

宏观周报 20220207

三组数据透视虎年春节“成色”

2022 年 02 月 07 日

■ **2022 年春节期间疫情较为严峻，中高风险区较去年明显增多，但疫情防控较去年更加灵活。**春节期间新增病例较前期有所减少，但较去年同期更加严峻。全国中高风险区总数在 61 的高点，而去年同期仅为 10 个。目前全球疫情依然紧张，春节假期期间美国新增病例数明显减少，但欧洲国家疫情依然严峻，中国防疫政策的紧张程度在全球同一疫情水平的国家中相对较紧。然而，从近期客运量数据来看，回乡人数明显上升，可见 2022 年的防疫政策较此前更加灵活。

■ **就地过年人数少了，回乡返程人数多了。**从一线城市拥堵延时来看，2022 年春节期间高于 2019 年、但低于 2021 年，这说明疫情仍在蔓延、管控措施未完全放松，就地过年的情况依旧存在，但人数不及 2021 年，回乡返程的人数明显增加。众多二、三线城市的 100 城拥堵延时指数高于 2019 和 2021 年。这可能意味着 2022 年复工的节奏将不如 2021 年。

■ **看电影的人少了，看房买房的人多了。**春节档电影票房收入情况一直备受市场关注，截至正月初五（2 月 5 日），2022 年春节票房收入超过 52 亿元，虽然低于 2021 年的 68 亿，但高于 2019 年的 50 亿。从收入结构上看，2022 年呈现“高票价，低观影人次”的特点：2022 年平均票价明显上涨，截至初五平均票价较 2020 年上涨超过 8%，其中初一票价同比上涨超过 14%；在高价格的影响下，观影人次 9800 万，明显低于 2021 年（1.4 亿）和 2019 年（1.1 亿）。不过值得注意的是，春节前后地产销售较前两年（2019 年和 2020 年）有所改善，其中改善程度最大的是一线城市。

■ **背后可能反映的是在收入增速放缓、价格上涨的情况下居民对于支出的“精打细算”。**2020 年疫情冲击后我国居民收入的复苏偏慢，2021 年城镇居民收入同比增长 5.9%（相较于 2019 年的两年复合平均增速），仍明显低于疫情前的水平，但疫情之后行业和供给的变化带来的物价上涨压力开始逐步向下传导。以电影行业为例，由于受到疫情管控的限制，院线开始采取通过假日档期提价来弥补日常损失的策略，2022 年正月初一平均票价同比涨幅一度超过 14%，这导致居民观影需求下降。一线城市地产销售超季节性反弹的背后，除了有政策稳地产、稳销售的预期外，可能也反映了一线城市居民对节后房价在政策支持下上涨的担忧。2022 年可能需要更多促进消费的政策才能发挥消费稳经济的作用。

■ **2022 年央行公开市场操作量较去年上升 6700 亿元，与 2020 年基本相当，货币政策宽松得到了印证。**疫情影响下，今年就地过年的情况依然存在，根据春节前夕客运量测算，今年就地过年的比例约为 62%，较去年降低 6 个百分点左右。由此来看，我国春节期间的流动性需求仍未回归正常水平。然而春节假期前夕的公开市场逆回购余额较 2021 年有所提升，达 1.1 万亿元，较去年多增 6700 亿元，总体规模较 2020 年基本相当。未来一周（2022/2/7—2022/2/11）将有 9000 亿逆回购到期，在当前货币政策更加宽松的情况下，未来央行或将以 7 日逆回购操作少量呵护流动性。

■ **风险提示：**疫情变异和扩散超预期；供需紧张和地缘政治危机下商品价格超预期大涨

证券分析师 陶川

执业证号：S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

证券分析师 李思琪

执业证号：S0600522010001

lisq@dwzq.com.cn

研究助理 邵翔

shaosx@dwzq.com.cn

1、《宏观周报 20220205：春节海外金融市场的两个预期差》2022-02-05

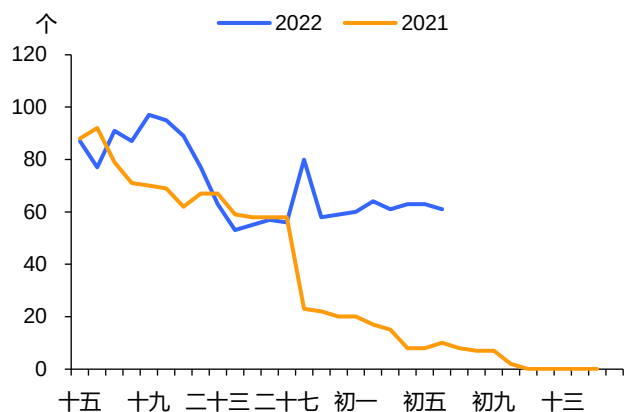
2、《宏观周报 20220202：大宗商品为何不惧历次美联储加息？》2022-02-02

3、《宏观周报 20220129：美股跌不休，美联储的“心理防线”在哪？》2022-01-29

4、《宏观周报 20220128：以史为鉴，中美股市共振下行几时休？》2022-01-28

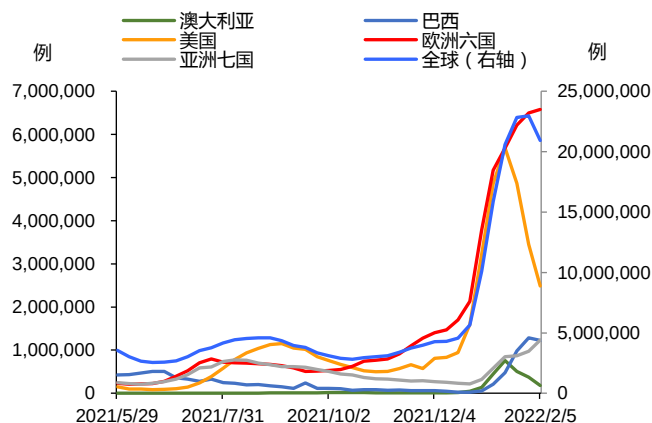
5、《宏观月报 20220126：加息 4 次+缩表，2022 年市场的不可承受之重？》2022-01-26

图 1: 春节期间全国中高风险区个数对比



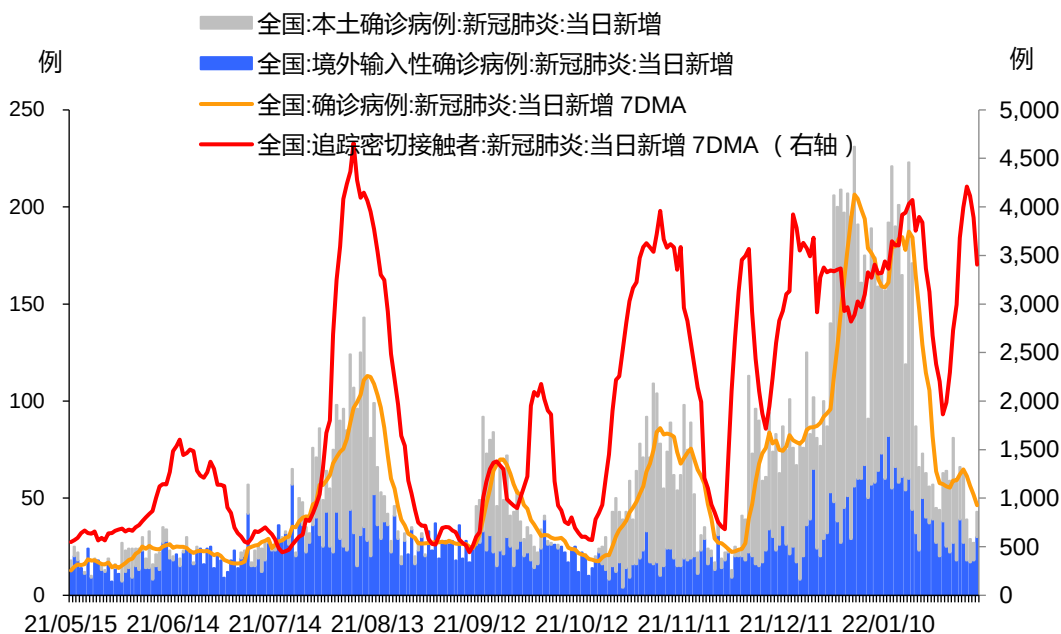
数据来源: 卫健委, 澎湃, 东吴证券研究所整理

图 2: 全球新增确诊病例数, 周度



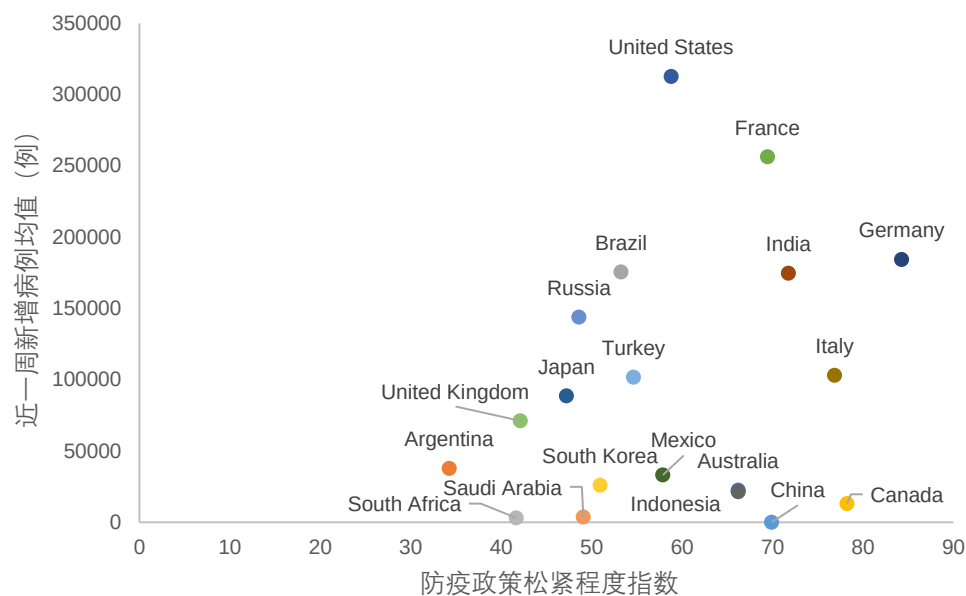
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 3: 春节期间本土新冠确诊病例有所下降



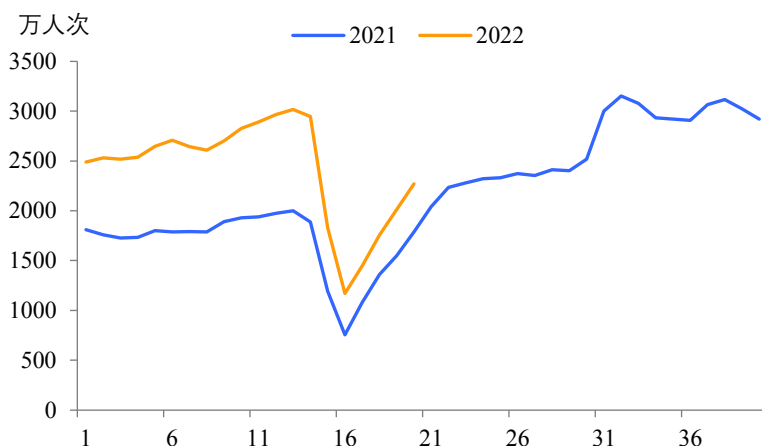
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4: 全球防疫政策对比



数据来源: Our World in Data, 东吴证券研究所

图 5: 2021 年和 2022 年春运期间全国每日发送旅客量

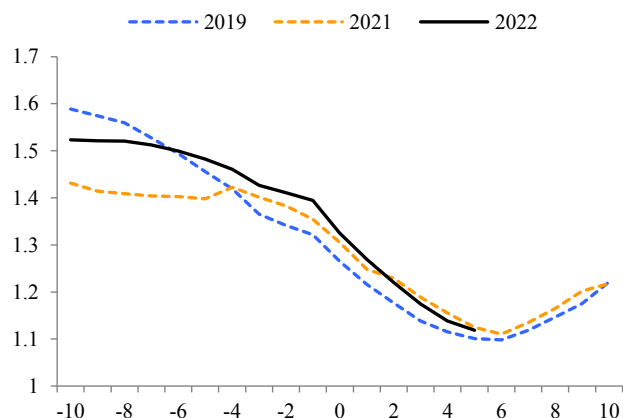


注: 横轴 1 表示春运第一天, 以此类推。

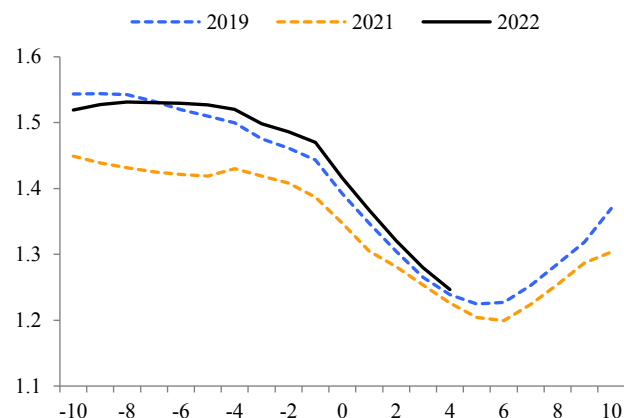
数据来源: 交通部, 东吴证券研究所测算

图 6: 一线城市拥堵延时指数 (7 天平均)

图 7: 100 城拥堵延时指数 (7 天平均)

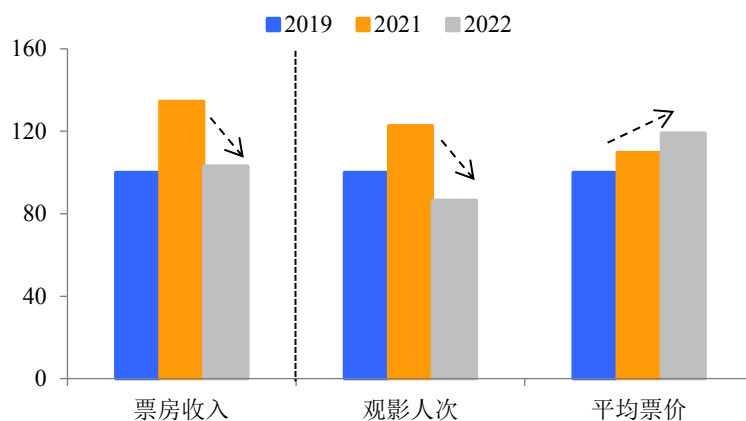


注：0 表示 2022 年除夕（2022 年 1 月 31 日），下同。
数据来源：Wind，东吴证券研究所



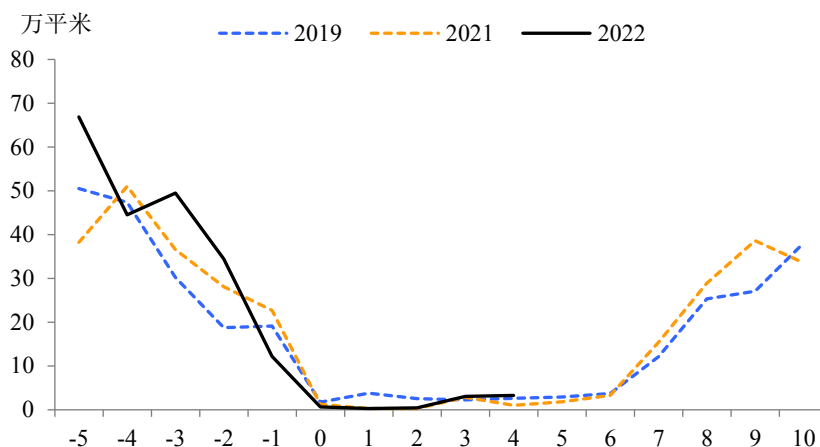
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8: 2019、2021 年和 2022 年春节期间票房情况 (初一至初五)



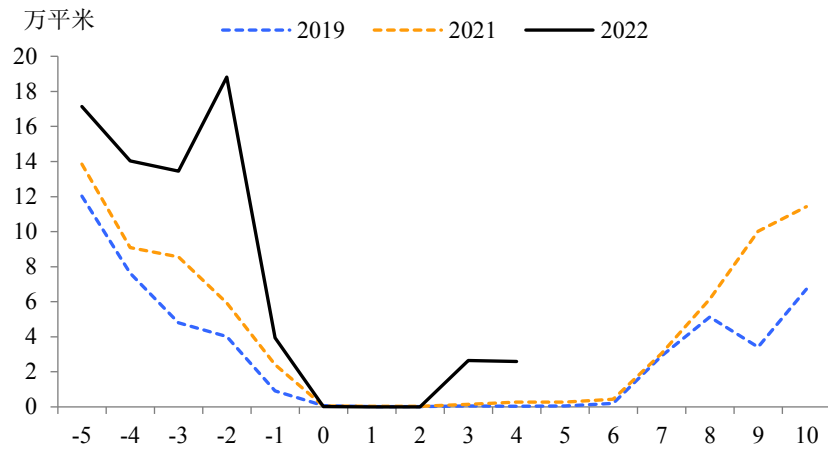
注：2019 年同期数据设置为 100。
数据来源：灯塔专业版，东吴证券研究所测算

图 9: 最近三年春节前后 30 城商品房销售面积



注：0 表示 2022 年除夕（2022 年 1 月 31 日），下同。
数据来源：Wind，东吴证券研究所

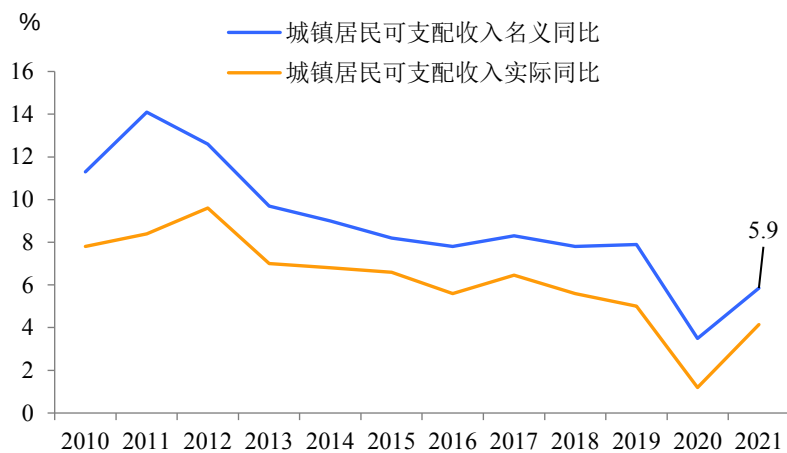
图 10: 2022 年春节前后一线城市商品房销售面积明显改善



注：0表示2022年除夕（2022年1月31日）。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 11：疫情后城镇居民可支配收入增速偏慢



注：2021年数据为相较于2019年的两年复合平均增速。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

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_36993

