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	1.33%	3354.04
深成指	0.08%	13648.50
上证 50	0.44%	3263.75
沪深 300	0.27%	4707.93
中小板	0.09%	9095.93
创业板	-1.63%	2749.95

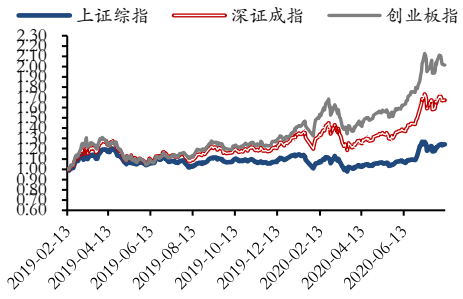
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	3.80	27,433.48
纳斯达克指数	2.47	11,010.98
标普 500	2.45	3,351.28
富时 100	2.28	6,032.18
日经 225	2.86	22,329.94
恒生指数	-0.26	24,531.62

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

海外风险频繁影响市场情绪，指数整体维持震荡行情

主要观点：

制造业 PMI 连续 5 个月站在荣枯线上方。7 月份制造业 PMI 为 51.1%，比上月上升 0.2 个百分点，已连续 5 个月位于荣枯线上方。从数据看我国经济景气持续恢复，企业运营状况相对平稳，生产指数连续 5 个月位于荣枯线上升，生产普遍回升，从行业来看，纺织服装、木材加工 7 月首次位于荣枯线以上，采购指数回升也说明企业普遍加大采购力度；对比 6 月数据，7 月需求端出现回暖，新订单指数连续 3 个月回升，从行业来看造纸印刷、电器机械器材、计算机通信电子设备等订单在荣枯线上持续上升,行业恢复程度较强;7 月新出口订单指数和进口指数分别为 48.4%和 49.1%，高于上月 5.8 和 2.1 个百分点，说明进出口状况的持续改善。整体来看我国制造业企业整体经营状况持续改善，恢复程度较好。

货币政策回归常态。8 月 6 日，央行公布《二季度货币政策执行报告》基调与 7 月 30 日政治局会议基本相同，进一步确认将逐步回归常态。从宏观层面来讲《二季度货币政策执行报告》对后续经济增长的判断较为乐观，但对海外修复存疑；从货币政策定调来看“稳健的货币政策更加灵活适度，精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，完善跨周期设计和调节”。我们认为下半年整体宽松格局将继续，但类似于上半年的超宽松状态预计较难出现，虽然降准、降息预期仍在，但总量货币政策淡化，将向结构性、直达性、有效性方向推进。

海外风险频繁影响市场情绪，指数整体维持震荡行情。短期来看中美关系频繁出现波折对市场情绪影响明显，短期市场风险偏好有所降低，但从中长期来看市场持续向上趋势不变，主要理由有三点：1）我国宏观经济基本面持续恢复，二季度我国 GDP 同比增长 3.2%，制造业 PMI 连续 5 个月位于荣枯线上方，生产需求双回升，表现我国经济整体恢复形势较好，同时 7 月政治局会议强调“加快形成国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”扩大内需战略重要性进一步提升，经济持续恢复预期增强；2）流动性合理充裕，虽然下半年货币政策将退出上半年超宽松状态，但目前国内经济仍处于恢复阶段，结合《二季度货币政策执行报告》下半年流动性仍将维持宽松状态；3）中美关系间波折频繁发生，虽然美国对中国科技企业制裁范围不断扩大，但根据市场表现来看，其影响都相对偏短期，说明虽然中美间摩擦对市场有影响，但市场反应已边际钝化，对市场整体冲击相对有限。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 上周主要股指表现 6
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） 7
图表 6 沪深两市周内日均成交量（亿股） 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

制造业 PMI 连续 5 个月站在荣枯线上方。7 月份制造业 PMI 为 51.1%，比上月上升 0.2 个百分点，已连续 5 个月位于荣枯线上方。从 PMI 构成成分来看，生产指数为 54.0%，比上月上升 0.1 个百分点，新订单指数为 51.7%，比上月上升 0.3 个百分点，原材料库存指数为 47.9%，比上月上升 0.3 个百分点，从业人员指数为 49.3%，比上月上升 0.2 个百分点，供应商配送指数为 50.4%，比上月回落 0.1 个百分点。从数据看我国经济景气持续恢复，企业运营状况相对平稳，生产指数连续 5 个月位于荣枯线上升，生产普遍回升，从行业来看，纺织服装、木材加工 7 月首次位于荣枯线以上，采购指数回升也说明企业普遍加大采购力度；对比 6 月数据，7 月需求端出现回暖，新订单指数连续 3 个月回升，从行业来看造纸印刷、电器机械器材、计算机通信电子设备等订单在荣枯线上持续上升，行业恢复程度较强；7 月新出口订单指数和进口指数分别为 48.4%和 49.1%，高于上月 5.8 和 2.1 个百分点，说明进出口状况的持续改善。整体来看我国制造业企业整体经营状况持续改善，恢复程度较好。

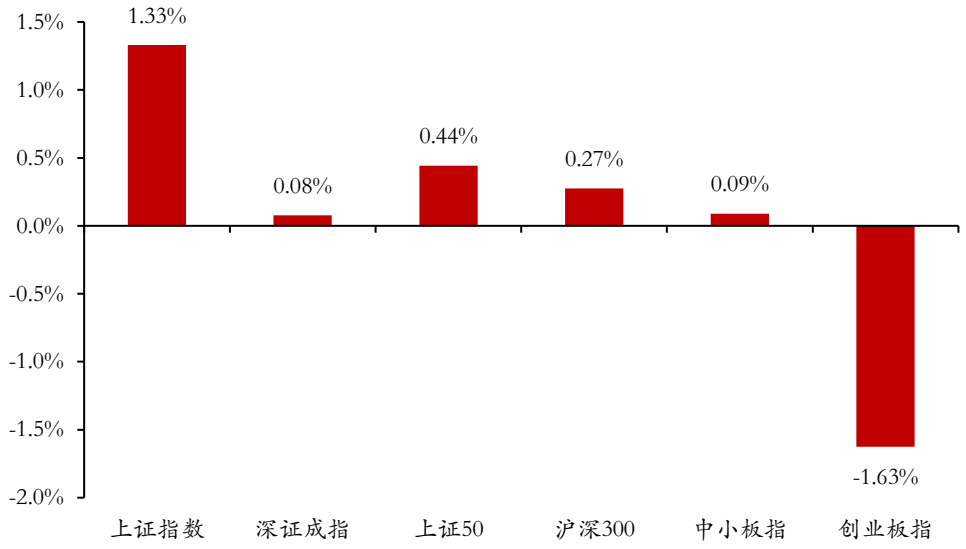
货币政策回归常态。8 月 6 日，央行公布《二季度货币政策执行报告》基调与 7 月 30 日政治局会议基本相同，进一步确认将逐步回归常态。从宏观层面来讲《二季度货币政策执行报告》对后续经济增长的判断较为乐观，但对海外修复存疑；从货币政策定调来看“稳健的货币政策更加灵活适度，精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，完善跨周期设计和调节”。我们认为下半年整体宽松格局将继续，但类似于上半年的超宽松状态预计较难出现，虽然降准、降息预期仍在，但总量货币政策淡化，将向结构性、直达性、有效性方向推进。当前全球低利率政策效果不及预期，同时还可能导致“资源错配、脱实向虚”等负面影响，上周易纲行业表示“不管国际形势如何变化，最重要的是做好我们自己的事”。我国当前应对发达国家实施过低利率的负面影响保持警惕，坚定“保持利率水平与我国发展阶段和经济形势动态适配”。具体情况来看，5、6 月流动性指标连续下降，说明货币总量有所收敛，就公开市场情况而言，6、7 月央行连续净回笼控制市场流动性，与《二季度货币政策执行报告》中“引导市场利率围绕公开市场操作利率和中期接待便利利率平稳运行”的表述一致。我们认为一季度主要受疫情影响，货币政策处于“特殊时期”，而随着经济的逐步回暖，货币政策根据经济形势出现变化也属于预期之内。

海外风险频繁影响市场情绪，指数整体维持震荡行情。近期中美关系频繁出现波折，对市场情绪产生明显影响。8 月 7 日美国总统特朗普签署两项行政命令，宣布将在 45 天后禁止任何美国个人及企业与抖音母公司字节跳动进行任何交易，禁止美国个人及企业与腾讯公司进行与微信有关的任何交易。近期美国对中国科技公司不断的制裁，中美间摩擦有所加剧，前期针对中国科技实体企业的制裁已对市场情绪造成较大的波动影响，此次针对我国头部互联网企业，再次对市场情绪造成负面影响。短期来看中美关系频繁出现波折对市场情绪影响明显，短期市场风险偏好有所降低，但从中长期来看市场持续向上趋势不变，主要理由有三点：1）我国宏观经济基本面持续恢复，二季度我国 GDP 同比增长 3.2%，制造业 PMI 连续 5 个月位于荣枯线上方，生产需求双回升，表现我国经济整体恢复形势较好，同时 7 月政治局会议强调“加快形成国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”扩大内需战略重要性进一步提升，经济持续恢复预期增强；2）流动性合理充裕，虽然下半年货币政策将退出上半年超宽松状态，但目前国内经济仍处于恢复阶段，结合《二季度货币政策执行报告》下半年流动性仍将维持宽松状态；3）中美关系间波折频繁发生，虽然美国对中国科技企业制裁范围不断扩大，但根据市场表现来看，其影响都相对偏短期，说明虽然中美间摩擦对市场有影响，但市场反应已边际钝化，对市场整体冲击相对有限。行业方面可关注券商、消费、传媒、新基建。

二、上周市场回顾

上周市场主要指数震荡向好，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 1.33%，报 3354.04 点；成指上涨 0.08%，报 13648.50 点；创业板指下跌 1.63%，报 2749.95 点；中小板指上涨 0.09%，报 9095.93 点；沪深 300 上涨 0.27%，报 4707.93 点；上证 50 上涨 0.44%，报 3263.75 点。

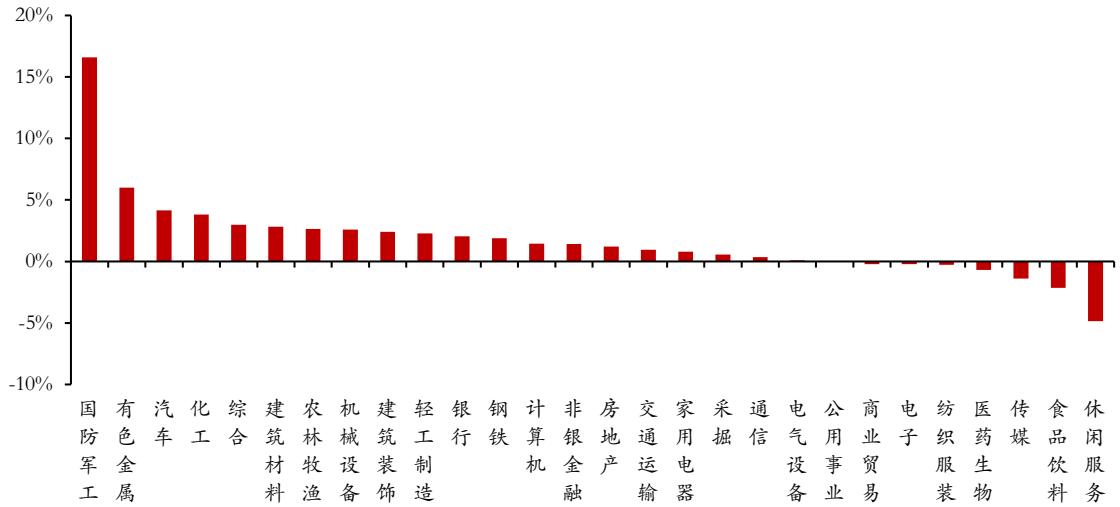
图表 3 上周主要股指表现



资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，申万一级行业大部分上涨，国防军工（16.60%）、有色金属（6.01%）、汽车（4.15%）表现尚可，休闲服务（-4.85%）、食品饮料（-2.14%）、传媒（-1.39%）等表现不佳。概念题材方面，大飞机指数（15.39%）、航母指数（14.67%）、军工改制指数（13.92%）等表现尚可；Micro LED 指数（-3.89%）、啤酒指数（-3.66%）、禽流感指数（-3.25%）等表现不佳。

图表 4 申万一级行业涨跌幅情况（%）

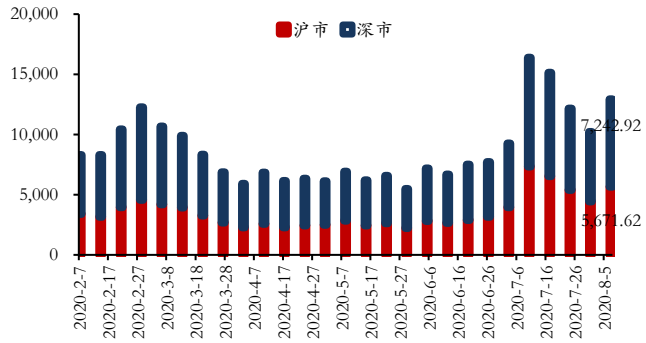


资料来源：Wind，万和证券研究所

上周两市日均成交额、成交量均有所回暖。上周沪深两市周日均成交额为 12914.54 亿，环比上期 10223.18 亿回升 26.33%；两市日均成交量 947.42 亿股，环比回升 25.09%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中

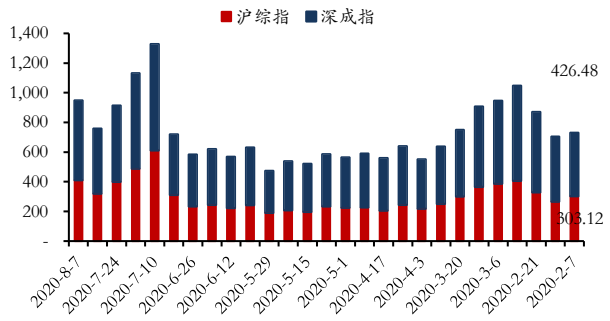
医药生物、电子、非银金融净流出最大，分别净流出-525.56、-451.34、-249.09亿元。**上周北上资金呈现净流出状态，**以人民币计陆股通北向合计流出-44.5亿元，其中沪股通流出-44.76亿，深股通流入0.26亿；两融余额环比上升，截至周五收14635.96亿元，环比上期上升387.34亿元；其中融资余额14036.23亿元，融券余额599.74亿元。

图表 5　沪深两市周内日均成交额（亿元）



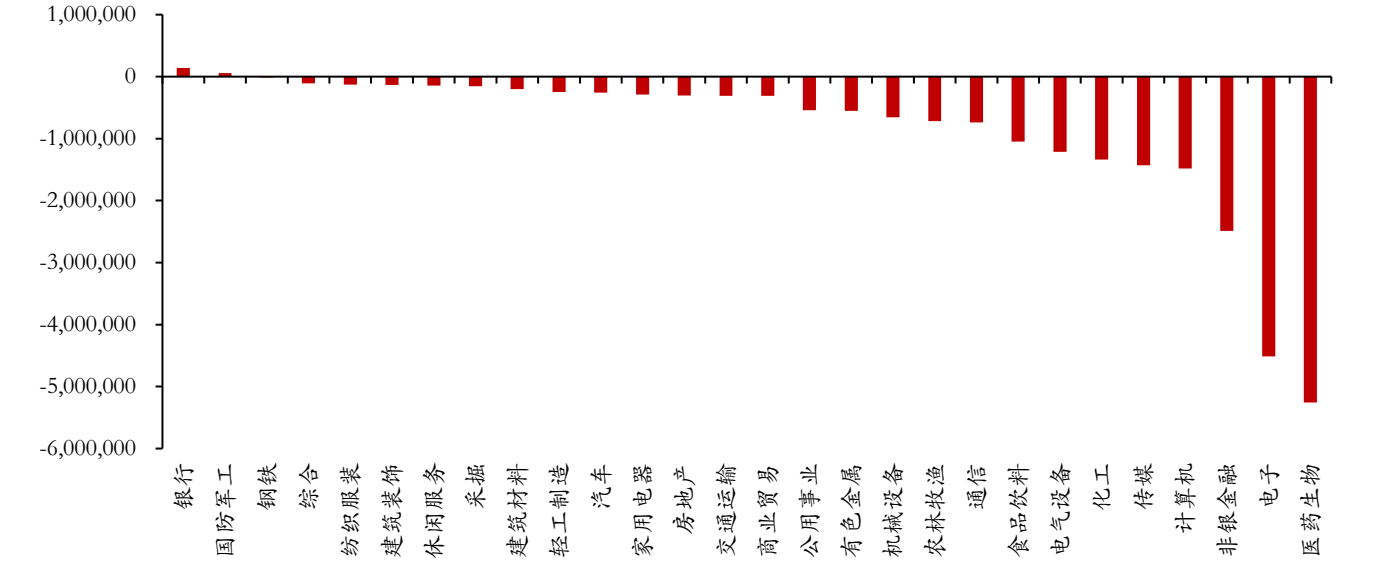
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6　沪深两市周内日均成交量（亿股）



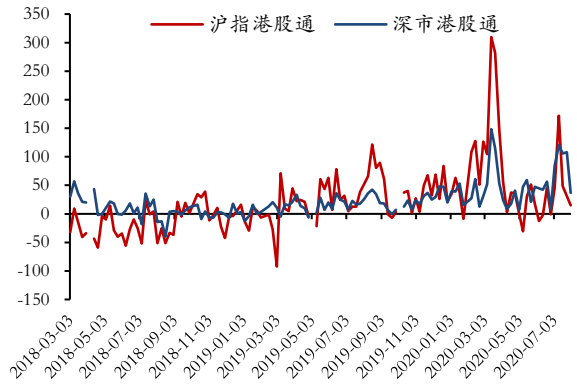
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



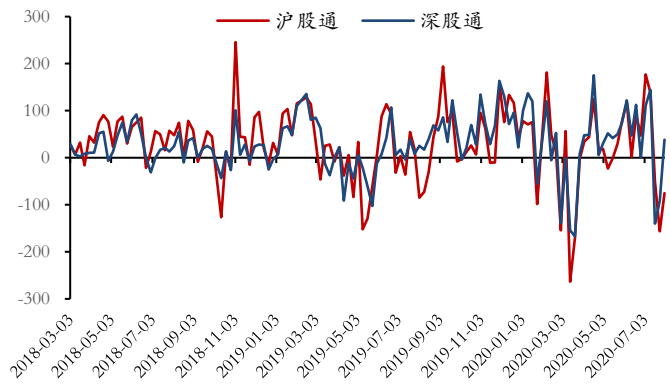
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



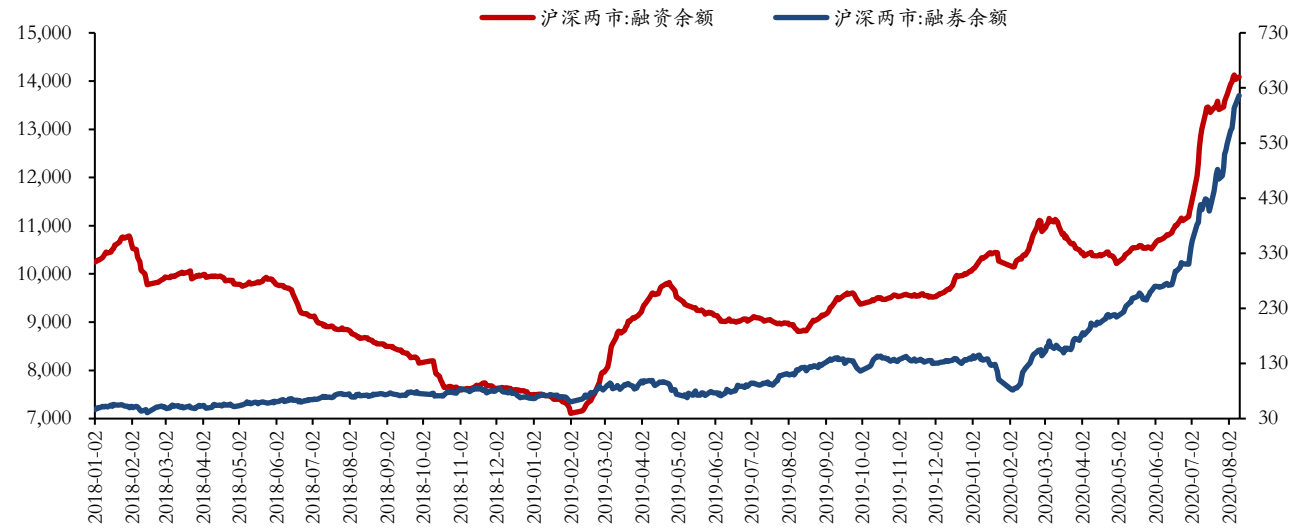
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

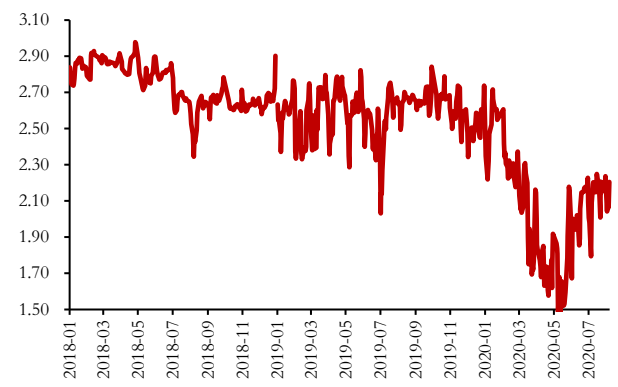
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



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）周五报 2.2050%；十年期国债收益率环比下降，上周五收 2.9862%。

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（%）

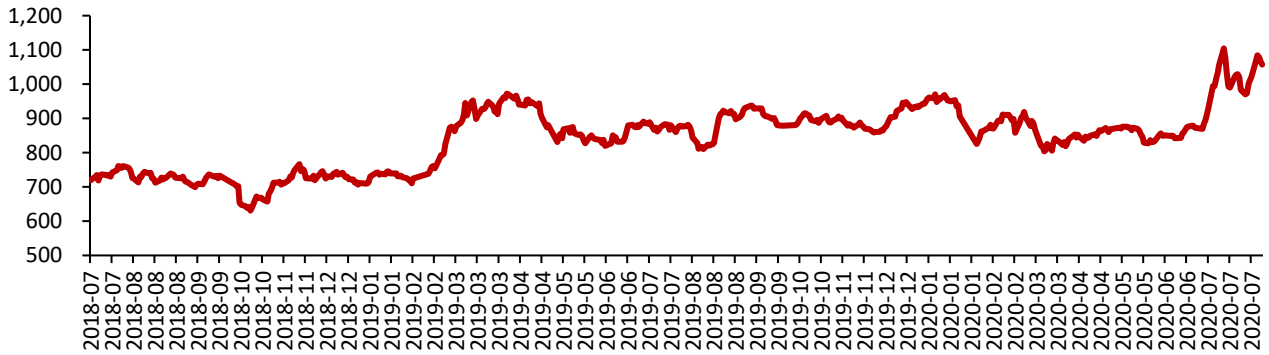


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（8 月 3 日—8 月 7 日）深圳国资上市公司指数由 1020.52 点上涨至 1056.94 点，涨幅 3.57%。

图表 13 深圳国资上市公司指数走势

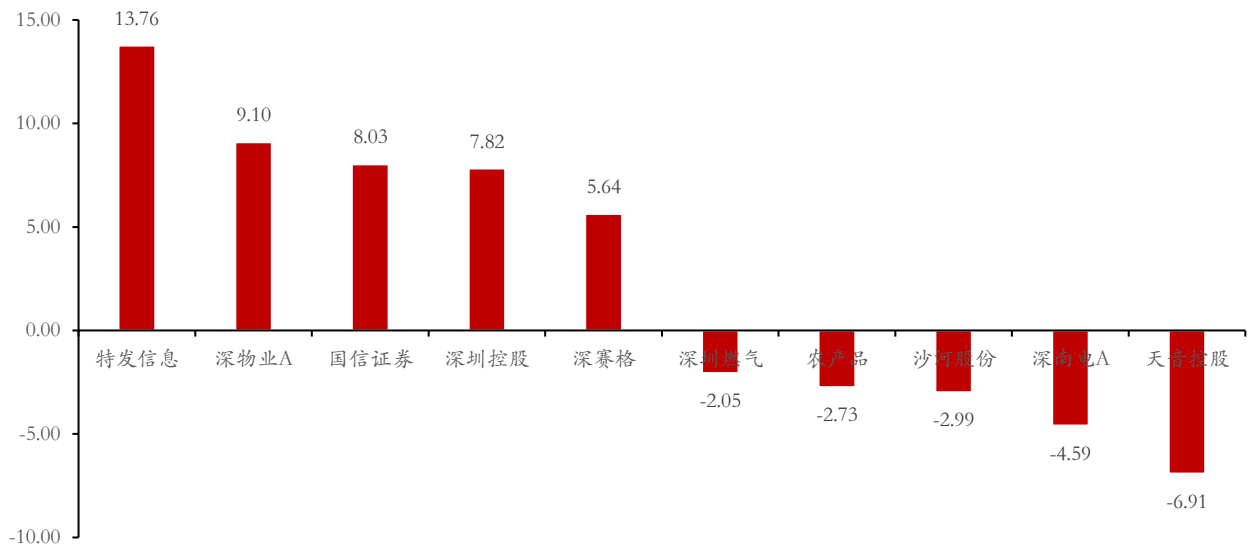


资料来源：Wind，万和证券研究所

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。

上周国资个股涨幅最大的为：特发信息（+13.76%），深物业 A（+9.10%），国信证券（+8.03%）；跌幅最大的为：天音控股 A（-6.91%），深南电 A（-4.59%）、沙河空腹（-2.99%）。

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