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	2.72%	3312.16
深成指	4.55%	13838.42
上证 50	2.40%	3359.12
沪深 300	4.05%	4885.72
中小板	4.05%	9329.94
创业板	2.91%	2733.07

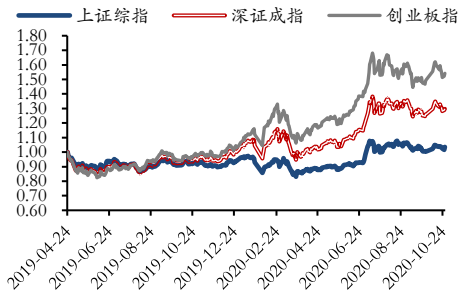
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	6.87	28,323.40
纳斯达克指数	9.01	11,895.23
标普 500	7.32	3,509.44
富时 100	5.97	5,910.02
日经 225	5.87	24,325.23
恒生指数	6.66	25,712.97

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

循序渐进，市场持续回暖基础形成

主要观点：

美国大选落地海外风险缓和。拜登目前获得超过 270 张选举人票，由 CNN、NBC、福克斯等美国几大媒体宣布拜登获得美国本次选举的胜利。理论上来讲美国仍有州在计票，而在完成计票后，各州州务卿及州长需要在计票结果上签字证明此次计票有效，并需要各州选举人代表到国会再次投票，由国会认定投票结果。但由于历史上几大巨头媒体的统计少有出错，惯例上认定媒体推测与最终结果一致，同时已有多国领导人向拜登发去贺电。随着拜登的获胜海外最大不确定性消失，通过对拜登竞选时讲话整理判断，拜登新政方向将在五方面与特朗普时期有明显区别，一是拜登主张加强对疫情的防控力度；二是拜登主张加大对企业税的征收及降低贸易关税；三是更大规模的经济刺激计划；四是减少对美联储的干预；五是加大对新型产业的支持。拜登将在 2021 年 1 月 20 日就职美国总统，在此之前仍是特朗普执政，因此拜登新政更多的是对中长期的影响；而短期来看拜登获胜仅仅是消除了美国大选的不确定性，使市场对美国未来政策方向有一定的预期判断。此外，中美关系是战略博弈，未来无论谁当政，美国与中国的竞争博弈关系并不会根本性改变。

循序渐进，市场持续回暖基础形成。短期扰动因素消除，市场循序渐进逐步回暖。具体看从基本面、流动性、消息面三个方面来判断，宏观经济持续恢复态势良好，进出口持续回暖，消费、投资均有恢复，尤其是消费，在后疫情时期，汽车、化工、电气机械设备、家电等可选消费的恢复情况超市场预期，在需求不断增强的背景下，生产端的景气不断恢复；流动性方面虽然央行表示货币政策回归中性，当前整体表现为力度变小但方向未变，因此整体流动性仍维持偏宽松状态；在短期不确定性因素消除后，消息面表现平淡。中期来看，明年 1 月拜登就职美国总统，其更大规模的经济刺激计划，对世界经济的复苏有积极影响，同时主张减少关税有利于中美进出口的恢复；此外两会期间“十四五”规划将正式出台，双循环是未来经济发展的主要动力源，科技和消费将是主线。我们认为当前至春节前是一段较好的时期，内外部制约因素不强，不确定性因素消除，市场或循序渐进，持续回暖。行业方面可关注券商、消费、传媒、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

美国大选落地海外风险缓和。拜登目前获得超过 270 张选举人票，由 CNN、NBC、福克斯等美国几大媒体宣布拜登获得美国本次选举的胜利。理论上来讲美国仍有州在计票，而在完成计票后，各州州务卿及州长需要在计票结果上签字证明此次计票有效，并需要各州选举人代表到国会再次投票，由国会认定投票结果。但由于历史上几大巨头媒体的统计少有出错，惯例上认定媒体推测与最终结果一致，同时已有多国领导人向拜登发去贺电。随着拜登的获胜海外最大不确定性消失，通过对拜登竞选时讲话整理判断，拜登新政方向将在五方面与特朗普时期有明显区别，一是拜登主张加强对疫情的防控力度；二是拜登主张加大对企业税的征收及降低贸易关税；三是更大规模的经济刺激计划；四是减少对美联储的干预；五是加大对新型产业的支持。拜登将在 2021 年 1 月 20 日就职美国总统，在此之前仍是特朗普执政，因此拜登新政更多的是对中长期的影响；而短期来看拜登获胜仅仅是消除了美国大选的不确定性，使市场对美国未来政策方向有一定的预期判断。此外，中美关系是战略博弈，未来无论谁当政，美国与中国的竞争博弈关系并不会根本性改变。

不确定性相继落地，市场风险偏好或逐步上升。上周我们指出三季度 A 股盈利增速由负转正，说明当前 A 股上市公司整体经营状况改善；此外 PMI 连续保持在扩张区间，供需恢复情况相对稳定；在全球经济逐步复苏的背景下，我国进出口状况继续改善；“十四五”规划和 2035 愿景目标公布，带动国内政策预期增强。近期国内一系列利好出现，带动国内市场风险偏好上升，上周市场普涨。我们认为市场不确定性相继落地，短期来看制约市场情绪的因素消失，市场情绪将逐步恢复。往后看，市场在不确定性因素消除后或将再次回归基本面逻辑，短期看当前不存在破坏经济持续恢复的因素，因此经济持续恢复确定性较强；同时结合当前整体偏宽松的宏观流动性，市场反弹的基础稳定。自 10 月 16 日起，北向资金已经连续两周净流出，上周在美股上涨的带动下，全球市场表现均较好，北向资金重新转为流入状态，市场交易活跃度明显上升，成交额成交量均回暖。我们认为当前市场暂无短期不确定性因素干扰，而整体内外部情况均相对稳定，市场风险偏好或将有明显的上升。

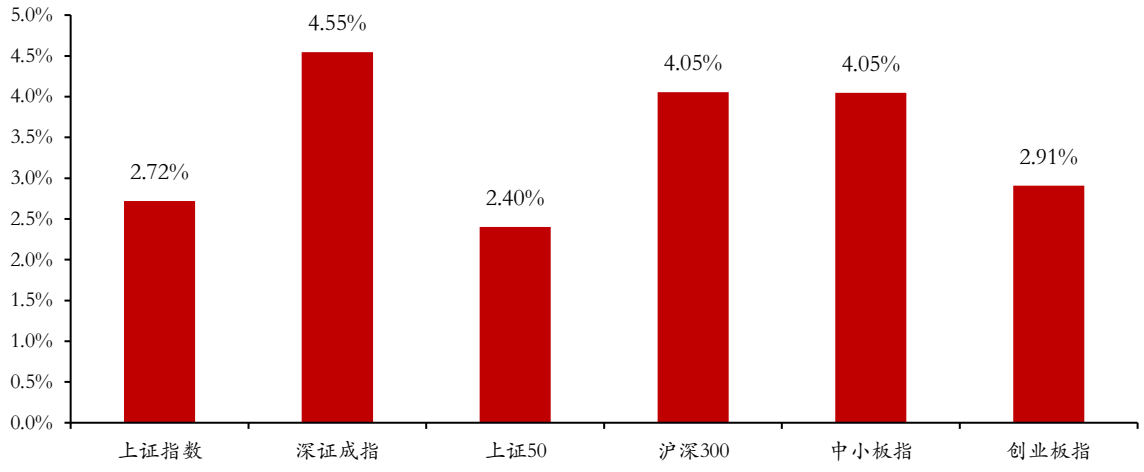
循序渐进，市场持续回暖基础形成。短期扰动因素消除，市场循序渐进逐步回暖。具体看从基本面、流动性、消息面三个方面来判断，宏观经济持续恢

复态势良好，进出口持续回暖，消费、投资均有恢复，尤其是消费，在后疫情时期，汽车、化工、电气机械设备、家电等可选消费的恢复情况超市场预期，在需求不断增强的背景下，生产端的景气不断恢复；流动性方面虽然央行表示货币政策回归中性，当前整体表现为力度变小但方向未变，因此整体流动性仍维持偏宽松状态；在短期不确定性因素消除后，消息面表现平淡。中期来看，明年 1 月拜登就职美国总统，其更大规模的经济刺激计划，对世界经济的复苏有积极影响，同时主张减少关税有利于中美进出口的恢复；此外两会期间“十四五”规划将正式出台，双循环是未来经济发展的主要动力源，科技和消费将是主线。我们认为当前至春节前是一段较好的时期，内外部制约因素不强，不确定性因素消除，市场或循序渐进，持续回暖。行业方面可关注券商、消费、传媒、新基建。

二、上周市场回顾

上周市场主要指数均上涨。沪综指、深成指、创业板指周 K 收阳。盘面上，沪指上涨 2.72%，报 3312.16 点；成指上涨 4.55%，报 13838.42 点；创业板指上涨 2.91%，报 2733.07 点；中小板指上涨 4.05%，报 9329.94 点；沪深 300 上涨 4.05%，报 4885.72 点；上证 50 上涨 2.40%，报 3359.72 点。

图表 3　上周主要指数涨跌幅（%）

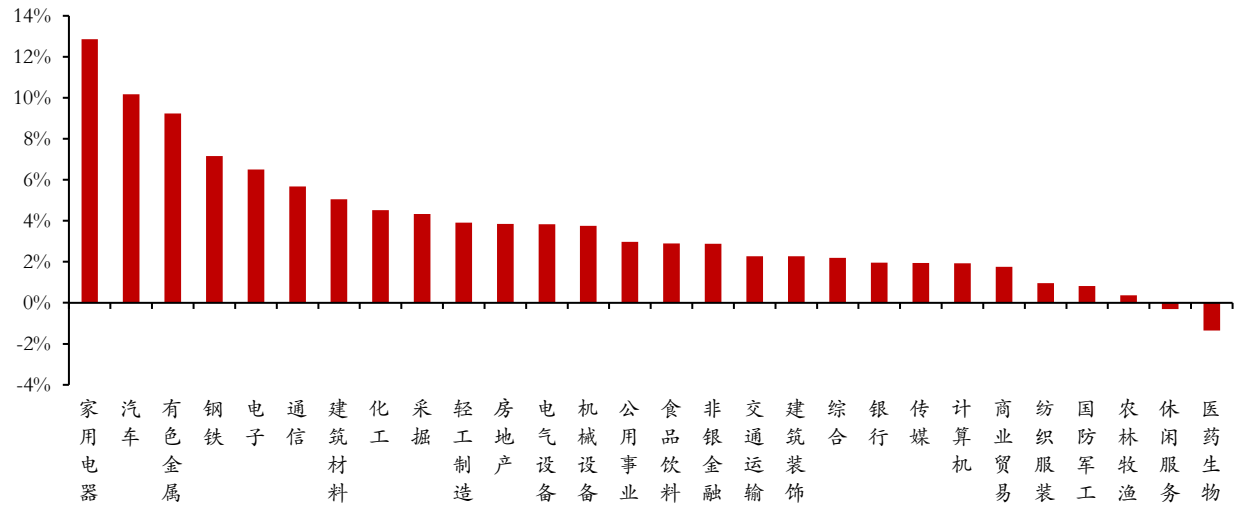


资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，上周申万一级行业几乎全线上涨，家用电器（12.86%）、汽车（10.17%）、有色金属（9.23%）表现较好；医药生物（-1.36%）、休闲服务（-0.30%）等表现较差。概念题材方面，锂矿指数（13.46%）、黄酒指数（10.86%）、盐湖提锂指数（9.11%）等表现较好；血液制品指数（-4.56%）、医药器械指

数（-4.30%）、体外诊断指数（-2.74%）等表现较差。

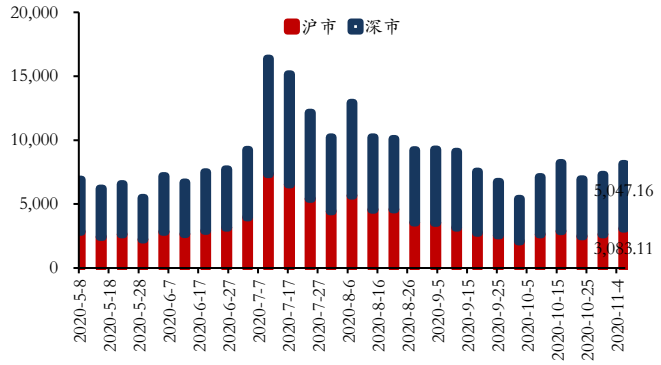
图表 4　申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

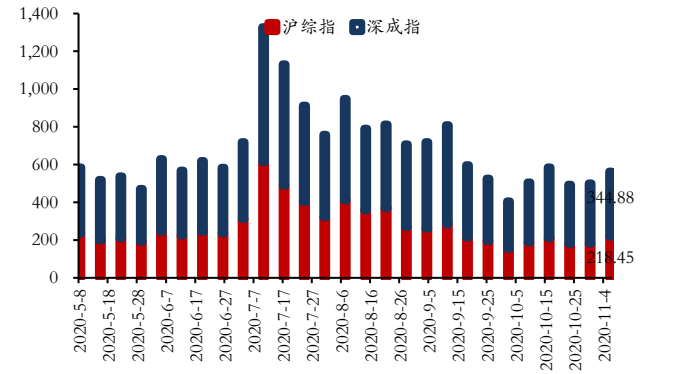
上周两市日均成交额、成交量均有回升。沪深两市周日均成交额为 8130.27 亿，环比上期 7298.26 亿回升 11.49%；两市日均成交量 563.33 亿股，环比回升 12.58%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中医药生物、电气设备、计算机出最大，分别净流出 196.38、83.93、76.85 亿元。**上周北上资金呈现净流出状态，**以人民币计陆股通北向合计流入 214.16 亿元，其中沪股通流入 126.87 亿，深股通流入 87.29 亿；两融余额环比回升，上周五收 15402.56 亿元，环比上期回升 185.38 亿元；其中融资余额 14285.03 亿元，融券余额 1117.53 亿元。

图表 5　沪深两市周内日均成交额（亿元）



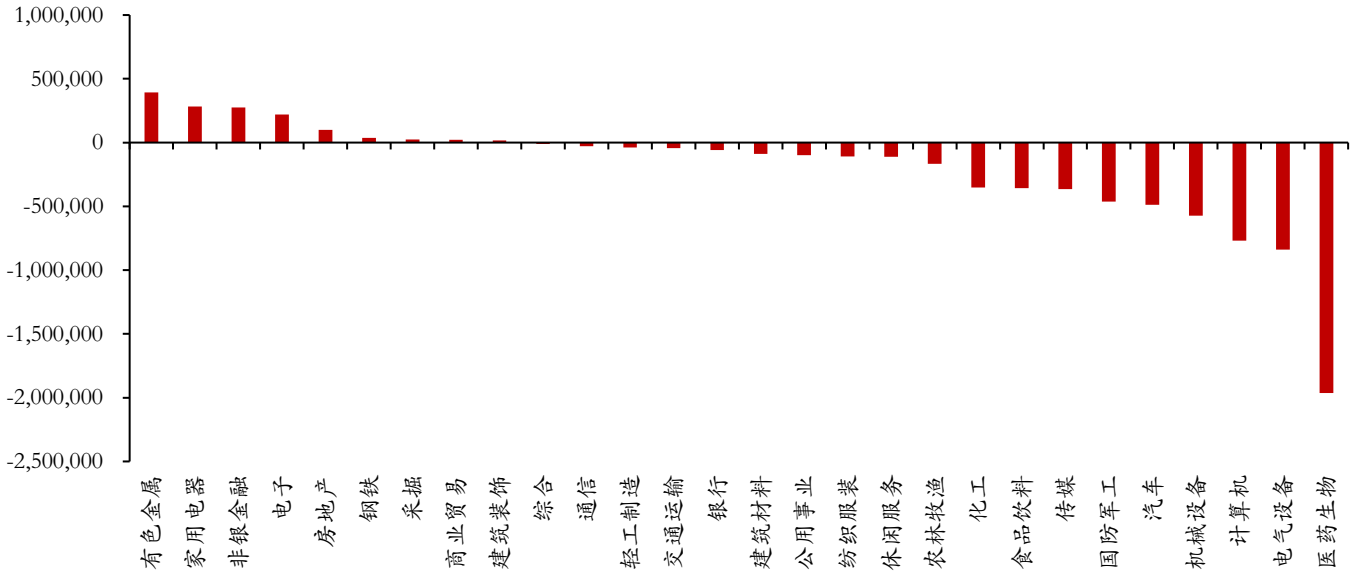
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6　沪深两市周内日均成交量（亿股）



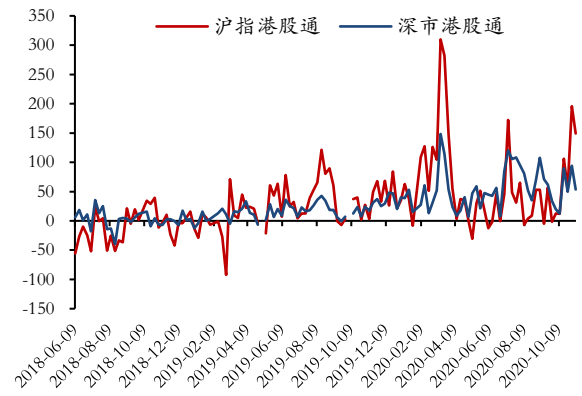
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



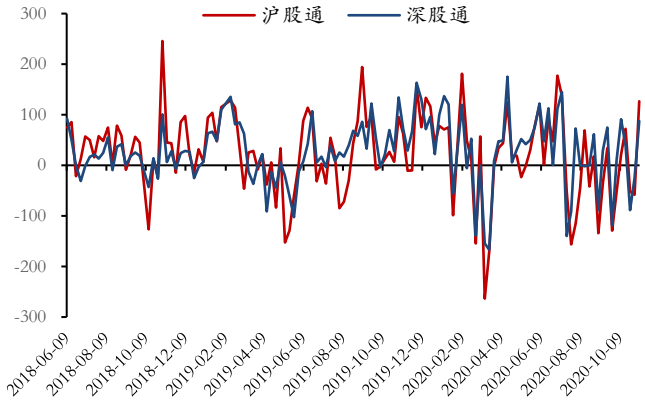
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8　沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



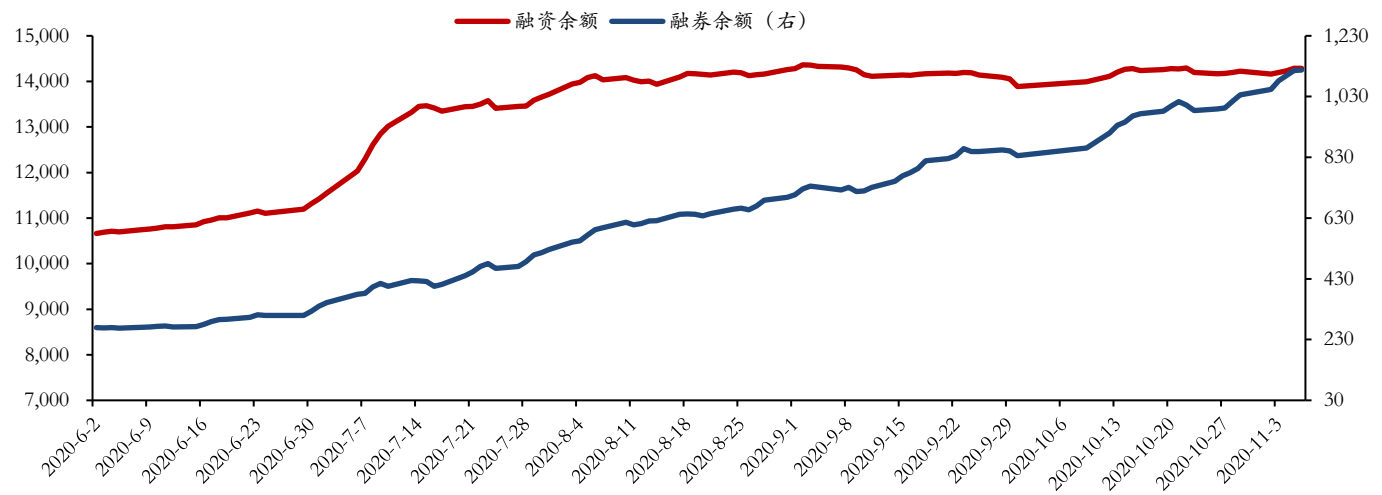
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

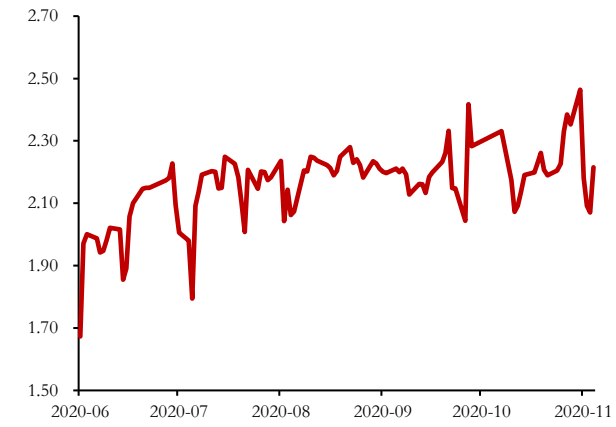
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



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 2.2150%；十年期国债收益率上周五收 3.2063%。

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（%）

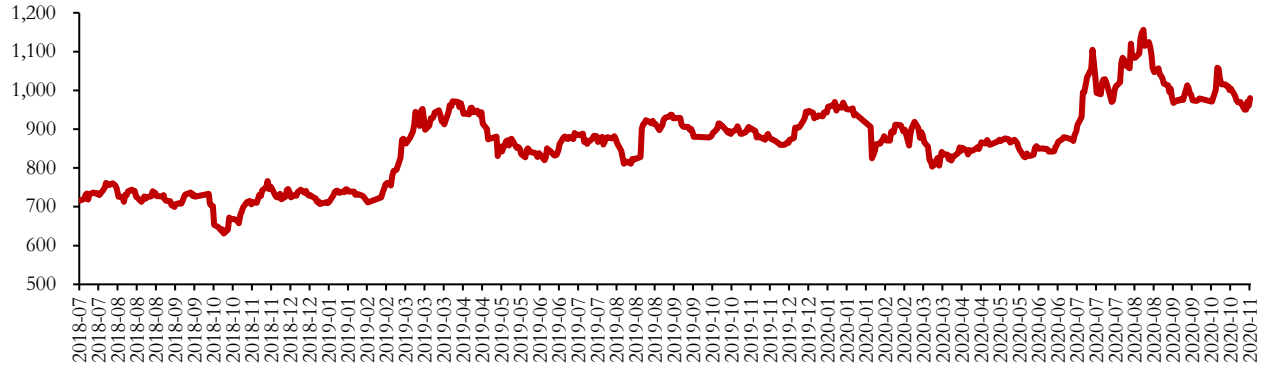


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（11 月 2 日—11 月 6 日）深圳国资上市公司指数由 950.54 点上涨至 979.68 点，涨幅 3.07%。

图表 13　深圳国资上市公司指数走势

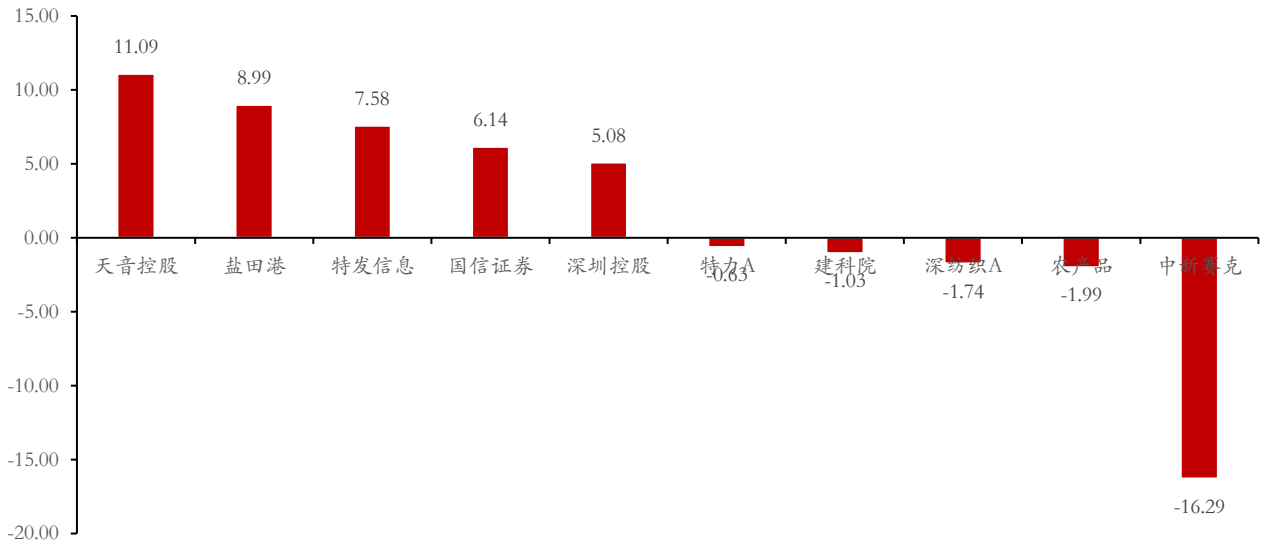


资料来源：Wind，万和证券研究所

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尚可：天音控股（11.09%）、盐田港（8.99%）、特发信息（7.58%）表现较好；中新赛克（-16.29%）、农产品（-1.99%）、深纺织 A（-1.74%）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