

美国零售销售超预期回落,核心零售数据仍较强劲

宏观经济点评

2023年04月18日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	4.92	4.90	5.43
沪深300	5.34	0.28	-0.94

黄红卫

分析师

 执业证书编号:S0530519010001
 huanghongwei@hncasing.com

王与碧

分析师

 执业证书编号:S0530522120001
 wangyubi@hncasing.com

相关报告

- 1 经济衰退预期下的资产配置策略 2023-04-17
- 2 宏观经济深度研究报告: 欧美通胀趋势性放缓, 全球流动性将迎来改善 2023-04-14
- 3 财信宏观策略&市场资金跟踪周报 (4.17-4.21): 中国仍处复苏阶段, 最宜配置权益资产 2023-04-16

投资要点

- **事件:** 美国商务部4月14日公布的数据显示, 3月美国零售额环比下降1%, 同比增长2.9%。此外, 美国商务部对2月零售额环比收缩幅度修正至0.2%。另据美国《华尔街日报》报道, 美国消费者在3月连续第二个月减少零售开支。
- **零售数据回落支撑美联储加息周期即将结束的预期。** 美国3月零售销售环比减少1%, 低于预期的-0.4%; 同比增幅回落至2.9%, 显著低于前值(5.88%)。美国零售数据的回落反映了美国消费正在走弱, 而消费与CPI直接相关, 这预示着美国CPI的整体走向符合美联储关于通胀放缓的判断, 也对美联储加息周期即将结束的预期形成了支撑。
- **美国核心零售销售仍具韧性。** 观察细分项可以看到, 大部分项目如汽车、加油站及电子产品的销售额均大幅回落, 这很大程度上是受到3月油价回落的影响。另一方面, 部分与服务业高度相关的项目特别是无店铺商贩、食品服务和饮吧的销售额大幅增长。无店铺商贩销售额同比上涨12.3%, 环比上涨1.9%; 食品服务和饮吧销售额同比上涨13%, 环比上涨0.1%。由此可见, 电子商务和外出就餐的消费仍然强劲。受到服务业相关项目销售增长的支撑, 剔除汽车和汽油的零售销售额环比减少0.3%, 高于市场减少0.6%的预期, 核心零售销售的放缓并不明显。这种结构性特征显示, 虽然美国商品消费在1、2月升温后有所冷却, 但服务业消费仍有较强韧性, 美国一季度整体零售销售仍处于上升轨道。
- **高利率环境或将持续更久时间。** 总体来看, 随着前期大量释放的需求基本得到满足, 再加上近期美国银行暴雷一定程度上限制了消费者的流动性, 美国消费市场趋势性冷却的确定性较强, 这支撑了美国通胀放缓和美联储加息周期即将结束的预期。然而, 由于服务业韧性较强, 核心零售销售额降幅不及预期, 美国核心通胀的压力仍然较大。此外, 4月以来国际油价再次上涨也加大了对通胀放缓的阻力。在此背景下, 高利率环境的持续时间可能比市场预期更久, 且目前FedWatch预期美联储于5月加息25个基点的概率已升至85.4%, 后续全球流动性改善的程度还有待观察。
- **投资建议:** 考虑到美联储加息周期即将结束, 我国物价也处于较低水平, 内外部环境均相对宽松, 这将有利于我国宏观政策加码并促进经济的进一步复苏。建议重点关注受益于扩内需战略的相关板块, 同时警惕美联储紧缩政策延续导致的贵金属板块回调风险。
- **风险提示:** 俄乌冲突持续升级; 欧美经济衰退预期抬升。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438