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	0.61%	3380.68
深成指	-0.08%	13478.00
上证 50	-0.12%	3284.73
沪深 300	0.30%	4718.84
中小板	0.36%	9057.33
创业板	-1.36%	2632.45

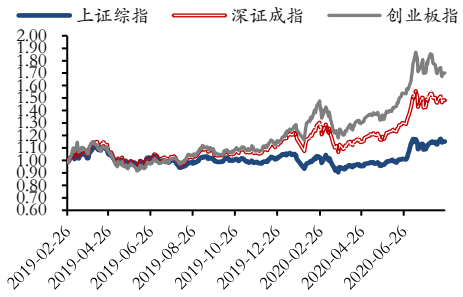
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	0.00	27,930.33
纳斯达克指数	2.65	11,311.80
标普 500	0.72	3,397.16
富时 100	-1.45	6,001.89
日经 225	-1.58	22,920.30
恒生指数	-0.27	25,113.84

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

创业板注册制落地，市场整体仍呈结构性行情

主要观点：

创业板开启注册制，首批上市 18 家企业。下半年创业板注册制改革是我国重大的资本市场改革事件，我们认为创业板受众更广泛，其交易限制的放宽将加剧板块内个股的波动，加速形成板块内优胜劣汰的形势，长期来看有利于提升板块的整体“质量”。8 月 24 日创业板将正式开启注册制，首批 18 家上市公司将正式开始交易，创业板也成为继科创板后我国资本市场又一个开启注册制的板块，同时涨跌幅限制放宽至 20%也成为此次改革的亮点，新交易机制致力于提升市场活跃度，使创业板形成更好的淘汰机制。

短期市场仍缺乏持续驱动力，将继续保持结构性行情。我们认为当前市场缺乏持续上行的驱动力，主要原因有三点，一方面宏观基本面数据仍待验证，基本面是推动股市上行的核心驱动力，经济周期因素也可以较好的反应出企业盈利的整体状况，今年一季度由于疫情影响，我国宏观基本面出现断崖式下跌，当前阶段仍处于恢复期。从二季度的宏观数据来看，我国经济基本呈现出持续恢复的趋势，但当前疫情仍未完全结束，内需的扩大需更多时间推动，这也导致了需要更多的时间验证经济的持续恢复状态；第二方面则是市场对流动性的疑虑，虽然我们多次论证当前无论是宏观流动性还是资本市场流动性，均保持充裕状态，但央行在 6、7 月的流动性边际收敛，仍对市场带来一定影响；最后一方面则是对当前中美谈判不确定性的忧虑，8 月 17 日美国商务部发布公告，将 38 家企业列入出口管制实体清单，中美关系再出波折，而中美第二阶段谈判的不确定性也对当前市场情绪造成扰动。当前市场仍有扰动因素干扰，虽有创业板注册制的落地来带利好影响，但市场仍缺乏持续上行的驱动力，短期来看市场仍将保持结构性行情。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.....6

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 创业板注册制首批上市企业 4
图表 4 上周主要股指表现 6
图表 5 申万一级行业涨跌幅情况（%） 7
图表 6 沪深两市周内日均成交额（亿元） 7
图表 7 沪深两市周内日均成交量（亿股） 7
图表 8 申万一级行业周内主力资金流向（亿元） 8
图表 9 沪深港通南向资金情况（人民币/亿） 8
图表 10 沪深港通北向资金情况（人民币/亿） 8
图表 11 融资融券余额情况（亿元） 9
图表 12 SHIBOR-1 周（%） 9
图表 13 10 年期国债收益率（%） 9
图表 14 深圳国资上市公司指数走势 10
图表 15 上周深圳国资上市公司涨跌幅（%） 10

一、万和策略观点

创业板开启注册制，首批上市 18 家企业。下半年创业板注册制改革是我国重大的资本市场改革事件，我们认为创业板受众更广泛，其交易限制的放宽将加剧板块内个股的波动，加速形成板块内优胜劣汰的形势，长期来看有利于提升板块的整体“质量”。8 月 24 日创业板将正式开启注册制，首批 18 家上市公司将正式开始交易，创业板也成为继科创板后我国资本市场又一个开启注册制的板块，同时涨跌幅限制放宽至 20%也成为此次改革的亮点，新交易机制致力于提升市场活跃度，使创业板形成更好的淘汰机制。创业板注册制的改革意义重大，是我国第一次尝试在存量板块实行注册制改革，可视为我国全面推进注册制的前哨站，我国资本市场经过三十年的发展，当前正处于难得的发展改革期，未来将进一步深化资本市场改革，持续推进金融供给侧改革扩大直接融资比例，创业板将成为国内优化资源配置，推进科技、资本和实体经济融合链接的枢纽。

图表 3　创业板注册制首批上市企业

序号	证券代码	证券简称	上市日期
1	300860.SZ	C 锋尚	2020-08-24
2	300861.SZ	C 美畅	2020-08-24
3	300862.SZ	C 蓝盾	2020-08-24
4	300863.SZ	C 卡倍亿	2020-08-24
5	300864.SZ	C 南大	2020-08-24
6	300865.SZ	C 大宏立	2020-08-24
7	300866.SZ	C 安克	2020-08-24
8	300867.SZ	C 圣元	2020-08-24
9	300868.SZ	C 杰美特	2020-08-24
10	300869.SZ	C 康泰	2020-08-24
11	300870.SZ	C 欧陆通	2020-08-24
12	300871.SZ	C 回盛	2020-08-24
13	300872.SZ	C 天阳	2020-08-24
14	300873.SZ	C 海晨	2020-08-24
15	300875.SZ	C 捷强	2020-08-24
16	300876.SZ	C 蒙泰	2020-08-24
17	300877.SZ	C 金春	2020-08-24
18	300878.SZ	C 维康	2020-08-24

资料来源：Wind，万和证券研究所

流动性收敛未变向。一般来说流动性可从两方面来看，一方面指宏观流动性，主要以十年期国债收益率、R007、LPR 利率、社融、M2 等一系列指标来衡量宏观流动性的量价变化；另一方面指资本市场流动性，主要以融资融券、北向资金、公募基金、IPO 等指标衡量资本市场流动性变化。自今年 5

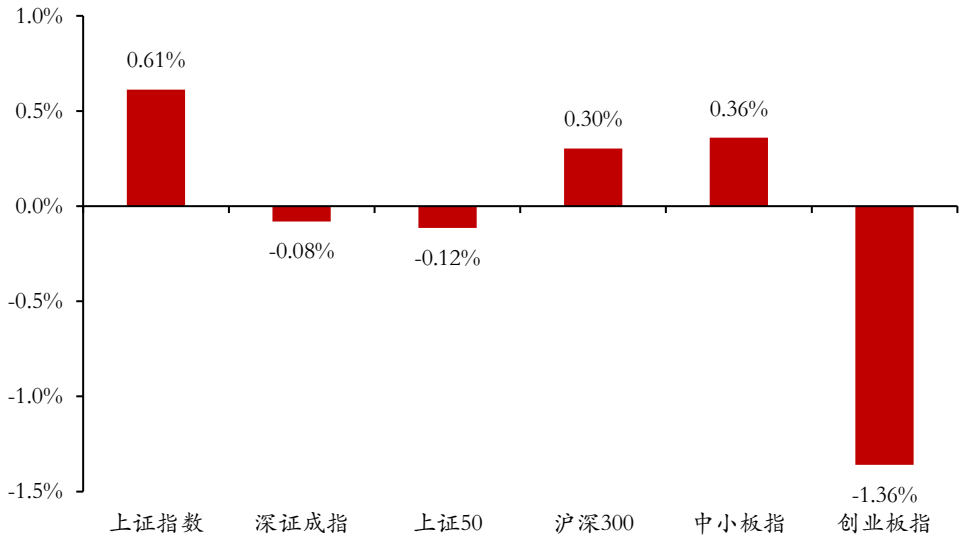
月中下旬以来，央行明显对超宽松的流动性投放有所收敛，这一点从 7 月社融和 M2 等宏观流动性“量”的指标可以看出变化，但需要注意的是宏观流动性有所收敛，但方向未变，这一点我们多次在报告中提及，下半年整体仍是宽松格局。而从资本市场流动性来看，融资融券余额从 5 月 8 日的 10643.85 亿，增长至 8 月 21 日的 14783.78 亿，呈现持续增长态势；北向资金虽然短期有所波动，但自 5 月以来整体仍呈现流入状态，自 5 月以来，截止上周五，北向资金累计净流入 912 亿，其中沪股通流入 316 亿，深股通流入 596 亿；自 5 月以来截止 7 月 31 日，新增非货币公募基金 313 只，资产净值增加 932.91 亿，同期市场活跃度不断提升，两市日均成交额（频率：周）从 6500 亿左右增长至万亿以上，资本市场流动性充裕。上周央行公开市场净投放 5100 亿元，另开展 MLF 操作 7000 亿元，用于对本月两笔 MLF 到期的一次性续作，R007 与 DR007 利差有所上升，国债收益率也出现上升，这也反映出央行一方面将继续保持流动性的合理充裕，一方面又对超宽松的流动性有所收敛。整体来看我们认为无论从宏观流动性来看还是资本市场流动性来看，当前流动性仍操持宽松状态。

短期市场仍缺乏持续驱动力，将继续保持结构性行情。我们认为当前市场缺乏持续上行的驱动力，主要原因有三点，一方面宏观基本面数据仍待验证，基本面是推动股市上行的核心驱动力，经济周期因素也可以较好的反应出企业盈利的整体状况，今年一季度由于疫情影响，我国宏观基本面出现断崖式下跌，当前阶段仍处于恢复期。从二季度的宏观数据来看，我国经济基本呈现出持续恢复的趋势，但当前疫情仍未完全结束，内需的扩大需更多时间推动，这也导致了需要更多的时间验证经济的持续恢复状态；第二方面则是市场对流动性的疑虑，虽然我们多次论证当前无论是宏观流动性还是资本市场流动性，均保持充裕状态，但央行在 6、7 月的流动性边际收敛，仍对市场有一定冲击；最后一方面则是对当前中美谈判不确定性的忧虑，8 月 17 日美国商务部发布公告，将 38 家企业列入出口管制实体清单，中美关系再出波折，而中美第二阶段谈判的不确定性也对当前市场情绪造成扰动。当前市场仍有扰动因素干扰，虽有创业板注册制的落地带来利好影响，但市场仍缺乏持续上行的驱动力，短期来看市场仍将保持结构性行情。行业方面可关注券商、消费、传媒、新基建。

二、上周市场回顾

上周市场主要指数涨跌不一，沪综指周 K 收阳、深成指、创业板指周 K 收阴。盘面上，沪指上周上涨 0.61%，报 3380.68 点；成指下跌-0.08%，报 13478.00 点；创业板指下跌 1.36%，报 2632.45 点；中小板指上涨 0.36%，报 9057.33 点；沪深 300 上涨 0.30%，报 4718.84 点；上证 50 下跌 0.12%，报 3284.73 点。

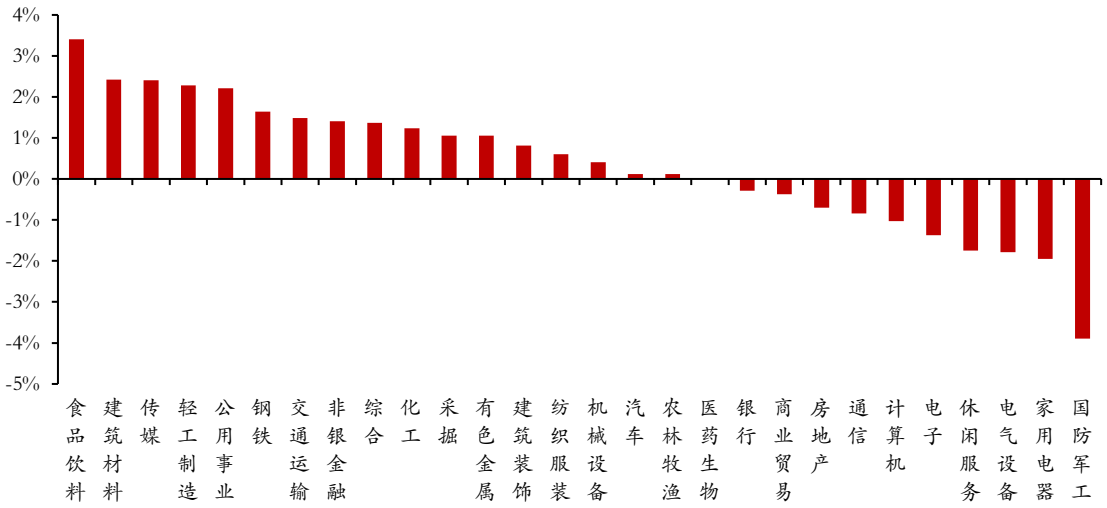
图表 4 上周主要股指表现



资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，申万一级行业涨多跌少，食品饮料（3.40%）、建筑材料（2.42%）、传媒（2.41%）表现尚可，国防军工（-3.89%）、家用电器（-1.95%）、电气设备（-1.79%）等表现不佳。概念题材方面，摘帽指数（11.30%）、葡萄酒指数（7.69%）、啤酒指数（6.53%）等表现尚可；触板指数（-6.06%）、稀土指数（-5.31%）、航母指数（-4.42%）等表现不佳。

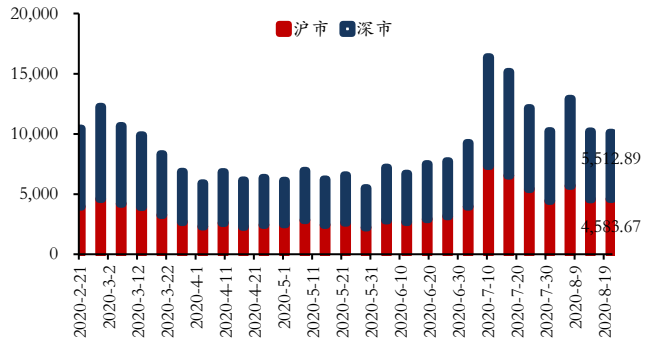
图表 5 申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

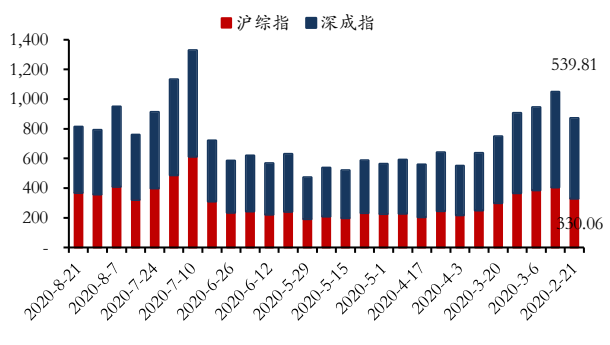
上周两市日均成交额小幅回落、成交量略有回升。上周沪深两市周日均成交额为 10096.57 亿，环比上期 10214.24 亿回落 1.15%；两市日均成交量 811.89 亿股，环比回升 2.72%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中电子、医药生物、国防军工净流出最大，分别净流出-235.21、-193.49、-146.82 亿元。**上周北上资金呈现净流出状态，**以人民币计陆股通北向合计流出 41.64 亿元，其中沪股通流入 41.81 亿，深股通流入 0.17 亿；两融余额环比上升，截至周五收 14783.78 亿元，环比上期上升 224.82 亿元；其中融资余额 14138.95 亿元，融券余额 644.83 亿元。

图表 6 沪深两市周内日均成交额（亿元）



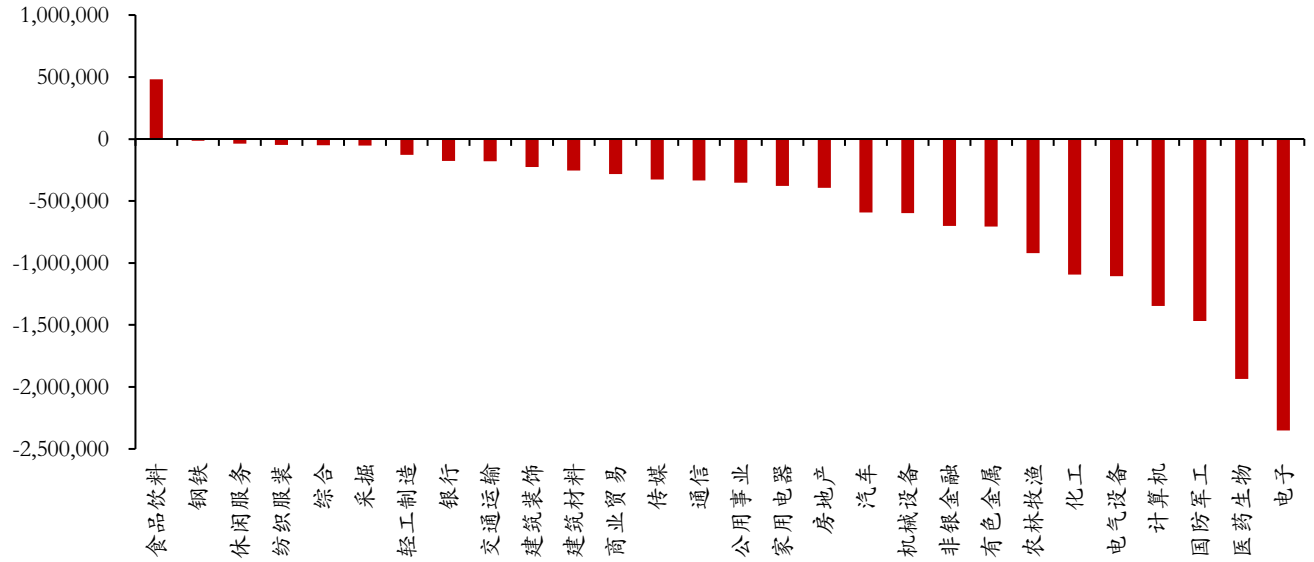
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7 沪深两市周内日均成交量（亿股）



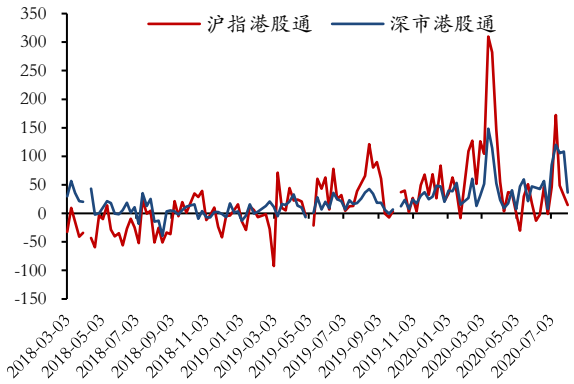
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



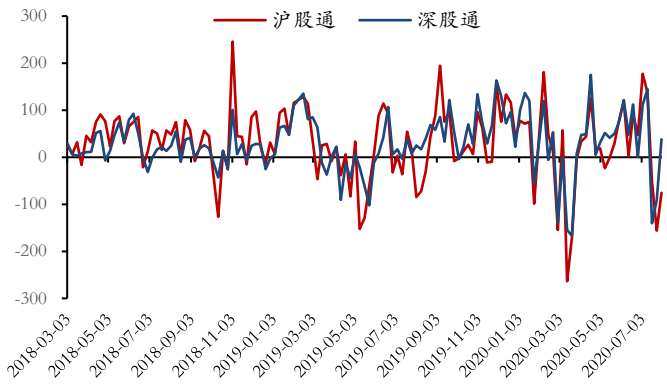
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 9　沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



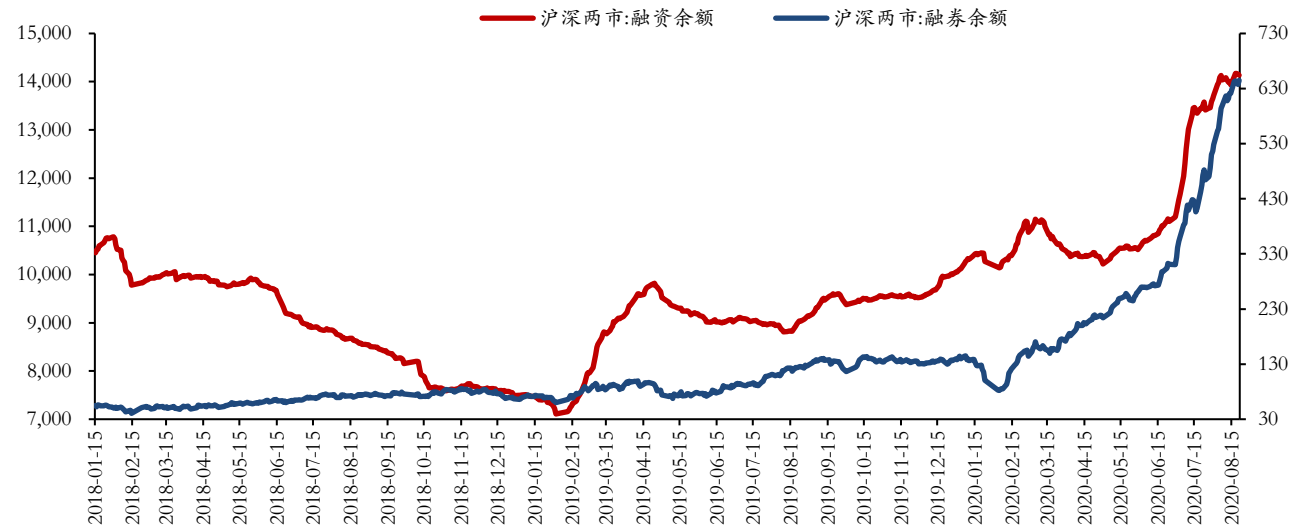
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 10　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

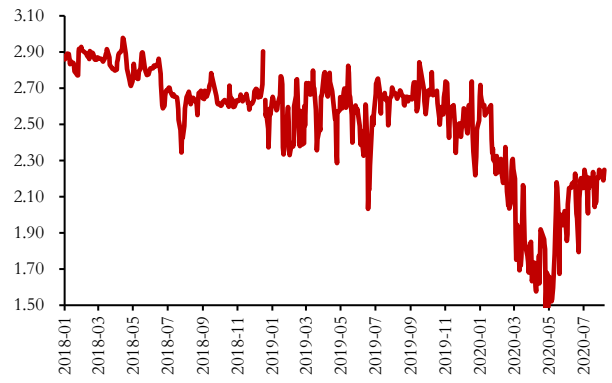
图表 11 融资融券余额情况（亿元）



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）周五报 2.2800%；十年期国债收益率环比下降，上周五收 2.9823%。

图表 12 SHIBOR-1 周（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 13 10 年期国债收益率（%）

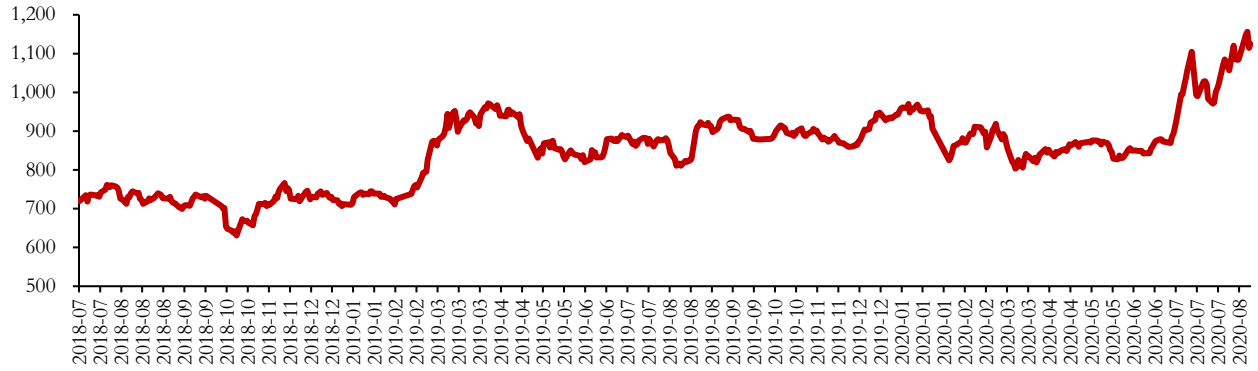


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（8 月 17 日—8 月 21 日）深圳国资上市公司指数由 1133.49 点上涨至 1124.87 点，涨幅 2.73%。

图表 14　深圳国资上市公司指数走势

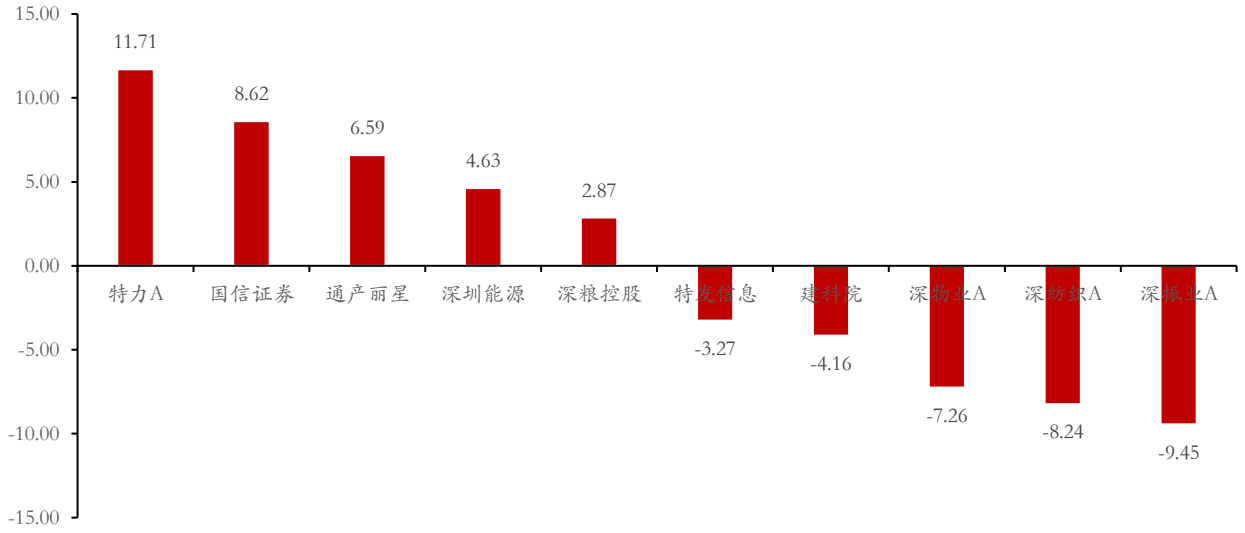


资料来源：Wind，万和证券研究所

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。

上周国资个股涨幅最大的为：特力 A（11.71%），国信证券（8.62%），通产丽星（6.59%）；跌幅最大的为：深振业 A（-9.45%），深纺织 A（-8.24%）、深物业 A（-7.26%）。

图表 15　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