

从北京到南京，历数各省局部疫情的经济影响

2021 年 08 月 15 日

观点

■ 国内局部地区疫情反扑正成为影响宏观预测的因素之一。自去年初疫情首次爆发后，2020 年 3 月至今国内有 8 个省份/直辖市（包括北京、新疆、河北、黑龙江、吉林、广东、云南、江苏）先后经历了疫情反弹（图 1、表 1）。尽管局部疫情反弹对经济运行的影响远不如首次爆发时的严重，但鉴于这种情况正趋于常态化，本文梳理了历次局部疫情反弹对经济的影响，以作为对后续判断经济前景的参考。

■ 根据疫情的扩散范围和传播病例数，我们将这 7 次疫情反弹分为三类：

（1）**跨省传播**：例如今年 1 月在河北、黑龙江、吉林，7 月在江苏、湖南等地爆发的疫情，均为跨省传播，**累计传播人数 500 人以上**；（2）**省内多市传播**：例如今年 5 月底广东疫情，传播范围主要在广东省内的广州、深圳、佛山、东莞等市，**累计传播人数 170 人**；（3）**市内传播**：例如 2020 年 5 月北京市疫情，2020 年 7 月新疆疫情传播范围主要集中在乌鲁木齐市内、10 月传播范围主要为喀什地区，2021 年 3 月底及 7 月云南疫情传播范围主要集中在瑞丽市内，**累计传播人数 70~830 人不等**。

■ 从经验来看，**局部疫情对工业生产扰动有限**。由于工业生产活动不依赖于社交距离，因此在疫情反扑的省份，工业生产受影响程度较轻。如图 2 所示，长春市、哈尔滨市工业增加值累计同比在疫情发生次月便开始回升，乌鲁木齐市工业增加值累计同比在疫情发生后的第三个月开始回升。从各市横向比较来看（图 3），长春市、乌鲁木齐市 2021 年 6 月工业增加值累计同比甚至处于领先水平，可见**局部疫情对当地工业影响程度较轻、影响时间较短**。

■ **局部疫情显著抑制当地居民出行，进而影响当地消费**。以地铁客运量和交通拥堵指数作为居民出行的观察指标，广州、南京在疫情反弹后的一个月内均出现地铁客运量的显著下滑（图 4），各市交通通常在疫情反弹后的 2 个月左右恢复至疫情前水平（图 5）。与之相对应的，**疫情发生 1-2 个月后当地（如北京、广州、乌鲁木齐）社零同比开始恢复**（图 6）。但与 2019 年同期相比，**经历了疫情反弹的省市消费恢复程度相对落后**，哈尔滨、石家庄、乌鲁木齐市尚未恢复至疫情前水平（图 7）。

■ **局部疫情导致当地居民储蓄率暂时性升高**。以北京和吉林省为例，2020 年 6 月北京市疫情反弹后，居民储蓄率从 44%（2020 年 1-3 月）升至 46%（2020 年 1-6 月）；2021 年 1 月吉林省疫情反弹后，居民储蓄率从 35.3%（2020 年）升至 38.3%（2021 年 1-3 月）。**由于局部疫情在短时间内得到控制，1-2 个季度后当地居民储蓄率便出现回落。但当前来看，上述地区居民储蓄率与 2019 年相比仍显著偏高**（图 8，图 9），我们认为**主要受可支配收入恢复迟缓所制约**（图 10）。

■ **综上**，（1）局部疫情对当地工业和消费均形成一定冲击，其中对消费冲击程度大于工业。（2）局部疫情对当地工业和消费的冲击都是暂时性的，持续时间为 1-2 个月。（3）与 2019 年同期相比，发生局部疫情的省份消费恢复程度落后，工业则不存在这一问题，我们认为主要原因在于局部疫情反弹制约了居民储蓄率回落的空间，同时居民可支配收入距潜在增长水平的差距仍存。

■ **风险提示**：病毒变异导致局部疫情控制难度加大、政策变化超出预期

证券分析师 陶川

执业证号：S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

研究助理 赵艺原

zhaoyy@dwzq.com.cn

相关研究

1、《宏观点评 20210811：4 万亿美元的拜登基建法案离落地还有多远？》2021-08-11

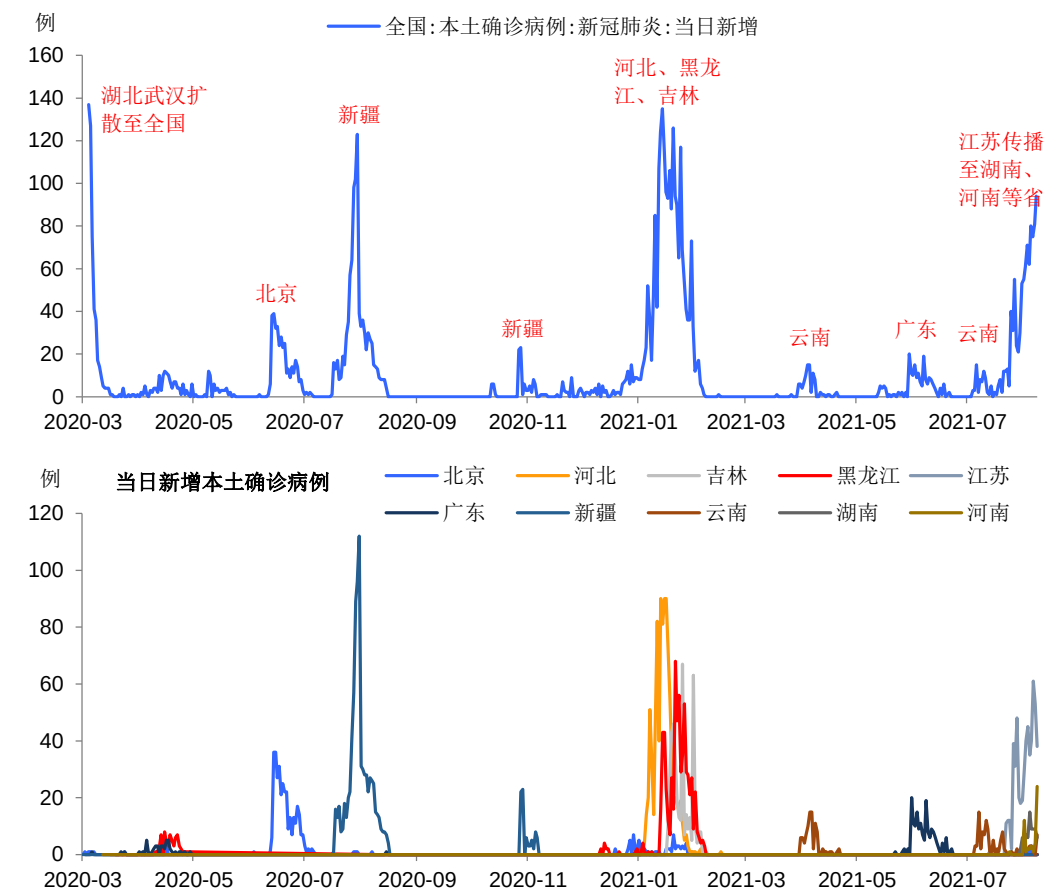
2、《宏观点评 20210810：以史为鉴，下半年财政发力的空间有多大？》2021-08-10

3、《宏观点评 20210809：PPI 回升和核心 CPI 跳升谁更值得担心？》2021-08-09

4、《宏观点评 20210807：三季度出口会超预期吗？》2021-08-07

5、《宏观点评 20210805：美债实际利率创新低，为何金价不涨？》2021-08-05

图 1: 2020 年至今疫情先后在八个省份（直辖市）局部反弹



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

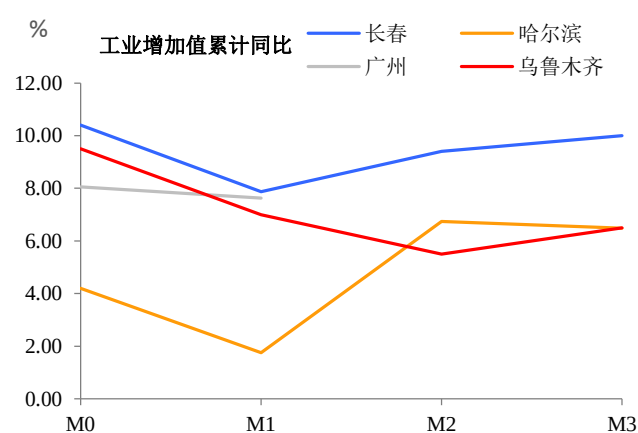
表 1: 2020 年至今疫情先后在八个省份（直辖市）局部反弹

序号	传播类型	时间	持续天数	省份/市	单日新增本土确诊病例最高值	累计新增本土确诊病例	主要防控措施
1	市内传播	2020.06.11-2020.07.05	25	北京	36	335	(1) 全市所有社区(村)采取二级应急响应 (2) 对所有小区全面实行严格封闭式管理 (3) 对所有农贸市场、餐饮店、食堂等全面核酸检测
2	市内传播	2020.07.16-2020.08.15	31	新疆	112	827	(1) 新疆昌吉所有运营车辆暂停营运, 一线全体干部职工全员做核酸检测 (2) 乌鲁木齐全市进入疫情防控战时状态
3	市内传播	2020.10.27-2020.11.05	10	新疆	23	78	新疆喀什全员核酸检测

4	跨省传播	2021.01.02-2021.02.03	33	河北	90	941	(1)全国多数省份倡议“就地过年” (2)河北进入疫情防控战时状态,石家庄、邢台和廊坊封锁
5	跨省传播	2021.01.11-2021.02.06	26	黑龙江	68	638	黑龙江王奎县封城,进入“应急模式”
6	跨省传播	2021.01.16-2021.02.05	22	吉林	67	416	吉林限制春节人口流动
7	市内传播	2021.03.30-2021.04.08	10	云南	15	84	3月14日以来自瑞丽市入(返)昆人员,主动向所在社区报备相关情况
8	省内传播	2021.05.21-2021.06.21	32	广东	20	170	(1)广州暂停了重点地区的娱乐场所、餐饮和市场 (2)东莞封锁了13个重点区域
9	市内传播	2021.07.04至今	40+	云南	15	114+	所有人员非必要不进出瑞丽,组织开展全员核酸检测
10	跨省传播	2021.07.21-至今	23+	江苏	61	760+	(1)南京限制公共活动、餐饮服务和娱乐活动 (2)南京、扬州暂停进出境高速公路交通,部分地区暂停公共交通服务

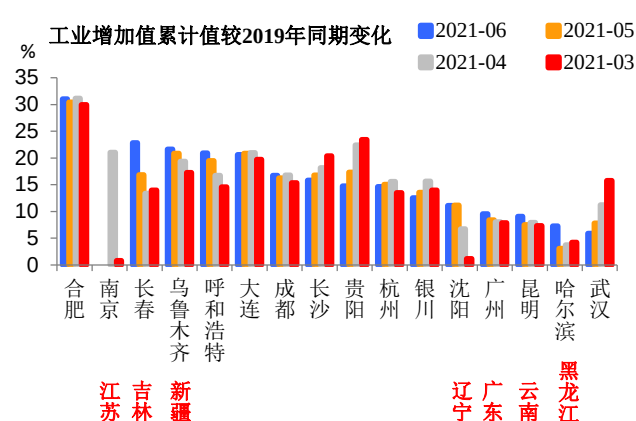
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 2: 疫情发生 1-2 个月后当地工业增加值开始恢复



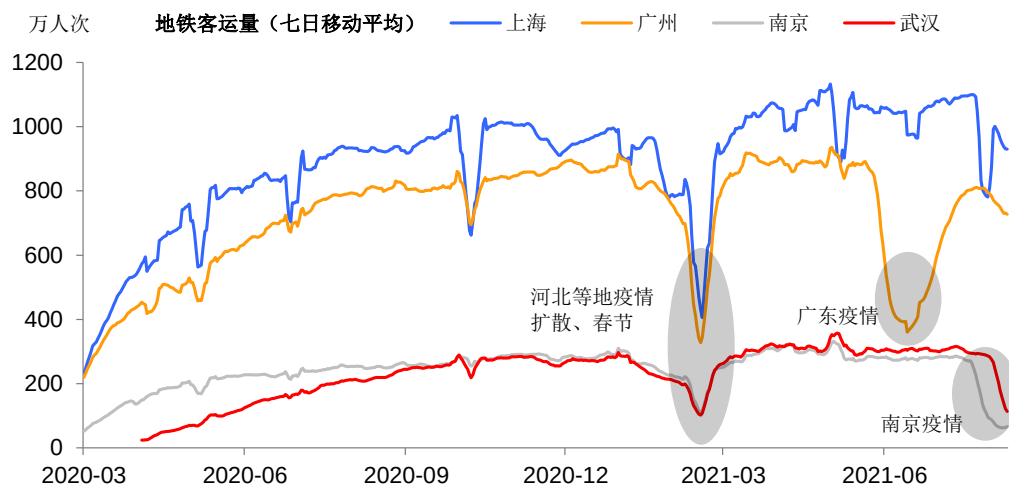
备注: M0 为该地发生疫情前月, M1 为发生疫情当月, 以此类推, 下同; 2021 年使用两年复合增速
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 3: 发生过局部疫情的吉林长春、新疆乌鲁木齐工业增加值累计同比领先于其他省会城市



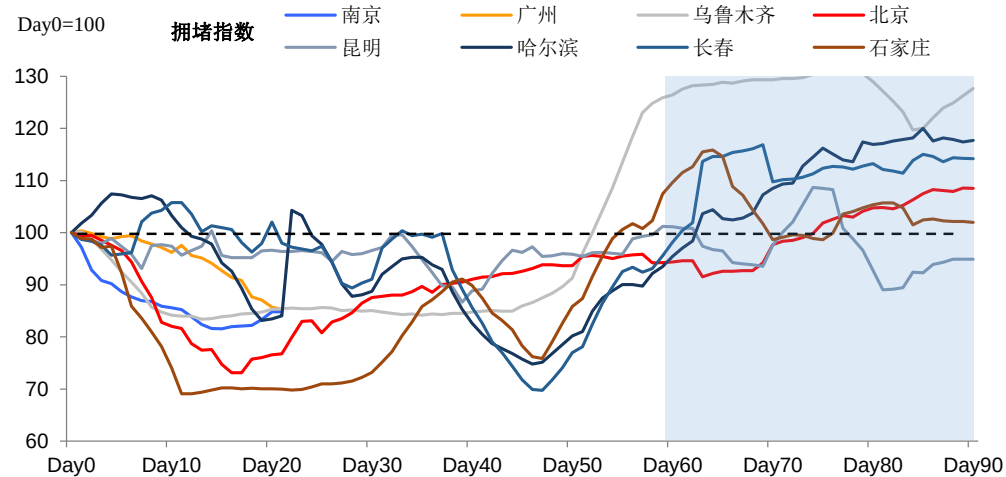
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4：疫情反弹对当地居民出行形成明显抑制



数据来源：Wind，东吴证券研究所

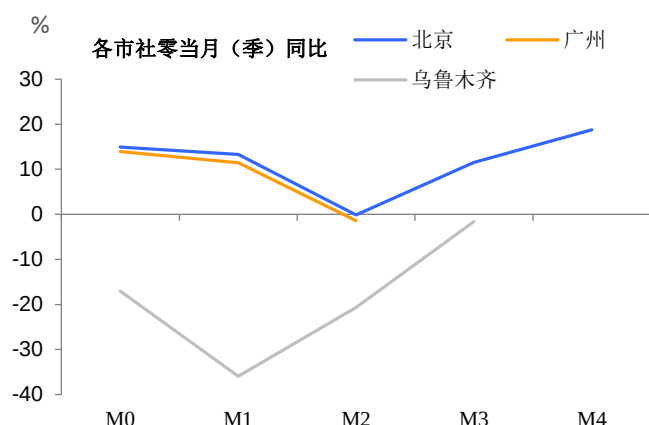
图 5：局部疫情反弹后，当地市内交通需要 2 个月左右时间才能恢复至疫情前水平



备注：Day0 为该地区局部疫情反弹周期中出现第一例确诊病例的日期

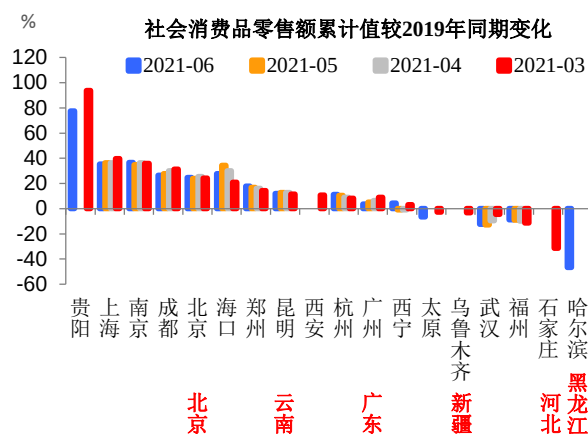
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：疫情发生 1-2 个月后当地社零同比开始回升



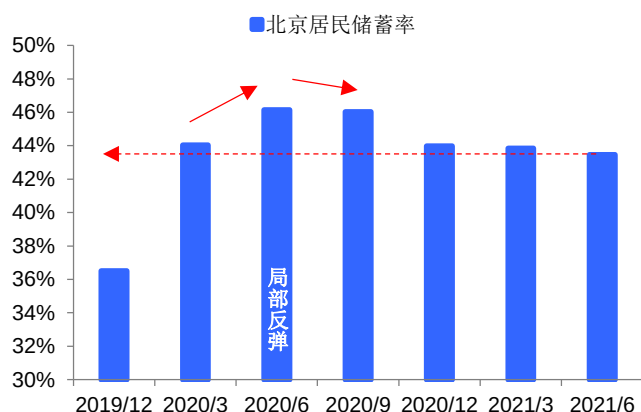
备注：乌鲁木齐市因数据按季度公布，故相应使用疫情前季、当季等；2021 年使用两年复合增速
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 7：发生过局部疫情的省会城市消费恢复相对落后



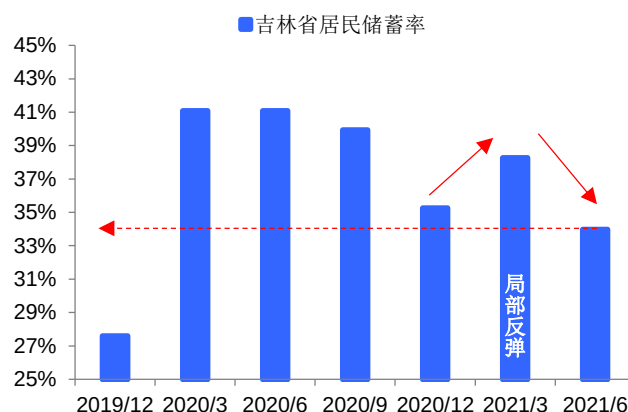
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：2020 年 6 月疫情导致北京居民增加防御性储蓄



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 9：2021 年 1 月疫情导致吉林省居民增加防御性储蓄



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 10：全国城镇居民可支配收入恢复迟缓

4%

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_25132

