

研究所

分析师：黄付生
SAC 登记编号：S1340522060002
Email: huangfusheng@cnpsec.com

研究助理：崔超
SAC 登记编号：S1340121120032
Email: cuichao@cnpsec.com

美国 10 月通胀数据点评

美国通胀放缓，加息周期有望提前结束

● 事件

美国 10 月末季调 CPI 同比升 7.7%，低于预期的 8.0%，前值为 8.2%；环比升 0.4%，低于预期的 0.6%，前值为 0.4%。美国 10 月核心 CPI 同比为 6.3%，低于预期的 6.5%，前值为 6.6%；环比为 0.3%，低于预期的 0.5%，前值为 0.6%。

● 核心观点

10 月美国 CPI 数据超预期下行，通胀拐点或已来临，但大幅下降的概率较小，有望缓慢下降并维持在较高水平。美联储加息节奏受此影响预期放缓，12 月加息 50 个基点的概率上升，加息周期有望在明年上半年提前结束。短期内美元指数有望回落，人民币升值预期上升，外资有望结束流出。11 月 10 日，中央政治局会议研究部署疫情防控“二十条举措”，疫情防控效果有望提升，在外资流入共同作用下，A 股下行压力缓解，有望继续反弹，并存在大幅上涨的可能。

● 食品价格增速放缓

家庭食品价格下降带动食品价格继续下行。10 月美国食品 CPI 环比增长 0.6%，增速下降 0.2 个百分点。其中家庭食品环比增长 0.4%，增速下降 0.3 个百分点；非家庭食品环比与上月持平，为 0.9%。家庭食品中水果和蔬菜价格下降较大，环比增速由上月增长 1.6% 转为下降 0.9%；谷物烘焙、非酒精饮料环比增速分别为 0.8% 和 0.5%，均下降 0.1 个百分点；肉禽鱼蛋环比增速提升 0.2 个百分点至 0.6%。

● 能源商品价格保持强势，能源服务价格下降

受 10 月国际原油价格小幅上涨影响，CPI 能源商品环比上涨 4.4%，增速大幅提升 9.1 个百分点，其中汽油价格环比上涨 4%，增速提升 8.9 个百分点。受 OPEC 减产预期影响，国际原油价格仍将维持强势，从一定程度上体现了美国通胀降温的速度可能不会特别快。能源服务价格环比下降 1.2%，主要为管道燃气价格下降贡献。管道燃气价格环比下降 4.6%，环比由升转降；电力价格环比上涨

0.1%，增速放缓。

● 核心通胀下降主要由商品贡献

核心 CPI 同比增长 5.1%，较 9 月下降 1.5 个百分点。核心通胀下降猪油受核心商品价格下降影响，其中二手车和卡车 2%（前值 7.2%）、家具和床上用品 8.3%（前值 10.1%）、烟草 6.6%（前值 8.2%）同比增速降幅较大。核心服务同比增速与上月持平，为 6.7%，价格保持强势。其中运输服务、房屋、租金同比增速分别上升 0.6、0.3、0.3 个百分点至 15.2%、6.9% 和 7%。医疗服务降幅较大，同比增速 5.4%（前值 6.5%）。

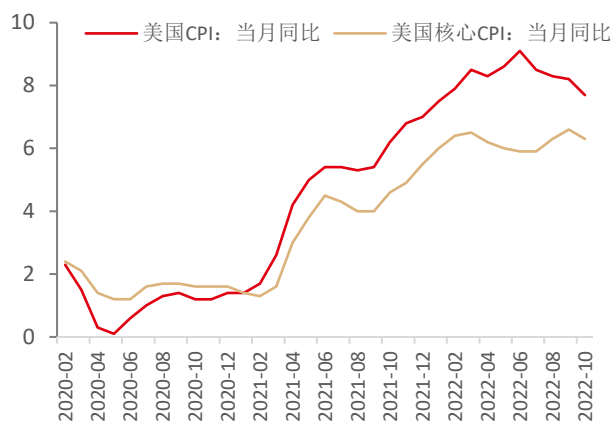
● 大类资产价格走势

美国 10 月 CPI 数据超预期下降后，市场普遍预期美联储加息预期放缓，全球主要资产价格上行。美元指数大幅下行，日内下跌 2.3% 至 107.88；美国十年期国债收益率下降 30 个基点至 3.82%，一年期国债收益率下降 16 个基点至 4.59%；人民币汇率走强，离岸人民币兑美元汇率上涨 1192 个基点至 7.1526；COMEX 黄金价格上涨 2.64% 至 1759 美元/盎司；美国三大股指道琼斯、标普 500、纳斯达克分别收涨 3.7%、5.54% 和 7.35%。

● 风险提示

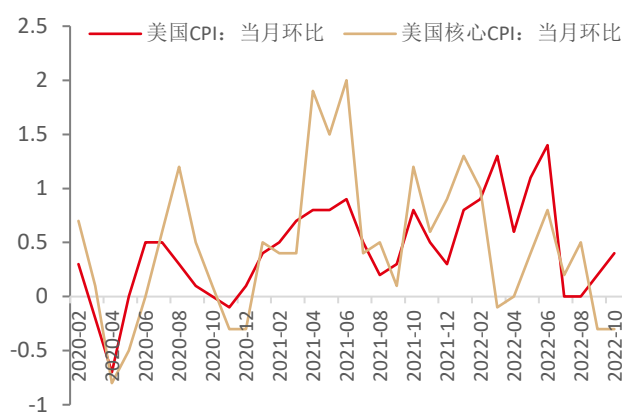
全球经济衰退超预期，国际大宗商品超预期波动，地缘政治恶化。

图表 1 美国 CPI 与核心 CPI 同比增速 (%)



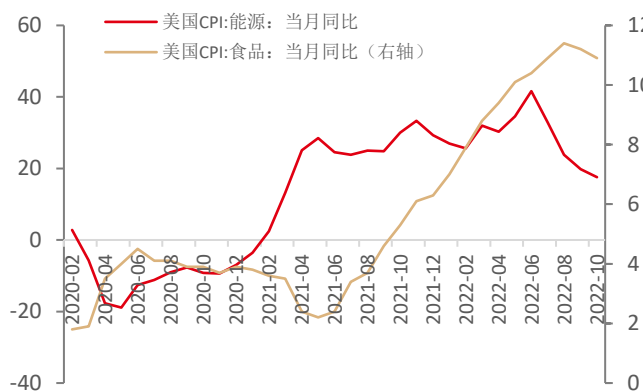
数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表 2 美国 CPI 与核心 CPI 环比增速 (%)



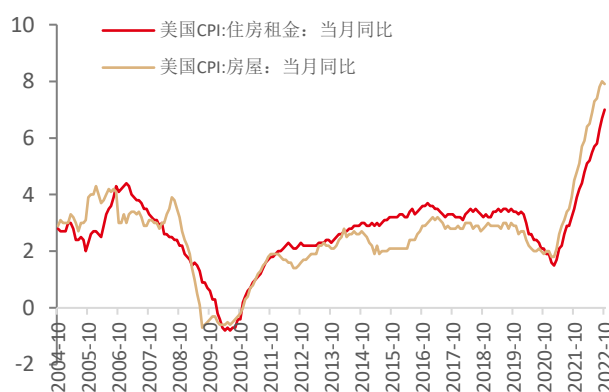
数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表 3 美国 CPI 食品与能源同比增速 (%)



数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表 4 美国 CPI 房屋与住房租金同比增速 (%)



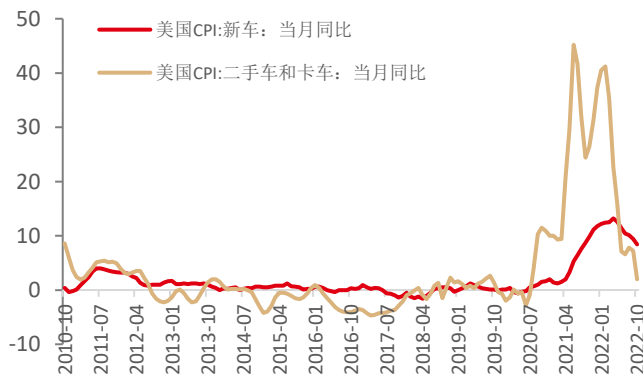
数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表 5 美国 CPI 汽油同比增速 (%)



数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表 6 美国 CPI 新车、二手车和卡车同比增速 (%)



数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取： A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于

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_48605

