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	2.75%	2930.80
深成指	4.04%	11180.60
上证 50	3.20%	2896.35
沪深 300	3.47%	4001.25
中小板	4.83%	7333.62
创业板	3.82%	2166.38

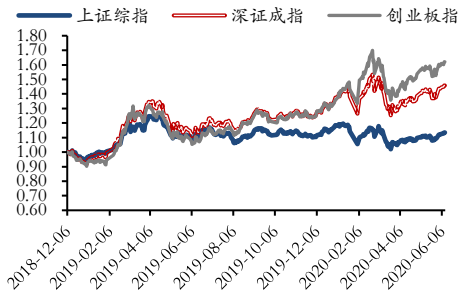
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	6.81	27,110.98
纳斯达克指数	3.42	9,814.08
标普 500	4.91	3,193.93
富时 100	6.71	6,484.30
日经 225	4.51	22,863.73
恒生指数	7.88	24,770.41

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

短期流动性略有收紧，整体形势积极向好

主要观点：

外部经济环境相对宽松，美国非农就业数据超预期。6 月 5 日，美国劳工部数据显示美国 5 月非农就业人数增加 250 万，预期减少 800 万，前值减少 2070 万；失业率 13.3%，预期 19.8%，前值 14.7%。我们认为当前全球经济正处于“后疫情”经济修复初期，欧洲病例的显著下降以及药物研究预期的增强，抬升了经济修复以及疫情防控常态化的影响，在此背景下，流动性的宽松对指数回暖至关重要。而全球 PMI 的回升也说明欧美复工的成效，根据中国物流与采购联合会数据，5 月全球制造业 PMI 为 42.4%，较上月回升 2.9 个百分点，较去年同期下降 8.1 个百分点，其中欧洲制造业 PMI 下降趋缓，美国仍呈下降趋势，非洲略有恢复，亚洲恢复程度较好。叠加原油价格修复至 40 美元左右，也说明全球经济修复预期向好。整体来看目前海外经济形势开始出现修复积极信号，对国内经济恢复带来利好影响。

宽货币向宽信用迈进，5 月 PMI 仍处扩张区间。根据统计局公布 5 月 PMI 为 50.6%，比上月回落 0.2 个百分点。从生产指数和新订单指数来看，制造业生产改善趋缓，市场需求有所增加，生产指数与新订单指数差值有所缩小，说明市场在逐步摆脱疫情影响寻求新的平衡点，在统计局调查的 21 个行业中，有 12 个行业新订单指数高于上月，其中造纸印刷、化学纤维及橡胶塑料、钢铁等制造业新订单指数升至临界点以上，说明国内相关市场需求有所改善。6 月 1 日央行发布《延期还本付息通知》强调，“对于普惠小微贷款，银行业金融机构要应延尽延。央行宣布将购买普惠贷款，并对符合条件的贷款实施阶段性延期还本付息，释放宽信用加码信号。

短期流动性略有收紧，整体形势积极向好。整体来看我国银行间利率略有回升，主要因为近期央行在流动性操作层面边际收紧，避免资金在金融机构间的空转，进一步促进资金向实体流动。我们认为货币整体宽松局面不会改变，短期利率略有抬升或可促进资金的使用效率。同时虽然近期中美贸易摩擦略有波澜，但整体局面相对可控，上周特朗普对中美关系表态相对温和，释放出缓和信号。当前环境疫情已经在欧美范围内逐步消退，欧美各国均处于“后疫情”的经济修复中，海外经济的平稳恢复对我国经济修复带来利好，同时内需的逐步扩大，促进了需求的增长。我们认为当前虽然因短期流动性收紧对市场略有抑制，但整体形势向好，市场保持窄幅震荡并逐步修复的走势。行业方面可关注消费、新基建、券商。

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

外部经济环境相对宽松，美国非农就业数据超预期。6 月 5 日，美国劳工部数据显示美国 5 月非农就业人数增加 250 万，预期减少 800 万，前值减少 2070 万；失业率 13.3%，预期 19.8%，前值 14.7%。美国就业数据超市场预期助推美股大涨，但虽有美国劳工部表示由于分类误差，实际失业率高于已公布数值，根据美国“调整”后真实失业率为 16.4%，仍低于预期值。从可比口径来看美国 5 月实际失业率环比改善基本可以确定。自 3 月 24 日随着美联储推出 QE 政策以来，各国政府均进行了财政刺激，全球股票市场在疫情中虽有较大的回落，但随着疫情的趋缓和政策的刺激，各国股票市场均出现了一轮较强的反弹，截止 6 月 5 日，道琼斯、纳斯达克、标普 500、富时 100、日经 225、恒生指数分别上涨 45.82%、43.05%、42.75%、29.84%、35.39%和 14.17%。上周欧央行将紧急资产购买计划规模提高 6000 亿欧元，德国通过第二轮约 1300 亿欧元经济刺激计划，受此影响，上周欧洲主要股指涨幅均超过 10%，市场表现强势。我们认为当前全球经济正处于“后疫情”经济修复初期，欧洲病例的显著下降以及药物研究预期的增强，抬升了经济修复以及疫情防控常态化的影响，在此背景下，流动性的宽松对指数回暖至关重要。而全球 PMI 的回升也说明欧美复工的成效，根据中国物流与采购联合会数据，5 月全球制造业 PMI 为 42.4%，较上月回升 2.9 个百分点，较去年同期下降 8.1 个百分点，其中欧洲制造业 PMI 下降趋缓，美国仍呈下降趋势，非洲略有恢复，亚洲恢复程度较好。叠加原油价格修复至 40 美元左右，也说明全球经济修复预期向好。整体来看目前海外经济形势开始出现修复向好信号，对国内经济恢复带来利好影响。

宽货币向宽信用迈进，5 月 PMI 仍处扩张区间。根据统计局公布 5 月 PMI 为 50.6%，比上月回落 0.2 个百分点，从构成 PMI 的 5 个分类指数来看，生产指数 53.2%，比上月回落 0.5 个百分点；新订单指数 50.9%，比上月上升 0.7 个百分点；原材料指数 47.3%，比上月下降 0.9 个百分点；从业人员指数 49.4%，比上月回落 0.8 个百分点；供应商配送时间指数 50.5%，比上月上升 0.4 个百分点。从生产指数和新订单指数来看，制造业生产改善趋缓，市场需求有所增加，生产指数与新订单指数差值有所缩小，说明市场在逐步摆脱疫情影响寻求新的平衡点，在统计局调查的 21 个行业中，有 12 个行业新订单指数高于上月，其中造纸印刷、化学纤维及橡胶塑料、钢铁等制造业新订单指数升至临界点以上，说明国内相关市场需求有所改善。6 月 1 日央行发

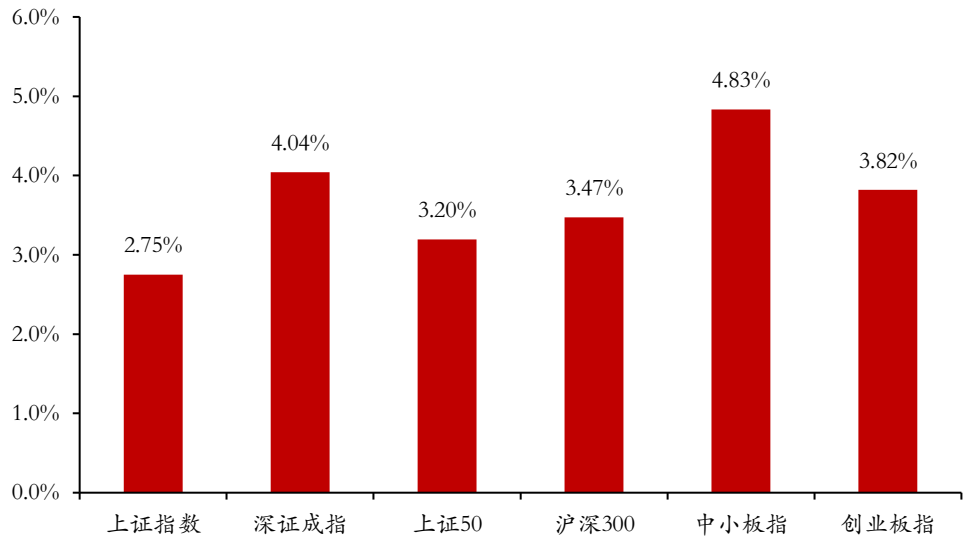
布《延期还本付息通知》强调，“对于普惠小微贷款，银行业金融机构要应延尽延。同时，为充分调动地方法人银行积极性，人民银行会同财政部对地方法人银行给予其办理的延期还本普惠小微贷款本金的1%作为激励。国有金融资本管理部门在考核国有控股和参股的银行业金融机构2020年经营绩效时，应充分考虑阶段性延期还本付息政策的影响，给予合理调整和评价。银行业金融机构应坚持实质性风险判断，不因疫情因素下调贷款风险分类，不影响企业征信记录。”央行宣布将购买普惠贷款，并对符合条件的贷款实施阶段性延期还本付息，释放宽信用加码信号。

短期流动性略有收紧，整体形势积极向好。从市场流动性来看，上周央行合计进行了2200亿元逆回购操作，合计有6700亿元逆回购到期，单周实现净回笼4500亿元。截至上周五，，SHIBOR隔夜、3个月收于1.58%、1.59%，分别上升-51BP、14BP；银行间同业拆借1、7天收于1.56%、1.93%，分别上升-51BP、-21BP；AAA+同业存单到期收益率1个月、3个月、6个月收于1.5%、1.66%、1.65%，分别上升33BP、17BP、14BP；我国十年期国债收益率已自4月底的2.5%底部抬升30BP至2.8%附近。整体来看我国银行间利率略有回升，主要因为近期央行在流动性操作层面边际收紧，避免资金在金融机构间的空转，进一步促进资金向实体流动。我们认为货币整体宽松局面不会改变，短期利率略有抬升或可促进资金的使用效率。同时虽然近期中美贸易摩擦略有波澜，但整体局面相对可控，上周特朗普对中美关系表态相对温和，释放出缓和信号。当前环境疫情已经在欧美范围内逐步消退，欧美各国均处于“后疫情”的经济修复中，海外经济的平稳恢复对我国经济修复带来利好，同时内需的逐步扩大，促进了需求的增长。我们认为当前虽然因短期流动性收紧对市场略有抑制，但整体形势向好，市场保持窄幅震荡并逐步修复的走势。行业方面可关注消费、新基建、券商。

二、上周市场回顾

上周市场主要指震荡向下，沪综指、深成指、创业板指周K均收阴。盘面上，沪指上周上涨2.75%，报2930.80点；成指上涨4.01%，报11180.60点；创业板指上涨3.82%，报2166.38点；中小板指上涨4.83%，报7333.62点；沪深300上涨3.47%，报4001.25点；上证50上涨3.20%，报2996.35点。

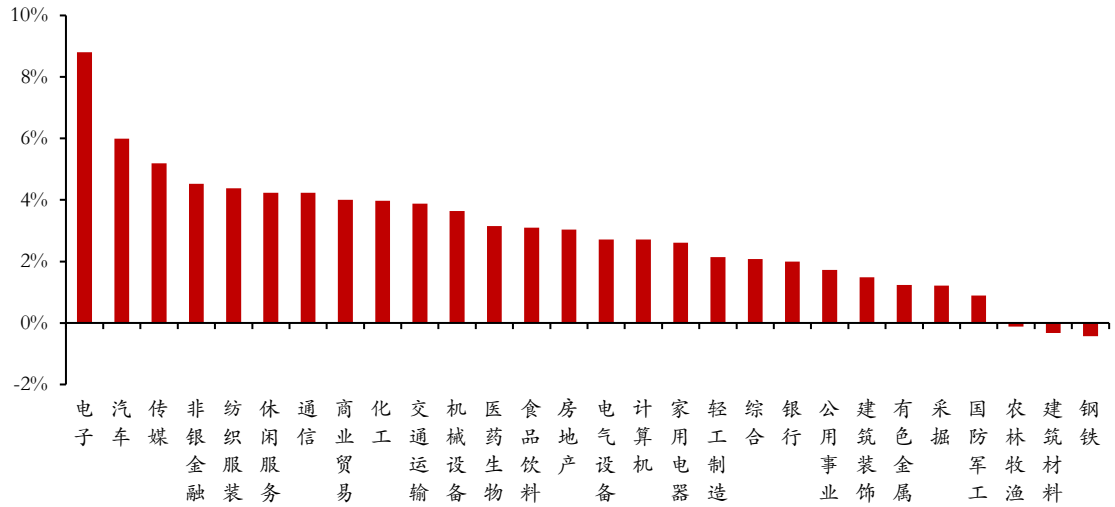
图表 3 上周主要股指表现



资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，申万一级行业几乎全线上涨，电子（8.80%）、汽车（5.99%）、传媒（5.19%）表现良好，钢铁（-0.43%）、建筑材料（-0.33%）、农林牧渔（-0.12%）等表现不佳。概念题材方面，尾气治理指数（17.91%）、共享单车指数（9.66%）、智能音箱指数（9.65%）等表现良好；海南省国资指数（-6.53%）、稀土指数（-4.73%）、海南自贸港指数（-2.89%）等表现不佳。

图表 4 申万一级行业涨跌幅情况（%）

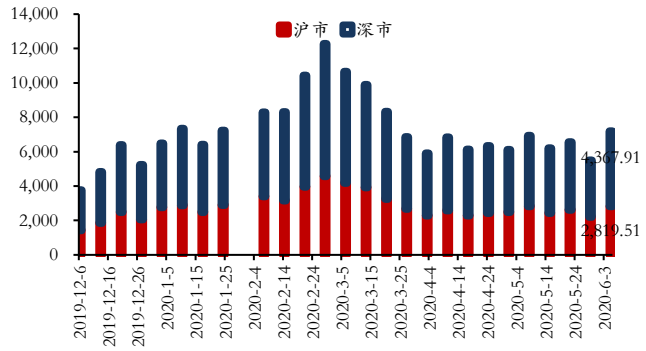


资料来源：Wind，万和证券研究所

上周两市日均成交额、成交量均大幅回升。上周沪深两市周日均成交额为7189.42 亿，环比上期 5488.93 亿回升 30.94%；两市日均成交量 629.21 亿股，环比回升 33.43%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中农林

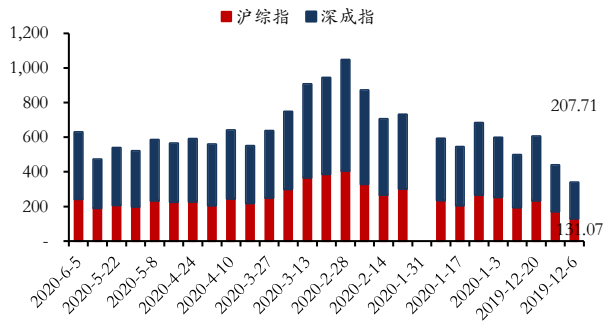
牧渔、医药生物、有色金属净流出最大，分别净流出-60.53、-57.64、-54.20亿元。**上周北上资金呈现净流入状态，**以人民币计陆股通北向合计流入240.52亿元，其中沪股通流入118.58亿，深股通流入121.94亿；两融余额环比回落，截至周五收10965.88亿元，环比上期下降11.47亿元；其中融资余额10698.18亿元，融券余额267.70亿元。

图表 5　沪深两市周内日均成交额（亿元）



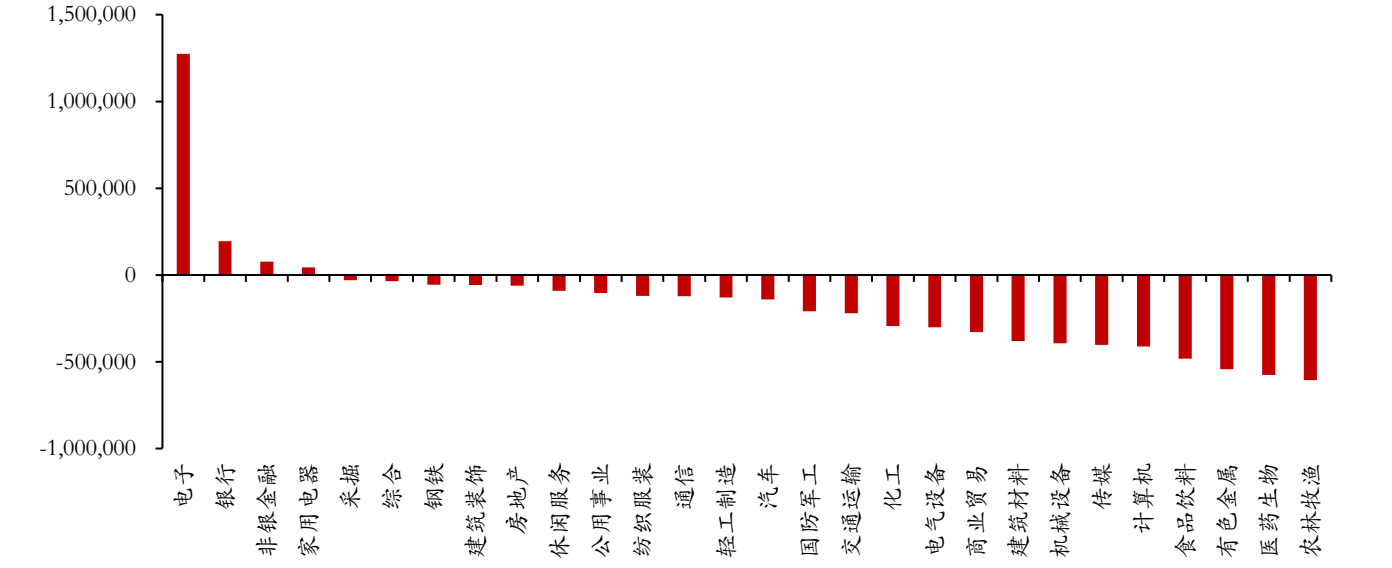
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6　沪深两市周内日均成交量（亿股）



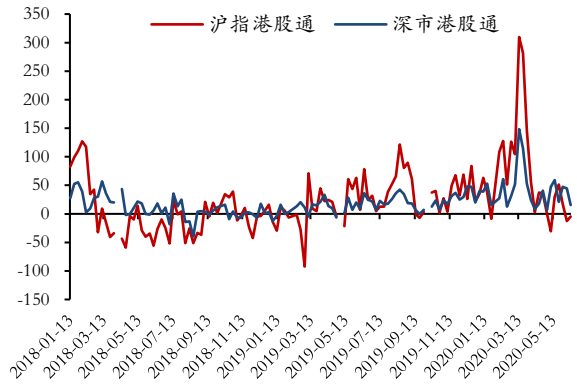
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



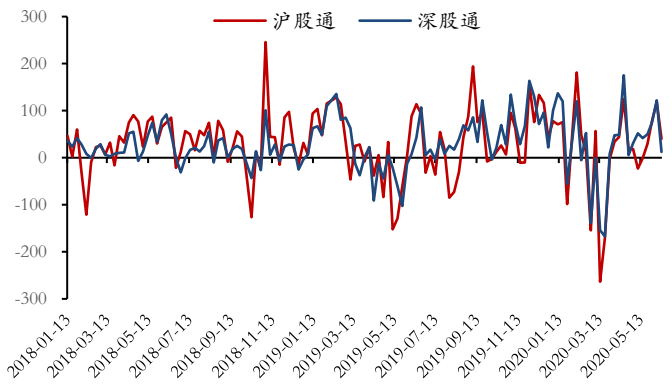
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



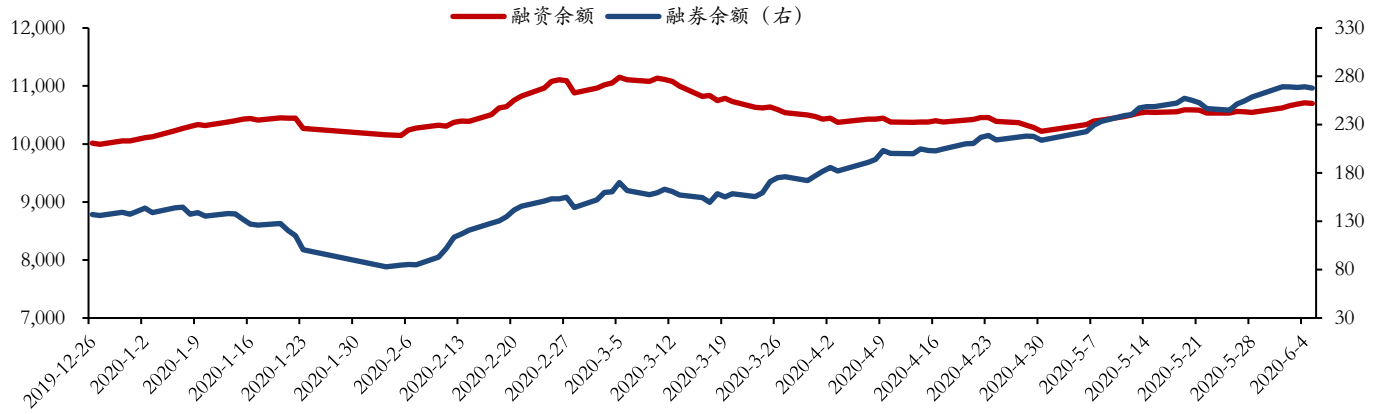
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

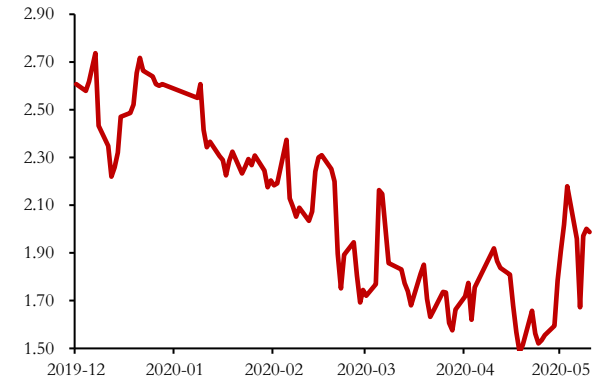
图表 10 融资融券余额情况（亿元）



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 1.9870%；十年期国债收益率环比上升，上周五收 2.8475%。

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（%）

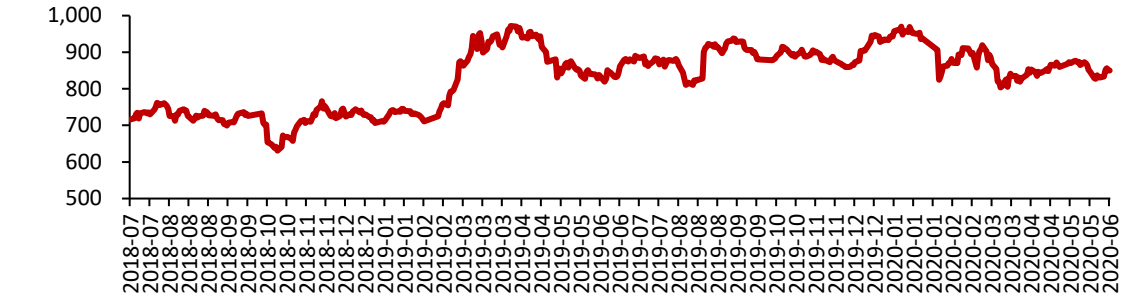


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周(6 月 1 日—6 月 5 日)深圳国资上市公司指数由 828.69 点上涨至 850.43 点，涨幅 2.00%。

图表 13　深圳国资上市公司指数走势



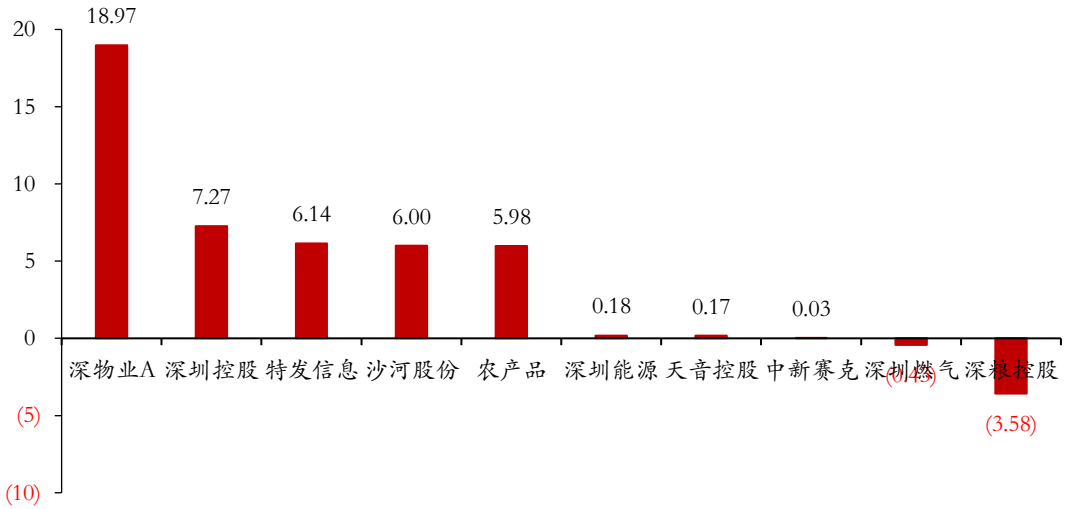
=

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：深物业 A（+18.97%），深圳控股（+7.27%），特发信息(+6.14%)；跌幅最大的为：深粮控股(-3.58%)，深圳燃气(-0.43%)。

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