

1 月 CPI 环比转涨，服务通胀顽固攀升

2023 年 1 月美国 CPI 数据点评

相关研究报告：

《2023 年 1 月通胀数据点评》--
2023/02/11

《2023 年 1 月货币金融数据点评》
--2023/02/11

《2023 年 1 月美国非农数据点评》
--2023/02/05

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：

2023 年 1 月份，美国季调后 CPI 同比上涨 6.3%，前值 6.4%。

数据要点：

1 月 CPI 环比回升，通胀仍高于市场预期。

1 月份美国季调后的 CPI 同比增长 6.3%，较上月小幅下降 0.1%，连续第七个月增速下滑，创 2021 年 10 月以来最小增幅。1 月份环比增长 0.5%，涨幅为三个月以来最高水平，翘尾因素上升 5.17%。虽然通胀已经从去年的历史高位逐步放缓，但环比和同比涨幅仍然超出市场普遍预期。

图表1：美国CPI同比增速

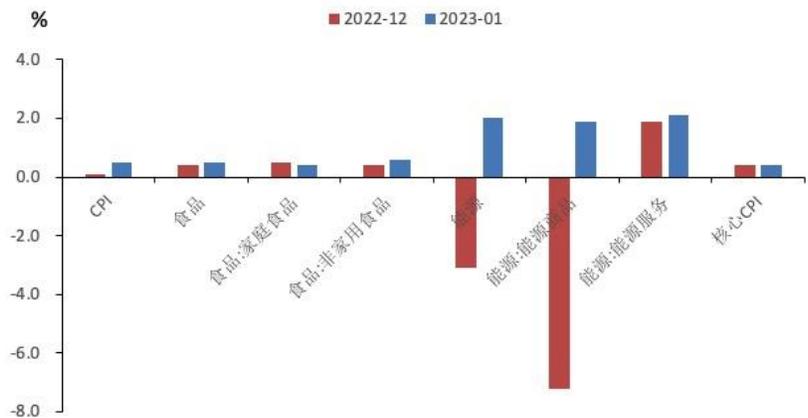


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

能源、食品 and 核心 CPI 均有增长，能源对 CPI 的整体贡献度加强。从结构看，美国核心 CPI、能源与食品在 1 月份分别环比增长 0.4%、2.0%与 0.5%。剔除波动性较大的能源以及食品后，1 月核心 CPI

增速回落，同比上升 5.6%，低于前值 5.7%，但是仍远高于美联储的政策目标 2%。能源、食品和核心项均有增长，对 CPI 环比回升起到支撑作用。看能源细分项，能源商品环比增长 1.9%，高于上个月的-7.2%；能源服务涨价态势延续，环比增长 2.1%，能源对 CPI 的整体贡献度加强。

图表2：美国食品、能源与核心CPI分项环比增速



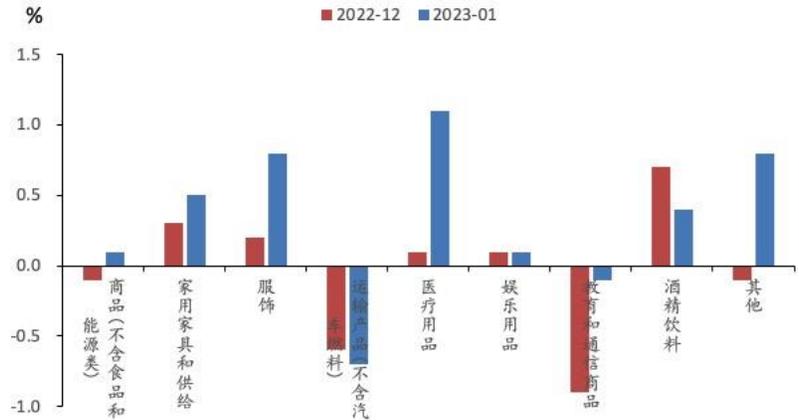
资料来源：iFind，太平洋研究院整理

商品通胀放缓，服务业通胀仍然顽固攀升。

从另外一种分类角度看，通胀的下行趋势已经从商品项逐步开启，商品通胀继续放缓的同时，服务业通胀飙升至 40 年以来的最高水平。

具体看商品项，刨除能源和食品后，服饰和医疗用品增速加快明显；家用家具和供给、娱乐用品和酒精饮料也均有小幅上涨；运输产品和教育均降价。

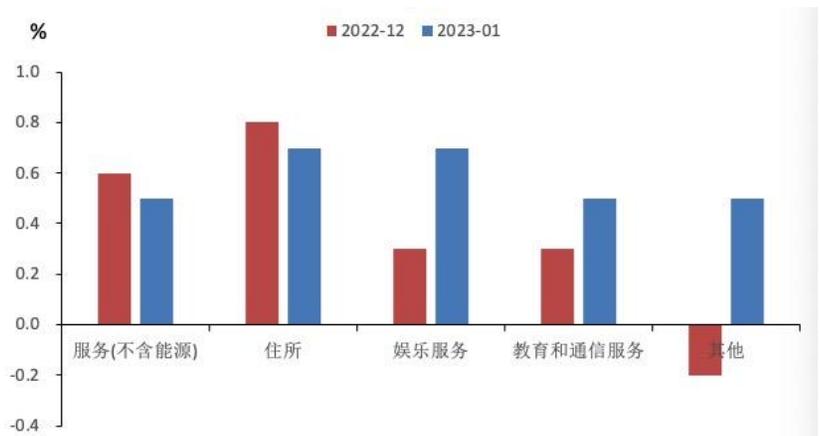
图表3：美国商品CPI细分项环比增速



资料来源: iFind, 太平洋研究院整理

服务类CPI 仍然在攀升中,各细分项均涨价明显,维持强劲态势。细分来看,住所、教育通信、娱乐等服务的价格保持快速增长,其中,娱乐和教育增速大幅加快。

图表4: 美国服务CPI细分分项环比增速



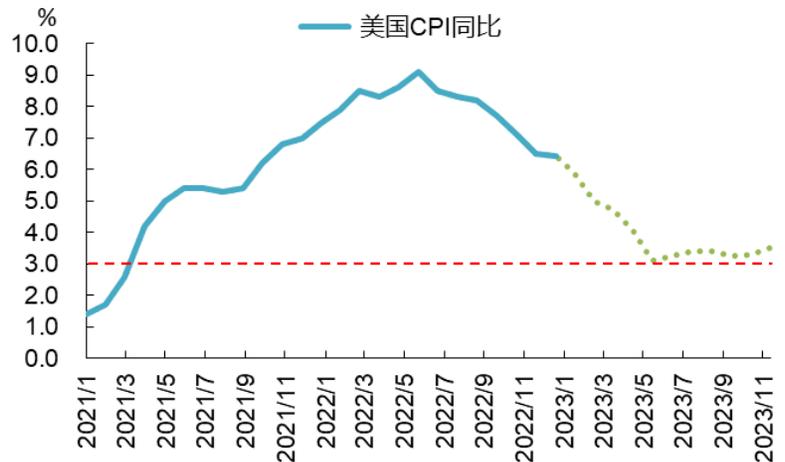
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

预期2月CPI同比增速延续下滑态势,重点关注服务类通胀

1月的通胀水平虽然有所下降,但仍然超过了市场预期,相对于美联储设定好的坚定目标而言依然过高,这无疑将加大美联储后续的政策力度,实现2%的目标将变成一条更加漫长而崎岖的道路。目前,普通商品通胀已经有所放缓,但服务类通胀还没有看到明显的效果,1月的非农数据显示,强劲的就业市场保障了薪资的增长,这是阻碍

服务类通胀下降的重要原因。经测算，2月CPI同比增速将降为5.2%，一季度美国CPI翘尾因素累计将升高2.79%，CPI同比增速到4月可能会降到4.4%。2022年形成的高基数会对2023年的CPI同比增速形成较大的拖累，后续美国CPI将维持下行态势，今年6月后将维持在3%附近波动。

图表5：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：

- 地缘政治局势持续发酵；
- 美国疫情在冬季反复；
- 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	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@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
华东销售	胡平	13122990430	huping@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	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。