

## 富荣固收：扩大内需或为后期政策制定重要依据

上周回顾：

上周国债期货价格普遍收涨，10月14日2Y、5Y、10Y国债期货收盘价分别较9月30日变化+0.19%、+0.49%和+0.83%。截至10月14日，1年期、3年期、5年期、10年期、20年期、30年期、50年期国债收益率分别较9月30日收盘上涨9.37bp、7.50bp、7.33bp、5.36bp、5.53bp、3.48bp、1.69bp至1.79%、2.26%、2.49%、2.70%、2.97%、3.12%、3.19%。

上周信用债收益率多数下行。1年及以下AAA、AA+和AA及以下评级分别下行13bp、4bp和11bp；1-3年AAA、AA+和AA及以下评级分别变化-14bp、3bp和-7bp，3-5年AAA、AA+和AA及以下评级分别下行7bp、27bp和9bp。上周除一年以下AAA评级外，其余期限评级利差多数走阔，1年以下AA+、AA及以下评级分别走阔10bp和25bp，1-3年AAA、AA+和AA及以下评级分别变化5bp、22bp和-6bp，3-5年AAA、AA+评级分别变化5bp和-3bp。整体看一级认购情绪有所好转。

专题：9月CPI数据

根据国家统计局10月14日公布的数据显示，食品价格带动CPI环比和同比读数走高，核心CPI保持平稳。9月CPI同比增长2.8%，创下近一年新高。CPI环比增长0.3%，较前值提升0.4pct。从八大分项环比变动来看，食品环比增长1.3%是主要拉动项，衣着和教育文化娱乐正涨幅分别环比增长0.8%和0.4%，交通通信和其他用品服务分别环比下跌0.6%和0.3%是主要拖累。

食品项中，鲜菜和猪肉是主要拉动，两者环比涨幅分别为6.8%和5.4%，对CPI环比的拉动分别为0.14和0.09个百分点。由于数据采集时点的问题，9月鲜菜CPI主要反映的是8

月涨幅，可能与极端气候导致的蔬菜减产有关，9月中下旬鲜菜价格已经显著回落。猪价上涨源于本身特有的周期，在猪肉囤积增加、物流运输不畅等因素影响下，猪价结束持续下行态势，9月22个省市猪肉平均价格涨至30.93元/千克，同比上涨50.3%，环比上涨6.5%。

由于本轮生猪产能去化程度有限，导致猪周期上行斜率较为平缓，进而对CPI的拉动效果也较弱。扣除食品和能源后的核心CPI环比涨幅为0，意味着居民消费需求整体仍然疲弱。

9月CPI读数走高主要受鲜菜带动，而鲜菜价格在9月中下旬明显下跌。目前CPI同比价格的波动主要来自供给端的推动，需求相对较弱。能源类价格整体从高位回落，而食品价格8月下旬以来整体向上。即使考虑近年来成本上升因素，目前猪肉价格也已经处于较高水平，后续回落的概率较大，因此后续伴随食品价格的回落，CPI向上的动力有限。

**总体看，预计年内CPI已经见顶，并从CPI细分项来看，除了猪肉以及蔬菜外，其他项目涨价乏力，揭示了目前国内经济仍然以需求不足为主线，后期财政以及货币政策或将更多的从扩大内需角度出发来制定政策。**

风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。