



商贸零售行业研究：2022 年 10 月社零增速低于预期



2022年10月社会消费品零售数据增速不及预期根据国家统计局发布的最新社会消费品零售数据，2022年1-10月，我国社会消费品零售总额36.06万亿元，同比增长0.6%，但增速较去年同期下降14.3pct。其中10月社零总额为4.027万亿元。同比下降0.5%。整体来说10月社零数据低于市场预期，环比看10月社零增速比9月下降3pct。其中，限额以上单位消费品零售额1.363万亿元，同比持平，增速比9月下降6.6pct。

CPI-PPI 剪刀差扩大

2022年10月全国CPI当月同比增速为2.1%，9月CPI当月同比增速为2.8%，CPI环比下降0.7pct。10月CPI-PPI剪刀差进一步扩大至3.4个百分点。PPI生产端受需求拖累以及原材料价格回落的影响，近几个月呈下降趋势，而CPI受猪价上涨以及受通胀因素的影响走高。

CPI-PPI的扩大，反映出居民消费更多是在必需品端，而在工业品端则受疫情拖累较重。

实物网上销售渗透率创历史新高

10月全国实物商品网上零售额94506亿元，增长7.2%，占社会消费品零售总额的比重为26.2%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长16.7%、5.3%、6.5%。整体看线上销售持续保持增长，但受到同期高基数的影响，10月线上销售增速较为平缓，但线上渗透率有所提升，创出历史新高。

投资建议

2022年11月11日，国务院公布了防疫政策优化防控“二十条”，力求最大限度减少疫情防控政策对经济发展的影响，我们认为两年多来已经走到了疫情的后期，未来线下销售的恢复值得期待。

居民消费信心的恢复与收入预期正相关，居民消费能力也与宏观经济息息相关，随着防疫政策的优化、生产生活的有序恢复，居民的收入预期会逐步恢复，消费信心自然会随之边际改善。

当前时点来看，消费品股价表现与“防疫放松”预期呈正相关关系。

疫情期间被压制最严重的板块是线下消费诸如餐饮、旅游、社服、大家电、家居等。若防疫政策优化在各地确立后，线下可选消费品类的抑制情绪会首先得以释放，股价弹性将好于其他品类。

风险提示

1、原材料价格大幅上涨；2、汇率大幅波动；3、居民收入不及预期，需求恶化；4、地缘战争及冲突加剧等。

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_48902

