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

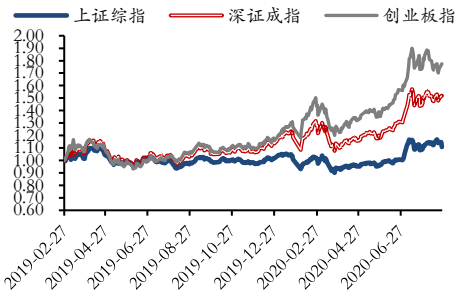
数据来源：Wind，万和证券研究所

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

长假期间海外市场基本稳定，节后市场风险偏好或有回升趋势

主要观点：

制造业 PMI 继续保持扩张态势。9 月 PMI 回升至 51.5%指向制造业景气改善，在分项指标中，生产、需求均上行，同时价格和库存均有改善，随着我国疫情防控成效的持续，经济恢复态势延续，积极的影响不断增多，9 月需求端的恢复更显重要，企业采购意愿增强，连带推动生产的上行，市场活跃度明显上升；从行业情况来看，食品及饮料精制茶、通用设备、专用设备、计算机通信电子设备等制造业生产指数和新订单指数均高于上月；此外进出口指数升至临界点以上，9 月新出口订单指数和进口指数分别为 50.8%和 50.4%，为今年以来首次升至临界点之上，进出口指数的回升表明国际市场需求局部回暖；分企业类型来看，大、中、小型企业 PMI 分别为 52.5%、50.7%和 50.1%，其中小型企业 6 月份以来首次升至临界点以上，表明一系列针对小微企业的纾困帮扶政策效果开始显现。整体来看，制造业景气持续向好，但从行业情况来看有所区别，行业恢复情况不均衡现象仍在，纺织及服装服饰、木材加工等制造业需求有待进一步提升，但随着我国经济的持续恢复，制造业景气的持续改善基础仍在，但需要注意的是全球疫情仍未结束，且有二次爆发的迹象，我国进出口情况依旧需要持续观察。

国务院发布文件强调提升上市公司质量，资本市场改革持续推进。10 月 9 日，国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》（以下简称《意见》），《意见》指出，贯彻新发展理念，坚持市场化、法制化方向，按照深化金融供给侧结构性改革要求，加强资本市场基础制度建设，大力调高上市公司质量。《意见》共提出六大项十七小项要求，（一）提高上市公司质量水平；（二）推动上市公司做优做强；（三）健全上市公司推出机制；（四）解决上市公司突出问题；（五）提高上市公司及相关主题违法违规成本；（六）形成提高上市公司质量的工作合力。

长假期间海外市场基本稳定，节后市场风险偏好或有回升趋势。节前全球资本市场风险偏好因疫情“二次爆发”带来的不确定性而有所回落，长假期间海外市场风险偏好有所回暖，10 月 5 日-9 日，道琼斯、标普 500、纳斯达克、富时 100、日经 225 分别上涨 3.27%、3.84%、4.56%、1.94%和 2.56%；VIX 指数较前期下降 2.63 至 25 附近。整体来看节后市场利好因素较多，一方面宏观流动性保持充裕，同时二级市场流动性逐步恢复，资金参与活跃度有所提高；另一方面，基本面持续恢复态势延续，制造业 PMI 指向生产需求双双回升，短期来看节后市场风险偏好有回升趋势。但海外市场的不确定性仍存，一方面美国大选日益临近，美国政局的不确定性加大，导致海外市场存在一定的观望情绪；二是欧美疫情有所反复，疫情“二次爆发”风险抬升；三是地缘局势紧张，亚阿军事冲突引发国际市场担忧，其风险外溢效应或有提高。整体来看，长假期间海外市场基本保持稳定，虽有不确定性但基本限制在局部影响，节后国内市场内有政策及基本面支持，外有流动性支撑，积极因素或至市场风险偏好逐步回升。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.....10

四、风险提示.....11

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） 6
图表 4 10 月 9 日主要股指表现 6
图表 5 节前三个交易日申万一级行业涨跌幅情况（%） 6
图表 6 10 月 9 日申万一级行业涨跌幅情况（%） 7
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） 8
图表 10 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）至 10 月 9 日 8
图表 11 沪深港通北向资金情况（人民币/亿）至 10 月 9 日 8
图表 12 融资融券余额情况（亿元）至 10 月 9 日 9
图表 13 10 月 9 日申万一级行业周内主力资金流向（亿元） 9
图表 14 SHIBOR-1 周（%）至 10 月 9 日 10
图表 15 10 年期国债收益率（%）至 10 月 9 日 10
图表 16 深圳国资上市公司指数走势 10
图表 17 上周深圳国资上市公司涨跌幅（%） 11

一、万和策略观点

制造业 PMI 继续保持扩张态势。9 月份制造业 PMI 为 51.5%，比上月上升 0.5 个百分点；从分类指数来看，生产指数为 54.0%，比上月上升 0.5 个百分点;新订单指数为 52.8%,比上月上升 0.8 个百分点,原材料库存指数为 48.5%，比上月上升 1.2 个百分点；从业人员指数为 49.6%，比上月上升 0.2 个百分点，供应商配送时间指数为 50.7%，比上月上升 0.3 个百分点。9 月 PMI 回升至 51.5%指向制造业景气改善，在分项指标中，生产、需求均上行，同时价格和库存均有改善，随着我国疫情防控成效的持续，经济恢复态势延续，积极的影响不断增多，9 月需求端的恢复更显重要，企业采购意愿增强，连带推动生产的上行，市场活跃度明显上升；从行业情况来看，食品及饮料精制茶、通用设备、专用设备、计算机通信电子设备等制造业生产指数和新订单指数均高于上月；此外进出口指数升至临界点以上，9 月新出口订单指数和进口指数分别为 50.8%和 50.4%，为今年以来首次升至临界点之上，进出口指数的回升表明国际市场需求局部回暖；分企业类型来看，大、中、小型企业 PMI 分别为 52.5%、50.7%和 50.1%，其中小型企业 6 月份以来首次升至临界点以上，表明一系列针对小微企业的纾困帮扶政策效果开始显现。整体来看，制造业景气持续向好，但从行业情况来看有所区别，行业恢复情况不均衡现象仍在，纺织及服装服饰、木材加工等制造业需求有待进一步提升，但随着我国经济的持续恢复，制造业景气的持续改善基础仍在，但需要注意的是全球疫情仍未结束，且有二次爆发的迹象，我国进出口情况依旧需要持续观察。

国务院发布文件强调提升上市公司质量，资本市场改革持续推进。10 月 9 日，国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》(以下简称《意见》)，《意见》指出，贯彻新发展理念，坚持市场化、法制化方向，按照深化金融供给侧结构性改革要求，加强资本市场基础制度建设，大力调高上市公司质量。《意见》共提出六大项十七小项要求，(一)提高上市公司质量水平;(二)推动上市公司做优做强；(三) 健全上市公司推出机制；(四) 解决上市公司突出问题；(五) 提高上市公司及相关主题违法违规成本；(六) 形成提高上市公司质量的工作合力。此次《意见》关注微观，一方面体现了中央对资本市场改革的重视；另一方面也表明中央对上市公司质量提升的重视。我们认为短期来看，彰显了监管对持续推进资本市场改革的决心，有利于提高市场风险偏好；中长期来看，有利于进一步净化我国资本市场上市公司质量，推

动我国资本市场培育出更优质的企业。

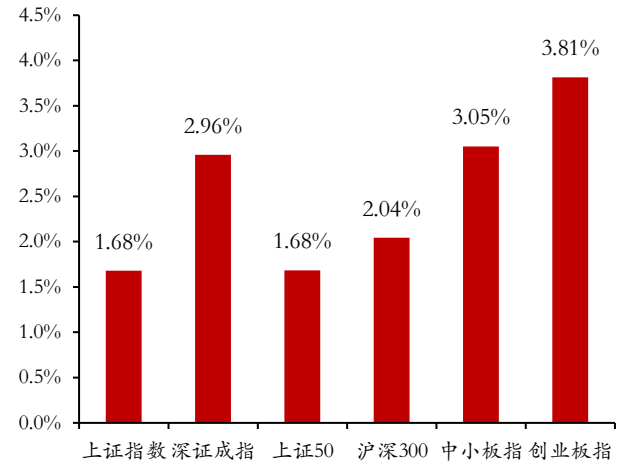
长假期间海外市场基本稳定，节后市场风险偏好或有回升趋势。节前全球资本市场风险偏好因疫情“二次爆发”带来的不确定性而有所回落，长假期间海外市场风险偏好有所回暖，10 月 5 日-9 日，道琼斯、标普 500、纳斯达克、富时 100、日经 225 分别上涨 3.27%、3.84%、4.56%、1.94%和 2.56%；VIX 指数较前期下降 2.63 至 25 附近。随着国庆长假的结束，9 日 A 股市场迎来开门红，量能大幅回升，对比节前，两市日均成交额回升 31.29%，两市日均成交量回升 24.80%，北向资金从流出转为流入。宏观流动性保持充裕，利率有所下行，节后央行公开市场资金净回笼 5000 亿元，R007 与 DR007 利差缩小，长、短端国债收利率有所提高。整体来看节后市场利好因素较多，一方面宏观流动性保持充裕，同时二级市场流动性逐步恢复，资金参与活跃度有所提高；另一方面，基本面持续恢复态势延续，制造业 PMI 指向生产需求双双回升，短期来看节后市场风险偏好有回升趋势。但海外市场的不确定性仍存，一方面美国大选日益临近，美国政局的不确定性加大，导致海外市场存在一定的观望情绪；二是欧美疫情有所反复，疫情“二次爆发”风险抬升；三是地缘局势紧张，亚阿军事冲突引发国际市场担忧，其风险外溢效应或有提高。整体来看，长假期间海外市场基本保持稳定，虽有不确定性但基本限制在局部影响，节后国内市场内有政策及基本面支持，外有流动性支撑，积极因素或至市场风险偏好逐步回升。行业方面可关注券商、消费、传媒、新基建。

二、上周市场回顾

节前三个交易日，市场表现较为平淡。沪综指周 K 收阴，深成指、创业板指周 K 收阳。盘面上，沪指下跌 0.04%，报 3218.05 点；成指上涨 0.73%，报 12907.45 点；创业板指上涨 1.35%，报 2574.76 点；中小板指上涨 1.32%，报 8671.94 点；沪深 300 上涨 0.38%，报 4587.94 点；上证 50 上涨 0.08%，报 3232.42 点。

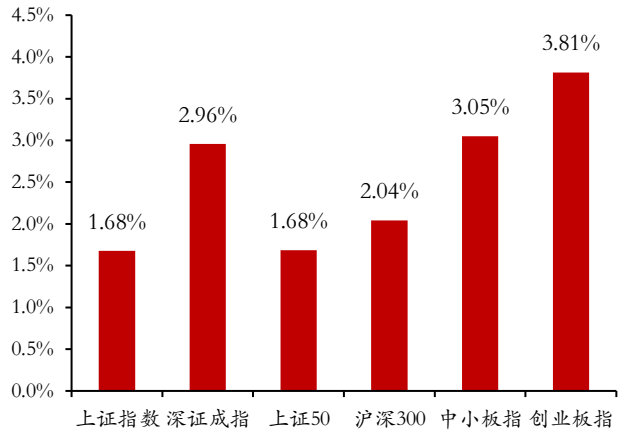
节后第一个交易日市场迎来开门红。沪综指、深成指、创业板指周 K 收阳。盘面上，沪指上涨 1.68%，报 3272.08 点；成指上涨 2.96%，报 13289.26 点；创业板指上涨 3.81%，报 2672.93 点；中小板指上涨 3.05%，报 8936.37 点；沪深 300 上涨 2.04%，报 4681.14 点；上证 50 上涨 1.68%，报 3286.86 点。

图表 3　节前主要股指表现（9.28-9.30）



资料来源：Wind，万和证券研究所

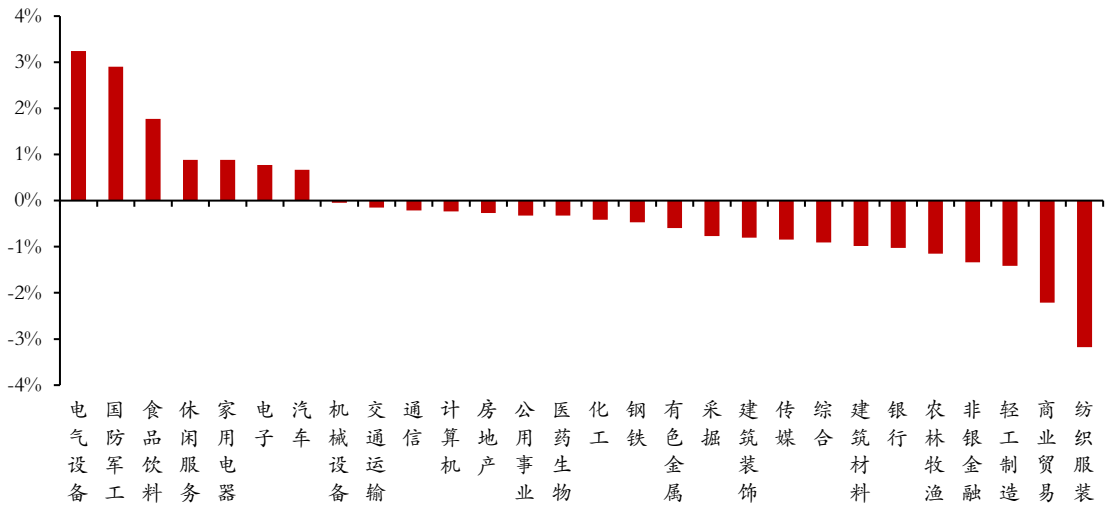
图表 4　10 月 9 日主要股指表现



资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，节前三个交易日申万一级行业跌多涨少，电气设备（3.25%）、国防军工（2.90%）、食品饮料（1.77%）等表现尚可；纺织服装（-3.18%）、商业贸易（-2.22%）、轻工制造（-1.41%）等表现较差。概念题材方面，南北船合并指数（4.14%）、无人机指数（3.73%）、航母指数（3.67%）等表现尚可；触板指数（-8.81%）、在线旅游指数（-7.07%）、海南省国资指数（-4.36%）等表现较差。

图表 5　节前三个交易日申万一级行业涨跌幅情况（%）

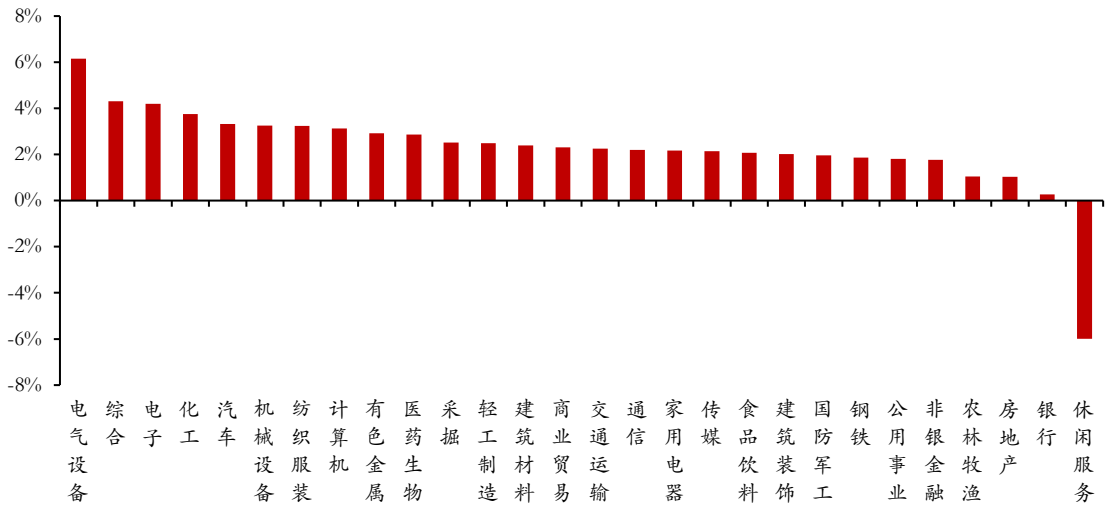


资料来源：Wind，万和证券研究所

节后第一个交易日申万一级行业几乎全线上涨，电气设备（6.15%）、综合（4.31%）、电子（4.20%）等表现较好；休闲服务（-5.99%）、银行（0.26%）、房地产（1.02%）等表现一般。概念题材方面，光伏指数（8.19%）、新能源

指数(7.56%)、领涨龙头指数(7.06%)等表现较好;在线旅游指数(-1.17%)、啤酒指数(-0.59%)、股权激励指数(0.00%)等表现一般。

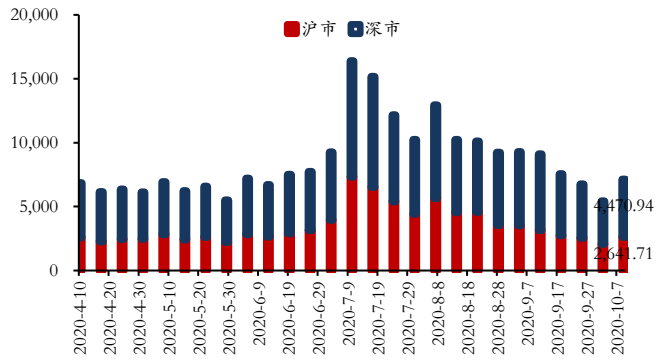
图表 6 10 月 9 日申万一级行业涨跌幅情况(%)



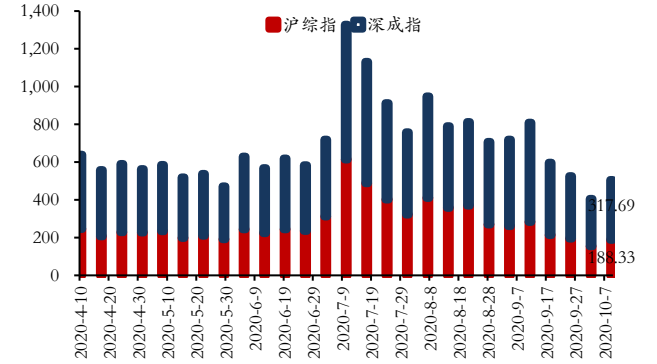
资料来源:Wind,万和证券研究所

节前三个交易日两市日均成交额、成交量回落。节前三个交易日沪深两市周日均成交额为 5417.42 亿,环比上期 6733.63 亿回落 19.55%;两市日均成交量 405.47 亿股,环比回落 22.75%。**节前三个交易日申万一级行业资金呈现主力净流出状态**,其中电子、计算机、非银金融净流出最大,分别净流出 147.26、109.12、98.08 亿元。**节前三个交易日北上资金呈现净流入状态**,以人民币计陆股通北向合计流出 40.77 亿元,其中沪股通流出 51.75 亿,深股通流入 10.98 亿;两融余额环比回落,截至 9 月 30 日收 14721.91 亿元,环比上期回落 268.62 亿元;其中融资余额 13885.96 亿元,融券余额 835.95 亿元。

图表 7 沪深两市周内日均成交额(亿元)至 10 月 9 日



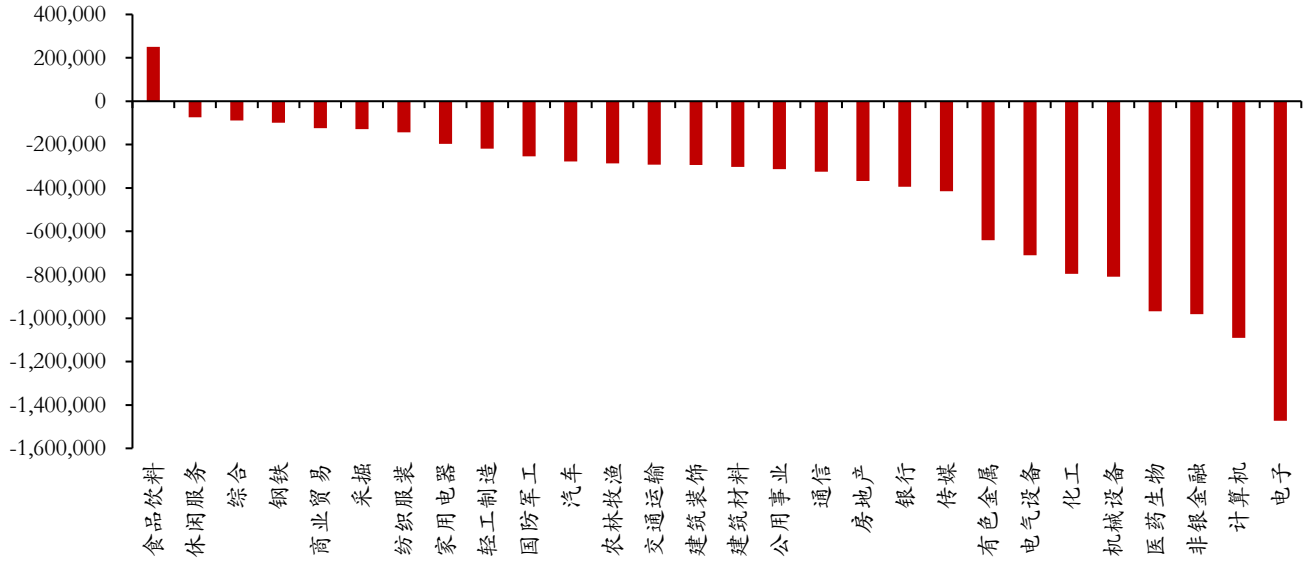
图表 8 沪深两市周内日均成交量(亿股)至 10 月 9 日



资料来源：Wind，万和证券研究所

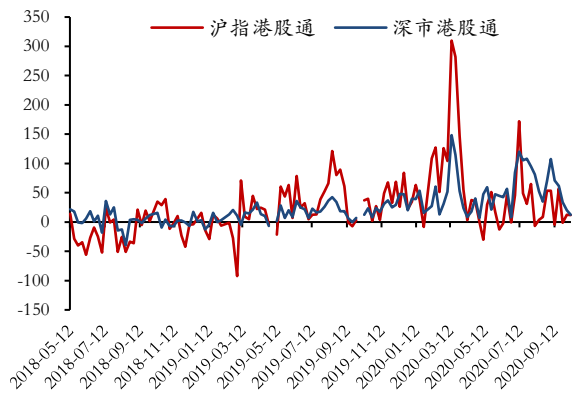
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 9　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



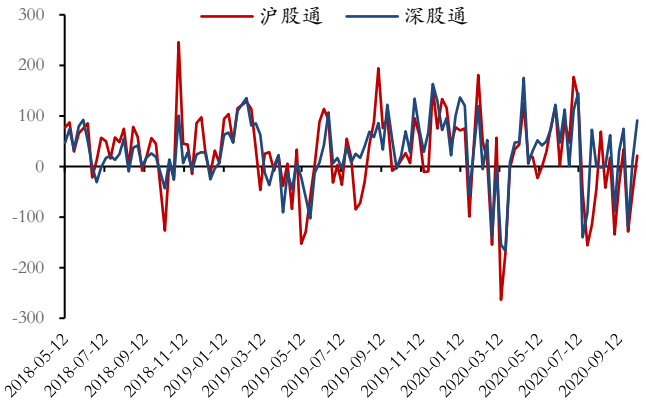
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 10　沪深港通南向资金情况（人民币/亿）至 10 月 9 日



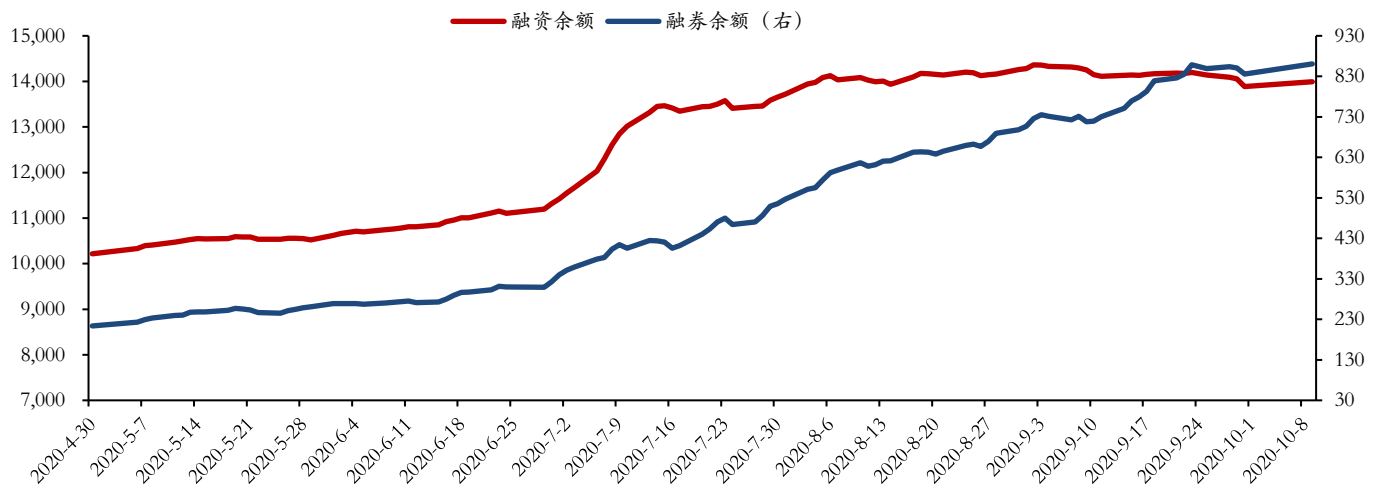
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 11　沪深港通北向资金情况（人民币/亿）至 10 月 9 日



资料来源：Wind，万和证券研究所

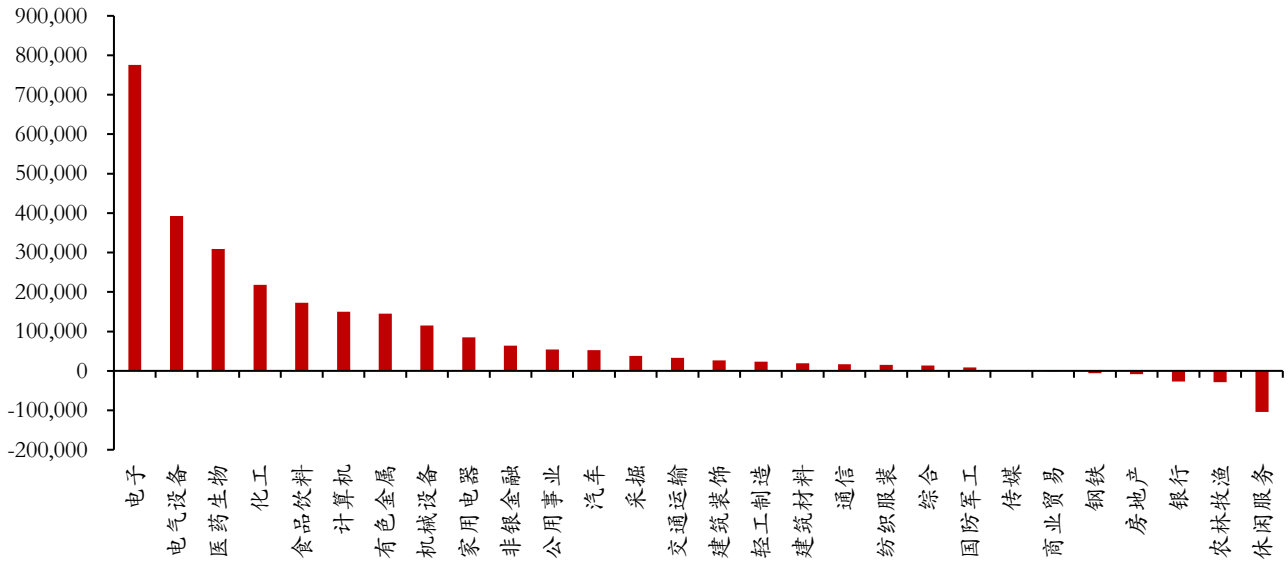
图表 12　融资融券余额情况（亿元）至 10 月 9 日



资料来源：Wind，万和证券研究所

节后第一个交易日两市日均成交额、成交量大幅回升。节后第一个交易日沪深两市周日均成交额为 7112.65 亿，环比上期 5417.42 亿回升 31.29%；两市日均成交量 506.02 亿股，环比回升 24.80%。**节后第一个交易日申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中休闲服务、农林牧渔、银行净流出最大，分别净流出 10.44、2.83、2.66 亿元。**节后第一个交易日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 112.67 亿元，其中沪股通流入 21.54 亿，深股通流入 91.13 亿；两融余额环比回升，截至 10 月 9 日收 14855.28 亿元，环比上期回升 133.37 亿元；其中融资余额 13994.57 亿元，融券余额 860.70 亿元。

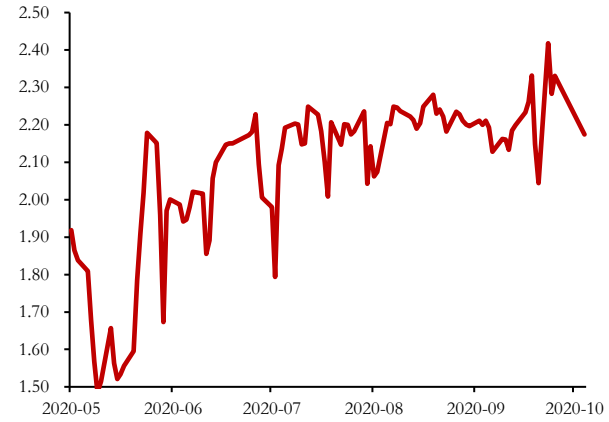
图表 13　10 月 9 日申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

银行间流动性相对充沛。SHIBOR（1 周）9 月 30 日报 2.3310%；十年期国债收益率环比上升，上周五收 3.1482%；SHIBOR(1 周)10 月 9 日报 2.1740%；十年期国债收益率环比上升，上周五收 31843%

图表 14　SHIBOR-1 周（%）至 10 月 9 日



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 15　10 年期国债收益率（%）至 10 月 9 日

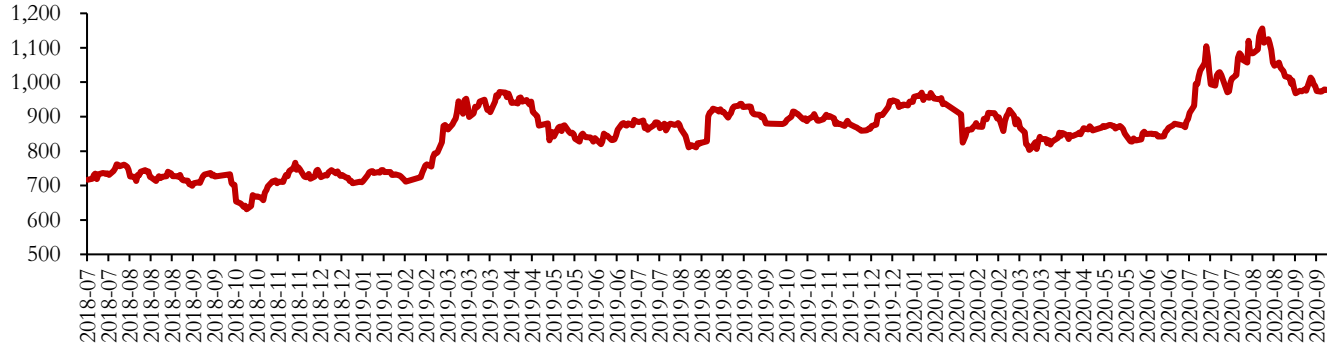


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（9 月 28 日—10 月 9 日）深圳国资上市公司指数由 975.32 点上涨至 100.46 点，涨幅 2.64%。

图表 16　深圳国资上市公司指数走势



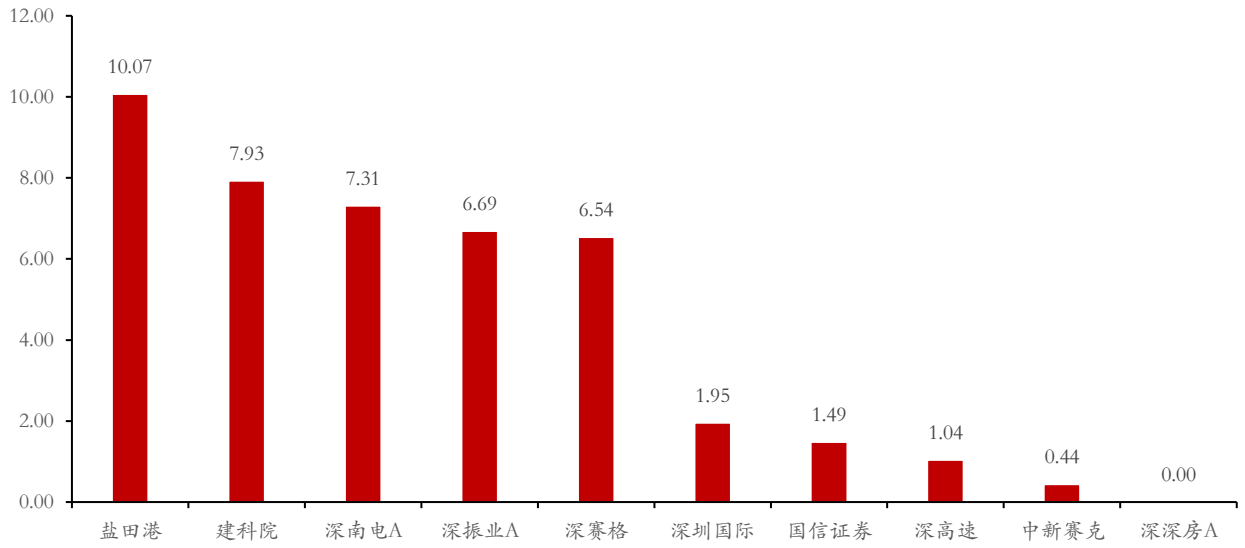
资料来源：Wind，万和证券研究所

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。

10 月 9 日深圳国资个股整体表现较强：盐田港（10.07%），建科院（7.93%），深南电 A（7.31%）表现较好；深深房 A（0%），中新赛克（0.44%）、深高速

（1.04%）等表现一般。

图表 17　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