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	0.40%	2979.55
深成指	1.25%	11813.53
上证 50	0.60%	2943.47
沪深 300	0.98%	4138.99
中小板	1.98%	7865.16
创业板	2.72%	2382.47

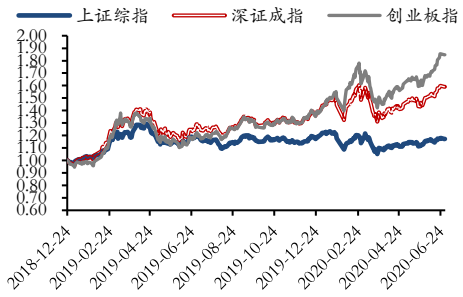
数据来源：Wind，万和证券研究所

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	-3.31	25,015.55
纳斯达克指数	-1.90	9,757.22
标普 500	-2.86	3,009.05
富时 100	-2.12	6,159.30
日经 225	0.15	22,512.08
恒生指数	-0.38	24,549.99

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

6 月平稳收官，中期向上趋势不变

主要观点：

6 月平稳收官，二季度国内外资本市场表现均超预期。本周 6 月平稳收官，6 月国内外指数均有不同程度的上涨，国内来看，上证综指、深圳成指、沪深 300、创业板、中小板指指 6 月分别上涨 4.64%、11.60%、7.68%、16.85%、14.58%，二季度各指数分别上涨 8.52%%、20.58%、12.96%、30.25%、23.24%。整体来看，资本市场表现超出市场预期，一方面得益于我国对疫情防控的成效，在疫情发生初期果断采取正确的防控措施，在较短时间内将疫情影响降至最低，二季度以来复工复产加速推进；另一方面，二季度以来全球主要经济体均采取了降准降息等宽松货币政策，市场流动性充裕，全球央行几乎同步扩表美联储、欧央行、日本等发达国家疫情以来资产端扩表接近 4.5 万亿美元，在货币供给空前充裕的背景下，利率水平降至历史低点，同时短端利率的宽松被迅速传递至长短利率，造成了整体利率的下行。

二季度月科技、消费等多数板块继续回升。申万一级行业中，涨幅前五的行业为休闲服务、电子、医药生物、食品饮料和传媒，涨幅分别达到 62.74%、30.73%、29.42%、28.70%和 25.97%，跌幅前五的行业分别有建筑装饰、纺织服装、采掘、银行和农林牧渔，涨跌幅分别为-4.05%、-2.41%、-1.69%、0.97%和 1.15%。5 月中美摩擦的加剧，美国对中国科技企业的限制，导致了市场短期的波动，但另一方面半导体、芯片制造国内替代逐渐向上游设备和材料环节传导，电子行业普遍上涨。二季度 A 股主要指数的量能环比有明显下降。受益于中国疫情缓解，国内经济继续回暖，市场情绪逐步趋于稳定，相较于上 Q1 的大起大落，Q2 市场波动明显开始趋缓，Q2 日均成交量和成交额持续下行。创业板注册制的启动降低了创业板的上市门槛，大量资金流入创业板，创业板成交量同比大幅上涨。整体看，当前市场情绪较 Q1 已经有明显不同，得益于国内疫情防控成果以及经济的持续恢复，市场波动已逐步收窄。

市场流动性良好，中期向上趋势不变。当前宽松的政策环境以及充裕的流动性为资本市场提供了支撑，叠加经济的持续恢复，极大的增强了市场对未来增长的预期，而宽松的流动性和基本面的持续修复是保障资本市场未来继续反弹的重要支柱。我们认为国内资本市场从中长期的角度来看持续上涨的预期较强，主要干扰因素来自短期的突发事件影响，如疫情区域性反复，中美贸易摩擦等事件，短期事件性因素可能会影响市场节奏但不会改变市场方向，从中长期角度来看，市场仍将逐步反弹。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.....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 上周主要股指表现 6
图表 4 申万一级行业涨跌幅情况（%） 7
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） 8
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

6 月平稳收官，二季度国内外资本市场表现均超预期。本周 6 月平稳收官，6 月国内外指数均有不同程度的上涨，国内来看，上证综指、深圳成指、沪深 300、创业板、中小板指指 6 月分别上涨 4.64%、11.60%、7.68%、16.85%、14.58%，二季度各指数分别上涨 8.52%%、20.58%、12.96%、30.25%、23.24%。整体来看，资本市场表现超出市场预期，一方面得益于我国对疫情防控的成效，在疫情发生初期果断采取正确的防控措施，在较短时间内将疫情影响降至最低，二季度以来复工复产加速推进；另一方面，二季度以来全球主要经济体均采取了降准降息等宽松货币政策，市场流动性充裕，全球央行几乎同步扩表、美联储、欧央行、日本等发达国家疫情以来资产端扩表接近 4.5 万亿美元，在货币供给空前充裕的背景下，利率水平降至历史低点，同时短端利率的宽松被迅速传递至长短利率，造成了整体利率的下行。海外疫情我国造成了错峰的发展形势，其主要爆发阶段处于二季度中期，但海外资本市场的表现同样较强，6 月道琼斯工业指数、标普 500、纳斯达克、德国 DAX、法国 CAC40、富时 100、日经 225、恒生指数分别上涨 1.69%、1.84%、5.99%、6.25%、5.12%、1.53%、1.88%和 6.38%，二季度各指数分别上涨 17.77%、19.95%、30.63%、23.90%、12.28%、8.78%、17.82%、3.49%，受益于流动性，各国持续采取量化宽松的经济刺激措施，全球经济活动持续恢复，股票市场在二季度阶段性反弹。

二季度月科技、消费等多数板块继续回升。申万一级行业中，涨幅前五的行业为休闲服务、电子、医药生物、食品饮料和传媒，涨幅分别达到 62.74%、30.73%、29.42%、28.70%和 25.97%，跌幅前五的行业分别有建筑装饰、纺织服装、采掘、银行和农林牧渔，涨跌幅分别为-4.05%、-2.41%、-1.69%、0.97%和 1.15%。5 月中美摩擦的加剧，美国对中国科技企业的限制，导致了市场短期的波动，但另一方面半导体、芯片制造国内替代逐渐向上游设备和材料环节传导，电子行业普遍上涨。而随着国内疫情形势的好转以及复工复产进度的加快，休闲服务、商贸等消费类行业明显复苏，并且随着整体形势的好转，在未来一段时间有望延续上涨趋势。建筑建材跌幅较大，一方面由于南方多地持续强降雨天气降低了下游工地备货积极性，建材市场降价出货，受此影响建筑材料板块下跌；另一方面国内房地产整体形势坚持“房住不炒”，房地产地区性差别较大，整体看除部分一线及“准一线”外，国内大部分地区房地产仍处于恢复阶段。二季度 A 股主要指数的量能环比有明显下降。

受益于中国疫情缓解，国内经济继续回暖，市场情绪逐步趋于稳定，相较于上 Q1 的大起大落，Q2 市场波动明显开始趋缓，Q2 日均成交量和成交额持续下行。创业板注册制的启动降低了创业板的上市门槛，大量资金流入创业板，创业板成交量同比大幅上涨。整体看，当前市场情绪较 Q1 已经有明显不同，得益于国内疫情防控成果以及经济的持续恢复，市场波动已逐步收窄。

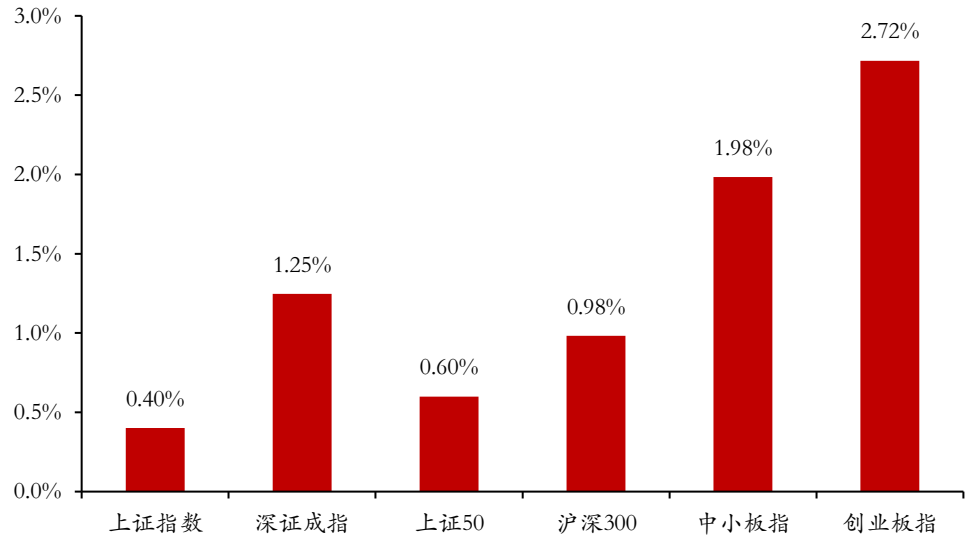
美国疫情有边际恶化迹象，国内资本市场对美国变化反应钝化。当前防控疫情仍然是全球重要的时间，在中国的积极防控措施下，国内疫情已经有明显的好转，基本趋于尾部消除阶段，但反观欧美等国疫情防控形势仍有二次爆发的风险。上周美国疫情风险抬头，6 月 26 日，美国新增确诊病例 4.8 万例，为美国单日新增确诊最高纪录，并且连续三日单日新增破纪录，在此背景下，部分州暂停重启经济计划，并引发市场对美国经济恢复情况的担忧情绪；当前中美贸易关系再次发生变化，高频率、低强度的贸易摩擦不断，叠加美国大选“前夕”的背景，国内外许多矛盾被放大，此外美国的骚乱也一定程度抑制美国经济复苏的进程，我们认为美国大选成尘埃落定前，国际贸易紧张关系将会始终存在，同时由于美国政策的不确定性导致了美国疫情风险有再度抬升可能。

市场流动性良好，中期向上趋势不变。6 月 A 股两市量能上升，日均成交量 595.52 亿股，日均成交额 7230.16 亿元，分别较 5 月上升 14.15%和 16.18%，受益于国内疫情的缓解，一级社会活动的逐步开放，国内经济呈现持续回暖态势，相较于 2、3 月资本市场的表现已经发生较大的变化，同时叠加创业板注册制改革，降低了创业板上市门槛，增厚了市场投资机会，为市场带来了更多资金。外资方面，6 月北向资金累计净买入 11131 亿元，环比增加 5.1%，同比增长 52%，外资的持续流入说明当前我国资本的良好状态受到国际资金的青睐。当前宽松的政策环境以及充裕的流动性为资本市场提供了支撑，叠加经济的持续恢复，极大的增强了市场对未来增长的预期，而宽松的流动性和基本面的持续修复是保障资本市场未来继续反弹的重要支柱。我们认为国内资本市场从中长期的角度来看持续上涨的预期较强，主要干扰因素来自短期的突发事件影响，如疫情区域性反复，中美贸易摩擦等事件，短期事件性因素可能会影响市场节奏但不会改变市场方向，从中长期角度来看，市场仍将逐步反弹。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 0.40%，报 2979.55 点；成指上涨 1.25%，报 11813.53 点；创业板指上涨 2.72%，报 2382.47 点；中小板指上涨 1.98%，报 7865.16 点；沪深 300 上涨 0.98%，报 4138.99 点；上证 50 上涨 0.60%，报 2943.47 点。

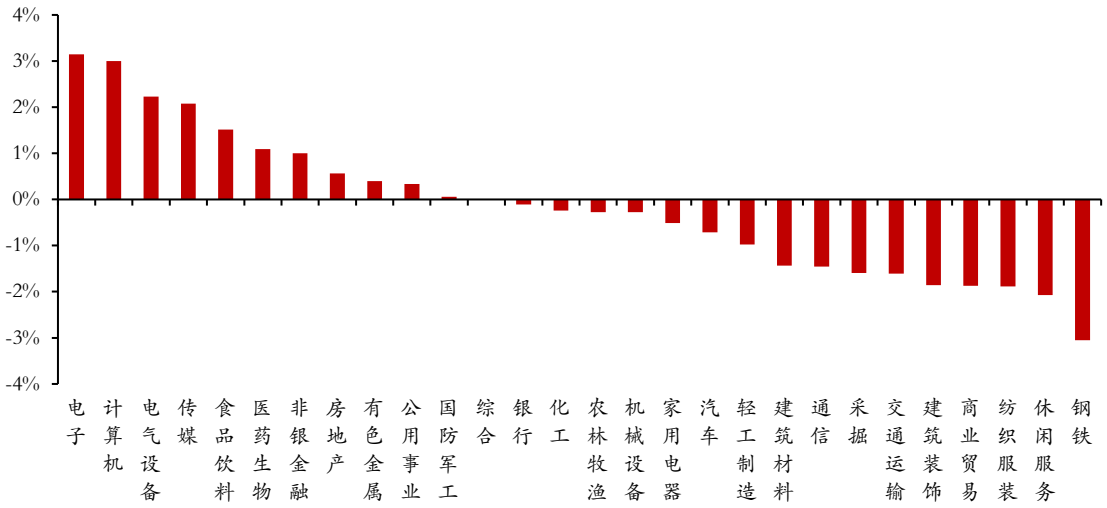
图表 3 上周主要股指表现



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，电子（3.15%）、计算机（3.00%）、电气设备（2.23%）表现良好，钢铁（-3.05%）、休闲服务（-2.07%）、纺织服装（-1.88%）等表现不佳。概念题材方面，中概股回归指数（5.37%）、网络游戏指数(5.04%)、集成电路指数(4.92%)等表现良好；丝绸之路指数(-3.26%)、触板指数（-3.03%）、O2O 指数（-3.03%）等表现不佳。

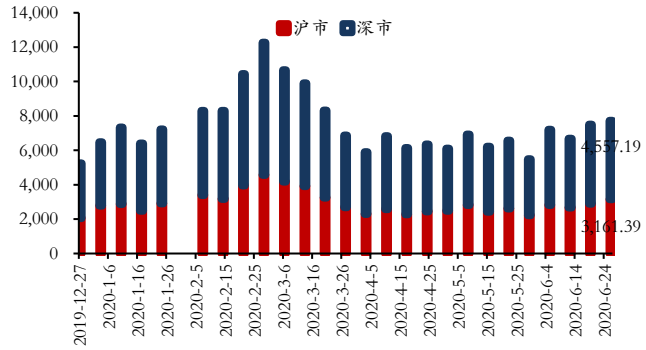
图表 4 申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

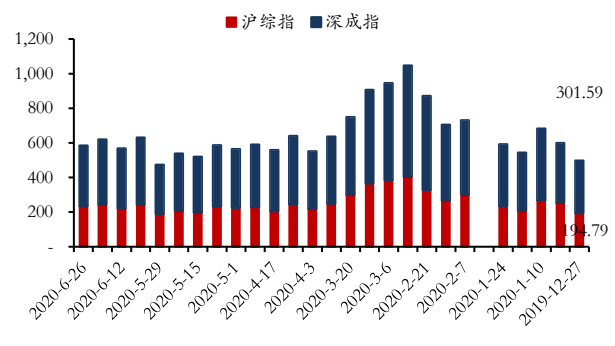
由于上周两市仅有 3 个交易日，两市量能不能完全反应市场情绪，但仍有一定的参考价值。上周沪深两市周日均成交额为 7718.57 亿，环比上期 7496.43 亿回升 2.96%；两市日均成交量 582.61 亿股，环比回落-5.83%。**上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态**，其中医药生物、传媒、化工净流出最大，分别净流出-280.41、-100.15、-761.716 亿元。**上周北上资金呈现净流入状态，**以人民币计陆股通北向合计流入 42.9 亿元，其中沪股通流入 41.21 亿，深股通流入 0.69 亿；两融余额环比基本持平，截至周五收 11414.91 亿元，环比上期下降 52.57 亿元；其中融资余额 11104.95 亿元，融券余额 309.96 亿元。

图表 5 沪深两市周内日均成交额（亿元）



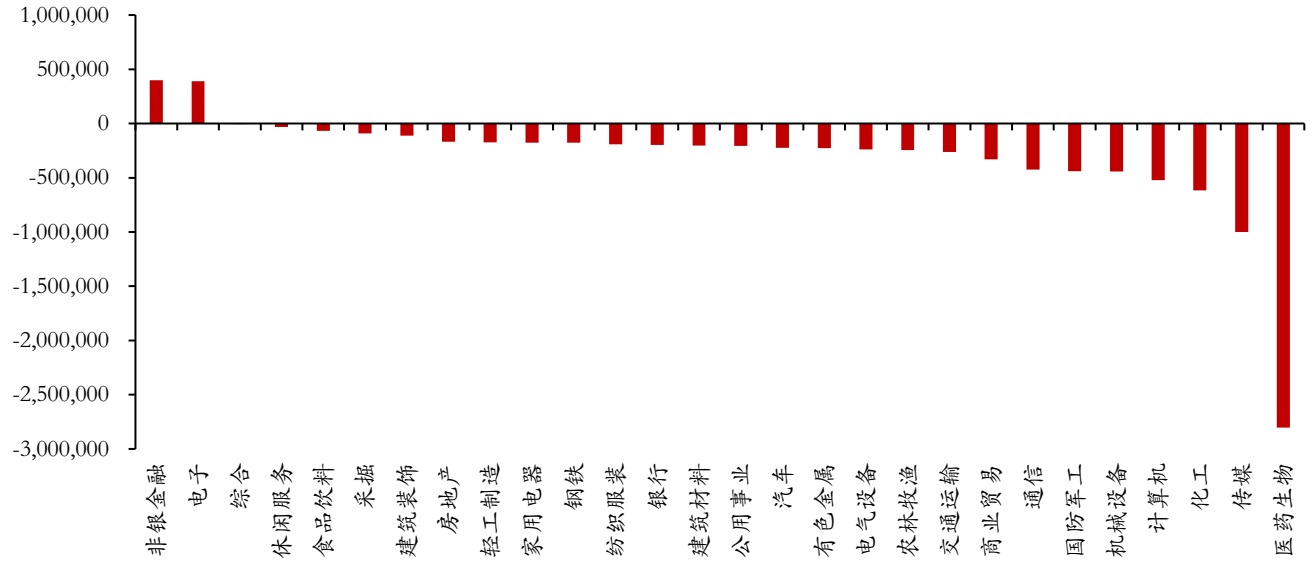
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6 沪深两市周内日均成交量（亿股）



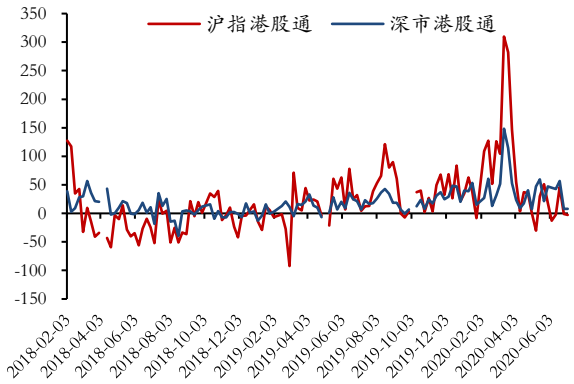
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7　申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



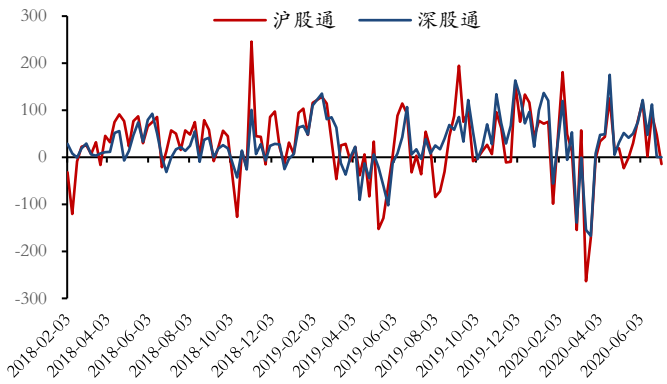
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8　沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



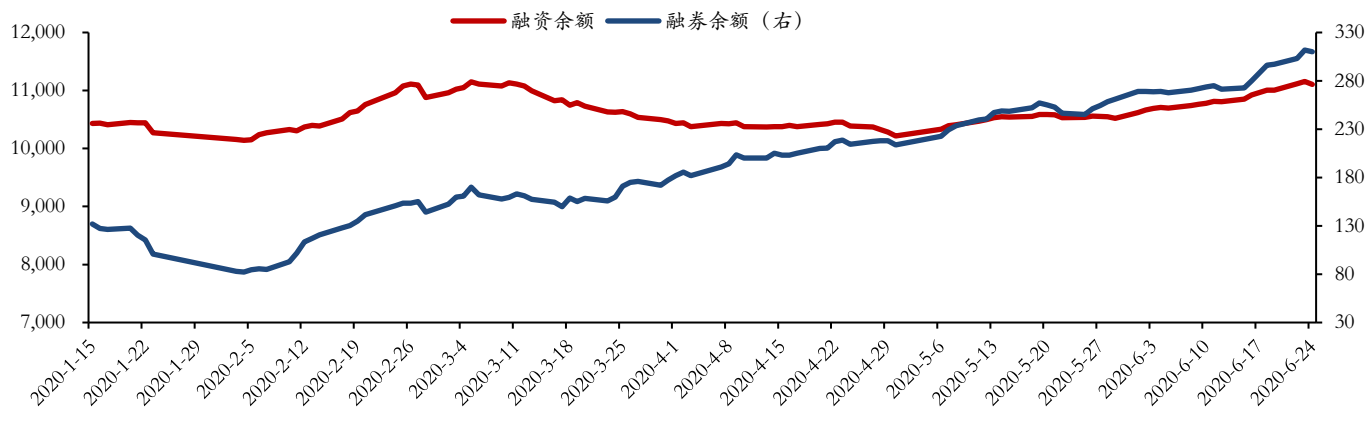
资料来源：Wind，万和证券研究所

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

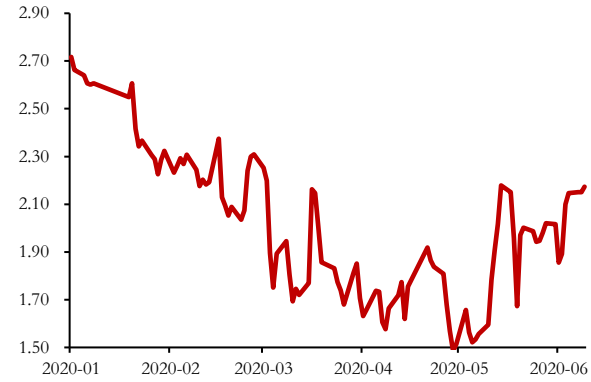
图表 10　融资融券余额情况（亿元）



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 2.1730%；十年期国债收益率环比上升，上周五收 2.8614%。

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（%）

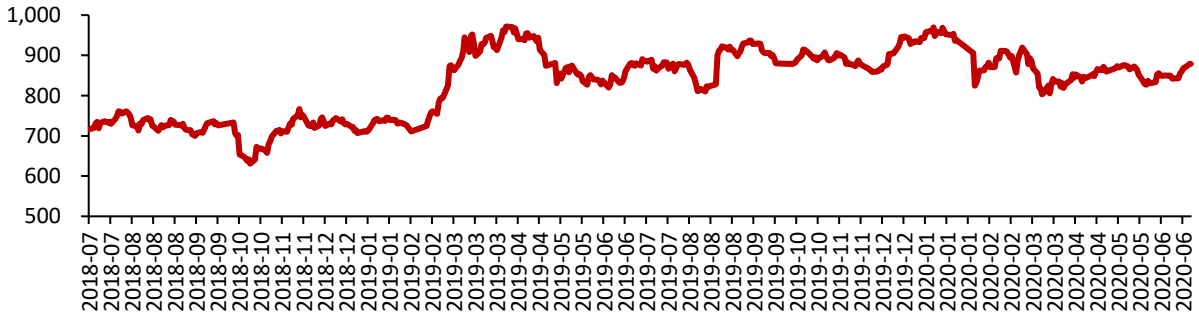


资料来源：Wind，万和证券研究所

三、深圳国企指数

上周（6 月 22 日—6 月 24 日）深圳国资上市公司指数由 874.66 点下降至 873.51 点，跌幅 0.13%。

图表 13　深圳国资上市公司指数走势



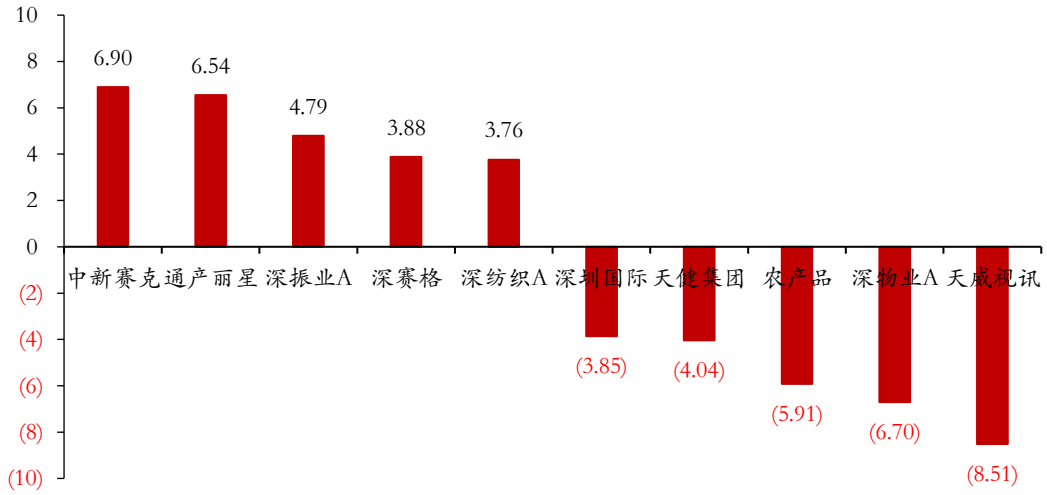
=

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（+6.90%），通产丽星（+6.54%），深振业 A（+4.79%），深赛格（+3.88%），深纺织 A（+3.76%）；跌幅最大的为：天威视讯（-8.51%），深物业 A（-6.70%），农产品（-5.91%），天健集团（-4.04%），深圳国际（-3.85%）。

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