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	-1.75%	3278.00
深成指	-2.99%	13128.46
上证 50	-0.99%	3346.61
沪深 300	-1.53%	4718.49
中小板	-2.82%	8816.06
创业板	-4.54%	2600.84

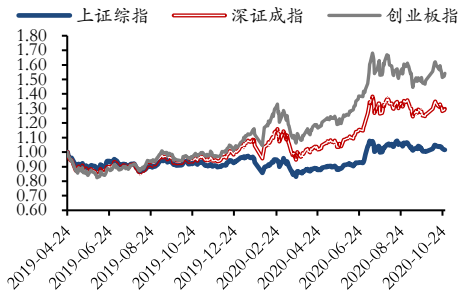
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	-0.95	28,335.57
纳斯达克指数	-1.06	11,548.28
标普 500	-0.53	3,465.39
富时 100	-1.00	5,860.28
日经 225	0.45	23,516.59
恒生指数	2.18	24,918.78

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

三季度 GDP 数据不及预期，静待十四五规划指明方向

主要观点：

统计局公布 9 月经济数据，工业恢复加速，消费超预期。工业方面：9 月规模以上工业增加值同比增长 6.9%，环比增长 1.18%，1-9 月同比增长 1.2%；**固定资产投资方面：**1-9 月全国固定资产投资同比增长 0.8%，环比增长 3.37%；**房地产开发投资方面：**1-9 月全国房地产开发投资同比增长 5.6%，增速比 1-8 月提高 1.0 个百分点；**消费方面：**9 月份社消总额同比增长 3.3%，1-9 月同比下降 7.2%。从 9 月经济数据来看，工业明显加速，制造业发力，汽车、机械等涨幅居前；固定资产投资稳步恢复，政府发债规模较大，但财政收入减少对支出形成一定制约，基建投资仍显疲软；民间投资依然处于下降区间，但降幅有所收窄，房地产开发投资基本保持稳定；社消增速超预期，一方面受国庆中秋双节提前购物影响，烟酒饮料类消费大幅上升；另一方面汽车类消费增速维持高位，同时线下消费恢复速度较快等共同推动消费的回暖。整体看 9 月经济数据基本符合预期，消费端表现更亮眼。

三季报密集披露，消费板块业绩向好。截止 10 月 26 日，A 股共有 1418 家上市公司披露业绩预告，其中预告净利润增长（包括预增、续盈、扭亏、略增）的 671 家，占比 47.32%；预告净利润下降（包括预减、续亏、首亏、略减、不确定）的 748 家，占比 52.75%。从业绩预告来看，疫情对上市公司盈利影响仍在，净利润出现下降的公司超过半数。截止 26 日，A 股已披露三季报的上市公司有 715 家，根据已披露的业绩测算，全部 A 股三季度营业总收入同比增长 14.91%，归母净利润同比增长 30.32%，销售毛利率 22.26%，销售净利率 7.92%。从行业来看，周期与消费板块业绩向好，休闲服务业绩改善明显，食品饮料、农林牧渔、电气设备等净利润增速居前；不过当前 A 股上市公司整体业绩披露占比不高，随着本周下半周业绩披露增多，部分行业或出现一定变化，但整体上看上市公司三季度业绩普遍好于上半年。

三季度 GDP 数据不及预期，静待十四五规划指明方向。统计局公布前三季度 GDP 数据，前三季度我国 GDP（不变价）同比增长 0.7%，其中三季度 GDP 同比 4.9%，低于预期 5.5%，对比二季度继续提高。整体看，我国前三季度经济增长已经有负转正，虽然在疫情的冲击下，我国经济增长仍面临较大压力，但当前供需关系进一步改善，市场活力逐步增强，经济稳步增长态势基本稳定。10 月 26 日-29 日，中共中央十五届五中全会在京召开，届时将研究关于制定“十四五”规划和 2035 年远景目标的建议。我们认为“十四五”在疫情冲击的背景下，将更加强调双循环和数字化，一方面激发内部消费将是未来一段时期的重要发力点，同时随着 5G 的普及未来围绕 5G 的相关产业将会获得更多的机会。我们认为当前市场内外部均面临较大的不确定性，美国大选日益临近及五中全会的召开，使市场短期进入避险模式，静待不确定性落地后，市场情绪或再次抬升。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.....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 10 月 9 日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）至 10 月 9 日 7
图表 6 沪深两市周内日均成交量（亿股）至 10 月 9 日 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

统计局公布 9 月经济数据，工业恢复加速，消费超预期。工业方面：9 月规模以上工业增加值同比增长 6.9%，环比增长 1.18%，1-9 月同比增长 1.2%；分三大门类看，采矿业同比增长 2.2%，制造业增长 7.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.5%；**固定资产投资方面：**1-9 月全国固定资产投资同比增长 0.8%，环比增长 3.37%；其中民间投资下降 1.5%，降幅比 1-8 月收窄 1.3 个百分点；分产业看，第一产业同比增长 14.5%；第二产业同比下降 3.4%，其中工业投资下降 3.3%，降幅收窄 1.2 个百分点，采矿业投资下降 9.5%，制造业投资下降 6.5%，降幅收窄 1.6 个百分点；第三产业增长 2.3%；**房地产开发投资方面：**1-9 月全国房地产开发投资同比增长 5.6%，增速比 1-8 月提高 1.0 个百分点；其中施工面积增长 3.1%，增速较上期回落 0.2 个百分点，新开工面积下降 3.4%，降幅收窄 0.2 个百分点，竣工面积下降 11.6%，降幅扩大 0.8 个百分点；**消费方面：**9 月份社消总额同比增长 3.3%，1-9 月同比下降 7.2%；按类型来看，商品零售同比增长 4.1%，餐饮同比下降 2.9%；1-9 月商品零售同比下降 5.1%，餐饮下降 23.9%。从 9 月经济数据来看，工业明显加速，制造业发力，汽车、机械等涨幅居前；固定资产投资稳步恢复，政府发债规模较大，但财政收入减少对支出形成一定制约，基建投资仍显疲软；民间投资依然处于下降区间，但降幅有所收窄，房地产开发投资基本保持稳定；社消增速超预期，一方面受国庆中秋双节提前购物影响，烟酒饮料类消费大幅上升；另一方面汽车类消费增速维持高位，线下消费恢复速度较快等共同推动消费的回暖。整体看 9 月经济数据基本符合预期，消费端表现更亮眼。

三季报密集披露，消费板块业绩向好。截止 10 月 26 日，A 股共有 1418 家上市公司披露业绩预告，其中预告净利润增长（包括预增、续盈、扭亏、略增）的 671 家，占比 47.32%；预告净利润下降（包括预减、续亏、首亏、略减、不确定）的 748 家，占比 52.75%。从业绩预告来看，疫情对上市公司盈利影响仍在，净利润出现下降的公司超过半数。截止 26 日，A 股已披露三季报的上市公司有 715 家，根据已披露的业绩测算，全部 A 股三季度营业总收入同比增长 14.91%，归母净利润同比增长 30.32%，销售毛利率 22.26%，销售净利率 7.92%。从行业来看，周期与消费板块业绩向好，休闲服务业绩改善明显，食品饮料、农林牧渔、电气设备等净利润增速居前；不过当前 A 股上市公司整体业绩披露占比不高，随着本周下半周业绩披露增多，部分行

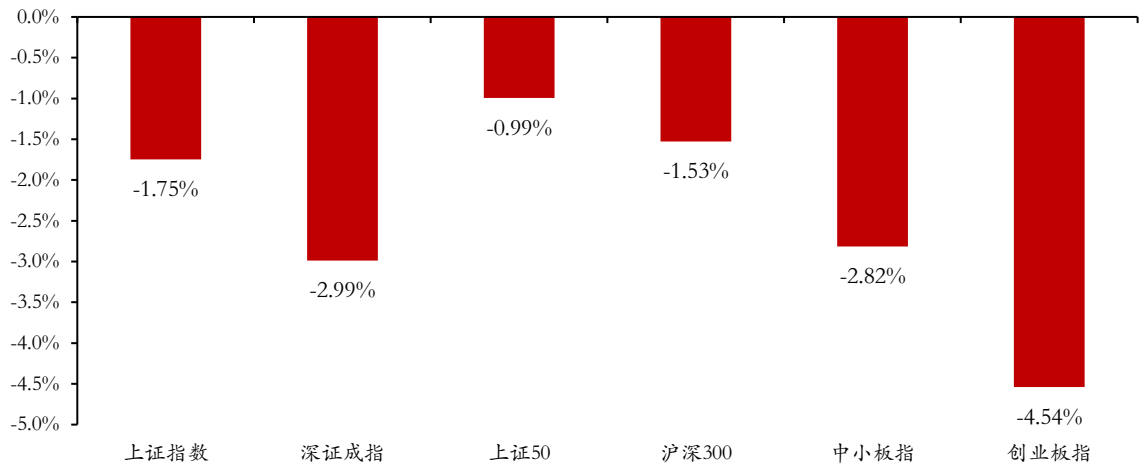
业或出现一定变化，但整体看上市公司三季度业绩普遍好于上半年。当前部分蓝筹股出现业绩暴雷现象，同时也导致股价“闪崩”，市场对上市公司业绩较为谨慎，季报行业并没有出现，反而因为业绩不及预期导致指数波动加剧。我们认为一方面因为前期蓝筹白马股行情相对较好，部分上市公司估值已相对较高，在此情况下市场对公司未来持续成长性存疑；另一方面对比上半年，流动性最为充裕的时期已经过去，在央行表示货币政策回归中性后，市场对业绩不及预期的上市公司更为敏感。我们认为当前对于三季报仍需冷静面对，部分估值较高的公司应谨慎对待。

三季度 GDP 数据不及预期，静待十四五规划指明方向。统计局公布前三季度 GDP 数据，前三季度我国 GDP（不变价）同比增长 0.7%，其中三季度 GDP 同比 4.9%，低于预期 5.5%，对比二季度继续提高；分产业看，第一产业同比 3.9%，第二产业同比 6.0%，第三产业同比 4.3%。分行业增加值看，工业、建筑业、金融业、房地产业、信息传输、软件和信息技术服务业增加值增速分别为 5.6%、8.1%、7.9%、6.3%和 18.8%，均高于 GDP 增速。整体看，我国前三季度经济增长已经有负转正，虽然在疫情的冲击下，我国经济增长仍面临较大压力，但当前供需关系进一步改善，市场活力逐步增强，经济稳步增长态势基本稳定。10 月 26 日-29 日，中共中央十五届五中全会在京召开，届时将研究关于制定“十四五”规划和 2035 年远景目标的建议。当前市场较为集中关注“十四五”规划的重点布局方向。回顾“十二五”（提升内需战略层次）与“十三五”（着重推动结构优化和动力转换）的重要布局方向，我们认为“十四五”在疫情冲击的背景下，将更加强调双循环和数字化，一方面激发内部消费将是未来一段时期的重要发力点，同时随着 5G 的普及未来围绕 5G 相关产业将会获得更多机会。我们认为当前市场内外部均面临较大不确定性，美国大选日益临近及五中全会的召开，使市场短期进入避险模式，静待不确定性落地后，市场情绪或再次抬升。行业方面可关注券商、消费、传媒、新基建。

二、上周市场回顾

上周市场表现一般，主要指数收跌。沪综指、深成指、创业板指周 K 收阴。盘面上，沪指下跌 1.75%，报 3278.00 点；成指下跌 2.99%，报 13128.46 点；创业板指下跌 4.54%，报 2600.84 点；中小板指下跌 2.82%，报 8816.06 点；沪深 300 下跌 1.53%，报 4718.49 点；上证 50 下跌 0.99%，报 3346.61 点。

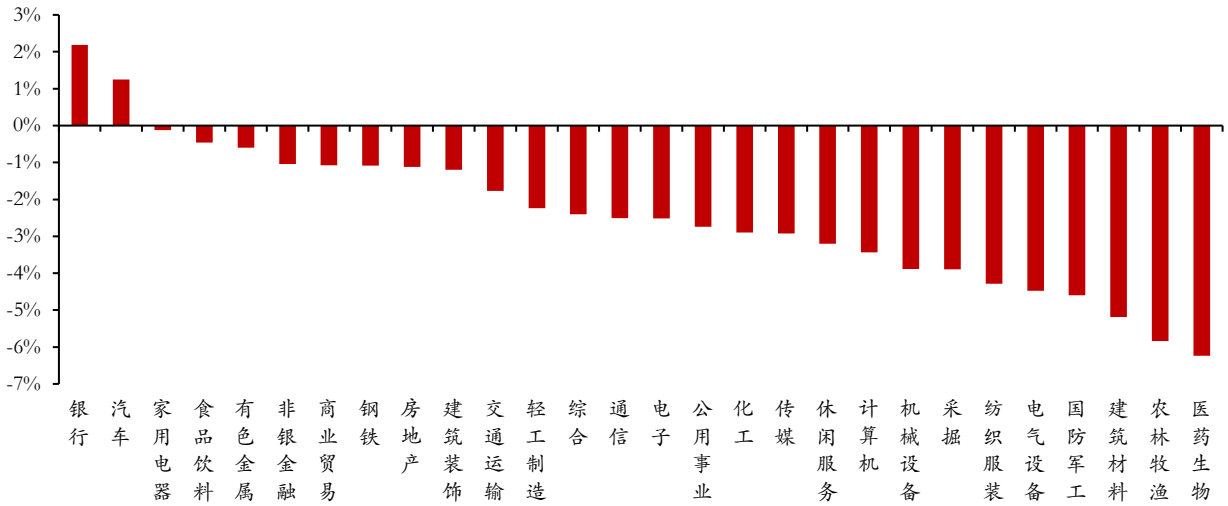
图表 3 上周主要指数涨跌幅（%）



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收跌，仅有银行（2.19%）、汽车（1.25%）收涨；医药生物（-6.24%）、农林牧渔（-5.84%）、建筑材料（-5.19%）等表现较差。概念题材方面，啤酒指数（7.15%）、吉利概念指数（4.83%）、葡萄酒指数（3.62%）等表现尚可；触板指数（-11.35%）、血液制品指数（-7.93%）、CAR-T 疗法指数（-7.49%）等表现较差。

图表 4 10 月 9 日申万一级行业涨跌幅情况（%）

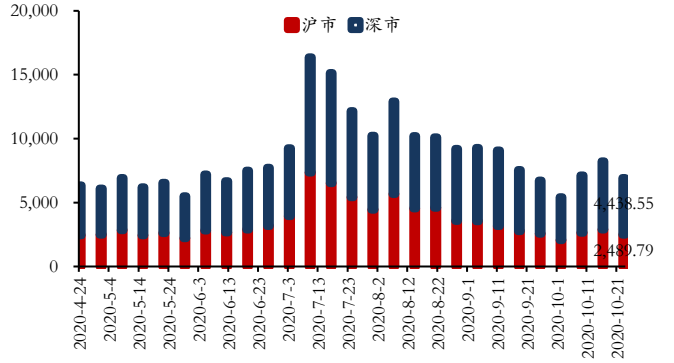


资料来源：Wind，万和证券研究所

上周两市日均成交额、成交量回落。沪深两市周日均成交额为 6928.34 亿，环比上期 8213.15 亿回落 15.64%；两市日均成交量 492.57 亿股，环比回落 15.85%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中电子、计算机、医药生物净流出最大，分别净流出 643.36、435.72、403.62 亿元。**上周北上**

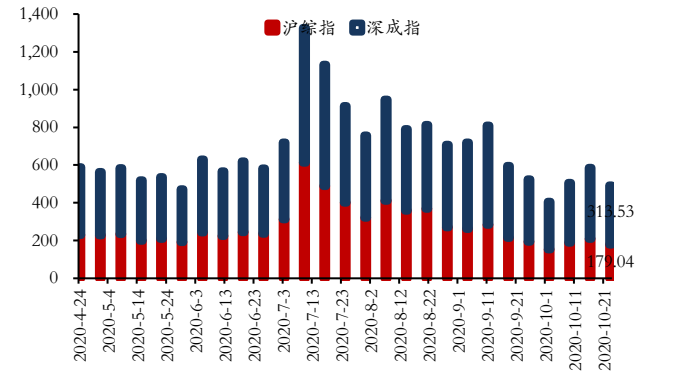
资金呈现净流出状态，以人民币计陆股通北向合计流出 140.26 亿元，其中沪股通流出 51.67 亿，深股通流出 88.58 亿；两融余额环比回升，上周五收 15179.48 亿元，环比上期回落 59.26 亿元；其中融资余额 14195.58 亿元，融券余额 983.56 亿元。

图表 5　沪深两市周内日均成交额（亿元）至 10 月 9 日



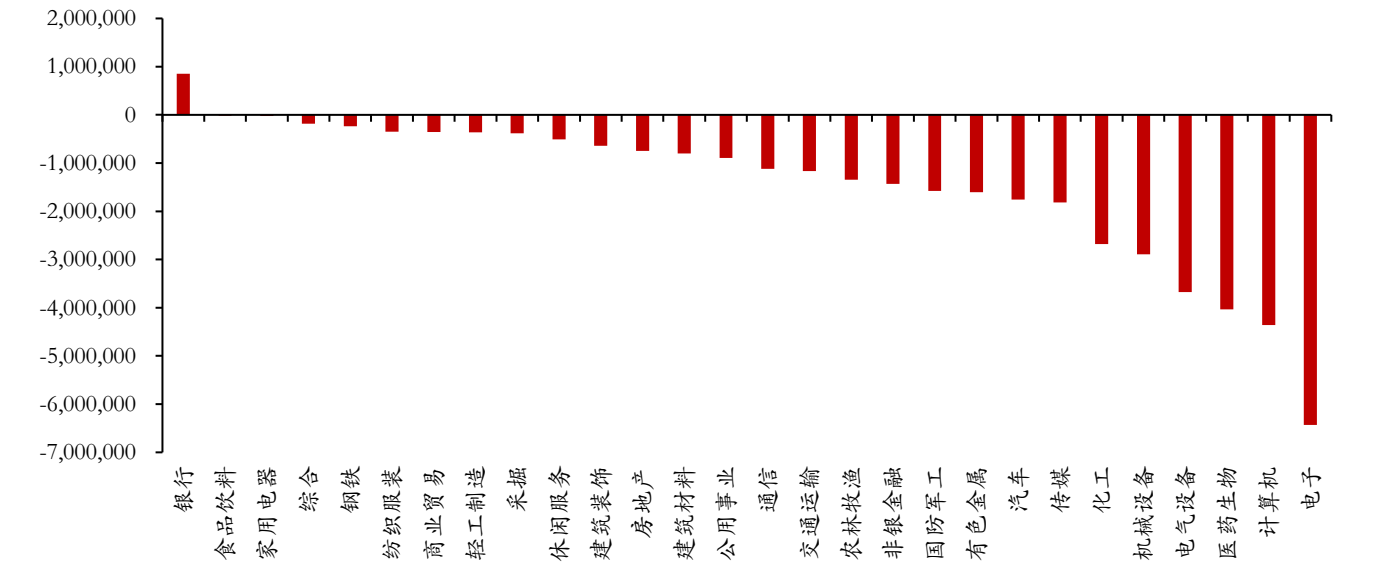
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6　沪深两市周内日均成交量（亿股）至 10 月 9 日



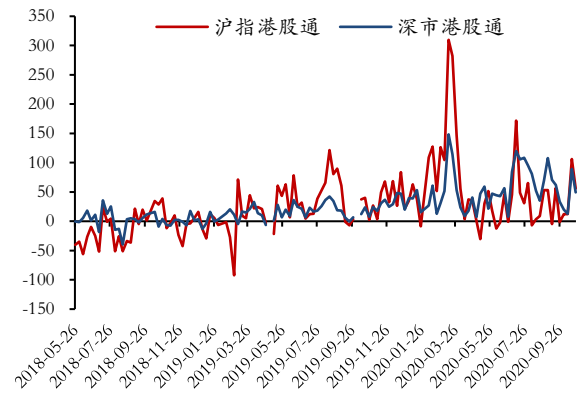
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



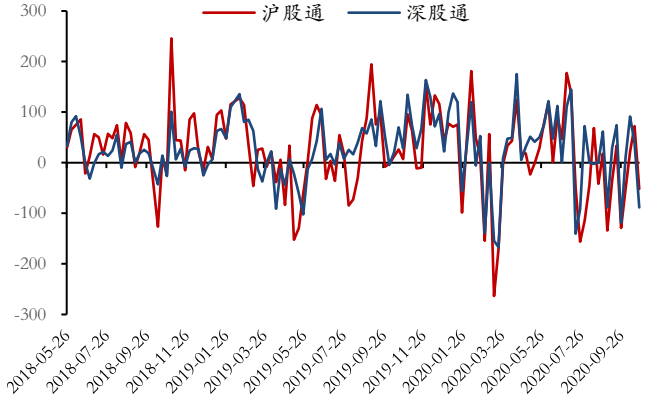
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



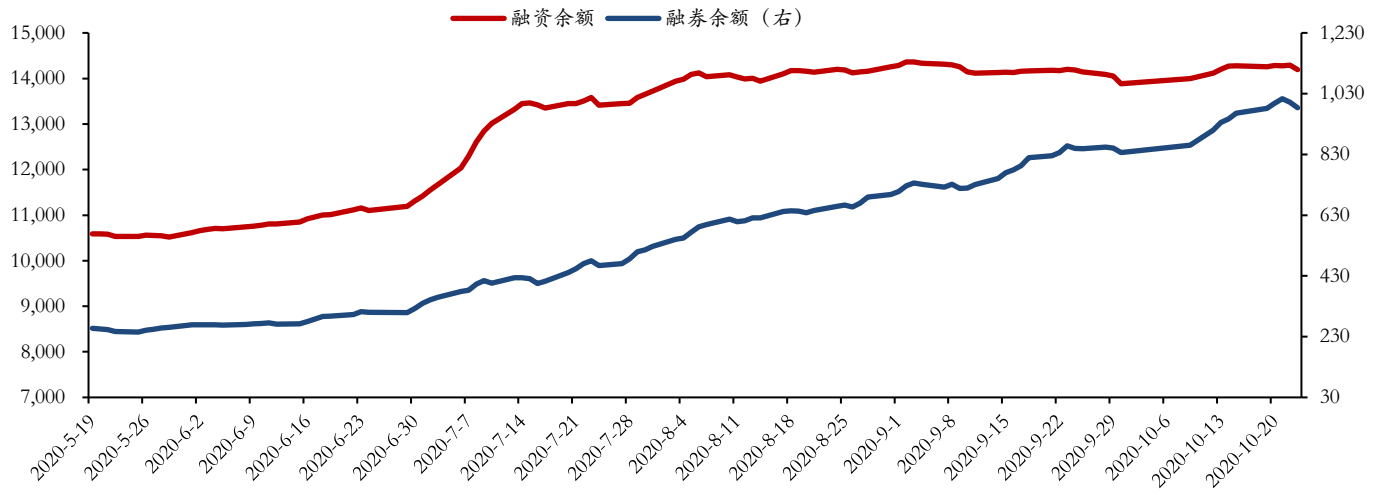
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

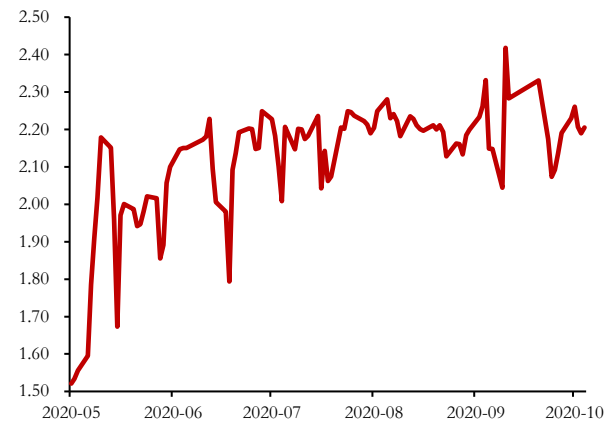
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



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 2.2050%；十年期国债收益率环比上升，上周五收 3.1957%。

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（%）

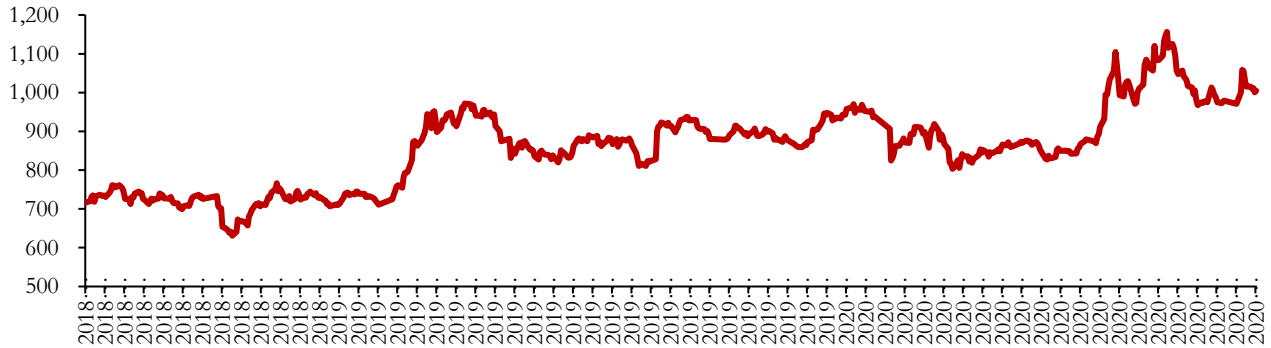


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（10 月 19 日—10 月 23 日）深圳国资上市公司指数由 1010.62 点下跌至 986.93 点，跌幅 2.79%。

图表 13 深圳国资上市公司指数走势

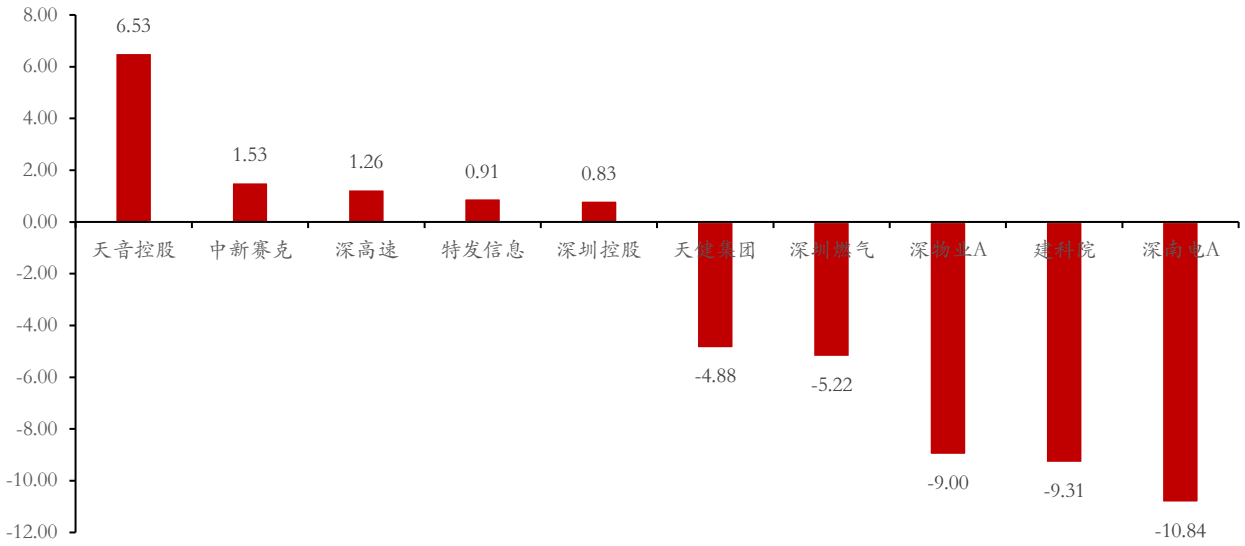


资料来源：Wind，万和证券研究所

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一般：天音控股（6.53%），中新赛克（1.53%），深高速（1.26%）表现尚可；深南电 A（-10.84%），建科院（-9.31%）、深物业 A（-9.00%）等表现较差。

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