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	2.25%	3473.07
深成指	3.24%	14470.68
上证 50	3.65%	3640.64
沪深 300	3.36%	5211.29
中小板	2.16%	9545.18
创业板	4.42%	2966.26

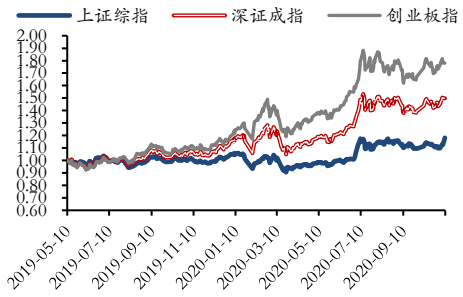
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	1.35	30,606.48
纳斯达克指数	0.65	12,888.28
标普 500	1.43	3,756.07
富时 100	-0.64	6,460.52
日经 225	2.95	27,444.17
恒生指数	3.20	27,231.13

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

制造业高景气支撑春季行情

主要观点：

PMI 连续十个月位于临界点以上。统计局公布 12 月 PMI 数据，12 月我国制造业 PMI 为 51.9%，环比回落 0.2 个百分点，制造业 PMI 已连续 10 个月位于扩张区间。四季度我国制造业复苏有所加快，12 月环比虽有小幅回落，但仍继续保持扩张区间，制造业总体延续稳步恢复，景气继续扩张，呈现出生产需求两端改善态势，差值进一步缩小，产需关系更趋平衡。在统计局调查的 21 个行业中，有 18 个行业生产指数位于扩张区间，17 个行业新订单指数位于扩张区间，通用设备、专用设备、计算机通信电子设备及仪器等行业生产与需求均高于 56%，景气持续保持高位。此外进出口指数连续位于扩张区间，新出口订单指数与进口指数分别为 51.3%、50.4%，较上月略有回落但仍位于景气区间；高技术制造业始终高于制造业总体，持续保持高景气状态，对制造业整体复苏带动显著。整体来看制造业继续保持高景气状态。

制造业 PMI 高景气支撑春季行情。当前我国宏观基本面形势良好，去年四季度以来呈现出加速恢复态势，11 月出口更是大幅上升，12 月 PMI 显示我国制造业产需两端差值缩小，产需两旺的发展态势，整体而言宏观基本面持续复苏趋势确定性较强，市场预期相对乐观。此外进入冬季后，我国疫情呈现散发式的反复态势，对部分地区疫情防控带来考验，也对春季行情产生一定扰动。不过我们认为当前我国疫情仍在可控范围内，并未形成大规模扩散态势，同时我国已经形成严密的防控机制，积累了较为丰富的疫情防控经验，预计冬季疫情不会对我国经济复苏形势产生太多干扰。当前背景下市场主线仍是春季躁动行情，根据历史惯例，每年一季度均是流动性相对宽松的阶段，同时叠加对 3 月两会的政策预期，市场行情普遍较好，叠加今年是“十四五”规划的开局之年，市场对政策的预期更为积极。我们认为当前春季行情仍将持续，短期仍可继续关注。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.....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

PMI 连续十个月位于临界点以上。统计局公布 12 月 PMI 数据，12 月我国制造业 PMI 为 51.9%，环比回落 0.2 个百分点，制造业 PMI 已连续 10 个月位于扩张区间；从分类指数来看，生产指数 54.2%，环比回落 0.5 个百分点；新订单指数为 53.6%，环比回落 0.3 个百分点；原材料库存指数 48.6%，环比持平；从业人员指数 49.6%，环比上升 0.1 个百分点；供应商配送时间指数 49.9%，环比下降 0.2 个百分点。四季度我国制造业复苏有所加快，12 月环比虽有小幅回落，但仍继续保持扩张区间，制造业总体延续稳步恢复，景气继续扩张，呈现出生产需求两端改善态势，差值进一步缩小，产需关系更趋平衡。在统计局调查的 21 个行业中，有 18 个行业生产指数位于扩张区间，17 个行业新订单指数位于扩张区间，通用设备、专用设备、计算机通信电子设备及仪器等行业生产与需求均高于 56%，景气持续保持高位。此外进出口指数连续位于扩张区间，新出口订单指数与进口指数分别为 51.3%、50.4%，较上月略有回落但仍位于景气区间；高技术制造业始终高于制造业总体，持续保持高景气状态，对制造业整体复苏带动显著。整体来看制造业继续保持高景气状态。

退市新规正式落地。12 月 31 日，上交所与深交所正式发布《上海证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所股票上市规则》等多项配套规则（以下简称“退市新规”）。与征求意见稿相比，正式发布的退市新规在财务造假方面更为严格，将造假年限由 3 年降为 2 年，造假比例由 100%降至 50%，造假金额由合计 10 亿降至 5 亿等。退市新规的正式落地对资本市场意义重大，证监会表示，“将扩宽多元推出渠道，强化退市监管力度，加快制定相关投资者保护制度，强化发行上市、再融资、并购重组、退市、监管执法等全流程全链条监督问责”。今年是“十四五”开局之年，这一个五年对我国资本市场意义重大，注册制在 A 股试行后，退市新规进一步打通上市公司推出渠道，有利于 A 股形成市场准入与退出双向扩宽，双向畅通的良性循环的市场生态，遏制上市公司“壳”概念的炒作，有助于提升 A 股上市公司整体质量，保护投资者权益。我们认为退市新规正式落地有助于我国资本市场改革的进一步推进，提升投资者是 A 股上市公司的信心。

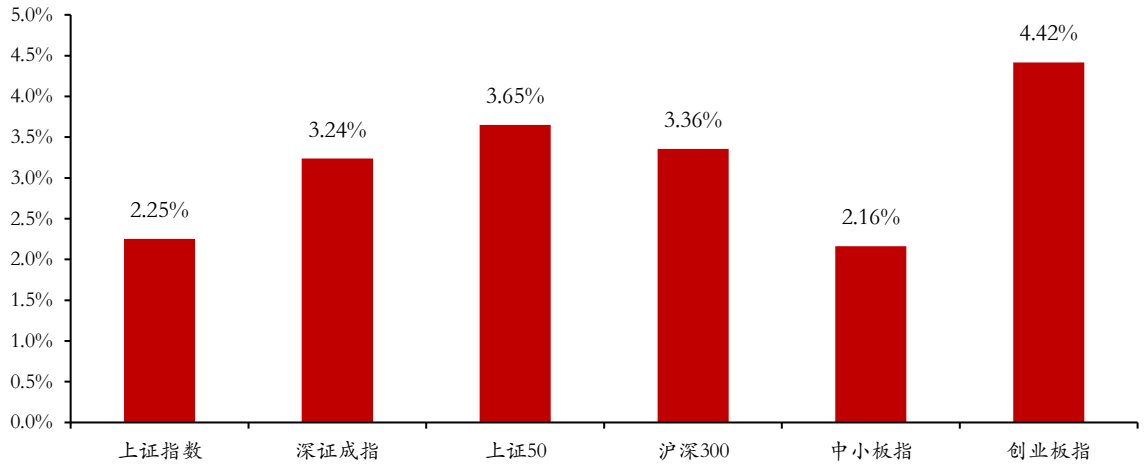
制造业 PMI 高景气支撑春季行情。当前我国宏观基本面形势良好，去年四季度以来呈现出加速恢复态势，11 月出口更是大幅上升，12 月 PMI 显示我国制造业产需两端差值缩小，产需两旺的发展态势，整体而言宏观基本面持

续复苏趋势确定性较强，市场预期相对乐观。此外进入冬季后，我国疫情呈现散发式的反复态势，对部分地区疫情防控带来考验，也对春季行情产生一定扰动。不过我们认为当前我国疫情仍在可控范围内，并未形成大规模扩散态势，同时我国已经形成严密的防控机制，积累了较为丰富的疫情防控经验，预计冬季疫情不会对我国经济复苏形势产生太多干扰。当前背景下市场主线仍是春季躁动行情，根据历史惯例，每年一季度均是流动性相对宽松的阶段，同时叠加对 3 月两会的政策预期，市场行情普遍较好，叠加今年是“十四五”规划的开局之年，市场对政策的预期更为积极。我们认为当前春季行情仍将持续，短期仍可继续关注。行业方面可关注券商、消费、顺周期、新基建。

二、上周市场回顾

上周市场主要指数均收涨。沪综指、深成指、创业板指周 K 收阳。盘面上，沪指上涨 2.25%，报.3473.07 点；成指上涨 3.24%，报 14470.68 点；创业板指上涨 4.42%，报 2966.26 点；中小板指上涨 2.16%，报 9545.18 点；沪深 300 上涨 3.36%，报 55211.29 点；上证 50 上涨 3.65%，报 3640.64 点。

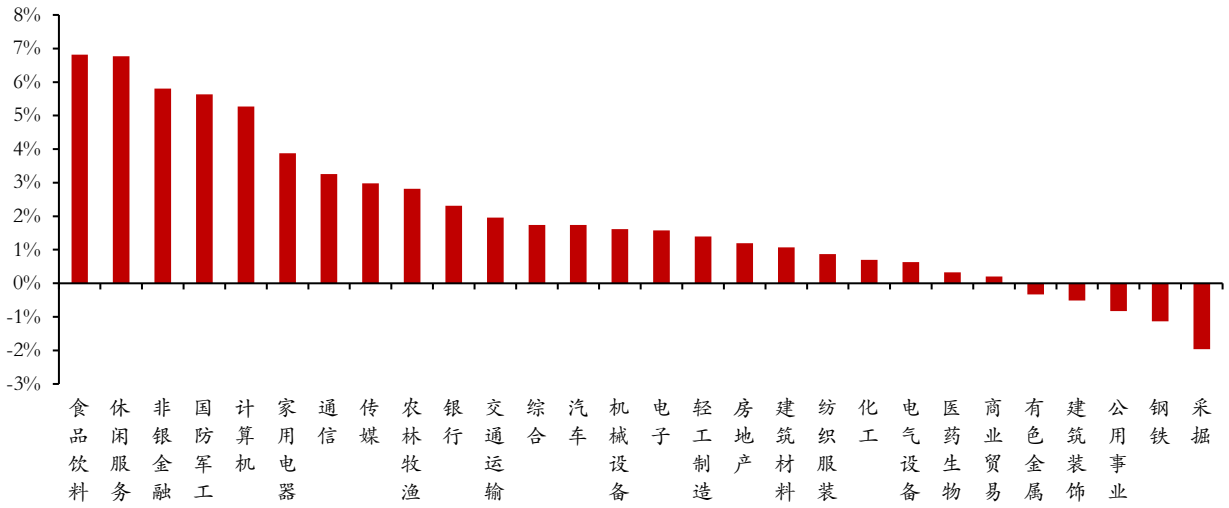
图表 3　上周主要指数涨跌幅（%）



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，食品饮料（6.81%）、休闲服务（6.77%）、非银金融（5.80%）表现较好；采掘（-1.96%）、钢铁（-1.13%）、公用事业（-0.83%）等表现较差。概念题材方面，黄酒指数（13.58%）、大飞机指数（6.30%）、航母指数（5.76%）等表现较好；风力发电指数（-5.05%）、光伏指数（-3.29%）、血液制品指数（-3.04%）等表现较差。

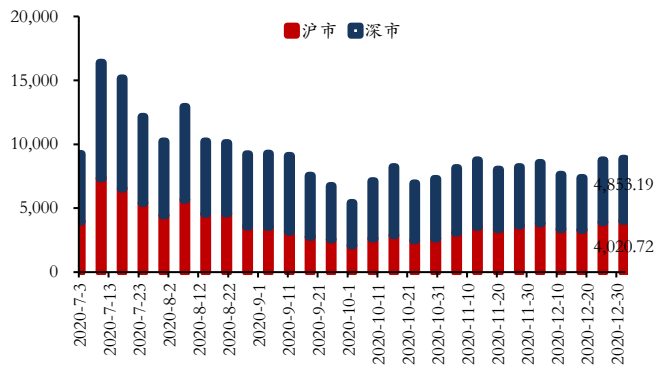
图表 4　申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

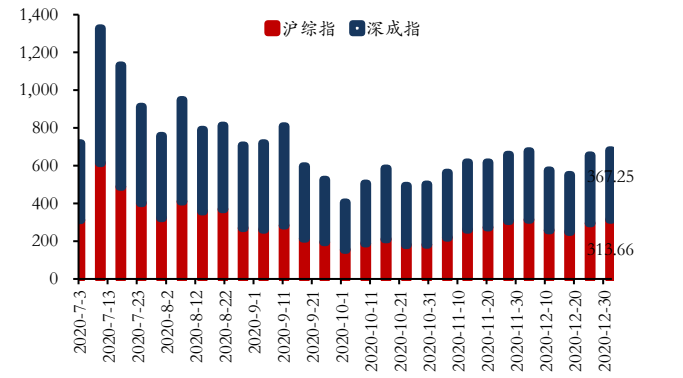
上周两市日均成交额、成交量略有回升。沪深两市周日均成交额为 8873.91 亿，环比上期 8742.035 亿回升 1.51%；两市日均成交量 680.91 亿股，环比回升 4.15%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中电气设备、医药生物、电子流出最大，分别净流出 147.64、113.34、78.58 亿元。**上周北上资金呈现净流入状态，**以人民币计陆股通北向合计流入 135.82 亿元，其中沪股通流入 27.26 亿，深股通流入 108.56 亿；两融余额环比回升，上周五收 16189.68 亿元，环比上期回升 76.34 亿元；其中融资余额 14819.95 亿元，融券余额 1369.73 亿元。

图表 5　沪深两市周内日均成交额（亿元）



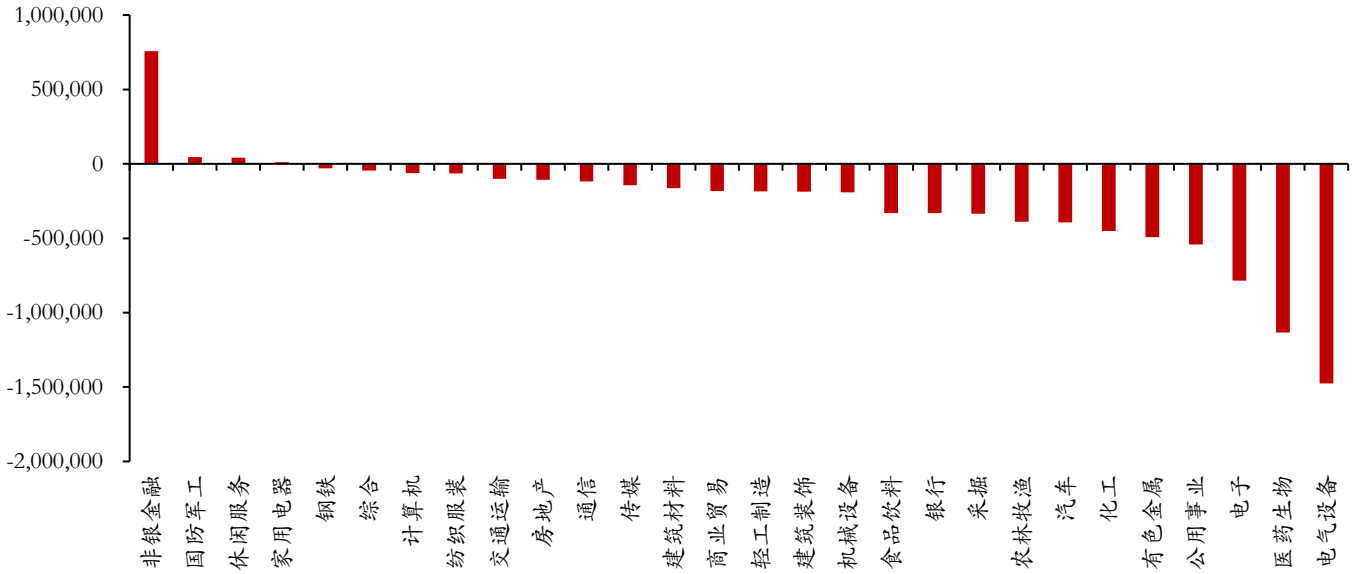
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6　沪深两市周内日均成交量（亿股）



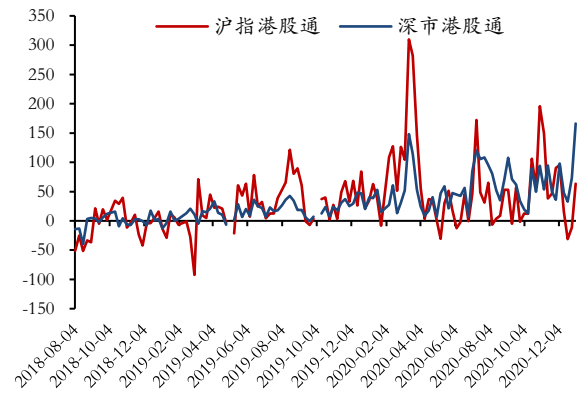
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7 申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



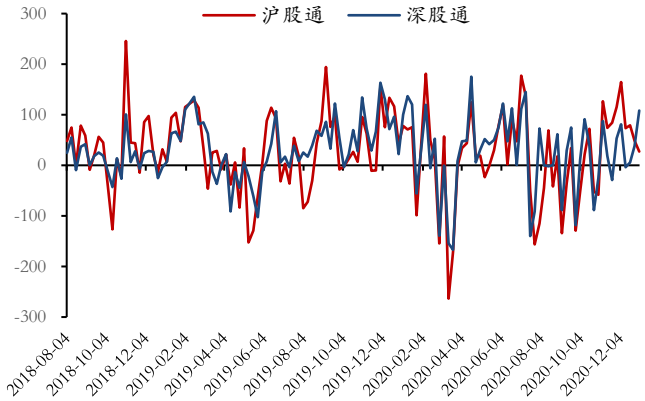
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



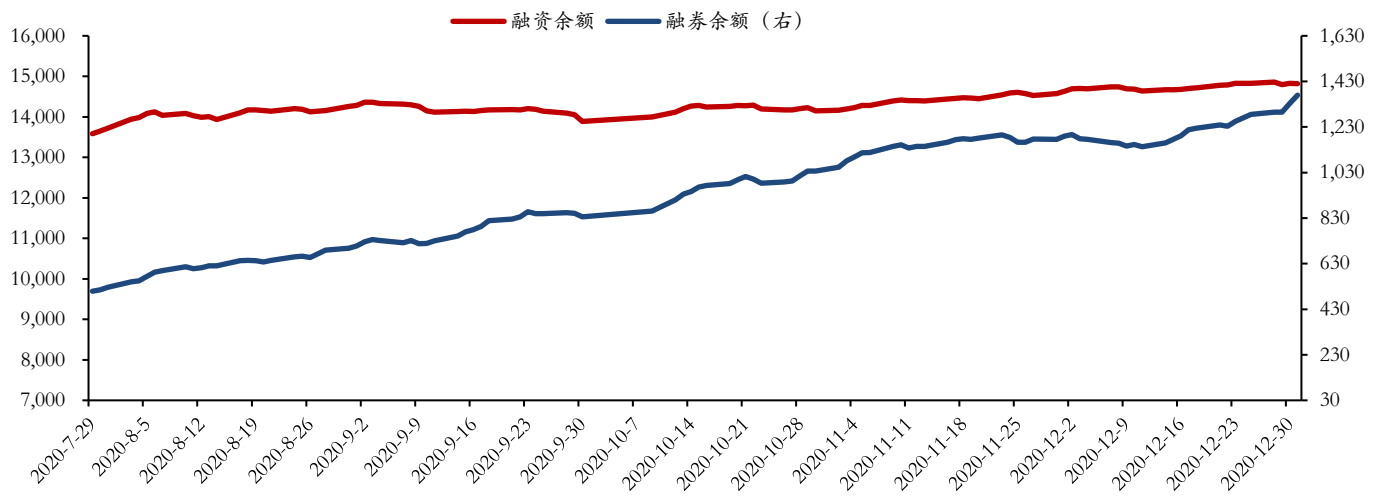
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

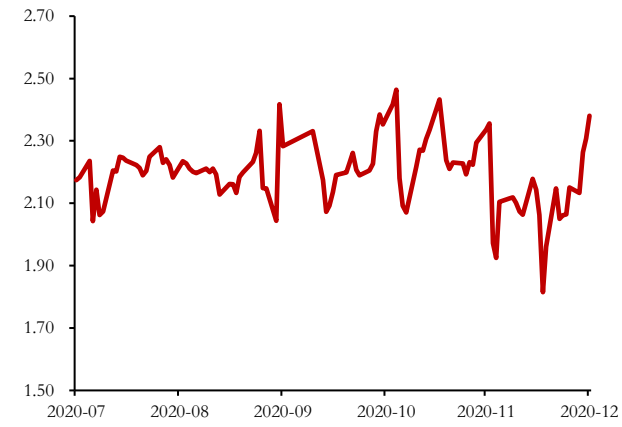
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



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 2.3810%；十年期国债收益率上周五收 3.1429%。

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（%）

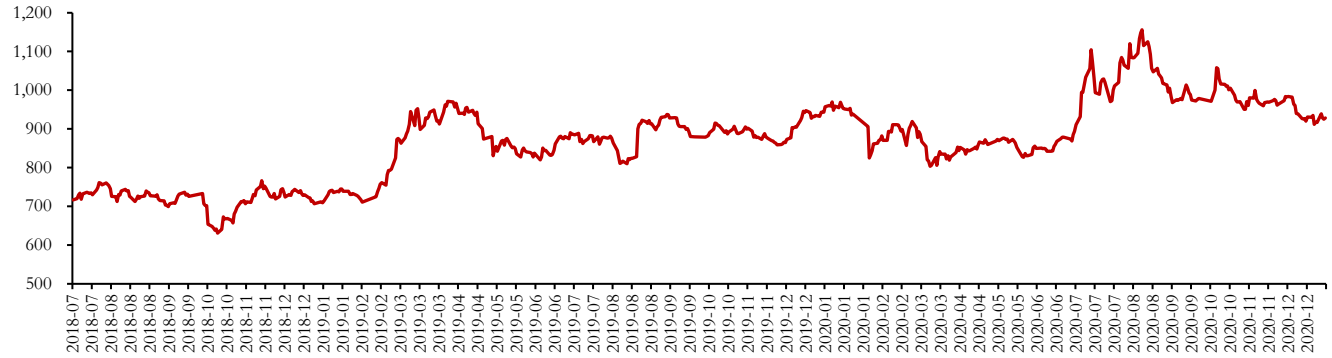


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（12 月 28 日—12 月 31 日）深圳国资上市公司指数由 939.33 点下跌至 938.75 点，跌幅-0.06%。

图表 13 深圳国资上市公司指数走势

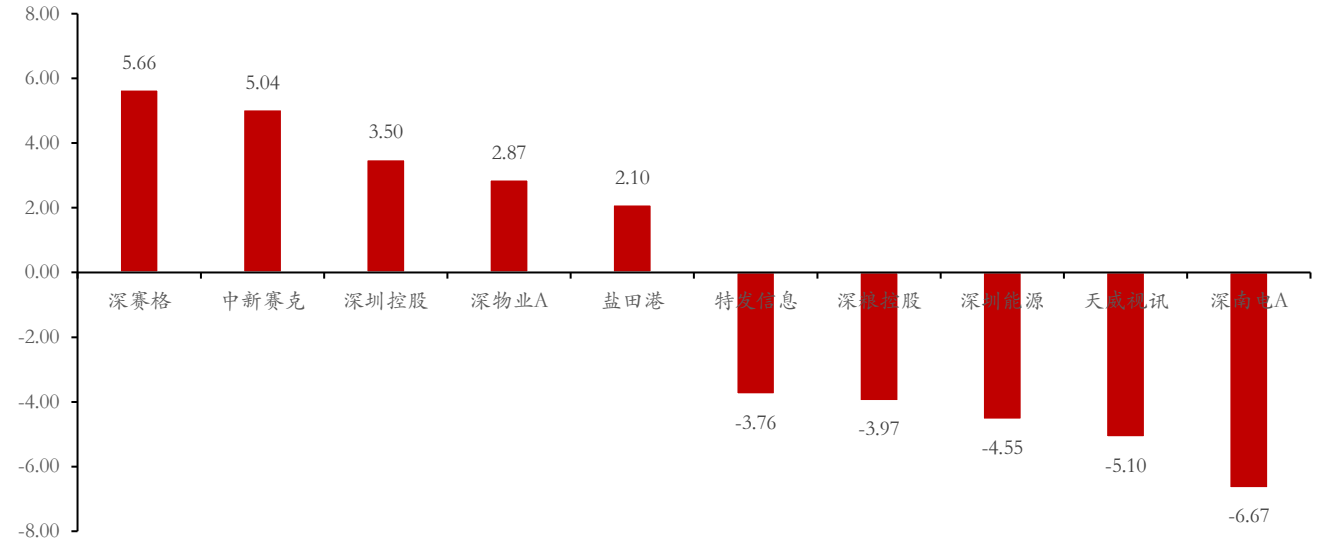


资料来源：Wind，万和证券研究所

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：深赛格（5.66%）、中新赛克（5.04%）、深圳控股（3.50%）表现尚可；深南电 A（-6.67%）、天威视讯（-5.10%）、深圳能源（-4.55%）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