

# 9月CPI数据仍维持高位，核心服务通胀是关键

## 9月美国CPI数据点评

### 相关研究报告：

《国内CPI、PPI同比涨幅均回落》

--2022/09/10

《2022年8月货币金融数据点评》

--2022/09/09

《8月外贸数据点评》

--2022/09/09

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

2022年9月份，美国季调后CPI同比上涨8.2%，前值8.2%。

#### 数据要点：

9月CPI同比涨幅仍然保持在历史高位，环比涨幅超预期。

9月份美国季调后的CPI同比增长8.2%，较上月持平，高于预期的8.1%。9月份环比增长0.4%，翘尾因素下降0.3%。整体CPI同比虽然从6月时的高点回落，但仍然处于历史高位，环比涨幅高于预期。

图表1：美国CPI同比增速



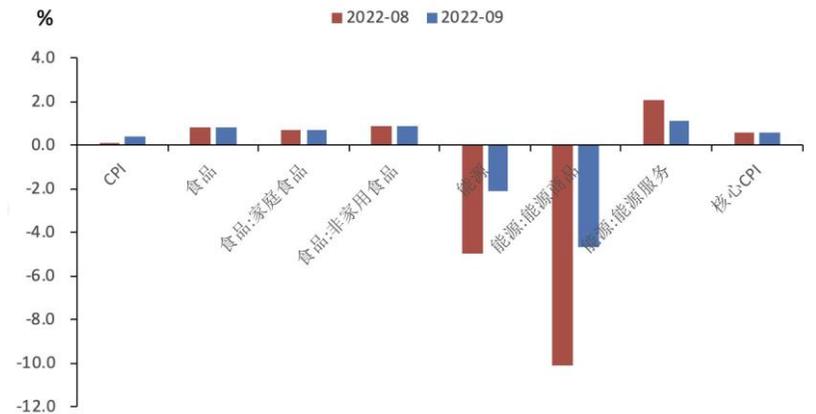
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

#### 除能源以外的其他CPI分项均持续增长。

从结构看，美国核心、能源与食品CPI在9月份分别环比增长0.6%、-2.1%与0.8%。9月核心CPI同比上升6.7%，高于前值的6.3%，创下1982年8月以来的最大增幅。能源持续降价，食品和核心项均有增长，对冲之下整体CPI依然延续小幅环比增长态势。看能源细项，能源商品降价，能源服务涨价幅度不及8月，能源对CPI的整体

贡献度减弱。

图表2：美国食品、能源与核心CPI分项环比增速

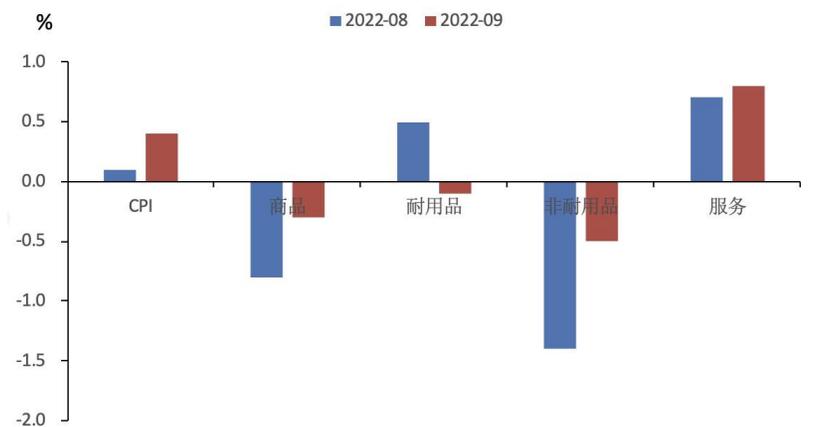


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**商品通胀逐渐消退，服务持续涨价趋势。**

从另外一种分类角度看，由于全球供应链压力缓解，与商品有关的通胀逐渐消退。耐用品和非耐用品均降价，消费者支出更多转向服务类，为该项保持增长提供了支持。

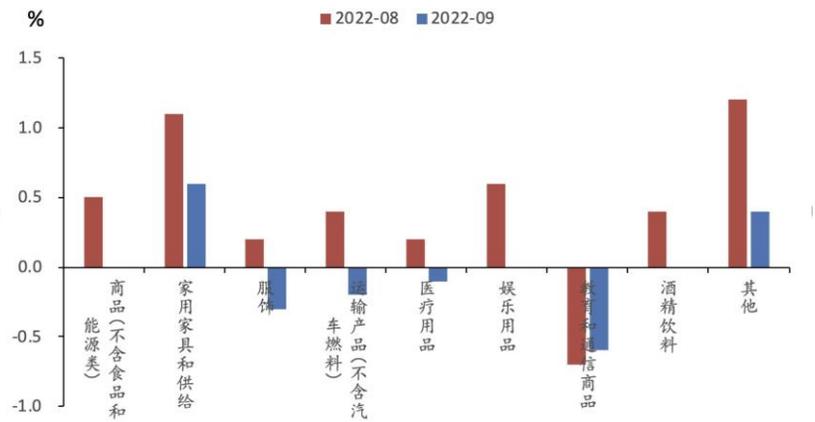
图表3：美国商品与服务CPI分项环比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

具体看商品项，刨除能源和食品后，家用家具和供给持续涨价，但是增速放缓；服饰、运输产品、医疗用品、教育和通信均降价。

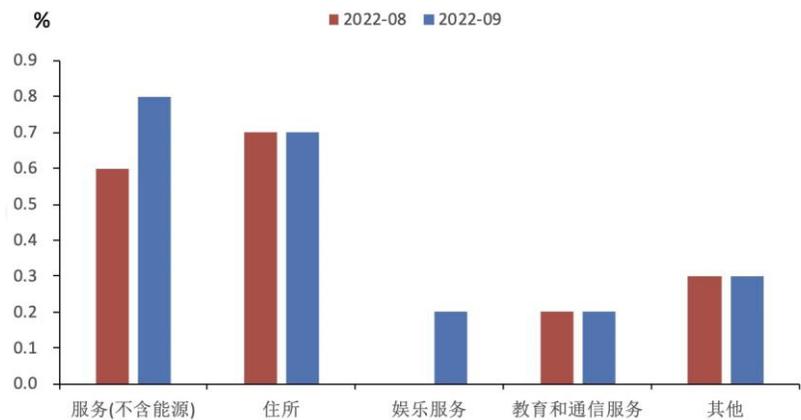
图表4：美国商品CPI细分项环比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

服务类作为通胀上行的关键驱动力，涨价依旧明显，维持强劲复苏态势。细分来看，住所、教育通信、娱乐等服务均涨价。

图表5：美国服务CPI细分项环比增速



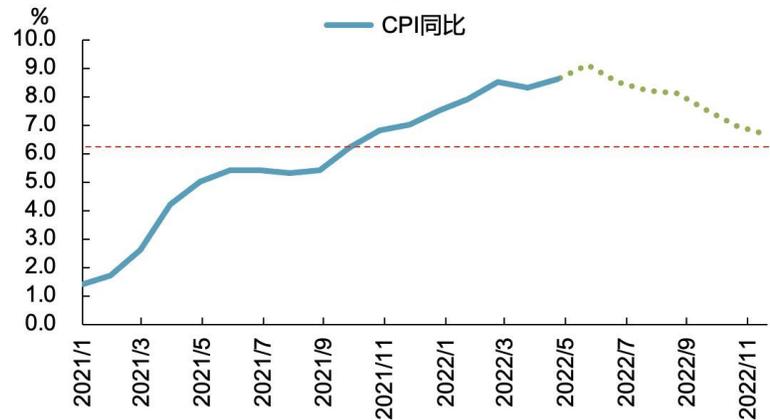
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**预期10月CPI同比增速持续下滑，后续重点关注服务类通胀。**

9月核心CPI数据仍然居高不下，表明通货膨胀或许会在美国经济中变得根深蒂固。能源价格虽然逐步回调，但是仍不足以抵消普遍的物价上涨，尤其是更具黏性的服务类通胀。9月非农数据显示劳动

力市场依然强劲，工资压力大，服务成本飙升。商品通胀在供应链逐步缓解后已经开始下降，但是很显然服务类通胀会持续更长时间。经测算，10月CPI同比增速将降为7.5%，四季度美国CPI翘尾因素累计将下降1.91%，CPI同比增速到年底可能会降到6.7%。短期来看，10年期美债利率仍会在高位震荡运行，美元指数还有上行空间，11月加息75BP的概率极高。

图表6：美国CPI同比增速预测



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**风险提示：**

- 原油因地缘政治再次涨价；
- 紧张的国际局势引发通胀超预期；
- 美国经济提前进入衰退。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。