

# 出行复苏进行时：从市内交通到跨城交通

## 核心观点

我们认为，常态化核酸检测带来的“交易成本”可控，对消费意愿造成的负向影响有限。充足的核酸检测点辅以智能化手段将居民排队的时间成本降至最低，而核酸检测的费用也主要由财政承担，不会对居民消费造成挤出。现阶段消费没有全面复苏的重要原因还是跨城交通尚未明显恢复。以深圳为例，虽然本地疫情已控制住，但由于全国疫情还在扫尾阶段，来深出差或旅游的短期停留人口依然较少，5月深圳机场旅客吞吐量同比下降超过50%，跨城人员流动引致的消费场景依然有较大的修复空间。我们认为，常态化核酸检测有助于防范疫情，保障人和物的自由流动，使得消费场景进一步拓宽，经营场所稳定经营。因此，常态化核酸检测对于消费复苏是更多是利好而非利空，提示重点关注餐饮、机场、旅游、航空、酒店等出行消费产业链。

### □ 常态化检测保障居民常态化出行

常态化核酸检测将疫情防线再度前移，防控思路从“灭火”变成“防火”，通过高频次、饱和式的筛查第一时间发现疫情并及时扑灭，即使有零星疫情，也难以形成规模性反弹，出现全城严格静态管理的概率也大大降低，在付出一定时间和财务成本的基础上，实现人与物的自由流动。目前，深圳、杭州已有通过常态化核酸检测发现本土疫情并及时扑灭的成功案例。实施常态化检测以来，深圳、武汉等市内交通出行显著修复，其中深圳的地铁客流量已经超出疫情前水平。

### □ 常态化检测的交易成本可控

常态化核酸检测的交易成本主要来自于时间成本和财务成本两方面。时间成本方面，目前国务院联防联控机制要求建立15分钟步行核酸圈，充足的核酸检测点辅以智能化手段能够将时间成本降至最低。以深圳为例，小程序可自主查询采样点拥堵状态，一般情况下10分钟内即可完成采样。财务成本方面，常态化检测费主要由财政承担，不会对居民消费造成挤出效应。综上，常态化检测带来的交易成本对于消费的影响可控。数据显示，5月中旬以来深圳周末的地铁出行量已恢复到2019年同期水平，周末外出消费意愿并未因常态化核酸检测的实施而明显下降。

### □ 现阶段的消费数据尚未体现跨城交通恢复之后的消费场景复苏

深圳4月社会消费品零售总额同比-6.4%，虽然疫情已得到控制，但消费数据并未完全回暖。但我们认为，其中最重要的原因是，现阶段的消费数据尚未体现跨城交通恢复之后的消费场景复苏。深圳2020年常住人口约为1760万，但实际服务管理人口约为2200万，也就是说，日常情况下深圳有超过440万的出差、旅游等短期停留人口，占比超过20%。数据显示，4、5月深圳机场旅客吞吐量同比分别下降了74%、53%，跨城人员流动依然受限，跨城出行引致的机票、酒店、市内交通、餐饮、伴手礼等消费场景仍有较大的修复空间。一旦常态化检测保障了人的自由流动，消费场景不断丰富、消费场所稳定经营，消费复苏依然有很大空间。

### □ 出行复苏进行时：从市内交通到跨城交通

疫情临近尾声，人的流动正在快速复苏，主要分为市内出行和跨城出行两个阶段。第一阶段是城市内部的出行恢复。6月6日上海全面复工第6天，地铁客运量572万人次，已经恢复到疫情前五成以上水平，恢复速度十分迅猛。北京已经进入扫尾阶段，目前地铁客流量和道路拥堵指数也出现了明显回升。第二阶段是城市之间的出行恢复。随着常态化核酸检测的进一步推广，全国各大城市均能对疫情形成有效预防，城市之间的交流也将更加通畅。6月8日，浙江省率先取消了对离沪人员“一刀切”的集中隔离管控，释放了积极信号，四川省、广州、长沙等地陆续跟上。

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

分析师：张迪

执业证书编号：S1230520080001

邮箱：zhangdi@stocke.com.cn

## 相关报告

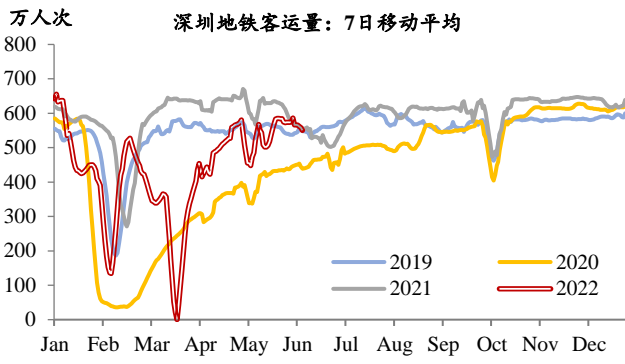
1 《逆转，新生——2022年下半年宏观策略报告》2022.05.17

□ 消费场景修复+政府消费发力，下半年社零增速有望达到 7.5%

我们认为下半年社零增速有望完成华丽转身：其一，常态化检测可以保障人和物的自由流动，消费场景不断修复，不受疫情反复扰动；其二，积极的财政政策是扩大消费需求的重要支撑，今年财政重点发力科教文卫和社保就业领域，政府消费增速有望达到 10.3% 的两位数增速；其三，疫情期间压制的部分需求在疫后得到释放，购车、婚宴、旅行等消费都有望得到一定补偿；其四，下半年居民消费价格指数将有所回升，价格端也对名义社零形成一定支撑。目前最大的预期差仍在人员流动恢复带来的消费复苏，我们再次提示，重点关注餐饮、机场、旅游、航空、酒店等出行消费产业链。

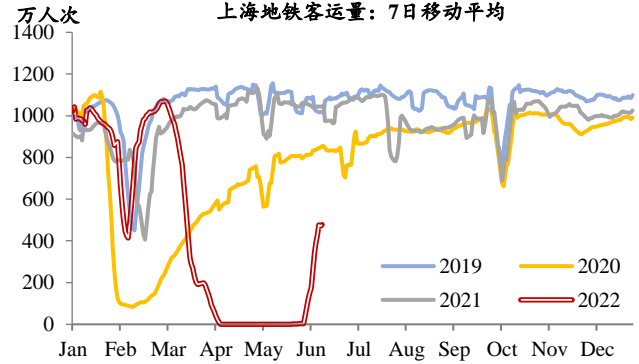
风险提示：疫情防控难度超出预期，中美博弈、俄乌冲突地缘政治超出预期。

图 1：深圳地铁客流量已超出疫情前水平



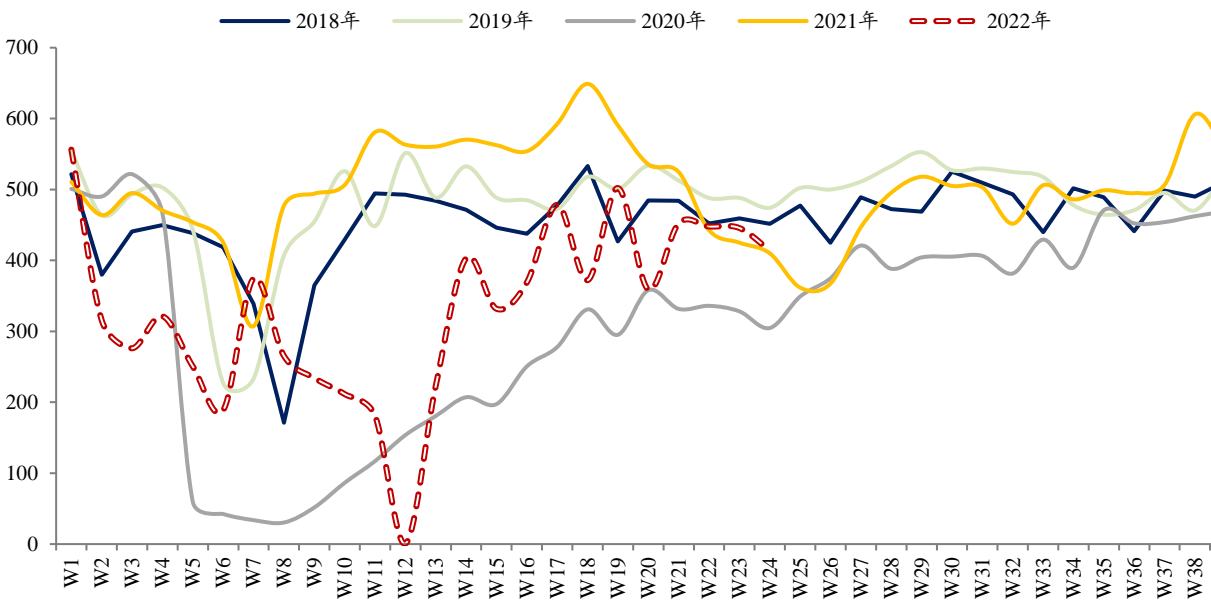
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：上海地铁客流量快速提升



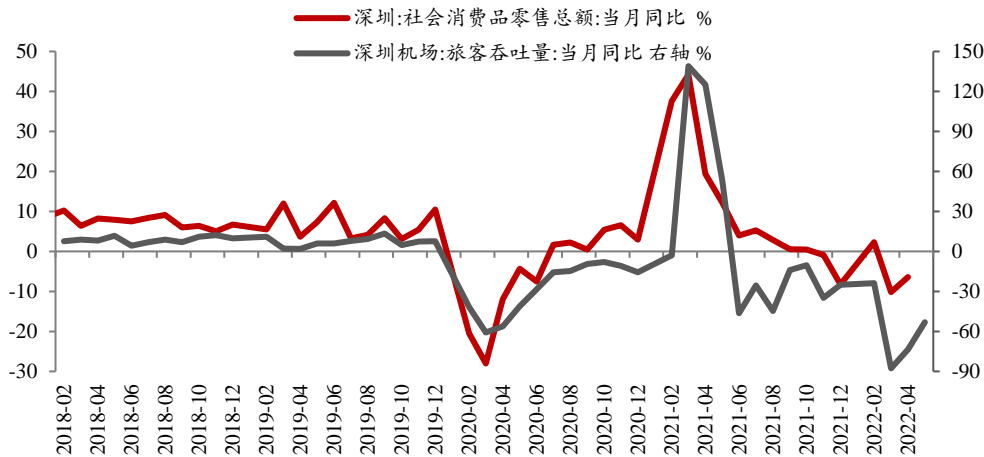
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 3：深圳周末地铁出行量已恢复至去年同期水平（单位：万人次）



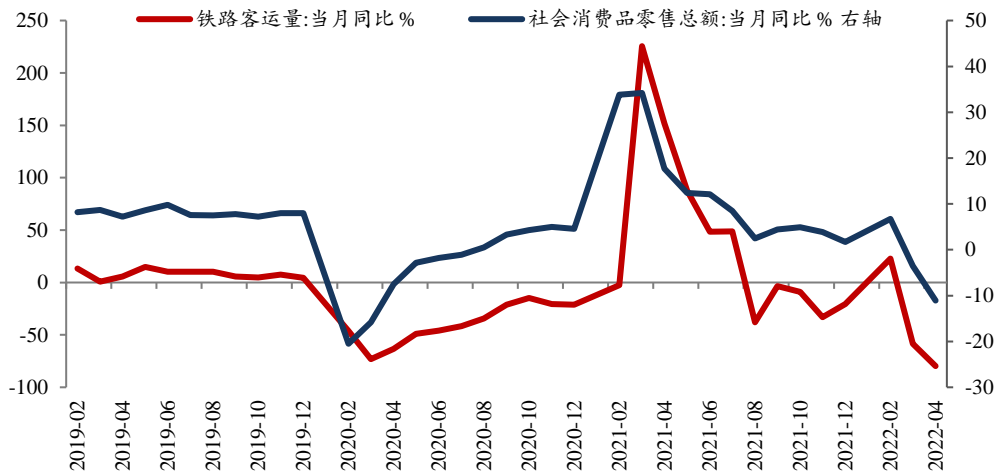
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：跨城交通与社零密切相关：以深圳为例（相关系数 = 0.76）



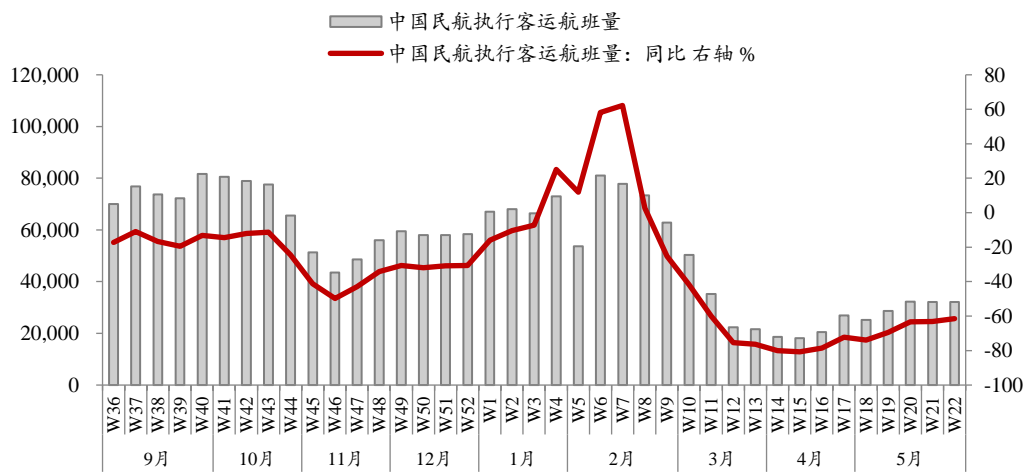
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 5：跨城交通与社零密切相关：以铁路客运量为例



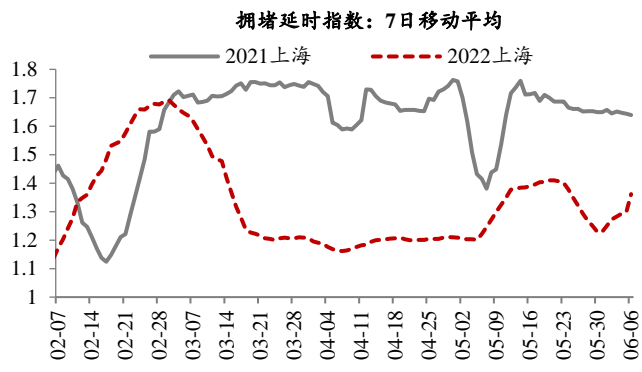
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 6：民航执飞数仍处于较深跌幅



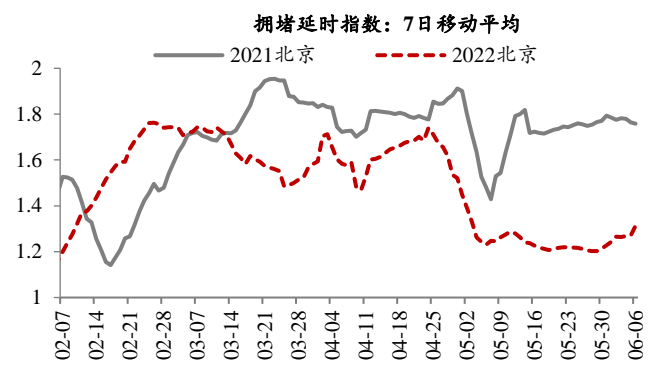
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 7：上海拥堵延迟指数显著回升



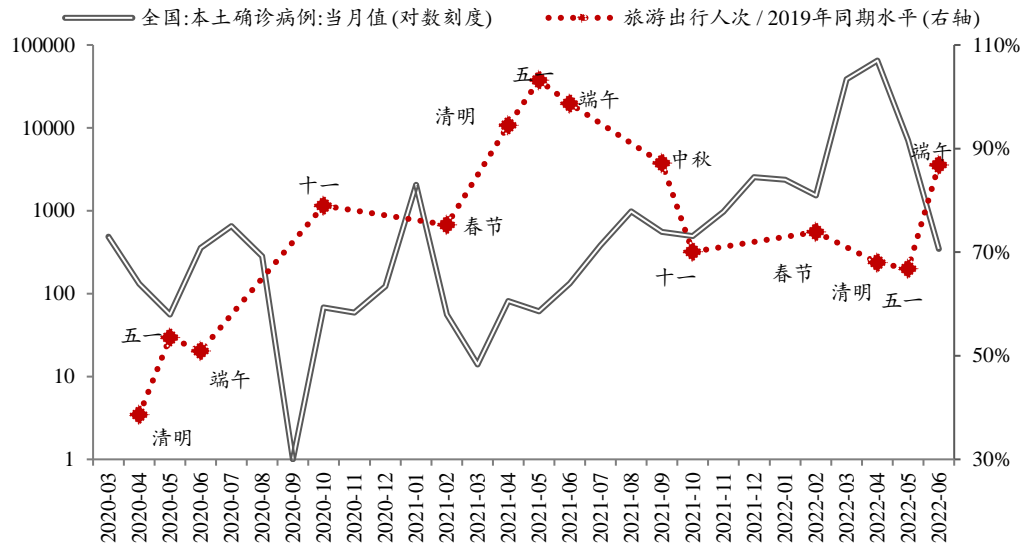
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 8：北京拥堵延迟指数小幅回升



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 9：节假日旅游出行人数和旅游收入距离疫情前水平仍有较大距离



资料来源：Wind，浙商证券研究所

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\\_42940](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42940)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn