

国内制造业PMI回落，欧洲通胀续创新高

证券分析师：

刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn

证券分析师：

王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn

证券分析师：

胡少华 S0630516090002
hush@longone.com.cn

联系人：

何焱：hyan@longone.com.cn

重要资讯

- **1. PMI有所回落，经济仍有下行压力。**10月31日，国家统计局公布10月PMI数据。10月制造业PMI为49.2%，比上月下降0.9个百分点；非制造业PMI为48.7%，比上月回落1.9个百分点。制造业PMI继9月小幅跳至50.1%后再次回落至荣枯线之下，与去年同期持平但低于今年平均值的49.5%，显示制造业景气水平有所下滑；非制造业商务活动指数比去年同期下降3.7个百分点，低于今年平均值的50.1%，指向非制造业复苏进程有所放缓。
- **2. 欧元区CPI续创新高，三季度GDP增速明显放缓。**根据欧盟统计局公布的数据，10月欧元区CPI同比录得10.7%，前值10%，预期10.3%，通胀续创历史最高水平。欧元区10月核心CPI同比5%，前值4.8%。欧元区19国GDP环比增长0.2%，前值0.8%，预期0.1%。GDP同比2.1%，前值4.1%。总的来看，欧元区通胀持续高位，价格压力仍然较大，另一方面高通胀以及货币紧缩将使欧元区国家面临较大的经济下行压力，三季度经济增速已明显开始放缓。欧央行行长拉加德在11月议息会议后的新闻发布会上称“欧元区经济将在未来两个季度加速放缓，预计通胀将继续上行，并在很长一段时间内保持在央行的目标之上，欧央行很有可能在未来几次会议上继续加息”。我们认为短期欧央行可能继续加息，但加息的节奏可能随着经济压力的加大而逐步放缓，终点利率的高度也可能低于目前的市场预期。

市场情况：

- **北向资金净流出。**10月31日，陆股通当日净卖出90.12亿元，其中买入成交599.75亿元，卖出成交689.87亿元。
- **美股周一收低。**道琼斯工业平均指数报收32732.95点，下跌0.39%；标普500指数报收3871.98点，下跌0.75%；纳斯达克指数报收10988.15点，下跌1.03%。
- **风险提示：政策落地不及预期；需求恢复不及预期**

1. 宏观要点

PMI 有所回落，经济仍有下行压力

10月31日，国家统计局公布10月PMI数据。10月制造业PMI为49.2%，比上月下降0.9个百分点；非制造业PMI为48.7%，比上月回落1.9个百分点。

供需两端均有所放缓。10月制造业PMI继9月小幅跳至50.1%后再次回落至荣枯线之下，与去年同期持平但低于今年平均值的49.5%，显示制造业景气水平有所下滑。从具体成分来看，构成制造业PMI的五项分类指数均低于临界点。其中，生产指数降幅最大，10月生产指数较上月下降1.9个百分点，表明制造业生产回落；新订单指数较上月下降1.7个百分点，指向制造业市场需求有所收缩，9月需求侧景气度好转之势未能延续。

大型企业保持扩张态势，中小型企业压力仍存。10月大型企业PMI虽较上月下降1个百分点，但仍位于扩张区间（50.1%）。中型企业PMI较上月下降0.8个百分点；小型企业PMI自2021年5月以来连续18个月位于收缩区间，10月小型企业PMI较上月小幅下降0.1个百分点，产成品库存指数较上月上升1.4个百分点，表明小型企业生产经营压力仍然较大。

超半数行业预期稳定。生产经营活动预期指数为52.6%，仍位于景气区间。在调查的21个行业中，有13个生产经营活动预期指数高于临界点，体现出企业对近期市场发展信心相对较强。价格指数连续回升。10月，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别较上月上升2个、1.6个百分点，其中主要原材料购进价格指数连续三个月上涨，相较7月份已上升12.9个百分点，主要受国内大宗商品价格较往年偏高影响。

服务业市场景气度下降。受疫情多点散发影响，服务业商务活动指数降至47%，比上月下滑1.9个百分点。居民生活半径缩短，10月国内执行航班数为今年3-4月以来的次低值，环比下降22.1%，零售、住宿、餐饮等接触性聚集性服务行业商务活动指数低位回落，业务总量下降。建筑业持续高景气运行。基建相关产业链成为亮点，建筑业商务活动指数为58.2%，虽较上月小幅回落2个百分点，但仍位于高景气度区间。土木工程建筑业商务活动指数为60.8%，连续两个月位于高位景气区间，基建投资的高增长对工程建设施工形成有力支撑，建筑生产活动持续扩张。

总体来看，作为经济的先行指标，10月PMI下降至收缩区间，企业生产经营活动和市场需求均有所放缓，叠加疫情扰动制约服务业市场复苏，以及冬季新冠病毒的存活能力较强，疫情防控挑战仍然较大，未来经济仍有下行压力，政策支持力度可能会进一步加强。

欧元区 CPI 续创新高，三季度 GDP 增速明显放缓

根据欧盟统计局公布的数据，10月欧元区CPI同比录得10.7%，前值10%，预期10.3%，通胀续创历史最高水平。欧元区10月核心CPI同比5%，前值4.8%。从细分项看，能源同比上涨41.9%，前值40.7%；食品、酒类和烟草类价格同比上涨13.1%，前值11.8%。能源价格和食品价格的高企仍是造成通胀的主要因素。

根据欧盟统计局公布的欧元区三季度GDP初值显示，欧元区19国GDP环比增长0.2%，前值0.8%，预期0.1%。GDP同比2.1%，前值4.1%

总的来看，欧元区通胀持续高位，价格压力仍然较大，另一方面高通胀以及货币紧缩将使欧元区国家面临较大的经济下行压力，三季度经济增速已明显开始放缓。欧央行行长拉加德在11月议息会议后的新闻发布会上称“欧元区经济将在未来两个季度加速放缓，预计通胀将继续上行，并在很长一段时间内保持在央行的目标之上，欧央行很有可能在未来

几次会议上继续加息”。我们认为短期欧央行可能继续加息，但加息的节奏可能随着经济压力的加大而逐步放缓，终点利率的高度也可能低于目前的市场预期。

风险提示：政策落地不及预期；需求恢复不及预期

2.A 股市场评述

上交易日上证指数延续回落，收盘下跌 22 点，跌幅 0.77%，收于 2893 点。深成指、创业板涨跌不一，主要指数呈现分化。

上一交易日上证指数低开反弹，午后再度回落，盘中震荡明显，收盘收假阳星 K 线。量能放大，多空仍是分歧明显。大单资金净流出金额约 77 亿元，目前也没有明显收敛。日线 KDJ、MACD 死叉共振，尚未明显修复。日线指标尚未明显向好。从分钟线看，30 分钟线 MACD 死叉尚未修复，指数分钟线指标也尚未向好。昨日指数虽有做多力量抗争，有拉高举动，但目前尚未取得明显优势。但指数日线呈超跌状态，目前仍在趋近前期低点 2863 点附近，在重要支撑位附近也可多加观察技术条件变化。

我们于 9 月 16 日提示“高抛低吸等待指标修复”，此后指数已经回落超 300 点，目前指数下降趋势仍未明显改观。指数在回落企稳前，我们能做的就只能不断的寻找可操作的反弹机会，直到有明显的企稳迹象出现时，再改变操作策略，放宽操作周期。

上证周线目前呈星 K 线，周 KDJ、MACD 死叉共振，目前没有明显修复迹象。但目前周 KDJ 已经呈现超卖迹象。长周期指标若呈现持续超卖的话，仍或是酝酿反弹动能，但需短周期指标的明显向好来配合。目前仍需在震荡中加强观察。

上交易日深成指、创业板涨跌不一，深成指收盘下跌 0.05%，创业板收盘上涨 0.65%，表现强于上证指数。两指数目前日线 MACD 呈死叉状态，尚未向好，分钟线指标也需要进一步修复。短线或仍有震荡需求，震荡中耐心等待指标修复向好。上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 64%，收红个股占比 66%，涨超 9% 的个股 122 只，跌超 9% 的个股 48 只，收红个股超 3200 只，上交易日行情从前一天的哀鸿遍野快速回暖。

在同花顺行业板块中，计算机应用、计算机设备大涨居前，位列第一第二。其次，国防军工、通信服务、通信设备、种植业与林业、半导体及元件、医药商业等板块收涨居前。而机场航运等旅游类板块、煤炭开采加工、银行等板块回落调整居前。虽然银行、煤炭开采加工等板块延续回落，但这两个板块日线已经进入明显超跌状态。

具体看各板块。计算机应用与计算机设备板块，昨日大幅收涨，均是我们于 10 月 14 日关注，关注以来快速拉升。以计算机应用板块为例，昨日收盘大涨超 5%。在近期高点附近遇阻，小幅震荡后收长阳 K 线留小上影线。量能明显放大，大单资金大幅净流入超 35 亿元。日线 MACD 与周线 MACD 金叉共振，目前指数日线指标没有明显走弱迹象。但指数目前仍在近期高点压力位附近，同时与 30 日均线压力位也是一步之遥。在多重压力下，多空双方在此附近或斗争激烈。但考虑到指数携量趋近重要压力位，说明做多力量有上破的决心。所以指数在此附近震荡充分后仍或有上拉动能。但板块内个股高达 245 只，震荡中或有分化，需对个股进行甄别。行业内个股散布在多个概念类板块中，包括信创、国资云、智慧政务、数据安全、电子身份证、网络安全、数字货币等概念板块，均可一并观察。

国防军工板块，昨日收盘上涨 3.8%，在同花顺行业板块中涨幅居前。我们于 10 月 27 日关注过该板块，认为“压力位适当整理之后仍或有震荡盘升动能”。指数震荡整理两日后昨日再度拉升，日线 MACD 金叉延续，没有明显走弱。量能有所放大，但放大并不充分，急需补充，否则短线上行或不强势。但从月线看，指数上破 30 日均线重压力位，5 月均线金叉 10 日均线，指数月均线有所向好，长周期来看仍或有震荡盘升动能。若指数在拉升中，能有效上破 2021 年 11 月创下的前期高点压力位，上行空间或打开。可在震荡中加强观察。

3.市场数据

表1 市场表现

2022/10/31	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14412	-66
	北向资金	亿元	-90.12	/
	南向资金	亿港元	52.15	/
	逆回购到期量	亿元	100	/
	逆回购操作量	亿元	700	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.75	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.3	/
	DR001	%,BP	1.7633	44.04
	DR007	%,BP	1.9442	-2.16
	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.6433	-2.2
国外利率	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.1000	8.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.51	10.00
股市	上证指数	点,%	2893.48	-0.77
	创业板指数	点,%	2265.08	0.65
	恒生指数	点,%	27587.46	1.78
	道琼斯工业指数	点,%	32732.95	-0.39
	标普 500 指数	点,%	3871.98	-0.75
	纳斯达克指数	点,%	10988.15	-1.03
	法国 CAC 指数	点,%	6266.77	-0.10
	德国 DAX 指数	点,%	13253.74	0.08
	英国富时 100 指数	点,%	7094.53	0.66
外汇	美元指数	/,%	111.5791	0.90
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.3366	598.50
	欧元/美元	/,%	0.9884	-0.81
	美元/日元	/,%	148.76	0.77
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3397.00	-3.41
	铁矿石	元/吨,%	606.50	-4.11
	动力煤	元/吨,%	899.00	6.95
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1636.40	-0.51
	WTI 原油	美元/桶,%	86.21	-1.92
	布伦特原油	美元/桶,%	92.85	-0.98
	LME 铜	美元/吨,%	7444.00	-1.50

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4. 板块及个股表现

表2 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
软件开发	4.38	煤炭开采	-4.08
IT 服务 II	4.34	航空机场	-3.76
种植业	3.97	房地产开发	-3.46
电机 II	3.42	装修建材	-3.22
计算机设备	3.39	物流	-3.03

资料来源：同花顺，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
广道数字	15.62	29.95	46.94	-25.41
易华录	16.42	20.03	25.15	-53.55
炬华科技	13.31	20.02	16.04	7.86
通行宝	16.67	20.01	18.56	-19.66
中孚信息	24.53	20.01	46.80	-45.91

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
健帆生物	31.68	-20.00	-37.18	-40.56
聚石化学	21.19	-16.61	-15.58	-54.87
威高骨科	57.7	-14.12	-12.48	-9.45
杭州柯林	53.2	-13.64	-14.32	-24.83
华兰疫苗	40.71	-13.36	-10.35	-42.09

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
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%
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%
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%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规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。本报告仅反映研究人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和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司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。

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。

四、资质声明：

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
 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
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089