

2022 年 09 月 02 日

证券研究报告—宏观策略日报

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
	10 年期中债到期收益率	%, BP	2.6125	-1.00
国外利率	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
	螺纹钢	元/吨, %	3642.00	-1.03

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45754

