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	7.31%	3383.32
深成指	9.96%	13671.24
上证 50	6.10%	3351.78
沪深 300	7.55%	4753.13
中小板	10.40%	9149.69
创业板	12.83%	2778.46

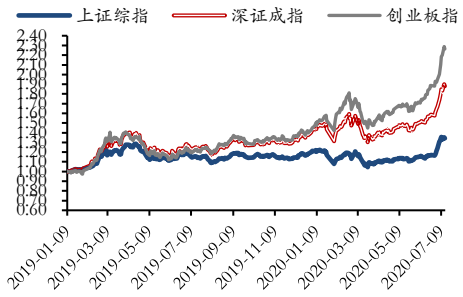
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	0.96	26,075.30
纳斯达克指数	4.01	10,617.44
标普 500	1.76	3,185.04
富时 100	-1.01	6,095.41
日经 225	-0.07	22,290.81
恒生指数	1.40	25,727.41

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

市场情绪较高趋势不变，监管表述传递稳健信号

主要观点：

通胀数据小幅回升。7 月 10 日统计局公布 6 月通胀数据，6 月 CPI 同比上涨 2.5%，环比下降 0.1%，上半年同比上涨 3.8%，其中食品价格上涨 11.1%，非食品价格上涨 0.3%；6 月扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。PPI 方面，6 月 PPI 同比下降 3.0%，环比上涨 0.4%，上半年 PPI 同比下降 1.9%；其中生产资料同比下降 4.2%，生活资料同比上涨 0.6%。整体看，疫情对国内市场及制造业的影响正逐步消退，叠加央行货币政策力度适中，市场流动性合理充裕，同时受原油价格上涨影响，石化产业链产品价格普遍出现跟涨的态势，带动了 PPI 的上行；同时 CPI 受食品价格影响仍较为明显，猪肉供应紧张，叠加南方多地大范围强降雨等因素影响，食品类价格上升较大。我们认为下半年仍需关注需求恢复情况及自然灾害等黑天鹅事件对通胀的影响。

6 月社融数据中长贷继续多增。央行公布 6 月社融数据，6 月末社融规模存量 271.8 万亿，同比增长 12.8%；上半年社融规模增量累计为 20.83 万亿元，比上年同期多 6.22 万亿元；6 月 M2 余额 213.49 万亿元，同比增长 11.1%，增速与上月持平，比上年同比高 2.6 个百分点；上半年人民币贷款增加 12.09 万亿元，同比多增 2.42 万亿元；分部门看住户部门贷款增加 3.56 万亿元，其中短期贷款增加 7552 亿元，中长期贷款增加 2.8 万亿元。在宽信用政策的促进下，居民、企业中长贷双双多增，说明当前银行放贷的风险偏好有所提高，同时居民贷款意愿同样有所提高。一定程度上社融增速与经济增速匹配度相对较高，未来需关注社融与经济增速的相关性，我们认为当前数据受疫情及政策因素扰动较多，无法完全真实反映出当前经济状况，未来还需密切关注社融数据。

市场情绪较高 A 股或延续趋势不变，政策加大金融违法打击力度，传递稳健信号。近期由于市场活跃度较高，资金不断流入股市，监管层为避免投资者非理性行为及市场“过热”，证监会集中曝光非法从事场外配资的平台名单，证监会表示将“持续推进打击场外配资违法违规行为常态化，对于场外配资活动，证监会将持续加大监测力度，严格依法处罚”；国务院金融委会议年内第四次提及对资本市场违法违规零容忍，监管层的表述和重视程度逐步提升。从 15 年暴涨暴跌的经验看，此次监管层没有过多的行政干预市场行为，仅从打击违法违规层面对市场“过热”进行降温，说明此次监管层希望更好的发挥市场行为，传递出稳健的信号。我们认为当前市场情绪仍然较高，市场趋势性行情获将延续，但行业轮动低估值板块优势有所减弱，未来需关注业绩稳定确定性较强的行业。行业方面可关注消费、券商、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（%） 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 9
图表 14 上周深圳国资上市公司涨跌幅（%） 9

一、万和策略观点

通胀数据小幅回升。7 月 10 日统计局公布 6 月通胀数据，6 月 CPI 同比上涨 2.5%，环比下降 0.1%，上半年同比上涨 3.8%，其中食品价格上涨 11.1%，非食品价格上涨 0.3%；6 月扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。环比看，食品中受生猪出栏减缓、防疫调配从严及进口减少等因素影响，猪肉供应收紧，猪肉价格由降转升；同时受我国南方多地洪灾影响，部分地区蔬菜短期供应紧张，鲜菜价格由降转升；同比看食品类价格继续上涨，其中猪肉价格上涨 81.6%，非食品类中，汽油和菜油价格分别下降 19.4%和 22.2%。PPI 方面，6 月 PPI 同比下降 3.0%，环比上涨 0.4%，上半年 PPI 同比下降 1.9%；其中生产资料同比下降 4.2%，生活资料同比上涨 0.6%。6 月份我国制造业稳步恢复，需求方面有所改善，环比看生产资料和生活资料均由降转升，石油和天然气开采价格上升上涨明显；同比看生活资料涨幅不大，生产资料价格大部分下降，其中石油和天然气开采价格下降 39.1%，燃料加工业价格下降 21.6%。整体看，疫情对国内市场及制造业的影响正逐步消退，叠加央行货币政策力度适中，市场流动性合理充裕，同时受原油价格上涨影响，石化产业链产品价格普遍出现跟涨的态势，带动了 PPI 的上行；同时 CPI 受食品价格影响仍较为明显，猪肉供应紧张，叠加南方多地大范围强降雨等因素影响，食品类价格上升较大。我们认为下半年仍需关注需求恢复情况及自然灾害等黑天鹅事件对通胀的影响。

6 月社融数据中长贷继续多增。央行公布 6 月社融数据，6 月末社融规模存量 271.8 万亿，同比增长 12.8%；其中对实体经济发放人民币贷款余额为 163.9 万亿元，同比增长 13.3%；上半年社融规模增量累计为 20.83 万亿元，比上年同期多 6.22 万亿元；6 月 M2 余额 213.49 万亿元，同比增长 11.1%，增速与上月持平，比上年同比高 2.6 个百分点；6 月末人民币贷款余额 165.2 万亿元，同比增长 13.2%，增速月上月持平；上半年人民币贷款增加 12.09 万亿元，同比多增 2.42 万亿元；分部门看住户部门贷款增加 3.56 万亿元，其中短期贷款增加 7552 亿元，中长期贷款增加 2.8 万亿元；企业单位贷款增加 8.77 万亿元，其中短期贷款增加 2.82 万亿元，中长期贷款增加 4.86 万亿元。在宽信用政策的促进下，居民、企业中长贷双双多增，说明当前银行放贷的风险偏好有所提高，同时居民贷款意愿同样有所提高。一定程度上社融增速与经济增速匹配度相对较高，未来需关注社融与经济增速的相关性，我

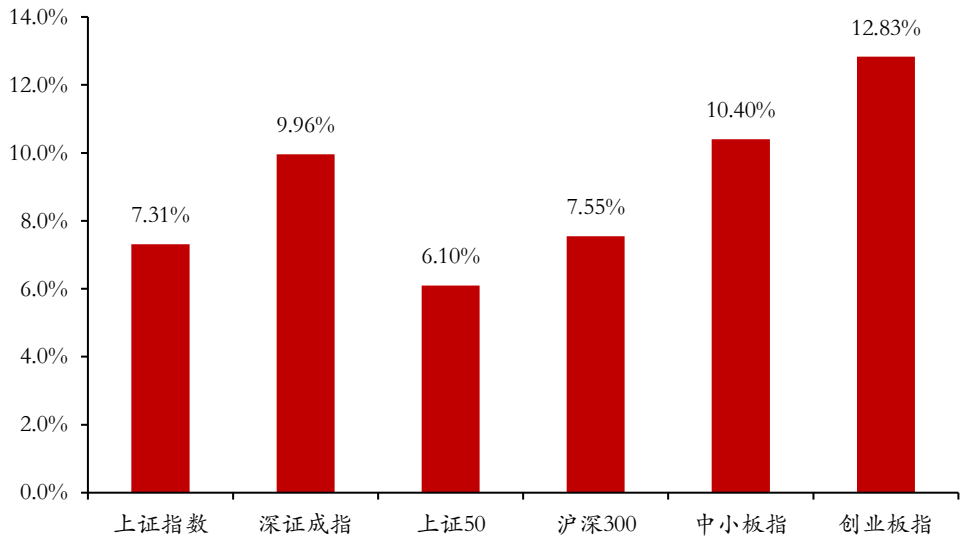
们认为当前数据受疫情及政策因素扰动较多，无法完全真实反映出当前经济状况，未来还需密切关注社融数据。

市场情绪较高 A 股或延续趋势不变，政策加大金融违法打击力度，传递稳健信号。自 6 月 30 日以来 A 股连续放量上行，期间沪指、成指、创业板指、分别上涨 14.24%、16.33%、17.11，期间两市日均成交额 13436.05 亿元，日均成交量 1076.07 亿元；期间北上资金净流入合计流入 603.7 亿元，其中沪港通流入 314.7 亿元，深港通流入 289.00 亿元。这一轮行情低估值板块强势补涨，券商板块更是出现涨停潮；上周银行、地产等涨幅渐缓，资金开始向其他板块蔓延，从节凑来看这一轮上涨行业是消费向低估值扩张后再次向消费转移。7 月将进入中报披露的密集期，未来市场或将逐步回归业绩，结构性行情仍将延续。近期由于市场活跃度较高，资金不断流入股市，监管层为避免投资者非理性行为及市场“过热”，证监会集中曝光非法从事场外配资的平台名单，证监会表示将“持续推进打击场外配资违法违规行为常态化，对于场外配资活动，证监会将持续加大监测力度，严格依法处罚”；国务院金融委会议年内第四次提及对资本市场违法违规零容忍，监管层的表述和重视程度逐步提升。从 15 年暴涨暴跌的经验看，此次监管层没有过多的行政干预市场行为，仅从打击违法违规层面对市场“过热”进行降温，说明此次监管层希望更好的发挥市场行为，传递出稳健的信号。我们认为当前市场情绪仍然较高，市场趋势性行情获将延续，但行业轮动低估值板块优势有所减弱，未来需关注业绩稳定确定性较强的行业。行业方面可关注消费、券商、新基建。

二、上周市场回顾

上周市场主要指数全线上涨，沪综指、深成指，创业板指周 K 收阳。盘面上，沪指上周上涨 7.31%，报 3383.32 点；成指上涨 9.96%，报 13671.24 点；创业板指上涨 12.83%，报 2778.46 点；中小板指上涨 10.40%，报 9149.69 点；沪深 300 上涨 7.55%，报 4753.13 点；上证 50 上涨 6.10%，报 3351.78 点。

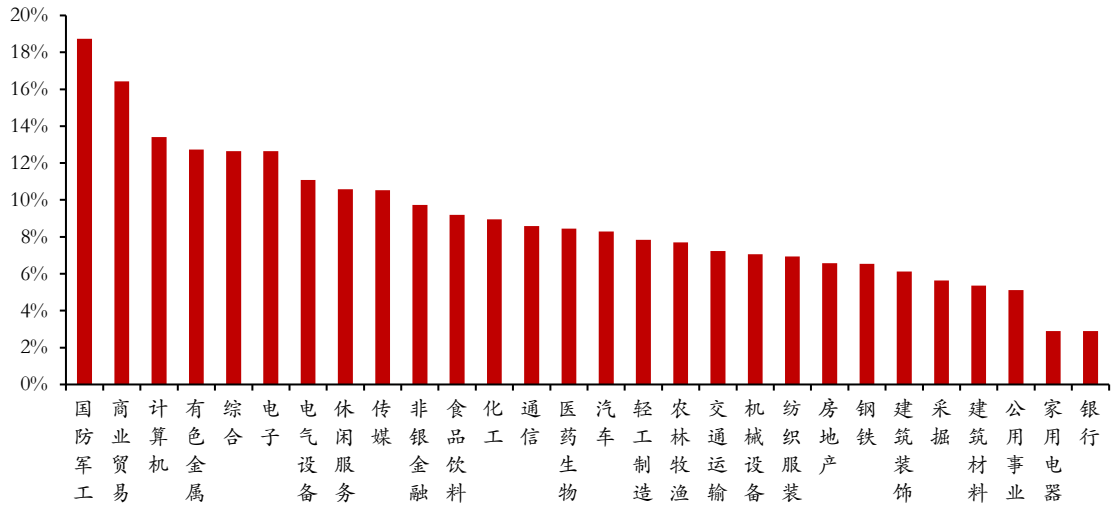
图表 3 上周主要股指表现



资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，申万一级行业全线上涨，国防军工(18.73%)、商业贸易(16.43%)、计算机（13.40%）表现良好，银行（2.89%）、家用电器（2.89%）、公用事业（5.11%）等表现一般。概念题材方面，在线旅游指数（25.44%）、稀土指数（19.53%）、航母指数（19.27%）等表现良好；股权激励指数（0.00%）、炭黑指数（1.83%）、ST 概念指数（2.78%）等表现不佳。

图表 4 申万一级行业涨跌幅情况（%）

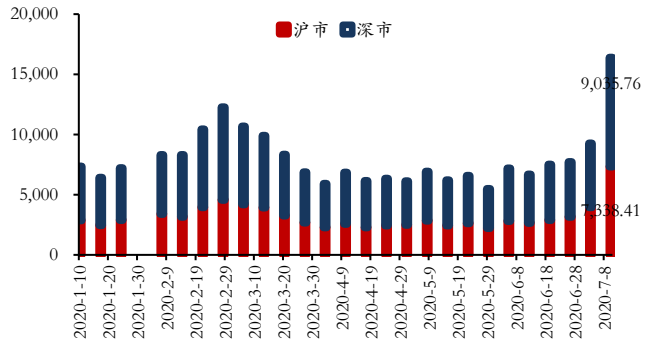


资料来源：Wind，万和证券研究所

上周两市量能均放量上行。上周沪深两市周日均成交额为 16374.16 亿，环比上期 9243.26 亿上升 77.15%；两市日均成交量 1327.27 亿股，环比上升 84.64%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中非银金融、电子、

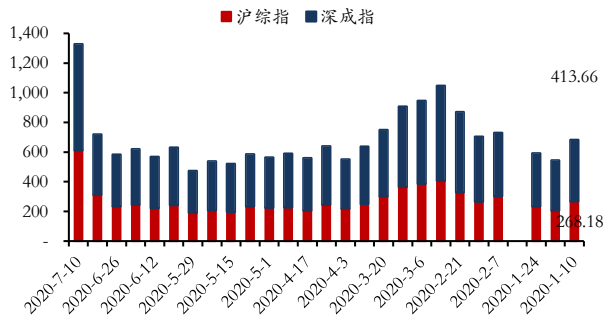
医药生物流出最大，分别净流出-367.74、-312.28、-175.41 亿元。**上周北上资金呈现净流入状态，**以人民币计陆股通北向合计流入 282.08 亿元，其中沪股通流入 137.32 亿，深股通流入 144.76 亿；两融余额环比上升，截至周五收 13419.08 亿元，环比上期上升 1517.73 亿元；其中融资余额 13013.41 元，融券余额 405.67 亿元。

图表 5　沪深两市周内日均成交额（亿元）



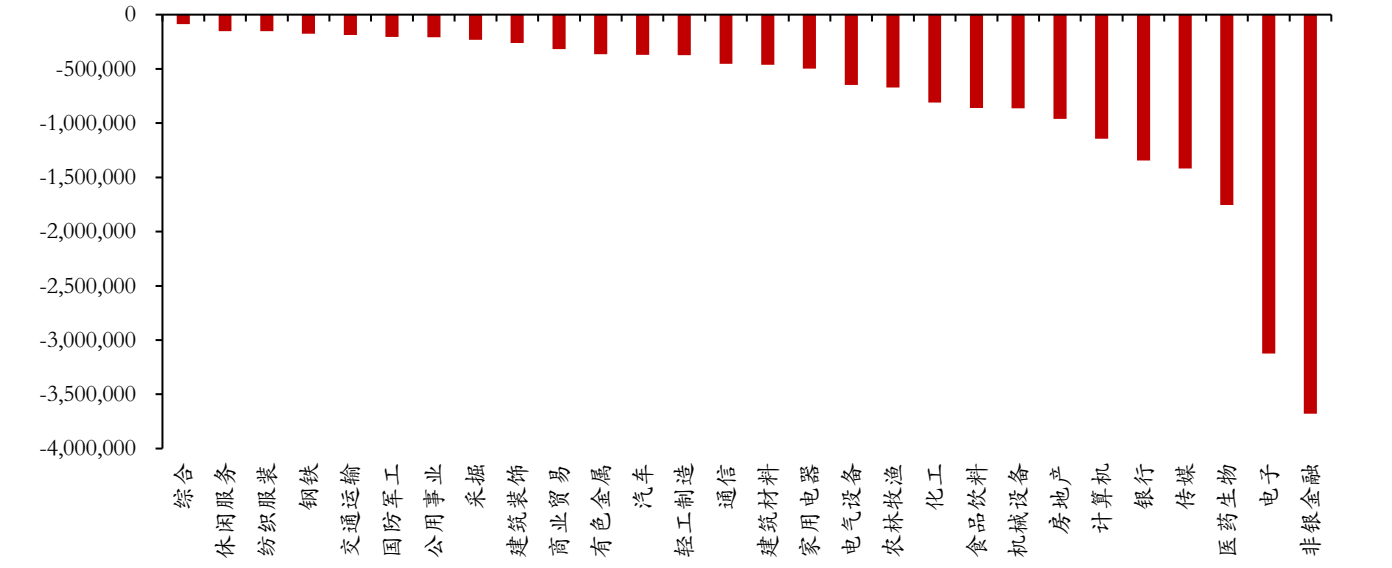
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6　沪深两市周内日均成交量（亿股）



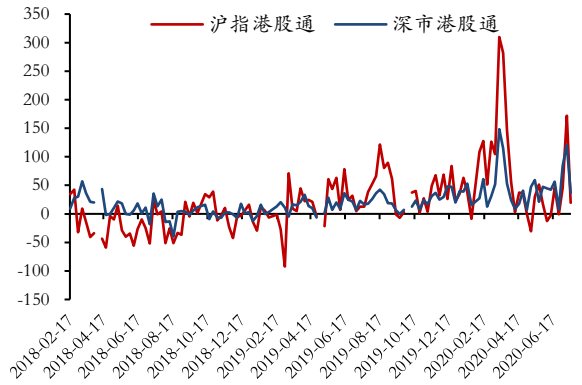
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



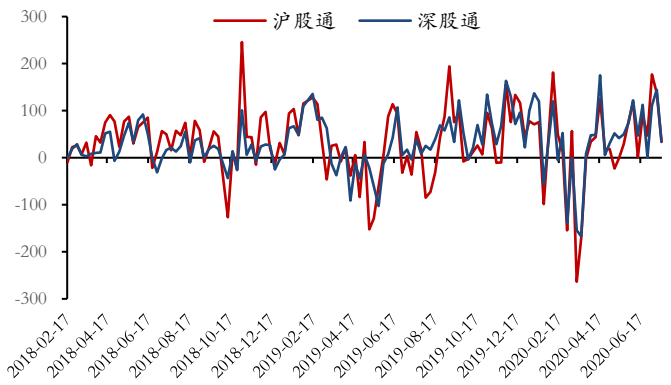
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



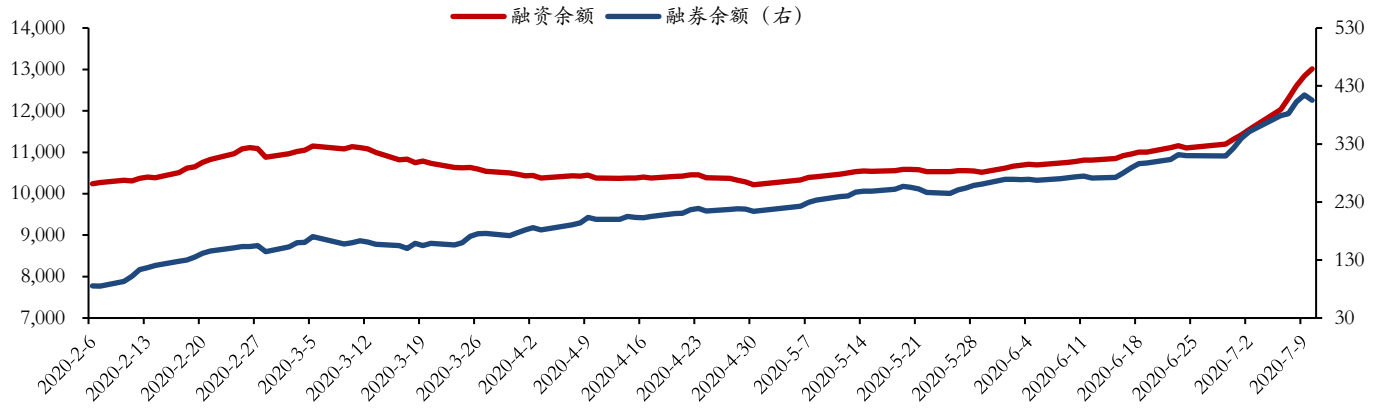
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

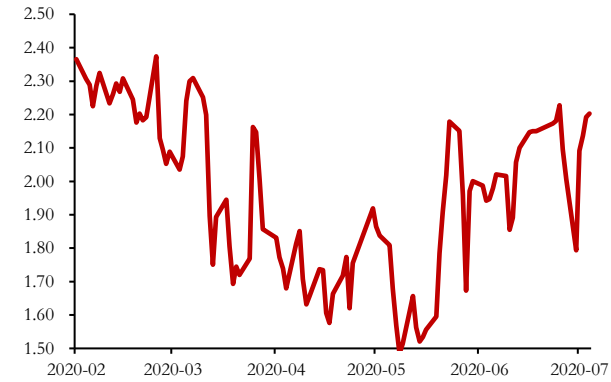
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

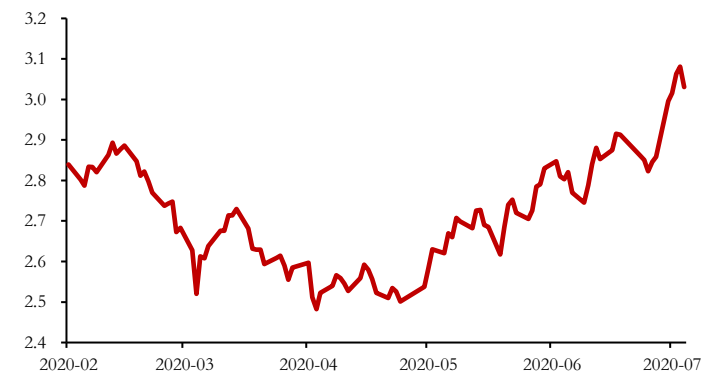
银行间流动性相对充沛。SHIBOR（1 周）周五报 2.2030%；十年期国债收益率环比下降，上周五收 3.0305%。

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（%）

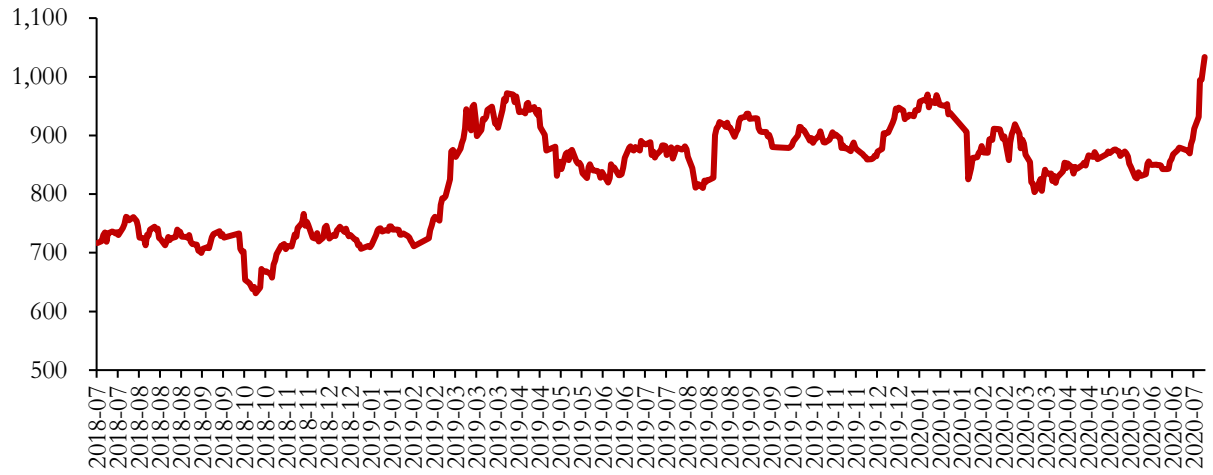


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（7 月 6 日—7 月 10 日）深圳国资上市公司指数由 931.81 点上涨至 1055.57 点，涨幅 13.28%。

图表 13 深圳国资上市公司指数走势



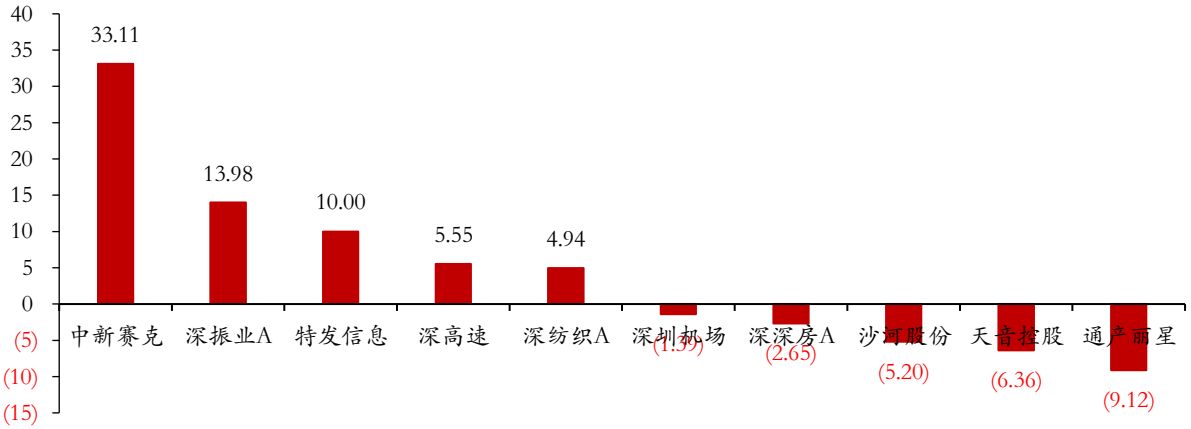
=

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：中新赛克（+33.11%），深振业 A（+13.98%），特发信息（+10.00%），深高速（+5.55%），深纺织 A（+4.94%）；跌幅最大的为：通产丽星（-9.12%），天音控股（-6.36%），沙河股份（-5.20%），深深房 A（-2.65%），深圳机场（-1.39%）。

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