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	0.05%	3396.56
深成指	1.18%	14017.06
上证 50	0.13%	3512.49
沪深 300	0.84%	5042.01
中小板	2.71%	9343.21
创业板	2.16%	2840.80

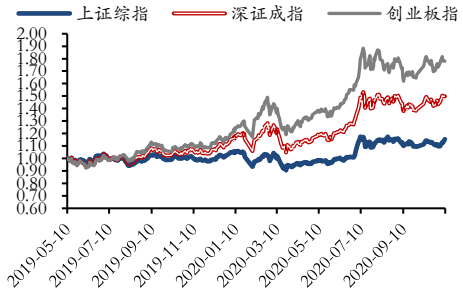
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	0.07	30,199.87
纳斯达克指数	0.38	12,804.73
标普 500	-0.17	3,703.06
富时 100	-0.41	6,502.11
日经 225	-0.40	26,656.61
恒生指数	-0.42	26,386.56

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

短期扰动无碍春季行情

主要观点：

工业企业利润大幅增长，制造业继续向好。1-11 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 2.4%，增速比上期提升 1.7 个百分点，11 月规模以上工业企业利润同比增长 15.5%，增速比 10 月回落 12.7 个百分点；具体看 1-11 月采矿业利润同比下降 32.8%，制造业利润增长 6.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长 4.8%；1-11 月在 41 个大类行业中，25 个行业利润总额同比增长，15 个减少，1 个持平。整体看我国经济持续稳步向好，供需两端均表现积极，呈持续恢复态势，工业企业利润增速在 10 月转正后稳步回升，11 月增速仍保持两位数增长，一方面设备制造业继续保持较高增速，下游补库存趋势明确，需求端刺激生产端保持稳定增长，此外电子和电气机械需求端持续回暖带动行业利润增长；另一方面部分传统行业盈利状况改善，北上冬季供暖导致动力煤等需求上升，价格上涨，带动煤炭行业利润修复，11 月当月利润增长 9.1%为年内首次转正，累计利润增速较 1-10 月收窄 3.2 个百分点；此外由于我国疫情控制较好，在出口替代及节假日因素等影响下，纺织服装、皮革皮毛、家具制造、文娱用品、化学纤维等行业利润降幅进一步收窄；而国际原油及金属行业价格上涨等影响，石油加工、有色、化工等行业利润降幅收窄。整体来看我国制造业继续保持较好的恢复态势，补库存趋势明确，制造业景气进一步提升。

我基本面持续稳定恢复，短期扰动无碍春季行情。虽然疫情对市场情绪有一定程度的扰动，但目前变异病毒的扩散主要集中在海外，我国已第一时间采取严格的防控措施，在“外防输入，内防扩散”的思路下，我国将冬季疫情的反复控制在可控范围内，并未出现如年初般的恐慌情绪。11 月工业企业利润继续保持两位数增长，制造业利润继续保持较高增长幅度，叠加国内补库存需求的刺激，我国制造业景气将持续提升。短期来看 A 股春季行情上行逻辑不变，疫情扰动或对市场情绪有一定影响，但受益于国内基本面的持续稳定恢复，A 股基本支撑良好。行业方面可关注消费、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.....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

工业企业利润大幅增长，制造业继续向好。1-11 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 2.4%，增速比上期提升 1.7 个百分点，11 月规模以上工业企业利润同比增长 15.5%，增速比 10 月回落 12.7 个百分点；具体看 1-11 月采矿业利润同比下降 32.8%，制造业利润增长 6.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长 4.8%；1-11 月在 41 个大类行业中，25 个行业利润总额同比增长，15 个减少，1 个持平；具体看，专用设备柱子奥利润同比增长 23.0%，计算机、通信和其他电子设备制造利润增长 15.7%，通用设备制造利润增长 12.5%，石油和天然气开采下降 70.8%，石油、煤炭、及其他燃料加工下降 44.0%，煤炭开采和洗选下降 24.5%，黑色金属和压延加工下降 9.9%。整体看我国经济持续稳步向好，供需两端均表现积极，呈持续恢复态势，工业企业利润增速在 10 月转正后稳步回升，11 月增速仍保持两位数增长，一方面设备制造业继续保持较高增速，下游补库存趋势明确，需求端刺激生产端保持稳定增长，此外电子和电气机械需求端持续回暖带动行业利润增长；另一方面部分传统行业盈利状况改善，北上冬季供暖导致动力煤等需求上升，价格上涨，带动煤炭行业利润修复，11 月当月利润增长 9.1%为年内首次转正，累计利润增速较 1-10 月收窄 3.2 个百分点；此外由于我国疫情控制较好，在出口替代及节假日因素等影响下，纺织服装、皮革皮毛、家具制造、文娱用品、化学纤维等行业利润降幅进一步收窄；而国际原油及金属行业价格上涨等影响，石油加工、有色、化工等行业利润降幅收窄。整体来看我国制造业继续保持较好的恢复态势，补库存趋势明确，制造业景气进一步提升。

全球疫情防控形势加剧扰动春季行情。英国科学家近期发现一种被称为 B.1.1.7 的新冠变种病毒，该病毒传播能力要比原始毒株高 70%左右，根据英国《科学》杂志称伦敦最近新冠感染病例超过 60%来自变异病毒。12 月 19 日，英国首相约翰逊宣布伦敦“封城”，并将防控等级调升至最高的第四级。此后，包括德国、法国在内的 40 多个国家宣布与英国断航，24 日，我国外交部发言人汪文斌 24 日表示，考虑到变异新冠病毒的特殊性及可能产生的影响，为保障中外人员健康往来，经过充分评估，中方参考多国做法，暂停中英间的往返航班。12 月 26 日，日本政府决定从 12 月 28 日起至 2021 年 1 月底，暂停批准外国人入境；12 月 28 日，韩国政府宣布大幅强化入境检疫措施和针对隔离人员的病毒检测，以防范在英国等地发现的变异病毒输入

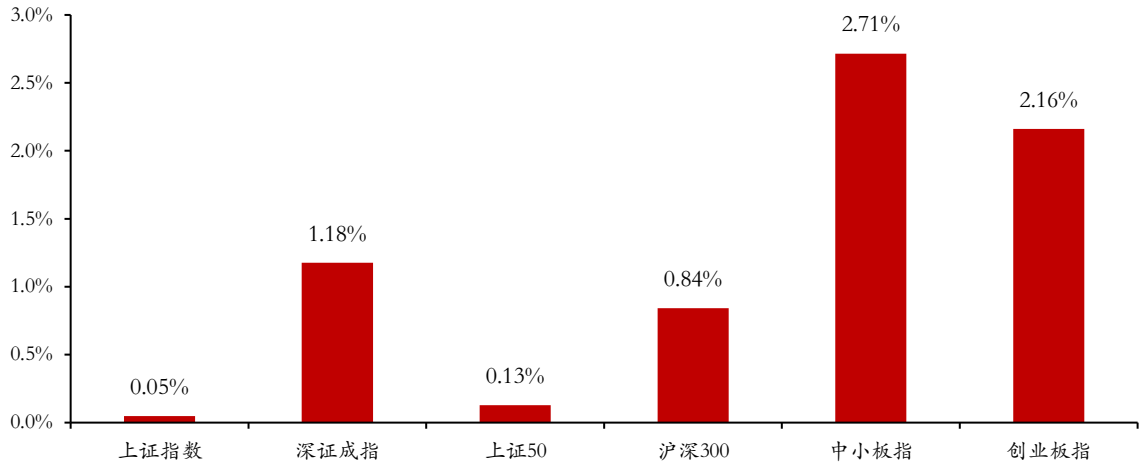
境内。当前在英国出现的变异病毒受到全世界的关注，其高传播性对当前海外国家的防控措施是一项极大的挑战，除英国外全球已有葡萄牙、挪威、日本、韩国等多个国家出现变异病毒确诊病例。不过当前疫苗已经面试，同时全球共有十余种疫苗进入到临床 III 期，但疫苗的生产及接种需要时间，目前疫情防控仍是各国所面临的最大问题，我们认为后续需密切关注变异病毒的扩散情况，如海外国家未能有效控制病毒传播且疫苗未能及时大规模接种，或对市场情绪产生扰动。

我基本面持续稳定恢复，短期扰动无碍春季行情。虽然疫情对市场情绪有一定程度的扰动，但目前变异病毒的扩散主要集中在海外，我国已第一时间采取严格的防控措施，在“外防输入，内防扩散”的思路下，我国将冬季疫情的反复控制在可控范围内，并未出现如年初般的恐慌情绪。11 月工业企业利润继续保持两位数增长，制造业利润继续保持较高增长幅度，叠加国内补库存需求的刺激，我国制造业景气将持续提升。短期来看 A 股春季行情上行逻辑不变，疫情扰动或对市场情绪有一定影响，但受益于国内基本面的持续稳定恢复，A 股基本支撑良好。行业方面可关注消费、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 0.05%，报.3396.56 点；成指上涨 1.18%，报 14017.06 点；创业板指上涨 2.16%，报 2840.80 点；中小板指上涨 2.71%，报 9343.21 点；沪深 300 上涨 0.84%，报 5042.01 点；上证 50 上涨 0.13%，报 3512.49 点。

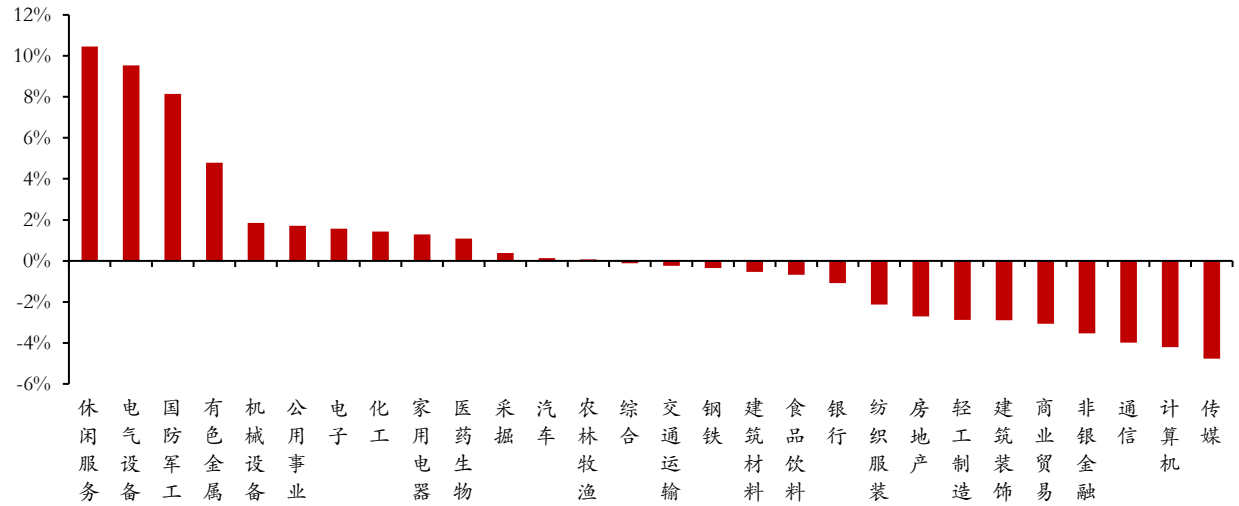
图表 3 上周主要指数涨跌幅（%）



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跌互现，休闲服务（10.45%）、电气设备（9.54%）、国防军工（8.14%）表现较好；传媒（-4.77%）、计算机（-4.21%）、通信（-3.98%）等表现较差。概念题材方面，锂矿指数（13.25%）、新能源指数（12.62%）、光伏指数（11.42%）等表现较好；微信小程序指数（-6.89%）、金融科技指数（-6.86%）、移动支付指数（-6.80%）等表现较差。

图表 4 申万一级行业涨跌幅情况（%）

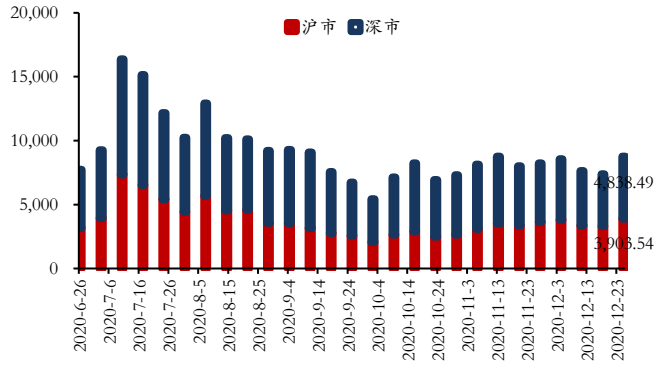


资料来源：Wind，万和证券研究所

上周两市日均成交额、成交量有所回升。沪深两市周日均成交额为 8742.03 亿，环比上期 7366.66 亿回升 18.67%；两市日均成交量 653.78 亿股，环比回升 18.59%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中非银金融、食品饮料、医药生物流出最大，分别净流出 200.73、167.38、131.42 亿元。

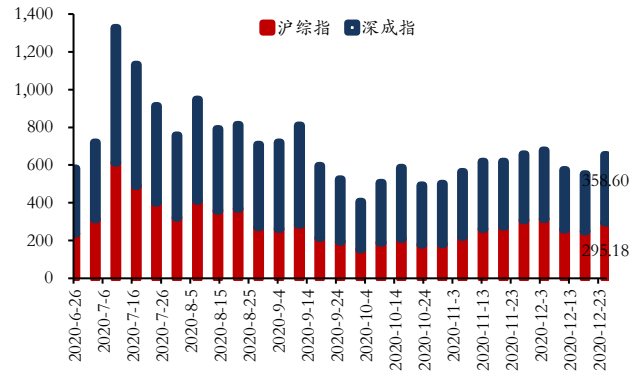
上周北上资金呈现净流入状态，以人民币计陆股通北向合计流入 86.14 亿元，其中沪股通流入 48.44 亿，深股通流入 37.70 亿；两融余额环比回升，上周五收 16113.81 亿元，环比上期回升 98.31 亿元；其中融资余额 14828.66 亿元，融券余额 1285.16 亿元。

图表 5　沪深两市周内日均成交额（亿元）



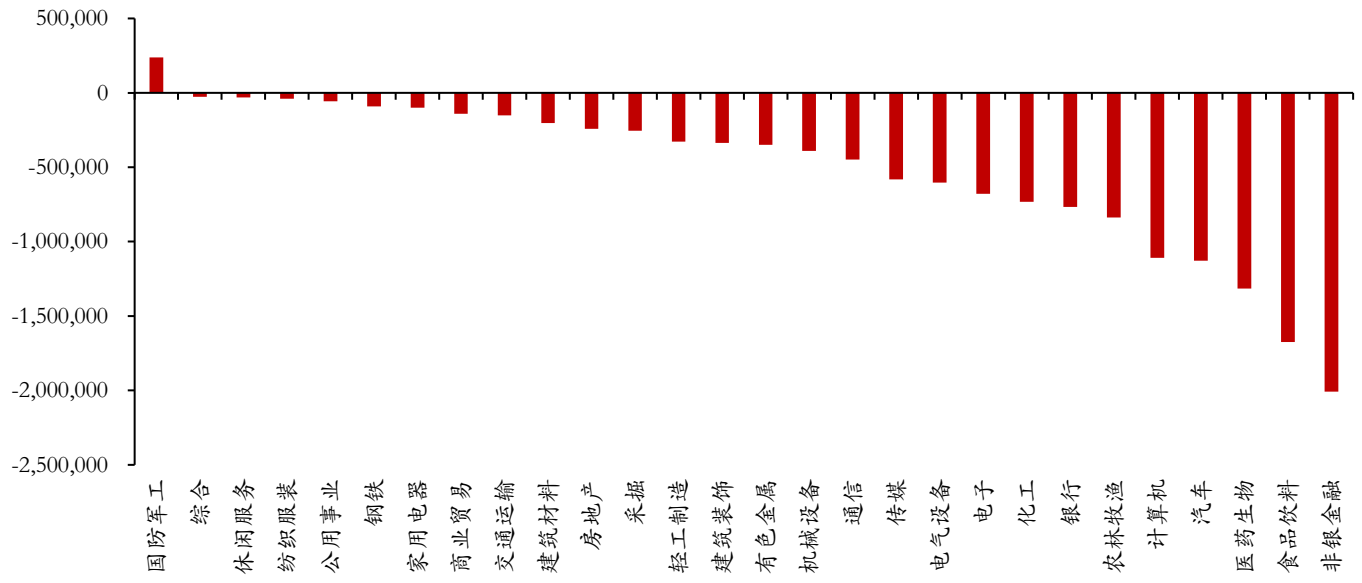
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6　沪深两市周内日均成交量（亿股）



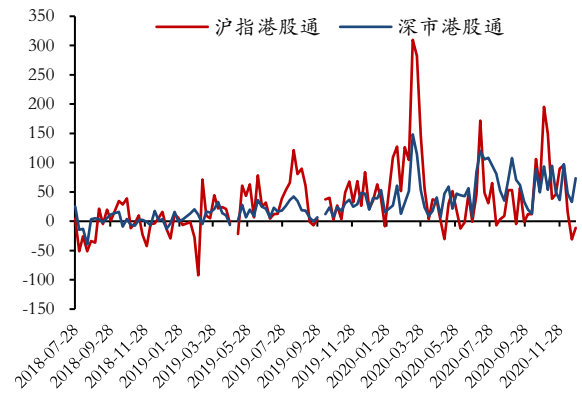
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



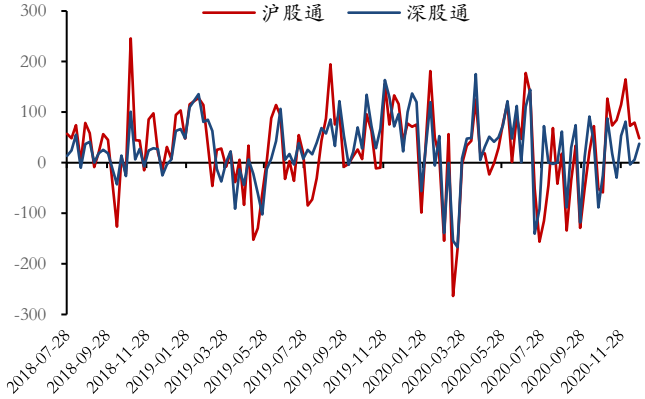
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



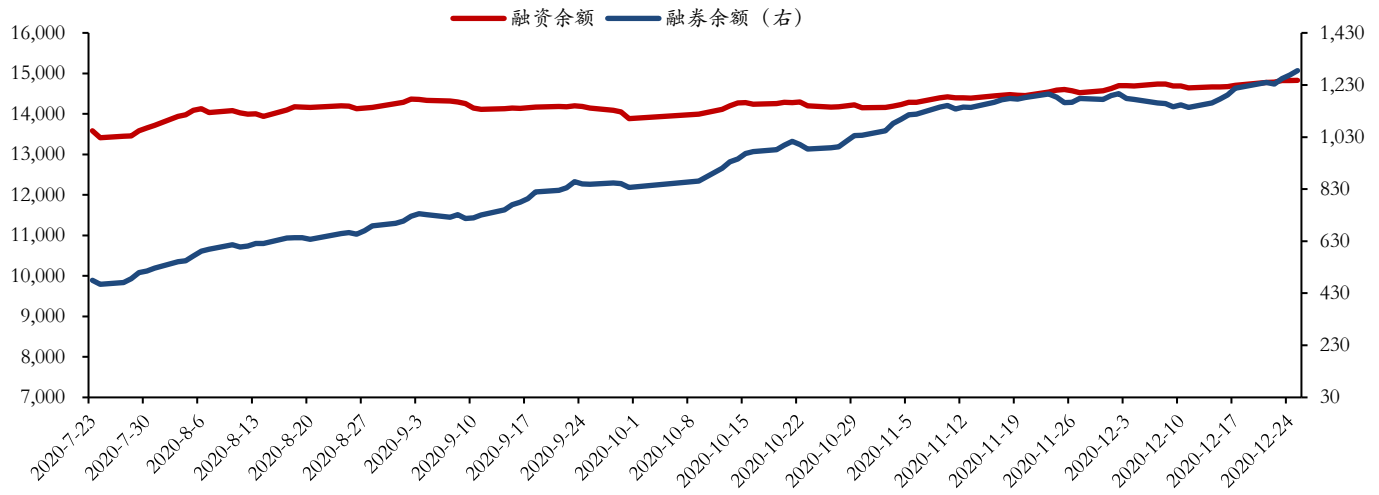
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

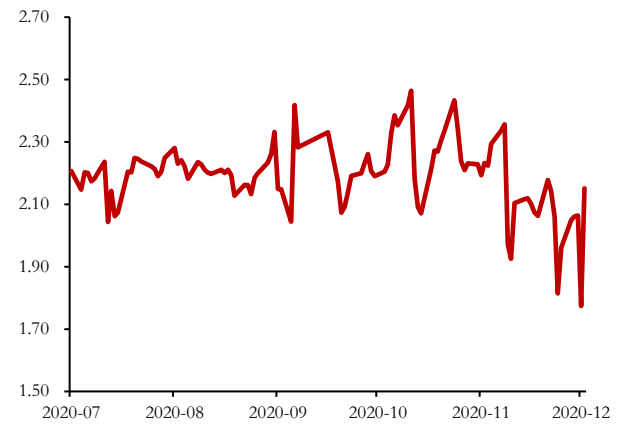
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



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 2.1510%；十年期国债收益率上周五收 3.1878%。

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（%）

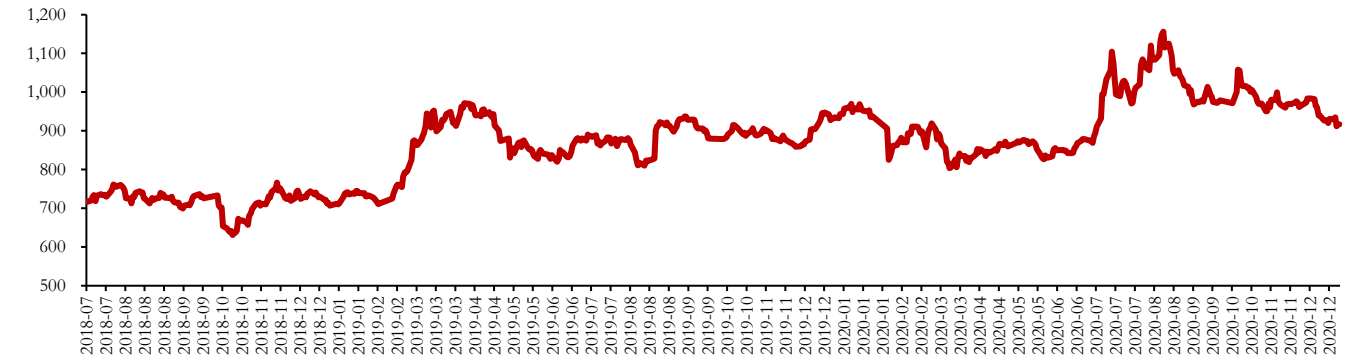


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（12 月 21 日—12 月 25 日）深圳国资上市公司指数由 930.09 点上涨至 939.33 点，涨幅 0.99%。

图表 13 深圳国资上市公司指数走势

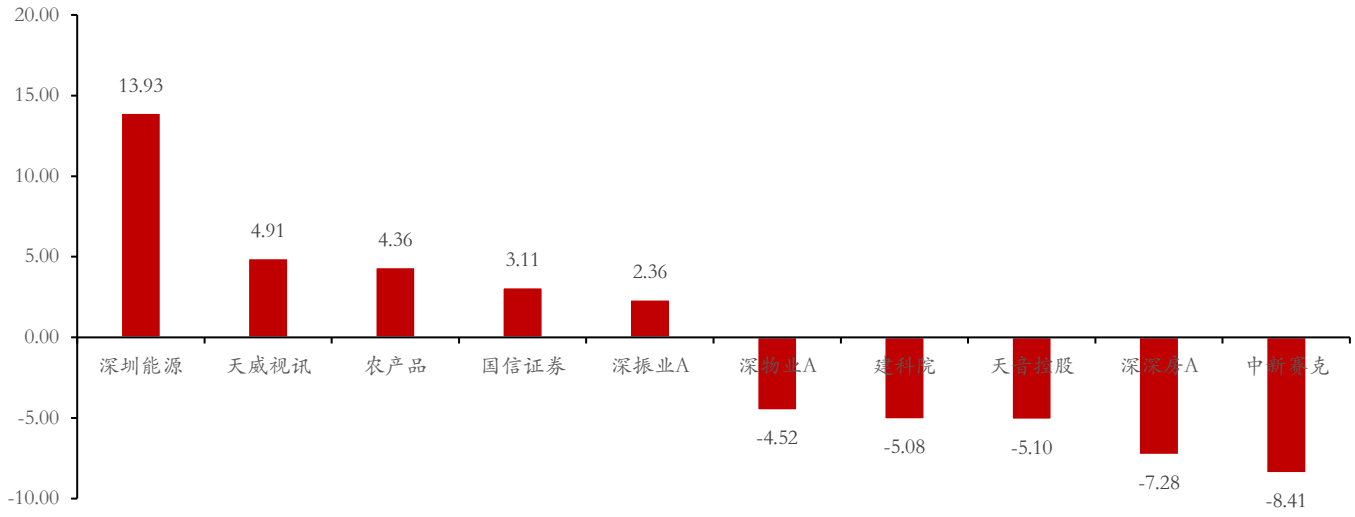


资料来源：Wind，万和证券研究所

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。

上周深圳国资个股整体表现不佳：深圳能源（13.93%）、天威视讯（4.91%）、农产品（4.36%）表现尚可；中新赛克（-8.41%）、深深房 A（-7.28%）、天音控股（-5.10%）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