

欧元区 8 月通胀率创历史新高

证券分析师：李沛

执业证书编号：S0630520070001

电话：021-20333403

邮箱：lp@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：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

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：

欧元区 8 月通胀率创历史新高

据欧盟统计局，8月欧元区 CPI 录得 9.1%，高于前值的 8.9%，8月欧元区能源价格同比涨 38%，通胀高企的核心因素仍在于能源和食品价格高位。

当前来看，电价和天然气价格仍高，欧洲通胀拐点或暂未出现。从欧盟主要经济体来看，德国 8 月通胀率为 8.8%，意大利为 9.0%，西班牙为 10.3%。从关键经济指标来看，在生产端疫情叠加地缘冲突，欧元区 8 月制造业 PMI 终值录得 49.6，为 2020 年 6 月以来新低，低于前值 49.7，连续三月位于荣枯线以下，经济下行压力继续显现。贸易情况看，2022 年上半年德国贸易顺差总额为 343 亿欧元，同比下降近 2/3，顺差大幅收窄主要源于能源进口价格过高使贸易条件恶化，对俄罗斯的贸易顺差转为逆差。回顾欧元区 7 月首次启动加息 50bps，告别长达八年的“负利率”，存款机制利率转为 0%。展望后市，高通胀叠加美联储金融条件收缩外溢影响下，欧央行 9 月份再加息 50 或 75bps 的预期有所强化。

美国 8 月 ISM 制造业 PMI 录得 52.8

美国 8 月 ISM 制造业 PMI 录得 52.8，预期 52，前值 52.8。其中材料成本分项录得五连降，或指向通胀压力略有放缓。

市场情况：

北向资金净流出。9月1日，北向资金净卖出 8.42 亿元，全天成交 948.5 亿元。其中，沪股通净卖出 20.92 亿元，深股通净买入 12.51 亿元。

今日关注：

美国 8 月非农就业数据发布

1. 宏观要点

欧元区 8 月通胀率创历史新高

据欧盟统计局，8 月欧元区 CPI 录得 9.1%，高于前值的 8.9%，8 月欧元区能源价格同比涨 38%，通胀高企的核心因素仍在于能源和食品价格高位。

当前来看，电价和天然气价格仍高，欧洲通胀拐点或暂未出现。从欧盟主要经济体来看，德国 8 月通胀率为 8.8%，意大利为 9.0%，西班牙为 10.3%。从关键经济指标来看，在生产端疫情叠加地缘冲突，欧元区 8 月制造业 PMI 终值录得 49.6，为 2020 年 6 月以来新低，低于前值 49.7，连续三月位于荣枯线以下，经济下行压力继续显现。贸易情况看，2022 年上半年德国贸易顺差总额为 343 亿欧元，同比下降近 2/3，顺差大幅收窄主要源于能源进口价格过高使贸易条件恶化，对俄罗斯的贸易顺差转为逆差。回顾欧元区 7 月首次启动加息 50bps，告别长达八年的“负利率”，存款机制利率转为 0%。展望后市，高通胀叠加美联储金融条件收缩外溢影响下，欧央行 9 月份再加息 50 或 75bps 的预期有所强化。

2. 行业分析

家电板块上半年收入及利润双增

整体收入微增，子板块表现分化。2022H1 家电板块整体营业总收入为 7021.9 亿元，同比增长 3.6%；归母净利润为 506.5 亿元，同比增长 13.0%。2022Q2 家电板块整体营业总收入为 3715.4 亿元，同比增长 1.2%；归母净利润为 294.5 亿元，同比增长 14.4%。细分来看，家电零部件、白色家电、小家电板块上半年整体营收及归母净利润皆呈同比增长；其中，家电零部件板块归母净利润同比增速较快，为 38.0%，部分企业拓展汽车零部件、新能源等业务初见成效。照明设备、厨卫电器板块营收增长，但利润承压。黑电板块个股表现不一，其中创维数字、极米科技等营收及盈利双增，而电视代工等业务则有所受创。

整体盈利胜于去年，但地产链有所承压。整体法下，2022H1 家电板块毛利率、净利率分别为 22.92%和 7.37%，分别同比增加 0.14pct 和 0.46pct。2022Q2 家电板块毛利率、净利率分别为 23.63%和 8.14%，分别同比增加 0.58pct 和 0.79pct。细分来看，厨卫电器、照明设备板块上半年毛利率及净利率皆承压，按摩器具、清洁小家电等品类净利率同比下降。从费用结构来看，2022H1 家电板块销售费用率、财务费用率分别同比下降 0.87pct、0.27pct，管理费用率、研发费用率小幅上涨。细分来看，清洁、个护小家电板块销售费用率显著上浮，分别同比提升 3.68pct、3.36pct。

经营性现金流改善，存货、应收账款周期延长。2022H1 板块整体经营性现金流净额同比增长，其中白电、黑电、厨房小家电板块经营性现金流增长显著，清洁小家电、厨卫电器经营性现金流同比下滑。整体法下，家电板块上半年存货周转天数由 62 天升至 72 天，应收账款周转天数由 37 天升至 39 天。从绝对值看，黑电、厨房小家电板块存货及应收账款金额同比下降，清洁小家电、厨卫电器板块这两项指标皆同比增加。

展望后市，关注品质生活与绿色节能两条主线。近期上海、天津等多地发放消费券，预计促进绿色智能家电消费及以旧换新的方案将陆续落实。虽然消费行为受多方因素影响，具体拉动效果仍有待观察，但产品上新与双十一大促有望成为下半年的重要催化因素。品质生活领域，在整体市场波动的背景下，年轻化且性价比突出的厨房小电、投影、下沉区域布局完善的集成灶龙头可能存在结构性机会。而传统大家电领域，马太效应有望加剧，白电龙头也将继续推进多元化探索，关注绿色节能背景下的业务转型机会。

(数据来源: 同花顺)

3.A 股市场评述

上交易日上证指数延续回落, 收盘下跌 17 点, 跌幅 0.54%, 收于 3184 点。深成指、创业板延续回落, 主要指数多呈回落。

上一交易日上证指数震荡下挫, 收小实体星状 K 线, 量能明显缩小。大单资金净流出超 71 亿元, 金额略有减少但没有明显收敛。指数日线均线仍是趋势向下, 趋势没有好转。日线 KDJ 及 MACD 死叉共振也没有修复, 目前指数仍无明显企稳迹象。在此一线上下百点区间, 大单资金多次出现集中涌出的情况, 回落风险应不会在短期内释放, 后市仍需加强谨慎。

上证周线目前呈小实体阴 K 线带上影线, 指数在 20 周均线之下目前无力收复。下方最近支撑位是 250 周均线, 但若周 MACD 死叉成立, 周指标走弱, 则 250 周均线的支撑也大概率会跌破。观察中仍需谨慎。

上交易日深成指、创业板延续回落, 深成指收盘下跌 0.88%, 创业板收盘下跌 1.42%, 两指数已连收三个阴 K 线。虽两指数日线延续超卖, 但目前日线中短期趋势向下没有修复, 日线 KDJ、MACD 死叉共振没有修复, 目前指数仍无明显企稳迹象, 仍需加强谨慎。

上交易日同花顺行业板块中, 收红板块占比 31%, 收红个股占比 36%, 涨超 9% 的个股 52 只, 跌超 9% 的个股 25 只, 上交易日行情依然低迷。

在同花顺行业板块中, 煤炭开采加工板块涨幅居首, 收盘上涨 2.24%, 其前一日大幅回落, 昨日大幅反弹, 震荡比较明显, 但震荡中其日线 MACD 死叉成立, 短线需加强谨慎。其次, 房地产开发、房地产服务、零售、种植业与林业等板块活跃居前, 而近期逆市活跃的机场航运、景点及旅游、酒店及餐饮、传媒、证券等板块回落调整居前。证券板块从之前的逆市积极收涨到昨日的 60 日均线破位, 态度变化较快, 目前其日线指标走弱, 观察中需加强谨慎。弱市市场条件下, 板块收涨的持续性也较弱。在震荡中需对板块的技术条件多加观察, 一旦指标走弱, 均需谨慎。

具体看各板块。房地产开发板块, 以及相关的房地产服务、物业管理、特色小镇等同花顺概念板块, 昨日逆市活跃。房地产开发板块收盘上涨 2%, 指数一举上破前期下降趋势线, 量能明显放大, 大单资金净流入超 7 亿元, 日线短期均线有所向好, 指数的技术形态明显好于上证。但弱市市场条件下, 做多力量能否持续发力仍存疑, 指数上方仍有半年线压力需要突破。则短线仍需观察, 等待其技术条件的进一步向好。

弱市市场条件下, 板块个股跌多涨少, 行情不好把握, 多看少动为宜。

4. 市场数据

表 1 隔夜市场表现

2022/9/1	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元, 亿元	15107	75.39
	北向资金	亿元	-8.42	/
	南向资金	亿港元	25.61	/
	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	1.4630	6.20
	DR007	%, BP	1.4970	-28.30
国外利率	10 年期中债到期收益率	%, BP	2.6125	-1.00
	10 年期美债到期收益率	%, BP	3.26	11.00
	2 年期美债到期收益率	%, BP	3.51	6.00
股市	上证指数	点, %	3184.98	-0.54
	创业板指数	点, %	2533.85	-1.42
	恒生指数	点, %	27661.47	-1.53
	道琼斯工业指数	点, %	31656.42	0.46
	标普 500 指数	点, %	3966.85	0.30
	纳斯达克指数	点, %	11785.13	-0.26
	法国 CAC 指数	点, %	6034.31	-1.48
	德国 DAX 指数	点, %	12630.23	-1.60
	英国富时 100 指数	点, %	7148.50	-1.86
外汇	美元指数	/, %	109.6674	0.96
	美元/人民币(离岸)	/, BP	6.9156	87.50
	欧元/美元	/, %	0.9945	-1.09
	美元/日元	/, %	140.21	0.90
国内商品	螺纹钢	元/吨, %	3642.00	-1.03
	铁矿石	元/吨, %	675.50	-1.17
	动力煤	元/吨, %	807.60	-10.01
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司, %	1708.80	-1.01
	WTI 原油	美元/桶, %	86.37	-3.55
	布伦特原油	美元/桶, %	92.17	-3.63
	LME 铜	美元/吨, %	7550.00	-3.09

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。

5. 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 (%)
非金属材料 II	2.88	酒店餐饮	-4.28
白色家电	2.78	航空机场	-3.53
煤炭开采	2.69	旅游及景区	-3.32
房地产服务	2.06	饮料乳品	-2.70
摩托车及其他	1.89	自动化设备	-2.58

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
捷安高科	16.58	19.97	23.18	-33.71
华特气体	101.96	16.05	25.58	13.04
寒武纪	67.32	13.93	17.08	-29.21
迪威迅	6.46	12.54	11.00	30.77
大地海洋	28.8	11.46	6.90	-5.97

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
宝色股份	22.6	-11.02	-15.73	-16.91
新开源	23.63	-10.73	-8.23	8.39
明志科技	23.57	-10.07	-24.74	-29.52
神雾节能	6.27	-10.04	5.73	84.96
深南电 A	9.41	-10.04	5.73	20.03

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