

7月指数或宽幅震荡，关注上下游利润转移

核心要点：

- **6月市场表现：**截至6月27日，本月A股市场整体延续上行态势，上证指数和创业板指分别上涨6%和17.7%。行业来看，除石油石化、商贸零售、建筑外，其余行业全部上涨，其中餐饮旅游、汽车和电力设备涨幅靠前，分别上涨16.4%、16%和15.9%，机械、食品饮料、有色金属、家电和基础化工等涨幅均在10%以上。市场交投活跃度来看，本月投资者情绪高涨，6月日均成交额连续突破万亿，换手率上行，北向资金大幅净流入699.9亿元。
- **关注成本回落带来的上下游利润转移：**近期受美联储表态鹰派，叠加投资者对全球经济下行风险担忧加剧影响，金融属性掣肘商品价格，引发大宗商品价格短期调整，我们判断资源品价格上行持续或有一定阻力，但目前大幅持续下行概率较小。大宗商品价格回落对行业板块的影响是通过“商品价格下行-影响投资者情绪”和“商品价格变动-上下游行业利润转移-影响各行业基本面”两条途径进行传导。A股市场各板块涨跌情况来看，大宗商品下跌期间，上游资源品板块涨跌幅在各行业内排名靠后，中下游板块一般表现相对较好，食品饮料、医药生物、房地产、计算机、农林牧渔、纺织服饰等行业在历次商品下跌期间涨幅排名靠前。**关注成本回落带来的上下游利润转移，部分中下游行业盈利将迎来改善。**复盘全A盈利与大宗商品表现，A股整体营收及利润增速与大宗商品价格趋势有较强的关联性，因为经济面的下行会带动上市公司整体营收增速的下行，同时大宗商品价格也将受到经济基本面转弱的影响。大宗商品价格的下跌虽然会带来A股整体盈利面的走弱，但上游利润的重新分配也将带来A股毛利率的整体抬升，大宗商品价格与全A毛利率有较高的反比关系，主要因为上游资源品价格的回落会带来中下游部分行业的成本下降，从而带动企业毛利率的上升
- **7月指数或宽幅震荡，关注财报优质个股。**展望7月，从反弹角度出发，本轮反弹已持续近两个月，反弹幅度在历次反弹中也较强劲。截至2022年6月29日，全A市盈率为18.1倍，相比4月26日的15.2倍有较大抬升，但较前期20倍左右的高点还有一定空间。热门行业换手率来看，截至2022年6月29日，电力设备、光伏、汽车等行业换手率达3.4%、4.6%和4.5%，均处行业较高位置，热门赛道交易拥挤度抬升，需注意获利盘资金出逃风险，市场大概率呈震荡态势，反弹后期行业分化加剧。业绩角度出发，7月上市公司中报业绩开始披露，投资者目光更多回归行业本身，随着疫情逐步消退，稳增长效果逐渐显现，叠加上游利润向中下游行业转移，全A盈利逐步筑底，可关注业绩确定性较强的电新、半导体等板块以及有利润回升预期的消费品板块等，寻找业绩确定性较强的优质标的。
- **风险提示：**政策超预期的风险；经济下行超预期的风险；上市公司业绩大幅低于预期的风险。

分析师

王新月

☎：(8610) 80927695

✉：wangxinyue_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040003

相关研究

2022/5/30 6月将迎来政策与基本面对投资者情绪的“拉扯期”

2022/4/24 5月：关注美国滞涨演变和国内疫情发展

2021/3/27 4月：关注政策、盈利、经济三大因子

目 录

一、关注成本回落带来的上下游利润转移.....	3
二、7月指数或宽幅震荡，关注财报优质个股.....	7
三、行业景气度.....	8
四、附录.....	11
(一) 本月 A 股整体上行，创业板指领涨.....	11
(二) A 股交投活跃度整体抬升，北上资金大幅净流入.....	12
(三) 多数行业估值均有抬升，电力设备、汽车市盈率抬升较多.....	14
(四) 全球新增确诊维持低位，北京疫情已得到较好控制.....	14
(五) 解禁相关公司（至 2022 年 7 月底）.....	15
图表目录.....	17

一、关注成本回落带来的上下游利润转移

流动性掣肘商品的金融属性，带动近日资源品价格明显调整。大宗商品兼具商品属性和金融属性，其商品属性一般指其产品的供给和需求结构，宏观基本面及全球产业周期有关，供需是否平衡影响其价格走势；而金融属性指大宗商品作为一项投资性资产供投资者进行投机炒作的属性，受流动性、美元及投资者情绪等因素影响。**大宗商品的金融属性是决定商品价格趋势的核心，金融属性则带来商品价格短期波动，亦会放大基本面预期的变化。**

自 2020 年以来，各国宽松的货币政策刺激叠加疫后经济的快速回暖，供给不足而需求旺盛，在商品属性和金融属性的共同驱动下，大宗商品开始了新一轮快速上行，俄乌冲突也使大宗商品涨幅进一步扩大。而今年 6 月份以来，大宗商品价格出现明显下跌，RJ/CRB 商品价格指数从 6 月 9 日的 329.6 下降至 6 月 23 日的低点 106.2，同时原油、有色、煤炭等相关产品价格也出现不同程度下降，其主要因为美联储表态鹰派受，叠加投资者对全球经济下行风险担忧加剧，海外流动性和投资者情绪均受到影响，商品的金融属性掣肘其产品价格，引发大宗商品价格短期调整。但从供需角度看，目前全球资源品供需偏紧的态势仍在，俄乌冲突的持续使能源供给端偏弱，而需求端目前未有大幅明显下降，因此**从大宗商品的金融属性来看，资源品价格上行持续或有一定阻力，但目前大幅持续下行概率较小。**若未来全球经济下行加剧，经济周期转向衰退，能源需求端进一步下行，“能源危机”得以缓解，大宗商品价格或将逐步进入大趋势下行区间。

图 1：近期大宗商品价格有所下跌



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 2：煤炭及 COMEX 铜期货结算价下行



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

有色等国际定价的大宗商品价格受海外流动性影响更大，煤炭受影响更小。全球大宗商品作为标准化的物质商品，不同商品有不同的商品定价机制。我国作为石油和天然气开采产品、有色金属、铁矿石等的重要进口国，对外依存度较高，国内相关大宗商品价格与国际商品价格关联性很强，RJ/CRB 商品价格指数与我国 PPI 走势相关度极高，对外依赖较高的资源品易受到国际商品价格波动的影响。但除此之外，我国煤炭目前自给度高达 93%，对外依存度低，国内煤炭价格受国际影响更小，更多受到国内供需两端的影响。

图 3：国际大宗商品价格指数与我国 PPI 走势相关度较高



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 4：CRB 现货指数与美元指数走势呈反向



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

大宗商品价格回落对行业的影响是通过“商品价格下行-影响投资者情绪”和“商品价格变动-上下游行业利润转移-影响各行业基本面”两条途径进行传导。A 股市场各板块涨跌情况来看，对于本身上游行业，大宗商品下跌期间，上游资源品板块涨跌幅在各行业内排名靠后，煤炭板块走势与煤炭期货价格走势较为同步，有一定关联性，有色金属板块走势一般提前于大宗商品价格变动。中下游板块一般表现相对较好，从 2006 年以来的 5 次大宗商品价格下跌期间来看，其中食品饮料、医药生物、房地产、计算机、农林牧渔、纺织服饰等行业在各行业涨跌幅排名中均靠前。

图 5：煤炭期货价格与煤炭板块价格走势



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6：LME 铜现货结算价与有色金属板块价格走势



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7：大宗商品下跌期间各版块涨跌幅排名

每轮大宗商品下跌区间板块涨跌幅排名	开始日期 结束日期	2006-05-11	2008-07-02	2011-04-29	2014-06-20	2020-01-06
		2007-01-18	2009-03-02	2012-06-21	2016-02-11	2020-04-21
上游资源	石油石化	22	27	17	31	30
	有色金属	27	20	13	29	25
	煤炭	31	31	18	30	31
中游材料	基础化工	16	29	21	13	17
	钢铁	4	30	30	19	22
	建筑材料	9	2	29	25	4
中游制造	机械设备	10	5	27	12	15
	国防军工	2	10	23	14	11
	轻工制造	15	21	26	8	19
	建筑装饰	19	9	15	5	13
	电力设备	26	1	31	15	8
下游需求	农林牧渔	20	16	16	9	2
	食品饮料	3	19	1	27	7
	纺织服装	13	17	14	1	16
	商贸零售	8	24	22	11	14
	医药生物	17	3	8	23	1
	汽车	6	4	24	22	21
	家用电器	21	7	12	21	27
	房地产	7	6	2	2	24
	综合	23	18	20	7	9
金融与公用事业	公用事业	25	11	10	18	20
	环保	28	12	5	16	10
	交通运输	14	26	25	6	26
	社会服务	18	28	3	4	23
	银行	5	23	11	26	29
	非银金融	1	25	4	17	28
TMT	计算机	24	14	9	3	3
	传媒	29	8	6	20	18
	通信	11	22	28	10	6
	电子	30	15	19	24	12

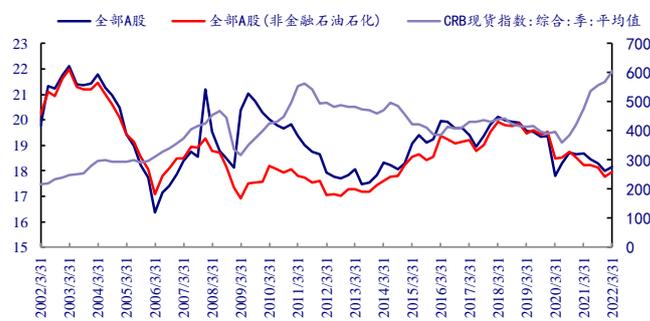
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

关注成本回落带来的上下游利润转移，部分中下游行业盈利将迎来改善。复盘全 A 盈利与大宗商品表现，A 股整体营收及利润增速与大宗商品价格趋势有很强的关联性，全 A 盈利一般会提前一年比大宗商品价格见顶，主要经济面的下行会带动上市公司整体营收增速的下行，同时大宗商品价格也将受到经济基本面转弱的影响下行。**大宗商品价格的下跌虽然会带来 A 股整体盈利面的走弱，但上游利润的重新分配也将带来 A 股毛利率的整体抬升**，大宗商品价格与全 A 毛利率有较高的反比关系，主要因为上游资源品价格的回落会带来中下游部分行业的成本下降，从而带动企业毛利率的上升。

5 月工业企业利润数据来看，上下游利润分化逐渐弥合。各行业利润增速来看，上游采掘及原材料加工业中各版块 1-5 月利润总额累计同比虽仍较高，但较 1-4 月均有不同程度的下降，其中煤炭开采和洗选业下降最多，1-5 月利润累计同比为 147.7%，对比 4 月份为 199.3%。设备制造业则盈利水平则环比抬升，通用设备制造业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、电气机械及器材制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业和仪器仪表制造业 1-5 月利润累计增速分别为 -21.3%、-3.2%、14.6%、0.2%、-9.6%和 21.6%，均较 1-4 月的盈利增速有所改善。整体来说，5 月工业企业利润增速较 4 月有所改善，各行业板块之间利润分化逐渐弥合，中游制造业盈利增速上行，随着稳增长措施的逐步出台，全 A 盈利面或将逐步回暖。

图 8：全 A 营收增速高点一般提前 CRB 现货指数 1 年见顶

图 9：大宗商品走势与全 A 毛利率成反比态势



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 10：2022 年 5 月设备制造业利润增速明显抬升

利润总额累计同比 (%)	板块	2022-05	较上期
上游采掘及原材料加工业	采矿业	130.90	15.00
	煤炭开采和洗选业	174.70	24.60
	石油和天然气开采业	135.00	3.00
	黑色金属矿采选业	-0.70	10.20
	有色金属矿采选业	54.20	8.70
	非金属矿采选业	14.90	1.80
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-29.60	0.20
	黑色金属冶炼及压延加工业	-64.20	8.50
	有色金属冶炼及压延加工业	26.60	13.70
工业品制造业	化学原料及化学制品制造业	13.80	1.00
	化学纤维制造业	-54.20	0.60
	橡胶和塑料制品业	-24.70	6.20
	非金属矿物制品业	-3.30	6.20
	制造业	-10.80	2.50
	金属制品业	-9.80	1.80
设备制造业	通用设备制造业	-21.30	2.70
	专用设备制造业	-4.60	3.80
	汽车制造	-37.50	4.10
	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	-3.20	10.10
	电气机械及器材制造业	14.60	6.90
	计算机、通信和其他电子设备制造业	0.20	3.10
	仪器仪表制造业	-9.60	2.20
	其他制造业	21.60	8.10
	金属制品、机械和设备修理业	-50.00	7.80
	下游消费品制造业	农副食品加工业	-8.30
食品制造业		10.10	0.70
酒、饮料和精制茶制造业		21.00	0.10
烟草制品业		7.20	0.70
纺织业		-2.50	3.50
纺织服装、服饰业		-4.60	6.50
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业		3.20	1.60
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业		-5.90	5.10
家具制造业		-2.10	5.00
造纸及纸制品业		-48.70	0.80
印刷业和记录媒介的复制		-9.60	2.30
文教、工美、体育和娱乐用品制造业		4.40	3.60
医药制造业		-20.60	6.90
公用事业	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	-24.70	4.60
	电力、热力的生产和供应业	-26.90	6.10
	燃气生产和供应业	-17.00	0.40
	水的生产和供应业	-18.60	1.60

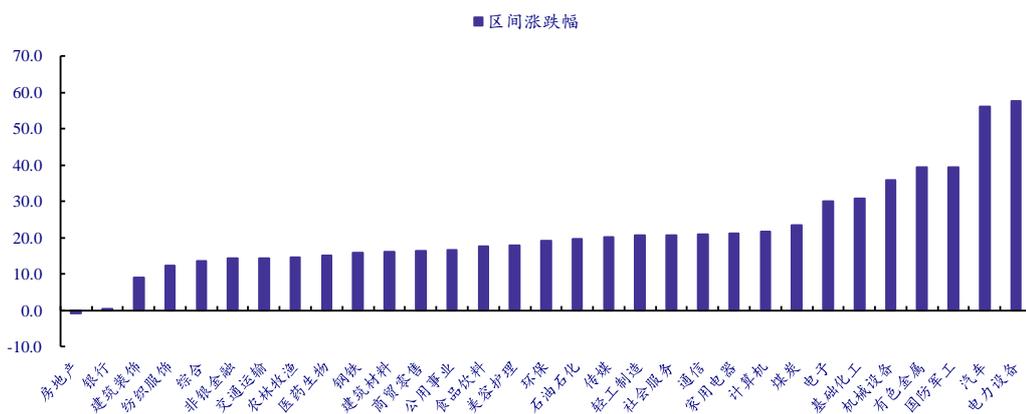
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、7月指数或宽幅震荡，关注财报优质个股

自今年4月底开始，在稳增长政策密集出台的催化下，A股市场进入月度级别的反弹通道，截至6月29日，上证指数和创业板指分别上涨18%和32%，从行业风格来看，电力设备、汽车、国防军工等成长板块涨幅居前，分别上涨57.6%、56.1%和39.5%。周期板块如有色金属、基础化工、煤炭等受益于全球能源供需紧平衡的板块涨幅也较靠前。

展望7月，从反弹角度出发，本轮反弹已持续近两个月，反弹幅度在历次反弹中也较强劲。截至2022年6月29日，全A市盈率为18.1倍，相比4月26日的15.2倍有较大抬升，但较前期20倍左右的高点还有一定空间。热门行业换手率来看，截至2022年6月29日，电力设备、光伏、汽车等行业换手率达3.4%、4.6%和4.5%，均处行业较高位置，热门赛道交易拥挤度抬升，需注意风险释放风险，市场大概率呈震荡态势，反弹后期行业分化加剧。业绩角度出发，7月上市公司中报业绩开始披露，投资者目光更多回归行业本身，随着疫情逐步消退，稳增长效果逐渐显现，叠加上游利润向中下游行业转移，全A盈利逐步筑底，可关注业绩确定性较强的电新、半导体等板块以及有利润回升预期的消费品板块等，寻找业绩确定性较强的优质标的。

图 11：各行业区间涨跌幅（2022/4/27-2022/6/29）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

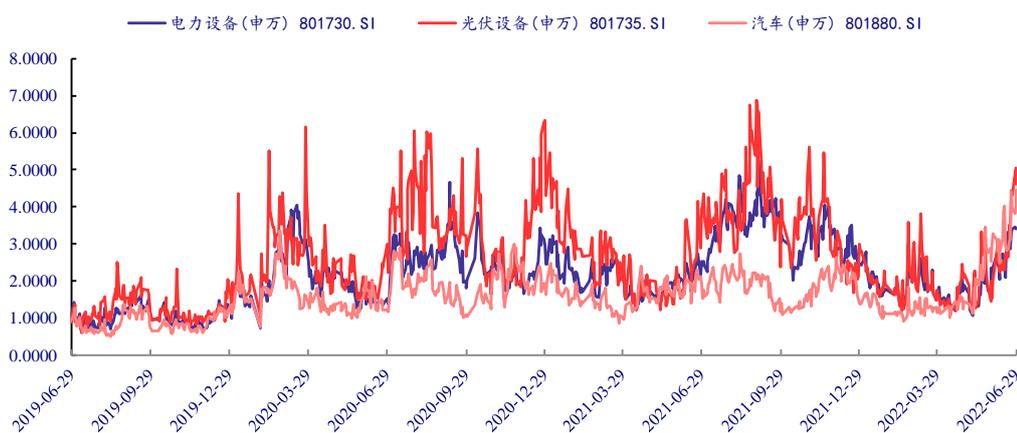
表 1：上证指数历次下跌期间反弹复盘

下跌阶段	反弹开始日期	反弹结束日期	PE (反弹首日)	前期市场下跌速度	反弹时间	反弹幅度	反弹速度	距离上次反弹时间间隔
第一次下跌：	2004/9/13	2004/9/23	22.5	-0.26%/天	9	14%	1.53%/天	-
2004/4/6-2005/6/3	2005/2/1	2005/3/8	20.0	-0.16%/天	19	11%	0.56%/天	88
	2005/3/30	2005/4/13	18.3	-0.14%/天	11	4%	0.40%/天	17
第二次下跌：	2008/2/1	2008/2/19	38.6	-1.41%/天	8	6%	0.80%/天	-
2008/1/14-2008/11/4	2008/4/21	2008/5/5	26.1	-0.66%/天	9	22%	2.39%/天	44
	2008/9/18	2008/9/26	14.2	-0.39%/天	7	19%	2.70%/天	97
第三次下跌：	2011/6/20	2011/7/15	13.9	-0.32%/天	20	7%	0.34%/天	-
2011/4/18-2012/12/3	2011/10/21	2011/11/15	11.8	-0.19%/天	18	9%	0.47%/天	65
	2012/1/5	2012/3/2	10.8	-0.17%/天	37	13%	0.36%/天	36
	2012/3/29	2012/5/7	11.4	-0.11%/天	23	7%	0.32%/天	20
	2015/7/8	2015/7/23	16.4	-1.75%/天	12	11%	0.89%/天	-

第四次下跌:	2015/8/26	2015/11/11	13.2	-0.81%/天	49	23%	0.47%/天	25
2015/6/12-2016/1/28	2018/2/9	2018/3/12	14.9	-0.90%/天	17	2%	0.12%/天	-
第五次下跌:	2018/4/23	2018/5/22	14.1	-0.24%/天	20	5%	0.23%/天	29
2018/1/24-2019/1/3	2018/7/5	2018/7/25	12.4	-0.21%/天	15	5%	0.35%/天	32
	2018/9/17	2018/9/28	11.8	-0.16%/天	9	5%	0.58%/天	39
	2018/10/18	2018/11/19	11.1	-0.17%/天	23	6%	0.24%/天	10

资料来源: 中国银河证券研究院

图 12: 热门行业换手率处于高位



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三、行业景气度

年初以来, 国际油价持续上涨, 国内成品油价涨多跌少。但近日, 受美联储加息以及投资者对全球经济下行风险预期加剧的影响, 原油价格承压, 国际油价高位回落, 并带动其他资源品价格下行。截至 6 月 27 日, NYMEX 轻质原油期货与布伦特原油期货结算价分别为 109.6 美元/桶和 111 美元/桶, 较之前 6 月 8 日的 122.1 美元/桶和 123.6 美元/桶均有所下行, 下降幅度较大。目前虽投资者对全球经济衰退的担忧加剧, 但原油供需紧张问题仍存, 后市来看, 短期油价大概率呈宽幅震荡态势。

煤炭来看, 本月煤炭价格也有所下行, 截至 2022 年 6 月 27 日, 大商所焦炭期货结算价为 3053 元/吨, 郑商所动力煤期货结算价为 840.4 元/吨, 大商所焦煤期货结算价为 2335 元/吨, 月涨幅分别为-3%、-12.6%和-13%。大宗商品价格调整叠加前期行业需求端走弱近日带动煤炭板块有所调整, 但伴随疫后复产进度加速、夏日进入用煤旺季, 煤炭仍将供需紧平衡状态, 对煤价形成支撑。虽石油价格下跌对煤价有所冲击, 但相比有色金属国际定价较强的板块, 煤炭板块整体受冲击较小, 在基本面紧平衡不变大逻辑下, 煤炭板块短期承压后仍有上行机会。

图 13: 原油期货价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

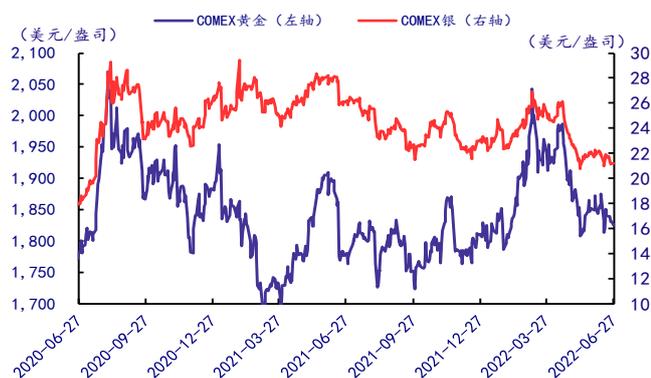
图 14: 煤炭期货结算价



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

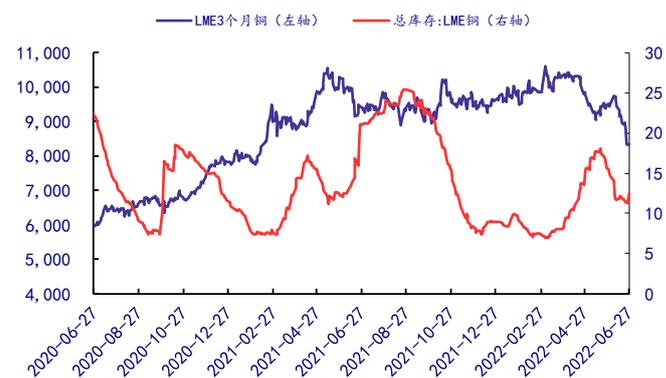
有色金属方面, 美联储鹰派表态引发市场对于全球经济衰退的担忧, 大宗商品价格承压, 同时国内有色板块需求端走弱, 也拖累其产品价格。截至 2022 年 6 月 27 日, COMEX 黄金期货与银期货结算价分别为 1824.8 美元/盎司和 21.19 美元/盎司, 月跌幅分别为 1.28% 和 2.31%。LME 铜、LME 铝、LME 铅、LME 锌、LME 镍期货结算价分别为 8357 美元/吨、2489 美元/吨、1987 美元/吨、3329 美元/吨 22885 美元/吨, 本月分别下跌 11.5%、10.8%、8.9%、14.9% 和 19.1%。库存来看, 各有色金属产品库存也均有下降。截至 6 月 27 日, LME 铜、LME 铝、LME 铅、LME 锌、LME 镍库存分别为 12.5、38.5、3.96、8.2 和 6.7 万吨。

图 15: 贵金属期货结算价



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

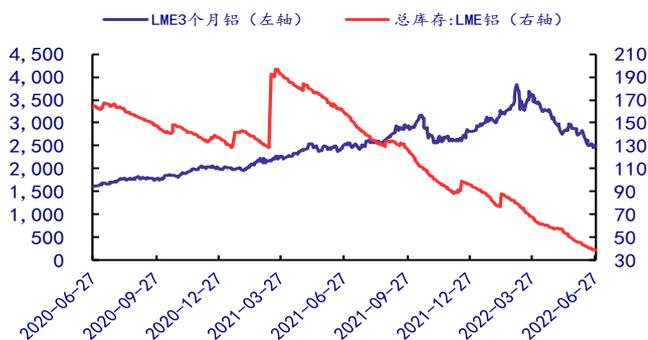
图 16: LME 铜期货收盘价及存货



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

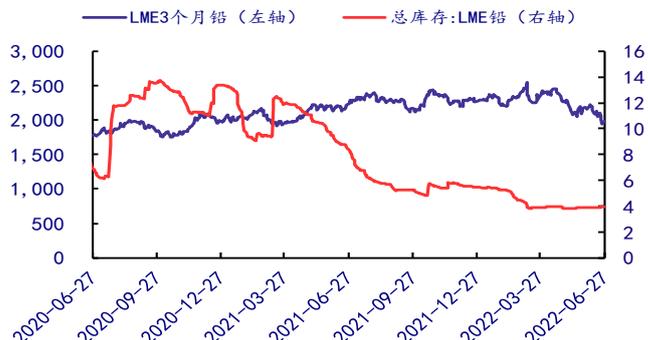
图 17: LME 铝期货收盘价及存货

图 18: LME 铅铜期货收盘价及存货



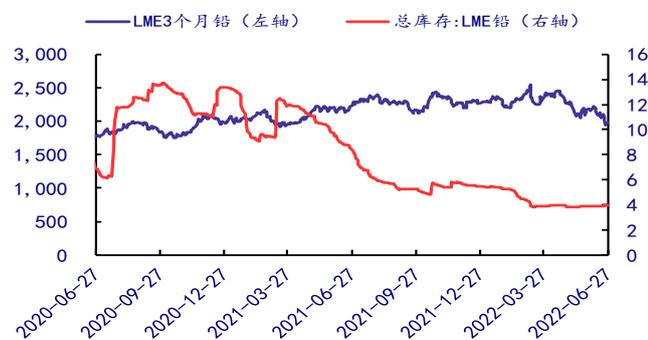
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19: LME 锌期货收盘价及存货



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

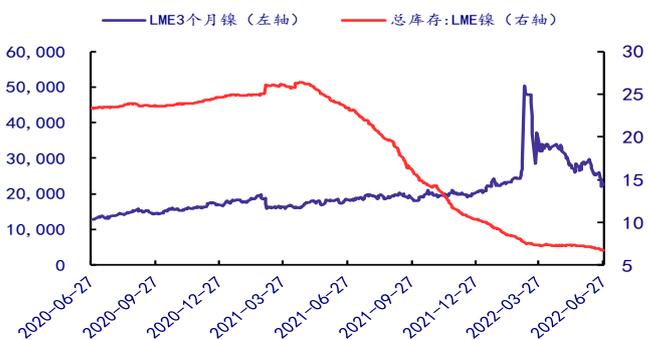
图 20: LME 镍铜期货收盘价及存货



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

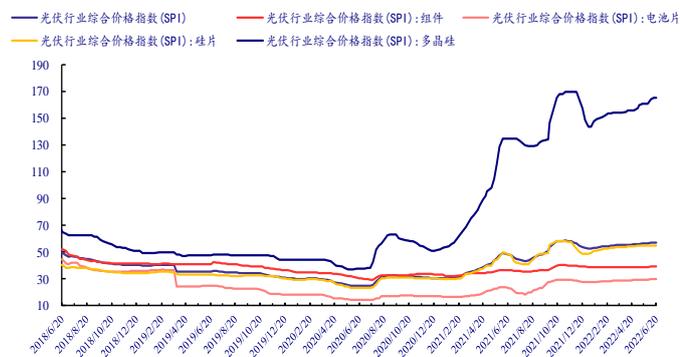
新能源产业链来看,随着疫情好转以叠加政策支持汽车消费力度加大,离店产业链开工率快速回升,相关锂金属及锂盐的需求较强,锂材料价格处于高位。截至 2022 年 6 月 27 日,碳酸锂 99.5%价格和金属锂分别收于 46.9 万元/吨和 297 万元/吨。光伏行业来看,近日国家发改委秘书长欧鸿表示将加快以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设,推进关键核心技术攻关等,光伏行业整体景气度仍高,光伏行业综合价格指数(SPI)稳步抬升,截至 2022 年 6 月 20 日,光伏行业综合价格指数(SPI)达 57.01。

图 21: 光伏行业综合价格指数

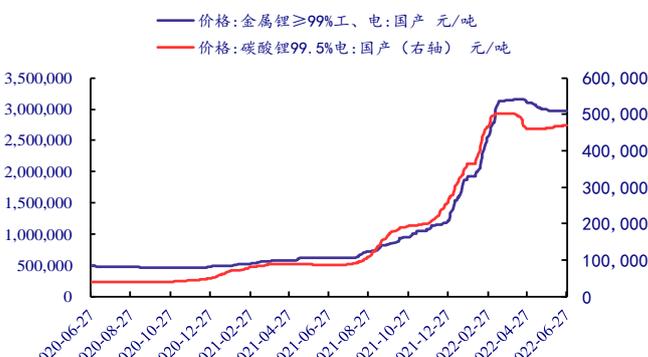


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: 金属锂、碳酸锂价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

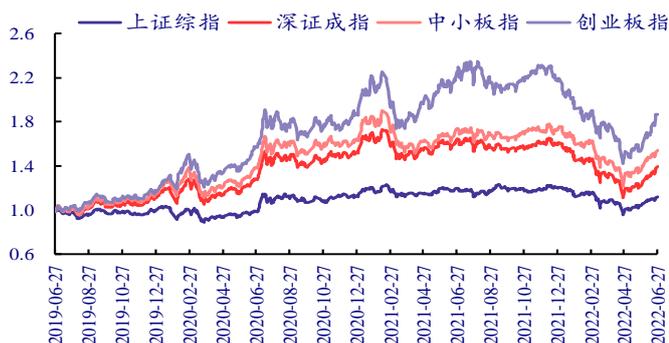


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、附录

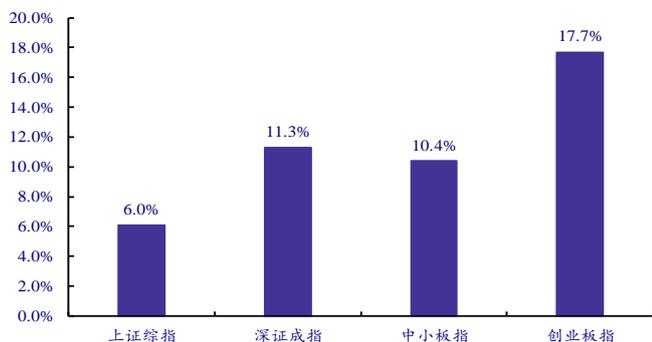
(一) 本月 A 股整体上行，创业板指领涨

图 23：A 股主要指数表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 25：本月 A 股整体上行，创业板指领涨 17.7%



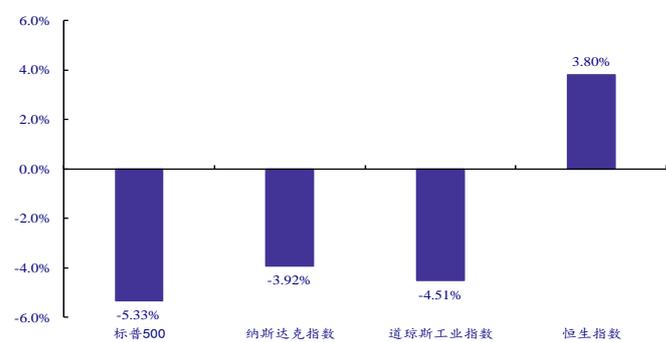
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 24：全球主要指数表现



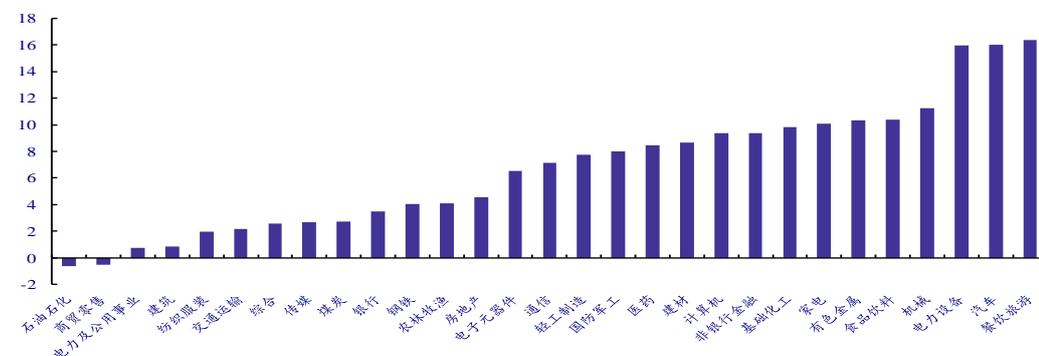
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 26：本月美股整体下跌，恒生指数有所上行

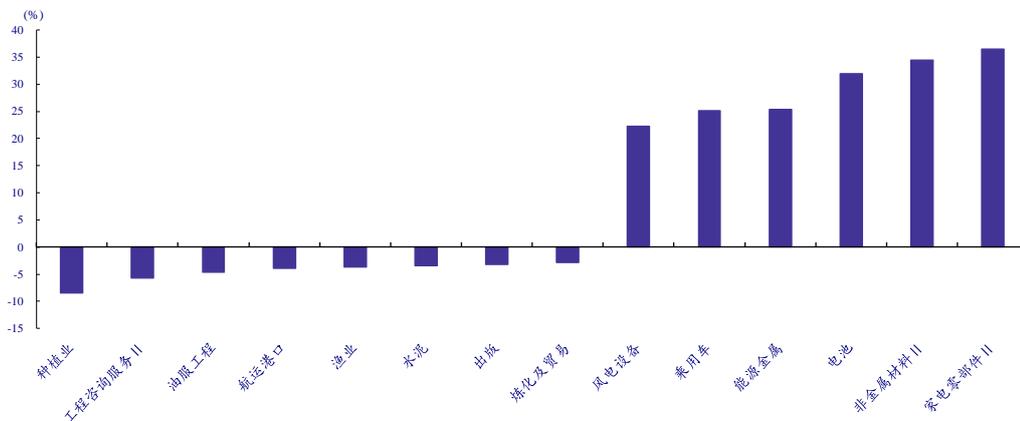


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 27：餐饮旅游、汽车、电力设备月涨幅居前，超 15%，石油石化、商贸零售、建筑等表现较弱



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 28：家电零部件、非金属材料、电池等月涨幅靠前


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 29：本月原油和黄金价格均有所下行，美元指数有所抬升


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

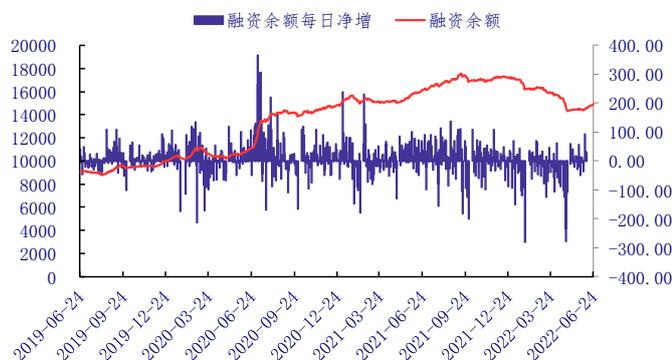
(二) A 股交投活跃度整体抬升，北上资金大幅净流入

表 2：A 股成交额较上月抬升，北上资金大幅净流入

类别	指标	本月数值	上月数值	增减
交投活跃度	A 股日均成交额 (亿元)	10793.62	8374.74	↑
	A 股日均换手率	1.43	1.24	↑
资金流向	IPO 数量	29	18	↑
	融资余额	14868.3	14445.49	↑
	北向资金	699.94	168.67	↑
	新发基金 (只)	103	91	↑
	重要股东增减持 (亿元)	-445		

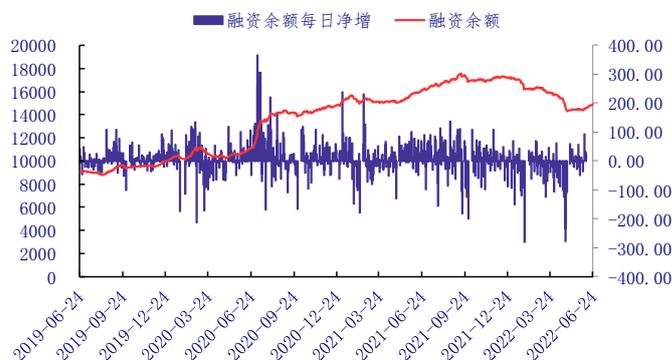
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 30: 融资余额及每日净增



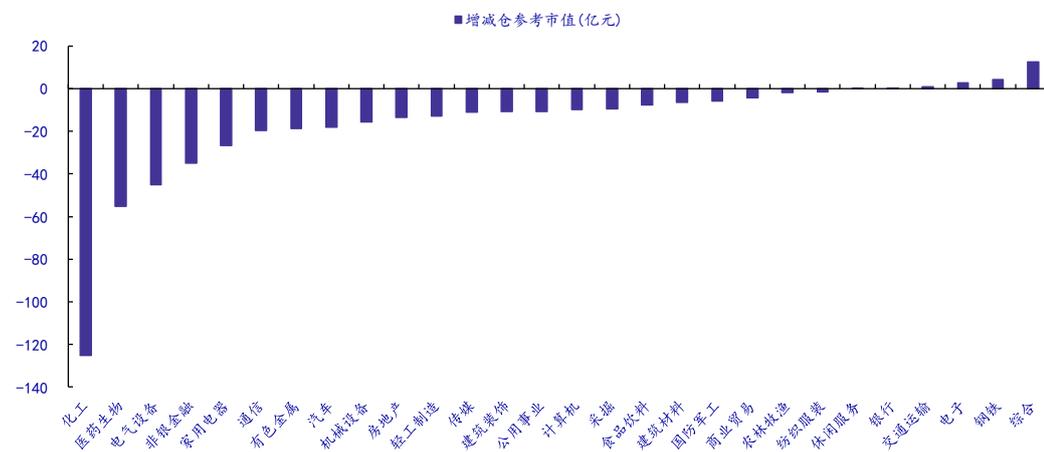
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 31: 深股通:当日资金净流入(人民币)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 32: 重要股东净减持 445 亿元, 主要集中在化工、医药生物、电气设备等



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 多数行业估值均有抬升，电力设备、汽车市盈率抬升较多

图 33: 多数行业估值均有抬升，电力设备、汽车等市盈率提升较大

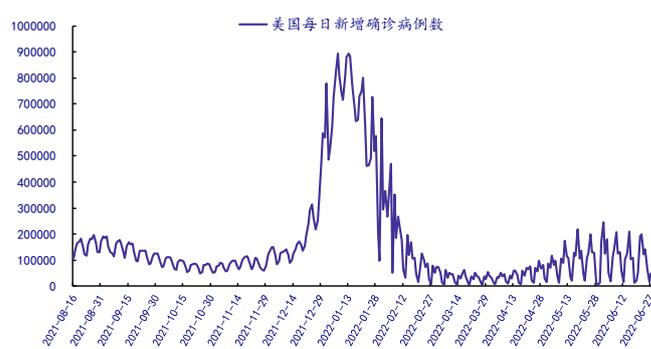
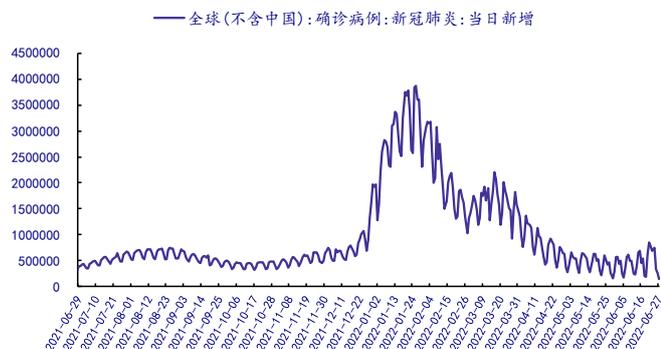
市盈率				市净率					
行业	当前值	均值	历史分位数	环比涨跌幅 (月)	行业	当前值	均值	历史分位数	环比涨跌幅 (月)
农林牧渔	126.56	41.41	100.00%	9.44%	电力设备	5.41	3.21	93.34%	22.68%
汽车	37.69	21.10	100.00%	19.42%	美容护理	5.65	4.12	92.51%	9.92%
公用事业	27.76	21.72	92.06%	1.06%	汽车	2.62	2.17	86.34%	19.63%
社会服务	86.82	57.17	89.63%	6.84%	食品饮料	7.08	5.55	82.19%	9.94%
食品饮料	38.07	30.54	81.90%	10.03%	煤炭	1.62	1.40	77.38%	0.00%
美容护理	47.04	39.90	75.52%	10.04%	商贸零售	2.47	2.11	76.55%	6.93%
电力设备	44.19	40.74	69.85%	22.89%	有色金属	3.22	2.88	69.97%	12.98%
商贸零售	31.29	28.26	68.49%	6.76%	基础化工	2.75	2.51	69.72%	8.27%
房地产	12.22	13.99	48.54%	1.66%	国防军工	3.38	3.21	63.88%	9.03%
家用电器	16.02	16.81	47.06%	10.03%	农林牧渔	3.63	3.52	63.76%	9.01%
机械设备	28.09	40.10	41.67%	11.34%	交通运输	1.53	1.67	52.08%	0.66%
建筑装饰	10.82	13.42	40.56%	-0.64%	钢铁	1.19	1.23	51.01%	1.71%
轻工制造	26.85	36.56	37.60%	7.14%	机械设备	2.42	2.58	48.25%	11.52%
综合	32.33	48.31	26.24%	4.02%	建筑材料	2.00	2.12	43.48%	7.53%
钢铁	9.87	35.15	24.60%	2.07%	轻工制造	2.07	2.50	38.96%	7.25%
国防军工	57.88	86.19	24.56%	8.74%	公用事业	1.73	1.96	38.46%	1.17%
非银金融	14.63	18.11	23.12%	9.51%	家用电器	2.77	3.01	35.21%	9.92%
建筑材料	13.64	22.12	22.67%	7.40%	社会服务	3.48	4.33	30.60%	6.42%
煤炭	9.52	17.39	22.43%	0.42%	电子	3.05	3.59	23.36%	5.17%
银行	5.54	6.45	18.59%	1.84%	建筑装饰	0.94	1.48	16.50%	-1.05%
计算机	44.11	58.51	17.61%	8.54%	石油石化	1.36	1.75	15.10%	-2.86%
传媒	26.72	44.00	12.13%	3.45%	计算机	3.17	4.68	15.01%	8.93%
环保	19.92	35.47	10.91%	1.53%	医药生物	3.45	4.24	14.97%	9.18%
纺织服装	19.77	28.91	6.99%	0.87%	通信	1.94	2.79	12.38%	6.01%
石油石化	12.63	20.18	6.58%	-3.14%	纺织服装	1.72	2.36	11.07%	1.18%
基础化工	15.94	29.82	5.64%	7.78%	综合	1.46	2.81	10.32%	4.29%
电子	26.08	47.92	5.59%	5.80%	传媒	2.06	3.80	7.69%	4.04%
交通运输	13.38	19.75	4.24%	-0.52%	房地产	0.94	1.73	5.92%	1.08%
通信	30.29	43.73	3.66%	5.80%	环保	1.59	3.03	4.77%	1.92%
医药生物	25.46	38.72	3.25%	9.08%	非银金融	1.28	1.93	2.14%	10.34%
有色金属	22.71	50.82	2.39%	12.87%	银行	0.55	0.91	1.44%	1.85%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(四) 全球新增确诊维持低位，北京疫情已得到较好控制

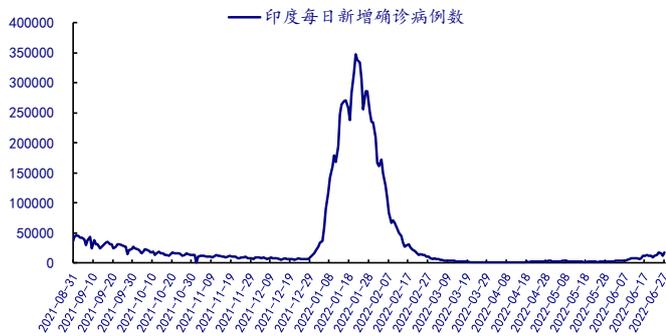
图 34: 全球单日新增确诊病例下降

图 35: 美国单日确诊病例数维持低位

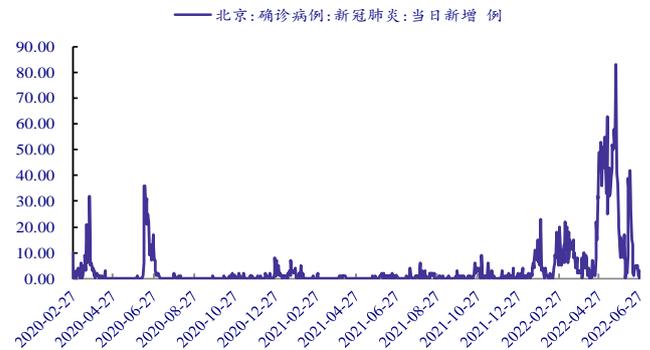


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 36: 印度每日新增确诊人数维持低位


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 37: 北京疫情已得到较好控制


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(五) 解禁相关公司 (至 2022 年 7 月底)

表 3: 解禁相关公司 (市值 50 亿以上, 解禁市值占比 10%以上)

代码	简称	行业	解禁日期	解禁数量(亿股)	解禁市值(亿元)	市值(亿元)	解禁市值占比
000930.SZ	中粮科技	农林牧渔	2022/6/29	8.8	81.8	173	47.35%
301015.SZ	百洋医药	医药生物	2022/6/30	0.7	15.6	115	13.53%
603171.SH	税友股份	计算机	2022/6/30	0.5	13.1	107	12.30%
605011.SH	杭州热电	公用事业	2022/6/30	0.8	13.5	67	20.24%
300571.SZ	平治信息	通信	2022/6/30	0.2	6.0	56	10.83%
600098.SH	广州发展	公用事业	2022/6/30	5.1	33.9	237	14.33%
688499.SH	利元亨	电力设备	2022/7/1	0.2	36.4	208	17.50%
300383.SZ	光环新网	计算机	2022/7/1	2.5	27.2	192	14.16%
000967.SZ	盈峰环境	环保	2022/7/4	10.2	50.2	157	32.02%
002602.SZ	世纪华通	传媒	2022/7/4	16.2	77.9	358	21.72%
301017.SZ	漱玉平民	医药生物	2022/7/5	1.3	23.1	73	31.55%
601236.SH	红塔证券	非银金融	2022/7/5	21.6	201.6	441	45.76%
688239.SH	航宇科技	国防军工	2022/7/5	0.7	38.6	76	50.90%
002532.SZ	天山铝业	有色金属	2022/7/5	10.9	71.4	305	23.42%
301018.SZ	申菱环境	机械设备	2022/7/7	0.6	15.6	64	24.55%
300257.SZ	开山股份	机械设备	2022/7/7	1.4	20.1	147	13.65%
002187.SZ	广百股份	商贸零售	2022/7/7	0.9	7.6	60	12.54%
301039.SZ	中集车辆	汽车	2022/7/8	5.4	65.3	205	31.92%
688789.SH	宏华数科	机械设备	2022/7/8	0.2	44.8	138	32.56%
605020.SH	永和股份	基础化工	2022/7/11	0.6	14.1	68	20.91%
688087.SH	英科再生	基础化工	2022/7/11	0.4	24.6	81	30.23%
000543.SZ	皖能电力	公用事业	2022/7/11	4.8	19.1	91	21.02%
688305.SH	科德数控	机械设备	2022/7/11	0.3	24.0	72	33.41%
300783.SZ	三只松鼠	食品饮料	2022/7/12	1.7	41.1	95	43.40%
002055.SZ	得润电子	电子	2022/7/12	1.4	17.3	77	22.44%
300676.SZ	华大基因	医药生物	2022/7/14	1.5	102.8	286	35.94%
603299.SH	苏盐井神	基础化工	2022/7/14	2.1	25.5	93	27.26%

301031.SZ	中熔电气	电子	2022/7/15	0.2	36.3	98	36.97%
600848.SH	上海临港	房地产	2022/7/18	9.0	123.0	336	36.59%
601598.SH	中国外运	交通运输	2022/7/18	39.0	151.1	245	61.70%
603236.SH	移远通信	通信	2022/7/18	0.6	113.4	271	41.85%
301025.SZ	读客文化	传媒	2022/7/19	0.8	10.1	52	19.35%
605056.SH	威亨国际	机械设备	2022/7/19	1.2	16.0	55	29.06%
603256.SH	宏和科技	建筑材料	2022/7/19	7.4	55.9	67	83.88%
002135.SZ	东南网架	建筑装饰	2022/7/20	1.3	11.8	105	11.25%
688002.SH	睿创微纳	国防军工	2022/7/22	1.9	77.6	183	42.35%
688333.SH	铂力特	机械设备	2022/7/22	0.3	66.8	156	42.84%
688800.SH	瑞可达	电子	2022/7/22	0.5	59.5	138	43.22%
688003.SH	天准科技	机械设备	2022/7/22	1.2	34.7	56	61.79%
688006.SH	杭可科技	电力设备	2022/7/22	2.9	216.8	302	71.84%
688007.SH	光峰科技	电子	2022/7/22	1.7	41.7	113	36.83%
688008.SH	澜起科技	电子	2022/7/22	5.9	345.6	660	52.37%
688009.SH	中国通号	机械设备	2022/7/22	66.0	301.2	437	68.88%
688012.SH	中微公司	电子	2022/7/22	2.9	333.5	715	46.64%
688016.SH	心脉医疗	医药生物	2022/7/22	0.3	67.4	145	46.34%
688018.SH	乐鑫科技	电子	2022/7/22	0.3	34.5	80	43.33%
688019.SH	安集科技	电子	2022/7/22	0.3	64.5	152	42.39%
688022.SH	瀚川智能	机械设备	2022/7/22	0.5	29.3	65	45.31%
688029.SH	南微医学	医药生物	2022/7/22	1.3	108.0	162	66.80%
688033.SH	天宜上佳	机械设备	2022/7/22	1.4	33.5	105	31.87%
688001.SH	华兴源创	机械设备	2022/7/22	3.6	100.7	123	82.14%
688066.SH	航天宏图	计算机	2022/7/22	0.7	49.2	134	36.62%
688088.SH	虹软科技	计算机	2022/7/22	1.4	37.1	109	34.06%
688122.SH	西部超导	国防军工	2022/7/22	1.3	120.9	436	27.73%
688388.SH	嘉元科技	有色金属	2022/7/22	0.6	57.3	212	27.04%
301029.SZ	怡合达	机械设备	2022/7/25	2.0	171.9	336	51.16%
603983.SH	丸美股份	美容护理	2022/7/25	3.2	87.5	108	80.63%
002957.SZ	科瑞技术	机械设备	2022/7/25	2.6	42.1	67	62.35%
603279.SH	景津装备	环保	2022/7/29	2.9	88.1	173	50.91%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 表 目 录

图 1: 近期大宗商品价格有所下跌	3
图 2: 煤炭及 COMEX 铜期货结算价下行	3
图 3: 国际大宗商品价格指数与我国 PPI 走势相关度较高	4
图 4: CRB 现货指数与美元指数走势呈反向	4
图 5: 煤炭期货价格与煤炭板块价格走势	4
图 6: LME 铜现货结算价与有色金属板块价格走势	4
图 7: 大宗商品下跌期间各版块涨跌幅排名	5
图 8: 全 A 营收增速高点一般提前 CRB 现货指数 1 年见顶	6
图 9: 大宗商品走势与全 A 毛利率成反比态势	6
图 10: 2022 年 5 月设备制造业利润增速明显抬升	6
图 11: 各行业区间涨跌幅 (2022/4/27-2022/6/29)	7
图 12: 热门行业换手率处于高位	8
图 13: 原油期货价格	9
图 14: 煤炭期货结算价	9
图 15: 贵金属期货结算价	9
图 16: LME 铜期货收盘价及存货	9
图 17: LME 铝期货收盘价及存货	9
图 18: LME 铅铜期货收盘价及存货	9
图 19: LME 锌期货收盘价及存货	10
图 20: LME 镍铜期货收盘价及存货	10
图 21: 光伏行业综合价格指数	10
图 22: 金属锂、碳酸锂价格	10
图 23: A 股主要指数表现	11
图 24: 全球主要指数表现	11
图 25: 本月 A 股整体上行, 创业板指领涨 17.7%	11
图 26: 本月美股整体下跌, 恒生指数有所上行	11
图 27: 汽车、电力设备月涨幅居前, 超 15%, 石油石化、商贸零售、建筑等表现较弱	11
图 28: 家电零部件、非金属材料、电池等月涨幅靠前	12
图 29: 本月原油和黄金价格均有所下行, 美元指数有所抬升	12
图 30: 融资余额及每日净增	13
图 31: 深股通: 当日资金净流入 (人民币)	13
图 32: 重要股东净减持 445 亿元, 主要集中在化工、医药生物、电气设备等	13
图 33: 多数行业估值均有抬升, 电力设备、汽车等市盈率提升较大	14
图 34: 全球单日新增确诊病例下降	14
图 35: 美国单日确诊病例数维持低位	14
图 36: 印度每日新增确诊人数维持低位	15
图 37: 北京疫情已得到较好控制	15
表 1: 上证指数历次下跌期间反弹复盘	7
表 2: A 股成交额较上月抬升, 北上资金大幅净流入	12
表 3: 解禁相关公司 (市值 50 亿以上, 解禁市值占比 10% 以上)	15

分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：王新月，曼彻斯特大学经济学硕士，2020 年加入银河证券研究院策略团队。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn