

研究员：
姜婧
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

核心观点：9月经济数据公布，通胀和出口持续修复，信贷总量稳健，结构有待改善。经济弱修复环境下，产业政策预计持续加码，货币政策维持宽松。权益市场信心有待明确驱动信号，债券市场在政策博弈环境下维持震荡，商品市场受到地缘冲击和宏观预期影响波动再次抬升。

回顾1015当周，9月金融、通胀、出口数据公布。9月社会融资规模4.12万亿元，居民中长期贷款数据优化，企业中长期贷款同比少增，政府债券贡献主要社融增量。M2同比增速小幅回落至10.3%。PPI同比增速持续改善，CPI重回0附近。出口持续回暖，同比-6.2%。经济逐渐修复，斜率有限，预计仍在稳增长政策环境中，宽货币延续，宽信用逐渐回暖。

权益资金方面，1015当周，杠杆资金流入260.27亿元，北向资金流入-131.44亿元，新发偏股型基金流入15.92亿元，共计流入144.75亿元；股权融资共27.75亿元，南向资金流出75.37亿元，产业资本净减持15.43亿元，交易费用损耗65.99亿元，共计流出184.55亿元。杠杆资金截至1015当周，两融融余额增加260.27亿元。外资截至1015北向资金净流入-131.4亿元；分行业来看，当周流入前五名的行业分别是：银行、石油石化、纺织服装、国防军工、钢铁，后五名分别是：医药、计算机、交通运输、消费者服务、房地产。

债券融资方面，1015当周，全市场债券融资金额为13623.54亿元。国债的持续新发行，使得债券融资整体规模环比上升。

商品资金方面，1015当周，商品市场平均资金净流入为-17.9亿元。分版块来看，有色、贵金属环比略微上行1.6%、0.2%；能化环比下降-2.8%。上周大多种类的商品整体出现不同程度的走低，因巴以冲突导致能化价格大幅波动，使得市场资金呈现整体流出的局面。

拥挤度上，本周权益交易拥挤度略微回升至40百分位数，各种风格的权益市场均有不同程度的上行，其中成长已接近48分位数，权益市场波动风险有所走高；债市拥挤度维持在99分位数以上，风险资产的市场情绪整体来看仍较低，因此具有避险属性的债券短期内拥挤度或将维持高位；商品拥挤度进一步降低到7百分位数附近，经济修复的不稳定与地缘冲突对商品市场情绪带来了持续的不利影响。

性价比上，A股风险溢价维持平均值+1倍标准差以内，稳定风格性价比略微下行，其他板块或风格的权益性价比环比大致持平。权益市场的中长期有配置价值的观点仍维持不变。

风险点：国内经济修复超预期或不及预期、海外经济不及预期、海外通胀反弹、地缘风险。

近期事件回顾

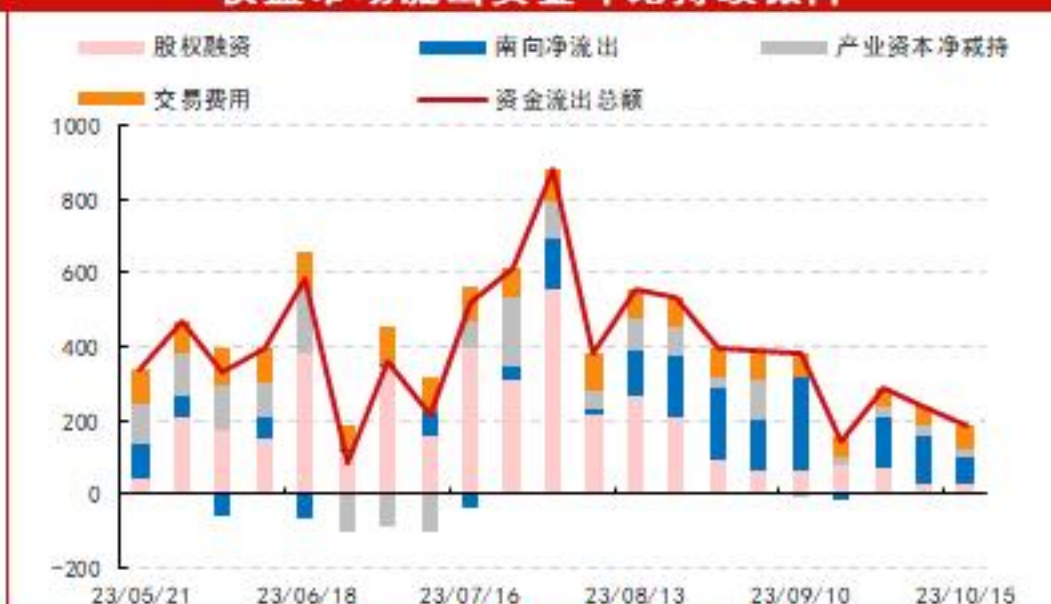


资金面数据追踪

权益资金重新净流入



权益市场流出资金环比持续微降



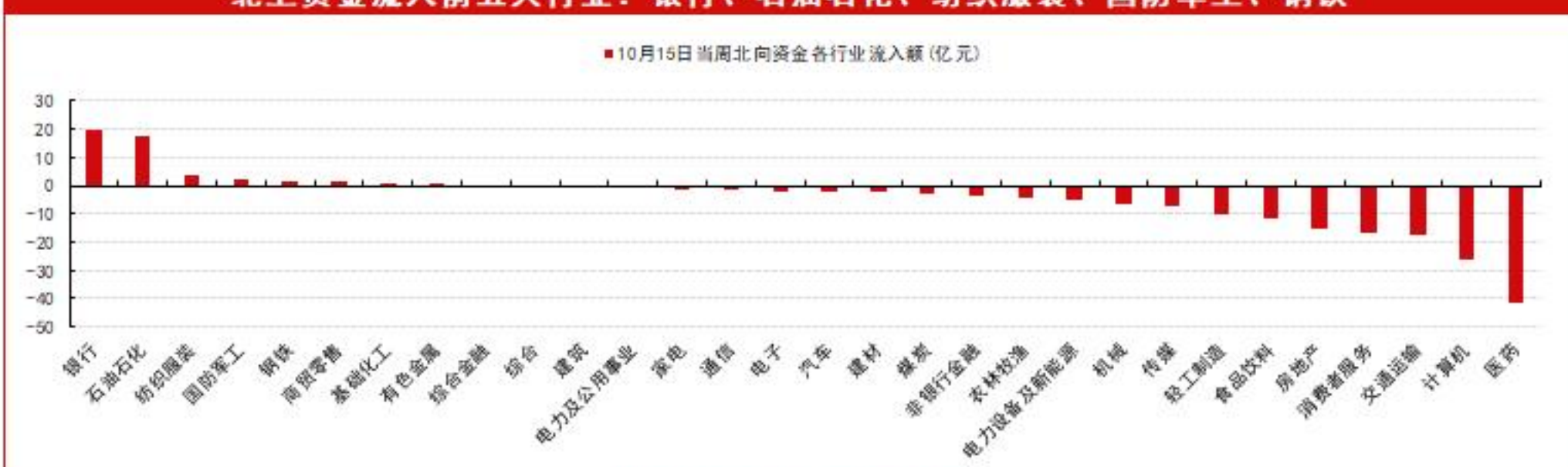
杠杆显著增长



北向资金持续显著净流出



北上资金流入前五大行业：银行、石油石化、纺织服装、国防军工、钢铁



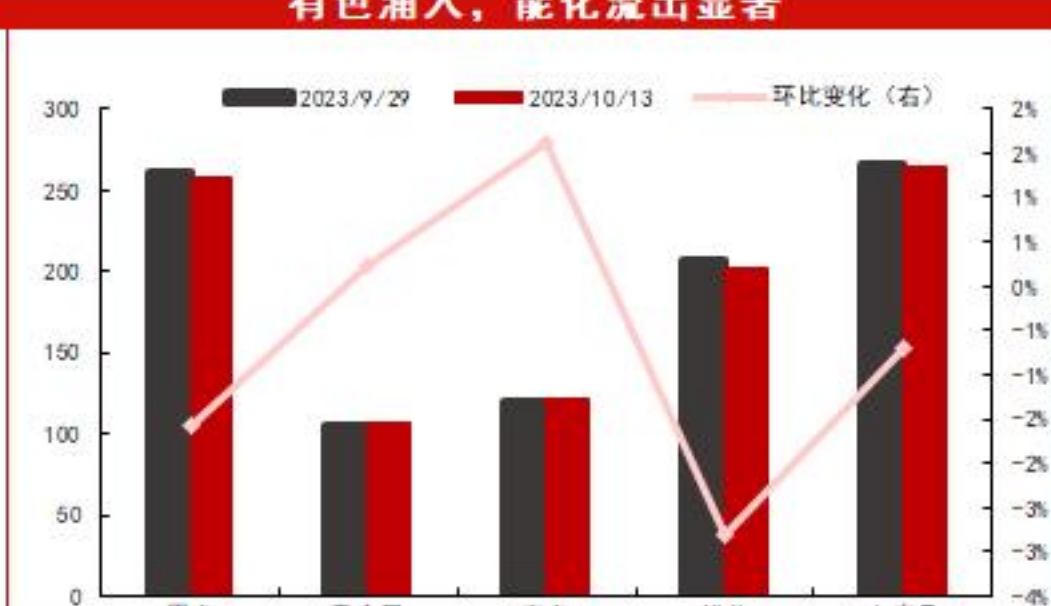
债券融资环比再度走高



商品市场保证金净流入-18亿元

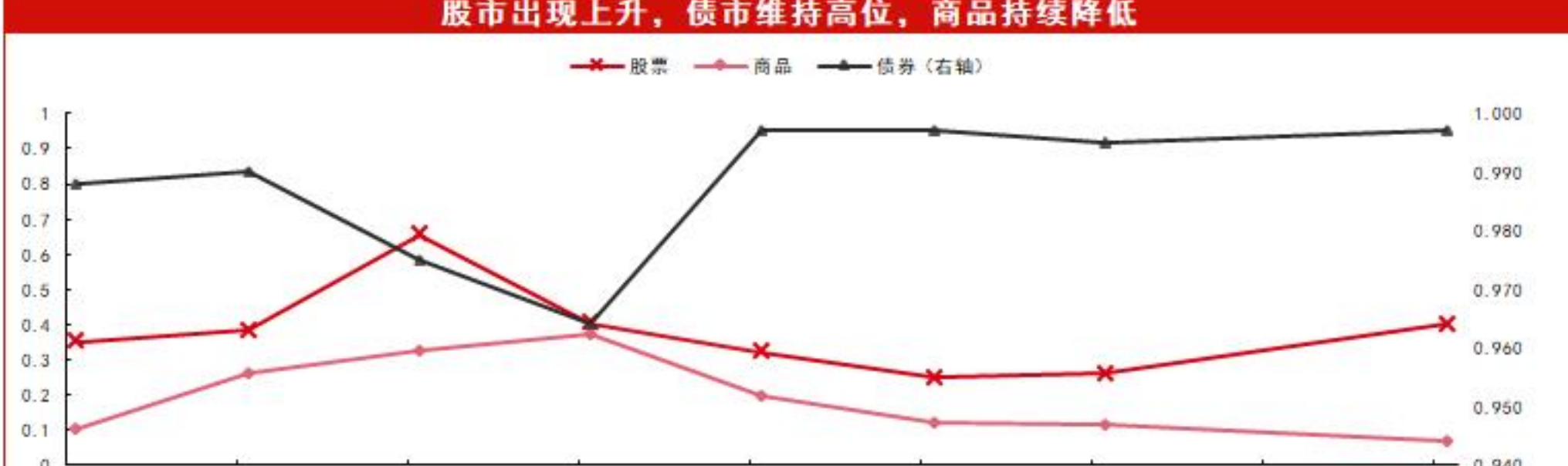


有色涌入，能化流出显著



拥挤度数据追踪

股市出现上升，债市维持高位，商品持续降低



除能化、农产品外，各版块拥挤度出现不同程度



权益市场各版块风格拥挤度上升



股债比价数据追踪

ERP企稳于+1STD下方



权益整体风险性价比仅稳定风格小幅下行



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供参考之用，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，不得复制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。