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	1.68%	3272.08
深成指	2.96%	13289.26
上证 50	1.68%	3286.86
沪深 300	2.04%	4681.14
中小板	3.05%	8936.37
创业板	3.81%	2672.93

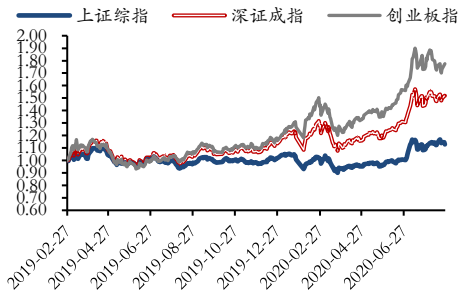
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	3.27	28,586.90
纳斯达克指数	4.56	11,579.94
标普 500	3.84	3,477.13
富时 100	1.94	6,016.65
日经 225	2.56	23,619.69
恒生指数	2.81	24,119.13

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

积极因素不断出现，市场情绪逐步恢复

主要观点：

通胀态势整体温和，金融数据亮眼。9 月 CPI 同比上涨 1.7%，环比上涨 0.2%，1-9 月 CPI 比上年同期上涨 3.3%。具体来看，食品烟酒类价格同比上涨 6.4%，其中蓄肉类上涨 22.6%；其他七大类价格中，其他用品和服务、医疗保健、教育文化和娱乐价格分别上涨 4.3%、1.5%和 0.7%，交通和通信、居住、衣着、生活用品及服务价格分别下降 3.6%、0.8%、0.4%和 0.1%。9 月 PPI 同比下降 2.1%，环比上涨 0.1%，1-9 月 PPI 比去年同期下降 2.0%；其中生产资料同比下降 2.8%，环比上涨 0.2%，生活资料同比下降 0.1%，环比下降 0.1%。9 月当月社融规模增量 3.48 万亿元，同比多增 9630 亿元，9 月末社融规模的存量同比增长 13.5%，增速比上年同期高 2.8 个百分点；货币供应方面 9 月 M2 同比增长 10.9%，增速分别比上月末和上年同期高 0.5 和 2.5 个百分点。前三季度新增人民币贷 16.26 万亿元，同比多增 2.63 万亿元。上半年货币政策总量保持超宽松状态，不过通胀整体保持温和，超宽松货币环境没有推升通胀。下半年央行逐步是货币政策回归正常化，在操作上流动性边际收敛，但总量依然充沛。9 月社融增速创新高，政府债券为主要增长点。我们认为 9 月金融数据较为亮眼，对于下一阶段推进新基建的发展及促进实体经济的恢复将有更积极的影响，未来央行或会更加注重结构的调整，对实体经济形成更有利的促进作用。

积极因素不断出现，市场情绪逐步恢复。央行表示利率水平与当前的经济基本面总体是匹配的，下一阶段央行将根据形势的变化综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，支持货币供应量和社会融资规模合理增长。当前来看流动性方面对市场的扰动较小；微观流动性来看，受行情等其他因素影响较多，但通过期间日均成交额的变化判断，当前微观流动性呈现节后逐步恢复态势，外资从节前的流出转为节后的流入。总体上，在宏观流动性充裕背景下，微观流动性问题不大。海外方面美国大选继续扰动市场情绪，根据美国民调机构显示，当前拜登民调领先，美国大选的不确定性增加，这对于市场判断未来美国政策方向带来一定的困扰；此外欧洲疫情二次爆发风险不断升高，市场对全球经济复苏态势担忧情绪上升。当前我们认为基本面持续恢复性仍在，基本面持续改善趋势不变，流动性整体较好，国内政策持续推进等积极的因素正在不断累加，整体对市场形成利好；但海外的扰动因素也对国内市场情绪有一定的抑制，尤其是美国大选及海外疫情二次爆发的不确定性，因此短期市场仍会继续保持震荡向上态势，但幅度不会太大。行业方面可继续关注券商、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 节前主要股指表现（9.28-9.30） ..... 错误!未定义书签。
图表 4 10 月 9 日主要股指表现 ..... 错误!未定义书签。
图表 5 节前三个交易日申万一级行业涨跌幅情况（%） ..... 错误!未定义书签。
图表 6 10 月 9 日申万一级行业涨跌幅情况（%） 6
图表 7 沪深两市周内日均成交额（亿元）至 10 月 9 日 7
图表 8 沪深两市周内日均成交量（亿股）至 10 月 9 日 7
图表 9 申万一级行业周内主力资金流向（亿元） 7
图表 10 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）至 10 月 9 日 7
图表 11 沪深港通北向资金情况（人民币/亿）至 10 月 9 日 7
图表 12 融资融券余额情况（亿元）至 10 月 9 日 8
图表 13 10 月 9 日申万一级行业周内主力资金流向（亿元） ..... 错误!未定义书签。
图表 14 SHIBOR-1 周（%）至 10 月 9 日 8
图表 15 10 年期国债收益率（%）至 10 月 9 日 8
图表 16 深圳国资上市公司指数走势 9
图表 17 上周深圳国资上市公司涨跌幅（%） 9

一、万和策略观点

通胀态势整体温和,金融数据亮眼。9 月 CPI 同比上涨 1.7%,环比上涨 0.2%,1-9 月 CPI 比上年同期上涨 3.3%。具体来看,食品烟酒类价格同比上涨 6.4%,其中蓄肉类上涨 22.6%;其他七大类价格中,其他用品和服务、医疗保健、教育文化和娱乐价格分别上涨 4.3%、1.5%和 0.7%,交通和通信、居住、衣着、生活用品及服务价格分别下降 3.6%、0.8%、0.4%和 0.1%。9 月 PPI 同比下降 2.1%,环比上涨 0.1%,1-9 月 PPI 比去年同期下降 2.0%;其中生产资料同比下降 2.8%,环比上涨 0.2%,生活资料同比下降 0.1%,环比下降 0.1%。整体来看通胀态势保持温和,CPI 方面生猪生产持续恢复,存栏状况不断改善,猪肉供给增加;鲜菜价格受季节及天气原因影响继续上涨;非食品方面文娱活动随着国内疫情态势的平稳逐步恢复,带动电影票等价格回升;国内工业生产需求相对稳定,工业品价格继续回升,受国际原油价格变动影响,石油相关行业价格下降,国内煤价略有回升,钢价则相对平稳。

金融数据方面:前三季度社会融资规模的累计增 29.62 万亿元,比上年同期多 9.01 万亿元。9 月当月社融规模增量 3.48 万亿元,同比多增 9630 亿元,9 月末社融规模的存量同比增长 13.5%,增速比上年同期高 2.8 个百分点;货币供应方面 9 月 M2 同比增长 10.9%,增速分别比上月末和上年同期高 0.5 和 2.5 个百分点;M1 同比增长 8.1%,增速分别比上月末和上年同期高 0.1 和 4.7 个百分点;M0 同比增长 11.1%,前三季度净投放现金是 5181 亿元;贷款方面:9 月末本外币的贷款余额 175.49 万亿元,同比增长 12.8%;人民币的贷款余额是 169.37 万亿元,同比增长 13%,增速与上月末持平,比上年同期高 0.5 个百分点。前三季度新增人民币贷 16.26 万亿元,同比多增 2.63 万亿元。外币贷款同比增长 12.5%,前三季度外币贷款增加 1125 亿美元,同比多增 1076 亿美元。上半年货币政策总量保持超宽松状态,不过通胀整体保持温和,超宽松货币环境没有推升通胀。下半年央行逐步是货币政策回归正常化,在操作上流动性边际收敛,但总量依然充沛。9 月社融增速创新高,政府债券为主要增长点。我们认为 9 月金融数据较为亮眼,对于下一阶段推进新基建的发展及促进实体经济的恢复将有更积极的影响,未来央行或会更加注重结构的调整,对实体经济形成更有利的促进作用。

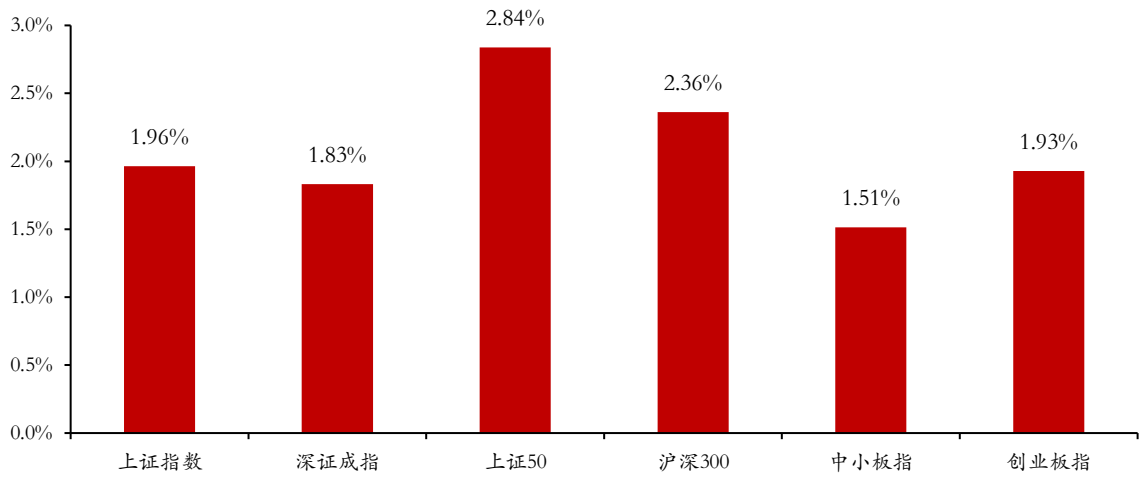
积极因素不断出现,市场情绪逐步恢复。10 月 14 日央行召开新闻发布会,央行表示,今年央行坚持稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向,引导资金更多的流向实体经济,有效发挥结构性货币政策工具精准滴灌的作用,总

体看，当前社会流动性合理充裕，货币信贷和社会融资规模合理增长。央行表示利率水平与当前的经济基本面总体是匹配的，下一阶段央行将根据形势的变化综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，支持货币供应量和社会融资规模合理增长。当前来看流动性方面对市场的扰动较小；微观流动性来看，受行情等其他因素影响较多，但通过期间日均成交额的变化判断，当前微观流动性呈现节后逐步恢复态势，外资从节前的流出转为节后的流入。总体上，在宏观流动性充裕背景下，微观流动性问题不大。海外方面美国大选继续扰动市场情绪，根据美国民调机构显示，当前拜登民调领先，美国大选的不确定性增加，这对于市场判断未来美国政策方向带来一定的困扰；此外欧洲疫情二次爆发风险不断升高，市场对全球经济复苏态势担忧情绪上升。当前我们认为基本面持续恢复性仍在，基本面持续改善趋势不变，流动性整体较好，国内政策持续推进等积极的因素正在不断累加，整体对市场形成利好；但海外的扰动因素也对国内市场情绪有一定的抑制，尤其是美国大选及海外疫情二次爆发的不确定性，因此短期市场仍会继续保持震荡向上态势，但幅度不会太大。行业方面可继续关注券商、消费、传媒。新基建。

二、上周市场回顾

上周市场表现相对较好，主要指数全部收涨。沪综指、深成指、创业板指周K收阳。盘面上，沪指上涨1.96%，报3336.36点；成指上涨1.83%，报13532.73点；创业板指上涨1.93%，报2724.50点；中小板指上涨1.51%，报9071.60点；沪深300上涨2.36%，报4791.68点；上证50上涨2.84%，报3380.17点。

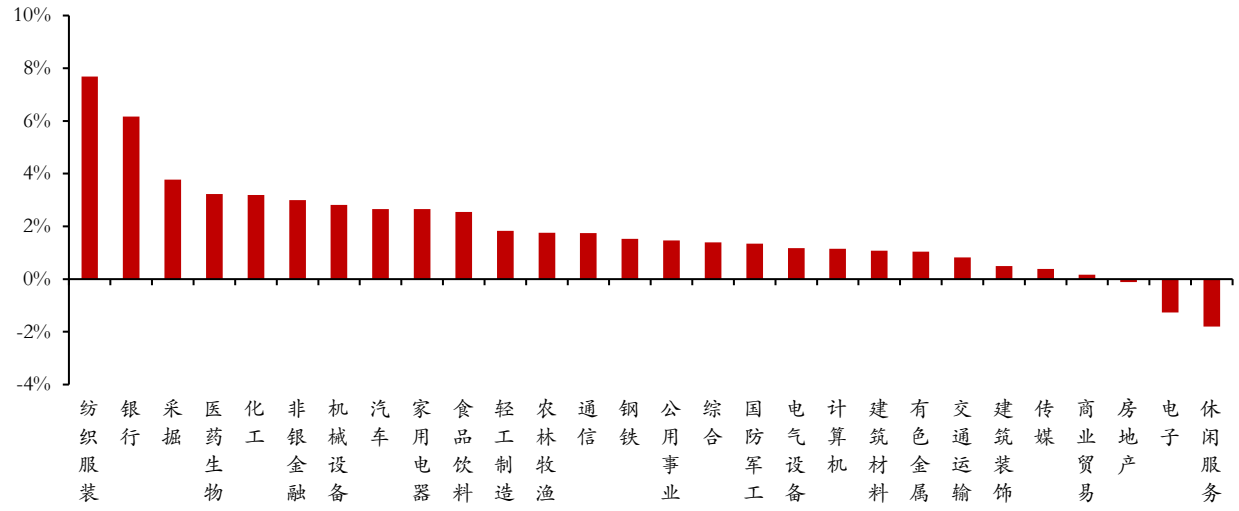
图表 3　上周主要指数涨跌幅（%）



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，纺织服装（7.68%）、银行（6.16%）、采掘（3.77%）等表现较好；休闲服务（-1.80%）、电子（-1.27%）、房地产（-0.12%）等表现较差。概念题材方面，棉花指数（11.29%）、充电桩指数（9.28%）、CAR-T 疗法指数（7.39%）等表现较好；在线旅游指数（-3.65%）、电子竞技指数（-3.13%）、广东国资改革指数（-3.12%）等表现较差。

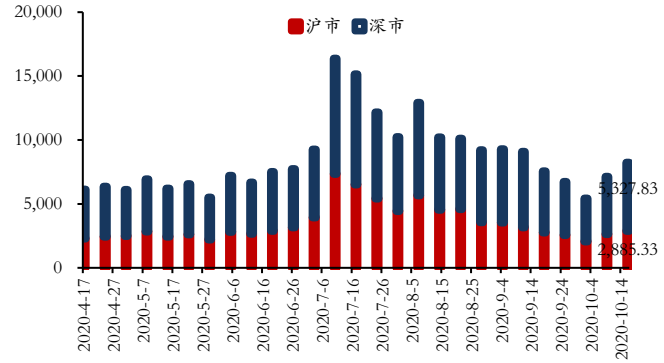
图表 4　10 月 9 日申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

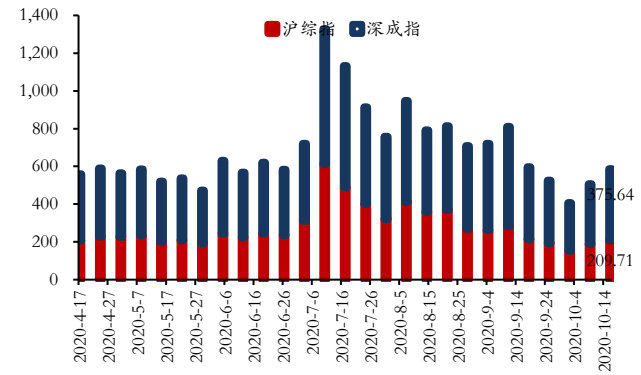
上周两市日均成交额、成交量继续回暖。沪深两市周日均成交额为 8213.15 亿，环比上期 7112.65 亿回升 15.47%；两市日均成交量 585.34 亿股，环比回升 15.68%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中电子、电气设备、计算机净流出最大，分别净流出 254.49、123.82、118.50 亿元。**上周北上资金呈现净流入状态，**以人民币计陆股通北向合计流入 111.19 亿元，其中沪股通流入 72.39 亿，深股通流入 38.81 亿；两融余额环比回升，上周五收 15212.07 亿元，环比上期回升 188.52 亿元；其中融资余额 14238.20 亿元，融券余额 973.87 亿元。

图表 5 沪深两市周内日均成交额（亿元）至 10 月 9 日



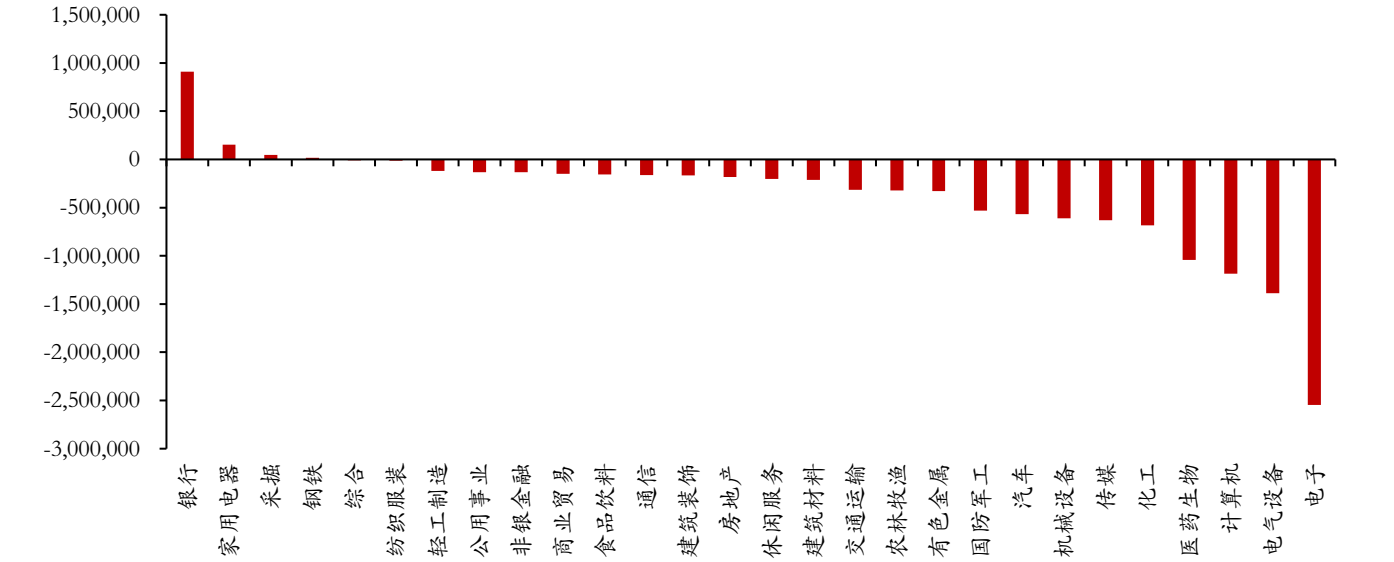
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6 沪深两市周内日均成交量（亿股）至 10 月 9 日



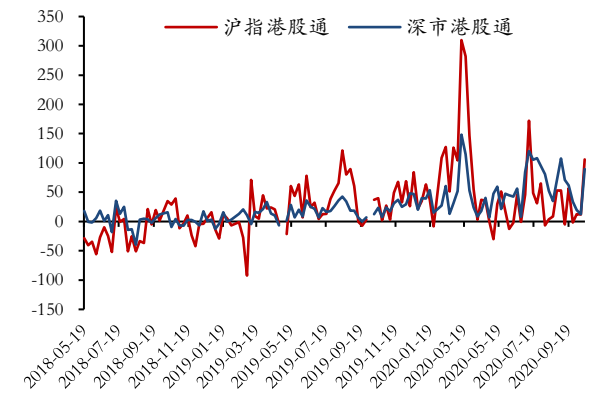
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7 申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



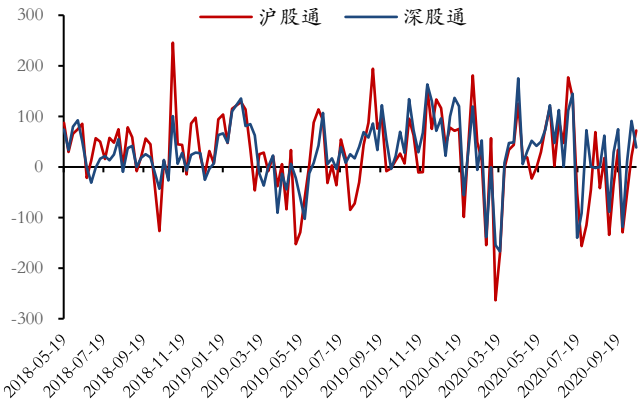
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



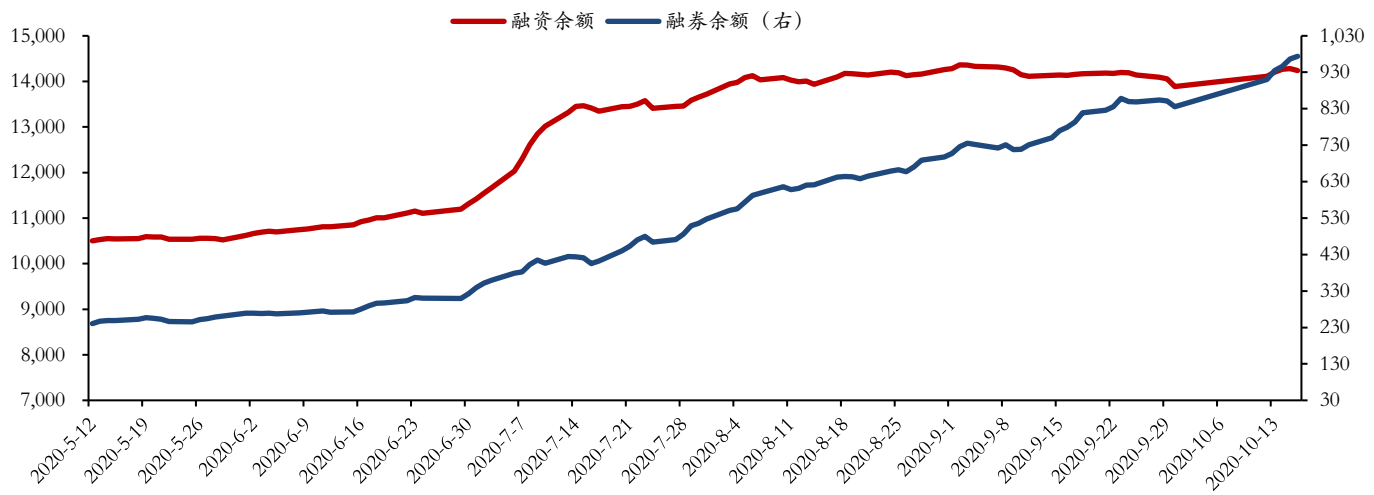
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

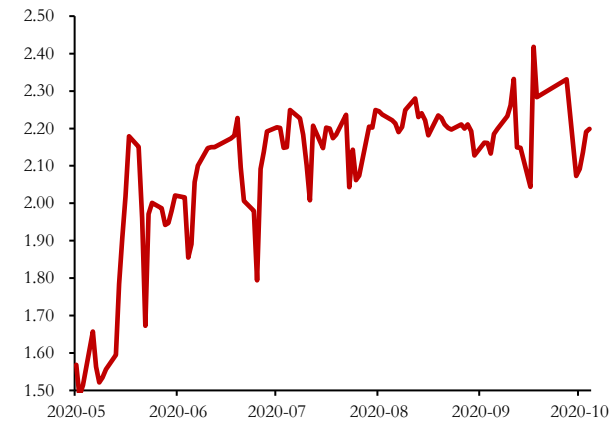
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

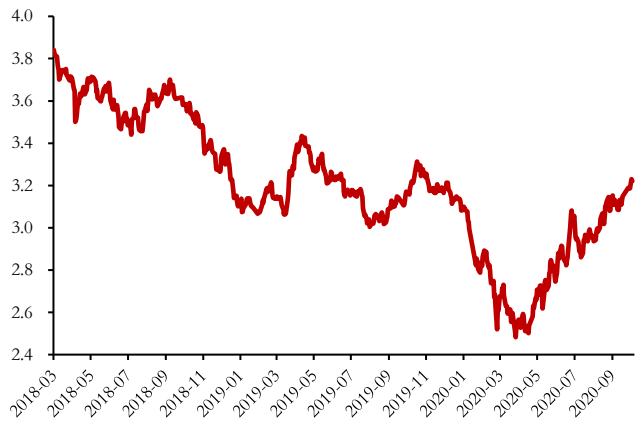
银行间流动性相对充沛。SHIBOR（1 周）上周五报 2.1990%；十年期国债收益率环比上升，上周五收 3.2202%。

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（%）

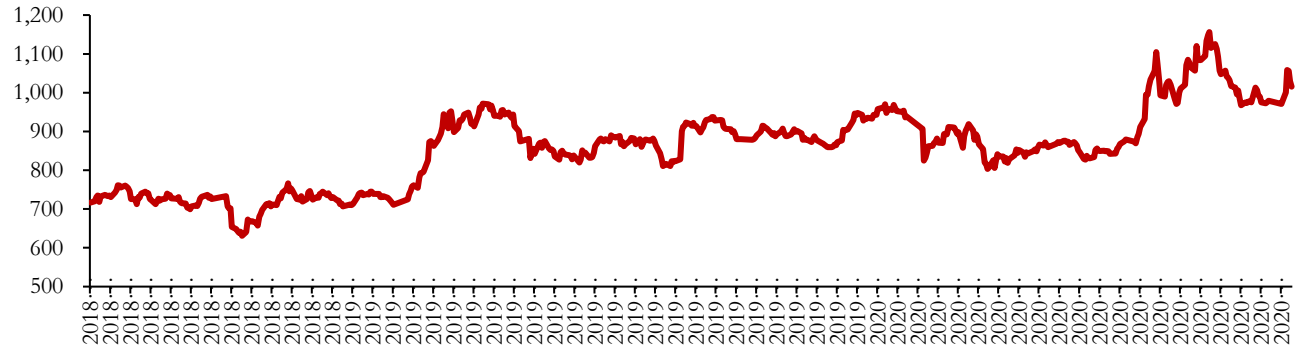


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（10 月 12 日—10 月 16 日）深圳国资上市公司指数由 1000.46 点上涨至 1015.30 点，涨幅 1.48%。

图表 13　深圳国资上市公司指数走势

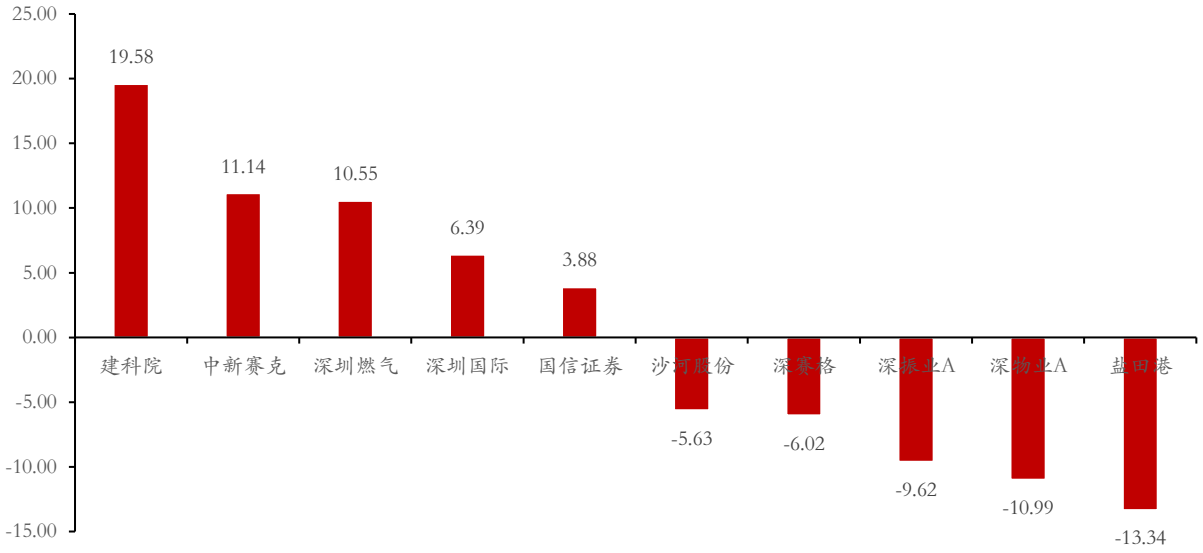


资料来源：Wind，万和证券研究所

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：建科院（19.58%），中新赛克（11.14%），深圳燃气（10.55%）表现较好；盐田港（-13.34%），深物业 A（10.99%）、深振业 A（9.62%）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