10 月 CPI 同比涨幅跌破“1”，创 11 年新低

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617
联系人
高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607

事件：

2020 年 10 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.5%。其中，城市上涨 0.5%，农村上涨 0.4%；食品价格上涨 2.2%，非食品价格持平；消费品价格上涨 0.6%，服务价格上涨 0.3%。1—10 月，全国居民消费价格比去年同期上涨 3.0%。

点评：

食品烟酒板块同比涨幅明显缩窄

10 月份，食品烟酒类价格同比上涨 2.4%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 0.76 个百分点。食品中，鲜菜价格上涨 16.7%，影响 CPI 上涨约 0.38 个百分点；水产品价格上涨 2.5%，影响 CPI 上涨约 0.04 个百分点；畜肉类价格上涨 2.0%，影响 CPI 上涨约 0.14 个百分点，其中猪肉价格下降 2.8%，影响 CPI 下降约 0.13 个百分点；粮食价格上涨 1.5%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点；鲜果价格上涨 0.4%，影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点；蛋类价格下降 16.3%，影响 CPI 下降约 0.11 个百分点。

其他七大类价格三涨四降。其中，其他用品和服务、医疗保健、教育文化和娱乐价格分别上涨 2.4%、1.5%和 1.1%；交通和通信、居住价格分别下降 3.9%和 0.7%，衣着、生活用品及服务价格分别下降 0.3%和 0.1%。

猪价持续拖累，11 月份 CPI 或转为负值

猪肉价格目前已经处于下行通道，农业农村部公布的最新数据显示，11 月份至今猪肉的平均批发价格为 39.37 元/公斤，较 10 月份环比减少 5.32%，较去年同期同比下行 16.31%，猪肉价格在 CPI 中的权重约为 2.4%，若 11 月份均价维持现行水平，11 月份猪肉价格对 CPI 的拖累在 0.4%左右。2019 年 11 月份猪肉价格的均价约为 47.04 元/kg，2019 年 12 月份猪肉价格的均价约为 43.47 元/kg，同时考虑到目前猪价的下行趋势，不排除今年 CPI 转负的可能。

猪肉的供给快速恢复利多饲料类商品，可逢低配置

猪肉供给快速恢复，前三季度我国第一产业固定资产投资 11653 亿，同比增长 14.5%，其中畜牧业固定资产投资额累计增长 80.6%，这主要是生猪养殖投资拉动。农业农村部专家表示前三季度我国新建投产 1.25 万个规模养猪场，复养了 1.34 万个空栏的规模养猪场。到 9 月底，全国生猪存栏达到 3.7 亿头，恢复到 2017 年末的 84%；能繁母猪存栏达到 3822 万头，恢复到 2017 年末的 86%。到 9 月份，我国能繁母猪存栏已经连续增长 12 个月，月均增速 3.1%；生猪存栏连续增长 8 个月，月均增速 4.2%。

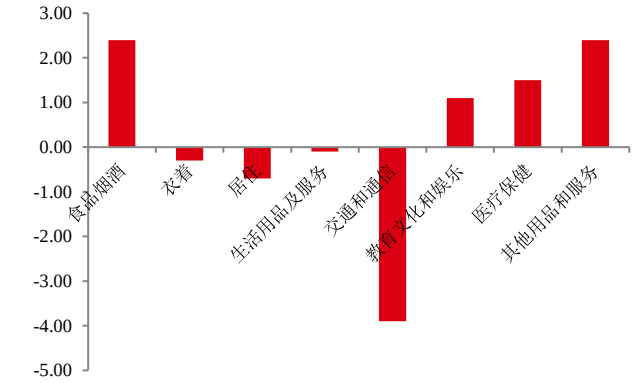
生猪生产的快速恢复将在一定程度推动饲料的消费，饲料类商品是近期的一个关注方向，如豆粕、玉米等，可逢低配置。

国内经济恢复势头良好叠加疫苗研制利好消息，四季度投资选择股票>债券

国内经济目前仍共振向上，势头强劲。中国 10 月财新制造业 PMI 升至 53.6，创 2011 年 2 月以来新高，预期 53，前值 53；中国 10 月财新服务业 PMI 为 56.8，预期 55，前值 54.8；综合 PMI 为 55.7，前值 54.5。制造业、服务业供需持续复苏，经济恢复处于上升通道并保持良好态势。进出口数据仍然具有较强韧性，今年前 10 个月，我国外贸进出口总值 25.95 万亿元人民币，进出口已经连续 5 个月实现正增长。

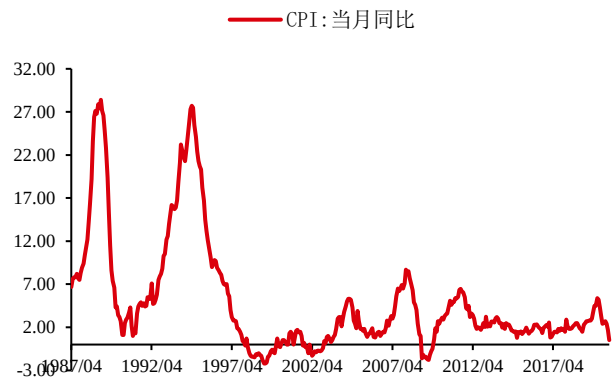
全球疫苗研制也取得积极进展，美国辉瑞制药和德国生物技术公司 BioNTech9 日公布，其研制的新冠疫苗在大规模试验中，能阻止 90%的新冠感染。疫苗最终大规模投入使用，一方面利于全球主要国家和地区的经济活动恢复正常，全球经济有望快 V 型复苏，内外联动，国内经济也会极大的受益于外围市场的转好，支撑国内利率处于较高位置；另一方面，疫苗推出大幅抬升市场风险偏好，施压国债。**国内经济保持较好上升势头叠加疫苗研制取得积极进展的情况下，未来较长一段时间内国内利率预计仍处于较高位置，对国债偏空，但该境况对股市较为有利，全球经济的快速恢复从估值端对于股票资产有较强支撑，疫苗研发所导致风险偏好端的恢复也会吸引投资者加大对于股票资产的配置。四季度可优先配置股票资产。**

图 1： CPI 月度同比情况 单位：%



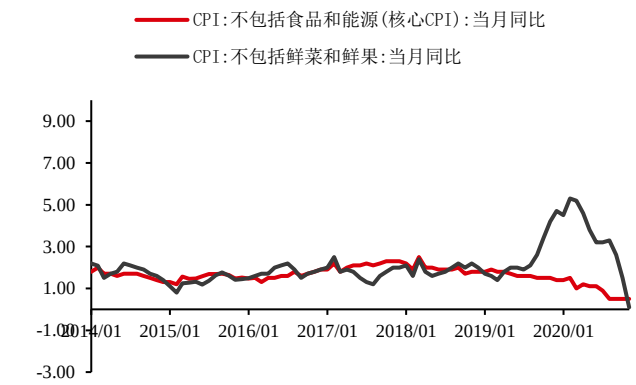
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： CPI 当月同比 单位:%



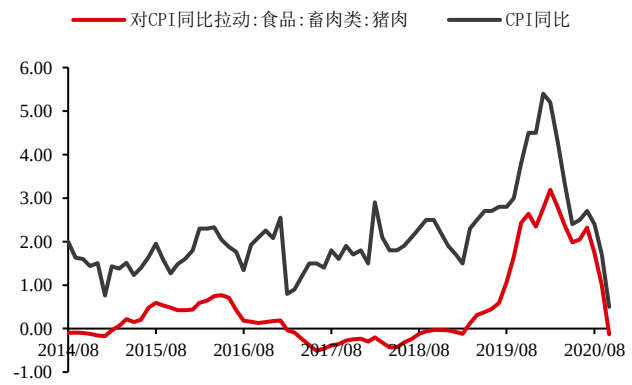
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3： 两种 CPI 单位：%



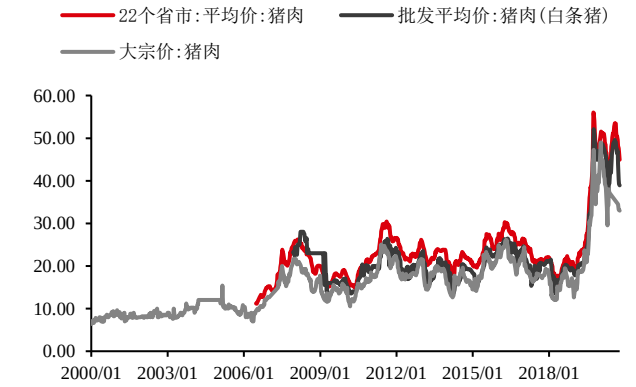
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4： 猪肉对 CPI 同比拉动 单位:%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

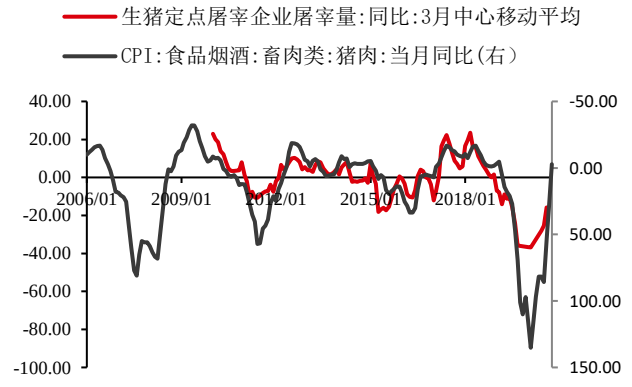
图 5： 猪肉价格-周度 单位：元/kg



数据来源：Wind 华泰期货研究院

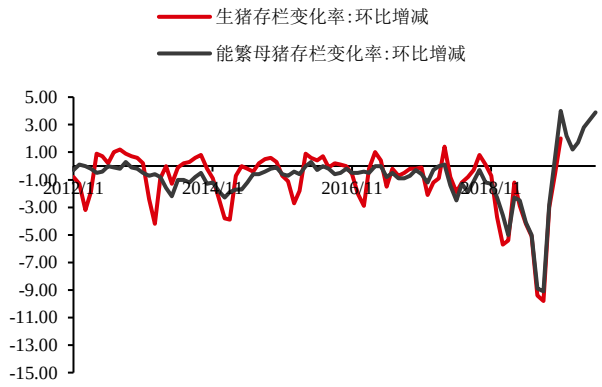
图 6： 生猪屠宰量与 CPI 猪肉项

单位：%



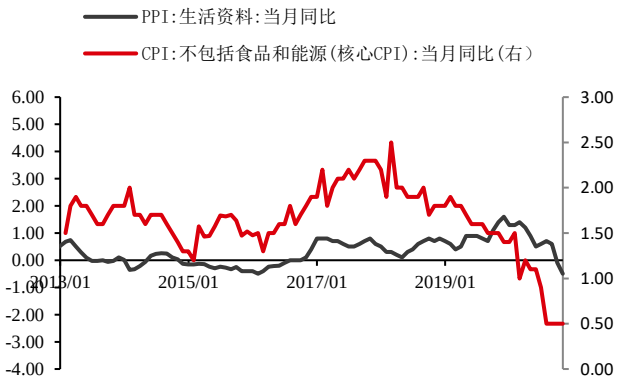
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：　生猪存栏环比　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：　核心 CPI 与 PPI 生活资料　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com