

宏观观点评

7 指标跟踪疫情下的复工（第 2 期）

前期报告我们指出，**疫情冲击之下，短期可跟踪三大时间窗口**：1) 疫情拐点（2月、3月）：影响风险偏好和复工节奏；2) 两会动态（预计延至3月下旬）：确定经济目标和政策节奏；3) 高频数据（2月、3月）：确定基本面，尤其是提前预判 Q1 的 GDP 增速。本篇报告是我们复工跟踪系列报告的第 2 篇，从疫情拐点、返程客流、生产状况、开工率状况、进出口企业复工状况、服务业复工状况等 6 个维度，共筛选了 7 个有代表性的指标，以期刻画疫情下复工的真实情况。

核心观点：截至 2 月 21 日数据显示，整体复工率可能有四五成（截至 2 月 14 日为二三成）。

疫情拐点跟踪—指标 1：新冠新增确诊/新增疑似的病例数。近一周以来（2.15-2.21，下同），全国新增确诊病例 9800 例，较前值大幅下降 69%，主因疫情蔓延势头得到初步遏制，防控工作取得阶段性成效；全国新增疑似病例 10350 例，较前值大幅下降 54%；全国其他地区（除湖北）新增确诊 752 例、新增疑似 3737 例，当日新增疑似实现 15 连降。综来看，湖北以外地区疫情继续缓解，但全国疫情拐点尚未到来（2.21 政治局会议明确指出）。往后看，政治局会议已把推动复工作为重中之重，加之近期多地已开始积极引导企业复工（附表 8 有相关梳理），预计复工率有望继续稳步提升。

返程客流跟踪—指标 2：全国发送旅客量；指标 3：百度城内出行强度指数。

近一周以来，全国铁路、道路、水路、民航累计发送旅客 3.74 亿人次，人员返程比例仅 35%（上周为 25%），而往年正月十五时已达 100%（当前正月已过完），但考虑到节后探亲、旅游、学生客流的减少，实际返程复工人员比例可能更高；近一周以来，北京、上海的百度城内出行强度指数均值分别较前值上涨 6%、7%，分别为去年同期的 44%、47%（**据此推断，目前包括服务业在内的整体复工率可能已达到 40%-50%**）。综合来看，各地人员返程比例开始稳步提升，用工短缺对复工的制约有望逐步缓解。

生产跟踪—指标 4：六大发电集团日均耗煤。近一周 6 大发电集团日均耗煤 39.6 万吨，较上周增长 5.4%，开始出现回升迹象，但仍仅为近三年平均水平的 61%。此外，部分省份的电力监测数据显示各地复工进度差异较大，如广东节后第一周复工率已超六成，而浙江仅三四成左右。综合来看，当前全国发电、用电量依然明显偏低，显示工业生产的完全恢复尚待时日。

开工率跟踪—指标 5：全国高炉开工率。近一周全国高炉开工率 61.9%，较前值继续回落 0.8 个百分点，连续三周下滑。从历史上看，钢铁产业的特性决定了其生产的连续性，高炉开工率在春节期间基本保持稳定，今年春节后其开工率持续下滑可能与疫情导致的需求不足有关。

进出口跟踪—指标 6：中国出口集装箱运价指数。近一周中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 920.1，较年前下滑 4.7%，降幅略小于近三年同期均值（-5.2%）。由于出口商习惯在节前集中发货，导致集装箱运价一般呈现“节前上涨，节后回落”的特点。考虑到“复工生产-发货增加-支撑运价”的链条，当前运价回落幅度和往年差不多，且本月两次政治局会议均专门提到支持出口企业尽快复工复产，预计疫情对出口商复工的拖累可能不太明显。

服务业跟踪—指标 7：30 大中城市商品房成交量。近一周以来，30 大中城市商品房成交 67.6 万平方米，较前值大幅增加 173%，较去年同期下降 78%。近期商品房成交量明显回升可能与房企开展线上购房及加大促销力度有关，但餐饮旅游、文体娱乐等其他服务业行业受冲击仍然十分明显，参考非典时期经验，服务业完全恢复所需的时间远长于工业生产，复工进度不容乐观。

风险提示：疫情发展超预期，政策力度超预期。

作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

研究助理 何宁

邮箱：hening@gszq.com

研究助理 刘新宇

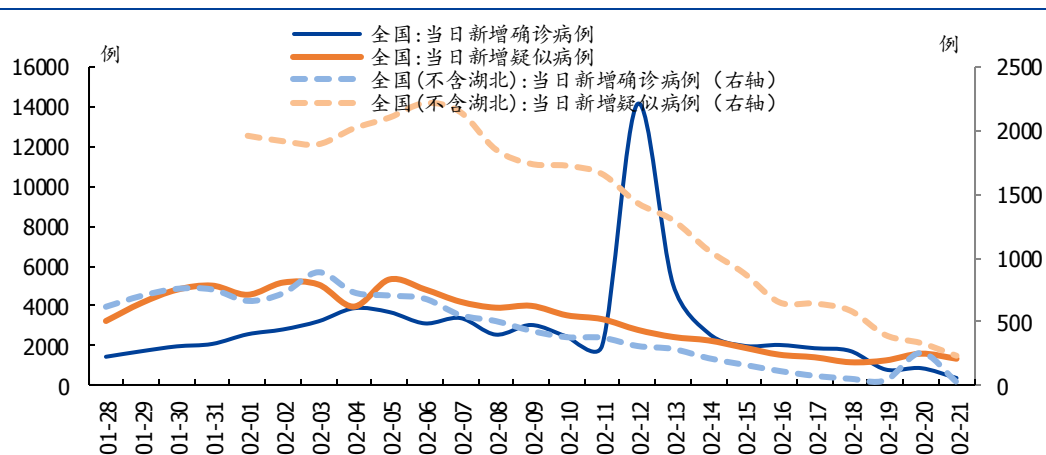
邮箱：liuxinyu@gszq.com

相关研究

- 1、《7 指标跟踪疫情下的复工（第 1 期）》2020-02-16
- 2、《疫情下通胀怎么走？——兼评 1 月物价》2020-02-10
- 3、《宏观专题：全面评估疫情对经济、政策、资本市场的影响》2020-02-02
- 4、《春节宏观 9 大看点：艰难的开局》2020-02-01
- 5、《1 月 PMI 未体现疫情，提示 5 个关注点》2020-01-31

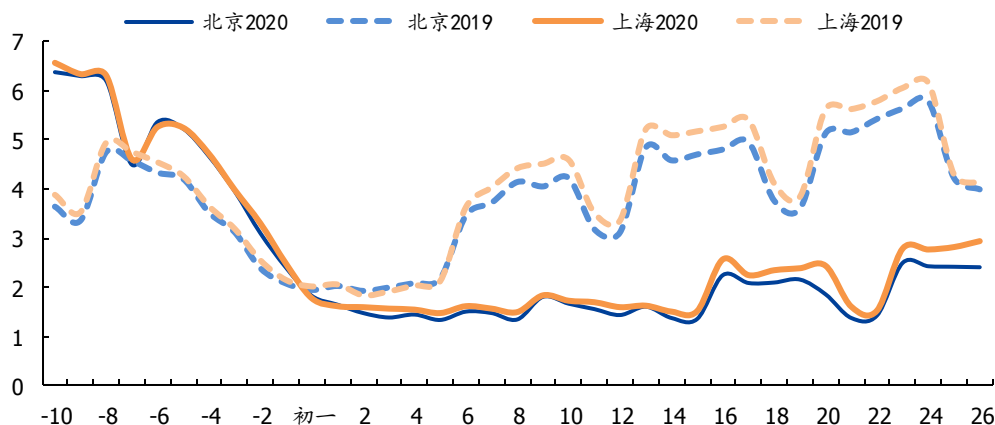


图表 1: 新增确诊与新增疑似病例数量: 湖北之外疫情继续缓解, 但全国疫情拐点尚未到来



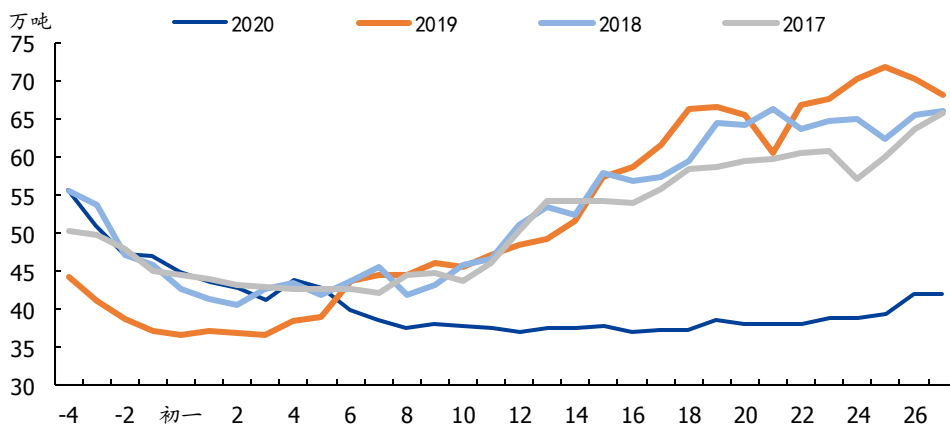
资料来源: 国家卫健委, 国盛证券研究所 注: 2月12日起, 湖北省将临床诊断病例数纳入确诊病例数进行公布, 导致新增确诊病例大幅增加

图表 2: 百度城内出行强度指数: 约为去年同期的 4、5 成



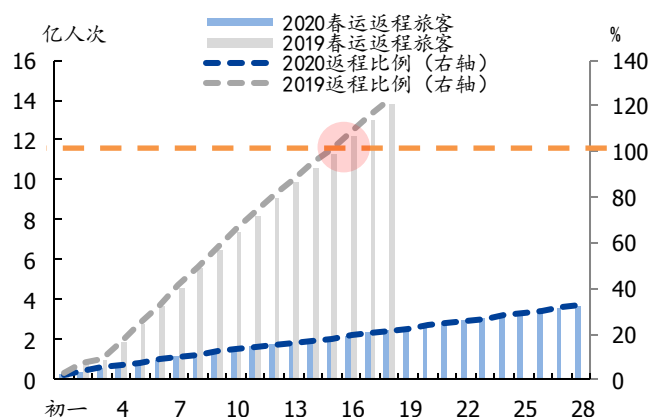
资料来源: 百度慧眼, 国盛证券研究所

图表 3: 6大发电集团日均耗煤量: 仅为往年的 6 成左右



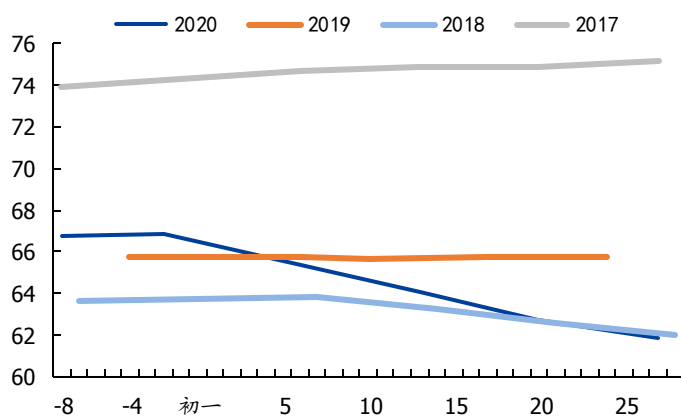
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 4: 春运返程期间全国累计发送旅客数量及返程比例远低于往年



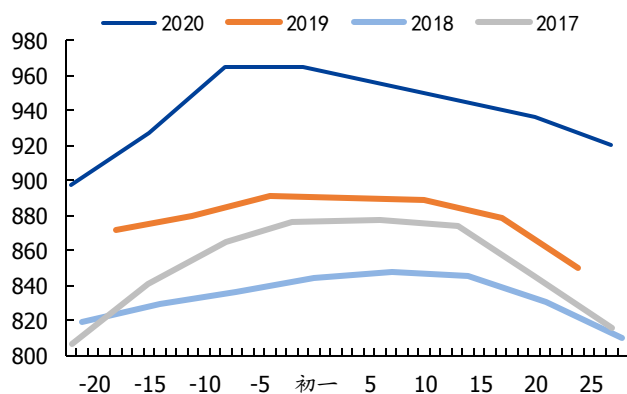
资料来源: 交通运输部, 国盛证券研究所 注: 参考交通运输部口径, 今年春运从1月10日(春节前十五天)启动, 故将1月10日至24日视为节前返乡客流, 1月25日(大年初一)后视为春运返程客流

图表 5: 高炉开工率: 低于往年且连续3周下滑



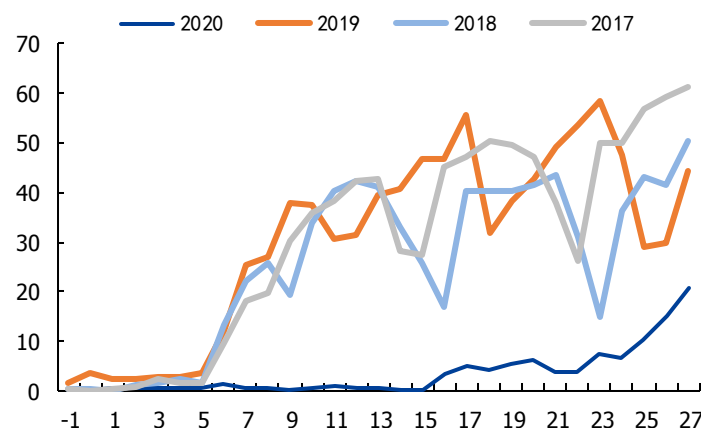
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 6: 中国出口集装箱运价指数: 疫情影响可能有限



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 30大中城市商品房成交面积: 明显回升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 中央和部分省市复工政策梳理

日期	地区	文件/通知/会议	主要内容
2020年2月6日	广东	《关于应对新型冠状病毒感染的肺炎疫情影响支持企业复工复产的若干政策措施》	一、各级政府要进一步加大保障企业复工复产工作力度 二、进一步降低企业用工成本 三、进一步减轻企业经营负担 四、进一步加大财政金融支持 五、进一步优化政府服务
2020年2月8日	贵州	在严格做好疫情防控工作基础上,有序推进企业项目复工复产相关工作	三是有序推进企业复产。防疫和生活保障类企业要“开足马力”生产,努力提高医疗生活物资和城乡运行保障服务能力;在指导企业做好防疫工作的基础上,按照城乡运行和发展的轻重缓急,2月9日后组织经济社会发展其他类企业有序复工复产;切实帮助企业解决实际困难,各地政府要组织工作专班深入到企业一线,按照“一企一策”的原则,积极帮助企业做好复产方案,指导

企业做好疫情防控管理。

2020年2月
11日

国常会

进一步部署在全力
以赴抓好疫情防控
同时加强经济运行
调度和调节更好保
障供给

一是分类有序推动企业复工复产。湖北省当前首要任务是全力
抓好疫情防控，同时要保证疫情防控、城市运行等必需的相关
企业正常运转，落实生活必需品供应。其他省份要根据实情分
类精准防控，感染人数较少的大多数地市要有序推动复工复产。

2020年2月
12日

中央政
治局会
议

分析新冠肺炎疫情
形势 研究加强防
控工作

要在确保做好防疫工作的前提下，分类指导，有序推动央企、
国企等各类企业复工复产；

要支持外贸企业抓紧复工复产，加大贸易融资支持

《省政府关于应对
新型冠状病毒肺炎
疫情影响推动经济
循环畅通和稳定持
续发展的若干政策
措施》

在严格落实防控措施的前提下，加快推动重点园区、重点出口
企业、重点骨干企业、重点外资企业和产业链重要环节复工复
产，减少审批流程和时限，不得另设门槛。全面加强生产期间
疫情防控工作，严格返岗人员健康核查登记，做好防护物资和
人员配备，全面开展厂区消毒，合理安排生产计划，健全企业
疫情防控工作体系。

2020年2月12
日

江苏

1、坚持“四个优先”

对涉及疫情防控、事关国计民生、保障城市运行和群众生活必
需的企业优先保障复工。按照“四个论英雄”经济贡献度高的
企业优先保障复工。市场订单足、防控措施实的企业优先保障
复工。核心管理人员、一线熟练操作工人优先保障复工。

2、“白名单”企业优先复工

使用本地员工和外地未离沪员工、疫情防控措施到位的企业。
应急物资生产企业、规上工业企业和限额以上服务业企业、“专
精特新”企业、高新技术企业、纳税百强企业、隐形冠军企业，
以及承担重大工程、重点项目的企业等。

2020年2月14
日

上海

上海企业复工指南

五、全力保障企业用工

(十四)精准做好复工复产用工服务。坚持受控复工，分区域、
分行业、分时段有序推进企业复工复产，加强大数据分析研判，
做好返工人员的管理服务。开辟员工返岗绿色通道，优先保障
复工企业核心员工、技术骨干及时到岗，鼓励采取“点对点”
包车等方式，实施全程管控，确保安全。出台招工引才政策措
施。开展网络招聘“双免”专项活动，疫情防控期间所有开复
工企业、求职者均可在政府所属的人才、就业网站上免费发布
招聘、求职信息。各级疫情防控领导小组建立企业复工应急协
调机制，做好复工复产服务保障。

2020/2/19

浙江

《关于坚决打赢新
冠肺炎疫情防控阻
击战全力稳企业稳
经济稳发展的若干
意见》

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_7081

