

## 杰克逊霍尔年会召开 鲍威尔表态偏鹰

**证券分析师：李沛**

执业证书编号：S0630520070001

电话：021-20333403

邮箱：liusj@longone.com.cn

**证券分析师：王洋**

执业证书编号：S0630513040002

电话：021-20333312

邮箱：wangyang@longone.com.cn

**证券分析师：张季恺**

执业证书编号：S0630521110001

电话：021-20333634

邮箱：zjk@longone.com.cn

**证券分析师：胡少华**

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

**证券分析师：王鸿行**

执业证书编号：S0630522050001

电话：021-20333311

邮箱：whxing@longone.com.cn

### 重要资讯：

#### 杰克逊霍尔年会召开 鲍威尔表态偏鹰

8月26日，杰克逊霍尔年会召开，鲍威尔就美国通胀形势及货币政策方向发表讲话，从表态来看整体偏鹰派。主要提及以下几点：1) 重申 FOMC 首要目标仍为控制通胀。2) 9月议息会议不排除加息 75bps 的可能，9月点阵图水平亦可能上修。回顾 20 世纪 70 年代“沃尔克时期”经验，美联储不宜过早放松货币政策。总体来看，鲍威尔在杰克逊霍尔年会上表态整体偏鹰。会后市场表现看，美国三大股指均跌超 3%，美元指数继续上行，人民币兑美元汇率明显贬值；美债实际利率和名义利率均有上行，黄金下跌。展望 9 月议息会议点阵图水平亦可能上修，当前讨论降息或为时尚早，后续市场预期或继续围绕通胀和经济数据的情况而变化。

#### 7 月工业企业利润增速转负 汽车及电力行业利润改善明显

8月27日，国家统计局公布中国 7 月工业企业营收及利润数据。1-7 月，规模以上工业企业实现营业收入 76.57 万亿元，同比增长 8.8%，较前值小幅回落 0.3 个百分点。1-7 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 48929.5 亿元，同比下降 1.1%，前值 1.0%，增速环比回落 2.1 个百分点。总体来看，7 月我国工业企业营收和利润累计同比均较前值回落，我们认为主要源于局部疫情反复下，当前国内有效需求仍不足。结构上看，上游利润占比延续回落，补贴提振下的汽车、装备制造业和夏季用电需求拉动下的煤炭及发电行业利润表现改善。PPI 回落叠加库存增速仍高，后续工业企业或延续主动去库存周期。

#### 原油表现延续弱势

上周原油表现延续弱势，WTI 原油周涨幅 2.80%。Kpler 数据显示，过去两周美国原油出口非常强劲，8月26日当周和前一周交易量均超过 400 万桶/日，高于 7 月份美国原油出口量 360 万桶/日。自 3 月以来，美国对欧洲的海运原油出口增加近 30 万桶/日，预计 8 月将达 160 万桶/天，助于缓解欧洲原油供应危机。因伊朗核谈判正取良好进展，伊朗正采取措施提高其原油生产能力。尼日利亚等其他几个 OPEC+ 国家已经表示支持沙特阿拉伯能源部长萨勒曼亲王在 8 月 22 日所发表“OPEC+ 具备削减原油产量的灵活性”声明。如美国与伊朗达成核协议，OPEC+ 将允许伊朗恢复大量原油出口，但同时 OPEC+ 或会削减其他国家原油输出。当前协议延长到 12 月底到期后，配额或会从历史高位下降。目前，OPEC+ 产量与其配额之间差距已扩大到 280 万桶/日。

### 市场情况：

**北向资金净流入。**8月26日，陆股通当日净买入 51.51 亿元。港股通当日净卖出 11.49 亿港元。

**美国三大股指均跌超 3%，人民币兑美元汇率贬值明显。**8月26日杰克逊霍尔年会上释放的鹰派信号使美股明显承压，美元升值，离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.8955，贬值 440 个 BP。中美监管部门就中概股审计监管达

成合作协议，对中概股整体退市压力有所缓解。

## 1. 宏观要点

### 杰克逊霍尔年会召开 鲍威尔表态整体偏鹰

8月26日，杰克逊霍尔年会召开，鲍威尔就美国通胀形势及货币政策方向发表讲话，从表态来看整体偏鹰派。主要提及以下几点：

- 1) 重申FOMC首要目标仍为控制通胀。物价稳定为美联储责任，亦是经济发展基石。7月CPI虽小幅回落，但通胀水平的全面回落需要得到进一步验证。高通胀或至少还会持续1-2年，未来美联储必须调节通胀至2%目标水平。
- 2) 9月议息会议不排除加息75bps的可能。虽加息可能使得经济在一段时间内承压，控制通胀也可能对就业市场形成影响，但加息仍将继续，利率将在一段时间内维持较高水平，9月点阵图水平亦可能上修。
- 3) 回顾20世纪70年代“沃尔克时期”经验，美联储不宜过早放松货币政策。美联储最终需要严格的货币政策来遏制高通胀，以将其降低至21年春节前的稳定水平。

总体来看，鲍威尔在杰克逊霍尔年会上表态偏鹰。会后市场表现看，美国三大股指均跌超3%，美元指数继续上行，人民币兑美元汇率明显贬值。鹰派预期下，美债实际利率和名义利率均有上行，黄金下跌。此次会议处于7月和9月议息会议之间，回顾来看，7月末议息会议落地75bps，扭转市场对于100bps加息的预期，偏鸽预期下美股持续反弹，美债收益率和美元指数开始回落，黄金也从底部开始回升。随后7月美国CPI和PCE数据发布，二者均小幅回落，分别由6月的9.1%和6.77%下降至8.5%和6.28%。而剔除能源和食品的核心CPI和核心PCE则分别已于2022年3月和2月逐步回落。整体通胀的小幅下降使得市场的鸽派预期基本定价。8月下旬开始部分官员开始发表鹰派信号，美股开始承压，美元指数开始重拾升势，于8月22日报收108.97的高位，突破6月的前高，也是近10年以来的新高。后市来看，当前CME利率期货显示9月加息75bps的概率近61%，较8月19日的47%明显上升。展望9月议息会议点阵图水平亦可能上修，当前讨论降息或为时尚早，后续市场预期或继续围绕通胀和经济数据的情况而变化。

（数据来源：美联储）

### 7月工业企业利润增速转负 汽车及电力行业利润改善明显

8月27日，国家统计局公布中国7月工业企业营收及利润数据。1-7月，规模以上工业企业实现营业收入76.57万亿元，同比增长8.8%，较前值小幅回落0.3个百分点。1-7月，全国规模以上工业企业实现利润总额48929.5亿元，同比下降1.1%，前值1.0%，增速环比回落2.1个百分点。在41个工业大类行业中，16个行业利润总额同比增长，25个行业下降。

企业利润总额增速落入负值区间，上游企业利润占比有所回落。1-7月企业利润同比下降1.1%，较前值回落2.1个百分点。7月企业利润单月同比亦为-1.1%，较前值回落1.9个百分点。或主要源于疫情反复及部分行业需求较弱。从行业上看，上游多数行业企业利润仍维持高增，但增速总体较前值延续回落趋势。1-7月，煤炭开采和洗选业利润总额同比增长1.41倍，石油和天然气开采业增长1.19倍，石油、煤炭及其他燃料加工业下降44.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长5.1%。中游行业中，电气机械和器材制造业增长18.4%，化学原料和化学制品制造业增长9.3%，专用设备制造业下降2.6%，非金属矿物制品业下降8.2%。农副食品加工业下降7.5%。下游行业中，食品和汽车行业利润增速较前值有所改善，医药行业利润则延续弱势。

夏季高温能源保供带动煤炭和发电相关行业利润改善。1-7月，采矿业实现利润总额9961.1亿元，同比增长1.05倍，虽增幅较前值回落，但采矿业仍为工业企业利润增长的重要支撑。电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额2751.2亿元，下降12.5%，较前值降幅收窄5.6个百分点，夏季高温能源保供下，带动煤炭与发电相关行业利润改善。

购置税补贴提振下汽车、装备制造业利润持续提升。1-7月，制造业实现利润总额36217.2亿元，下降12.6%，较前值降幅扩大2.2个百分点，但内部表现分化，其中汽车产业链受益于6月初以来的车辆购置税优惠政策提振，行业利润提升明显，7月汽车制造业利润同比增长77.8%，增速较6月份加快30.1个百分点；而装备制造业利润同比增长6.8%，增速较6月份提升2.7个百分点，连续3个月回升。

企业延续主动去库存周期。7月末，规模以上工业企业产成品存货6.01万亿元，增长16.8%，虽较前值回落2.1个百分点，但仍维持高位。考虑上游价格延续回落，7月PPI当月同比增4.2%较前值延续回落2.1个百分点，叠加内需较弱，后续企业或延续主动去库存阶段。

总体来看，7月我国工业企业营收和利润累计同比均较前值回落，我们认为主要源于局部疫情反复下，当前国内有效需求仍不足。结构上看，上游利润占比延续回落，补贴提振下的汽车、装备制造业和夏季用电需求拉动下的煤炭及发电行业利润表现改善。PPI回落叠加库存增速仍高，后续工业企业或延续主动去库存周期。

（数据来源：国家统计局）

### 原油表现延续弱势

上周原油表现延续弱势，WTI原油在周一至周三小幅反弹，后又下跌，最终在周五收于93.06美元/桶，周涨幅2.80%。

在截至2022年8月12日当周，美国原油产量为1200万桶/日，同比增60万桶/日。截至8月19日当周，美国钻机数765台，较去年同期增加257台；其中采油钻机数605台，较去年同期增加195台，采油钻机数增长有所停滞。8月19日当周，美国炼厂吞吐量为1625.5万桶/日，开工率93.8%，为近两年的相对高点。Kpler的数据显示，过去两周美国原油出口非常强劲，8月26日当周和前一一周的交易量均超过400万桶/日，高于7月份美国原油出口量360万桶/日。自3月以来，美国对欧洲的海运原油出口增加近30万桶/日，预计8月将达160万桶/天，有助于缓解欧洲原油供应危机。

因伊朗核谈判正取得良好进展，伊朗正采取措施提高其原油生产能力。根据Platts数据，在截至7月的4个月内，伊朗原油产量保持在258万桶/日，目前产能达380万桶/日，预计在2022年底前，原油出口保持在80万桶/日。根据伊朗国家石油公司官员消息，到2023年3月前，伊朗的原油产能将增加到403.8万桶/日。

根据英国贸易数据，因对进口俄罗斯原油实施分阶段制裁，英国6月份没有从俄罗斯进口原油或精炼产品。政府表示，该国将在2022年底前逐步停止进口俄罗斯原油。在俄乌战争前，俄罗斯是英国最大成品油供应商，占比24.1%，占英国原油进口59%。

尼日利亚等其他几个OPEC+国家已经表示支持沙特阿拉伯能源部长萨勒曼亲王在8月22日所发表的“OPEC+具备削减原油产量的灵活性”声明。如果美国与伊朗达成核协议，OPEC+将允许伊朗恢复大量原油出口，但同时OPEC+可能会削减其他国家的原油输出。当前协议延长到12月底到期后，配额可能会从历史高位下降。上个月OPEC+产量增长49万桶/日，达到4258万桶/日，这仍低于所承诺的64.8万桶/日。目前，OPEC+产量与其配额之间的差距已扩大到280万桶/日。

（数据来源：EIA, IEA, Platts, Baker Hughes）



## 2.A 股市场评述

上交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 10 点，跌幅 0.31%，收于 3236 点。深成指、创业板双双回落，主要指数多呈回落。

上一交易日上证指数在抵达 20 日均线压力位后，虽早盘一小时有拉高上破举动，但力道不足，仍是遇阻回落，收盘再度收于 30 日均线、20 日均线重压力位之下。量能略收，大单资金净流出超 61 亿元。日线 KDJ、MACD 死叉共振，没有修复，指数仍或延续震荡调整。隔夜欧美股市大幅回落，道琼斯指数大跌超 1000 点，或会对 A 股形成外盘压力。观察中仍需适当谨慎。

上证周线收星状阴 K 线，周跌幅 0.67%，指数收复 30 日均线失败，仍收于 30 日均线重压力位之下。目前处上有 30 日均线压力，下有 20 日均线支撑的狭小空间。上周指数回落放量，本周的调整压力或进一步增强。20 日均线虽仍有可能提供短暂支撑，但 20 日均线方向向下，支撑力度有限，观察中仍需谨慎。

上交易日深成指、创业板双双回落，深成指收盘下跌 0.37%，创业板收盘下跌 1.01%，两指数均收小实体阴 K 线。目前两指数短期均线均方向向下，日线 KDJ 与 MACD 均是死叉共振，日线指标没有明显向好迹象，指数仍或延续震荡调整。观察中仍需耐心等待调整充分，指标再度向好。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 30%，收红个股占比 35%，涨超 9% 的个股 53 只，跌超 9% 的个股 46 只。上交易日行情低迷，赚钱效应差。

在同花顺行业板块中，酒店及餐饮、景点及旅游、机场航运等板块涨幅居前，其次，食品加工制造、种植业与林业、汽车整车等板块也表现活跃。而前期涨势较强的油气开采及服务、煤炭开采加工、燃气、港口航运等板块回落调整居前。

具体看各板块。酒店及餐饮与景点及旅游板块，上交易日逆市大幅收涨，收盘分别上涨 3.31%、2%，在同花顺行业板块中位列第一第二。酒店及餐饮板块一度上破其 30 日均线与 60 日均线的双重压力，但失败而还，指数 K 线留上影线。但指数量能明显放大，大单资金近阶段活跃，日线 MACD 金叉刚刚成立，指数若有效上破 30 日与 60 日均线强压力，仍或有震荡盘升动能。景点及旅游板块虽已经上破 30 日与 60 日均线重压力，但上交易日在突破前期缺口压力位时冲高回落，K 线也留上影线。但量能明显放大，日线 MACD 金叉状态，若指数有效突破缺口压力位，仍或有震荡盘升动能。观察中仍需密切关注压力位能否有效突破。

工业金属板块，该板块上交易日回落 0.77%，收复其 30 日均线失败，收盘收于 30 日均线重要压力位之下，呈 30 日均线破位。指数前期涨幅较大，4 月 27 日反弹以来最大涨幅超 50%，积累了一定的获利盘。目前日线 MACD 背离死叉，5 日均线死叉 20 日均线，20 日均线拐头向下，日线指标走弱。短线仍或有回落调整动能。

类似技术条件走弱的板块均需加强谨慎，耐心等待技术条件明显修复再次向好。

## 3. 市场数据

表 1 隔夜市场表现

2022/8/26	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元, 亿元	15207	-58.57
	北向资金	亿元	51.51	/
	南向资金	亿港元	-11.49	/
	逆回购到期量	亿元	20	/
	逆回购操作量	亿元	20	/
国内利率	1年期MLF	%	2.75	/
	1年期LPR	%	3.65	/
	5年期以上LPR	%	4.30	/
	DR001	%, BP	1.2580	10.50
	DR007	%, BP	1.7450	23.00
国外利率	10年期中债到期收益率	%, BP	2.6430	0.40
	10年期美债到期收益率	%, BP	3.04	1.00
	2年期美债到期收益率	%, BP	3.37	2.00
股市	上证指数	点, %	3236.22	-0.31
	创业板指数	点, %	2640.29	-1.01
	恒生指数	点, %	28641.38	0.57
	道琼斯工业指数	点, %	32283.40	-3.03
	标普500指数	点, %	4057.66	-3.37
	纳斯达克指数	点, %	12141.71	-3.94
	法国CAC指数	点, %	6274.26	-1.68
	德国DAX指数	点, %	12971.47	-2.26
外汇	英国富时100指数	点, %	7427.31	-0.70
	美元指数	/, %	108.8209	0.41
	美元/人民币(离岸)	/, BP	6.8955	439.50
	欧元/美元	/, %	1.0009	0.49
国内商品	美元/日元	/, %	137.01	0.14
	螺纹钢	元/吨, %	4097.00	0.39
	铁矿石	元/吨, %	735.00	3.01
国际商品	动力煤	元/吨, %	831.40	-6.04
	COMEX黄金	美元/盎司, %	1750.80	-1.19
	WTI原油	美元/桶, %	92.97	-0.05
	布伦特原油	美元/桶, %	98.90	-0.05
	LME铜	美元/吨, %	8129.00	-0.17

资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

注: 融资余额披露时间较晚, 故为前一交易日数据。

## 4. 板块及个股表现

表 2 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
非白酒	3.09	航运港口	-3.37
酒店餐饮	2.80	航海装备II	-3.03
出版	2.48	煤炭开采	-2.82
能源金属	2.33	家电零部件II	-2.39
动物保健II	2.20	电机II	-2.31

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

表 3 A 股市场涨跌幅前五

A 股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
德固特	22.61	20.01	11.38	-45.84
达志科技	31.01	20.01	16.36	-12.65
安科瑞	32.51	15.49	6.80	-2.02
金宏气体	22.48	12.51	1.40	-19.17
明月镜片	67	11.82	4.69	23.21

  

A 股市场跌幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
宝兰德	43.25	-15.82	-20.92	-46.68
冠昊生物	11.32	-11.08	-15.08	-38.91
久祺股份	24.87	-10.09	-5.65	-47.77
东旭蓝天	5.36	-10.07	-0.19	37.08
国新能源	6.37	-10.03	19.74	50.59

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

**附注：****一、市场指数评级**

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

**二、行业指数评级**

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

**三、公司股票评级**

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

**四、风险提示**

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

**五、免责声明**

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

**六、资格说明**

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

**上海东海证券研究所**

地址：上海市浦东新区东方路1928号东海证券大厦

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话：(8621) 20333619

传真：(8621) 50585608

邮编：200215

**北京东海证券研究所**

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话：(8610) 59707105

传真：(8610) 59707100

邮编：100089