

大类资产追踪周报

大类资产震荡格局，市场驱动重回经济增长

资产概览

海内外权益市场分化，债市本周调整，商品较为平稳。权益市场方面，本周 A 股震荡调整，科创板、创业板表现弱势。万得全 A 上涨 0.2%，沪深 300 上涨 0.3%，科创 50 跌幅最大达 2.4%。海外美股表现较好，标普 500 上涨 0.7%，纳斯达克上涨 2.7%，欧亚市场整体回调，恒指下跌 0.3%；债券市场本周调整，中证国债指数下跌 0.20%，继续维持上周震荡格局。商品市场黄金震荡微跌，铜铝等金属商品表现较好。从相关性看，目前股债跷跷板效应较前期有所衰减，黄金与权益类资产正相关性在历史高位。创业板注册制改革下周一正式落地，涨跌幅限制变更为 20%，可重点关注创业板表现。

最新观点

科技板块弱势，北上资金净流出，两融资金活跃度低位震荡。本周创业板与科创板较为弱势，创业板下跌 1.4%，科创 50 下跌 2.4%。行业方面本周食品饮料、电力、建材表现居前，军工、家电、电子行业居后，主题方面传媒 ETF 表现较好，军工、医药交投依旧最为活跃，芯片 ETF 本周下跌 4.5%表现居后，连续两周下跌。但规模连续两周净流入，累计流入 4.7 亿元。有色金属、新能源车 ETF 连续两周规模净流出，分别净流出 2.0、2.4 亿元。

北上资金本周转为净流出，净流出 41 亿元，上周为净流入 65 亿元分行业看本周分化较大。主要净流入军工、传媒行业，分别净流入 20.3、10.9 亿元，其中军工行业连续两周净流入；计算机、食品饮料、医药行业为净流出，分别流出 16.2,16.0,13.9 亿元，其中食品饮料、医药行业连续两周净流出。融资融券余额 1.48 万亿继续高位震荡，融资买入活跃度当前为 5.5%低位维持震荡，显示当前市场情绪较为冷淡，但已处于近两月低位，继续向下的概率不大。机构调研数据看近四周关注度较高的是电子、电力设备、医药、食品饮料等行业。

宏观影响因素方面，本周市场驱动因素回归价格类与经济增长类因子，人民币升值率、绩优股相对因子也表现良好，美元指数与中债国债指数等因子对 A 股本周造成拖累。

主力股指期货数据看,本周五为交割日，三大合约成交量与持仓量均较上周有所减少，IH9 月合约基差为正，显示后市对上证 50 等大盘股相对预期较乐观。

本周新成立权益型基金规模为 255 亿元，前一周为 532 亿，其中的明星基金为中欧阿尔法 A 发行规模 79 亿，基金经理为葛兰。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 量化研究

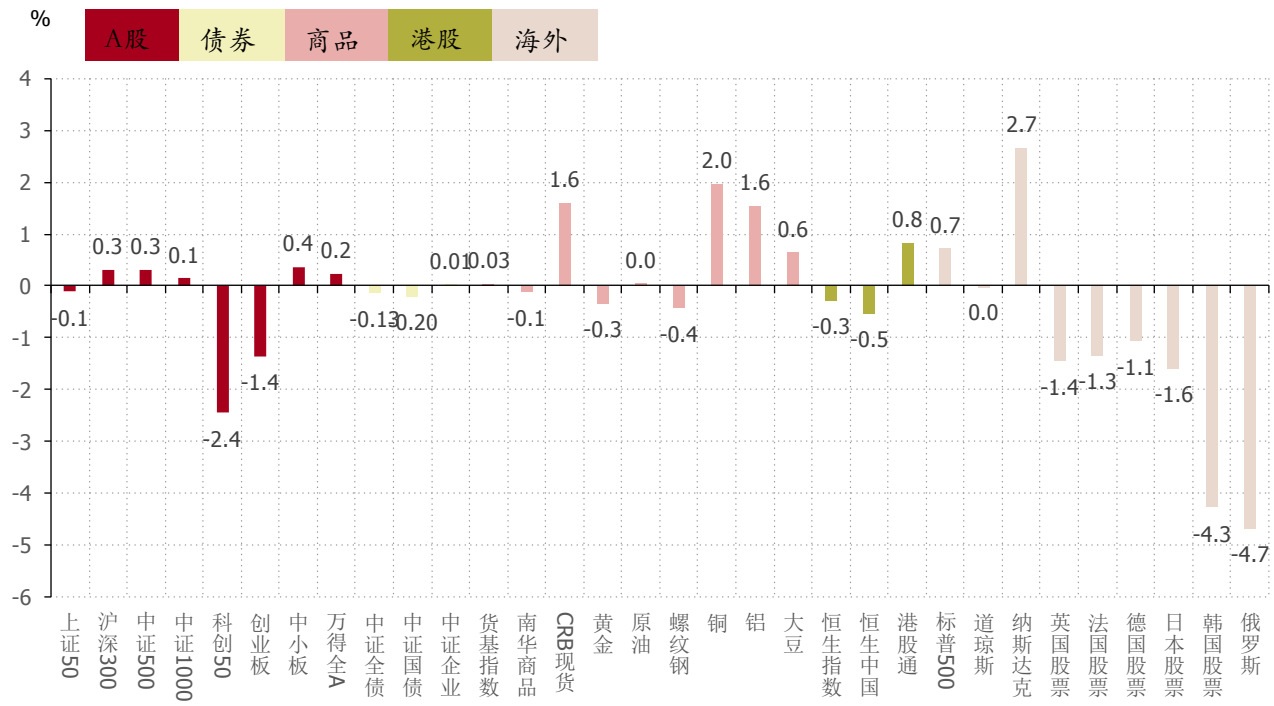
证券分析师：郭军
(8610)66229081
jun.guo@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519070001

联系人：郭杰磊
(8610)93949404
jielei.guo@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300120030014

1、资产概览

海内外权益市场分化，债市本周调整，商品较为平稳。权益市场方面，本周 A 股震荡调整，科创板、创业板表现弱势。万得全 A 上涨 0.2%，沪深 300 上涨 0.3%，科创 50 跌幅最大达 2.4%。海外美股表现较好，标普 500 上涨 0.7%，纳斯达克上涨 2.7%，欧亚市场整体回调，恒指下跌 0.3%；债券市场本周调整，中证国债指数下跌 0.20%，继续维持上周震荡格局。商品市场黄金震荡微跌，铜铝等金属商品表现较好。从相关性看，目前股债跷跷板效应较前期有所衰减，黄金与权益类资产正相关性在历史高位。创业板注册制改革下周正式落地，涨跌幅限制变更为 20%，可重点关注创业板表现。具体各大类资产周度、月度收益表详见附录图表 28。

图表 1. 各大类资产本周收益率



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 各大类资产滚动 50 周相关性

	创业板指	中证全债	恒生指数	标普500	CMX黄金	NMM原油	LME铜
沪深300	0.86	-0.31	0.64	0.53	0.33	0.38	0.60
创业板指		-0.27	0.55	0.44	0.32	0.31	0.53
中证全债			-0.04	0.07	0.16	-0.28	-0.13
恒生指数				0.65	0.13	0.28	0.60
标普500					0.43	0.29	0.68
CMX黄金						-0.09	0.07
NMM原油							0.34

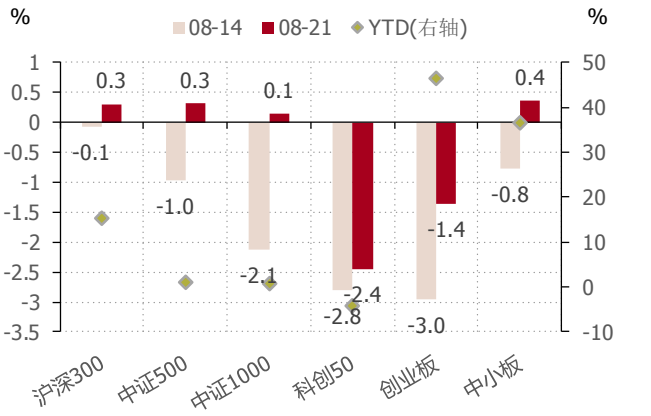
资料来源：万得，中银证券

2、A 股

科技板块弱势，北上资金净流出，两融资金活跃度低位震荡。

- 本周沪深 300 上涨 0.3%，创业板与科创板较为弱势，创业板下跌 1.4%，科创 50 下跌 2.4%。（图表 3）
- 北上资金转为净流出，本周净流出 41 亿元，上周净流入 65 亿元，融资融券余额 1.48 万亿继续高位震荡。（图表 4/5/6）
- 融资买入活跃度当前为 5.5%低位维持震荡，显示当前市场情绪较为冷淡，但已处于近两月低位，继续向下的概率不大。（图表 7）

图表 3. A 股各主要指数近两周涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 两融与北上资金本周基本稳定



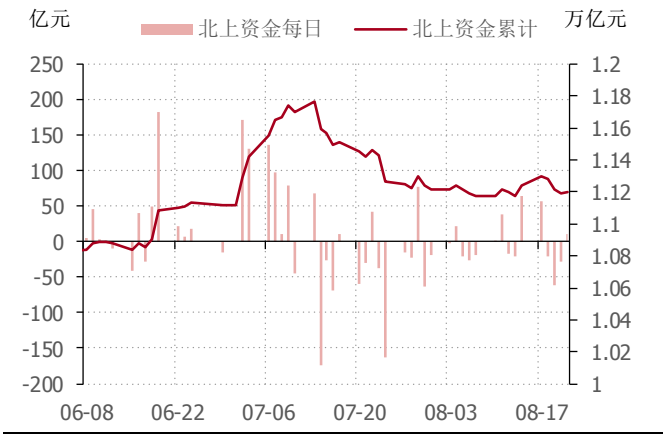
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 北上资金环比净流出缩窄，融资余额较为稳定



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 北上资金每日净流入流出



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 融资买入活跃度较低



资料来源：万得，中银证券

宏观影响因素方面，本周市场驱动因素回归价格类与经济增长类因子，人民币升值率、绩优股相对因子也表现良好，美元指数与中债国债指数等因子对 A 股本周造成拖累。（图表 8）

行业方面本周食品饮料、电力、建材表现居前，军工、家电、电子行业居后，主题方面传媒 ETF 表现较好，军工、医药交投依旧最为活跃，芯片 ETF 本周下跌 4.5%表现居后，连续两周下跌。但规模连续两周净流入，累计流入 4.7 亿元。有色金属、新能源车 ETF 连续两周规模净流出，分别净流出 2.0/2.4 亿元。（图表 9/10）

北上资金分行业看本周分化较大。主要净流入军工、传媒行业，分别净流入 20.3、10.9 亿元，其中军工行业连续两周净流入；计算机、食品饮料、医药行业为净流出，分别流出 16.2,16.0,13.9 亿元，其中品饮料、医药行业连续两周净流出，机构调研数据看近四周关注度较高的是电子、电力设备、医药、食品饮料等行业。(图表 11)

主力股指期货数据看,本周五为交割日，三大合约成交量与持仓量均较上周有所减少，IH9 月合约基差为正，显示后市对上证 50 等大盘股相对预期较乐观。(图表 12-15)

本周新成立权益型基金规模为 255 亿元，前一周为 532 亿，其中的明星基金为中欧阿尔法 A 发行规模 79 亿，基金经理为葛兰。(图表 16)

图表 8.宏观因子周度月度表现

类别	因子	因子表现(周)										因子表现(月)									
		06-19	06-24	07-03	07-10	07-17	07-24	07-31	08-07	08-14	08-21	19-11	19-12	20-01	20-02	20-03	20-04	20-05	20-06	20-07	20-08
价格	70城市新建住宅价格	8	-7	0	-15	27	15	8	-13	-4	10	40	2	-17	-33	19	10	33	-15	51	-7
	CPI	4	-11	10	-37	4	-7	-14	-14	-5	26	-7	17	-79	-46	53	-55	7	-71	-24	8
	PPI	5	-18	1	-31	36	18	-3	-8	5	17	33	-15	-55	-61	51	-6	25	-58	46	14
	南华综合指数	-2	-2	14	0	7	17	0	17	-20	6	20	27	-29	-41	2	-10	34	-33	53	1
国际金融	美元指数	0	11	-17	22	-18	-16	7	6	7	-16	-32	-19	57	55	-22	14	-29	49	-44	-3
	标普500	2	3	4	16	-16	-7	11	-11	-3	-4	41	23	34	3	-72	46	33	45	2	-17
	人民币对美元同比升值率	-1	-18	10	-22	7	16	-29	0	1	20	21	8	-76	-72	42	-41	0	-83	13	21
宏观政策	存贷比	-7	15	9	40	-38	-8	-8	38	-28	-5	-47	33	7	7	-6	-35	-11	6	-13	3
	公开市场操作	-4	24	9	18	-36	-19	2	17	-18	-4	-37	17	17	-2	-25	-9	2	28	-41	-8
	外汇储备	-7	-1	28	4	-17	7	-24	21	-22	13	-9	41	-62	-51	23	-50	6	-56	17	10
情绪	融资融券	-9	0	33	-1	-28	-6	-23	15	-18	11	-24	43	-63	-38	16	-54	-1	-50	-14	7
	融资余额占流通市值比	-7	17	13	14	-36	-22	-4	15	-22	2	-44	33	-9	-6	-5	-33	6	7	-43	-6
	投资者信心总指数	-8	-2	12	24	-15	30	-29	46	-13	-9	14	33	-5	10	-34	-19	-39	-47	37	21
	新成立偏股基金份额	-3	-9	28	26	-3	29	-18	28	0	-5	21	7	-15	-5	-9	13	-24	-26	72	21
	杠杆交易占比	4	-11	1	24	-8	15	-5	21	1	-12	-4	0	11	51	-15	4	-41	-11	27	9
经济增长	信托产品预期年化收益率	3	-26	5	-35	29	22	-20	-11	17	14	35	-19	-62	-46	40	-15	-8	-74	28	21
	克强指数	2	-14	9	-6	23	29	-4	1	-3	5	48	7	-24	-32	5	8	23	-31	70	3
	中国PMI	2	-16	18	-6	18	29	-10	5	-4	6	41	12	-38	-32	8	0	11	-45	70	6
	社零同比	-1	-27	3	-15	16	29	-26	4	3	11	29	0	-54	-50	26	-43	-1	-77	34	18
	发电量	2	-19	13	-7	22	29	-10	0	3	6	45	4	-33	-31	8	3	11	-40	65	8
	铁路货运量	1	-6	13	-14	20	15	-2	-1	-4	10	33	6	-38	-55	24	4	35	-32	51	5
	工业企业资产负债率	-11	-4	-1	11	-23	-8	-17	9	11	-8	-2	23	11	27	-41	-10	-41	-11	-40	13
	中国出口	2	-18	18	-11	24	22	-12	0	7	11	31	-11	-50	-52	40	1	6	-49	62	19
股市因子	申万绩优股相对微利股超额	-6	-4	29	-39	4	-4	-21	-8	7	20	9	7	-82	-87	38	-25	9	-68	-8	20
	申万小盘相对大盘超额	4	22	-24	46	-20	-9	30	14	-25	-19	-22	12	92	71	-52	27	14	90	-4	-31
	申万低市盈率相对高市盈率超额	-5	-21	26	-40	17	13	-30	-7	18	17	25	-5	-89	-76	43	-29	-8	-91	15	29
	日均成交金额比总市值	0	-15	9	17	-1	16	-13	16	12	-10	0	-11	-4	30	1	5	-41	-18	28	18
	万得全A指数	-7	-13	37	-7	-13	8	-31	12	-5	12	-4	30	-78	-42	25	-46	-14	-72	13	19
货币利率	国债期限利差	4	-12	6	20	16	35	1	9	-10	-8	43	12	14	16	-15	18	7	1	85	-10
	社融同比多增占GDP比重	-10	-10	19	-23	11	20	-26	12	-3	9	28	24	-59	-62	14	-31	-2	-76	29	17
	中债国债总指数	-2	16	1	31	-15	-11	10	18	0	-17	-46	-22	45	48	-4	18	-23	53	-10	0
	AAA级债券信用利差	0	3	-36	1	-24	-22	-5	-18	17	2	-2	-19	38	-5	-35	-4	0	28	-94	2
	中美国债利差	1	17	-27	8	-24	-26	15	-5	-11	-6	-26	10	51	39	-37	-5	5	48	-72	-21
	银行间市场日均成交量	9	-20	13	-8	24	14	9	-15	18	-6	-3	-36	-15	42	26	22	-21	0	44	-1
资金	北上资金净流入	-7	17	12	14	-36	-22	-4	15	-22	2	-43	33	-9	-6	-5	-33	6	7	-43	-6
	储蓄市值比	4	14	-35	-4	8	-19	23	-15	8	-7	-11	-32	59	27	-10	27	8	58	-44	-13
	资金净流入同比多增	-14	-4	19	-48	10	-5	-29	-4	12	21	5	-4	-86	-94	45	-34	7	-77	-30	29

资料来源：万得，中银证券

图表 9. A 股主要指数及中信一级行业周度收益与估值

证券名称	周收益(%)		成交额(亿元)		估值			
	08-21	08-14	08-21	08-14	PE_TTM	百分位	PB_MRQ	百分位
上证50	-0.12	0.76	4502	4688	11.2	51%	1.3	35%
沪深300	0.30	-0.07	15625	15747	14.2	60%	1.6	42%
中证500	0.31	-0.98	9382	9399	31.9	46%	2.2	26%
上证指数	0.61	0.18	22918	22765	14.9	46%	1.5	29%
深证成指	-0.08	-1.17	27564	28307	33.0	82%	3.4	77%
中小板指	0.36	-0.78	12268	12675	38.1	80%	4.5	63%
创业板指	-1.36	-2.95	8726	9158	69.5	89%	7.8	92%
科创50	-2.45	-2.80	1866	1929	81.2	79%	8.0	79%
石油石化	0.85	0.14	415	400	27.1	76%	0.9	3%
煤炭	2.43	1.14	317	197	9.6	11%	1.0	4%
有色金属	1.14	-7.89	1615	1911	212.6	88%	2.6	33%
电力公用	2.98	1.77	952	674	24.4	53%	1.6	15%
钢铁	0.96	0.04	407	361	14.1	42%	1.1	26%
基础化工	0.99	-1.77	2909	3098	42.7	45%	2.9	49%
建筑	0.25	1.75	928	1056	10.3	12%	1.0	7%
建材	2.84	-3.11	1009	1038	18.9	26%	3.0	71%
轻工制造	2.03	0.17	716	719	35.2	33%	3.0	69%
机械	0.23	-0.62	2238	2520	55.7	74%	2.8	47%
电新	-1.61	-0.76	2814	2799	55.7	76%	2.9	45%
国防军工	-3.97	-4.74	2280	2974	88.4	78%	4.1	57%
汽车	0.21	0.78	1418	1450	48.6	87%	1.9	32%
商贸零售	-0.48	-1.57	638	700	50.2	82%	1.9	17%
消费服务	-1.68	-3.41	457	516	165.5	99%	8.0	98%
家电	-1.81	0.80	758	737	26.7	78%	4.0	90%
纺织服装	0.76	1.06	266	266	43.3	68%	1.8	14%
医药	-0.17	-5.40	4536	5578	75.4	94%	5.9	87%
食品饮料	3.36	1.41	2300	1842	49.4	74%	10.1	96%
农林牧渔	0.07	2.07	2154	2026	24.0	1%	4.7	83%
银行	-0.33	2.65	1271	1089	5.9	16%	0.7	2%
非银金融	1.48	0.93	3698	3191	20.3	45%	2.1	38%
房地产	-0.68	3.79	1091	1231	10.6	10%	1.4	8%
交通运输	1.96	2.10	1105	1096	35.7	88%	1.7	31%
电子	-1.71	-0.30	5386	5188	81.4	83%	5.3	96%
通信	-0.85	-0.54	1342	1285	56.8	56%	3.3	63%
计算机	-0.42	-2.84	3449	3543	194.9	95%	5.6	77%
传媒	2.49	0.34	1579	1403	-	-	3.1	25%
综合	1.01	0.22	388	288	-	-	1.8	21%
综合金融	0.71	-4.48	137	125	56.3	65%	2.4	19%

资料来源：万得，中银证券

图表 10. A 股主要主题 ETF 周度月度收益及换手率

证券代码	证券名称	周涨幅(%)		周换手(%)		流入规模(亿)		月涨幅(%)		月换手(%)		流入规模(亿)	
		08-21	08-14	08-21	08-14	08-21	08-14	20-08	20-07	20-08	20-07	20-08	20-07
512980.SH	传媒	2.8	0.6	10.0	9.8	-0.2	1.6	0.5	5.5	31.7	68.7	2.1	4.1
512400.SH	有色金属	1.6	-8.2	30.6	47.2	-0.9	-1.1	-1.0	21.3	154.2	363.1	-2.6	0.0
510880.SH	红利	1.4	1.4	8.0	9.8	-0.2	0.1	4.9	9.6	25.4	46.3	-0.7	1.0
512070.SH	非银行金融	1.2	0.8	13.8	7.1	0.0	0.0	3.6	15.6	32.2	57.2	0.0	0.0
515650.SH	消费50	0.9	1.1	19.5	18.4	0.0	0.0	-0.1	18.5	65.7	148.9	-0.1	-17.3
512530.SH	沪深300红利	0.8	2.7	6.3	7.4	0.1	0.0	4.5	12.4	21.7	79.2	0.0	-2.5
515180.SH	红利易方达	0.6	1.2	13.1	10.0	0.3	-0.1	3.5	11.9	30.9	68.0	-0.5	8.2
512220.SH	TMT150	-0.2	-1.0	7.9	7.3	0.1	-0.2	-2.0	8.1	23.3	36.3	-0.3	-0.3
159909.SZ	深TMT	-0.4	-0.8	9.1	1.8	-0.1	0.0	-1.8	9.0	13.4	15.1	-0.2	-0.3
515580.SH	科技100	-0.4	-2.1	10.3	11.4	-1.4	-0.2	-2.5	17.1	34.3	52.3	-3.6	2.2
159986.SZ	消费100	-0.6	-0.7	6.6	5.0	0.0	0.0	-2.6	13.9	19.4	64.0	-0.1	0.0
159966.SZ	创蓝筹	-0.6	-2.6	21.1	22.7	0.1	0.1	-4.5	14.6	73.9	264.6	0.2	0.0
512170.SH	医疗	-0.7	-3.6	33.9	40.2	0.1	0.1	-6.1	10.6	139.3	388.9	0.1	-0.2
515200.SH	创新100	-0.8	-2.0	9.5	12.0	-0.1	0.0	-2.0	15.8	36.2	93.5	-0.1	-8.5
512580.SH	环保	-0.9	0.3	3.6	3.1	-2.5	0.1	0.3	15.1	10.4	23.9	-2.5	-1.2
512720.SH	计算机	-1.0	-2.3	27.2	24.6	-1.1	-0.2	-1.2	9.9	96.2	212.8	-2.5	-5.0
515980.SH	人工智能	-1.2	-0.7	13.4	18.4	0.0	-0.1	1.3	7.0	65.8	202.6	0.0	-0.5
515750.SH	科技50	-1.2	-2.6	18.1	18.5	-1.2	0.0	-3.6	13.4	65.0	145.3	-1.2	-0.4
159987.SZ	创新	-1.4	-2.6	21.4	35.1	0.0	-0.2	-3.6	11.3	116.2	209.8	-0.4	0.7
515000.SH	科技	-1.5	-1.3	14.9	17.0	0.0	0.0	-4.1	10.3	53.8	144.2	-0.1	-0.3
515070.SH	人工智能AI	-1.5	-1.4	6.9	13.0	0.0	0.0	-1.2	10.0	38.3	196.5	0.0	0.0
512290.SH	生物医药	-1.5	-6.5	33.0	50.0	0.0	0.0	-9.7	23.6	156.0	328.9	0.0	0.0
515050.SH	5G	-1.5	-0.4	13.4	14.4	0.0	0.0	-4.3	6.3	41.7	105.0	0.0	0.0
515700.SH	新能车	-2.9	-0.6	19.6	23.1	-1.6	-0.8	-1.6	13.6	69.7	178.9	-5.1	0.0
512660.SH	军工	-3.3	-3.9	56.1	102.1	0.0	0.0	7.6	29.2	275.8	406.0	0.0	0.3
512710.SH	军工龙头	-4.2	-3.3	24.9	32.6	0.0	0.0	7.0	29.3	98.3	143.0	-0.1	0.6
512760.SH	芯片	-4.5	-2.0	23.2	28.7	0.7	4.0	-5.2	13.9	100.5	244.4	7.9	16.0

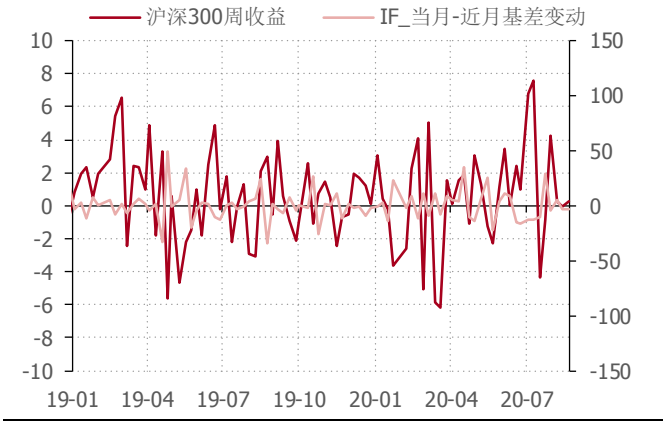
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 分行业北上资金周度净流入与机构调研次数

中信一级行业	北上资金净流入(亿)		滚动四周机构调研次数		滚动四周机构调研家数	
	08-21	08-16	08-21	08-16	08-21	08-16
银行	-7.1	39.9	3	4	28	52
非银	-0.3	18.7	5	6	5	6
基础化工	1.1	15.8	19	17	345	286
国防军工	20.3	13.8	2	2	25	25
交通运输	-8.3	9.1	2	3	17	20
汽车	1.0	7.5	4	4	310	46
通信	2.1	7.0	4	1	37	13
餐饮旅游	-5.5	6.9	1	2	51	51
电力公用	-0.7	5.6	4	0	47	0
农林牧渔	-5.3	4.8	8	7	234	196
石油石化	-1.6	3.7	0	0	0	0
房地产	6.9	3.3	2	2	39	6
电力设备	-6.0	3.2	22	20	489	184
建筑	0.1	1.8	2	3	20	31
轻工制造	0.8	1.6	6	10	101	127
计算机	-16.2	1.3	10	12	415	244
纺织服装	0.8	0.2	0	0	0	0
传媒	10.9	0.1	3	4	98	74
钢铁	-0.2	0.0	1	0	15	0
机械	6.5	-0.3	13	15	128	137
煤炭	3.7	-0.9	0	0	0	0
综合	1.0	-2.3	1	2	3	12
商贸零售	-10.3	-3.6	5	4	58	52
家电	-2.0	-6.3	2	3	114	75
电子	-1.9	-7.6	22	22	887	828
建材	3.6	-9.2	10	6	238	89
医药	-13.9	-9.9	21	16	338	503
食品饮料	-16.0	-11.9	16	16	484	456
有色	-5.3	-14.1	6	8	79	86

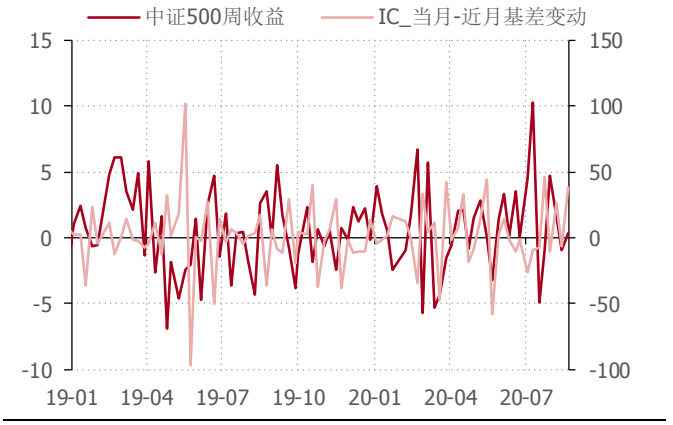
资料来源：万得，中银证券

图表 12.IF 合约当月-近月基差变动水平



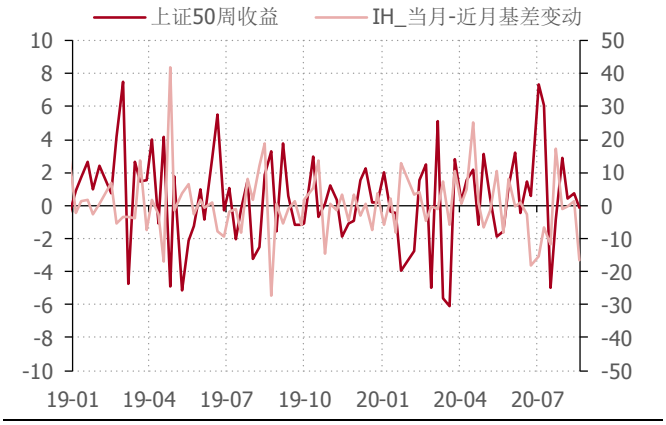
资料来源：万得，中银证券

图表 13. .IC 合约当月-近月基差变动水平



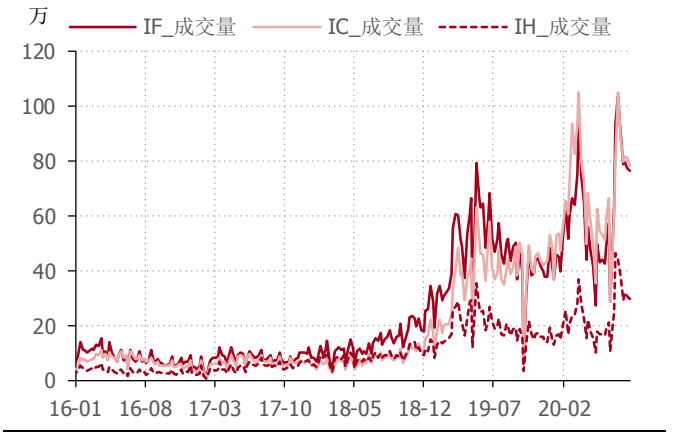
资料来源：万得，中银证券

图表 14. .IH 合约当月-近月基差变动水平



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 股指期货成交量对比



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 股指期货市场指标跟踪

期货品种	基差（当月）	基差（当月-近月）	基差变动（当月-近月）	成交量	成交量变动	持仓量	持仓量变动
IF(沪深300)	-5.0	20.8	-3.6	762843	-12186	169289	-16518
IC(中证500)	-5.9	115.8	38.0	783882	-27396	204634	-19328
IH(上证50)	-5.5	-7.0	-16.4	296907	-7949	70631	-5183

资料来源：万得，中银证券

图表 17.本周新成立权益型基金明细

代码	名称	截止日期	份额(亿份)	投资类型	管理公司	基金经理
510760.OF	国泰上证综合ETF	2020-08-14	13.14	被动指数型	国泰基金管理有限公司	梁杏,谢东旭
009968.OF	金鹰内需成长A	2020-08-17	12.93	偏股混合型	金鹰基金管理有限公司	陈立
009875.OF	天弘甄选食品饮料A	2020-08-17	1.08	普通股票型	天弘基金管理有限公司	于洋
009707.OF	工银新兴制造A	2020-08-14	3.55	偏股混合型	工银瑞信基金管理有限公司	张宇帆
009664.OF	汇添富医疗积极成长一年持有A	2020-08-18	60.76	偏股混合型	汇添富基金管理股份有限公司	郑磊
009877.OF	中银内核驱动	2020-08-14	17.21	普通股票型	中银基金管理有限公司	吴印
009891.OF	融通产业趋势臻选	2020-08-12	18.81	普通股票型	融通基金管理有限公司	彭炜
168207.OF	中融创业板两年定开	2020-08-14	3.62	偏股混合型	中融基金管理有限公司	甘传琦
009846.OF	国富港股通远见价值	2020-08-14	12.22	偏股混合型	国海富兰克林基金管理有限公司	徐成
009776.OF	中欧阿尔法A	2020-08-17	79.30	偏股混合型	中欧基金管理有限公司	葛兰
008832.OF	海富通中证长三角领先ETF联接	2020-08-12	2.69	被动指数型	海富通基金管理有限公司	江勇

资料来源：万得，中银证券

3、债券

债券市场短端利率上行，资金价格维持边际收紧。

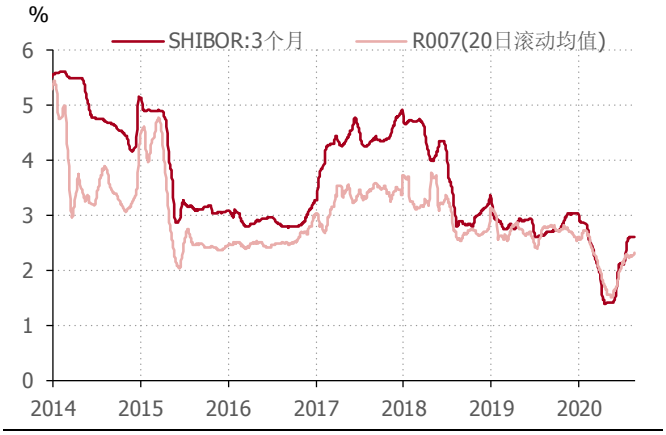
- 本周长端利率上行 5bp 至 2.98%，前一周下行 3bp；短端利率上行 16bp 至 2.43%，前一周上行 3bp。（图表 18）
- 货币政策流动性的宽松力度进入疫情后新常态，本周资金面有所放松，7 天回购利率上行 20bp 至 2.57%。（图表 1920）
- 国债、国开债期限利差分化分别下行 11bp 与 4bp，3M 中短期票据-3M 国开债信用利差本周上行 2bp，处于历史低位。（图表 21/22）

图表 18. 国债短端收益率上行



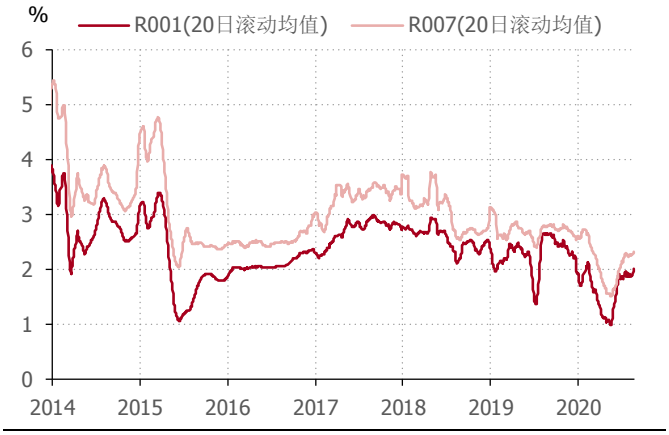
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 市场流动性宽松力度进入疫情后常态宽松



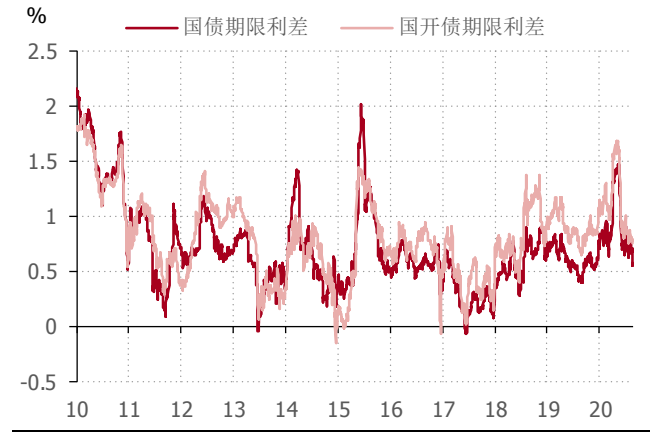
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 短期资金价格边际收紧



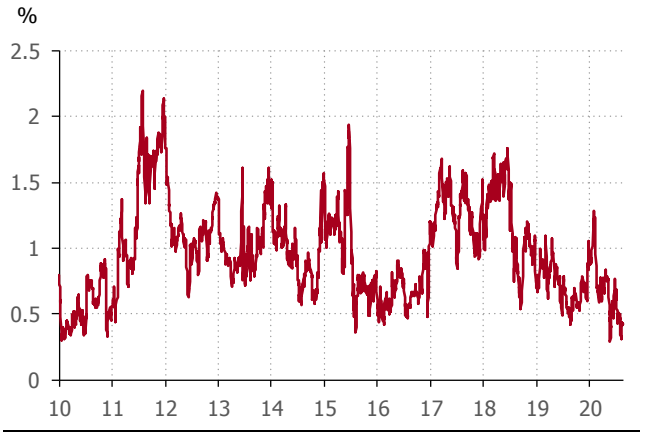
资料来源：万得，中银证券

图表 21. 10 年期-1 年期期限利差本周有所下降



资料来源：万得，中银证券

图表 22. 3M 中短期票据-3M 国开债信用利差低位震荡



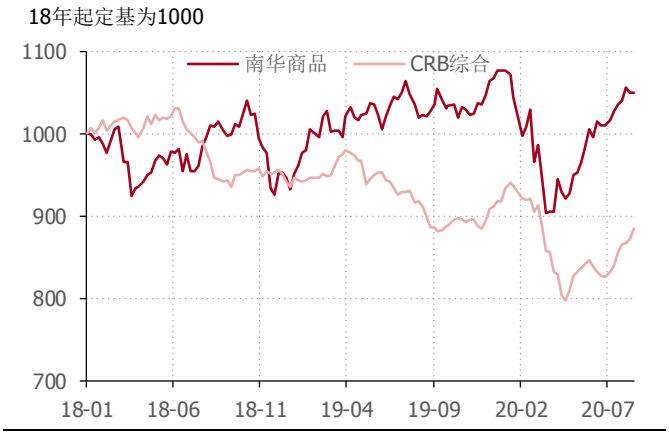
资料来源：万得，中银证券

4、商品

商品市场较为平稳。

- 南华商品指数本周震荡调整，本周下跌 0.1%。（图表 23）
- 本周 COMEX 黄金宽幅震荡，下跌 0.3%，主要原因有前期涨幅过快市场处于超买状态，以及美联储货币政策难以进一步宽松，通胀预期重新评估，美国经济逐渐复苏，十年国债收益率反弹，导致的实际利率的上行。（图表 26）
- NYMEX 原油价格在 40 美元附近稳定，本周价格与上周持平。（图表 27）

图表 23. 南华商品价格指数 vs CRB 综合现货指数



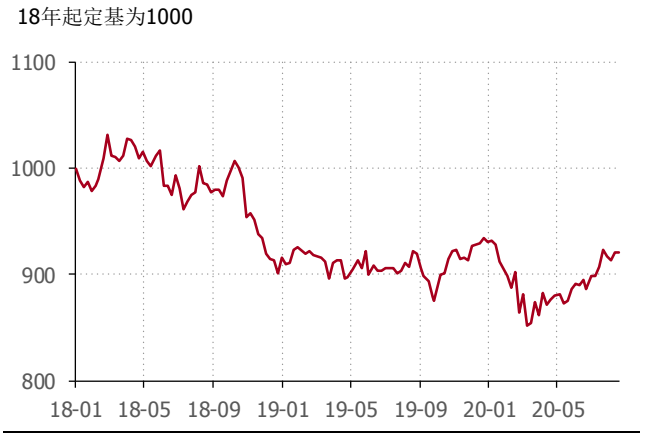
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 南华工业品指数 vs CRB 工业现货指数



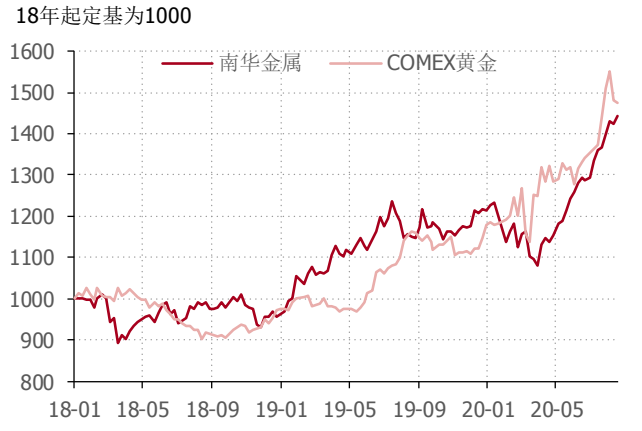
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 南华农产品指数



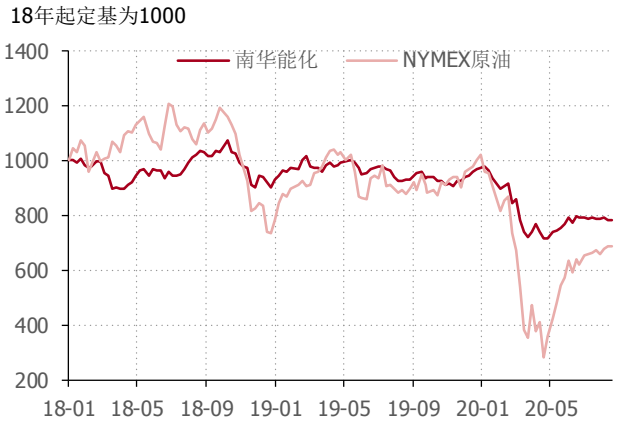
资料来源：万得，中银证券

图表 26. COMEX 黄金价格 vs 南华金属指数



资料来源：万得，中银证券

图表 27. NYMEX 原油价格 vs 南华能化指数



资料来源：万得，中银证券

附录图表 28.大类资产周度/月度收益表

大类资产	名称	收益率周(%)										收益率月(%)									
		06-19	06-24	07-03	07-10	07-17	07-24	07-31	08-07	08-14	08-21	19-11	19-12	20-01	20-02	20-03	20-04	20-05	20-06	20-07	20-08
A股	上证50	1.5	0.6	7.3	6.1	-4.9	-0.9	2.9	0.4	0.8	-0.1	-2.0	5.8	-4.3	-3.8	-4.7	6.4	-1.9	4.8	10.4	1.1
	沪深300	2.4	1.0	6.8	7.5	-4.4	-0.9	4.2	0.3	-0.1	0.3	-1.5	7.0	-2.3	-1.6	-6.4	6.1	-1.2	7.7	12.8	0.5
	中证500	3.5	0.0	4.5	10.3	-5.0	-1.0	4.7	1.7	-1.0	0.3	-0.5	7.6	2.1	1.4	-7.5	6.2	1.0	8.5	12.2	1.0
	中证1000	2.6	0.7	4.0	10.4	-5.3	0.2	5.3	2.8	-2.1	0.1	-2.4	8.6	2.4	3.0	-7.6	4.6	2.4	8.7	13.0	0.7
	科创50	5.0	7.5	1.0	15.0	-12.8	-3.7	8.9	0.9	-2.8	-2.4	-	-	20.2	-0.9	-13.5	13.3	6.8	16.2	4.5	-4.3
	创业板	5.1	2.7	3.4	12.8	-4.2	-1.3	6.4	-1.6	-3.0	-1.4	-0.4	8.0	7.2	7.5	-9.6	10.6	0.8	16.8	14.7	-5.8
	中小板	4.1	2.0	5.4	10.4	-4.3	-2.3	6.2	0.1	-0.8	0.4	-0.9	8.8	6.1	3.1	-10.4	9.0	-1.3	14.6	13.4	-0.3
	万得全A	2.6	0.8	5.5	9.0	-4.5	-0.7	4.7	1.1	-0.7	0.2	-1.5	7.5	-0.3	0.0	-6.5	5.2	0.6	8.4	13.1	0.7
债券	中证全债	-0.3	-0.1	0.2	-0.9	0.2	0.5	-0.2	-0.1	0.1	-0.1	0.9	0.7	0.7	1.4	0.8	1.6	-1.1	-0.9	-0.4	-0.1
	中证国债	-0.5	0.0	0.1	-0.9	0.4	0.5	-0.3	-0.4	0.3	-0.2	1.0	0.8	0.9	1.6	1.2	1.4	-1.5	-0.9	-0.4	-0.3
	中证企业债	0.0	-0.2	0.2	-0.6	-0.1	0.5	0.0	0.1	0.2	0.0	0.6	0.5	0.5	1.3	0.4	1.2	-0.4	-0.6	-0.1	0.2
	货基指数	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
商品	南华商品	1.8	-0.4	0.0	0.6	1.1	0.8	0.4	1.6	-0.6	-0.1	0.7	4.0	-2.9	-7.6	-6.9	3.2	6.1	1.4	4.2	0.9
	CRB现货	-0.8	-0.6	-0.2	0.8	0.9	1.9	1.1	0.2	0.5	1.6	-0.8	3.9	1.8	-3.4	-6.3	-4.6	3.9	-1.9	4.9	2.3
	沪金指数	1.8	-0.4	0.0	0.6	1.1	0.8	0.4	1.6	-0.6	-0.1	0.7	4.0	-2.9	-7.6	-6.9	3.2	6.1	1.4	4.2	0.9
	COMEX黄金	1.1	0.9	0.9	0.8	0.6	4.9	4.9	2.6	-4.5	-0.3	-3.0	3.4	2.8	1.6	0.2	6.4	2.9	3.2	10.9	-2.3
	SHFE黄金	-0.2	1.8	0.1	0.3	-0.5	5.2	3.0	3.9	-6.5	-0.2	-1.6	3.5	0.9	5.5	-1.4	4.2	3.7	1.6	8.0	-3.1
	NYMEX原油	8.0	-3.6	5.8	0.7	0.4	1.4	-2.2	2.9	1.5	0.0	2.4	10.4	-9.0	-18.7	-55.6	9.5	60.5	12.7	1.5	4.5
	SHFE螺纹钢	0.5	-0.7	0.0	2.0	1.0	0.6	0.8	1.5	-0.9	-0.4	7.5	-1.4	-1.9	-4.7	-3.1	4.1	6.3	-0.4	5.9	0.2
	LME铜	0.5	1.4	2.1	6.9	0.1	-0.6	-0.4	-2.2	2.1	2.0	1.3	4.9	-2.3	-6.5	-12.5	5.1	3.8	12.2	5.6	1.8
	LME铝	0.6	-0.6	2.3	4.8	-1.5	2.0	0.8	2.9	-1.1	1.6	0.1	2.4	-0.4	-5.6	-10.0	-2.0	3.5	4.6	5.7	3.4
	CBOT大豆	0.5	-0.6	3.1	-0.8	0.6	0.4	-0.8	-2.6	3.3	0.6	-5.9	9.1	-4.9	-1.9	-0.8	-3.5	-1.9	5.2	1.2	1.3
港股	恒生指数	1.4	0.6	2.4	1.4	-2.5	-1.5	-0.4	-0.3	2.7	-0.3	-2.1	7.0	-1.0	-6.4	-9.7	4.4	-6.8	6.4	0.7	2.1
	恒生中国	1.4	-0.4	3.1	2.9	-3.2	-1.2	-0.4	0.2	2.0	-0.5	-2.2	8.4	-1.9	-5.9	-6.9	4.6	-4.8	2.1	2.9	1.7
	恒生港股通	2.2	0.8	3.4	2.9	-3.4	-1.1	0.6	1.4	1.1	0.8	-1.6	7.3	-0.9	-5.5	-9.6	5.7	-3.7	7.0	4.0	3.4
海外	标普500	1.9	-1.5	2.6	1.8	1.2	-0.3	1.7	2.5	0.6	0.7	3.4	2.9	2.9	-11.2	-12.5	12.7	4.5	1.8	5.5	3.9
	道琼斯	1.0	-1.6	1.5	1.0	2.3	-0.8	-0.2	3.8	1.8	0.0	3.7	1.7	2.2	-12.9	-13.7	11.1	4.3	1.7	2.4	5.7
	纳斯达克	3.7	-0.4	3.0	4.0	-1.1	-1.3	3.7	2.5	0.1	2.7	4.5	3.5	4.8	-8.9	-10.1	15.4	6.8	6.0	6.8	5.3
	英国富时	3.1	-2.7	0.5	-1.0	3.2	-2.6	-3.7	2.3	1.0	-1.4	1.4	2.7	-0.5	-12.3	-13.8	4.0	3.0	1.5	-4.4	1.8
	法国CAC	2.9	-2.2	2.8	-0.7	2.0	-2.2	-3.5	2.2	1.5	-1.3	3.1	1.2	-0.1	-11.1	-17.2	4.0	2.7	5.1	-3.1	2.4
	德国DAX	3.2	-1.9	3.6	0.8	2.3	-0.6	-4.1	2.9	1.8	-1.1	2.9	0.1	1.1	-11.2	-16.4	9.3	6.7	6.2	0.0	3.7
	日经225	0.8	0.2	-1.0	-0.1	1.8	0.2	-4.6	2.9	4.3	-1.6	1.6	1.6	0.6	-11.1	-10.5	6.7	8.3	1.9	-2.6	5.6
	韩国综合	0.4	0.9	-0.4	-0.1	2.4	0.0	2.2	4.5	2.4	-4.3	0.2	5.3	2.2	-11.5	-11.7	11.0	4.2	3.9	6.7	2.5
	俄罗斯	0.9	2.5	-3.6	0.8	-2.4	3.3	-1.7	3.0	4.1	-4.7	1.1	7.7	3.0	-18.6	-21.9	10.9	8.4	-0.6	1.8	2.2

资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施,追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371