

二零二二年十一月二十三日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

- 今年 10 月，全国社会消费品零售总额同比下降 0.5%，逊于市场预期增长 0.7% 和 9 月的增长 2.5%。环比来看，10 月零售消费额由 9 月的上升 0.14% 转为下降 0.68%。今年前 10 个月，全国零售消费额录得 0.6% 的正增长，不及前 9 个月的增长 0.7%。
- 网上零售总额为 13658 亿元，同比增长 14.83%。随着全国各地渐入冬季，疫情防控压力增大且疫情多点复发势头增强，多地进入静态管理，人员及物流流动受阻，线下零售及餐饮业首当其冲受到影响。而网上零售则因其确定性较高，更受消费者青睐。10 月底开启的“双十一”购物节预售更是带动线上消费快速增长。
- 粮油、食品增速维持 8.3%，仅较上月略微下降 0.2 个百分点；医药增速 8.9%，较上月下降 0.4 个百分点，显示必需品的增速仍然维持高位。不过，可选消费大多数转跌。
- 10 月 31 日至 11 月 11 日期间，全网电商交易总额为 11507 亿元，同比增长 13.43%。总的来看，虽然 10 月社会零售总额意外地由正转负，显示社会零售仍面临强大挑战，不过本次“双十一”相对强劲的两位数增速反映出社会消费潜力仍然存在。

林樵基
研究部主管
banny.lam@cebi.com.hk
(852) 2916-9630

张梓源
分析师
ryan.zhang@cebi.com.hk
(852) 2916-9629

中国 10 月线上零售表现亮眼

今年 10 月，全国社会消费品零售总额同比下降 0.5%，逊于市场预期的增长 0.7% 和 9 月的增长 2.5%。环比来看，10 月零售消费额由 9 月的上升 0.14% 转为下降 0.68%。今年前 10 个月，全国零售消费额录得 0.6% 的正增长，不及前 9 个月的增长 0.7%。展望未来，中国当局会在持续推动经济活动回归正轨的同时，采取一系列逆周期经济政策，进一步提振消费者情绪，帮助零售消费市场在未来几个月恢复增长，进而稳固中国经济的复苏势头。

受疫情及“双十一”带动，线上零售维持增长。2022 年 10 月，中国社会消费品零售总额为 40271 亿元，同比下降 0.5%。分类别看，商品零售额 36171 亿元，同比增长 0.5%；餐饮零售额 4099 亿元，同比下跌 8.1%；网上零售总额 13658 亿元，同比增长 14.83%。网上零售额快速增长，但餐饮零售额回落，反映出随着全国各地渐入冬季，疫情防控压力增大且疫情多点复发势头增强，多地进入静态管理，人员及物流流动受阻，线下零售及餐饮业首当其冲受到影响。而网上零售则因其确定性较高，更受消费者青睐，且 10 月底开启的“双十一”预售更是带动线上消费快速增长。不过，随着“优化疫情防控二十条”措施落地，多地防疫政策出现不同程度的改变，线下零售困境将得到一定的缓解，线上零售则有望凭借“双十一”购物节维持中高速增长。

生活必需品增速保持韧性。细分至商品类别来看，10 月粮油、食品增速维持 8.3%，仅较上月略微下降 0.2 个百分点；医药增速达 8.9%，较上月下降 0.4 个百分点，显示必需品的增速仍然维持高位。不过，可选消费大多数转跌，其中家用电器和音像器材、通讯器材、建筑及装潢材料跌幅最大，分别达 14.1%、8.9%、8.7%。此外，石油及制品增速为 0.9%，较 9 月出现 9.3 个百分点的回调，反映价格因素逐渐淡化；而汽车刺激政策效果递减使汽车零售增速出现 0.3 个百分点的回调，实际增速仍维持在 3.9%，显示出汽车销售市场的韧性；除汽车以外的消费品零售总额增速则由正转负，下跌 0.9%。

“双十一”交易总额增速达两位数，社会消费潜力仍然存在。2022 年 10 月底，一年一度的“双十一”购物节拉开帷幕。根据星图数据，10 月 31 日至 11 月 11 日期间，全网电商交易总额为 11507 亿元，同比增长 13.43%。细分来看，综合电商、直播电商、新零售、社区团购分别录得 9340 亿元、1814 亿元、218 亿元、135 亿元的交易额，同比增长 2.9%、146.1%、10.8%、1.1%。以阿里、京东为主的综合电商仍是“双十一”交易额的主要贡献者，不过由于受外部不利因素影响相对较大，加上高基数因素，增速趋于平稳；而直播电商作为后起之秀，继“618”取得 124% 的增长后继续维持较

高增速，有望在未来成为电商交易额增长的主要驱动力。总的来看，虽然 10 月社会零售总额意外由正转负，显示社会零售仍面临较大挑战，不过本次“双十一”相对强劲的两位数增速反映出社会消费潜力仍然存在。在冬季疫情反复的高强度压力之下，更需要如 5 月后出台的《扎实稳住经济的一揽子政策措施》等一系列宏观经济政策刺激，确保社会零售消费能够在合理区间运行。

中国经济数据

	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022
实际国民生产总值 (同比%)	18.3	7.9	4.9	4.0	8.1	4.8	0.4	3.9
制造业 PMI (%)	51.3	51.0	50.0	49.9	50.3	49.9	49.1	49.5
非制造业 PMI (%)	53.4	54.5	51.3	52.5	52.7	50.4	48.1	52.3
出口(人民币/同比%)	38.7	19.7	14.1	17.6	21.0	13.2	12.6	15.3
进口(人民币/同比%)	19.3	32.4	15.7	18.6	21.5	8.4	1.6	5.5
贸易余额 (人民币/十亿)	704.9	858.6	1166.5	1599.8	4329.8	982.9	1447.3	1789.0
出口增长 (美元/同比%)	48.6	30.4	23.9	22.7	29.6	15.6	12.4	10.2
进口增长 (美元/同比%)	29.4	44.1	25.4	23.8	30.0	10.6	1.4	0.8
贸易余额 (美元/十亿)	108.0	132.8	180.8	248.9	670.4	154.4	223.2	264.9
消费物价指数 (同比%)	0.0	1.1	0.8	1.8	0.9	1.1	2.2	2.7
生产者物价指数 (同比%)	2.1	8.2	9.7	12.2	8.1	8.7	6.8	2.5
固定资产投资 (年初至今/同比%)	25.6	12.6	7.3	4.9	4.9	9.2	4.2	5.7
房地产投资 (年初至今/同比%)	25.6	15.0	8.8	4.4	4.4	0.7	(9.0)	(20.7)
工业增加值 (同比%)	24.6	9.0	4.9	3.9	9.6	6.5	0.6	4.8
零售额 (同比%)	33.9	13.9	5.0	3.5	12.5	3.3	(4.6)	3.5
新增贷款 (人民币/十亿)	7667.9	5084.5	3961.4	3231.2	19945.1	8338.9	5340.1	4407.0
广义货币供应量 (同比%)	9.4	8.6	8.3	9.0	9.0	9.7	11.4	12.1
总社会融资 (人民币/十亿)	10288.9	7510.9	6967.1	6584.1	31351.0	12049.2	8971.5	6766.4

	10/21	11/21	12/21	1/22	2/22	3/22	4/22	5/22	6/22	7/22	8/22	9/22	10/22
实际国民生产总值 (同比%)	-	-	4.0	-	-	4.8	-	-	0.4	-	-	3.9	-
制造业 PMI (%)	49.2	50.1	50.3	50.1	50.2	49.5	47.4	49.6	50.2	49.0	49.4	50.1	49.2
非制造业 PMI (%)	52.4	52.3	52.7	51.1	51.6	48.4	41.9	47.8	54.7	53.8	52.6	50.6	58.7
出口(人民币/同比%)	20.1	16.3	17.3	20.8	3.9	12.6	1.6	14.7	21.5	23.8	11.8	10.7	7.0
进口(人民币/同比%)	14.3	25.6	16.0	17.9	9.6	(0.9)	(1.8)	2.6	4.5	7.2	4.6	5.2	6.8
贸易余额 (人民币/十亿)	547.8	460.6	599.8	526.0	176.8	283.7	315.5	495.2	646.2	683.9	535.6	573.6	586.8
出口增长 (美元/同比%)	26.9	21.7	20.9	23.9	6.0	14.4	3.5	16.3	17.4	17.8	7.1	5.7	(0.3)
进口增长 (美元/同比%)	20.4	31.4	19.5	20.9	11.7	0.7	0.2	3.9	0.7	2.1	0.3	0.3	(0.7)
贸易余额 (美元/十亿)	84.8	71.7	93.7	82.5	27.8	44.7	49.6	77.6	97.4	101.3	79.4	84.7	85.2
消费物价指数 (同比%)	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	2.5	2.7	2.5	2.8	2.1
生产者物价指数 (同比%)	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	8.0	6.4	6.1	4.2	2.3	0.9	(1.3)
固定资产投资 (年初至今/同比%)	6.1	5.2	4.9	-	12.2	9.3	6.8	6.2	6.1	5.7	5.8	5.9	5.8
房地产投资 (年初至今/同比%)	7.2	6.0	4.4	-	3.7	0.7	(2.7)	(4.0)	(5.4)	(6.4)	(7.4)	(8.0)	(8.8)
工业增加值 (同比%)	3.5	3.8	4.3	-	7.5	5.0	(2.9)	0.7	3.9	3.8	4.2	6.3	5.0
零售额 (同比%)	4.9	3.9	1.7	-	6.7	(3.5)	(11.1)	(6.7)	3.1	2.7	5.4	2.5	(0.5)
新增贷款 (人民币/十亿)	826.2	1273.2	1131.8	3980.0	1233.6	3125.4	645.4	1888.4	2806.3	679.0	1254.2	2473.8	615.2
广义货币供应量 (同比%)	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7	10.5	11.1	11.4	12.0	12.2	12.1	11.8
总社会融资 (人民币/十亿)	1617.6	2598.3	2368.3	6177.0	1218.4	4653.8	936.8	2840.6	5194.1	762.8	2462.3	3541.3	907.9
全国城镇调查失业率(%)	4.9	5.0	5.1	5.3	5.5	5.8	6.1	5.9	5.5	5.4	5.3	5.5	5.5
31 个大城市 城镇调查失业率 (%)	5.0	5.1	5.1	5.1	-	6.0	6.7	6.9	5.8	5.6	5.4	5.8	6.0

世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动 (%)
美国			
道琼斯工业平均指数	34,098.10	19.63	1.50
标准普尔 500 指数	4,003.58	19.38	0.30
纳斯达克综合指数	11,174.41	40.49	(1.62)
欧洲			
富时 100 指数	7,452.84	13.85	1.13
德国 DAX 30 指数	14,422.35	13.15	0.30
法国 CAC 40 指数	6,657.53	13.79	0.24
斯托克 600 价格指数	436.22	14.79	0.41
亚洲			
香港恒生指数	17,424.41	6.50	(5.01)
恒生中国企业指数	5,901.22	5.58	(5.87)
上海深圳沪深 300 指数	3,769.57	13.75	(2.49)
上海证券交易所综合指数	3,088.94	13.84	(1.44)
深证综合指数	2,002.39	36.71	(2.52)
日经 225 指数	28,115.74	19.03	0.45
韩国 KOSPI 指数	2,405.27	11.37	(3.03)
台湾证交所加权股价指数	14,542.20	10.61	(0.03)
台普/澳证 200 指数	7,181.30	14.48	0.56
MSCI 指数			
MSCI 世界指数	2,675.46	17.18	(0.10)
MSCI ACWI 指数	618.36	16.11	(0.47)
MSCI 新兴市场指数	927.41	10.53	(3.46)
MSCI 美国指数	3,798.56	19.85	0.06
MSCI 英国指数	2,144.59	13.78	1.28
MSCI 法国指数	189.54	15.74	0.08
MSCI 德国指数	142.47	13.43	0.08
MSCI 中国指数	56.78	9.87	(5.87)
MSCI 香港指数	11,974.77	17.10	(3.44)
MSCI 日本指数	1,220.87	14.36	1.19

*所有市场根据 2022/11/22 收市价。

货币市场		
	收益率 (%)	一周变动 (%)
联邦基金目标利率	4.00	0.00
美国最佳利率	7.00	0.00
联储贴现率	4.00	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	2.00	0.00
日本央行政策利率	(0.10)	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	3.8357	0.1937
美国综合国债 1 年收益率	4.7614	0.2189
美国综合国债 5 年收益率	3.9445	0.0489
美国综合国债 10 年收益率	3.7559	(0.0137)
美国综合国债 30 年收益率	3.8248	(0.1359)
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	3.9790	0.0924
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	4.6919	0.0480
日本综合国债 1 年收益率	(0.095)	0.010
日本综合国债 10 年收益率	0.249	0.004
德国综合国债 1 年收益率	2.212	(0.063)
德国综合国债 10 年收益率	1.978	(0.130)
中国贷款市场报价利率(1 年期)	3.65	0.00
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	2.157	0.022
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	2.614	(0.030)
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10 年	2.834	0.009
上海银行同业拆放利率- 隔夜	0.871	(0.982)
上海银行同业拆放利率- 1 个月	1.947	0.116
香港基本利率(贴现率)	4.25	0.00
香港银行同业拆放利率- 隔夜	3.3582	0.5068
香港银行同业拆放利率- 一个月	3.8897	0.8152
离岸人民币拆放利率-隔夜	0.9833	(0.3433)
离岸人民币拆放利率-1 个月	1.8852	0.0086
公司债(穆迪)		
Aaa	4.75	(0.23)
Baa	5.91	(0.24)

全球商品			
	价格	一周变动 (%)	
能源			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	80.95	(6.87)
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	88.36	(5.86)
天然气期货	美元/百万英	6.78	12.35
基本金属			
LME 原铝现货(\$)	美元/吨	2,406.03	(0.05)
铜期货	美元/磅	361.45	(5.37)

外汇市场		
	现货价格	一周变动 (%)
美元指数	107.22	0.77
欧元/美元	1.0280	(1.42)
英镑/美元	1.1865	(0.02)
澳大利亚元/美元	0.6646	(1.76)
美元/加拿大元	1.3397	0.93
美元/日元	141.33	1.52
美元/瑞士法郎	0.9545	1.69

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49177

