经济延续复苏，科技产业上行

——7月市场策略报告

日期：2020年06月29日

投资要点：

- **A股市场整体强势：**6月，上证综指上涨2.7%，深证成指上涨9.8%，创业板指上涨14.2%。申万28个一级子行业中有26个均为上涨，仅有银行、建筑材料2个子行业下跌。其中，涨幅排名前五的子行业分别为传媒15.9%、电子15.7%、医药生物14.9%、休闲服务12.4%、计算机9.4%，跌幅排名前五的行业分别为建筑材料-1.4%、银行-1.4%、建筑装饰0.0%、采掘0.9%和家用电器1.5%。
- **市场交易相对活跃：**6月上证综指、深证成指、创业板指日均成交额环比5月均出现明显上升。其中，上证综指6月日均成交额2834.98亿元，环比5月上升8.5%；深证成指6月日均成交额4308亿元，环比5月上升15.5%；创业板指6月日均成交额1514.8亿元，环比5月上升20.9%
- **股市流动性持续回升：**6月，北上资金月度净买入526.79亿元，环比5月上涨78%；南下资金月度净买入204.43亿元，环比5月下跌16.3%。总体看来，6月北上资金呈现加速回升态势、南下资金仍处于低谷水平。
- **投资建议：**7月预计内地疫情大概率对国内经济活动的扰动较低，国内经济基本面持续改善的趋势不变。上市公司将陆续开始披露半年报，预计二季度业绩由于内地疫情形势好转、企业复工复产推进和两会前后相关刺激政策的出台，较深受疫情冲击的一季度环比大幅改善。伴随业绩披露带来的行业和个股估值调整，以及海南自贸区、创业板注册制和免税品等政策的推进和落实，6月市场交易情绪有望在7月得到延续。行业配置方面：1、关注5G、消费电子、半导体、IDC、新能源车等科技产业，随着半年报业绩预告的披露，相关科技产业龙头公司上半年业绩表现优异，将带动行业继续上行；2、关注基建、地产、保险、化工等周期类低估值龙头企业，随着半年度业绩的即将披露，估值预计会逐步修复；3、关注受益内需消费市场扩大的消费公司。
- **风险因素：**经济恢复低于预期。

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：18621750958
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所20200601_策略专题报告_AAA_流动性边际改善、经济继续恢复
2. 万联证券研究所20200528_AAA_策略专题报告_两会前后市场表现分析
3. 万联证券研究所20200518_策略专题报告_AAA_中期业绩预披露分析

万联证券

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

目录

1、6 月市场表现 3
1.1 6 月海外市场表现 3
1.2 6 月 A 股市场表现 3
1.3 6 月 A 股估值表现 5
2、6 月市场交易和流动性表现 6
2.1 6 月市场交易量表现 6
2.2 6 月北上资金表现 8
2.3 6 月公募基金新发行规模统计 8
2.4 6 月融资融券统计 9
2.5 6 月市场流动性 10
3、7 月市场策略 12
3.1 海外疫情反复，经济启动复苏 12
3.2 国内消费快速恢复 13
3.3 国内资本市场改革不断推进 13
4、投资建议 14
5、风险提示 14

图表 1：6 月全球主要指数表现（%） 3
图表 2：2010-20 年上证综指 5、6 月单月涨跌幅（%） 3
图表 3：2010-20 年深证成指 5、6 月单月涨跌幅（%） 3
图表 4：2010-20 年创业板指 5、6 月单月涨跌幅（%） 4
图表 5：2020 年 6 月申万一级行业指数涨跌幅表现（%） 4
图表 6：2010-20 年 6 月 A 股三大指数 PE-TTM（倍） 6
图表 7：2010-20 年 6 月申万一级行业 PE-TTM（倍） 6
图表 8：2010-20 年上证综指 5、6 月日均交易额（亿元） 7
图表 9：2010-20 年深证成指 5、6 月日均交易额（亿元） 7
图表 10：2010-20 年创业板指 5、6 月日均交易额（亿元） 7
图表 11：2010-20 年申万一级子行业 6 月日均交易额（亿元） 8
图表 12：北上、南下资金月度净买入表现（亿元） 8
图表 13：2010-20 年 5、6 月新发行公募基金总数（只） 9
图表 14：2010-20 年 5、6 月新发行公募基金发行份额（亿份） 9
图表 15：2010-20 年融资资金 5、6 月日均余额（亿元） 9
图表 16：2010-20 年融券资金 5、6 月日均余额（亿元） 10
图表 17：19 年 1 月-20 年 6 月央行月度逆回购净投放金额（亿元） 10
图表 18：SHIBOR 走势（%） 11
图表 19：银行理财产品预期年收益率（%） 11
图表 20：海外每日新增确诊病例 12
图表 21：海外（不含中国）累计病例情况统计 12

万联证券

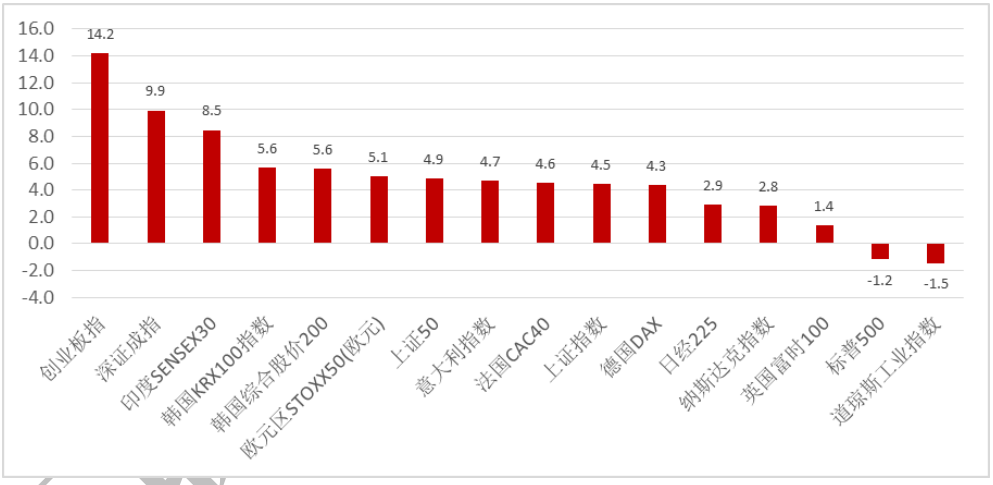
万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

1、6月市场表现

1.1 6月海外市场表现

6月全球主要市场指数除标普500和道琼斯指数之外其余均为上涨。其中涨幅最高的为印度SENSEX30，涨幅为8.5%，其次为韩国KRX100指数，涨幅为5.6%；日经225涨幅为2.9%；法国CAC40涨幅4.6%；英国富时涨幅1.4%。美国三大指数均表现低迷，其中纳斯达克指数上涨2.8%，标普500下跌1.2%，道琼斯指数跌幅为1.5%。

图表1：6月全球主要指数表现（%）

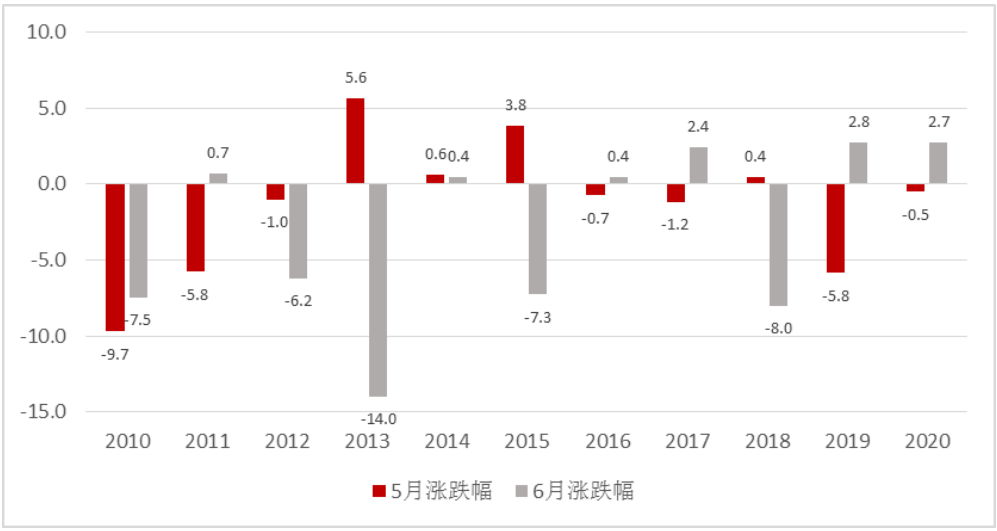


资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 6月A股市场表现

6月，上证综指上涨2.7%，深证成指上涨9.8%，创业板指上涨14.2%。总体看来，与5月相比，6月的三大指数单月涨跌幅均大幅上涨。

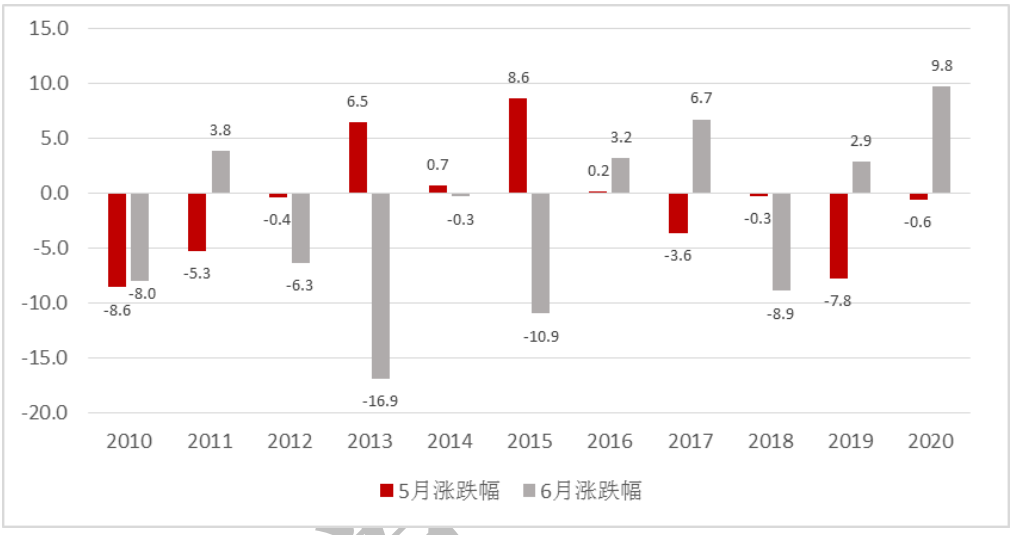
图表2：2010-20年上证综指5、6月单月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

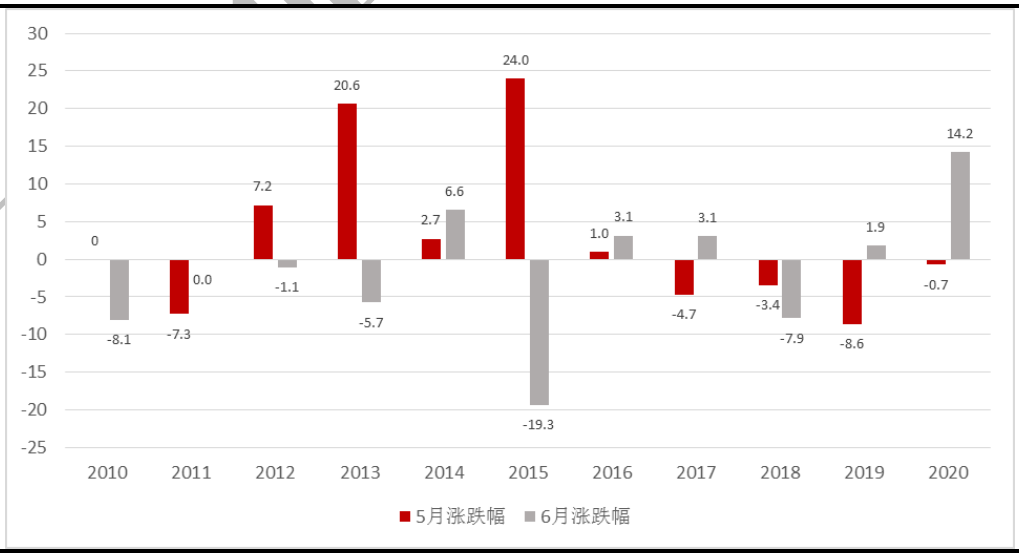
图表3：2010-20年深证成指5、6月单月涨跌幅（%）

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：2010-20年创业板指5、6月单月涨跌幅（%）

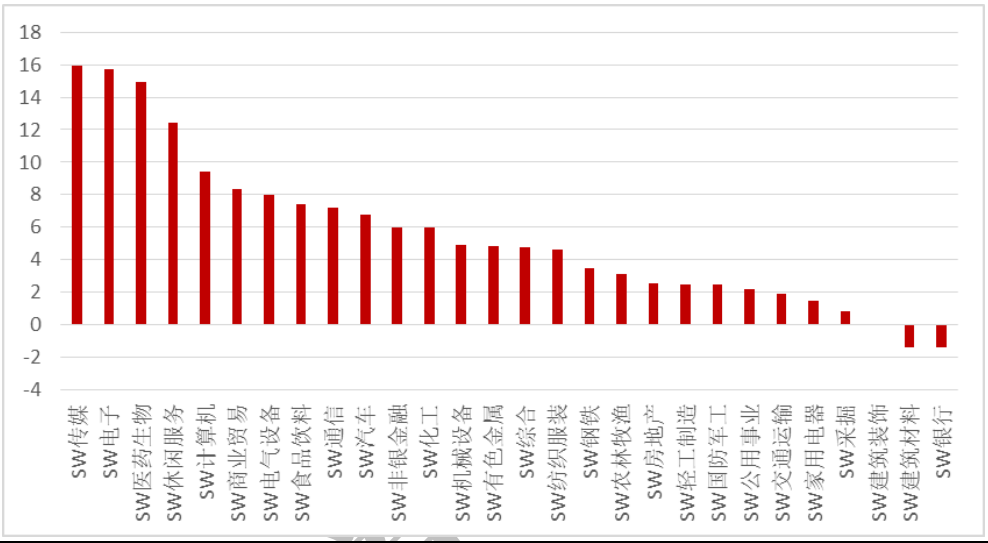


资料来源：Wind，万联证券研究所

6月，申万28个一级子行业中有26个上涨，仅有银行、建筑材料2个子行业下跌。其中，涨幅排名前五的子行业分别为传媒15.9% 、电子15.7% 、医药生物14.9%、 休闲服务12.4% 和计算机9.3%，跌幅排名前五的行业分别为建筑材料-1.4%、 银行-1.4%、建筑装饰0.0%、采掘0.9%和家用电器1.5%

图表5：2020年6月申万一级行业指数涨跌幅表现（%）

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表6：2010-20年申万一级行业指数6月涨跌幅表现（%）

申万一级子行业	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SW食品饮料	-2.6	0.1	2.0	9.1	-2.9	11.0	2.4	1.4	17.5	-3.9	9.1
SW商业贸易	-6.5	-6.8	-2.3	10.1	0.4	20.4	-2.7	-4.6	7.1	-8.3	7.2
SW休闲服务	-10.7	-10.1	0.8	9.6	1.4	20.4	-2.4	-11.5	15.5	-5.3	6.7
SW轻工制造	-10.3	-8.6	0.9	10.4	1.8	34.4	-3.0	-5.9	3.3	-6.5	6.2
SW家用电器	-6.0	-5.4	3.6	5.5	0.8	12.8	1.1	1.2	5.6	-5.2	6.1
SW医药生物	0.7	-6.9	5.8	12.6	1.8	21.8	-0.1	-2.9	6.3	-6.7	5.0
SW有色金属	-7.1	-8.5	4.5	5.8	3.9	9.2	1.7	-9.2	-2.9	3.1	4.1
SW传媒	-7.8	-6.9	0.6	21.5	2.2	29.8	-0.7	-4.1	-2.2	-8.3	2.4
SW机械设备	-8.9	-8.4	3.8	12.7	0.4	26.8	-0.4	-7.0	-3.8	-5.6	1.1
SW化工	-10.1	-6.8	-0.3	7.0	1.3	12.4	-2.1	-4.3	1.8	-7.8	1.1
SW综合	-11.5	-5.7	-1.5	10.9	1.4	24.8	-5.7	-8.5	-4.9	-6.3	0.6
SW国防军工	-0.5	-6.7	-5.0	12.6	2.4	30.0	-1.7	-16.2	-10.4	-1.9	0.4
SW交通运输	-12.3	-7.6	0.2	5.6	-0.9	2.3	-0.2	-0.6	1.1	-7.0	0.2
SW汽车	-19.0	-5.6	-2.2	8.4	0.6	13.1	-1.0	-3.4	4.0	-10.2	-0.2
SW纺织服装	-6.5	-5.4	0.9	12.5	-0.1	25.1	-1.6	-6.1	7.0	-5.1	-0.5
SW采掘	-11.0	-5.9	-3.3	1.0	1.6	-5.9	-3.9	0.0	1.3	-4.9	-0.7
SW电气设备	-7.2	-6.8	0.5	15.5	0.5	25.6	-1.3	-7.9	-4.5	-6.2	-0.7
SW电子	-4.9	-8.2	5.1	22.0	4.3	30.5	5.6	-4.5	-2.0	-8.3	-1.5
SW建筑材料	-7.4	-8.4	4.1	6.4	0.1	13.4	-3.7	-8.4	-3.4	-3.4	-1.6
SW钢铁	-12.8	-10.0	-0.4	2.5	2.0	2.1	-4.5	-3.8	-7.5	-5.7	-1.7
SW公用事业	-10.2	-8.0	3.6	9.8	1.1	11.4	-1.6	-2.9	0.9	-3.5	-2.1
SW银行	-5.3	-2.7	-3.5	3.7	1.1	-6.5	1.5	5.2	-3.0	-4.2	-2.2
SW计算机	-7.0	-6.9	3.0	14.4	8.6	35.1	1.4	-4.2	-6.2	-5.3	-2.3
SW房地产	-10.7	-7.0	2.9	12.2	1.1	8.4	-2.1	-2.0	-4.6	-6.8	-3.1
SW建筑装饰	-7.3	-7.7	6.6	11.3	0.8	-4.7	-3.5	-6.7	-4.4	-8.5	-3.7
SW农林牧渔	-5.5	-3.1	-0.6	12.2	3.1	22.4	0.3	-7.9	6.2	-0.7	-4.4
SW非银金融	-15.9	-5.7	1.9	4.8	0.9	-2.7	1.4	2.6	-2.7	-7.9	-4.6
SW通信	-9.9	-5.6	-1.9	12.2	5.4	28.1	0.4	-5.1	-5.0	-8.8	-5.9

资料来源：Wind，万联证券研究所

1.3 6月A股估值表现

6月，A股上证综指、深证成指、创业板指PE估值环比5月均为上升。其中，6月上证综指PE估值为13.43倍，环比5月末12.8倍上涨4.9%；深证成指PE估值为29.39倍，环比5月末28.1倍上涨4.5%；创业板指PE估值为63.73倍，环比5月末59.1倍上涨7.8%。

6月，有25个申万一级子行业PE估值环比5月末上涨，其中涨幅最高的5个行业为综合55%、电子17.3%、传媒14.6%、休闲服务12.8%、医药生物12.2%，有3个行业估值环比5月下降，分别为：银行-1.6%、建筑装饰-1.0%、建筑材料-0.7%。与2019年同期相比，2020年6月传媒、休闲服务、综合行业的PE估值均有较大提升，而国防军工、

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

有色金属、通信等行业则相比2019年同期估值大幅下滑。

图表6：2010-20年6月A股三大指数PE-TTM（倍）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表7：2010-20年6月申万一级行业PE-TTM（倍）

申万一级行业	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	走势图
SW计算机	49.7	40.8	36.9	41.6	48.0	137.5	57.6	55.3	57.8	98.6	76.4	
SW通信	41.5	41.5	37.2	82.9	35.6	86.1	46.8	91.7	65.4	94.0	45.1	
SW有色金属	64.3	49.0	34.3	68.6	61.0	3,103.9	783.5	55.6	35.3	88.2	37.7	
SW休闲服务	55.9	47.2	37.4	31.5	44.5	114.9	67.5	51.8	40.8	30.5	75.8	
SW国防军工	28.1	34.8	25.5	45.5	64.1	349.6	-212.9	132.7	76.7	100.2	55.3	
SW纺织服装	37.6	26.9	25.6	25.6	23.2	53.4	38.4	34.4	31.8	32.6	30.5	
SW综合	53.9	35.8	26.7	33.9	63.6	122.9	123.9	54.1	36.7	33.9	64.4	
SW医药生物	42.6	37.3	31.3	38.0	35.9	68.8	39.9	39.1	40.4	35.2	50.7	
SW电子	219.7	64.5	40.4	66.8	49.8	102.4	72.5	47.0	45.7	40.0	52.8	
SW机械设备	30.2	26.7	22.1	31.4	28.5	120.6	76.1	73.5	34.2	45.4	28.4	
SW电气设备	45.4	32.6	36.9	141.8	53.2	96.7	54.1	50.4	31.9	59.6	34.5	
SW轻工制造	35.9	36.1	43.3	36.6	48.6	111.2	51.5	38.0	28.2	43.2	23.9	
SW食品饮料	36.5	35.6	28.5	17.7	18.0	34.5	27.5	30.5	34.8	29.7	39.4	
SW汽车	21.6	20.7	-15.2	-17.0	14.0	28.5	20.3	19.7	18.6	22.0	25.4	
SW商业贸易	34.1	29.5	22.3	23.1	20.2	69.5	58.7	36.9	28.2	18.3	24.8	
SW化工	21.4	18.6	17.7	20.4	18.5	65.7	35.4	25.7	22.7	17.7	24.5	
SW交通运输	35.0	14.8	21.6	17.9	17.7	35.3	23.3	26.1	19.6	19.8	20.8	
SW公用事业	30.5	29.5	26.7	17.6	12.1	28.8	18.8	25.7	25.2	22.4	20.5	
SW家用电器	21.9	21.2	15.9	15.5	13.3	26.0	21.4	21.2	18.1	19.6	19.9	
SW农林牧渔	73.1	62.0	38.5	55.6	60.3	144.3	51.9	26.9	43.5	113.5	19.1	
SW非银金融	19.9	19.5	27.2	27.7	17.5	28.1	14.7	21.3	16.9	19.9	15.7	
SW采掘	17.5	15.4	13.5	13.5	11.2	33.0	245.6	47.7	24.3	16.5	12.5	
SW建筑材料	26.9	23.9	16.4	26.6	14.3	44.5	46.8	30.0	17.3	11.5	14.2	
SW钢铁	25.2	24.1	75.6	-151.5	71.2	179.8	-10.1	23.6	8.9	7.1	12.0	
SW房地产	19.8	19.0	17.2	15.2	11.9	31.7	23.9	16.7	12.2	10.7	9.0	
SW建筑装饰	21.4	17.1	12.3	11.9	8.0	28.3	14.7	17.9	12.4	10.4	9.6	
SW银行	10.9	8.8	6.4	6.0	4.6	7.2	6.0	6.9	6.8	6.7	5.9	
SW传媒	92.2	33.7	33.9	39.5	45.0	117.6	53.3	35.0	43.3	-55.8	52.7	

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、6月市场交易和流动性表现

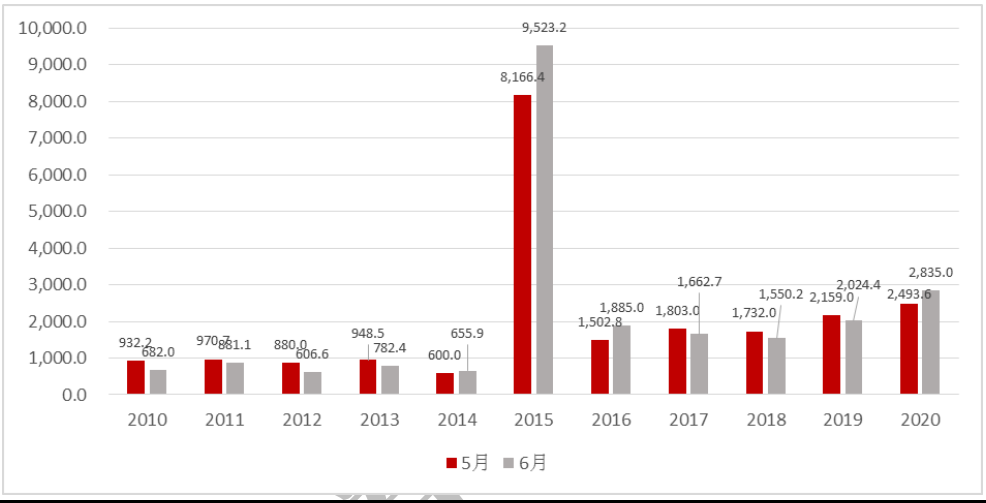
2.1 6月市场交易量表现

6月，上证综指、深证成指、创业板指日均成交额环比5月均上升明显。其中，上证综指6月日均成交额2834亿元，环比5月上升8.5%；深证成指6月日均成交额4308亿元，环比5月上升15.5%；创业板指6月日均成交额1514亿元，环比5月上升20.9%，三大指数均处在近11年同期较高水平，反应了2020年6月A股市场整体较往年同期活跃。

从申万一级子行业角度看，电子、医药生物、计算机、传媒、化工的6月日均成交额依然保持在较高水平，而综合、休闲服务、钢铁、采掘行业日成交额虽较去年同期有小幅上涨，但总体数值仍然处于低位。

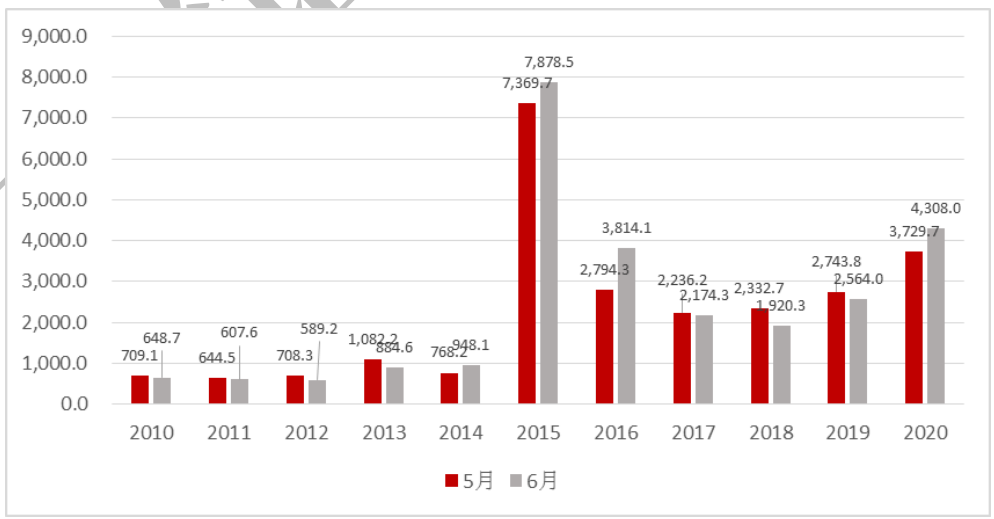
万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

图表8：2010-20年上证综指5、6月日均交易额（亿元）



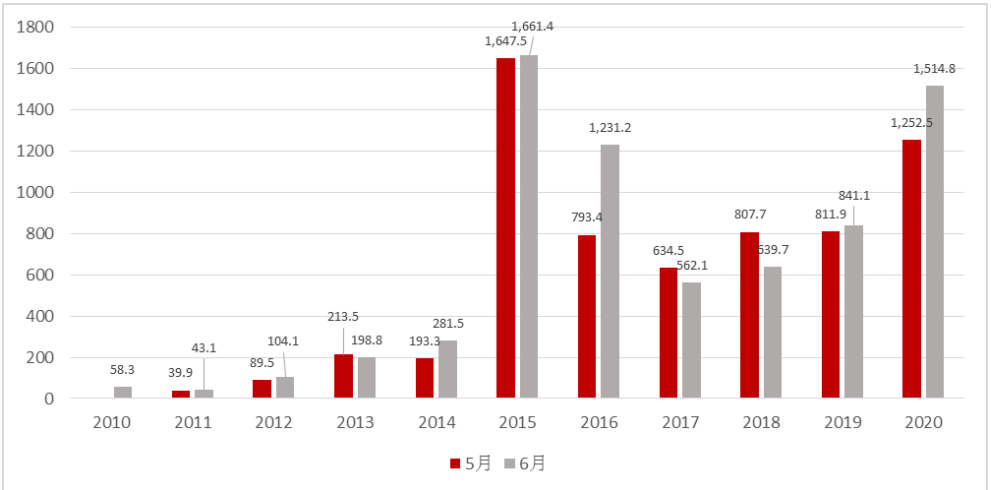
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表9：2010-20年深证成指5、6月日均交易额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表10：2010-20年创业板指5、6月日均交易额（亿元）



万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

资料来源：Wind，万联证券研究所

图表11：2010-20年申万一级子行业6月日均交易额（亿元）

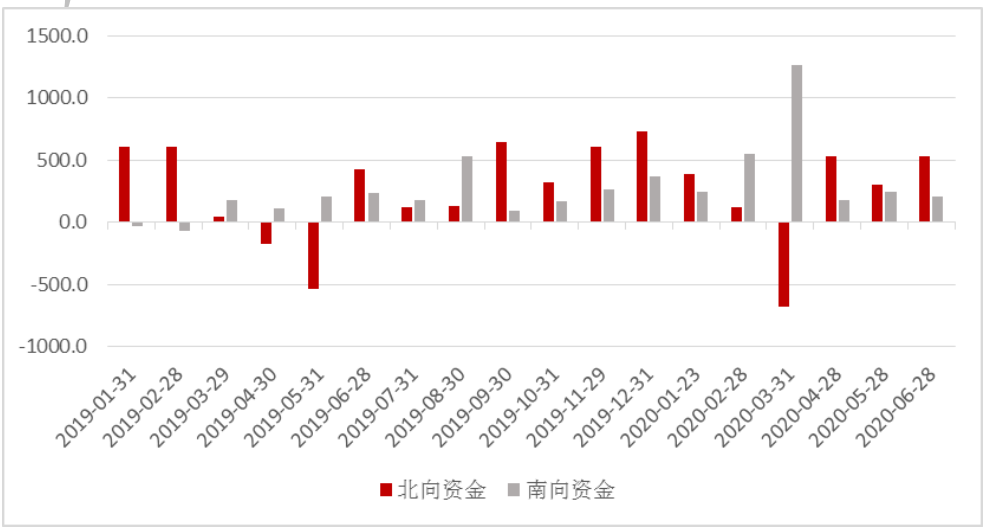
万一级子行	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	6月日均成交额变化情况
电子(申万	86.4	45.0	50.0	138.3	86.2	685.9	331.6	231.6	365.7	481.1	1,011.0	
医药生物	110.8	101.9	108.0	166.5	87.8	851.3	226.7	182.0	450.1	346.0	784.5	
计算机(申	51.4	30.1	35.3	91.6	107.8	999.9	341.6	212.8	348.3	409.4	467.6	
化工(申万	131.1	184.2	110.5	134.7	94.9	868.1	383.9	266.7	336.9	337.1	378.7	
机械设备	75.7	96.9	106.6	109.3	83.7	1,062.1	268.6	316.9	192.9	224.4	300.1	
食品饮料	40.9	54.1	89.8	70.1	33.6	292.8	141.5	94.4	182.7	268.6	309.4	
电气设备	67.4	50.7	46.5	88.3	61.4	738.8	243.4	166.0	147.7	170.5	252.0	
传媒(申万	25.4	16.5	34.4	97.2	65.8	662.4	158.8	119.5	140.2	174.4	443.8	
有色金属	116.1	132.1	152.8	89.8	62.2	629.7	309.3	155.9	225.9	237.4	253.8	
农林牧渔	56.8	45.3	38.0	45.3	29.6	323.3	112.5	64.2	95.3	255.6	194.4	
非银金融	82.8	49.9	113.5	127.2	68.8	1,191.3	156.1	168.4	137.5	312.1	318.1	
通信(申万	26.2	22.9	19.8	47.5	46.7	369.9	107.0	91.5	159.6	266.9	209.3	
汽车(申万	51.4	32.6	41.0	86.0	54.8	464.1	180.6	149.1	149.2	145.3	213.2	
国防军工	18.2	14.8	25.4	38.7	23.9	470.2	57.5	60.9	72.7	99.6	140.0	
房地产(申	100.9	99.8	105.0	121.9	84.4	801.8	159.5	187.0	119.9	142.9	170.4	
家用电器	26.7	30.4	29.0	41.1	30.7	267.7	92.7	100.4	89.0	94.1	109.7	
建筑材料	35.4	43.3	47.2	43.4	23.9	224.0	58.8	187.3	80.7	63.4	102.0	
交通运输	63.0	49.0	38.5	36.0	41.4	614.7	106.1	144.6	103.7	123.1	132.3	
建筑装饰	36.7	34.2	46.0	48.6	31.7	763.7	100.1	243.3	79.9	98.0	87.2	
商业贸易	56.0	68.8	56.0	46.7	38.2	508.8	100.5	71.2	77.7	73.2	143.6	
公用事业	49.2	86.9	45.1	73.7	35.6	713.1	98.5	305.9	115.3	105.9	97.8	
轻工制造	30.4	42.1	32.6	44.8	40.3	302.3	114.7	93.9	83.7	97.3	113.1	
银行(申万	73.1	50.4	49.0	81.3	38.6	531.4	48.8	146.7	99.2	146.2	105.0	
纺织服装	32.7	43.4	23.7	30.8	16.4	276.0	96.6	63.8	42.6	41.7	65.7	
采掘(申万	72.3	68.5	66.3	53.8	43.2	345.8	73.4	82.0	79.0	97.8	49.0	
钢铁(申万	28.6	51.5	26.8	12.3	10.3	261.2	30.7	77.1	37.1	39.6	49.4	
综合(申万	29.5	28.9	16.5	27.9	14.7	193.9	68.4	43.2	25.2	44.2	34.9	
休闲服务	14.7	11.3	11.9	9.1	9.3	90.6	23.6	16.0	23.6	22.6	44.8	

资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 6月北上资金表现

6月，北上资金月度净买入526.79亿元，环比5月上涨78%；南下资金月度净买入204.43亿元，环比5月下跌16.3%。总体看来，6月北上资金呈现加速回升态势、南下资金仍处于低谷水平。

图表12：北上、南下资金月度净买入表现（亿元）



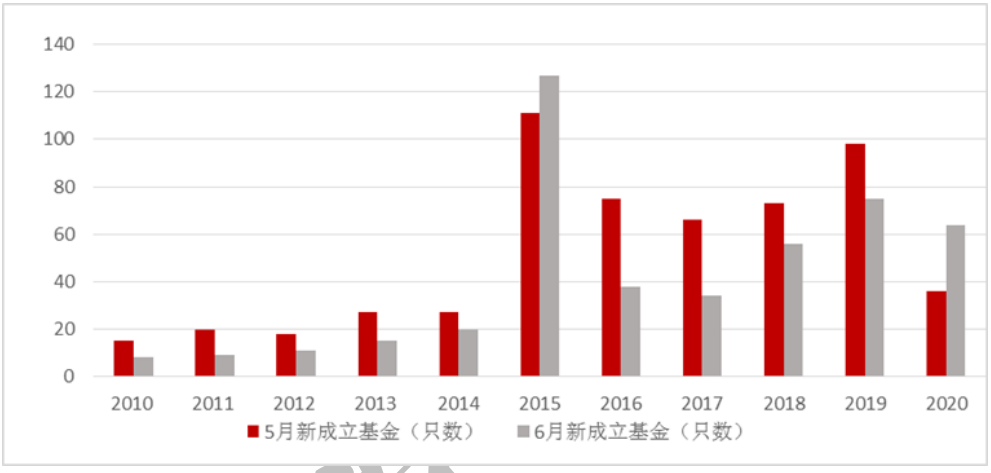
资料来源：Wind，万联证券研究所

2.3 6月公募基金新发行规模统计

6月，公募基金新发行基金64只，环比5月上升77%；发行份额1466.82亿份，环比5月上升86.8%；6月单只公募基金平均发行份额为23亿份，相较于5月的24.6亿份有小幅下降。6月新成立基金加速扩张，新成立基金数相较于5月有较大提升，发行份额环比5月有较大幅度提升，处于11年来基金份额的中枢偏上水平。

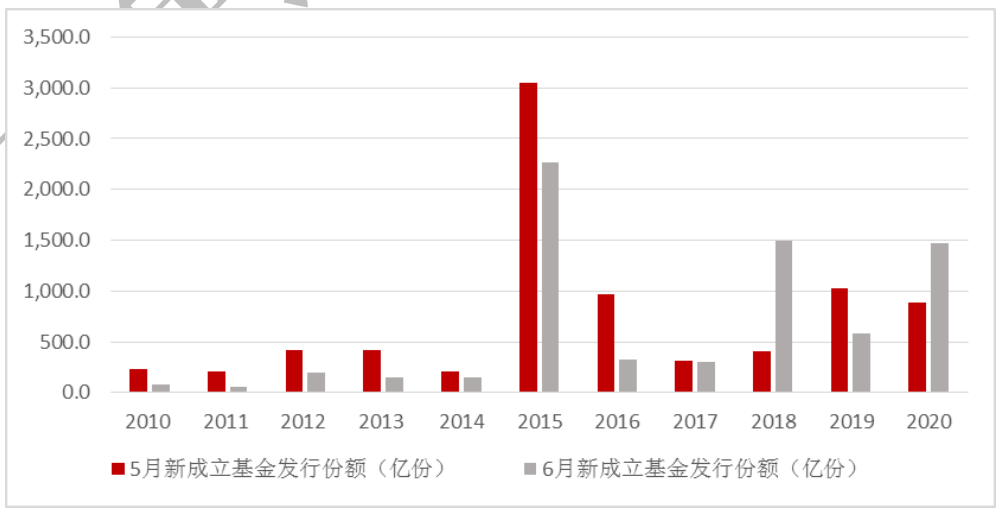
万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

图表13：2010-20年5、6月新发行公募基金总数（只）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表14：2010-20年5、6月新发行公募基金发行份额（亿份）



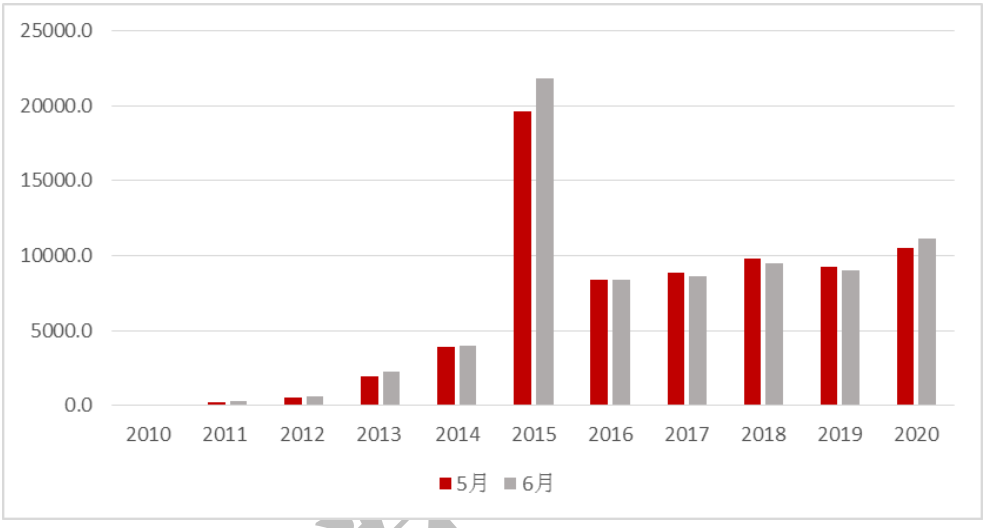
资料来源：Wind，万联证券研究所

2.4 6月融资融券统计

6月，融资日均余额为1.11万亿元，环比5月的1.05万亿元上升5.7%；融券日均余额304.4亿元，环比5月245.3亿元上涨24%。融资日均余额处于稳步拉升阶段，融券日均余额高于近11年同期水平。

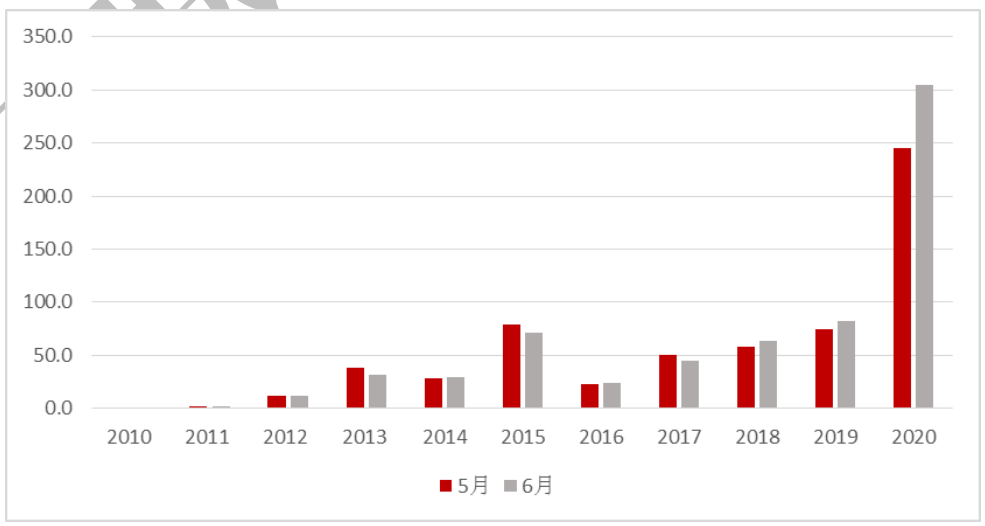
图表15：2010-20年融资资金5、6月日均余额（亿元）

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表16：2010-20年融券资金5、6月日均余额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

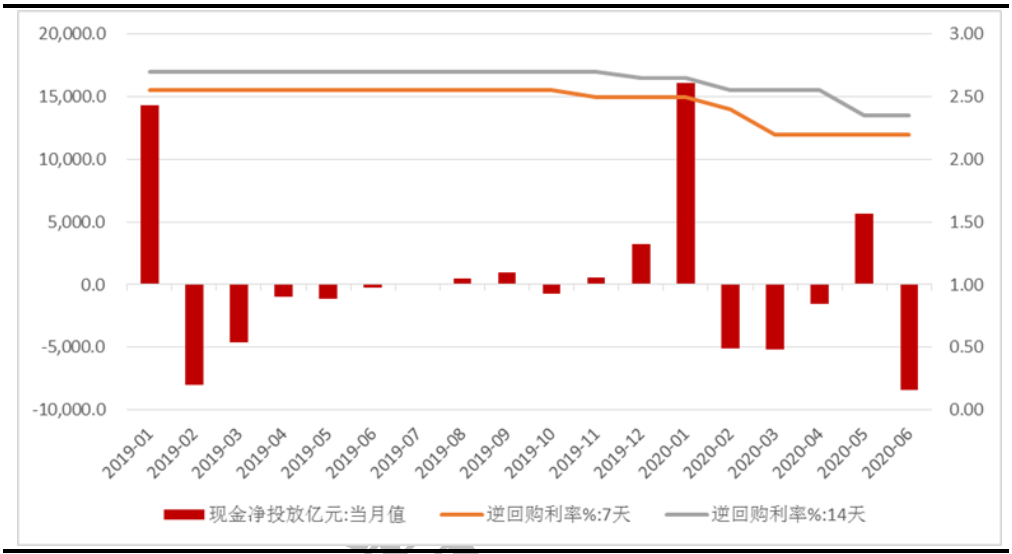
2.5 6月市场流动性

6月市场利率相较于5月略有回升，1年期LPR为3.85%，5年期以上LPR为4.65%，均与上月持平，市场流动性保持充裕；1周SHIBOR虽略有浮动但整体维持在2.0%左右，1月SHIBOR走势在6月9日之后稳步拉升，金融机构间资金需求总体保持稳定，理财收益走势趋于平稳。

6月共有两笔MLF7400亿元到期，央行于月中一次性续作2000亿元，延续此前量缩价平的节奏，期间通过逆回购操作投放短期流动性进行补充。鉴于目前经济复苏仍然偏弱，6月末趋紧的货币政策使市场降息预期落空，货币政策调节空间增大。

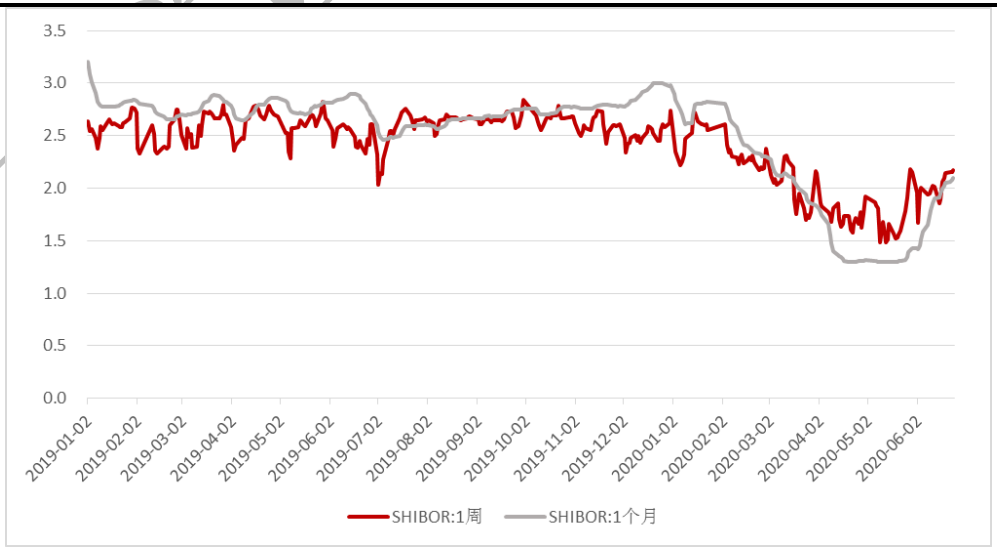
图表17：19年1月-20年6月央行月度逆回购净投放金额（亿元）

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)



资料来源：Wind，万联证券研究所

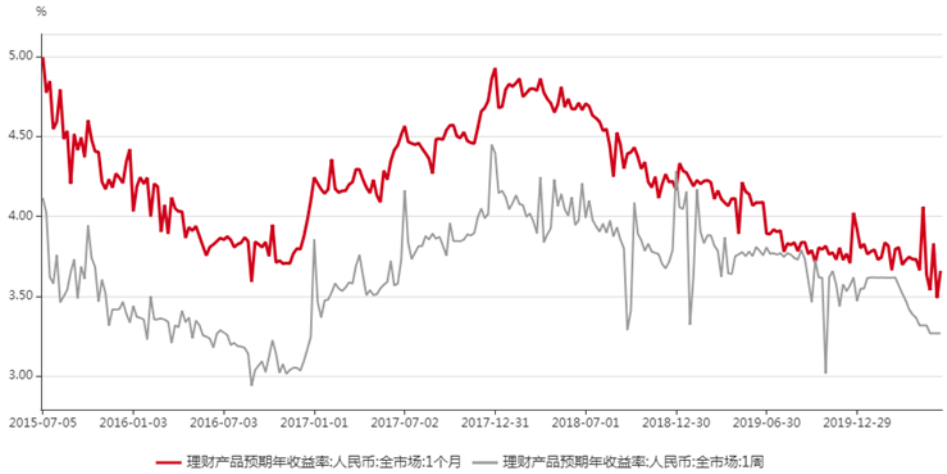
图表18：SHIBOR走势（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表19：银行理财产品预期年收益率（%）

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)



资料来源：Wind，万联证券研究所

3、7月市场策略

3.1 海外疫情反复，经济启动复苏

截止6月29日，海外累计确诊病例数量已经超过1000万，拉美、南亚、非洲疫情持续恶化，美国31个州出现明显的疫情反弹。疫情反弹改变了投资者对全球经济复苏的乐观态度，IMF已大幅下调经济前景预测，随着投资者预期降低、恐慌加剧，全球资本市场将经历新一轮波动。

欧洲方面，6月法国制造业PMI初值重回荣枯线上方，德国制造业PMI初值也高于预期，欧元区制造业PMI初值创4个月新高，复苏形势较为乐观。美国方面，受疫情反弹影响，部分州表示或再度加强管控，降低经济复工复产步伐，企业活动在一定程度上受到限制。总体看来，伴随着欧美经济体疫情拐点确认，全球复工复产加速，叠加前期采取的宽松货币及财政政策，商品价格趋势有较大概率上涨，海外需求有望逐步恢复。

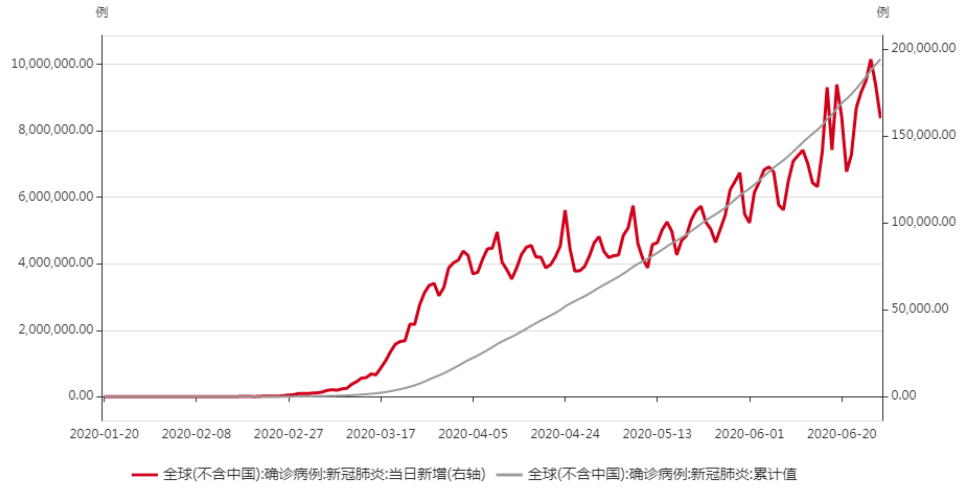
图表20：海外每日新增确诊病例



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表21：海外（不含中国）累计病例情况统计

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)



资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2 国内消费快速恢复

消费方面，受益于618电商平台大促，以及端午小长假等因素，6月消费需求迅速回暖，消费数据相较5月有大幅改善。

618购物节期间全国实现网络零售额8374.5亿元，合计交易额同比增加43.8%。天猫618期间累计下单金额为6982亿，参与品牌超10万家，同比增长100%，淘宝中小商家订单量较去年增加了10亿个。京东618购物节期间累计下单金额达到2692亿元，同比增长 33.6%，其中2000个品牌实现100%增长。同时，直播带货成为今年各大电商平台拉动市场势能的重要引擎。整个618期间，天猫平台开直播的商家数量同比增长160%，淘宝直播引导成交金额同比增长超过250%，13个直播间累计成交额过亿。京东618战报显示，618开始仅2分钟，京东直播带货额破亿元，直播成为商家线上最大增量场。

端午假期，全国共接待国内游客4880.9万人次，同比恢复50.9%；实现旅游收入122.8亿元，同比恢复31.2%。随着国内疫情进一步控制，国内商品和服务消费持续修复，预计社零增速将由负转正，线上消费有望持续发力，保持较快增长基调。

价格方面，6月以来猪价止跌反弹，蔬菜价格跌幅收窄，预计6月CPI同比小幅回升至2.6%。国际油价先升后降，国内煤价持平，钢价分化，预计6月PPI同比回升至-2.9%。6月以来食品价格出现小幅反弹，经济重启带动工业品价格持续回升，信贷扩张下各国货币增速均创新高，需警惕未来再通胀过程的重新开启。

就业方面，6月员工复岗率超过80%的规模以上企业比重同比提高1.2个百分点，其中工业、服务业企业比重分别提高0.6、1.7个百分点。随着复产复工的推进，就业市场热度提高，“六保”政策的后续推进将助力实现就业目标。

3.3 国内资本市场改革不断推进

6月19日上交所发布指数调整公告，修订上证综指编制方案，新增科创板50成份指数。上证综指修订包括3大变化：剔除被实施风险警示的股票、延迟新股计入时间、科创板纳入样本空间。此次指数编制规则的调整使上证综指更加客观真实地反映沪市上市公司的整体表现，将有助于改变A股形象，提振投资者信心。科创板纳入上证综指后，将提高科技新兴产业指数占比，将对现有上证综合指数的重要补充。

新三板精选层改革主要包括设立“精选层”并降低开户门槛。开户门槛从500万降为

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

100万，允许“精选层”进行公开发行。6月10日，第1次新三板挂牌委审议会议召开，截至目前已经召开12次审议会议，通过24家企业，其中15家已获证监会核准，审核快速推进。精选层改革通过设立精选层和建立转板上市制度，使精选层成为新三板优质企业将获得进入A股市场交易的“绿色通道”，长期来看改革有利于新三板流动性提升，提升融资和交易效率，更加有效地服务中小企业和民营经济，有助于补齐我国资本市场的短板，完善多层次资本市场体系。

6月12日，创业板注册制改革方案全面出炉，新的交易规则主要体现在以下几个方面：创业板股票的涨跌幅均从10%放宽至20%；委托买入价格不得高于基准价的102%，委托卖出价格不得低于基准价的98%；增加盘后定价交易以及限制委托数量。6月深交所前后公布4批创业板试点注册制受理企业，共计76家。此次创业板改革并试点注册制在上市条件、审核流程、退市机制、交易制度以及信息披露等方面均进行了改革深化，有助于系统化提高市场有效性，同时也与科创板的增量市场形成了错位发展、区别定位，推动形成各有侧重、相互补充的适度竞争格局。

4、投资建议

在经济基本面不断修复，市场流动性保持合理宽裕的状态下，A 股 6 月市场交易情绪较 5 月回暖，两融余额提升明显，北向资金大幅净流入，三大股指表现强势，其中创业板指更连创新高。6 月内地和海外新冠疫情有不同程度的反弹引发市场波动，但随着防控措施的迅速调整北京新发地疫情已得到基本控制，A 股市场恐慌程度远不及欧美市场。我们预计内地疫情大概率对 7 月国内经济活动的扰动较低，国内经济基本面持续改善的趋势不变。

进入 7 月，上市公司将陆续开始披露半年报，预计二季度业绩由于内地疫情形势好转、企业复工复产推进和两会前后相关刺激政策的出台，较深受疫情冲击的一季度环比大幅改善。伴随业绩披露带来的行业和个股估值调整，以及海南自贸区、创业板注册制和免税品等政策的推进和落实，6 月市场交易情绪有望在 7 月得到延续。

行业配置方面：1、关注 5G、消费电子、半导体、IDC、新能源车等科技产业，随着半年报业绩预告的披露，相关科技产业龙头公司上半年业绩表现优异，将带动行业继续上行；2、关注基建、地产、保险、化工等周期类低估值龙头企业，随着半年度业绩的即将披露，估值预计会逐步修复；3、关注受益内需消费市场扩大的消费公司。

5、风险提示

经济恢复低于预期。

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)