

从六个角度观察复工进度

——疫情观察系列

宏观专题报告

2020年02月17日

报告摘要:

疫情压力下，全国复工率处于较低水平

从六个角度观察复工进度

- 一、 全国春运迁移指数
- 二、 全国铁路、道路、水路、民航发客总量
- 三、 各大城市车流量
- 四、 发电耗煤量
- 五、 主要城市租金走势
- 六、 各地新出台的复工政策

复工进程中，各地防疫责任仍然较大

非湖北地区新增确诊病例在下降，但二代以上传播病例在上升。非湖北地区新增一代病例（湖北输入型病例）逐渐下降，但新增二代以上病例占比逐渐增多，成为新增病例主要来源。说明新冠肺炎在全国非湖北地区有二次传播的现象。

很多城市出现三代甚至四代病例，防疫责任仍然较大。包括重庆、温州等多个城市均出现一定规模的三代甚至四代病例，这意味着这些城市疫情出现多轮传播，且二代以上病例传播路径追踪较为困难，地方仍然承担着较大的防疫责任和压力。

资本市场仍存结构性机会，继续看好科技板块中期表现

流动性宽松背景下，资本市场不缺机会。当前来看，复工进度低于预期，旅游、餐饮、住宿、房地产、交通等受疫情冲击较大的行业可能迎来一波行业变局，龙头企业整合资源的时间窗口来临。科技板块受疫情影响较小，我们继续看好科技板块半年维度内的表现。

风险提示:

疫情二次扩散风险、疫情持续时间超预期、复工进度低于预期导致产业链转移等。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号： S0100519040001

电话： 010-85127665

邮箱： xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号： S0100119010023

电话： 021-60876720

邮箱： maojian@mszq.com

研究助理：付万丛

执业证号： S0100119080008

电话： 010-85127665

邮箱： fuwancong@mszq.com

相关研究

目录

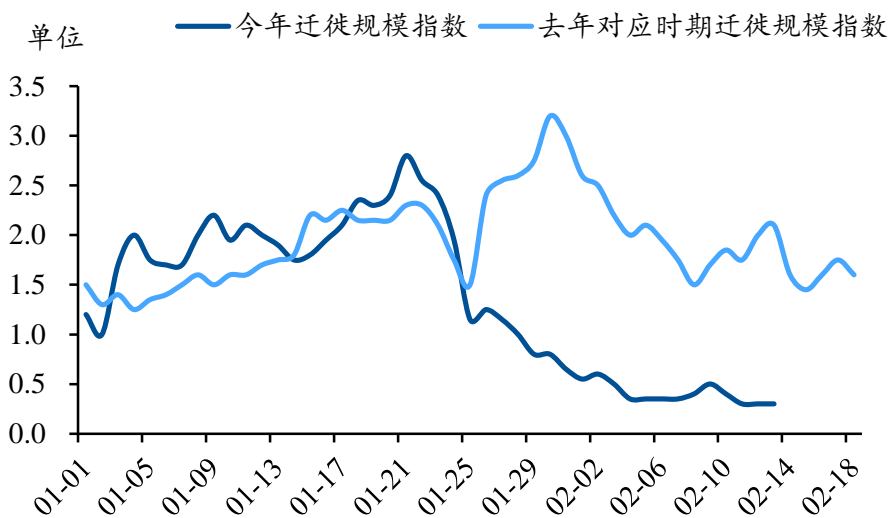
1. 全国复工进度低于预期	3
1.1 全国春运迁移指数仅为去年同期 20%	3
1.2 铁路、道路、水路、民航发客总量不到去年春运同期 20%	3
1.3 春节以来各大城市车流量大幅下降	4
1.4 春节第二周以来发电耗煤量明显低于往年同期.....	4
1.5 春节后租金环比有所下降	5
1.6 多地复工时间再次推迟	5
2. 二代以上病例占比上升，各地防疫责任仍然较大.....	6
2.1 非湖北地区新增确诊病例有所下降	7
2.2 从病例结构来说，目前不能排除疫情二次扩散风险.....	7
3. 资本市场仍存结构性机会，继续看好科技板块中期表现.....	9
风险提示	10

1. 全国复工进度低于预期

1.1 全国春运迁移指数仅为去年同期 20%

从春运期间全国迁移指数来看，还有大量员工未返回工作所在地。从百度地图慧眼的角度来看，自 1 月 24 日武汉封城之后，全国迁移指数大幅下降，远低于去年春运同期。自 2 月 3 日以来的平均迁移指数仅为去年同期的 20%，还有大量员工未返回工作所在地。

图 1：百度地图迁徙——春运期间全国总体迁徙趋势

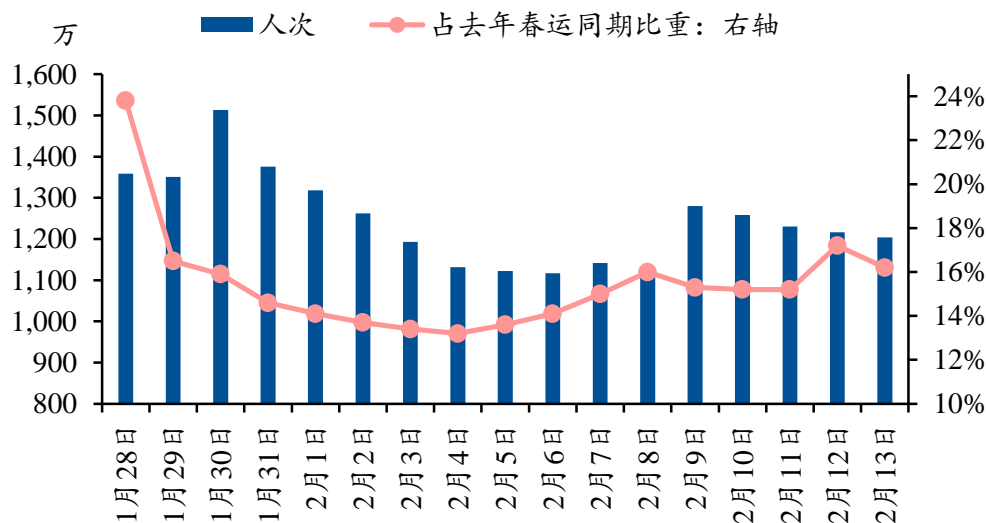


资料来源：百度地图慧眼，民生证券研究院

1.2 铁路、道路、水路、民航发客总量不到去年春运同期 20%

全国铁路、道路、水路、民航发客总量远低于去年春运同期。根据交通运输部数据，自大年初四以来，全国铁路、道路、水路、民航发客总量远低于去年同期，平均来看不到去年同期 20%。根据交通部官方预测：从 2 月 12 日到 2 月 18 日，预计还有 1.6 亿人将陆续返程返岗，也就是说在此之前复工率可能处于较低的位置。第二产业方面，交通运输部预计农民工返程客运总量约为 3 亿人次。目前已返程约 8000 万人次，2 月底将返程 1.2 亿人次，3 月后返程约 1.3 亿人次。对应来说目前第二产业复工率 26.67%，2 月底达到 66.67%，3 月份恢复至 100%

图 2：春运返程期间全国铁路、道路、水路、民航发客总量走势

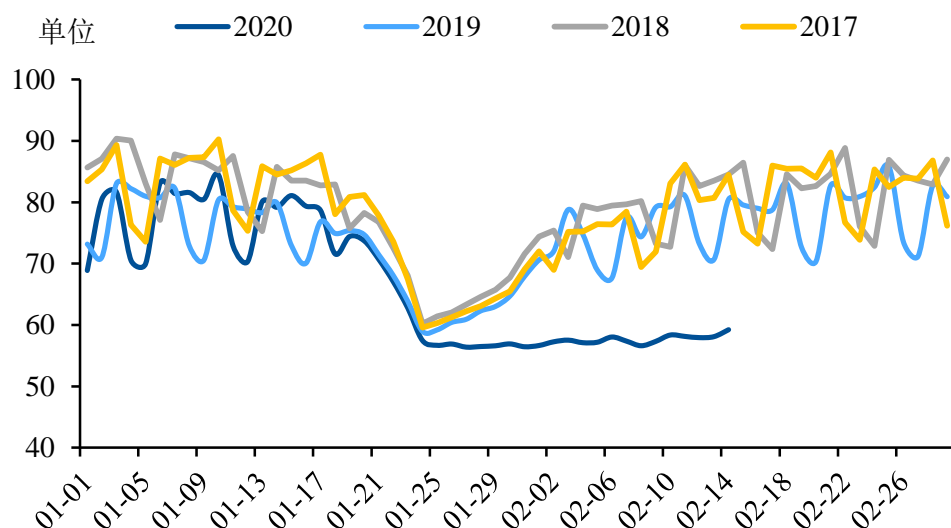


资料来源：交通运输部，民生证券研究院

1.3 春节以来各大城市车流量大幅下降

春节以来各大城市拥堵指数远低于往年同期。根据高德地图数据，今年春节以来各大城市拥堵延时指数远低于往年同期。哪怕自 2 月 3 日以来，各大城市拥堵延时指数也是明显偏低的，仅在 2 月 10 日之后轻微上升，但仍远低于往年同期。

图 3：历年春运前后主要城市拥堵延时指数对比



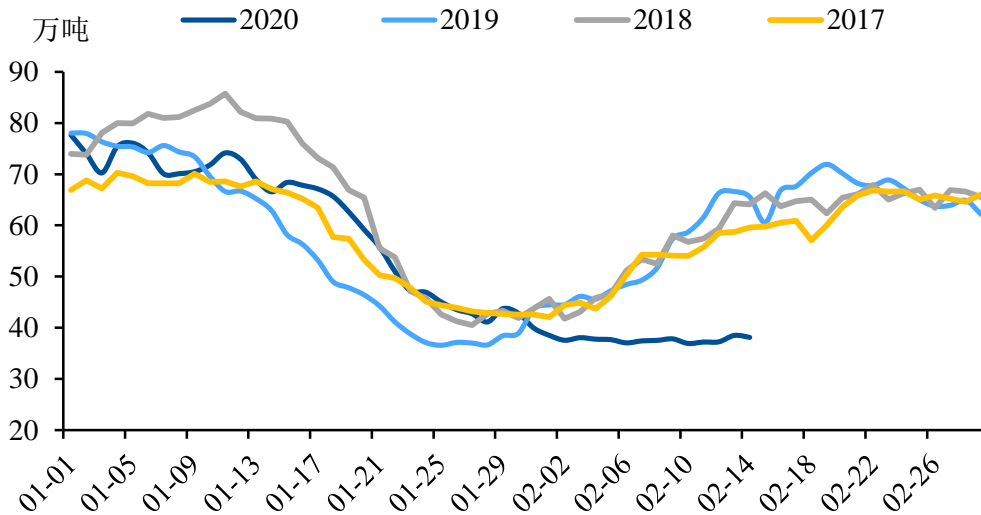
资料来源：高德地图，民生证券研究院

1.4 春节第二周以来发电耗煤量明显低于往年同期

大年初九以来发电耗煤量明显低于往年同期。根据 6 大发电集团发电耗煤量走势，今年春节第二周以来，日均发电耗煤量明显低于往年春节同期，至今没有向上趋势。发电耗

煤量走势反映工业生产情况，发电耗煤量持续低迷体现出工业领域复工率较低的事实。

图 4：历年春运前后发电耗煤走势对比



资料来源：wind，民生证券研究院

1.5 春节后租金环比有所下降

春节后租金有所下降，房屋租赁市场较为冷清。根据诸葛找房数据研究中心公告，2020年第6周全国大中城市租金均价为43.96元/平方米/月，环比下降0.02%，而往年春节收假后第一周房租均明显上涨。疫情影响下，租房需求大幅下降，第6周租赁市场处在“冻结”状态，租金稳中趋降，多城市的租金与上周持平。个别城市的租金上涨是由于部分房源的下架导致租金上升，并不是租金的实际上涨，如广州、三亚、成都、石家庄，但整体涨幅不大。

1.6 多地复工时间再次推迟

多地复工再次推迟，房地产投资增速有快速下滑风险。多省原定2月10日复工，但是随着疫情的影响，很多省市又再次发布通知顺延复工日期，有个地区明文要求疫情解除前、不得复工。湖北延迟复工至2月20日24时，温州延迟至2月17日24时。另一方面，很多省市对建筑业复工做出延迟复工要求，最晚延迟到3月16日。根据我们之前报告《警惕2020年一季度起房地产投资快速下滑》，我们是市场上第一家提出房地产投资有快速下滑风险的机构，各地建筑业复工推迟会加速房地产投资增速的下滑，印证我们观点。

表 1：多地建筑业复工再次延期

地区	GDP	最早复工时间	具体要求
黑龙江	13613 亿	2 月 21 日	省内各类企业不早于 2 月 20 日 24 时前复工,少数和防疫有关或维护社会正常运转的行业除外。省内大专院校、中小学、中职学校、技工院校、幼儿园延期开学。
合肥	9409 亿	2 月 24 日	重点民生工程(含市政重点工程、轨道交通工程、省市重点工程等)2 月 24 日复工。一般民生工程(包括安置房等建设工程)3 月 2 日复工。其他工程(包括房地产等建设工程)3 月 9 日复工。
杭州	15373 亿	2 月 10 日	杭州市要求重点民生工程(含市政重点工程、轨道交通工程、亚运项目、省市重点工程等)及其混凝土生产、渣土运输等必要配套企业 2 月 10 日起可复工;安置房建设等一般民生工程 2 月 15 起复工;其他其他工程(包括房地产等建设工程)2 月 20 日起复工。
太原	4029 亿	3 月 1 日	全市新建项目和节前停工的在建项目不得在 3 月 1 日前开工、复工,务工人员 3 月 1 日前暂勿返回太原。
郑州	10143 亿	2 月 25 日	重点民生工程(含市政重点工程、轨道交通工程、省市重点工程等)2 月 25 日可以复工,一般民生工程(包括安置房等建设工程)3 月 6 日可以复工。其他工程(包括房地产等建设工程)需要到 3 月 16 日复工。
苏州	19236 亿	2 月 20 日	所有新开工房屋建筑及市政公用工程,复工时间不得早于 2 月 20 日。

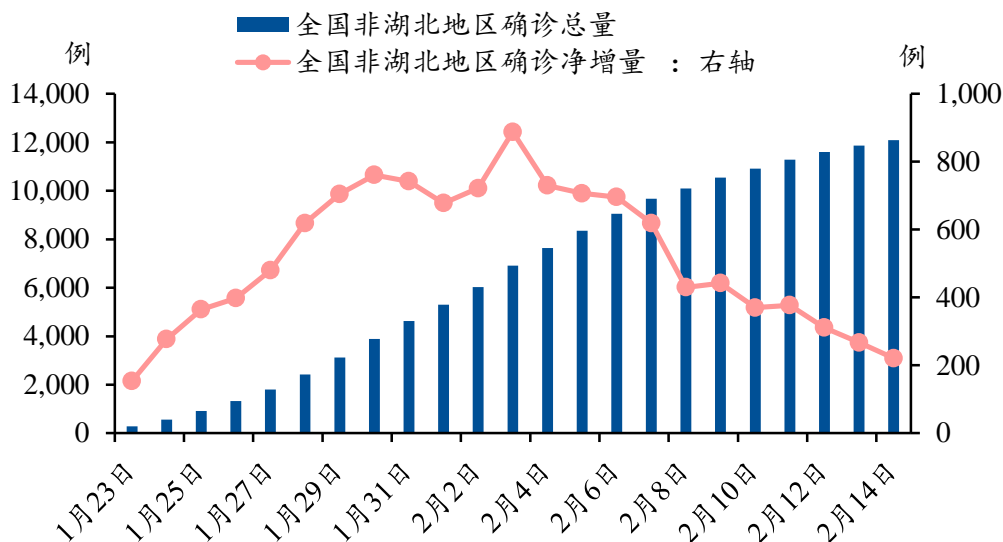
资料来源:民生证券研究院整理

2. 二代以上病例占比上升,各地防疫责任仍然较大

2.1 非湖北地区新增确诊病例有所下降

非湖北地区新增确诊病例有所下降。从2月4日开始，全国非湖北地区新增确诊病例逐渐下降，从2月3日高点的888例下降至2月14日的221例，防疫工作取得一定进展。

图 5：非湖北地区确诊总量和确诊净增量走势

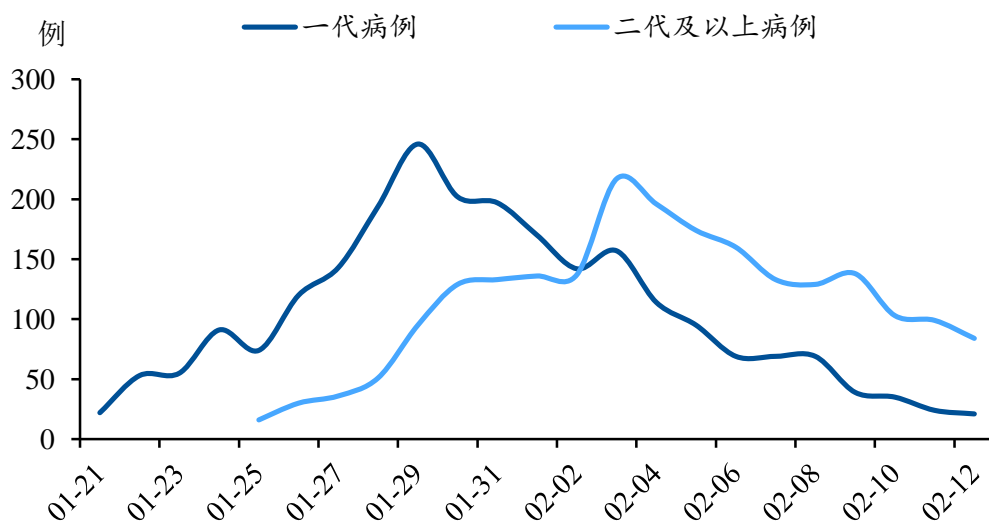


资料来源：卫健委，民生证券研究院

2.2 从病例结构来说，目前不能排除疫情二次扩散风险

非湖北地区二代以上病例占比在提升，复工后防疫压力较大。对全国主要省市而言，随着自春节以来14天隔离期结束，非湖北地区新增一代病例（湖北输入型病例）逐渐下降，但新增二代以上病例占比逐渐增多，成为新增病例主要来源。说明新冠肺炎在全国非湖北地区有二次传播的现象。

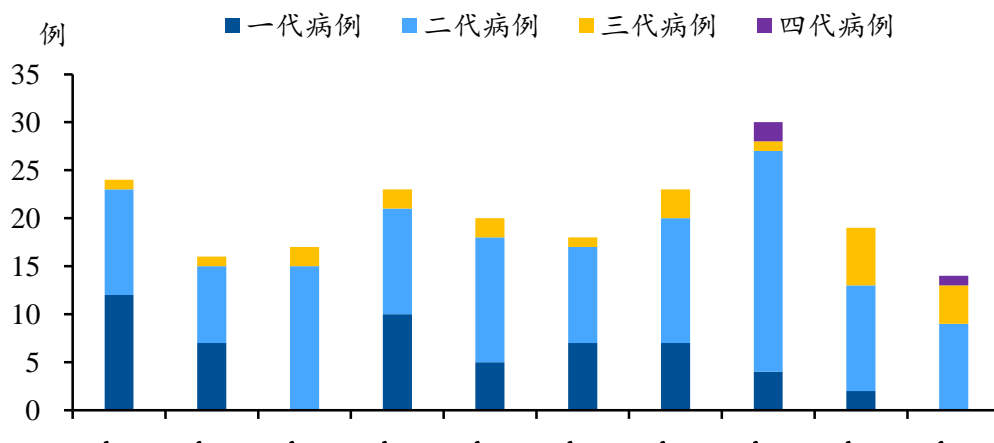
图 6：全国除湖北外主要省市新增病例结构走势



资料来源：卫健委，民生证券研究院

很多城市出现三代甚至四代病例，防疫责任仍然较大。包括重庆、温州等多个城市均出现一定规模的三代甚至四代病例，这意味着这些城市疫情出现多轮传播，且二代以上病例传播路径追踪较为困难，地方仍然承担着较大的防疫责任和压力。

图 7：重庆病例结构走势图



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_7222



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>