

# 消费的修复节奏或将加快

## 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：丁俊菘**  
邮箱：dingjs@hx168.com.cn  
联系电话：021-50380388

## 投资要点：

### ► 多地宣布疫情高峰或提前到达

1) 随着感染人数的快速攀升，不少省份预计高峰时间或将提前至12月底。12月19日，山东新冠救治专家组组长表示，“根据研判，原本预计明年1月出现的疫情高峰，有可能提前到来，山东有可能出现在12月底。”12月25日，浙江新冠疫情防控工作新闻发布会表示，预计浙江高峰将提前到达，在元旦前后进入高位平台期。

### 2) 搜索指数计算的数据也能侧面支持达峰提前。

根据脉策科技公布的12月25日达峰的数据，目前监测的318个地级市中，有98%的城市达峰时间在今年12月底之前，仅有2%的城市在明年1月。第一波疫情感染高峰结束时间在农历春节（1月21日）之前的城市占比约77%，剩下的23%在农历春节之后。也就意味着农历春节前中国有接近8成的城市将结束放开后的第一波疫情冲击。

### ► 达峰城市出行、消费开始出现修复

1) 已经达峰的城市地铁出行人数、拥堵延时指数开始触底回升。根据脉策科技预测，北京达峰时间为12月17日，而北京地铁客运量与拥堵延时指数也恰在这一时间点附近出现触底回升迹象。与北京情况类似的还有武汉、重庆、兰州、成都、石家庄等。而仍在达峰途中的城市，地铁客运量还在探底，较为典型的如上海、深圳、厦门、南京以及南宁、南昌等城市。

2) 已经达峰的城市，消费也出现了不同程度的修复迹象。以北京为例，北京电影观影人次出现了触底回升迹象，12月19-25日电影观影约52.5万人次，较前一周的29.5万人次增加近8成。商品房成交面积也出现了回升，12月19-25日，商品房成交面积周度均值为2.86万平方米，较前一周的1.4万平方米增加近1倍。

### ► “返乡浪潮”叠加“阳康大军”或加快消费修复节奏

1) 累积三年的返乡需求或将助推本次春运客运量明显提升。根据目前车票预售情况看，春运首日客流增长明显，是日常客流量的3倍。不过考虑到仍会有部分人群出于谨慎目的不会选择返乡，所以本次春运或将恢复至疫情前的8成左右。

2) 消费修复节奏或将加快。前文提到，接近8成的城市第一波疫情感染高峰结束时间在农历春节之前，意味着“返乡浪潮”中大部分都是“阳康大军”。从当前达峰城市的情况来看，出行、消费均出现了修复迹象，我们预计元旦小长假这种修复会进一步得到巩固。而叠加“返乡浪潮”与“阳康大军”的春节黄金周，或将迎来全国大范围的消费修复。

## 风险提示

宏观经济、产业政策出现超预期变化。

## 正文目录

1. 多地宣布疫情高峰或提前到达.....	3
2. 达峰城市出行、消费开始出现修复.....	4
3. “返乡浪潮”叠加“阳康大军”或加快消费修复节奏.....	8
4. 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1 98%的城市将在 12 月底前达峰.....	4
图 2 77%的城市第一波疫情或在春节前结束.....	4
图 3 北京地铁客运量开始触底回升（万人次）.....	4
图 4 北京拥堵延时指数同样触底回升.....	4
图 5 本周及上周地铁客运量占去年同期比重变化情况.....	5
图 6 石家庄地铁客运量开始触底回升（万人次）.....	5
图 7 石家庄拥堵延时指数同样触底回升.....	5
图 8 成都地铁客运量开始触底回升（万人次）.....	6
图 9 成都拥堵延时指数或将触底回升.....	6
图 10 重庆地铁客运量开始触底回升（万人次）.....	6
图 11 重庆拥堵延时指数同样触底回升.....	6
图 12 北京地区机票搜索指数随发烧搜索指数的下降出现明显上升.....	7
图 13 北京市电影观影人次开始触底回升（万人）.....	7
图 14 北京市商品房成交面积同样触底回升（平方米）.....	7
图 15 成都市电影观影人次开始触底回升（万人）.....	8
图 16 武汉市电影观影人次开始触底回升（万人）.....	8
图 17 上海市电影观影人次没有明显回升（万人）.....	8
图 18 深圳市电影观影人次没有明显回升（万人）.....	8
图 19 春运发送旅客数量（亿人次）.....	9
图 20 不同交通方式发送旅客数量（万人次）.....	9

## 1. 多地宣布疫情高峰或提前到达

**感染人数快速攀升，疫情高峰或提前到达。**此前，不少省份预测感染人数达峰时间会在1月中旬，例如：

12月14日，山东省新冠疫情处置工作指挥部医疗救治专家组组长董亮在接受采访时表示，山东省第一波高峰期应该在明年1月份<sup>1</sup>。

12月18日，浙江省新冠疫情防控新闻发布会表示，“根据国内外多个疫情研究模型测算，浙江省第一波疫情预计在明年1月中旬左右迎来高峰<sup>2</sup>”。

不过随着感染人数的快速攀升，疫情形势也在发生变化，不少省份预计高峰时间或将提前至12月底。

12月19日，山东省新冠疫情处置工作指挥部医疗救治专家组组长董亮在接受采访时表示，“根据研判，原本预计明年1月出现的疫情高峰，有可能提前到来，山东有可能出现在12月底。”

12月25日，新冠疫情防控工作新闻发布会表示，预计浙江高峰将提前到达，在元旦前后进入高位平台期，期间日新增阳性人员最高将达200万，高峰期预计维持一周左右。

表1 各省对于疫情形势的判断

省/市	预计高峰时间	主要内容
山东省	12月底	“从目前疫情的发展形势来看，基本上会出现三个高峰，一个是城市高峰，一个是农村高峰，第三个称为余波或是反复。”董亮介绍，“根据研判，原本预计明年1月出现的疫情高峰， <b>有可能提前到来</b> ，山东有可能出现在12月底。”（12月19日接受媒体采访）
山东青岛	近期	12月23日，青岛市卫健委主任薄涛介绍，当前青岛新冠感染发病高峰期还未到来， <b>正处于高峰来临前的快速传播阶段</b> 。监测数据推测，青岛每日新增感染量为49万人——53万人，“明后天会在此基础上以10%增速增加”。
浙江省	元旦前后	12月25日，新冠疫情防控工作新闻发布会表示， <b>预计浙江高峰将提前到达</b> ，在元旦前后进入高位平台期，期间日新增阳性人员最高将达200万，高峰期预计维持一周左右。
上海市	12月底	复旦大学附属华山医院感染科主任张文宏12月22日表示， <u>上海疫情预期一周内达到感染峰值</u> 。
广东东莞	近期	东莞市卫健局12月23日发文， <b>新冠感染高峰日益逼近</b> ，根据数字模型预测结合专家评估判断，东莞感染者正以每天25万——30万人的规模增长，且增速越来越快。
海南省	近期	据“三亚发布”微信公众号消息，12月23日，海南省新冠疫情防控工作指挥部综合组副组长、医疗救治组副组长，省卫生健康委员会党委委员、副主任李文秀介绍，当前，海南省疫情处于快速“爬坡”阶段， <b>预计可能很快迎来高峰期</b> 。
安徽省	12月底	“预计我省大部分地区将在 <b>月底前达到疫情高峰</b> ，在高位维持两三天后进入下降通道。”安徽省12月23日举行疫情防控工作新闻发布会，省卫健委主任陶仪声透露，部分人口密度大、人员流动性大的地区达峰可能比预测时间提前，如合肥市可能在25-26日左右达到高峰。

资料来源：公开资料整理，华西证券研究

除了各省官方预测的达峰时间外，目前使用较多的是脉策科技利用百度搜索指数、巨量算数指标等多个平台数据测算的全国318个地级市的达峰时间数据，也能在一定程度上提供参考。

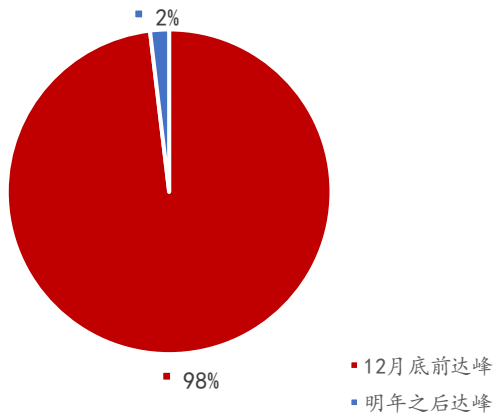
根据脉策科技公布的12月25日的数据，目前测算的318个地级市中，有98%的城市达峰时间在今年12月底之前，仅有2%的城市在明年1月。

另外，第一波疫情感染高峰结束时间在农历春节（1月21日）之前的城市占比约77%，剩下的23%在农历春节之后。**也就意味着农历春节前中国有接近8成的城市将结束放开后的第一波疫情冲击。**

1 山东第一波高峰期预计在明年1月份 <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1752643864327633591&wfr=spider&for=pc>

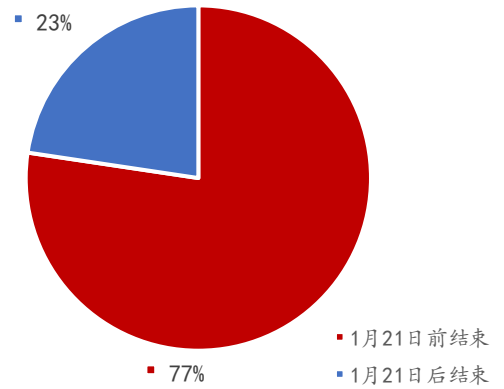
2 浙江召开疫情防控新闻发布会 <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1752538914489647876&wfr=spider&for=pc>

图 1 98%的城市将在 12 月底前达峰



资料来源：脉策科技，华西证券研究所

图 2 77%的城市第一波疫情或在春节前结束



资料来源：脉策科技，华西证券研究所

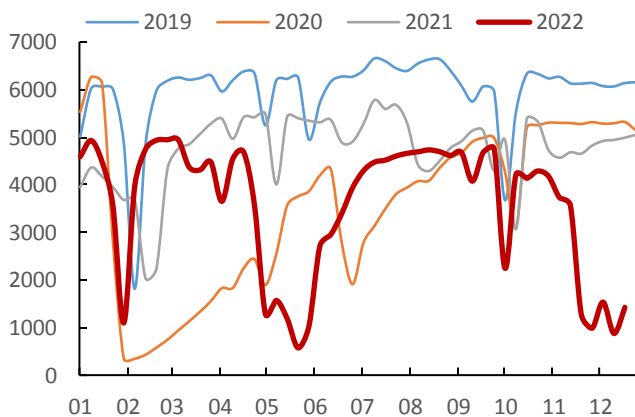
## 2. 达峰城市出行、消费开始出现修复

已经达峰的城市地铁出行人数、拥堵延时指数开始触底回升。根据脉策科技预测，北京达峰时间为 12 月 17 日，而北京地铁客运量与拥堵延时指数也恰在这一时间点附近出现触底回升迹象。

12 月 17 日，北京地铁客运量 110.65 万人，拥堵延时指数 1.14，双双降至 5 月以来新低，随后开始逐步企稳回升。

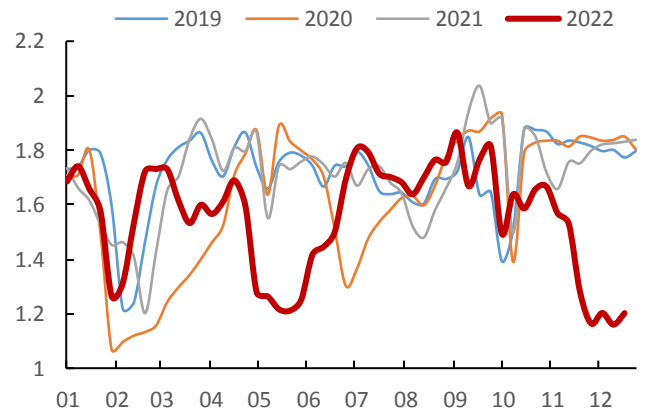
12 月 19 日-23 日 5 个工作日期间，北京地铁客运量合计为 1424 万人次，约为去年同期的 28.2%，占比较前一周（12 月 12 日-16 日）的 17.5%提升了约 11 个百分点。

图 3 北京地铁客运量开始触底回升（万人次）



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 4 北京拥堵延时指数同样触底回升

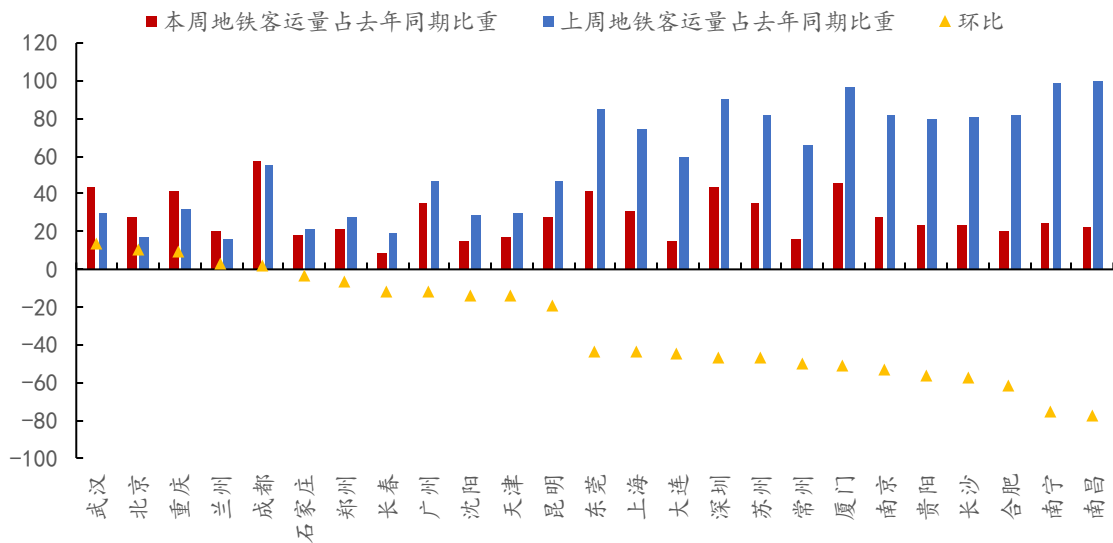


资料来源：WIND，华西证券研究所

与北京情况类似的还有武汉、重庆、兰州、成都、石家庄等，这些城市达峰时间也相对较早，所以地铁客运量出现了触底回升迹象。

而仍在达峰途中的城市，地铁客运量还在探底，较为典型的如上海、深圳、厦门、南京以及南宁、南昌等城市。

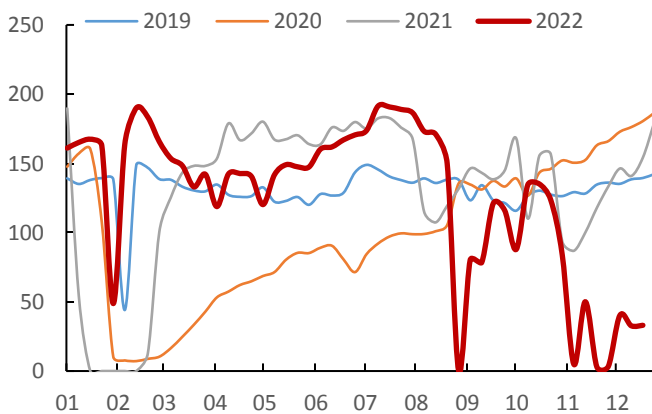
图5 本周及上周地铁客运量占去年同期比重变化情况



资料来源：WIND，华西证券研究所

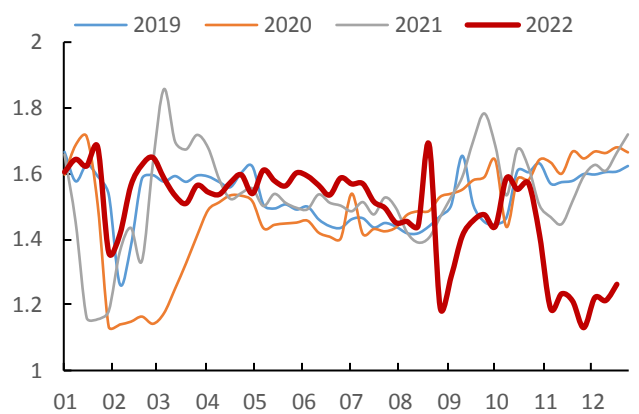
注：本周的时间节点为12月19-23日，上周的时间节点为12月12-16日

图6 石家庄地铁客运量开始触底回升 (万人次)



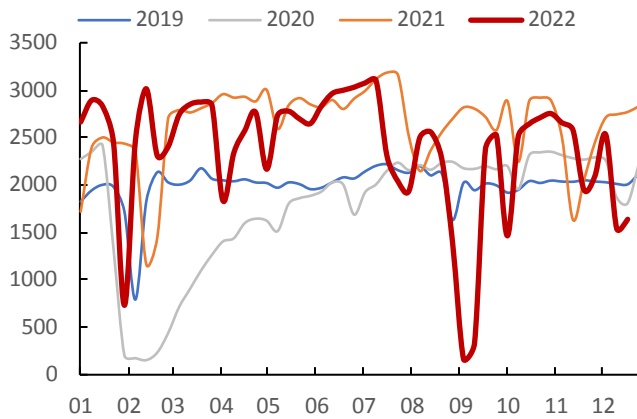
资料来源：WIND，华西证券研究所

图7 石家庄拥堵延时指数同样触底回升



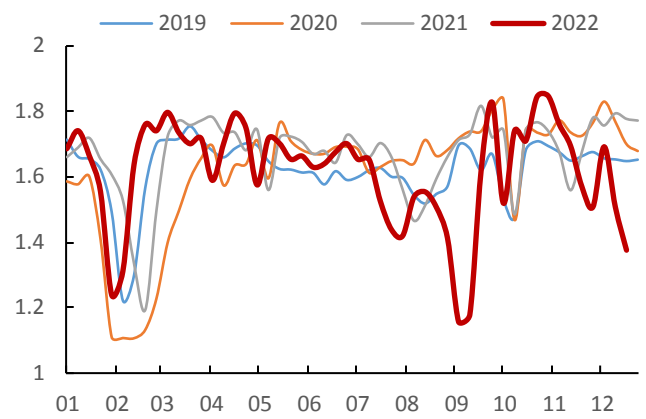
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 8 成都地铁客运量开始触底回升（万人次）



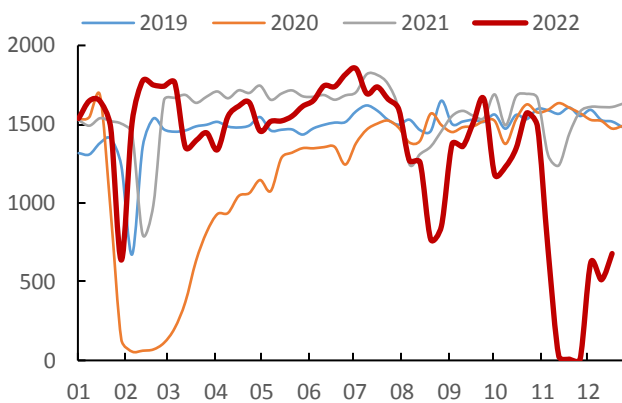
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 9 成都拥堵延时指数或将触底回升



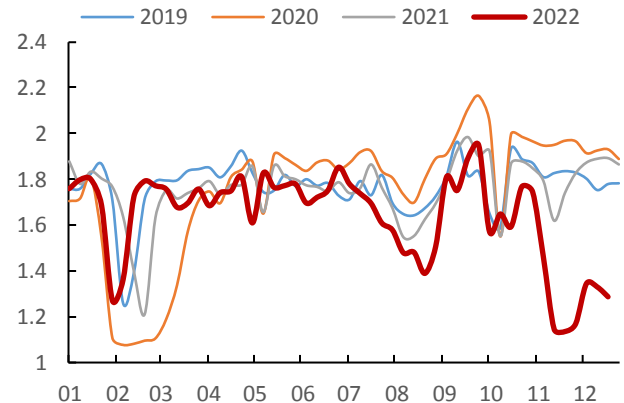
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 10 重庆地铁客运量开始触底回升（万人次）



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 11 重庆拥堵延时指数同样触底回升



资料来源：WIND，华西证券研究所

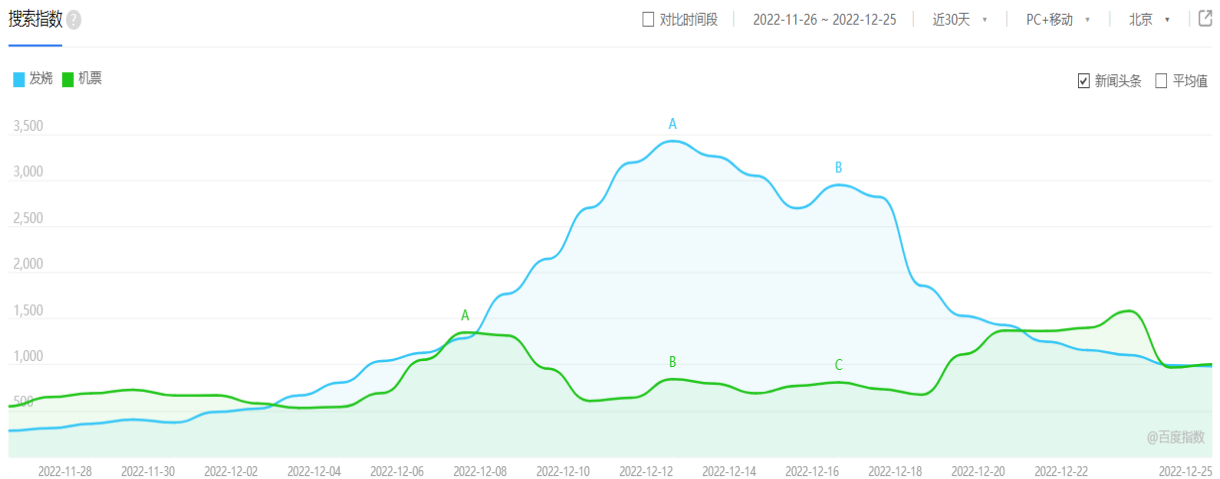
**已经达峰的城市，消费也出现了不同程度的修复迹象。**

以北京为例，随着 12 月 17 日北京地区发烧搜索指数的见顶回落，机票搜索指数出现明显上升。

从目前可监测的数据来看，北京电影观影人次出现了触底回升迹象，12 月 19-25 日电影观影约 52.5 万人次，较前一周的 29.5 万人次增加近 8 成。

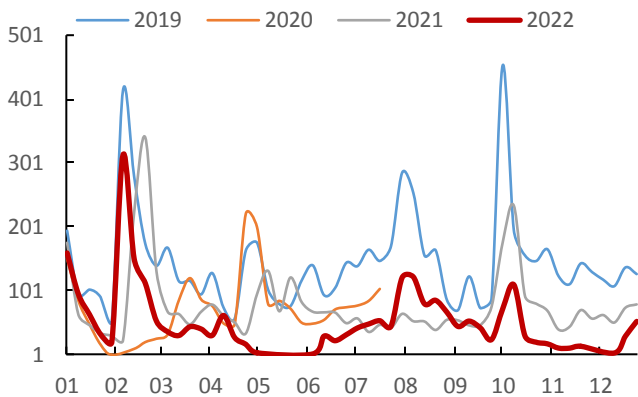
商品房成交面积也出现了回升，12 月 19-25 日，商品房成交面积周度均值为 2.86 万平方米，较前一周的 1.4 万平方米增加近 1 倍。

图 12 北京地区机票搜索指数随发烧搜索指数的下降出现明显上升



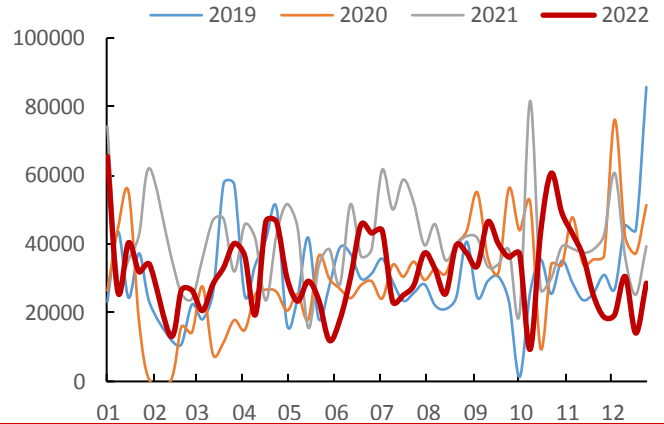
资料来源：百度搜索指数，华西证券研究所

图 13 北京市电影观影人次开始触底回升（万人）



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 14 北京市商品房成交面积同样触底回升（平方米）



资料来源：WIND，华西证券研究所

除此之外，前文提到的达峰较早的武汉、重庆、成都、石家庄等城市消费也出现了不同程度的修复迹象。电影观影人次均出现较为明显的触底回升迹象。

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\\_50613](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50613)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn