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	-0.54%	3196.77
深成指	-1.37%	12935.70
上证 50	-0.87%	3158.29
沪深 300	-0.86%	4505.59
中小板	-2.34%	8555.14
创业板	-1.30%	2627.84

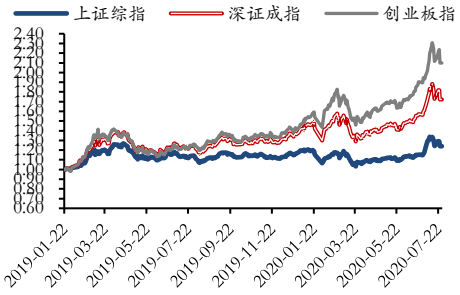
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	-0.76	26,469.89
纳斯达克指数	-1.33	10,363.18
标普 500	-0.28	3,215.63
富时 100	-2.65	6,123.82
日经 225	0.24	22,751.61
恒生指数	-1.53	24,705.33

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

海外风险影响短期市场情绪，回调企稳后或逐步回暖

主要观点：

中美关系出现新变化，市场风险偏好下降。7 月 21 日，美国政府突然要求中国政府在 72 小时内关闭驻休斯敦总领事馆，并撤离所有人员；7 月 24 日，中国政府予以对等回应，决定撤销对美国驻成都总领事馆的设立和运行许可，并对该总领事馆停止一切业务和活动提出具体要求。我们认为中美关系的不确定性正导致市场风险偏好下降，一方面今年由于疫情的原因，虽然上半年进出口整体表现不佳，但环比来看 Q2 的恢复程度相对较好，而中美关系的变化也对未来进出口的恢复带来负面影响，存在一定的不确定性；而另一方面今年是美国的大选年，疫情叠加经济倒退使特朗普政府的竞选压力大增，在此情况下中美博弈成为特朗普政府引导民意的重要手段，此次的外交冲突就是特朗普政府转移矛盾的又一次尝试。我们认为此次虽然中美关系出现新的变化，但整体来看仍然是偏短期的情绪影响，这主要是因为我国内部经济基本面恢复情况较好，外部环境变化虽会带来一定的不确定性，但显然我国内部支撑的重要性更为突出。整体来看我们依然维持中期策略的判断，中美关系是下半年行情的外部影响因素，但对市场的影响已经边际钝化，其影响力逐步减弱。

基本面支撑行情，市场回调企稳后或逐步回暖。上周策略《短期调整无碍整体行情，基本面支撑市场情绪》中我们分析，整体来看我国基本面持续改善。今年受疫情影响，内需的重要性凸显，在海外需求疲软的环境下，扩大内需是基本面持续恢复的重要保障。扩大内需是我们应对当前逆全球化形势的重要举措，而我国巨大的市场空间，也是我们可以持续实施扩大内需战略的重要底气。从上半年基本面数据来看，Q2 已经明显呈现出逐步恢复的趋势，虽然需求端恢复速度不及预期，但生产端的恢复程度明显更优，因此我们认为在接下来的 Q3 基本面仍将保持逐步恢复的趋势，这也就保证了大部分企业业绩的逐步恢复，市场支撑基本盘仍在；此次因中美关系变化导致市场调整更多的是市场短期情绪的释放，在调整企稳后市场或将逐步恢复。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.....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 上周主要股指表现 5
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） 6
图表 6 沪深两市周内日均成交量（亿股） 6
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） 7
图表 9 沪深港通北向资金情况（人民币/亿） 7
图表 10 融资融券余额情况（亿元） 7
图表 11 SHIBOR-1 周（%） 8
图表 12 10 年期国债收益率（%） 8
图表 13 深圳国资上市公司指数走势 8
图表 14 上周深圳国资上市公司涨跌幅（%） 9

一、万和策略观点

中美关系出现新变化，市场风险偏好下降。7 月 21 日，美国政府突然要求中国政府在 72 小时内关闭驻休斯敦总领事馆,并撤离所有人员;7 月 24 日，中国政府予以对等回应，决定撤销对美国驻成都总领事馆的设立和运行许可，并对该总领事馆停止一切业务和活动提出具体要求。自 2018 年以来，中美关系开始出现新的变化，从贸易摩擦到科技摩擦，再到此次的外交冲突，中美关系也成为今年影响市场的重要因素。虽然从近期市场表现来看，中美摩擦对市场的影响出现边际钝化，但前期的摩擦主要集中在贸易和科技领域，此次的外交冲突是中美摩擦的又一次升级，同时也成为近期除疫情外影响市场的主要因素。我们曾多次分析到中美摩擦的常态化和长期化，市场对此也有一定的预期，但此次外交冲突超出市场预期，市场对此反应也相对较强。从观察市场情绪指标的成交量与成交额来说，7 月中旬左右，日均成交额维持在 15000 亿元左右，而日均成交量也在 1000 亿股以上，而上周日均成交额回落至 12000 亿元左右，成交量也跌破 1000 亿股，对比来看，中美关系的新变化对市场情绪影响明显。我们认为中美关系的不确定性正导致市场风险偏好下降，一方面今年由于疫情的原因，虽然上半年进出口整体表现不佳，但环比来看 Q2 的恢复程度相对较好，而中美关系的变化也对未来进出口的恢复带来负面影响，存在一定的不确定性；而另一方面今年是美国的大选年，疫情叠加经济倒退使特朗普政府的竞选压力大增，在此情况下中美博弈成为特朗普政府引导民意的重要手段，此次的外交冲突就是特朗普政府转移矛盾的又一次尝试。我们认为此次虽然中美关系出现新的变化，但整体来看仍然是偏短期的情绪影响，这主要是因为我国内部经济基本面恢复情况较好，外部环境变化虽会带来一定的不确定性，但显然我国内部支撑的重要性更为突出。整体来看我们依然维持中期策略的判断，中美关系是下半年行情的外部影响因素，但对市场的影响已经边际钝化，其影响力逐步减弱。

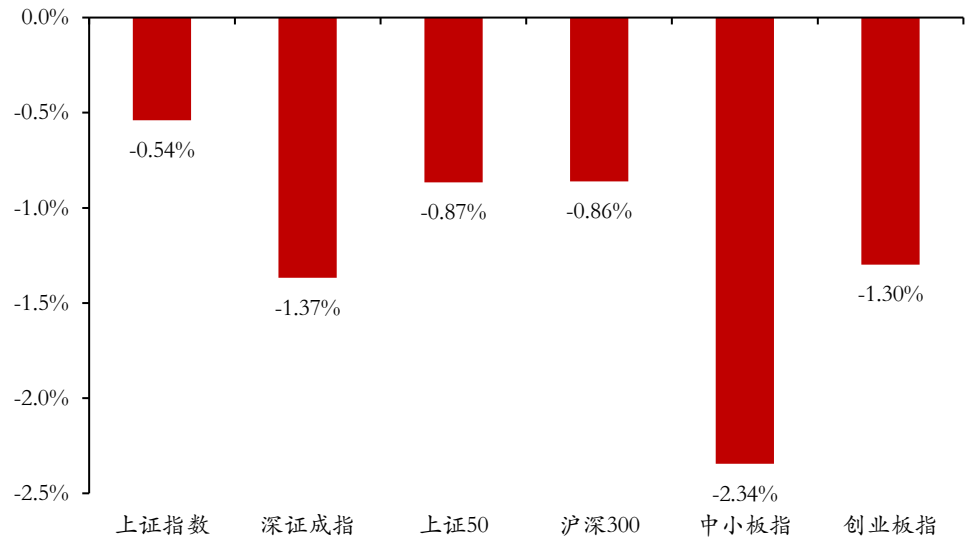
基本面支撑行情，市场回调企稳后或逐步回暖。上周策略《短期调整无碍整体行情，基本面支撑市场情绪》中我们分析，整体来看我国基本面持续改善。在此判断下，我们认为目前市场的整体支撑相对较强，虽然短期来看有外部扰动因素干扰，但基本面对市场行情形成基本支撑。7 月 21 日，习近平在企业家座谈会上讲话再次强调“面向未来，我们要逐步形成以国内大循环为主题、国内国际双循环相互促进的新发展格局”。今年受疫情影响，内需的

重要性凸显，在海外需求疲软的环境下，扩大内需是基本面持续恢复的重要保障。扩大内需是我们应对当前逆全球化形势的重要举措，而我国巨大的市场空间，也是我们可以持续实施扩大内需战略的重要底气。从上半年基本面数据来看，Q2 已经明显呈现出逐步恢复的趋势，虽然需求端恢复速度不及预期，但生产端的恢复程度明显更优，因此我们认为在接下来的 Q3 基本面仍将保持逐步恢复的趋势，这也就保证了大部分企业业绩的逐步恢复，市场支撑基本盘仍在；此次因中美关系变化导致市场调整更多的是市场短期情绪的释放，在调整企稳后市场或将逐步恢复。行业方面可关注券商、消费、传媒、新基建。

二、上周市场回顾

上周市场主要指震荡向好，沪综指、深成指、创业板指周 K 均收阴。盘面上，沪指上周下跌-0.54%，报 3196.77 点；成指下跌-1.37%，报 12935.70 点；创业板指下跌-1.30%，报 2627.84 点；中小板指下跌-2.34%，报 8555.14 点；沪深 300 下跌-0.86%，报 4505.59 点；上证 50 下跌-0.87%，报 3158.29 点。

图表 3　上周主要股指表现

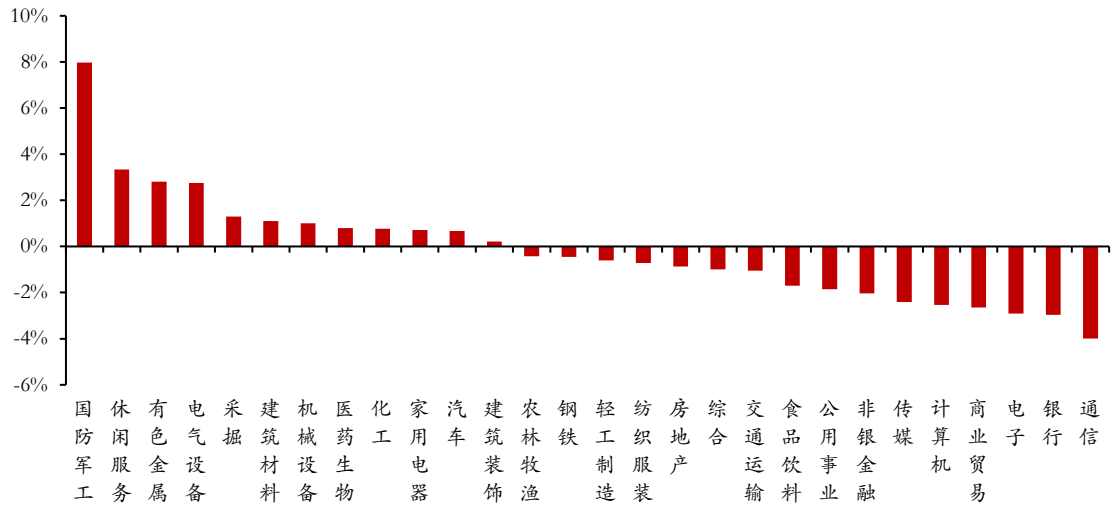


资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，申万一级行业涨跌互现，国防军工（7.97%）、休闲服务（3.34%）、有色金属（2.81%）表现尚可，通信（-3.99%）、银行（-2.96%）、电子（-2.90%）等表现不佳。概念题材方面，南北船合并指数（13.91%）、航母指数（9.17%）、稀土指数（8.00%）等表现尚可；智能音箱指数（-5.17%）、网红经济指数（-

5.11%）、垃圾发电指数（-4.80%）等表现不佳。

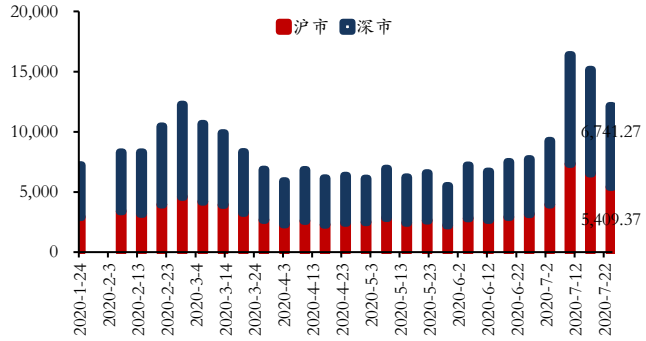
图表 4　申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

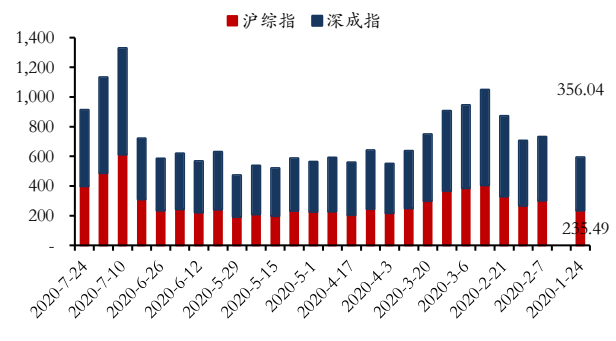
上周两市日均成交额、成交量均有所回落。上周沪深两市周日均成交额为12150.63 亿，环比上期 15141.10 亿回落-19.75%；两市日均成交量 912.41 亿股，环比回落-19.31%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中电子、非银金融、医药生物净流出最大，分别净流出-421.64、-385.77、-247.76 亿元。**上周北上资金呈现净流出状态，**以人民币计陆股通北向合计流出-247.51 亿元，其中沪股通流出-156.08 亿，深股通流出-91.43 亿；两融余额环比上升，截至周五收 13875.64 亿元，环比上期上升 51.27 亿元；其中融资余额 13411.20 亿元，融券余额 464.44 亿元。

图表 5　沪深两市周内日均成交额（亿元）



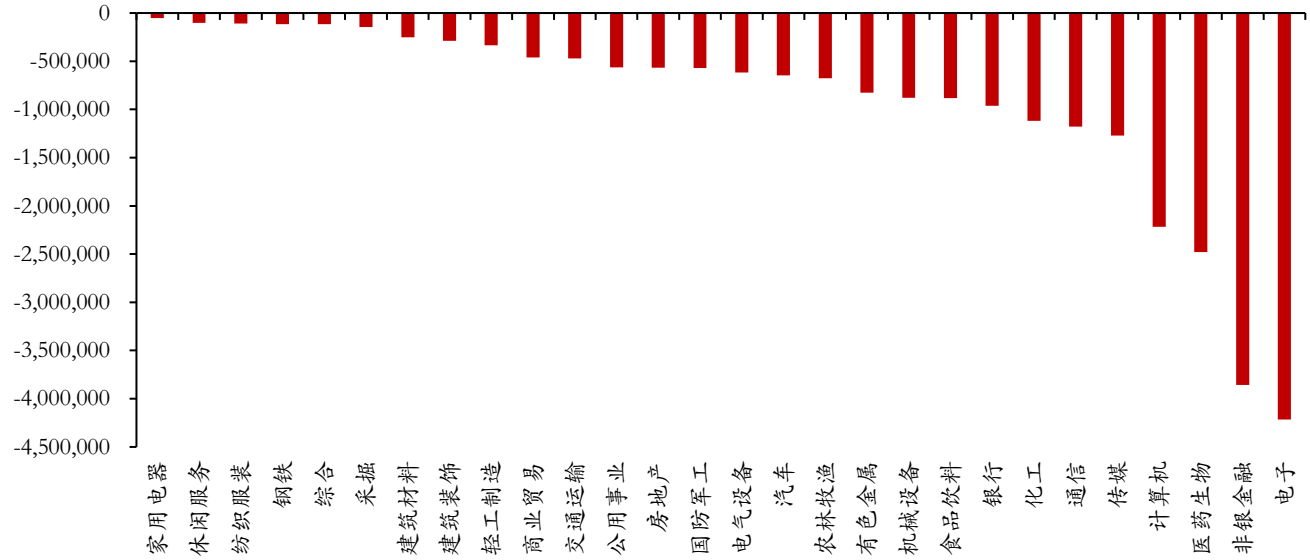
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6　沪深两市周内日均成交量（亿股）



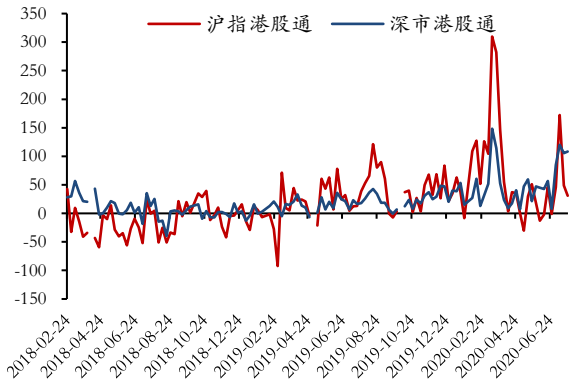
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7 申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



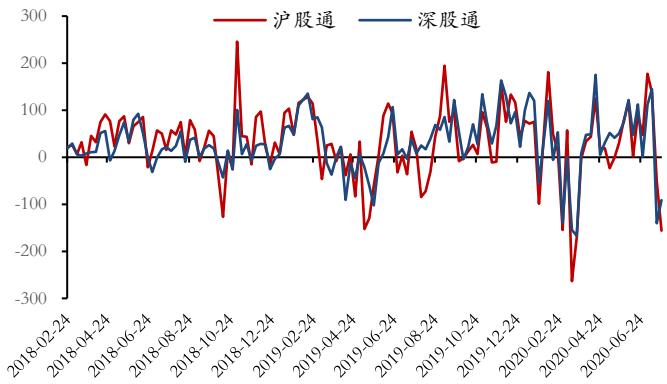
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



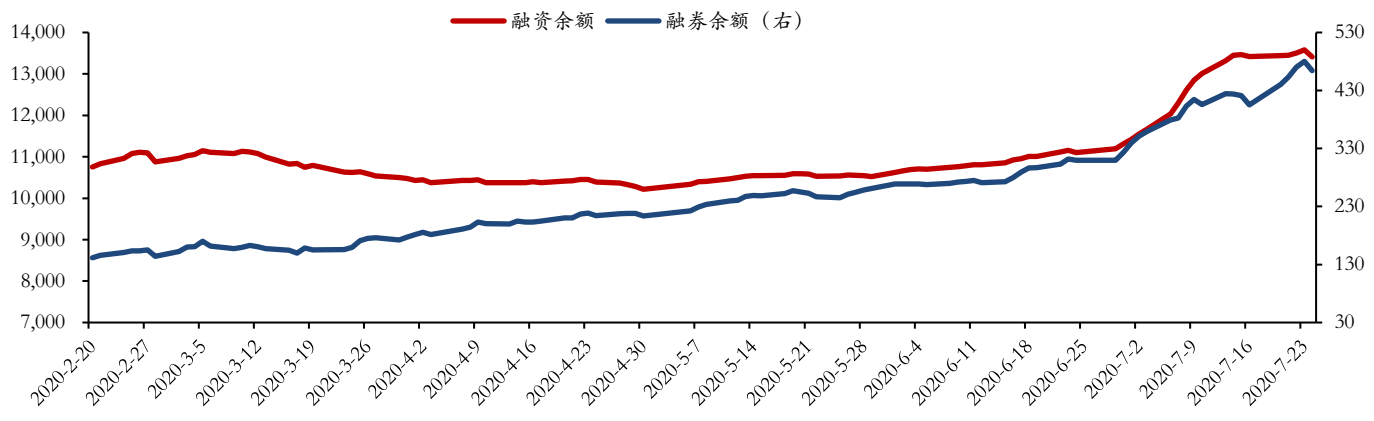
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

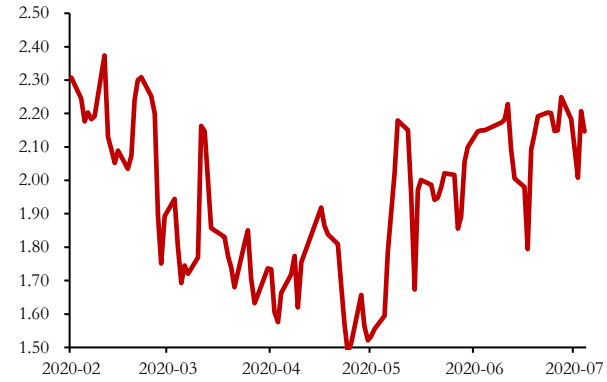
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

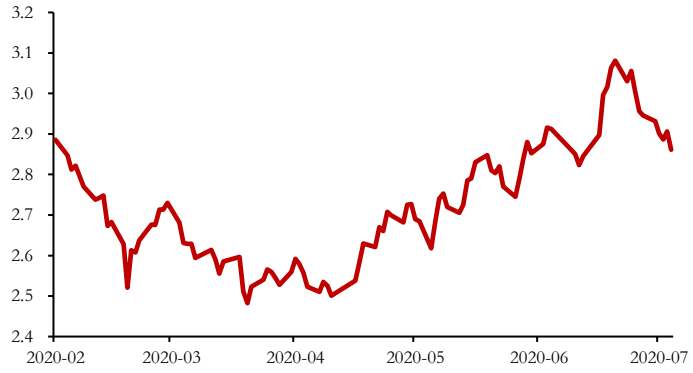
银行间流动性相对充沛。SHIBOR（1 周）周五报 2.1470%；十年期国债收益率环比下降，上周五收 2.8612%。

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（%）

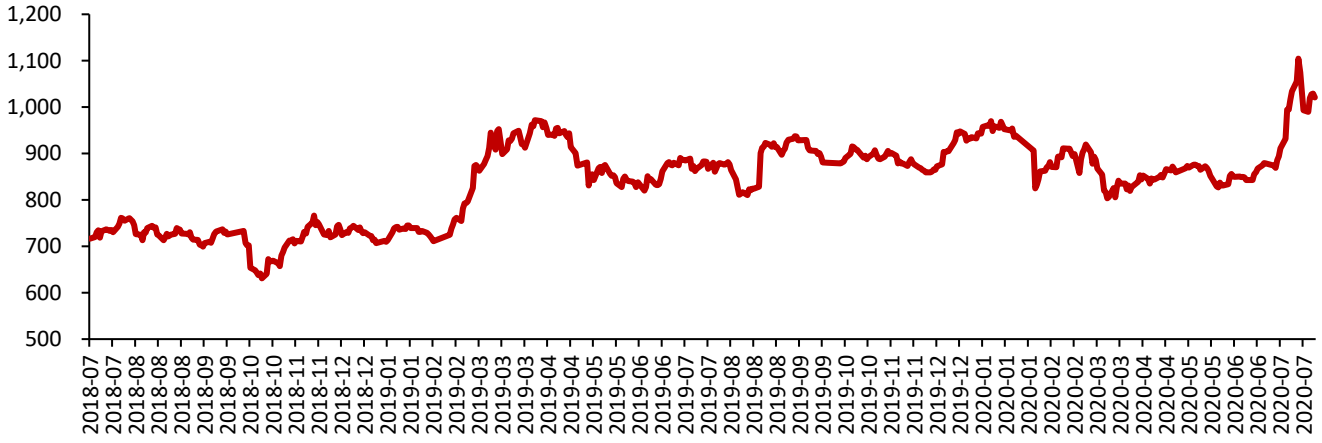


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（7 月 20 日—7 月 24 日）深圳国资上市公司指数由 989.68 点下跌至 983.19 点，跌幅-0.66%。

图表 13　深圳国资上市公司指数走势



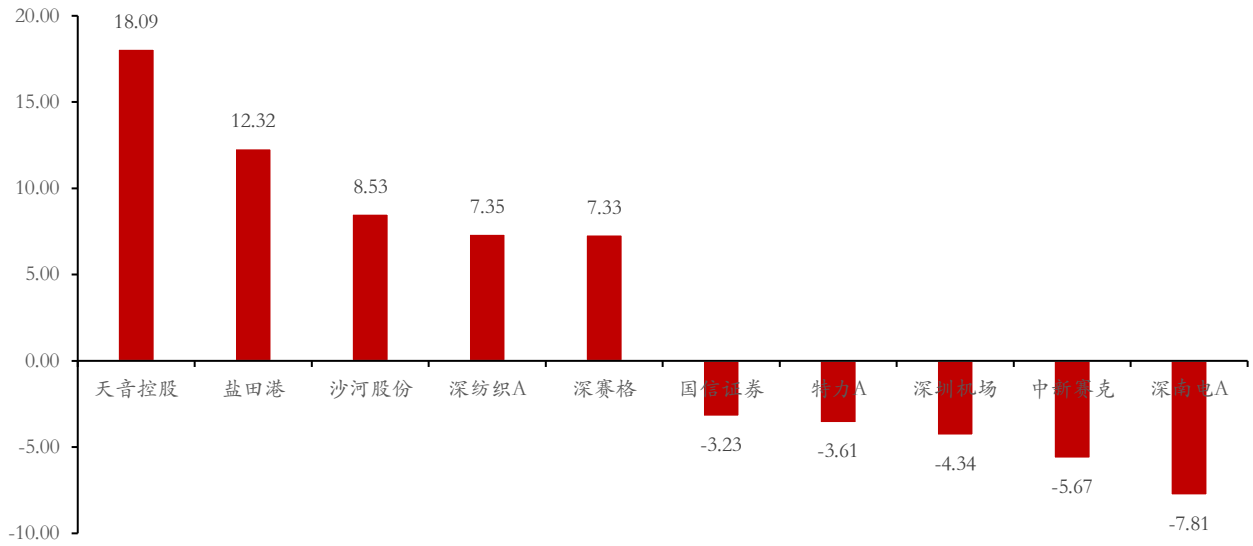
资料来源：Wind，万和证券研究所

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：天音控股（+18.09%），盐田港（+12.32%），沙河股份（+8.53%）；跌幅最大的为：深南电 A（-7.81%），中新赛克（-5.67%）

深圳机场（-4.34%）。

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