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	-0.10%	3566.38
深成指	-1.88%	15031.70
上证 50	0.78%	3817.93
沪深 300	-0.68%	5458.08
中小板	-2.03%	10109.69
创业板	-1.93%	3089.94

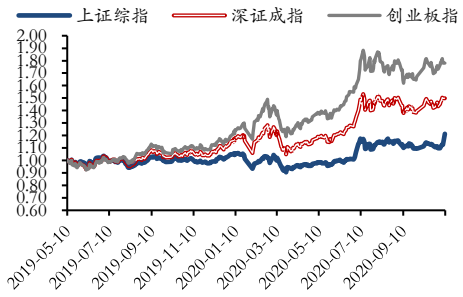
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	-0.91	30,814.26
纳斯达克指数	-1.54	12,998.50
标普 500	-1.48	3,768.25
富时 100	-2.00	6,735.71
日经 225	1.35	28,519.18
恒生指数	2.50	28,573.86

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

市场小幅回落无碍春季行情

主要观点：

上周市场主要指数小幅回落，上证 50 收涨。沪综指、深成指、创业板指周 K 收阴。盘面上，沪指下跌 0.10%，报.3566.38 点；成指下跌 1.88%，报 15031.70 点；创业板指下跌 1.93%，报 3089.94 点；中小板指下跌 2.03%，报 10109.69 点；沪深 300 下跌 0.68%，报 55458.08 点；上证 50 上涨 0.78%，报 3817.93 点。板块方面，上周申万一级行业跌多涨少，银行（5.32%）、电子（2.26%）、建筑装饰（2.18%）表现尚可；农林牧渔（-8.30%）、国防军工（-6.56%）、电气设备（-5.37%）等表现较差。概念题材方面，挖掘机指数（4.09%）、3D 玻璃指数（3.99%）、OLED 指数（3.97%）等表现较好；黄酒指数（-17.72%）、啤酒指数（-11.32%）、生物育种指数（-9.51%）等表现较差。

基本面稳步恢复。2020 年我国 GDP 突破 100 万亿元大关，为史上首次突破 100 万亿元，经济总量规模 20 年内扩大 10 倍，我国 GDP 稳居世界第二，占世界经济的比重预计达到 17%左右；4 季度 GPD 同比增长 6.5%，全年 2.3%，好于市场预期。整体来看，12 月工业继续保持高景气态势，一方面受出口需求扩张影响；另一方面国内补库存需求强烈，使我国工业保持高景气态势；消费方面略低于市场预期，全年累计同比增速负增长，其中餐饮业受创较重，必选消费整体上看相对正常；可选消费方面汽车环比放缓，家电、家具、建材等同比增长，由于国内疫情出现散发式的反复态势，对我国 12 月消费有所影响；固定投资不及预期，基建投资持续回落，制造业投资波动下滑仍处于较高水平。整体来看 2020 年我国在复杂形势下经济相对完美收官，我国经济表现出了较强的韧性和恢复性，我国在全球疫情蔓延背景下实现经济的 V 型反转。

市场小幅回落无碍春季行情。从去年 12 月我们提示关注春季行情以来，市场整体形势呈现积极向好上调，2021 年前两周市场均保持较高交易活跃度，虽然上周沪深指数小幅回落，但当前整体上行逻辑不变。一方面我国公布 12 月经济数据，经济继续稳步恢复态势，2020 年 GPD 超过 100 万亿大关，标志着我国经济总量迈入新的台阶，同时 2020 年经济在全球疫情蔓延背景下实现 V 型反转，体现出我国经济的韧性及恢复性，经济态势整体向好趋势不变；另一方面当前市场讨论较多的资金抱团持续性市场有所分歧，在博弈中指数上行态势收敛，我国资本市场机构化趋势进一步加深，2020 年是公募基金发行大年，发行规模超 3 万亿元，其中偏股型基金发行超 2 万亿，净增加份额 1.4 万亿，2021 年 1 月基金基础保持较高发行规模，截止上周偏股型基金已成立 30 支左右，在此背景下，机构持续入市的行情仍将延续。我们认为当前市场上行逻辑不变，上周虽有小幅回落但无碍春季行情。行业方面可关注券商、消费、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.....9

四、风险提示.....10

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（%） 6
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） 7
图表 6 沪深两市周内日均成交量（亿股） 7
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） 8
图表 9 沪深港通北向资金情况（人民币/亿） 8
图表 10 融资融券余额情况（亿元） 8
图表 11 SHIBOR-1 周（%） 9
图表 12 10 年期国债收益率（%） 9
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（%） 10

一、万和策略观点

基本面稳步恢复。统计局公布 12 月经济数据，**工业方面：**12 月全国规模以上工业同比增长 7.3%，增速较 11 月加快 0.3 个百分点，环比看，12 月工模以上工业增加值比上月增长 1.10%，2020 年全年同比增长 2.8%。分三大门类看，12 月采矿业同比增长 4.9%，增速比 11 月加快 2.9 个百分点，制造业增长 7.7%,增速与上月持平,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 6.1%，加快 0.7 个百分点。在 41 个大类行业中，有 35 个行业增加值保持增长，黑色金属冶炼和压延加工增长 10.7%，通用设备制造增长 11.1%，专用设备制造增长 8.7%，电器机械和器材制造业增长 15.6%；**固定资产投资方面：**1-12 月全国固定资产投资比上年增长 2.9%，增速比上期提高 0.3 个百分点，其中民间投资增长 1.0%，增速提高 0.8 个百分点，环比看，12 月固定资产投资增长 2.32%；具体来看，第一产业比上年增长 19.5%，第二产业中，工业投资比上年增长 0.1%，采矿业投资下降 14.1%，降幅扩大 4.9 个百分点，制造业投资下降 2.2%，降幅收窄 1.3 个百分点；电力、热力、燃气及谁生产和供应业投资增长 17.6%，增速提高 0.1 个百分点；第三产业中，基础设施投资同比增长 0.9%，铁路运输业下降 2.2%，公共设施管理业投资下降 1.4%；**房地产开发投资：**1-12 月全国房地产开发投资比上年增长 7.0%，增速比上期提高 0.2 个百分点，比上年回落 2.9 个百分点，其中住宅增长 7.6%，同比回落 6.3 个百分点；具体来看，房屋施工面积比上年增长 3.7%，增速比上期提高 0.5 个百分点，比上年回落 5.0 个百分点，其中住宅施工面积增长 4.4%；消费方面：12 月社会消费品零售总额同比增长 4.6%，增速比上月回落 0.4 个百分点，2020 年社消同比下降 3.9%；具体来看，12 月商品销售同比增长 5.2%，餐饮收入同比增长 0.4%，2020 年商品零售同比下降 2.3%，餐饮收入下降 16.6%。

12 月我国经济继续稳步恢复。2020 年我国 GDP 突破 100 万亿元大关，为史上首次突破 100 万亿元，经济总量规模 20 年内扩大 10 倍，我国 GDP 稳居世界第二，占世界经济的比重预计达到 17%左右；4 季度 GPD 同比增长 6.5%，全年 2.3%，好于市场预期。整体来看，12 月工业继续保持高景气态势，一方面受出口需求扩张影响；另一方面国内补库存需求强烈，使我国工业保持高景气态势；消费方面略低于市场预期，全年累计同比增速负增长，其中餐饮业受创较重，必选消费整体上看相对正常；可选消费方面汽车环比放缓，家电、家具、建材等同比增长，由于国内疫情出现散发式的反复态势，

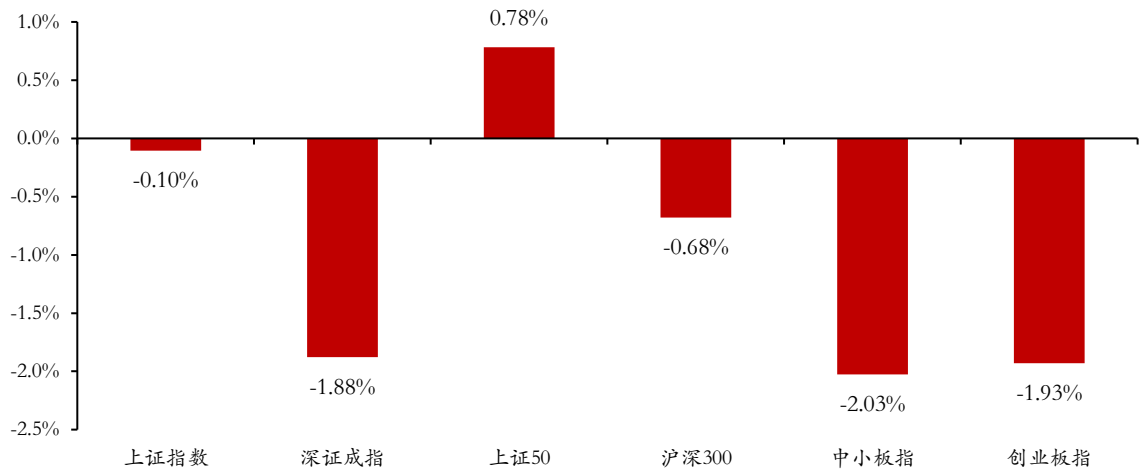
对我国 12 月消费有所影响；固定投资不及预期，基建投资持续回落，制造业投资波动下滑仍处于较高水平。整体来看 2020 年我国在复杂形势下经济相对完美收官，我国经济表现出了较强的韧性和恢复性，我国在全球疫情蔓延背景下实现经济的 V 型反转。

小幅回落无碍春季行情。从去年 12 月我们提示关注春季行情以来，市场整体形势呈现积极向好上调，2021 年前两周市场均保持较高交易活跃度，虽然上周沪深指数小幅回落，但当前整体上行逻辑不变。一方面我国公布 12 月经济数据，经济继续稳步恢复态势，2020 年 GPD 超过 100 万亿大关，标志着我国经济总量迈入新的台阶，同时 2020 年经济在全球疫情蔓延背景下实现 V 型反转，体现出我国经济的韧性及恢复性，经济态势整体向好趋势不变；另一方面当前市场讨论较多的资金抱团持续性市场有所分歧，在博弈中指数上行态势收敛，我国资本市场机构化趋势进一步加深，2020 年是公募基金发行大年，发行规模超 3 万亿元，其中偏股型基金发行超 2 万亿，净增加份额 1.4 万亿，2021 年 1 月基金基础保持较高发行规模，截止上周偏股型基金已成立 30 支左右，在此背景下，机构持续入市的行情仍将延续。我们认为当前市场上行逻辑不变，上周虽有小幅回落但无碍春季行情。行业方面可关注券商、消费、顺周期、新基建。

二、上周市场回顾

上周市场主要指数小幅回落，上证 50 收涨。沪综指、深成指、创业板指周 K 收阴。盘面上，沪指下跌 0.10%，报.3566.38 点；成指下跌 1.88%，报 15031.70 点；创业板指下跌 1.93%，报 3089.94 点；中小板指下跌 2.03%，报 10109.69 点；沪深 300 下跌 0.68%，报 55458.08 点；上证 50 上涨 0.78%，报 3817.93 点。

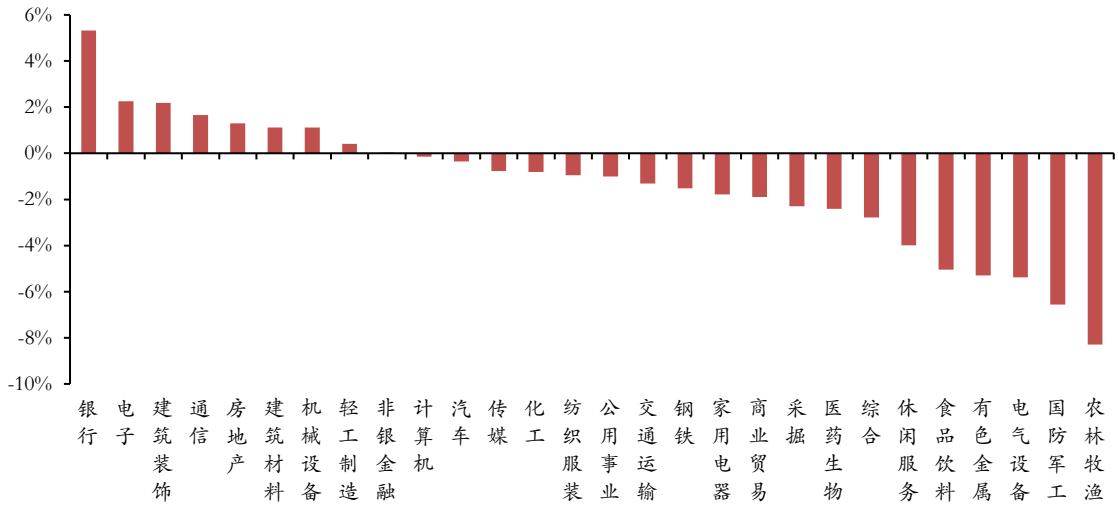
图表 3 上周主要指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，上周申万一级行业跌多涨少，银行（5.32%）、电子（2.26%）、建筑装饰（2.18%）表现尚可；农林牧渔（-8.30%）、国防军工（-6.56%）、电气设备（-5.37%）等表现较差。概念题材方面，挖掘机指数（4.09%）、3D 玻璃指数（3.99%）、OLED 指数（3.97%）等表现较好；黄酒指数（-17.72%）、啤酒指数（-11.32%）、生物育种指数（-9.51%）等表现较差。

图表 4 申万一级行业涨跌幅情况（%）

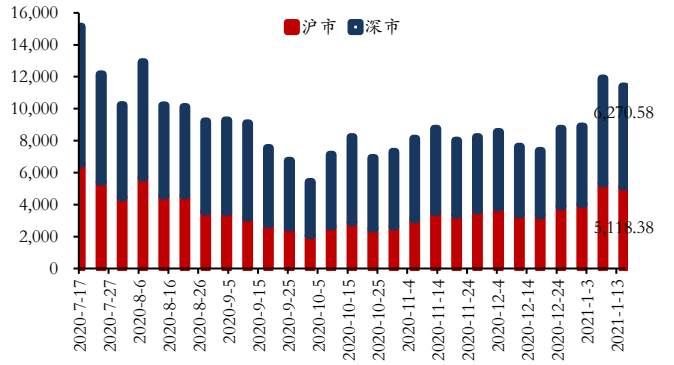


资料来源：Wind，万和证券研究所

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 11388.96 亿，环比上期 11893.65 亿回落 4.24%；两市日均成交量 753.20 亿股，环比回落 8.75%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中电气设备、非银金融、食品饮料流出最大，分别净流出 236.39、214.06、193.88 亿元。**上**

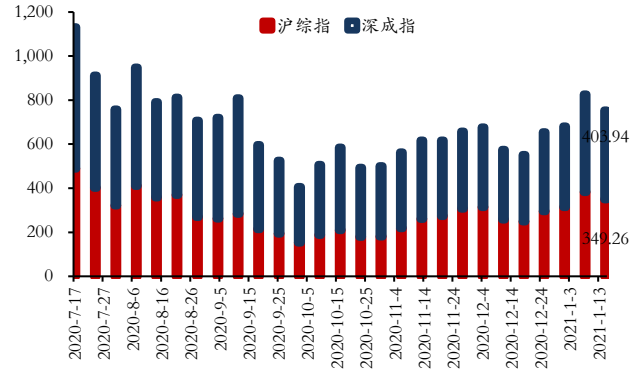
周北上资金呈现净流入状态，以人民币计陆股通北向合计流入179.59亿元，其中沪股通流入44.87亿，深股通流入134.72亿；两融余额环比回升，上周五收16801.21亿元，环比上期回升54.19亿元；其中融资余额15365.06亿元，融券余额1436.15亿元。

图表 5　沪深两市周内日均成交额（亿元）



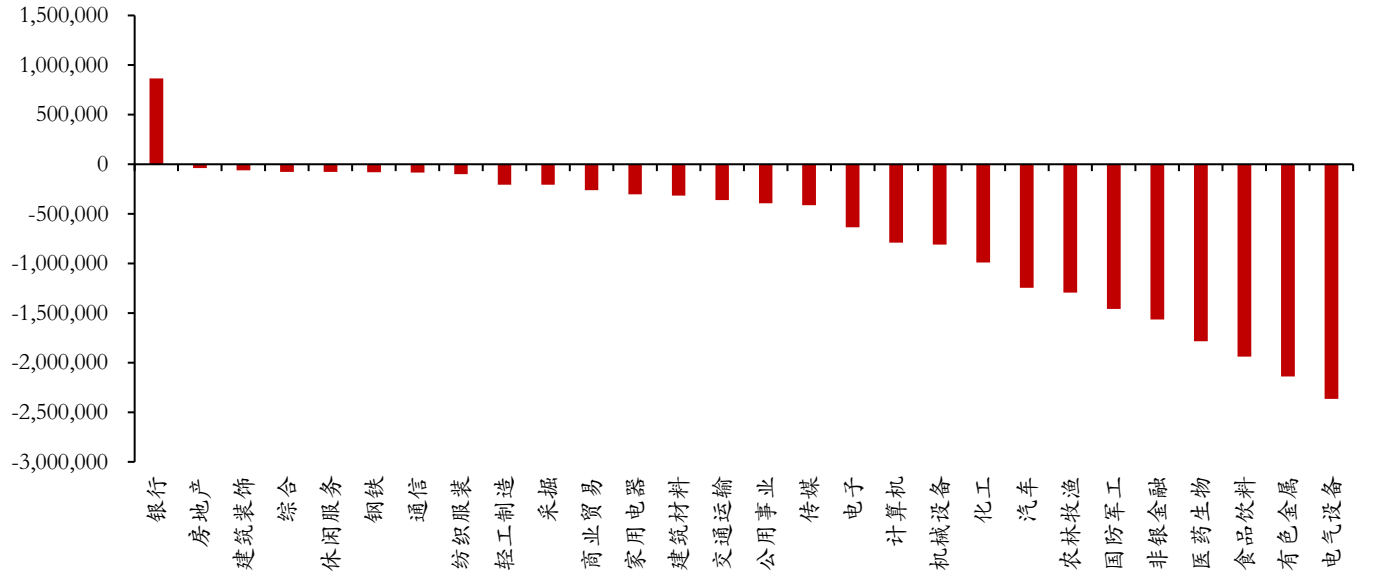
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6　沪深两市周内日均成交量（亿股）



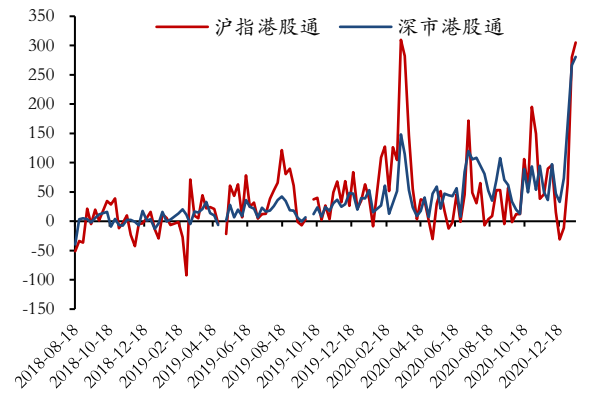
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



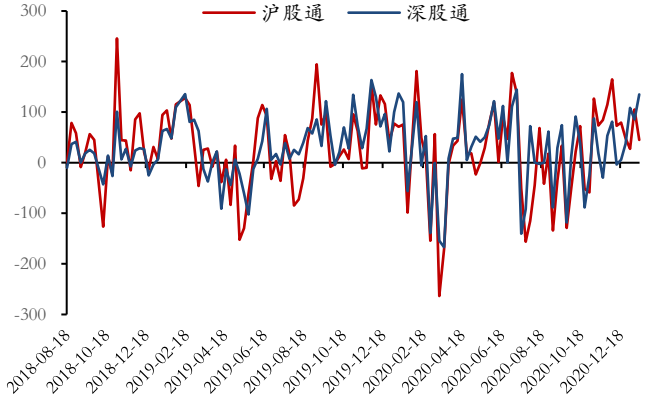
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



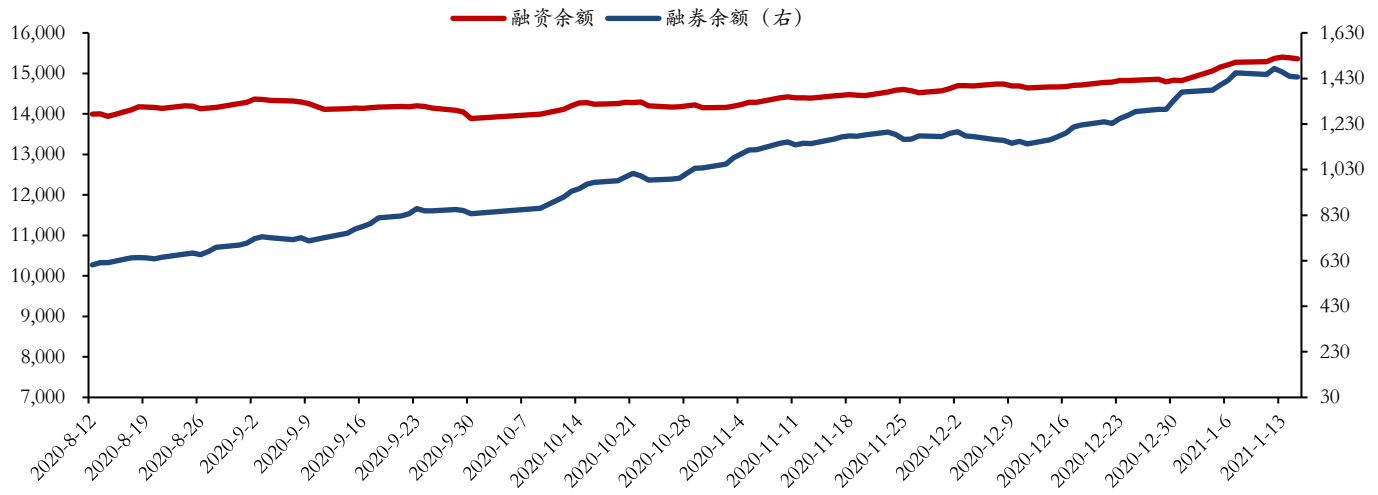
资料来源：Wind，万和证券研究所

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 2.1240%；十年期国债收益率上周五收 3.1508%。

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（%）

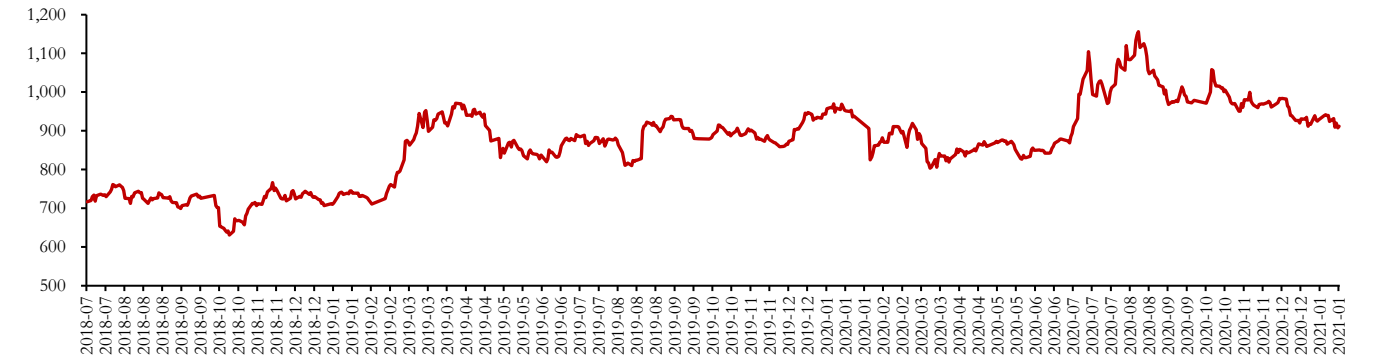


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（01 月 11 日—01 月 15 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

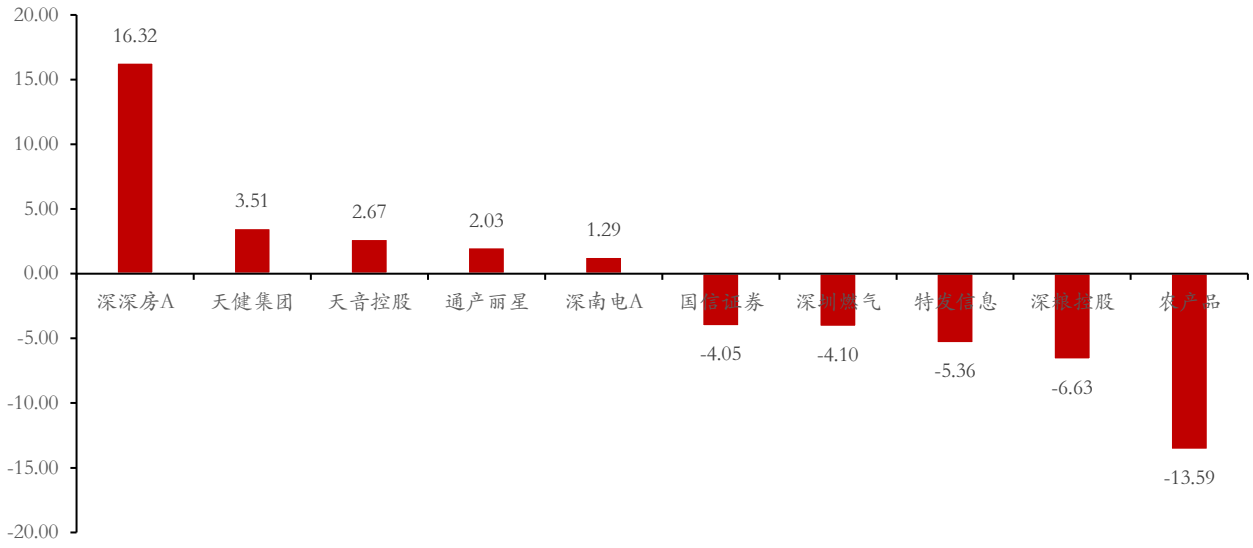


资料来源：Wind，万和证券研究所

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：深深房 A（16.32%）、天健集团（3.51%）、天音控股股（2.67%）表现尚可；农产品（13.59%）、深粮控股（-6.63%）、特发信息（-5.36%）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