

# 当前疫情对经济影响几何？

## 评级及分析师信息

**宏观首席分析师：孙付**

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

**宏观研究助理：李紫洋**

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

## 投资要点：

### ► 疫情对一季度 GDP 增速拖累约 0.63 个百分点

自今年 3 月起的本轮疫情中新增本土确诊病例+本土无症状感染者累计超过 20 万例，感染者规模明显高于此前历轮。

考虑疫情地区经济体量占比以及实际封闭天数，与 2020 年首轮疫情对比，计算本轮疫情对经济冲击系数。根据冲击系数与全国 GDP 同比增速回落幅度关系，预计本轮疫情对一季度 GDP 同比增速拖累约 0.63 个百分点。

国务院联防联控机制强调坚持“动态清零”总方针不犹豫不动摇，预计短期内上海市和吉林省将继续采取管控措施，当前疫情对二季度经济仍将有一定影响。

### ► 从供给端和需求端分析本轮疫情冲击

从供给端看，本轮疫情对制造业和服务业形成冲击，服务业回落幅度更加明显；供应链方面，3 月中旬起物流流量下滑幅度明显超过季节性。

从需求端看，受本轮疫情影响，实物消费、服务消费和商品房销售均进一步回落。投资方面，从水泥和沥青开工率看，基建开工和施工面临一定压力。出口方面，上海和深圳港口运量占比高，疫情对港口流量影响幅度较大，将对 3、4 两月出口形成一定抑制效应。

### ► 预计后续将依据疫情变化加大“稳增长”政策实施力度

4 月 6 日召开的国务院常务会议指出市场主体困难明显增加，新的下行压力进一步加大。财政政策方面提出对特困行业实行阶段性缓缴养老保险费政策，加大失业保险支持稳岗和培训力度；货币政策方面指出适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，更好发挥总量和结构双重功能。

预计后续政策将依据疫情动态变化情况，加大财政政策和货币政策实施力度。

## 风险提示

本土疫情、宏观经济或政策发生超预期变化。

## 正文目录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 1. 疫情对一季度 GDP 增速拖累约 0.63 个百分点..... | 3  |
| 2. 从供给端和需求端分析本轮疫情冲击 .....          | 5  |
| 3. 预计后续将依据疫情变化加大“稳增长”政策实施力度.....   | 10 |
| 4. 风险提示.....                       | 10 |

## 图表目录

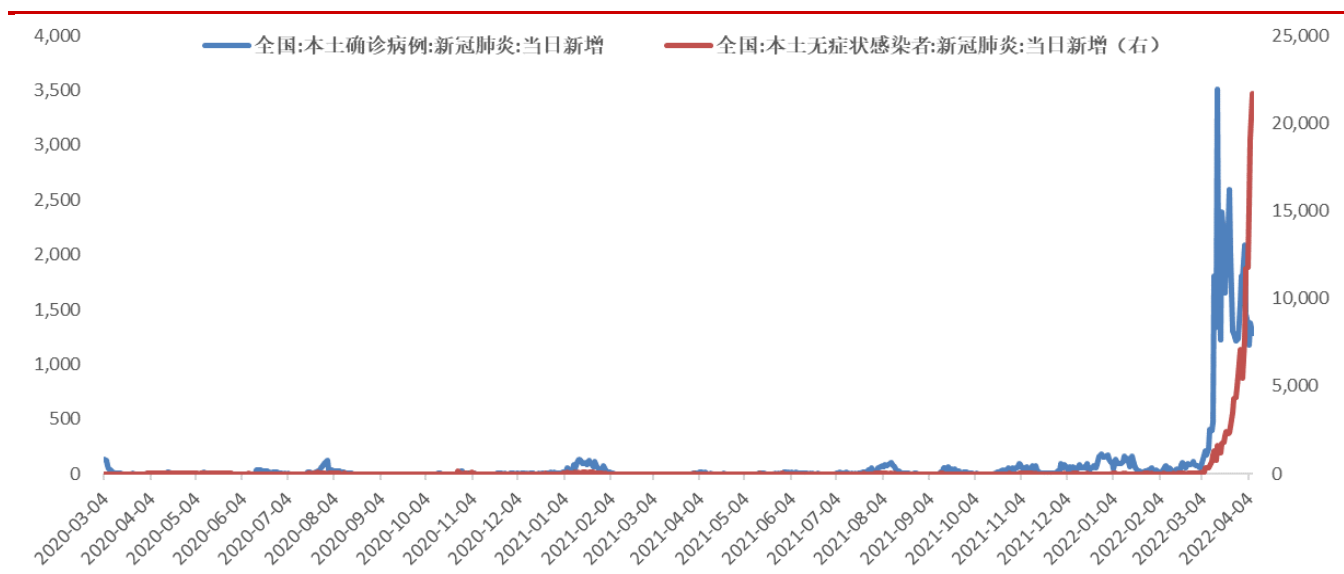
|                                              |    |
|----------------------------------------------|----|
| 图 1 本轮疫情阳性数量明显高于此前历轮疫情反复 .....               | 3  |
| 图 2 制造业和服务业受疫情冲击落入收缩区间 .....                 | 6  |
| 图 3 3 月中旬起，公共物流园吞吐量指数和整车货运流量指数下滑 .....       | 6  |
| 图 4 近期百城拥堵延时指数明显下降 .....                     | 7  |
| 图 5 3 月乘用车销售同比回落 .....                       | 7  |
| 图 6 3 月以来 30 大中城市商品房日均成交面积降至 29.3 万平方米 ..... | 8  |
| 图 7 近两周全国水泥磨机开工率出现回落 .....                   | 8  |
| 图 8 3 月石油沥青装置开工率低位震荡 .....                   | 9  |
| 图 9 上海港口轮船到达/离开数 .....                       | 9  |
| 图 10 深圳港口轮船到达/离开数 .....                      | 10 |
| 表 1 2020 年初湖北省疫情管控政策 .....                   | 3  |
| 表 2 3 月以来全国主要疫情发生地管控政策汇总-吉林省、上海市、深圳市 .....   | 4  |
| 表 3 两轮疫情冲击系数与 GDP 同比增速回落幅度 .....             | 5  |

## 1. 疫情对一季度 GDP 增速拖累约 0.63 个百分点

3 月以来我国本土疫情明显反弹，出现确诊病例较多的深圳市、吉林省、上海市等地陆续采取管控措施限制疫情传播，本文将评估本轮疫情对经济运行的影响。

今年 3 月 1 日至 4 月 6 日，我国新增本土确诊病例+新增本土无症状感染者累计达 20.2 万例，本轮阳性数量明显高于此前历轮疫情。因此我们参考 2020 年 2-4 月的第一轮疫情来评估本轮疫情对经济的冲击。但与首轮疫情相比，本轮疫情主要有两方面不同：一是由于医疗救治经验更加丰富，以及变异毒株致死率和重症率的下降，确诊病例的救治速度加快。二是本轮疫情除重点地区外，对其他城市生产生活未造成根本性影响。根据 4 月 6 日数据，除吉林省和上海市外，只有浙江、福建、四川三省份确诊病例数高于 10。

图 1 本轮疫情阳性数量明显高于此前历轮疫情反复



资料来源：WIND，华西证券研究所

疫情对经济活动的整体冲击程度主要取决于疫情地区在全国经济占比和疫情地区管控时间两个因素。2020 年初的第一轮疫情中，自 2020 年 1 月 23 日武汉市公共交通关闭、湖北省实行交通管制起，至 3 月 18 日武汉市无疫情地区恢复活动，共计 55 天；至 4 月 8 日起有序恢复交通，共计 76 天。除湖北省外地区（如北京市、上海市、广东省等）采取的管控措施普遍为 1 月 26 日起交通管制，至 2 月 10 日起陆续复工，共计 15 天（其中包含 5 天的原定春节假期，实际影响天数为 10 天）。

表 1 2020 年初湖北省疫情管控政策

| 日期          | 疫情管控政策变化                                                                                            |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2020. 1. 21 | 武汉市成立疫情防控指挥部。按照将新型冠状病毒感染的肺炎纳入乙类传染病、采取甲类管理的要求。强化社区网格化防控措施；加强春运期间流动人口管理，在各离汉通道采取严格筛查检测措施；严管大型公众聚集性活动。 |
| 2020. 1. 22 | 武汉在公共场所实施佩戴口罩有关措施，在进出城道口对过往车辆及人员实施疫情排查。                                                             |
| 2020. 1. 23 | 10 时起，武汉全市城市公交、地铁、轮渡、长途客运暂停运营，机场、火车站离汉通道暂时关闭。湖北共计 39 个收费站所入口实行交通管制。                                 |

|           |                                                                                                               |
|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2020.1.24 | 湖北省启动重大突发公共卫生事件Ⅰ级响应。自24日12时起武汉市网约车停止运营；巡游出租车实行单双号限行。                                                          |
| 2020.1.26 | 0时始，除经许可的保供运输车、免费交通车、公务用车外，中心城区区域实行机动车禁行管理。                                                                   |
| 2020.1.31 | 湖北省将春节假期适当延长，目前人在湖北、工作在外地的人员同样延长假期，暂不返回工作地，以利于疫情防控。                                                           |
| 2020.2.17 | 武汉市开展为期3天的拉网式大排查，摸清底数，推动落实“五个百分之百”工作目标：确诊患者百分之百应收尽收、疑似患者百分之百核酸检测、发热病人百分之百进行检测、密切接触者百分之百隔离、小区村庄百分之百实行24小时封闭管理。 |
| 2020.2.20 | 湖北省新冠肺炎疫情防控指挥部20日发布通报，湖北省内各类企业先按不早于3月10日24时前复工。                                                               |
| 2020.3.18 | 允许无疫情小区居民分批、分时段、分楼栋，在小区内进行非聚集性个人活动；无疫情的村（队）可有序恢复村民生活秩序，开展农业生产。                                                |
| 2020.3.22 | 明确市内跨区卡点一律取消，逐步开通、恢复市内公共交通，启动滞汉离鄂人员返乡、返工（返岗）工作。                                                               |
| 2020.3.25 | 湖北省除武汉市以外地区，将于3月25日起解除离鄂通道管控；长途客运班线陆续恢复运行。                                                                    |
| 2020.4.8  | 0时起，撤除武汉市交通管控卡口，有序恢复铁路、民航、水运、公路、城市公交运行。                                                                       |

资料来源：华西证券研究所整理

3月以来的本土疫情主要涉及深圳市、吉林省、上海市三地。其中深圳市在14日起实行7天小区封闭、公交地铁停运、全市全员开展三轮核酸检测；随后疫情传播得到控制，社会面管控措施逐步解除。吉林省疫情主要集中在长春市和吉林市，两市分别自3月11日和21日起实行封闭/静态管理。上海市自3月28日起分两批开展新一轮核酸筛查，封控区域内除保障市民生活和城市基本运行的公共服务类企业以外，所有企业实施封闭生产或居家办公。

表2 3月以来全国主要疫情发生地管控政策汇总-吉林省、上海市、深圳市

| 地区  | 日期       | 主要管控政策                                                                                     |
|-----|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| 长春市 | 3月19日    | 发布关于进一步严格社区（村）管控做好三天全员核酸检测有关事项的通告：在全市三天全员核酸检测期间，对所有小区（村）和社会面实行提级管控。                        |
|     | 3月11日    | 即日起，长春市范围内启动三轮全员核酸检测，期间机关居家办公，企事业单位停止运营；停止一切非必要流动，全市小区（村）、单位实行封闭式管理。                       |
|     | 3月3日     | 发布《关于切实做好交通运输行业疫情防控工作的紧急通知》，要求做好行业疫情防控、切实抓好交通管控工作、切实抓好运输保障工作、切实抓好办公场所疫情防控工作。               |
| 吉林市 | 3月21日    | 自3月21日0时至3月25日0时，实施全域静态管理，封控区人员禁止出户，管控区人员禁止出单元，每2至3天在线上订购生活物资一次，小区内部便利店、超市禁止开门营业，允许电话、网上购物 |
|     | 3月4日     | 永吉县发布新冠肺炎疫情防控通告，暂停除疫情防控外公共店铺、个人诊所，景点景区限制通行，乘坐公共交通绿码通行                                      |
| 深圳市 | 3月22日    | 深圳社会面的疫情管控措施已逐步解除，生产、生活秩序有序恢复                                                              |
|     | 3月14-20日 | 深圳市新型冠状病毒肺炎疫情防控指挥部发布通知，根据深圳市疫情防控形势，为有效管控疫情传播扩散风险，3月14日至20日期间，深圳小区封闭、公交地铁停运，全市全员开展三轮核酸检测。   |
|     | 3月12日    | 5个区（福田、罗湖、南山、盐田、宝安）连续4天“每日一检”，出入公共场所要求“24小时核酸阴性”或当天采样记录                                    |
|     | 3月4日-7日  | 深圳多区域持续划定管制级别：福田区、罗湖莲塘街道、南山区、宝安区、龙华区、盐田区、罗湖区，并分别实行封控区、管控区和防范区管制                            |
|     | 3月1日-3日  | 发布《关于深港跨境货物运输疫情防控措施的通告》，实行严格的跨境司机驾驶货运车辆入境作业信息申报，严格按申报的往返时间、口岸出（入）境                         |

|     |                                                                                                                                      |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     | 深圳多区域划定管制级别：福田区、罗湖莲塘街道、南山区、宝安区、龙华区、盐田区，并分别实行封控区、管控区和防范区管制                                                                            |
| 上海市 | 4月5日 全市推行“场所码”、“健康核验一体机”（又称“数字哨兵”）扫码通行措施                                                                                             |
|     | 4月4日 机场线除新增机场环一线、机场导航夜宵线停运外，其它运行轨道交通、公交行业等交通组织和保障方案维持当前状态不变                                                                          |
|     | 4月1日 自4月2日零时起，离沪人员除须持有48小时内核酸检测阴性证明外，还须提供24小时内抗原检测阴性证明。本市机场、码头、火车站以及高速公路等将开展离沪人员核酸和抗原检测结果查验。                                         |
|     | 4月1日至4月4日上海地铁暂停所有浦西地区以及浦东、浦南地区部分轨道交通车站运营                                                                                             |
|     | 3月31日 集装箱卡车驾驶员核酸检测“电子通行码”信息措施<br>浦东、浦南及毗邻区域后续分区防控                                                                                    |
|     | 3月28日 “非必要不来沪、非必要不离沪，离沪时需持48小时内的核酸阴性证明”，对批次核酸检测区域实施交通管制<br>自今日至4月5日，在全市范围内分两批开展新一轮核酸筛查，封控区域内除保障市民生活和城市基本运行的公共服务类企业以外，所有企业实施封闭生产或居家办公 |
|     | 3月27日 全市范围内开展新一轮切块式、网格化核酸筛查，分批实施核酸筛查，封控区域内，暂停公交、地铁、轮渡、出租汽车、网约车运行封控区域内，所有企业实施封闭生产或居家办公                                                |
|     | 3月12日 市民非必要不离沪，确需离沪的人员须持有48小时内核酸检测阴性报告，来沪返沪的人员须持有抵沪前48小时内核酸检测阴性报告。                                                                   |

资料来源：上海市、深圳市、吉林省政府网站，华西证券研究所

从疫情管控地区经济占比看，受本轮疫情影响较重的吉林省、上海市和深圳市GDP占全国比重分别为1.2%、3.8%和2.7%（采用2020年数据计算），将三地静态管控天数与GDP占比相乘后相加，计算出本轮疫情对一季度经济冲击系数为0.59。类似地，2019年湖北省GDP占全国比重为4.6%，计算出2020年首轮疫情对一季度经济冲击系数为11.86。根据冲击系数与全国GDP同比增速回落幅度关系，**预计本轮疫情对今年一季度全国GDP同比增速冲击幅度约为0.63个百分点。**

根据国务院联防联控机制4月6日信息，部分地区社区传播仍未阻断，并强调坚持“动态清零”总方针不犹豫不动摇。目前吉林和上海的疫情仍在高位运行，预计短期内两地将继续采取管控措施，本轮疫情对经济的影响将延续至二季度。

表3 两轮疫情冲击系数与GDP同比增速回落幅度

|           | 各地一季度管控天数          | 冲击系数  | 全国GDP同比增速降幅 |
|-----------|--------------------|-------|-------------|
| 2020年首轮疫情 | 湖北省55天+全国其他地区10天   | 11.86 | 12.7%       |
| 本轮疫情      | 深圳市7天+吉林省20天+上海市4天 | 0.59  | 0.63%       |

资料来源：华西证券研究所

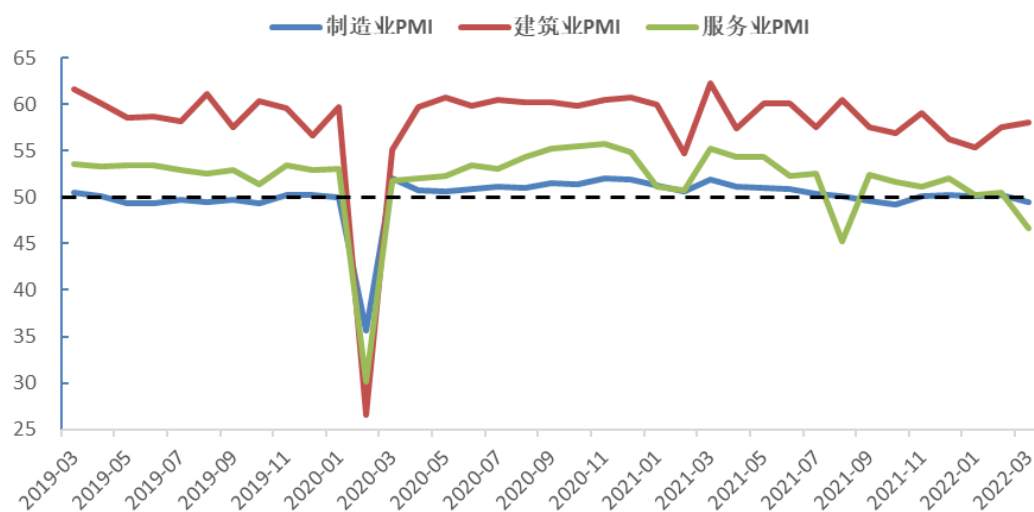
## 2. 从供给端和需求端分析本轮疫情冲击

本节将从不同侧面分析本轮疫情对宏观经济供给端和需求端的影响。

### 1) 供给端

从最新公布的制造业与非制造业PMI数据看，除建筑业未现回落外，3月制造业PMI和服务业PMI均降至临界点以下。制造业与服务业均受到疫情冲击，**建筑业未受影响。与制造业相比，服务业受疫情影响程度更大**：3月服务业商务活动指数3.8个百分点至46.7%，结束连续6个月的扩张。

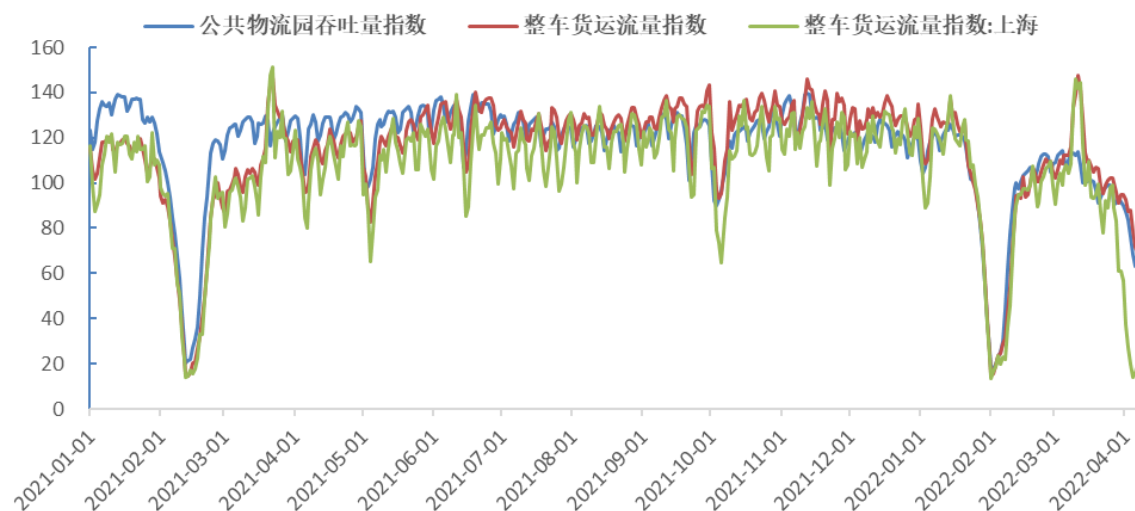
图 2 制造业和服务业受疫情冲击落入收缩区间



资料来源：WIND，华西证券研究所

从供应链的角度看，自 3 月中旬起，全国公共物流园吞吐量指数和整车货运流量指数均出现下滑，且下滑幅度明显超过季节性。尤其上海市的货运流量指数自 3 月下旬开始区域性管控起大幅下滑，目前已降至约春节期间水平。本轮疫情对物流影响较为明显。

图 3 3 月中旬起，公共物流园吞吐量指数和整车货运流量指数下滑



资料来源：WIND，华西证券研究所

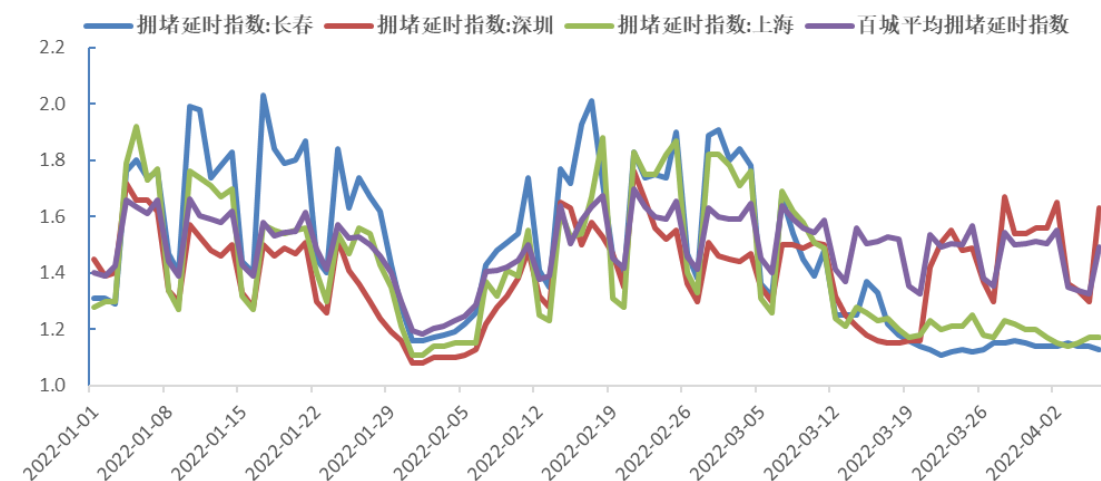
## 2) 需求端

从历轮疫情的经验看，三大需求中，受疫情影响最直观的是消费需求。疫情地区的管控措施将直接限制旅客运输、餐饮、酒店等服务类消费。从百城拥堵延时指数看，过去的 30 天内（3 月 8 日至 4 月 6 日），长春市拥堵延时指数均值较去年同期下降 34.1%，深圳市同比下降 10.2%，上海市同比下降 27.2%。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

4月前6日，百城平均拥堵延时指数为1.43，与今年3月前6日相比回落7.7%，与去年同期相比回落7.5%。数据说明本轮疫情造成城市人流量在全国范围内较明显下降，反映出3、4月份的服务业以及服务类消费将受到较明显影响。

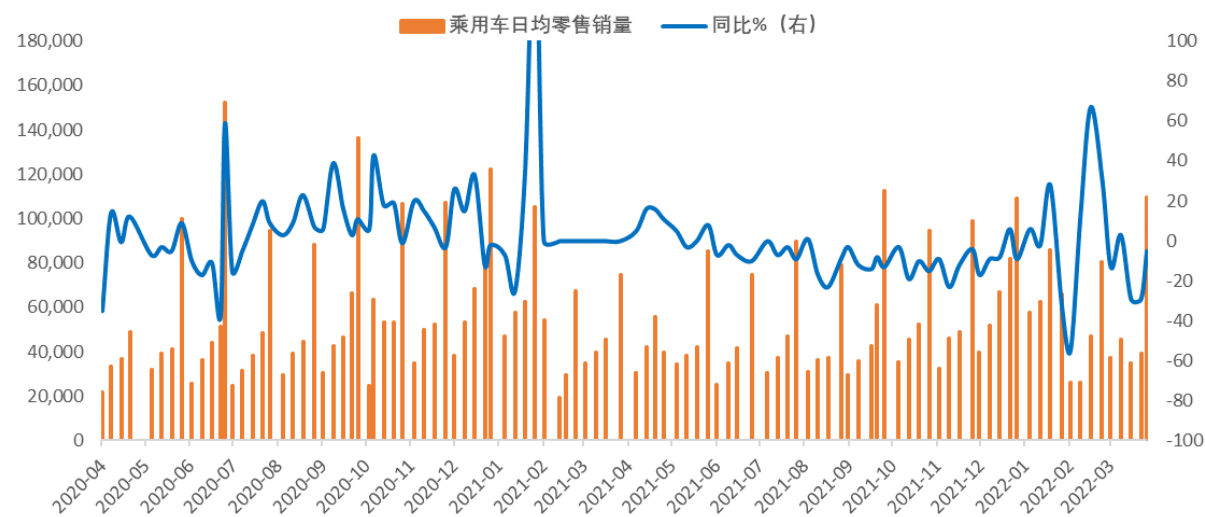
图4 近期百城拥堵延时指数明显下降



资料来源：WIND，华西证券研究所

除服务消费外，疫情对于实物消费同样存在冲击。例如3月乘用车日均零售销量在4周中有3周都出现同比回落。其中3月20日当周乘用车日均零售销量同比下降29%，降幅明显。

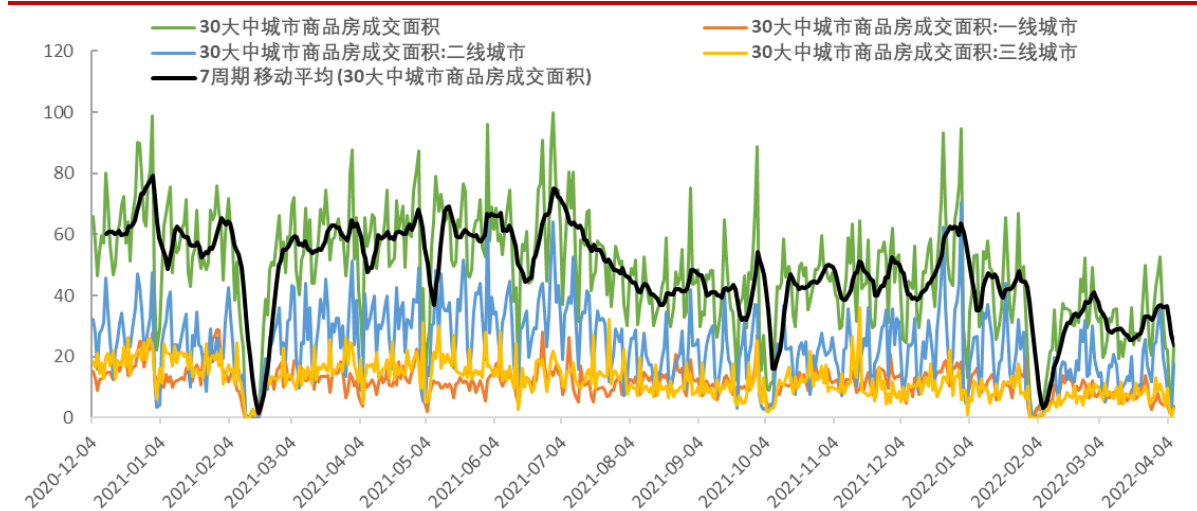
图5 3月乘用车销售同比回落



资料来源：WIND，华西证券研究所

此外，3月起本土疫情的扩散也对商品房销售形成了进一步抑制。今年3月1日以来，30大中城市商品房日均成交面积为29.3万平方米，较此前约40万平方米的中枢进一步回落。疫情再次成为居民购房需求的抑制因素，后续房地产投资的回升节奏也或将有所延后。

图 6 3 月以来 30 大中城市商品房日均成交面积降至 29.3 万平方米



资料来源：WIND，华西证券研究所

基建投资方面，从水泥磨机开工的周度情况看，近两周全国水泥磨机开工率连续下降至 43%，结束春节后的回升趋势；3 月下旬水泥磨机开工率低于历史同期水平。此外，3 月石油沥青装置开工率在低位震荡，未见趋势性提升。疫情影响下基建开工和施工同样面临一定压力。

建筑业 PMI 与水泥和沥青开工高频指标有所背离，我们认为主要原因在于：建筑业 PMI 主要反映基础设施建设中市政工程、水利设施建设和铁路建设等方面，且官方 PMI 在统计样本上相对侧重于大中型企业。而水泥除用于基础设施建设外，也与房地产建设紧密相关，水泥磨机开工率回落可能由于房屋新开工面积的下降。沥青主要用于公路建设，石油沥青装置开工率的趋势性下降或与基建中公路建设占比降低有关。

图 7 近两周全国水泥磨机开工率出现回落<sup>1</sup>



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\\_40071](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40071)

