王府井获免税经营资格，建议关注百货商场投资机会

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 06 月 15 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易行业上涨 1.99%，跑赢上证综指 2.37 个百分点。细分行业中，以百货商场为主的一般零售+3.50%，表现优异，其中王府井上涨 47.95%，涨幅居前，主要原因是公司获免税经营资格，成为全国第 8 家具备免税经营资格的企业，市场预期其他城市国资背景百货商场也有可能拿到免税经营资格。5 月社会消费品零售总额同比下降 2.80%，降幅比 4 月收窄 4.7 个百分点，消费仍处于复苏通道。本月 618 电商购物节火热进行中，将进一步推动消费复苏。**短期来看，**情后线下消费场景逐步恢复，Q2 百货业绩有望好转，免税资格发放预期利好地方尤其是一线城市国资百货商场，**建议关注百货商场投资机会。中长期来看，**新零售快速发展和进化，疫情加速线下消费往线上消费转移，**继续看好电商板块。**

投资要点：

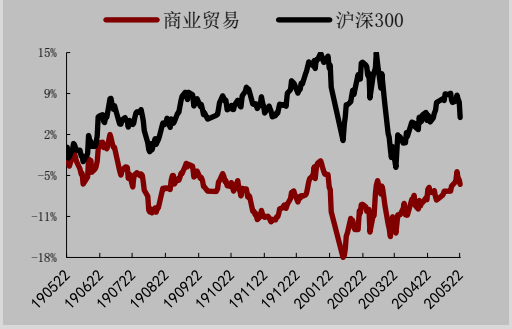
- **行情回顾：**上周(6 月 08 日-6 月 12 日)上证综指下跌 0.38%、申万商业贸易指数上涨 1.99%，商业贸易指数跑赢上证综指 2.37 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 4。年初至今上证综指下跌 4.27%、申万商业贸易指数上涨 12.34%，申万商业贸易指数跑赢上证综指 16.61 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 6。上周各细分板块情况，商业物业经营-1.50%、一般零售+3.50%、专业零售+2.78%，贸易-1.53%。

- **行业重要事件及点评：1）商务部：**中国跨境服务贸易第一张负面清单年内制定。**2）快手自建商品分销库，**对接品牌不再是大主播特权。**3）**振兴国货，**天猫 618 专设“新国货”频道。4）海关总署：增列 9710 及 9810 监管代码，跨境 B2B 出口迎来利好。5）丁磊直播带货首秀** GMV 超 7200 万，成交订单超 20 万个。**6）京喜将建立百大产业带示范基地，**首批签下扬州两个产业带。**7）全国 50 家重点零售企业 5 月零售额同比下降 10.5%。8）拼多多 618：玩法简单，直接降价，百亿补贴不设上限。**

- **上市公司重要公告：王府井**获免税经营资格；***ST 金洲**控股股东所持部分股份将被司法拍卖；**海印股份**股东减持 1%以上；**广百股份**发布收购兼并、关联交易、增发预案；**小商品城**拟转让全资子公司部分股权；**南纺股份**监事会主席辞职；**南极电商、爱施德**股东实施股份质押解除。

- **风险因素：** 1、长期经济下行，国内消费恢复不及预期。2、行业竞争加剧，中小企业经营风险。3、疫情二次爆发风险。

商贸零售行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 06 月 12 日

相关研究

万联证券研究所 20200518_行业动态跟踪_AAA_2020 年 4 月社会消费品零售数据点评

分析师： **陈雯**
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： **李滢**
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

研究助理： **王鹏**
电话：15919158497
邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行情回顾.....3
2、行业重要事件.....4
3、过去一周上市公司重要公告.....8
4、投资建议.....11
5、风险提示.....11

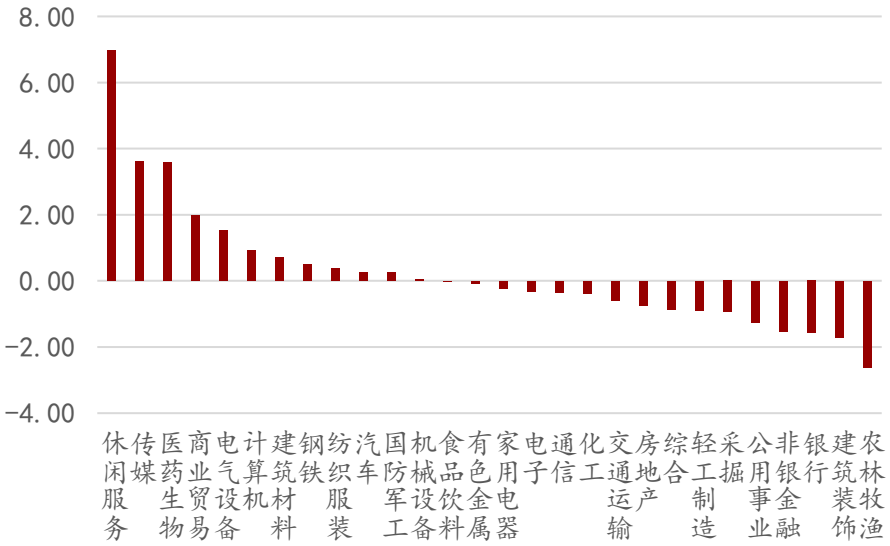
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 1.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 10.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200522.....错误!未定义书签。
图表 4：个股涨跌情况_20200522.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....8

万联证券

1、行情回顾

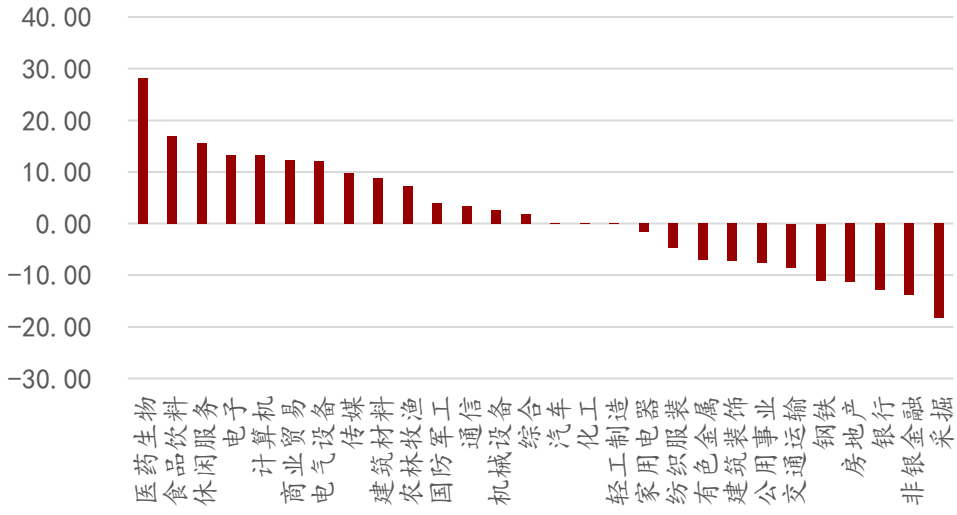
上周（6月8日-6月12日）上证综指下跌0.38%、申万商业贸易指数上涨1.99%，上周商业贸易指数跑赢上证综指2.37个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第4。年初至今上证综指下跌4.27%、申万商业贸易指数上涨12.34%，申万商业贸易指数跑赢上证综指16.61个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第6。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第4



资料来源：Wind，万联证券研究所

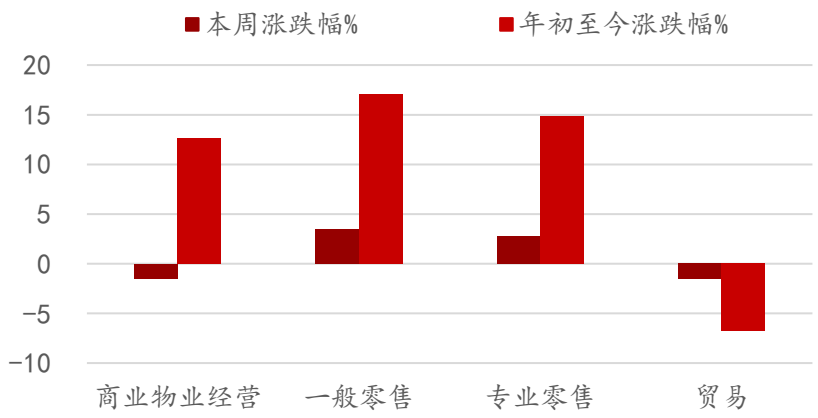
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第6



资料来源：Wind，万联证券研究所

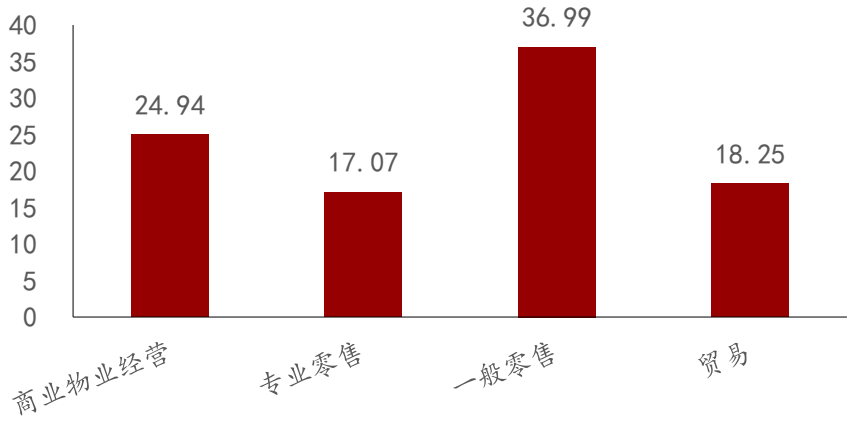
上周各细分板块情况，商业物业经营-1.50%、一般零售+3.50%、专业零售+2.78%，贸易-1.53%。板块的PE估值为商业物业经营24.94、专业零售17.07、一般零售36.99、贸易18.25。

图表3：子板块周涨跌幅（%）情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：子板块PE估值情况_20200612



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况_20200612

领涨股票	领跌股票
王府井（47.95）	吉峰科技（-15.95）
*ST 商城（27.78）	锦和商业（-12.30）
百联股份（20.58）	莱绅通灵（-11.84）
首商股份（17.28）	大康农业（-11.14）
杭州解百（11.24）	农产品（-10.04）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

快手自建商品分销库，对接品牌不再是大主播特权

快手电商正在低调推广一个名为“快手联盟”的新项目。在官方定义中，“快手联盟”是提供给达人快速找到优质快手自建小店商品的CPS平台，快手自建小店商家也可以在这里找到更多的达人来推广自己的商品。

据悉，快手联盟项目大概于今年5月下旬正式上线，开通快手小店的主播可以在后台系统添加快手联盟的商品，通过短视频、直播、店铺等方式售卖，完成订单后获得一定比例的返佣。“从品牌商的角度来说，很多品牌入驻之后不知道如何联系达人对接业务，现在有了官方的对接平台，联系业务更加透明规范了。此外，分销库的合作模式不仅可以帮助商家拓展销路，还降低了推广成本的投入。”某品牌商家告诉亿邦动力。

据了解，快手服务商从6月1日起可享受平台多项补贴政策，如完成商家号拓新任务可以获得平台的现金奖励、开拓商家入驻快手小店最高可以获得关联商家在快手平台销售额最高4%的分成。除了针对服务商激励外，快手同时推出针对商家的扶持政策——新商家入驻快手小店后，技术服务费可低至1%。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/449220.shtml

商务部：中国跨境服务贸易第一张负面清单年内制定

6月8日，国新办举行《海南自由贸易港建设总体方案》发布会，商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文在答问时说，贸易自由化便利化是全世界先进的自由贸易港的一个基本的、普遍的特征。

贸易自由化便利化分为两个方面：一是货物贸易的自由化便利化。二是服务贸易的自由化便利化。货物贸易自由化便利化有几个特点：一，要实现“零关税”。二，瞄准“零壁垒”。三，推进便利化。四，在货物贸易自由便利的情况下，要确保风险能够得到防范和控制，要高标准的建设口岸的基础设施，要实施智能的、精准的监管。

在服务贸易方面，服务贸易有四种形态。其中跨境交付、境外消费和自然人移动叫做跨境服务贸易。对跨境服务贸易的这三种形态，要制定跨境服务贸易负面清单，在这个负面清单之外，这三种形态的服务贸易将是自由的，将准入。在服务贸易方面，体现既准入又准营。根据海南自由贸易港建设的总体方案，分为两个阶段，第一个阶段，2025年之前是第一步，主要要做三方面的工作：第一方面，要在洋浦保税港区率先实行一线放开、二线管住的政策措施。第二方面，要建立“一负三正”的清单。第三方面，今年年内要制定跨境服务贸易的负面清单。

王受文强调，这将是海南自由贸易港制度集成创新的一个亮点，它将是我们中国跨境服务贸易的第一张负面清单，值得期待。（央广网）

http://news.cnr.cn/native/gd/20200609/t20200609_525121125.shtml

振兴国货，天猫618专设“新国货”频道

为振兴国货，天猫上线“新国货”频道，成为手机淘宝一级入口。消费者可以在天猫618一键买齐老字号等新国货，并享有官方正品保障，方便又放心。天猫一直是国货

增长的主阵地，在天猫618国货消费也迎来大爆发，超过3.7万个新品牌首日成交额同比去年增长超过100%，东来顺、光明等老字号表现也十分抢眼，涨幅同比超过300%。天猫锁定618绝对主场。

记者看到，在新国货频道中，国潮联名款颇受青睐，巴拉巴拉的大闹天宫IP款童装，SuaMoment和999感冒灵、马应龙等推出的联名T恤，在天猫618热卖。五粮液、安踏、鄂尔多斯等多个与阿里巴巴在品牌保护上开展深入合作的中国自主品牌，也通过“国品甄选”计划展现在更多消费者面前。地方主题馆则特色十足。在上海市消保委联合阿里巴巴推出的上海主题馆中，消费者可以尽情挑选“上海特色伴手礼”。浙江省市场监管局和阿里合作出品的“浙里好吃”主题馆，把浙江各地美食搬到了线上，推动风味小作坊成为“小而美”的新国货。

据悉，京津冀、珠三角等省市的主题馆也在赶来天猫618的路上，将陆续开张。（亿邦动力网）

http://www.ebrun.com/20200611/389072.shtml?eb=com_chan_lcol_fylb

海关总署：增列9710及9810监管代码，跨境B2B出口迎来利好

6月13日消息，海关总署发布《关于开展跨境电子商务企业对企业出口监管试点的公告》，对跨境电商企业对企业出口（跨境电商B2B出口）试点有关监管事宜作出规定。公告显示，增列海关监管方式代码“9710”，全称“跨境电子商务企业对企业直接出口”，简称“跨境电商B2B直接出口”，适用于跨境电商B2B直接出口的货物。同时，增列海关监管方式代码“9810”，全称“跨境电子商务出口海外仓”，简称“跨境电商出口海外仓”，适用于跨境电商出口海外仓的货物。

在通关管理方面，海关实施查验时，跨境电商企业或其代理人、监管作业场所经营人应当按照有关规定配合海关查验。海关按规定实施查验，对跨境电商B2B出口货物可优先安排查验。根据规定，跨境电商B2B出口货物适用全国通关一体化，也可采用“跨境电商”模式进行转关。

亿邦动力获悉，相关部门已在北京海关、天津海关、南京海关、杭州海关、宁波海关、厦门海关、郑州海关、广州海关、深圳海关、黄埔海关开展跨境电商B2B出口监管试点。将来根据试点情况及时在全国海关复制推广。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/449380.shtml

丁磊直播带货首秀GMV超7200万，成交订单超20万个

6月11日，时值网易上市20周年，上午9点30分，丁磊在杭州上市庆典现场完成了网易（9999.HK）赴港二次上市的“云敲锣”；晚上8点，他又马不停蹄为网易严选开启了快手直播带货首秀，同时直播也可在网易严选平台观看下单。数据显示，丁磊直播快手和网易严选App双平台累计GMV超7200万元，累计观看人数超过1600万，最高同时在线100万人，成交订单超过20万个。

2016年，主打消费升级的网易严选一炮打响，通过ODM模式向上游制造商渗透做品质化电商，前期高速的发展也吸引了米家有品、淘宝心选、京东京造相继入局。但之后三年，网易严选的发展并不顺利，一度库存问题严重。网易严选的症结在于介于平台

和品牌之间的模糊定位，以及由此带来的从上到下各个维度的摇摆状态。2019年10月，网易严选迎来新任CEO梁钧，终于在去年年会上明确了网易严选的定位——目标成为“为中国消费者提供美好生活的国民品牌”。

在经历2019年的调整之后，2020年对网易严选来说是正式以品牌定位发展的第一年，而直播将是其中一个重要抓手。5月底，网易严选发布了“星驰计划”，计划面向抖音、快手、微博、淘宝等全网招募1000名优质红人主播、100家MCN机构，并设立了丰厚的资金奖励和流量扶持，声称要做出10个千万级爆品。

2020年直播势头强劲，董明珠、梁建章、雷军等老板扎堆为自家品牌站台直播。本次网易严选也拉来了自己的老板卖货，不过看样子丁磊并没有计划把直播常态化，这次直播的意义更多还是体现在品牌营销层面。（36氪）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/449286.shtml

京喜将建立百大产业带示范基地，首批签下扬州两个产业带

6月12日，京东旗下社交电商平台京喜宣布升级产业带战略，通过源头供应链和产业带溯源直播的全面升级，推出京喜小店养成措施，以及打造“轻C2M“模式推动外贸企业产品创新，来进一步扩大“京喜产业带厂直优品计划”的外延，助力打造新型数字化产业带。当日，京喜还与江苏扬州杭集口腔护理用品、洗护用品两个产业带达成战略合作，将长线助力产业升级。

今年，受疫情影响，中国一季度制造业增加值同比下降10.2%，出口额下降11.4%，产业带受到不同程度冲击。4月20日，京喜升级京东“厂直优品”相关承载内容，全新推出京喜产业带厂直优品计划，核心是为大量工厂型、农场型、外贸型商家搭建高效的线上销售系统，既帮助产业带和源产地对接国内下沉新兴市场的消费需求、以充分释放产能，也为消费者带来更多优质优价的源头产品。

截止今年一季度，京喜已布局全国超过100个产业带和源产地。2020年，京喜将完成“双百”产业带布局，即重点打造100个产业带和100个源产地。未来，京喜将聚焦1000个产业带和源产地的100万家优质商家，开展10000场产业带溯源直播，赋能10万个工厂型商家具备C2M能力。

京东集团副总裁韩瑞表示，京喜的产业带战略，将有效打通中国优质产能和新兴市场消费升级的需求，也将造就一批优秀的、有成长性的国民品牌。通过创造新供给、拓展新内需，转化新贸易来培育中国经济新动能，促进产业带可持续发展。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/449363.shtml

全国50家重点零售企业5月零售额同比下降10.5%

据中华全国商业信息中心的监测数据，2020年5月份全国50家重点大型零售企业零售额同比降低10.5%，降幅相比上月收窄了13.4个百分点，回暖势头明显。分品类来看，化妆品类市场表现最好，率先实现同比正增长，零售额增速为3.6%，较上月提升了9.4个百分点；粮油食品类零售额同比下降7.1%，增速低于上月水平；

服装类零售额同比下降14.6%，降幅较上月收窄14.6个百分点，同期服装零售量实现

同比正增长12.6%，由此可见5月份服装市场更多受品牌打折促销拉动；日用品类零售额同比下降4.7%，家用电器类零售额同比下降8.1%，降幅相比上月分别收窄了16.9和7.4个百分点；金银珠宝类市场降幅仍较大，零售额同比下降近20个百分点，但环比上月也有所提升。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/449225.shtml

拼多多618：玩法简单，直接降价，百亿补贴不设上限

6月9日，拼多多宣布，即日起至6月20日，平台将再度加码百亿补贴的力度，联合平台上众多品牌与商家派发大额现金红包和消费券，继续用“不搞预售、不付定金、无须凑单”的简单无套路玩法,实现同品全网最低价直售,给亿万消费者提供真正福利。同时，拼多多还将联合湖南卫视在6月17日晚黄金档推出“618超拼夜”晚会，邀请明星现场带货，还有现金红包、9块9秒杀iPhone 11等福利活动，让消费者的618既要实惠多多，也要乐趣多多。

今年618活动期间，拼多多百亿补贴将大幅加码，部分产品的补贴力度将从销售价格的10%-20%提升至50%-60%。据了解,拼多多将在活动期间推出数万个“秒杀万人团”，以及近千个“拼单返现团”。拼团商品除了常见的数码家电、水果生鲜、美妆个护、服装箱包外，平台今年还将推出汽车万人团、景区万人团等。届时，万人拼电视、拼汽车、拼旅游等现象将在平台频繁上演。同时，限时红包雨、6.18元秒杀、品类日抽免单等活动也将在拼多多618年中大促中陆续亮相。在平台的助力和推动下，消费者和品牌商将迎来一个又一个购物高峰。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/449185.shtml

3、过去一周上市公司重要公告

图表5：过去一周上市公司重要公告

控股股东所持部分股份将被司法拍卖	6月8日	*ST金洲	公司收到控股股东的《告知函》：控股股东九五集团名下所持有的“金洲慈航”首发后限售股334,000,000股将被司法拍卖，占其所持公司全部股份的42.46%，占公司总股本的15.73%，其持有公司的股份全部处于股份质押状态。
发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案	6月8日	川能动力	上市公司拟向四川能投发行股份购买其持有的四川光大51%股权、向能投环境发行股份购买其持有的自贡能投100%股权。鉴于四川光大51%股权、自贡能投100%股权的交易价格尚未确定，本次交易的股份支付数量将至迟在重组报告书予以披露。上市公司拟向四川能投非公开发行股份募集发行股份购买资产的配套资金，募集配套资金总额预计不超过100,000.00万元，且不超过本次发行股份购买资产交易价格的100%，发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的30%，即不超过38,100.00万股。

年度权益分派	6月9日	合肥百货	2020年4月20日，公司2019年度股东大会审议通过了《2019年度利润分配预案》，以2019年12月31日的总股本779,884,200股为基数，每10股派发现金股利0.8元（含税），共计需派发红利62,390,736元，结余的894,480,282.44元未分配利润转至以后年度分配。本年度公司不送红股，不以公积金转增股本。
与广东进出口商会签署《外贸战略合作协议》的的进展	6月9日	海印股份	广东海印集团股份有限公司于2020年5月27日与广东进出口商会签署了《外贸战略合作协议》。协议双方决定建立外贸战略合作联盟。2020年6月4日,公司与商会、广州现代产业创新发展促进中心有限公司签署了《推动转型升级公共服务试点搭建直播共创空间（平台）合作协议》，协议各方利用各自的资源优势，为广州市传统商贸业转型升级、模式创新及打造“直播电商之都”作出努力。2020年6月8日，公司与创新发展促进中心、广州影行天下文化传播有限公司、广州汇播天下传媒有限公司、广州魔盒科技有限公司分别签署了《直播销售项目合作协议》。
人事变动	6月9日	南纺股份	南京纺织品进出口股份有限公司（以下简称南纺股份或公司）监事会近日收到党委书记、监事会主席周晓兵先生的书面辞职报告，周晓兵先生因工作调整，申请辞去公司监事及监事会主席职务，继续担任公司党委书记职务。为保证公司监事会正常运作，经公司控股股东推荐，并经公司2020年6月8日召开的第九届十一次监事会审议通过,监事会提名彭芸女士为公司第九届监事会监事候选人。
借贷担保	6月9日	新华都	为支持公司的发展，解决公司向金融机构申请综合授信额度担保的问题，公司实际控制人陈发树先生以个人单方面担保方式无偿为公司2020年度计划向金融机构申请合计总额不超过人民币25亿元的综合授信额度提供担保（最终以公司实际使用的额度为准）。
获免税资格	6月10日	王府井	公司获得免税品经营资质，允许公司经营免税品零售业务。
年度权益分派	6月10日	豫园股份	公司拟向本公告确定的股权登记日可参与分配的股东，每10股派发现金红利人民币2.9元（含税），公司通过集中竞价交易方式回购的股份不参与利润分配。本年度不进行资本公积金转增股本。
解除质押及质押延期	6月10日	爱施德	公司于2020年6月9日接到公司控股股东深圳市神州通投资集团有限公司及其一致行动人赣江新区全球星投资管理有限公司的通知,深圳市神州通投资集团有限公司解除质押数量20,500,000股，占公司总股本比例1.65%，深圳市神州通投资集团有限公司质押延期数量24,000,000股，占公司总股本比例1.94%，赣江新区全球星投资管理有限公司质押延期数量8,000,000股，占公司总股本比例0.65%。

万联证券

对外投资设立全资子公司	6月12日	红旗连锁	成都红旗连锁股份有限公司因业务发展需要，拟使用自有资金人民币2000万元投资设立海南省海口市红旗连锁进出口贸易公司，占100%股权。本次对外投资不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
股权解除质押	6月12日	南极电商	张玉祥先生将其质押给中山证券有限责任公司的部分本公司股份3,250,000股（占其持有的公司股份总数的0.53%，占公司股份总数的0.13%）解除了质押。张玉祥先生将其质押给中山证券有限责任公司的部分本公司股份5,500,000股（占其持有的公司股份总数的0.90%，占公司股份总数的0.22%）解除了质押。张玉祥先生累计质押其持有的公司股份61,810,000股，占其持有公司股份总数10.10%，占公司股份总数的2.52%。一致行动人朱雪莲女士及上海丰南无质押股份。
年度权益分派	6月12日	永辉超市	公司拟向本公告确定的股权登记日可参与分配的股东，每10股派发现金红利人民币1.3元（含税），公司股权激励已授予的股份不参与利润分配。本年度不进行资本公积金转增股本。
拟转让全资子公司部分股权	6月13日	小商品城	浙江中国小商品城集团股份有限公司拟与控股股东义乌中国小商品城控股有限责任公司签订《股权转让协议》，约定以22.32亿元向其转让公司全资子公司义乌中国小商品城房地产开发有限公司及浦江绿谷置业有限公司各51%的股权。
非公开发行A股股票	6月13日	中成股份	2020年6月12日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会对中成进出口股份有限公司非公开发行A股股票的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次非公开发行A股股票的申请获得通过。
收购兼并、关联交易、增发预案	6月13日	广百股份	广百股份拟以发行股份及支付现金的方式购买广商资本、广商基金、中银投资及建投华文持有的友谊集团100%股权。上市公司拟向中国人寿发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过70,000万元。本次募集配套资金所涉及的非公开发行股票数量拟不超过本次交易前上市公司总股本的30%，且募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产对应的交易价格的100%。本次募集配套资金在扣除发行费用后，将用于支付本次交易现金对价。
股东减持	6月13日	海印股份	2020年6月12日，广东海印集团股份有限公司收到持股5%以上股东茂名环星新材料股份有限公司及其一致行动人邵建聪先生出具的《关于减持公司股份的告知函》，自2020年5月28日起至2020年6月12日期间，茂名环星和邵建聪先生通过大宗交易的方式累计减持公司股份30,850,000股，占公司总股本的1.38%。

万联证券

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周，申万商业贸易行业上涨1.99%，跑赢上证综指2.37个百分点。细分行业中，以百货商场为主的一般零售+3.50%，表现优异，其中王府井上涨47.95%，涨幅居前，主要原因是公司获免税经营资格，成为全国第8家具备免税经营资格的企业，市场预期其他城市国资背景百货商场也有可能拿到免税经营资格。5月社会消费品零售总额同比下降2.80%，降幅比4月收窄4.7个百分点，消费仍处于复苏通道。本月618电商购物节火热进行中，将进一步推动消费复苏。

短期来看，情后线下消费场景逐步恢复，Q2百货业绩有望好转，免税资格发放预期利好地方尤其是一线城市国资百货商场，**建议关注百货商场投资机会。中长期来看，**新零售快速发展和进化，疫情加速线下消费往线上消费转移，**继续看好电商板块。**

5、风险提示

1、长期经济下行，国内消费恢复不及预期。过去经验显示，要特别注意尽量避免短期为保增长采取的刺激造成长期的不良影响。社会零售消费与宏观经济关系密切，持续关注经济增速放缓态势，经济下行可能对零售板块施压，消费恢复不及预期。

2、行业竞争加剧，中小企业经营风险。近期行业内各企业纷纷采取各种促销方法及发展线上业务，企业之间的竞争愈演愈烈，行业可能会引来一轮洗牌。部分中小企业受疫情影响现金流压力较大，面临经营风险。疫情影响全球供应链。

3、疫情二次爆发风险。随着各行各业，包括餐饮、酒店、旅游景点的正常开放，学校陆陆续续分批次的复课返校，在海外累计确诊新冠肺炎患者数量仍在增长的背景下，要时刻警惕国内疫情二次爆发的风险。

万联证券

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