

互联网行业动态点评

2022年12月电商数据：国内消费逐步回暖，零售线上化率进一步提升

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 互联网 · 互联网 II

◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师： 谢琦

021-60933157

xieqi2@guosen.com.cn

执证编码：S0980520080008

事项：

国家统计局公布 2022 年社会消费品零售额数据。

2022 年，全国网上零售额 137,853 亿元，比上年增长 4.0%。其中，实物商品网上零售额 119,642 亿元，增长 6.2%，占社会消费品零售总额的比重为 27.2%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 16.1%、3.5%、5.7%。

国信互联网观点：1) **整体：**疫情放开带动 12 月社零增速与上月比有所回升，预计 2023 年社零增速将继续提升。2022 年 12 月社会消费品零售总额 4.05 万亿元，同比-1.8%，增速与 11 月相比有所回升。全年看，2022 年社会消费品零售总额 44.0 万亿元，同比下降 0.2%，消费受疫情短期扰动明显，随着防控政策放开，社会生产生活秩序逐渐恢复，预计 2023 年社零增速将进一步回升。2) **线上零售：**12 月物流堵点有所疏解，双 12 和年货节大促带动线上实物社零中个位数增长，12 月线上化率同比提升 4.3pct 至 28.5%。全年看，2022 年线上零售逆势增长，实物商品网上零售额 12.0 万亿，线上化率 27.2%，同比提升 2.7pct。3) **必选消费表现优于可选，受春节影响，线上吃类穿类商品 12 月增速回升。**

疫情政策放开、消费回暖态势下我们看好 2023 年电商板块发展，重点标的推荐顺序为拼多多（PDD.O）、阿里巴巴-SW（9988.HK）和京东集团-SW（9618.HK）。

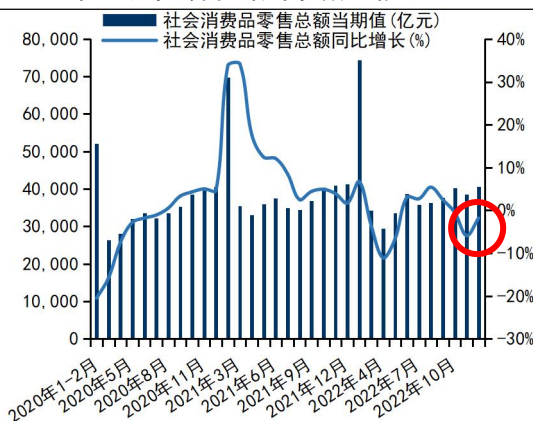
评论：

◆ **整体：**疫情放开带动 12 月社零增速与 11 月比有所回升，预计 2023 年社零增速将继续提升

2022 年 12 月社会消费品零售总额 4.05 万亿元，同比-1.8%，增速与 11 月相比有所回升。12 月疫情防控进入新阶段，国内消费逐步恢复正常。分渠道看，实物商品网上零售额 12 月录得 1.2 万亿元，同比+4.4%，与 11 月相比增速明显加快；非实物商品网上零售额录得 1724 亿元，同比-10.5%；线下零售受益于管控放开，下跌幅度与 11 月相比有所收窄，12 月录得线下零售额 28,998 亿元，同比-4.1%。

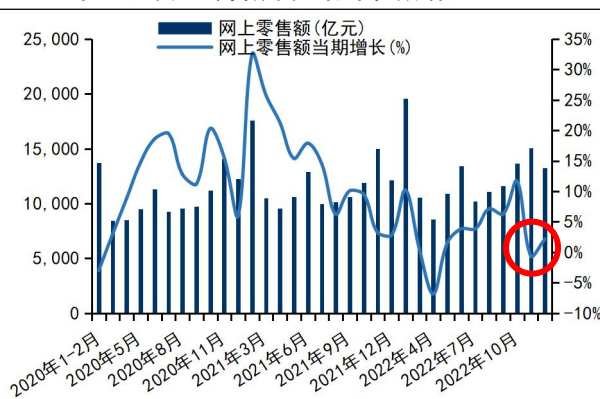
全年看，2022 年全年社会消费品零售总额 44.0 万亿元，同比下降 0.2%，消费受疫情短期扰动明显，随着防控政策放开，社会生产生活秩序逐渐恢复，预计 2023 年社零增速将进一步回升。

图1: 2022年12月社零同比低个位数下滑



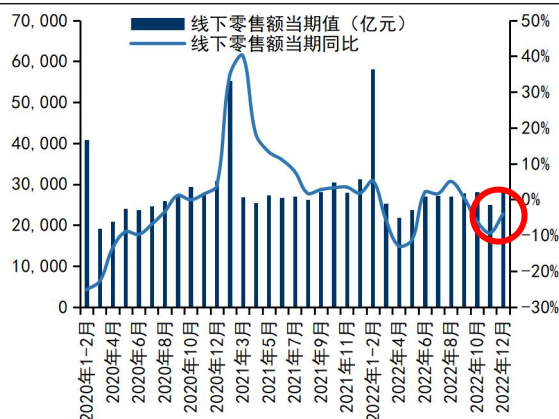
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图2: 2022年11月网上零售额同比低个位数增长



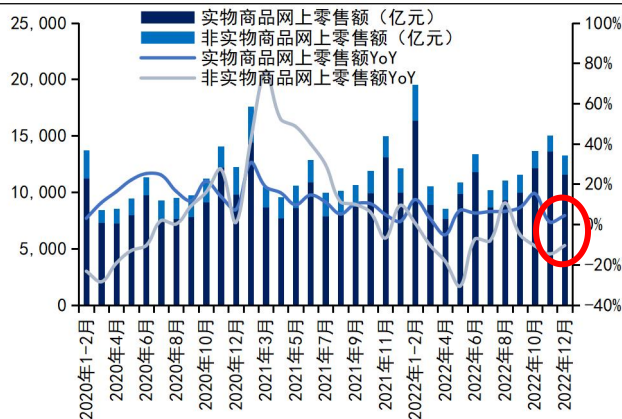
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图3: 2022年12月线下零售额表现平淡



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图4: 2022年12月网上非实物零售额继续承压, 实物零售额保持正增长



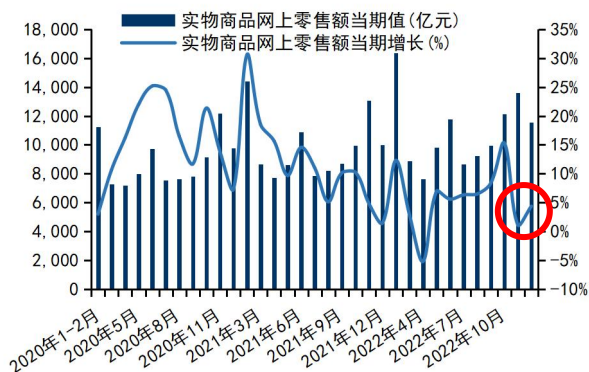
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

◆ 线上零售: 物流堵点疏解叠加线上购物节影响, 社零线上化率进一步提高

12月初疫情防控政策有序放开, 线上实物消费增速相较11月有所回升, 12月线上化率同比提升4.3pct至28.5%。需求侧看, 12月疫情政策放开, 各地先后出现感染高峰, 部分线下购物需求转移至线上, 叠加双12、年货节两波大促的带动, 线上购物需求强劲; 供给侧看, 12月物流网络压力相对减少, 据国家邮政局数据, 12月全网揽收量102亿件, 环比11月上漲4pct。

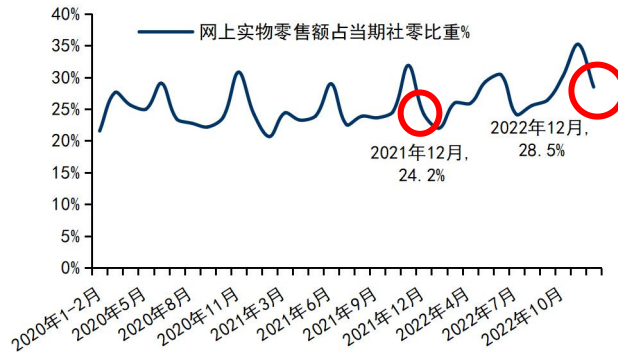
全年看, 2022年物流网络受疫情影响较大, 线上零售仍保持逆势增长, 实物商品网上零售额12.0万亿, 同比提升6.2%, 线上化率相比2021年继续提升, 较2021年提升2.7pct至27.2%。

图5: 2022年12月实物商品网上零售额增速反弹



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图6: 2022年12月实物零售线上化率同比提升4.3pct



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

◆ 线上分品类: 春节临近, 12月线上吃类穿类商品增速回升

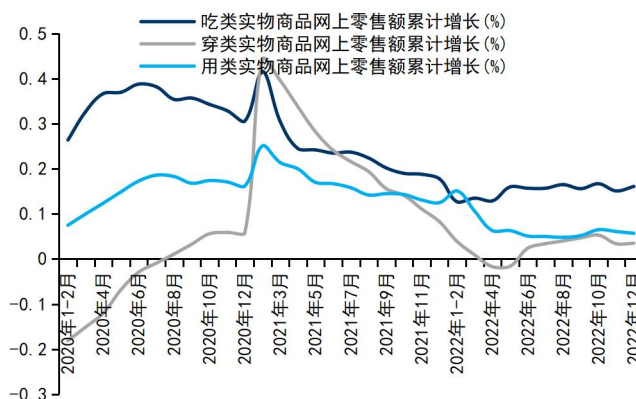
受春节前置办年货影响, 12月线上吃类、用类商品表现优于穿类。1-12月吃类、穿类和用类实物商品网上零售同比增速分别为16.1%、3.5%和5.7%, 与1-11月累计增速相比分别变化+1.0pct、+0.1pct和-0.4pct, 我们分析认为12月吃类和穿类商品增速相比1-11月回升。

图7: 2022年12月中下旬全国包裹量受疫情影响下滑



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图8: 吃类穿类增速回升, 用类增速回落



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议

疫情政策放开、消费回暖态势下我们看好2023年电商板块整体发展, 重点标的推荐顺序为拼多多(PDD.O)、阿里巴巴-SW(9988.HK)和京东集团-SW(9618.HK)。

◆ 风险提示

宏观经济系统性风险, 新进入者竞争加剧等市场风险。

相关研究报告：

《互联网行业动态点评-电商双 11：行业增长趋缓，综合电商提升体验，直播电商继续抢占份额》 —— 2022-11-24

《互联网行业 2022 年 9 月投资策略-Q2 互联网板块业绩亮眼，重点推荐腾讯、美团》 ——2022-09-06

《互联网行业 2022 年 8 月投资策略暨 Q2 业绩前瞻-行业政策继续回暖，优质龙头估值已具备吸引力》 ——2022-08-01

《互联网行业 2022 年 6 月投资策略-政策暖风频吹，板块回暖预计持续，推荐直接受益标的》 —— 2022-06-08

《互联网行业 2022 年 5 月投资策略-平台经济迎来新定调，建议布局超跌龙头》 ——2022-05-05

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032