图表 1 上周 A 股市场主要指数周涨跌幅

指数	涨跌幅	点数
沪综指	1.13%	3606.75
深成指	3.97%	15628.73
上证 50	0.75%	3846.39
沪深 300	2.05%	5569.78
中小板	3.96%	10510.31
创业板	8.68%	3358.24

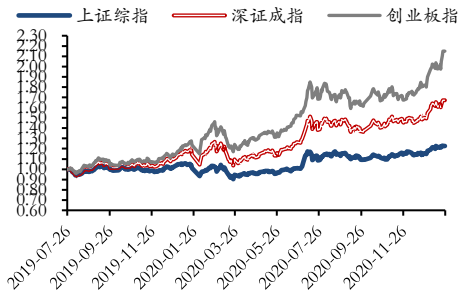
数据来源：Wind，万和证券研究所

图表 2 上周国际市场主要指数周涨跌幅

指数	涨跌幅	点数
道琼斯工业指数	0.59	30,996.98
纳斯达克指数	4.19	13,543.06
标普 500	1.94	3,841.47
富时 100	-0.60	6,695.07
日经 225	0.39	28,631.45
恒生指数	3.06	29,447.85

数据来源：Wind，万和证券研究所

图表 3 近一年主要指数走势



数据来源：Wind，万和证券研究所

分析师：沈彦東
执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333（195）
邮箱：shenyd@wanhesec.com

结构性行情延续，关注市场活跃度

主要观点：

上周市场主要指数均收涨。沪综指、深成指、创业板指周 K 收阳。盘面上，沪指上涨 1.13%，报.3606.75 点；成指上涨 3.97%，报 15628.73 点；创业板指上涨 8.68%，报 3358.24 点；中小板指上涨 3.96%，报 10510.31 点；沪深 300 上涨 2.05%，报 5569.78 点；上证 50 上涨 0.75%，报 3846.39 点。板块方面，上周申万一级行业涨多跌少，电气设备（10.21%）、医药生物（7.79%）、化工（6.68%）表现较好；建筑装饰（-2.10%）、非银金融（-1.53%）、通信(-1.44%)等表现较差。概念题材方面，稀土指数(24.98%)、稀土永磁指数（12.86%）、锂矿指数（12.12%）等表现较好；西部水泥指数（-4.79%）、黄酒指数（-3.80%）、IPV6 指数（-2.61%）等表现较差。

公募基金发行创新高，市场情绪相对较高。近期公募基金发行创新高，偏股型基金发行规模连续两周突破千亿，为历史首次；而单周发行破千亿只在 2015 年及 2018 年各出现过一次。从去年年底到今年年初，公募基金迎来发行热潮，一方面受益于 2020 年偏股型公募基金普遍业绩较好，居民配置公募基金获得了超预期回报率；另一方面受益于我国居民资产配置结构转变，在国家坚持“房住不炒”的政策基调下，除刚需外居民配置房产的意愿下降，配置金融资产的比例上升，此时回报相对可观的偏股型公募基金更受青睐。而随着 A 股市场机构化程度不断深化，A 股市场投资风格对比以前出现明显变化，其结果则是导致 A 股市场强者恒强的格局，部分龙头公司、优质公司更易获得资金的关注，不过这也反映出我国资本市场优质公司相对集中，需进一步深化资本市场改革，引入更多优质企业进入 A 股。对比个人投资者，机构投资者对优质公司高估值容忍度更高，对于热点炒作则相对冷静，有利于 A 股市场投资风格更趋于理性化及价值化。我们认为 A 股市场加速机构化的进程一方面体现了居民对我国资本市场成长的认可，金融资产配置意愿提升；另一方面则体现了资金对 A 股上市公司的认可，使得优质公司可以持续获得资金的关注。

结构性行情延续，关注市场活跃度。当前春季行情仍在，市场整体上行逻辑不变。短期来看公募基金发行热度高涨，居民配置金融资产意愿强化；国内疫情虽有散发式反复，但整体形势稳定，防控虽有挑战但无失控风险；2020 年国内宏观经济呈现 V 型反转形势，展望 2021 年宏观经济仍将宏观经济持续稳定恢复；北向资金持续流入，两市日均成交额连续两周突破万亿，整体上看，春季行情仍在继续。不过需要注意的是一方面 A 股市场机构化后资金集中度相对提高，龙头公司及优质公司更易获得资金青睐，市场二八分化形势明显；另一方面则是临近我国传统春节，市场活跃度或有反复，春节前需密切关注市场活跃度，短期仍有结构性行情。行业方面关注消费、券商、顺周期、新基建。

风险提示：疫情超预期、美股大跌超预期、经济下行超预期

目录

一、万和策略观点.....4

二、上周市场回顾.....5

三、深圳国企指数.....8

四、风险提示.....9

图表 1 上周 A 股市场主要指数周涨跌幅 1
图表 2 上周国际市场主要指数周涨跌幅 1
图表 3 上周主要指数涨跌幅（%） 5
图表 4 申万一级行业涨跌幅情况（%） 6
图表 5 沪深两市周内日均成交额（亿元） 6
图表 6 沪深两市周内日均成交量（亿股） 6
图表 7 申万一级行业周内主力资金流向（亿元） 7
图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿） 7
图表 9 沪深港通北向资金情况（人民币/亿） 7
图表 10 融资融券余额情况（亿元） 8
图表 11 SHIBOR-1 周（%） 8
图表 12 10 年期国债收益率（%） 8
图表 13 深圳国资上市公司指数走势 9
图表 14 上周深圳国资上市公司涨跌幅（%） 9

一、万和策略观点

公募基金发行创新高，市场情绪相对较高。近期公募基金发行创新高，偏股型基金发行规模连续两周突破千亿，为历史首次；而单周发行破千亿只在2015年及2018年各出现过一次。从去年年底到今年年初，公募基金迎来发行热潮，一方面受益于2020年偏股型公募基金普遍业绩较好，居民配置公募基金获得了超预期回报率；另一方面受益于我国居民资产配置结构转变，在国家坚持“房住不炒”的政策基调下，除刚需外居民配置房产的意愿下降，配置金融资产的比例上升，此时回报相对可观的偏股型公募基金更受青睐。而随着A股市场机构化程度不断深化，A股市场投资风格对比以前出现明显变化，其结果则是导致A股市场强者恒强的格局，部分龙头公司、优质公司更易获得资金的关注，不过这也反映出我国资本市场优质公司相对集中，需进一步深化资本市场改革，引入更多优质企业进入A股。对比个人投资者，机构投资者对优质公司高估值容忍度更高，对于热点炒作则相对冷静，有利于A股市场投资风格更趋于理性化及价值化。我们认为A股市场加速机构化的进程一方面体现了居民对我国资本市场成长的认可，金融资产配置意愿提升；另一方面则体现了资金对A股上市公司的认可，使得优质公司可以持续获得资金的关注。

国家卫健委发布春节返乡细则，或助力春节期间“本地”消费上升。当前我国疫情形势出现散发式的反复态势，国内中风险地区仍有60余个，临近春运期间，各地疫情防控压力增大。在此情况下国家卫健委发布《冬春季农村地区新冠肺炎疫情防控工作方案》对春运期间的疫情防控工作进行指导，根据最新规定，春运期间返乡需持有7天有效核酸检测阴性结果，返乡后实行14天居家健康检测，期间不聚集、不流动，每7天开展一次核算检测。同时各地方出台相关政策，鼓励工人就地过年，当前冬季叠加春运对我国疫情防控带来新的挑战，在各地鼓励在“本地”过年后，今年春运规模对比往年或呈现大幅下降态势。我们认为春运返乡人员的减少不利于旅游、交通运输等行业的复苏；另一方面则有利于提振线下消费、城市内娱乐及商场消费等行业。长期来看疫情防控的关键点仍在疫苗的普及，当前疫苗产能仍无法满足大规模接种的需求，在此背景下，在线办公、在线娱乐、在线消费仍将持续受到关注。

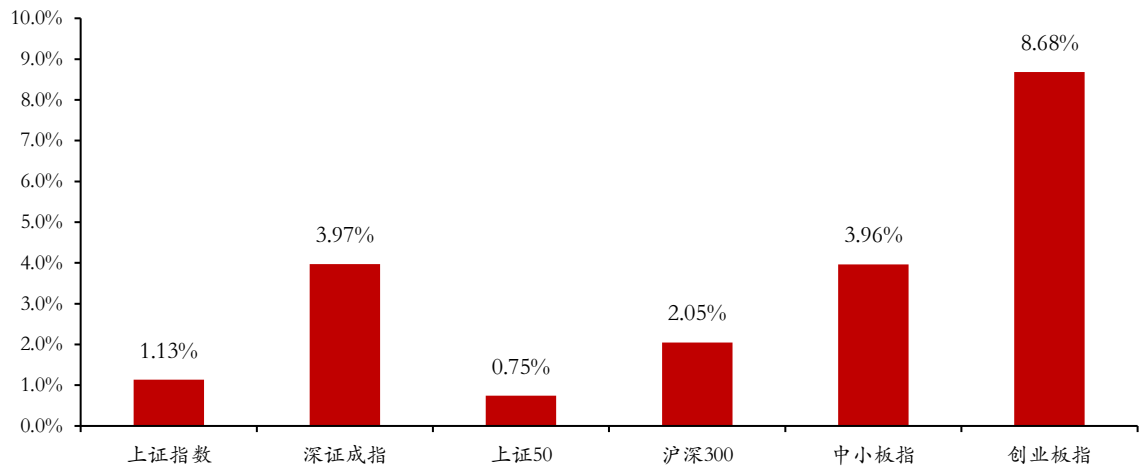
结构性行情延续，关注市场活跃度。当前春季行情仍在，市场整体上行逻辑不变。短期来看公募基金发行热度高涨，居民配置金融资产意愿强化；国内

疫情虽有散发式反复，但整体形势稳定，防控虽有挑战但无失控风险；2020 年国内宏观经济呈现 V 型反转形势，展望 2021 年宏观经济仍将持续稳定恢复；北向资金持续流入，两市日均成交额连续两周突破万亿，整体上看，春季行情仍在继续。不过需要注意的是一方面 A 股市场机构化后资金集中度相对提高，龙头公司及优质公司更易获得资金青睐，市场二八分化形势明显；另一方面则是临近我国传统春节，市场活跃度或有反复，春节前需密切关注市场活跃度，短期仍有结构性行情。行业方面关注消费、券商、顺周期、新基建。

二、上周市场回顾

上周市场主要指数均收涨。沪综指、深成指、创业板指周 K 收阳。盘面上，沪指上涨 1.13%，报.3606.75 点；成指上涨 3.97%，报 15628.73 点；创业板指上涨 8.68%，报 3358.24 点；中小板指上涨 3.96%，报 10510.31 点；沪深 300 上涨 2.05%，报 5569.78 点；上证 50 上涨 0.75%，报 3846.39 点。

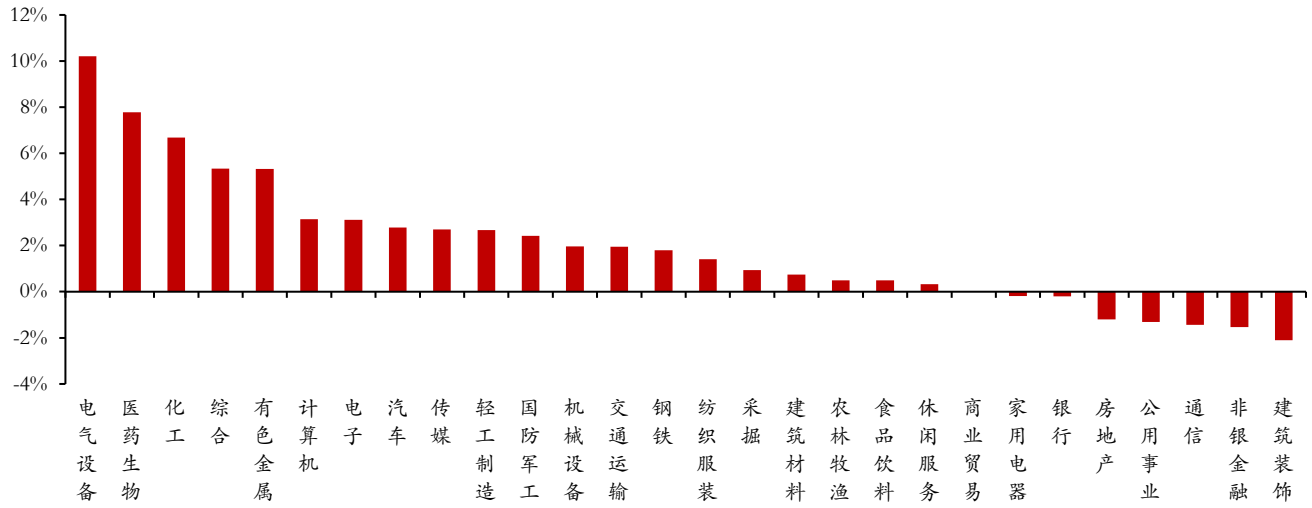
图表 3　上周主要指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，上周申万一级行业涨多跌少，电气设备（10.21%）、医药生物（7.79%）、化工（6.68%）表现较好；建筑装饰（-2.10%）、非银金融（-1.53%）、通信（-1.44%）等表现较差。概念题材方面，稀土指数（24.98%）、稀土永磁指数（12.86%）、锂矿指数（12.12%）等表现较好；西部水泥指数（-4.79%）、黄酒指数（-3.80%）、IPV6 指数（-2.61%）等表现较差。

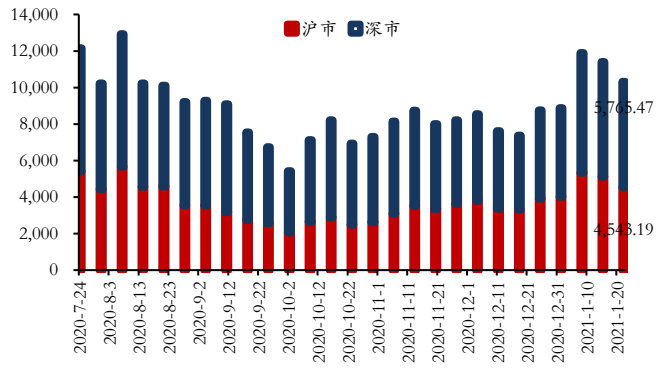
图表 4 申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

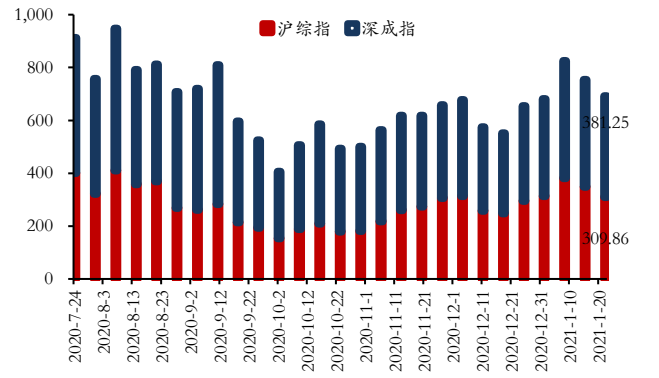
上周两市日均成交额、成交量有所回落。沪深两市周日均成交额为 10308.66 亿，环比上期 11388.96 亿回落 9.49%；两市日均成交量 691.11 亿股，环比回落 8.24%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中电子、非银金融、食品饮料流出最大，分别净流出 238.54、206.88、89.54 亿元。**上周北上资金呈现净流入状态，**以人民币计陆股通北向合计流入 96.07 亿元，其中沪股通流入 11.45 亿，深股通流入 84.62 亿；两融余额环比回升，上周五收 17084.51 亿元，环比上期回升 283.30 亿元；其中融资余额 15603.03 亿元，融券余额 1481.48 亿元。

图表 5 沪深两市周内日均成交额（亿元）



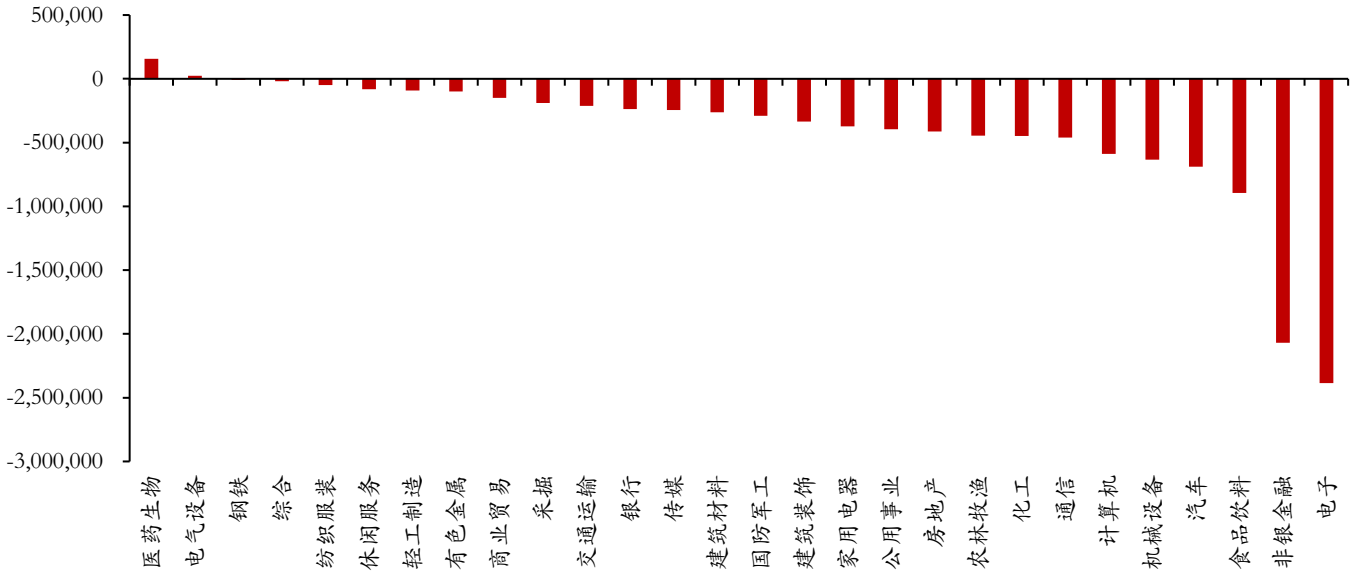
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6 沪深两市周内日均成交量（亿股）



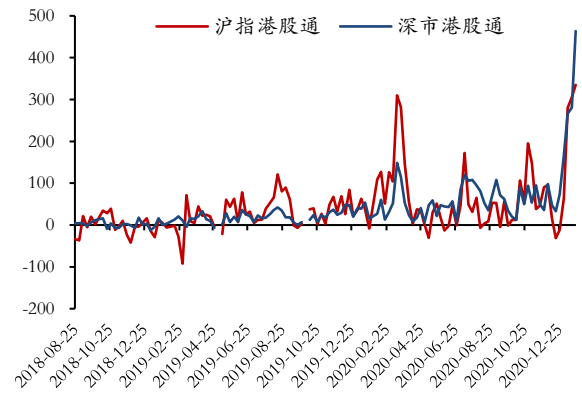
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



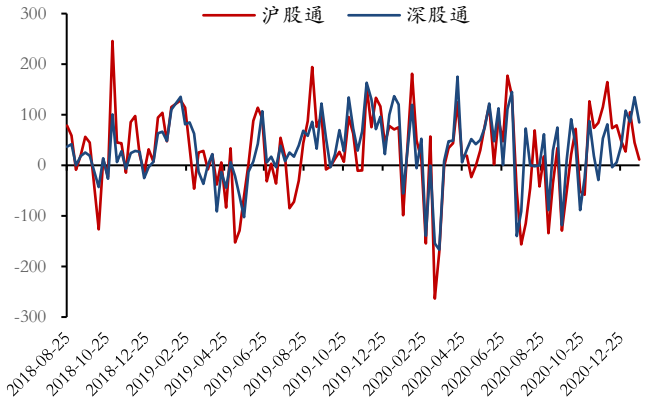
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8　沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



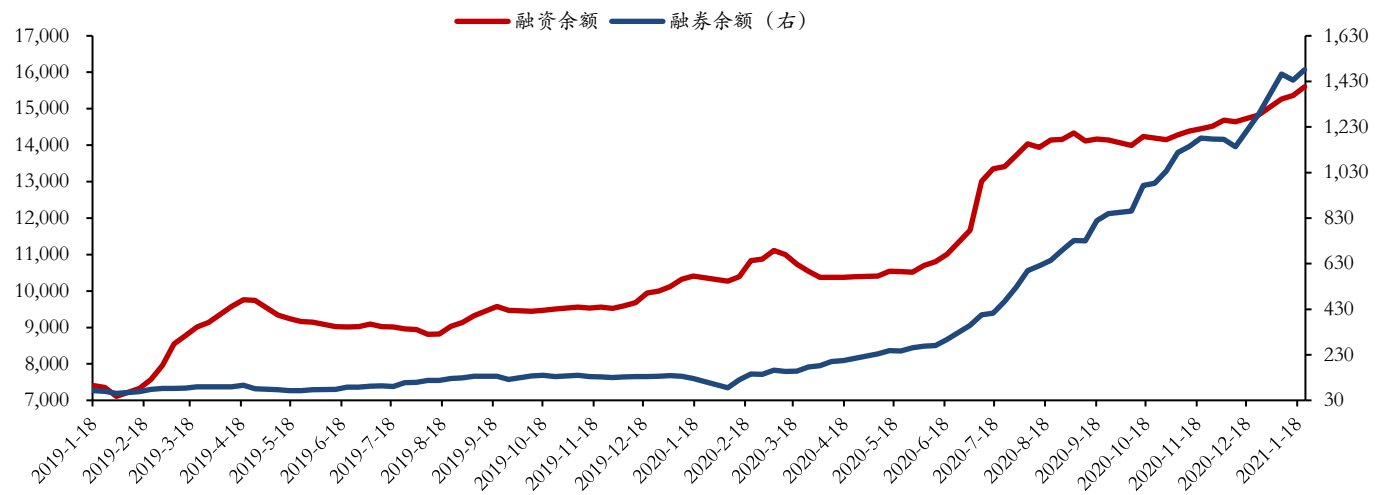
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 9　沪深港通北向资金情况（人民币/亿）



资料来源：Wind，万和证券研究所

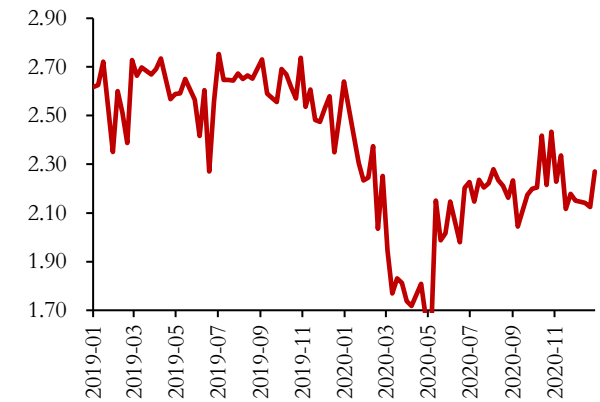
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

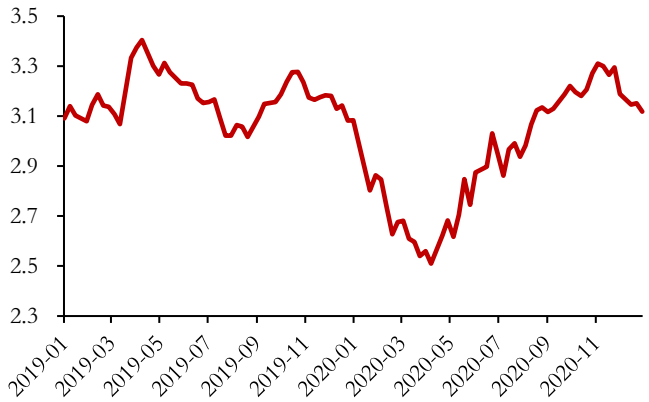
银行间流动性相对充沛。SHIBOR（1 周）上周五报 2.2710%；十年期国债收益率上周五收 3.1185%。

图表 11 SHIBOR-1 周（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 12 10 年期国债收益率（%）

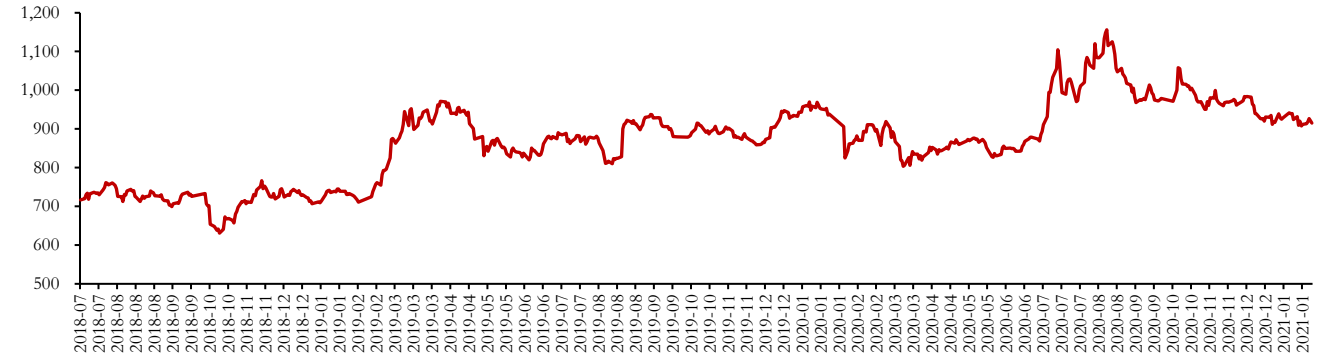


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（01 月 18 日—01 月 22 日）深圳国资上市公司指数由 931.54 点下跌至 913.51 点，跌幅 1.94%。

图表 13 深圳国资上市公司指数走势

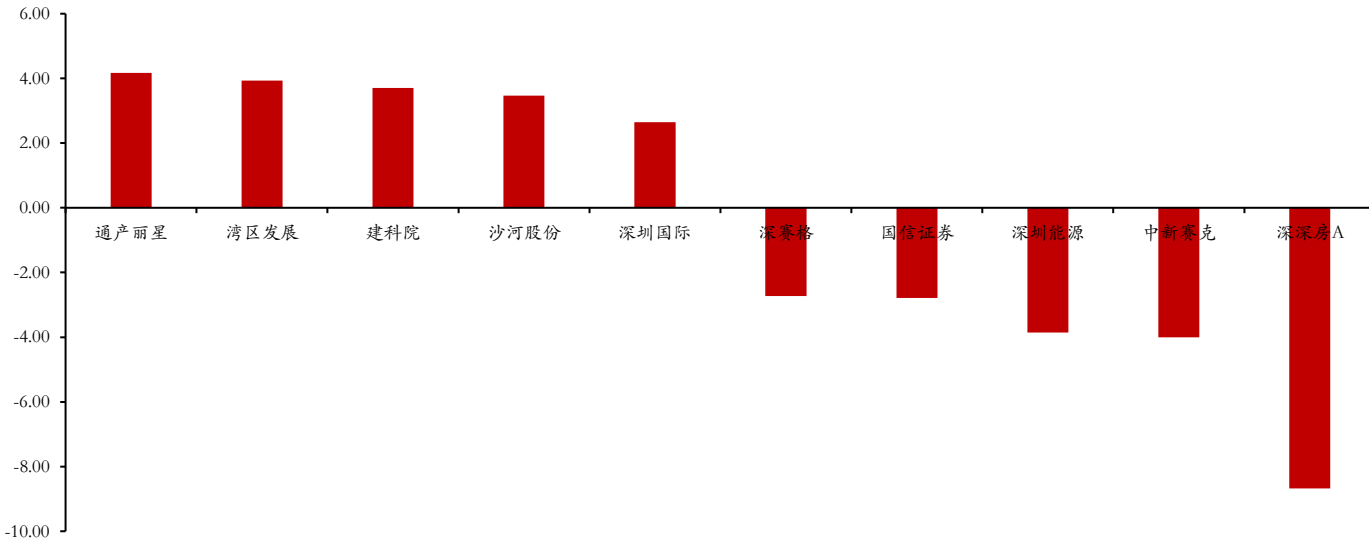


资料来源：Wind，万和证券研究所

备注：为全面反映深圳市国资上市公司股票价格变动的概貌和运行状况，万和证券研究所于 2018 年 9 月新编制了深圳市全国资上市公司指数，称为深圳国资上市公司指数。深圳国资上市公司指数纳入 26 家上市公司，其中 A 股上市公司 23 家，H 股上市公司 3 家。深圳国资上市公司指数以 2016 年 12 月 31 日为基期，以 1000 为基点，是以全市值为权数的加权综合股价指数。

上周深圳国资个股涨跌互现：力合科创（4.17%）、湾区发展（3.93%）、建科院（3.70%）表现尚可；深深房 A（-8.67%）、中新赛克（-4.00%）、深圳能源（-3.86%）等表现不佳。

图表 14 上周深圳国资上市公司涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

四、风险提示

疫情超预期、美股大跌超预期、经济下行超预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写,报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn