

美国10月PCE通胀回落符合预期

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

证券分析师:

王敏君 S0630522040002
wmj@longone.com.cn

证券分析师:

赵从栋 S0630520020001
Zhaocd@longone.com.cn

重要资讯

- **1. 习近平同欧洲理事会主席米歇尔举行会谈。**12月1日上午,国家主席习近平在人民大会堂同欧洲理事会主席米歇尔举行会谈。习近平就中欧关系发展提出四点看法:一是要秉持正确认知。二是要妥善管控分歧。三是要开展更高水平合作。双方要加强宏观经济政策协调,加强市场、资本、技术优势互补,共同打造数字经济、绿色环保、新能源、人工智能等新增长引擎,共同确保产业链供应链安全稳定可靠。四是要加强国际协调合作。总的来看,欧洲对华的投资规模在不断扩大。据商务部公布的数据显示,今年1-8月,中国实际使用外资1384亿美元,增长20.2%;其中,欧盟对华投资增长123.7%(含通过自由港投资数据)。对于欧洲而言,中国制造业能源成本有较大优势,中国在新能源、人工智能等产业或将加大与欧洲的合作。
- **2. 美国10月PCE通胀回落符合预期。**12月1日,美国商务部数据显示,美国10月PCE同比6.0%,预期6.0%,前值6.2%;环比0.3%,低于预期的0.4%,前值0.3%。10月核心PCE同比5.0%,预期5.0%,前值5.2%;环比0.2%,低于预期的0.3%,前值0.5%。
- **3. 厨电销量仍有承压,高端化趋势明显,稳地产政策有望支持估值修复。**据产业在线数据,2022年1-10月,我国油烟机内销量1144万台,同比下降14.6%;库存量217万台,同比增加10.4%。单10月份来看,油烟机内销量142万台,同比下降13.9%,降幅环比扩大0.7pct。受地产端需求波动、线下门店客流减少等影响,国内油烟机出货仍未出现明显拐点。零售端,据奥维云网,油烟机行业仍呈价格上行趋势,线下均价同比增长166元至4030元,线上均价同比增长99元至1709元。

市场情况:

- **北向资金净流入。**12月1日,陆股通当日净买入114.50亿元,其中买入成交683.86亿元,卖出成交569.37亿元。
- **美股周四收盘涨跌不一。**12月1日,道琼斯工业平均指数报收34395.01点,下跌0.56%;标普500指数报收4076.57点,下跌0.09%;纳斯达克指数报收11482.45点,上涨0.13%。

国内疫情情况:

- 11月30日,全国新增新冠肺炎病例4150例,较前一日增加140例,新增无症状感染者31911例,较前一日增加4265例。
- **风险提示:** 1) 疫情超预期影响; 2) 海外局势变化超预期。

1.宏观要点

习近平同欧洲理事会主席米歇尔举行会谈

12月1日上午，国家主席习近平在人民大会堂同欧洲理事会主席米歇尔举行会谈。习近平就中欧关系发展提出四点看法：一是要秉持正确认知。二是要妥善管控分歧。三是要开展更高水平合作。双方要加强宏观经济政策协调，加强市场、资本、技术优势互补，共同打造数字经济、绿色环保、新能源、人工智能等新增长引擎，共同确保产业链供应链安全稳定可靠。四是要加强国际协调合作。

总的来看，欧洲对华的投资规模在不断扩大。据商务部公布的数据显示，今年1-8月，中国实际使用外资1384亿美元，增长20.2%；其中，欧盟对华投资增长123.7%（含通过自由港投资数据）。对于欧洲而言，中国制造业能源成本有较大优势，中国在新能源、人工智能等产业或将加大与欧洲的合作。

美国10月PCE通胀回落符合预期

12月1日，美国商务部数据显示，美国10月PCE同比6.0%，预期6.0%，前值6.2%；环比0.3%，低于预期的0.4%，前值0.3%。10月核心PCE同比5.0%，预期5.0%，前值5.2%；环比0.2%，低于预期的0.3%，前值0.5%。

PCE指数如预期放缓，或在一定程度上强化市场对美国通胀见顶的预期。从此前公布的数据来看，10月美国CPI和核心CPI均有所回落，往后看，由于劳动力市场仍然偏紧，服务类价格可能使美国通胀回落的速度整体偏慢。11月30日，美联储主席鲍威尔发表言论称，放慢加息速度的时间最快可能会在12月的议息会议上，在接近足以降低通胀的政策利率水平时，放慢加息速度是有意义的，预计12月的加息节奏大概率放缓至50个基点。PCE数据公布后，CME Fed watch tool显示12月加息50基点的概率上升至79.4%，此前一天为75.8%。从市场表现来看，数据公布后美元指数跌至105下方，为8月以来新低；黄金短线波动，美股开盘三大股指涨跌不一。

风险提示：1) 疫情超预期影响；2) 海外局势变化超预期。

2.行业分析

厨电销量仍有承压，高端化趋势明显，稳地产政策有望支持估值修复

油烟机内销出货弱于去年，零售均价同比提升。据产业在线数据，2022年1-10月，我国油烟机内销量1144万台，同比下降14.6%；库存量217万台，同比增加10.4%。单10月份来看，油烟机内销量142万台，同比下降13.9%，降幅环比扩大0.7pct。受地产端需求波动、线下门店客流减少等影响，国内油烟机出货仍未出现明显拐点。零售端，据奥维云网，油烟机行业仍呈价格上行趋势，线下均价同比增长166元至4030元，线上均价同比增长99元至1709元。

油烟机零售市场集中度有所提升。据奥维云网数据，2022年1-10月我国油烟机线下市场零售额CR3同比增加1.6pct至67.2%，其中老板、方太、华帝零售额份额分别为31.6%（同比+1.2pct）、29.0%（同比+1.6pct）和6.6%（同比-1.2pct）；线上市场零售额CR3同比增加0.3pct至53.2%，其中老板、方太、华帝零售额份额分别为22.1%（同比-0.5pct）、20.1%（同比-0.6pct）和11.0%（同比+1.4pct）。

10月集成灶零售规模略有增长，高端升级趋势持续。根据奥维数据，10月集成灶全渠道零售量、零售额分别为30.9万台和26.6亿元，分别同比增长3.8%和1.6%；其中，线上销额、销量分别同比增长57.7%和51.8%，线下销额、销量同比分别减少11.6%和10.3%。从线上监测价格看，11000-12999元价格段高端机零售额占比为20.7%，环比9月增长10pct。常见机型中，蒸烤独立机型的高端机占比达到40.9%，环比9月增长17.2pct，成为产品升级的主要方向之一。从品牌经营看，在11000-12999元价格段细分市场中，2022年10月蒸烤类集成灶的TOP2品牌为火星人和亿田。此外，老板电器顺应趋势推出大容量集成灶产品，逐步打开市场。据2022年1-10月线上监测数据，整体市场蒸烤独立款集成灶75L及以上产品零售额占比为19%，同比提升4pct；而老板大腔蒸烤集成灶（78L）上市次月已取得亮眼份额表现。

地产竣工数据改善，稳市场政策陆续出台。8月以来，房地产竣工面积累计同比降幅逐步收窄。继央行及银保监会推出16条金融措施、第二支箭融资计划不断落地之后，11月底证监会宣布调整优化涉房企业五项股权融资措施。虽然从竣工落实到家电装修需求有约六个月滞后，但保交楼措施的逐步推进有利于厨电等板块估值提升。我们观察到，2021年底老板、火星等人等厨电公司有计划下游客户的坏账准备，如果地产链企业流动性问题得以缓解，则龙头公司有望迎来较好的经营修复。

（数据来源：产业在线，奥维云网）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数收假阴线，收盘上涨 14 点，涨幅 0.45%，收于 3165 点。深成指、创业板双双收红，主要指数多呈收涨。证券、房地产开发、银行板块呈高开回落。

上交易日上证指数高开回落收了假阴线，指数一度高开上破了 120 日均线压力位，但是阻力较多，拉升无力，指数高开回落。但大单资金仍呈净流入，收盘净流入超 7 亿元。日线来看，指数日线 KDJ、MACD 金叉延续尚未走弱，但指数 30 分钟线 MACD 死叉成立，分钟线指标走弱，短线或仍有震荡整理动能。考虑到指数日线短期均线已经多头排列，5 日均线、10 日均线均能够提供短线支撑。日线 MACD 与周线 MACD 金叉共振，日线周线指标有所向好，即便指数短线整理，仍可在震荡中加强观察，关注指数整理充分后能否再有做多机会。

上证周线呈阳 K 线带小上影线，昨日指数高开，一度盘中上破 30 周均线压力位，但收盘仍收于 30 周均线压力位之下，昨日的突破战役失败。但周 KDJ、MACD 金叉共振，周指标向好，尚无明确走弱迹象。指数回落整理充分后可关注能否再次向上突破 30 周均线。

上交易日深成指、创业板双双收涨，强于上证。深成指收盘上涨 1.4%，创业板收盘上涨 1.53%。两指数均是大幅高开，虽盘中有高开回落，但均未回补下方高开的缺口。深成指高开到 60 日均线之上，60 日均线由压力转化成支撑。创业板向上跳过多条均线压力，虽上破 60 日均线失败，但仍收于 20 日均线及 30 日均线之上。两指数虽未能高开高走，但为了上破较重的压力也是做了较大的努力。短线两指数或考验下方缺口的支撑力度。观察中需关注指数在支撑位能否再次得到量价指标配合，能否再次有拉升动能。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 72%，收红个股占 64%。涨超 9% 的个股 78 只，跌超 9% 的个股 10 只。上交易日行情再度回暖。

在同花顺行业板块中，食品加工制造板块大涨居首，收盘上涨 4.59%。其次，饮料制造、计算机应用、计算机设备、教育、农产品加工等板块收涨在前。而酒店及餐饮等旅游概念类板块，以及中药、房地产服务等板块回落调整居前。

具体看各板块。中药板块，我们于 11 月 25 日关注过该板块，当时认为“目前指数 30 分钟 MACD 金叉成立，短线或有惯性冲高，但日线 MACD 死叉成立，指数即便延续反弹，动能或有限。反弹之后仍或有回落整理动能。”指数之后反弹了 3 个交易日之后，昨日放量回落，收盘下跌 1.5%，跌破 10 日均线与 5 日均线的双重支撑，大单资金大幅净流出超 37 亿元，金额在同花顺行业板块中居首。目前指数没有明显调整结束迹象，观察中需等待其调整充分，指标再次向好时。

房地产开发板块，是近日强势板块，启动以来波段涨幅高达 34%。但最近两个交易日指数放量回落，昨日指数收盘下跌 0.13%，虽跌幅不大，但两个交易日指数大单资金净流出超 37 亿元，60 分钟 MACD 死叉成立，短线或仍有震荡整理动能，或向下试探下方缺口附近的支撑位度。但指数前期大单资金介入较深，周 MACD 与月 MACD 金叉共振尚未走弱。指数回落若整理充分后，或仍有上行动能。

4.市场数据

表1 市场表现

2022/12/1	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14644	-85
	北向资金	亿元	114.50	/
	南向资金	亿港元	20.35	/
	逆回购到期量	亿元	80	/
	逆回购操作量	亿元	100	/
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	1.4460	-12.24
	DR007	%,BP	1.6724	-34.79
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.86	-2.50
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.5300	-15.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.25	-13.00
股市	上证指数	点,%	3165.47	0.45
	创业板指数	点,%	2381.18	1.53
	恒生指数	点,%	28226.08	0.92
	道琼斯工业指数	点,%	34395.01	-0.56
	标普 500 指数	点,%	4076.57	-0.09
	纳斯达克指数	点,%	11482.45	0.13
	法国 CAC 指数	点,%	6753.97	0.23
	德国 DAX 指数	点,%	14490.30	0.65
外汇	英国富时 100 指数	点,%	7557.60	-0.20
	美元指数	/,%	104.7036	-1.27
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.0370	-88.00
	欧元/美元	/,%	1.0518	1.08
国内商品	美元/日元	/,%	135.34	-1.97
	螺纹钢	元/吨,%	3752.00	0.19
	铁矿石	元/吨,%	766.50	-0.07
国际商品	动力煤	元/吨,%	988.60	0.00
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1815.10	1.81
	WTI 原油	美元/桶,%	81.22	0.83
	布伦特原油	美元/桶,%	86.88	-0.10
	LME 铜	美元/吨,%	8360.00	0.91

资料来源：同花顺，东海证券研究所

5. 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 (%)
数字媒体	4.59	酒店餐饮	-3.08
饮料乳品	4.17	房屋建设 II	-2.04
调味发酵品 II	3.89	航空机场	-2.02
休闲食品	3.18	中药 II	-1.52
白酒 II	3.16	汽车服务	-1.32

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
熊猫乳品	21.22	20.02	22.24	-35.89
品渥食品	28.18	20.02	22.31	-30.45
凡拓数创	30.64	20.02	20.35	5.69
爱朋医疗	20.4	20.00	28.46	0.54
智莱科技	14.15	14.67	14.95	-27.36

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
前沿生物	20.8	-13.33	-5.54	11.89
近岸蛋白	102.03	-10.34	-3.07	35.12
广生堂	40.12	-10.25	-7.79	-16.47
热景生物	93.74	-10.06	11.73	-19.29
众生药业	33.89	-10.01	-7.15	180.31

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中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