



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

通胀全面符合预期，降息预期抬升

——2024年10月美国CPI点评

日期：2024年11月18日

分析师：张河生

Tel: 021-53686158

E-mail: zhanghesheng@shzq.com

SAC 编号: S0870523100004

联系人：赵佳颖

Tel: 021-53686163

E-mail: zhaojiaying@shzq.com

SAC 编号: S0870122070007

相关报告：

《财政会议超预期，理性乐观或成常态》

——2024年10月12日

《政策利好迭出，风险偏好提升》

——2024年09月28日

《政策大礼包，债市短期调整后继续看多》

——2024年09月25日

■ 事件

11月13日，美国劳工局公布2024年10月CPI数据：CPI同比增2.6%，与市场预期持平，前值2.4%；核心CPI同比增3.3%，与市场预期及前值持平；季调后CPI环比增0.2%，与市场预期及前值持平；季调后核心CPI环比增0.3%，与市场预期及前值持平。

■ 主要观点

通胀数据符合市场预期，CPI同比增速小幅反弹。10月CPI及核心CPI同环比数据均与市场预期一致，CPI同比增速虽小幅回升，但也符合市场预期。核心CPI环比已连续三个月录得增0.3%，能源价格趋稳，住房价格迎来反弹，二手车价格维持上行持续。数据公布当天，2年期、10年期美债收益率分别变化-7bp、+1bp。

能源价格持平于前值，食品价格增速回落。能源价格持平于前值，环比由上月的-1.9%升至0.0%，其中，能源商品价格降幅收窄，环比由-4.0%升至-1.0%；能源服务价格环比上行，由+0.7%升至+1.0%。食品价格增速小幅放缓，环比由+0.4%降至+0.2%，家庭食品与非家用食品环比均有所回落，家庭食品环比由+0.4%降至+0.1%，非家用食品环比由+0.3%降至+0.2%。

核心商品价格环比归零，二手车和卡车价格大幅上行。核心商品价格环比由+0.2%降至0.0%，其中，服饰（环比由+1.1%降至-1.5%）价格环比由正转负，二手车和卡车（环比由+0.3%升至+2.7%）价格持续升温，医疗用品（环比由-0.7%升至-0.2%）价格降幅收窄，教育和通信用品（环比由-0.7%降至-1.1%）价格进一步下行。

核心服务通胀仍旧稳定，房租价格再度反弹。核心服务价格环比增速由上月的+0.4%小幅回落至+0.3%，住所价格回升为主要上行动力。房租环比由+0.2%升至+0.4%，其中，业主等价租金增速反弹，环比由+0.3%升至+0.4%；主要居所租金环比增速与上月持平，均为+0.3%；外宿价格大幅回升，环比由-1.9%升至+0.4%。医疗服务（由+0.7%降至+0.4%）及运输服务（由+1.4%降至+0.4%）价格环比回落，娱乐服务价格增速（环比由-0.5%升至+0.7%）由负转正。

12月降息25BP预期升温。通胀数据发布后，12月降息预期迅速升温，据英为财经网数据，目前12月降息25BP的概率已上调至82%。我们认为，大选结果短期对美联储影响有限，联储12月大概率会继续降息，但特朗普的对内减税、对外增加关税、减少移民等政策未来将对美国通胀带来上行压力，明年的降息路径仍具有较大的不确定性；美债方面，短期内10年美债利率或保持高位震荡，长期仍需关注联储降息路径及特朗普政策落地节奏。

■ 风险提示

美联储政策的不确定性；美国经济韧性超预期；美国通胀超预期；国际地缘政治风险。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。