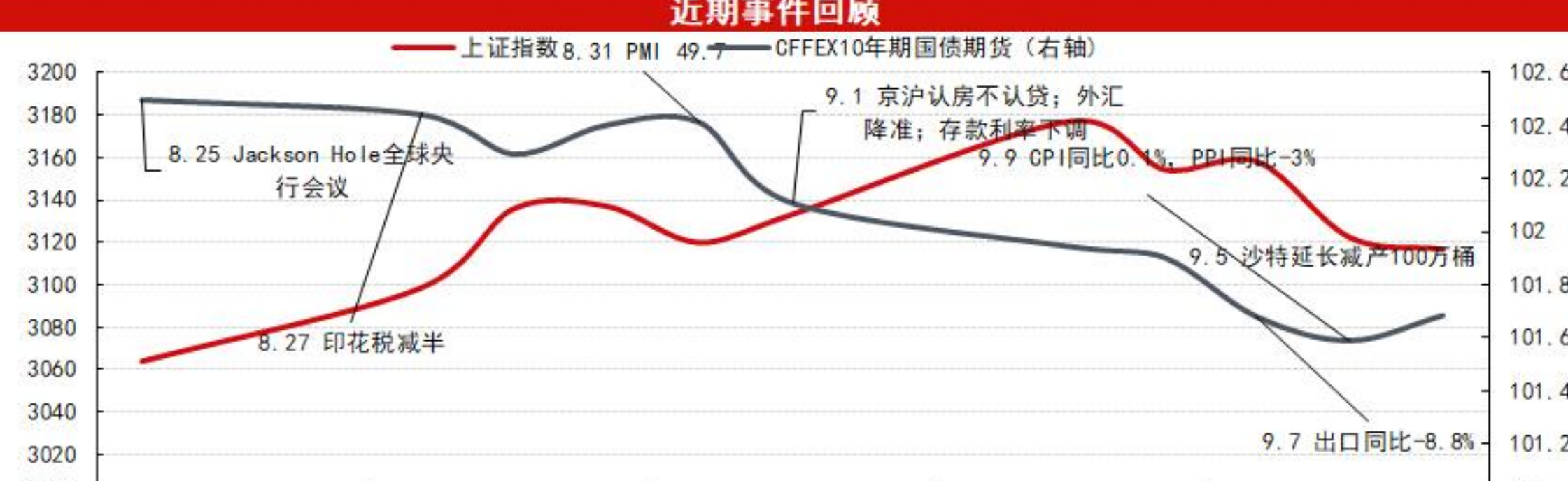
商品市场方面，0910当周，商品市场周均资金净流入为-26亿元。分板块来看，能化板块小幅上行1.1%，其他板块均有所下降。原油及其上下游、航运指数等合约的涨势显著，但保证金出现小幅净流出，表明商品市场情绪有所降低。

拥挤度上，本周权益交易拥挤度回调至40百分位数，短期内存在波动可能；债市拥挤度进一步跌破97分位数，股债跷跷板效应可能会令债市交易拥挤度在短期内维持高位；商品拥挤度持续回升至37百分位数，原油相关品种的涨势带动商品市场整体拥挤度进一步回升，能化板块涨幅显著，而且近期市场异常波动较多，因此需关注商品市场波动风险。

性价比上，A股风险溢价在平均值+1倍标准差以上，随着本周股市回调进一步走高。上证50、周期风格、沪深300下降较多。中长期来看，权益市场整体估值仍有修复空间。

风险点：政策效果不及预期、海外经济不及预期、部分商品供需局势紧张、通胀反弹、地缘风险。

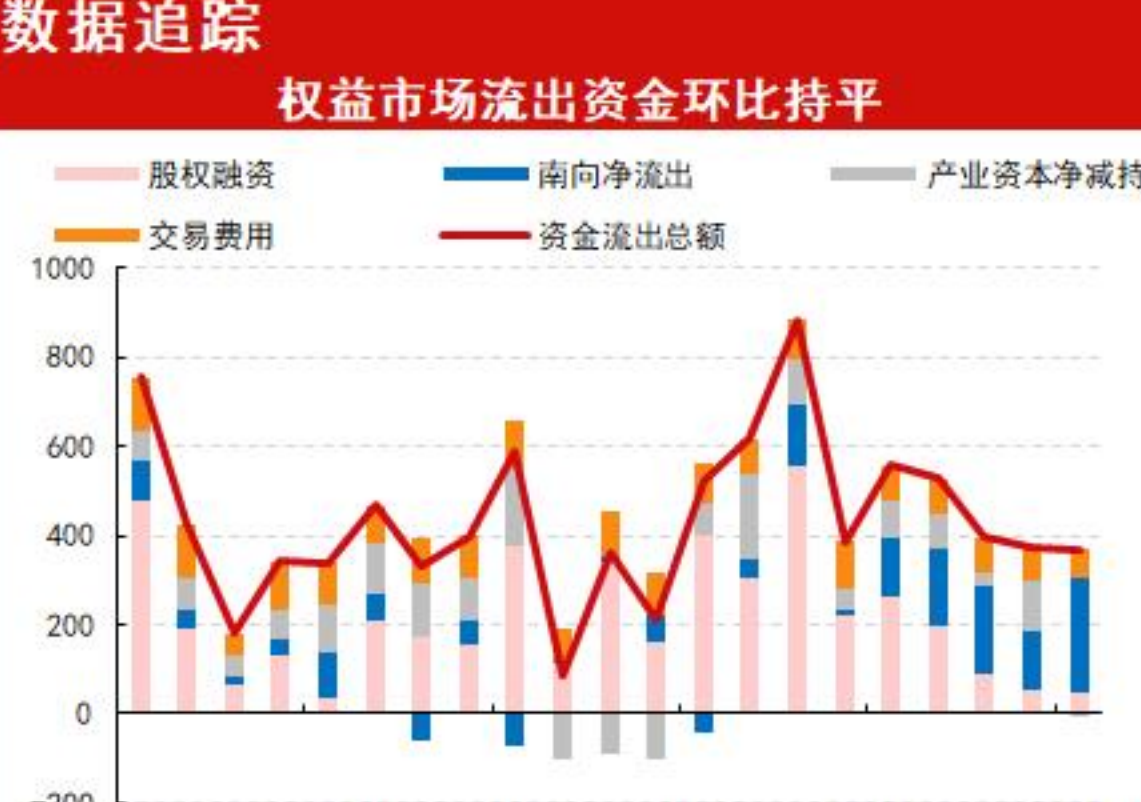
近期事件回顾



资金面数据追踪

权益资金转为正，两融资金回升

权益市场流出资金环比持平



杠杆资金有所走高

北向资金连续五周流出，但有所收窄



北上资金流入前五大行业：商贸零售、石油石化、纺织服装、有色金属、汽车

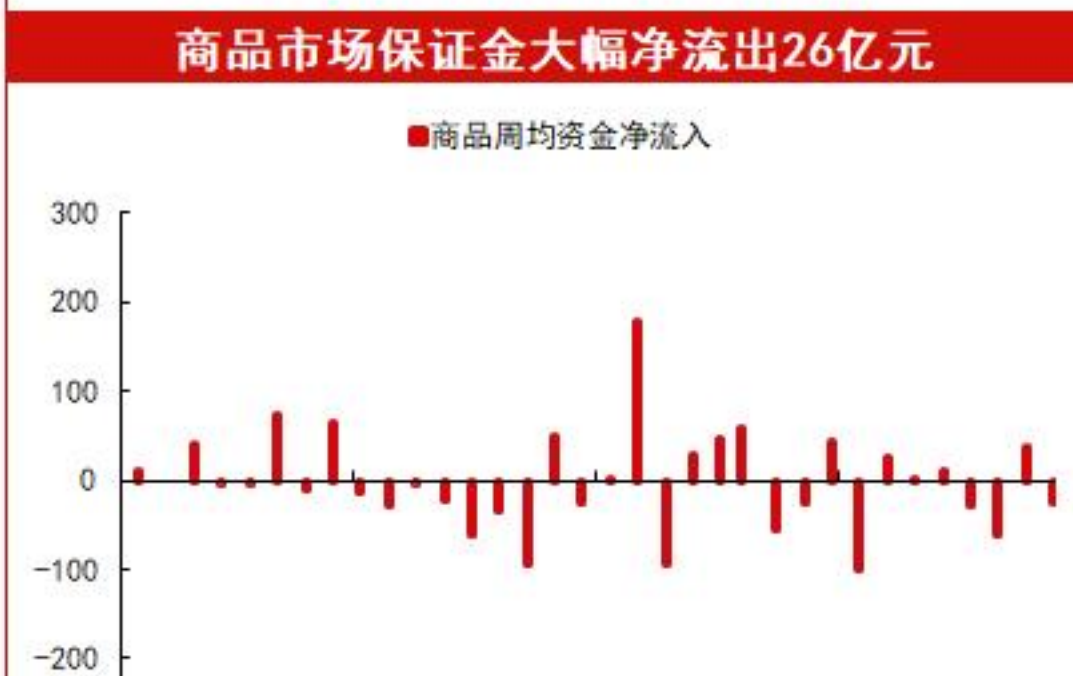


债券融资环比大体持平



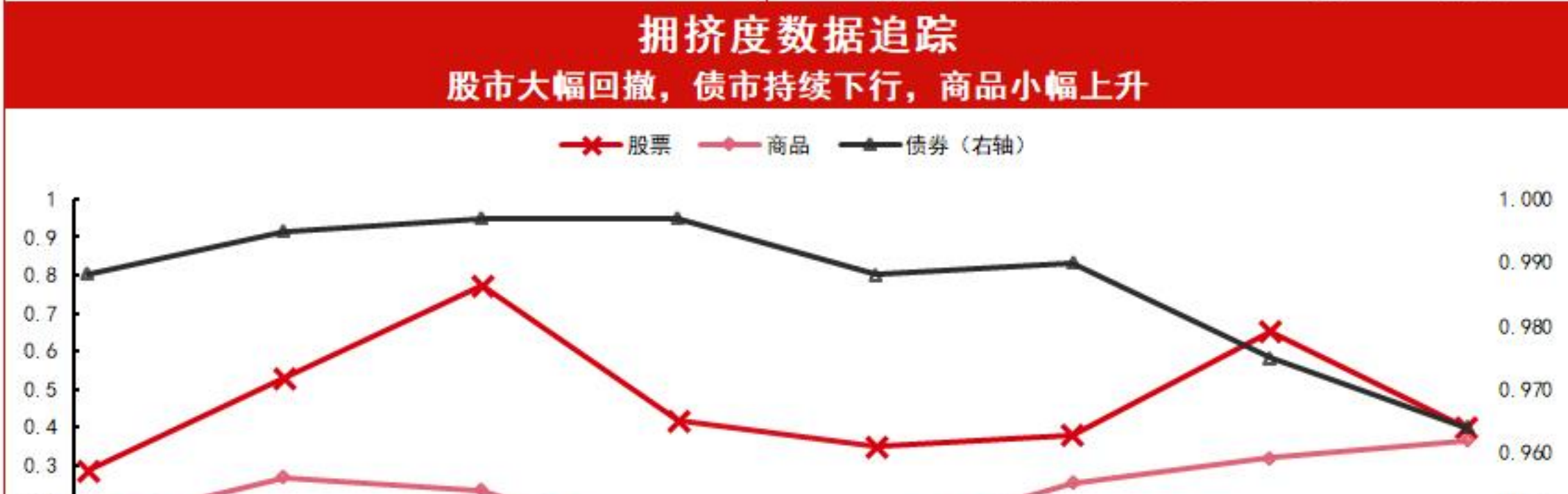
商品市场保证金大幅净流出26亿元

能化保证金流入，其他板块保证金流出



拥挤度数据追踪

股市大幅回撤，债市持续下行，商品小幅上升



能化板块拥挤度环比大幅上升

权益市场各板块拥挤度全面回调



股债比价数据追踪

ERP略有回升，中长期权益仍然具有配置价值



权益整体风险性价比有升有降，大盘和稳定风格降幅较大



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；最后统一转换成百分位数来展示。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。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，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，不得发送或复制本报告任何内容。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。