



宏观专题

春运不及预期，会拖累消费吗？

证券分析师

芦哲

资格编号：S0120521070001

邮箱：luzhe@tebon.com.cn

联系人

占烁

资格编号：S0120122070060

邮箱：zhanshuo@tebon.com.cn

相关研究

1、2022.12.21,《第一波疫情冲击城市已开始恢复》

投资要点：

- **核心观点：**春运出行可能不及预期。前 6 天，春运出行人次较预期仍有约 8000 万的差距。按当前趋势外推，今年春运可能恢复至 2019 年的 55%左右，对应约 16.4 亿人次的客流量，距离此前预期差距较大（恢复至 2019 年的 70.3%）。春运不及预期对当前消费总量复苏的影响并不大，更多是信号意义，代表着疫情风险规避、收入偏弱等因素影响之下较为谨慎的出行，可能揭示出春节消费的复苏并没有预期那么快。
- (1) 1 月 7-12 日（腊月十六至二十一日），春运累计旅客发送量为 2.21 亿人次，较 2022 年同期的 1.55 亿人次，增长了 43%左右；但相比 2019 年同期的 4.28 亿人次，仍只恢复一半左右。1 月 6 日国新办发布会上，交通运输部预计今年春运可恢复到 2019 年的 70.3%，对应之前六天客运量预期为 3.01 亿人次，前六天实际客运量比预期少近 8000 万人次。
- (2) 根据百度迁徙指数，我们发现：①今年春运自驾出行的人口规模可能已超过 2019 年；②相比粤江浙沪，北京本次春运的人口流出恢复偏慢。
- (3) 按当前趋势外推，今年春运可能恢复至 2019 年的 55%左右，对应约 16.4 亿人次的客流量。
- (4) 春运不及预期的原因有三：一是担忧感染和二次感染风险，二是疫情以来流动人口就业本地化减少春运出行，三是居民收入和预期对旅游和长途探亲形成经济成本约束。
- (5) 春运不及预期对消费总量影响不大，不会拖累复苏，因其并不会对短期内的居民收入和消费场景产生影响。更重要的是信号意义，意味着人员流动和消费的复苏并非一蹴而就，对春节消费复苏的速度可能不宜高估。
- (6) 春运不及预期对消费的结构影响突出，人口迁移带来的“城乡消费迁移”效果会减弱，与“就地过年”效果类似。2016-2019 年，由于春节期间乡村消费增长更快，乡村社零占城镇社零的比例，呈现出 1-2 月高于全年的特点，平均高 0.5 个百分点左右。但 2021-2022 两年“就地过年”期间，城镇到农村的消费迁移并未完成，

乡村社零占城镇社零的比例呈现出相反特点，1-2月明显低于全年，平均低0.3个百分点左右。

- (7) 节前消费和人口流动存在几个特点：一是主要城市的消费复苏态势仍较明朗，十大城市的百度消费复苏指数自12月中旬以来处在回升态势。二是市内人口流动尚未出现季节性下降，仍处在复苏回升态势，与疫情前的市内流动相比，一线>二线>三线。高线城市市内流动好于低线城市，也是春运出行不及预期的结果，一二线城市人口流出仍弱于往年。三是自驾恢复情况好于公共交通，体现为市内拥堵指数恢复情况好于地铁客运量，与春运长途出行特点一致。
- **风险提示：**节后春运返程人次如果大幅回升，整体春运仍能接近原来预期；二次感染风险上升，春运出行人次下降；人员流动的修复被其他突发事件打断。

内容目录

1. 春运出行可能不及预期	4
2. 规避疫情风险与消费复苏	7
2.1. 规避疫情风险是主要原因	7
2.2. 会影响消费复苏吗?	9
3. 人员流动和消费恢复进度如何?	10
4. 风险提示	15

图表目录

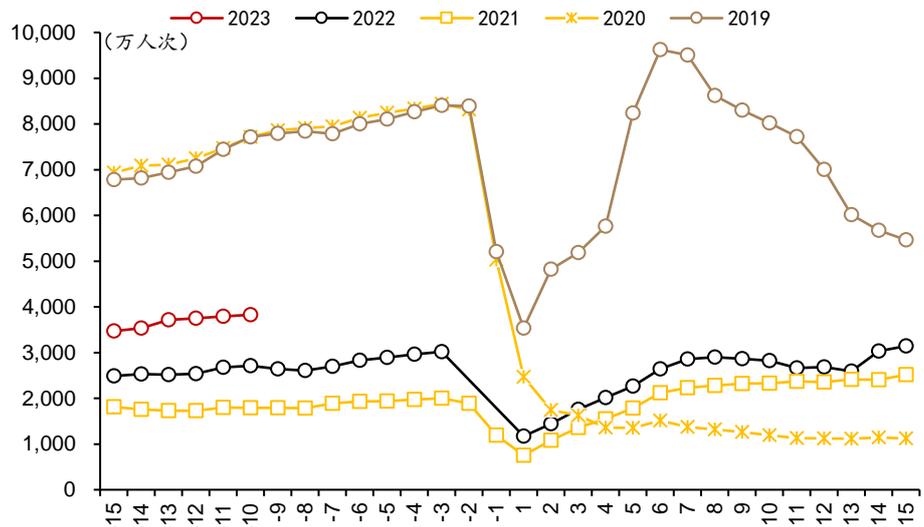
图 1: 今年春运相比去年大幅反弹	4
图 2: 但春运出行人次较预期差距仍然较大	5
图 3: 近两年春运出行预测数与实际数偏差较大	5
图 4: 全国的百度迁徙指数	6
图 5: 北京的百度迁徙指数 (迁出)	6
图 6: 上海的百度迁徙指数 (迁出)	6
图 7: 广东的百度迁徙指数 (迁出)	6
图 8: 江苏的百度迁徙指数 (迁出)	7
图 9: 浙江的百度迁徙指数 (迁出)	7
图 10: 百度疫情搜索指数	8
图 11: 外出农民工转为本地化	8
图 12: 春运结构中旅游和探亲占比均下降	9
图 13: 居民收入和预期仍偏弱	9
图 14: 春节期间城镇到乡村存在消费迁移	10
图 15: 十大城市百度消费复苏指数	11
图 16: 人口加权的百城拥堵指数	11
图 17: 人口加权的百城拥堵指数 (一线)	11
图 18: 人口加权的百城拥堵指数 (二线)	12
图 19: 人口加权的百城拥堵指数 (三线)	12
图 20: 十大城市地铁客运量 (万人次)	12
图 21: 国内航班执飞情况	13
图 22: 电影票房 (万元)	13
图 23: 观影人次 (万人次)	13
图 24: 快递投递与揽收	14
图 25: 30 大中城市房地产销售	14

1. 春运出行可能不及预期

前 6 天，春运出行人次较预期仍有约 8000 万的差距。今年春运启动已经近一周，客流量相比去年大幅反弹，但距离预期差距仍然较大。1 月 7-12 日（腊月十六至二十一日），春运累计旅客发送量为 2.21 亿人次，较 2022 年同期的 1.55 亿人次，增长了 43% 左右；但相比 2019 年同期的 4.28 亿人次，仍只恢复一半左右。1 月 6 日国新办发布会上，交通运输部预计今年春运可恢复到 2019 年的 70.3%，对应之前六天客运量预期为 3.01 亿人次，前六天实际客运量比预期少近 8000 万人次。

历史上来看，疫情前对春运的预测较为准确，比如 2018、2019 年交通部预测值分别为 29.9、29.8 亿人次，与实际数据的误差在 0.1 亿人次以内。近两年的预测误差较大，2021、2022 年预测值分别为 17、17.4 亿人次，但实际数据为 8.7、10.5 亿人次，实际客流量只有预测值的五到六成，明显高估。背后原因是疫情前春运客流量较为稳定，比如 2016-2019 年间客运量稳定在 29.1-29.8 亿人次之间，而近几年出行人次波动较大。

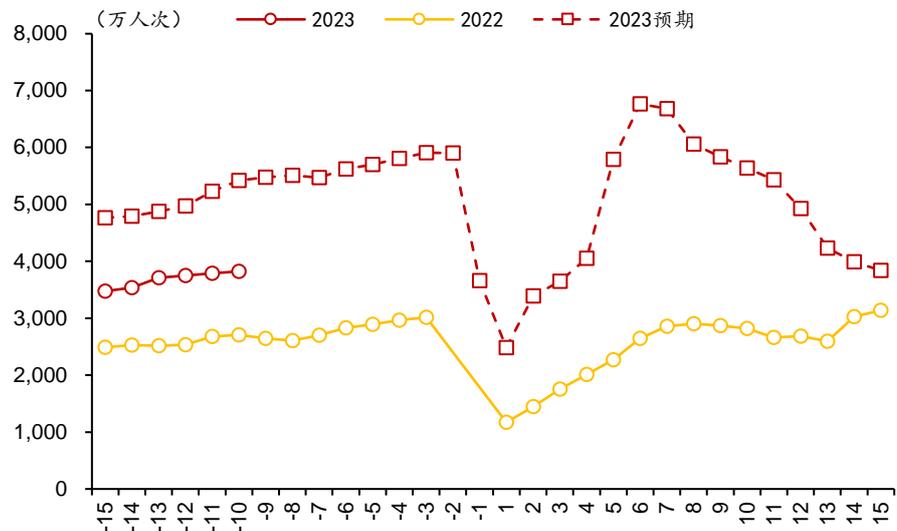
图 1：今年春运相比去年大幅反弹



资料来源：CEIC，德邦研究所

注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

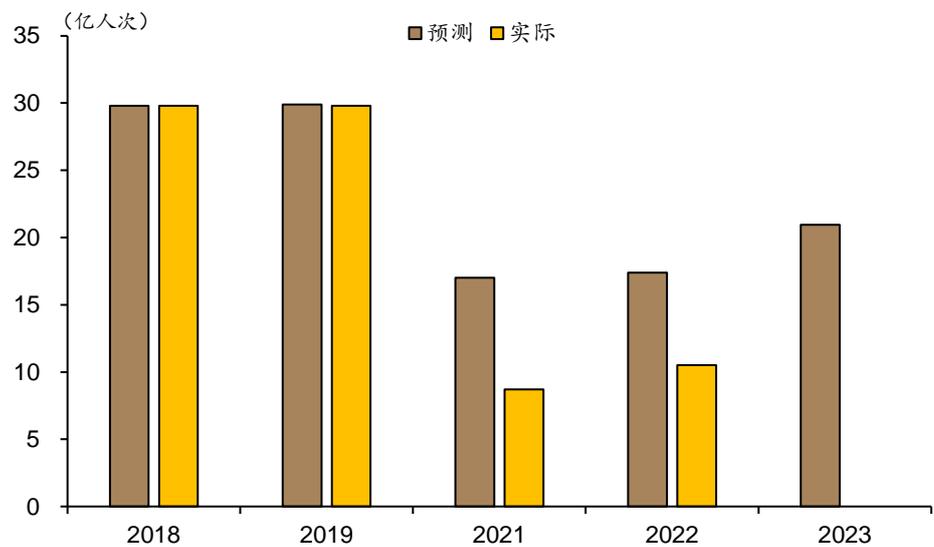
图 2：但春运出行人次较预期差距仍然较大



资料来源：CEIC，德邦研究所

注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天；2023 预期=2019 年*70.3%

图 3：近两年春运出行预测数与实际数偏差较大



资料来源：交通运输部，Wind，德邦研究所

观察春运的另一视角是百度迁徙指数，但百度迁徙指数所体现出来的结果与交通部的春运统计数据相差较大。比如交通部数据显示，2022 年春运出行人次为 10.5 亿，较 2021 年同比增加 20.7%，但百度迁徙大数据显示，截至 2022 年正月初六，春节期间全国人口迁徙规模日均值为 2021 年农历同期的近两倍¹。这一差异可能来自于对迁徙的定义不同、数据来源不同。但我们仍然可以借助百度迁徙指数得到两条结论：

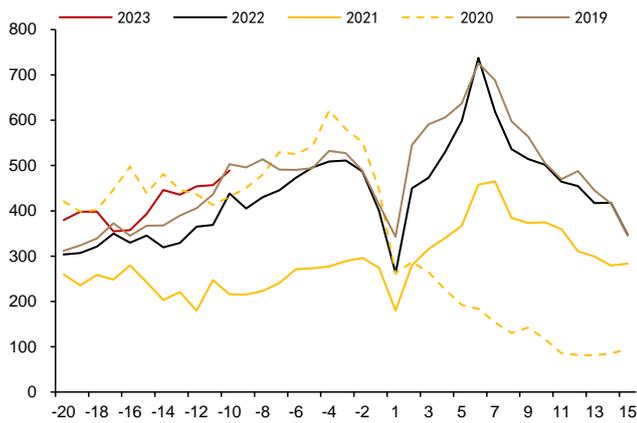
一是春运自驾出行的人口规模可能已超过 2019 年。百度迁徙指数通过设备定位信息来界定迁徙，并不区分交通工具，而交通部春运数据主要是公共交通工

¹ 百度地图春运大数据：今年春节人口迁徙整体规模为去年近两倍 (baidu.com)

具的出行人次，二者差异在于是否包含自驾出行。2022 和 2023 年全国层面的百度迁徙指数接近或超过 2019 年，而交通部春运数据与 2019 年差距仍较大，这可能意味着，出于对公共交通疫情风险的规避，近年自驾出行的人口规模在高速增长，可能已超过 2019 年。

二是相比粤江浙沪，北京本次春运的人口流出恢复偏慢。今年全国的迁徙指数和粤江浙沪的迁出指数均已接近或超过 2019 年水平，但北京的迁出指数仍显著低于 2019 年，仅略高于去年，这说明相比全国和粤江浙沪四地，北京春运规模可能较 2019 年差距仍较大。

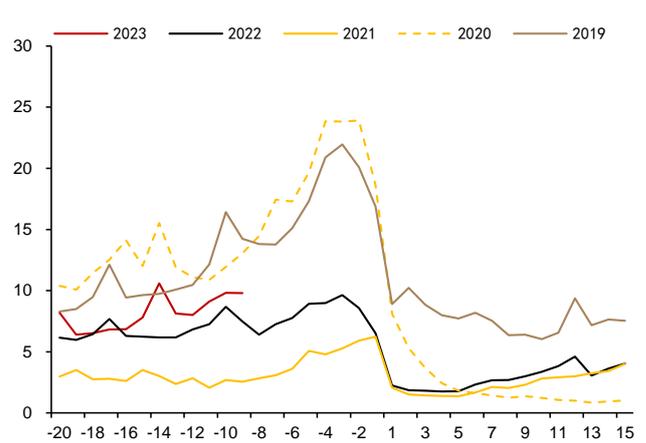
图 4：全国的百度迁徙指数



资料来源：百度迁徙，德邦研究所

注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

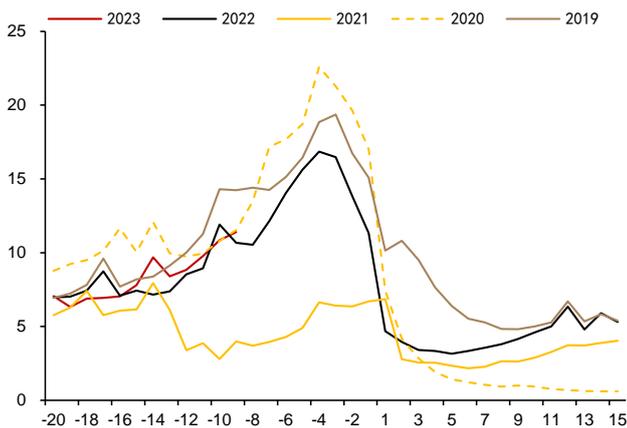
图 5：北京的百度迁徙指数（迁出）



资料来源：百度迁徙，德邦研究所

注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

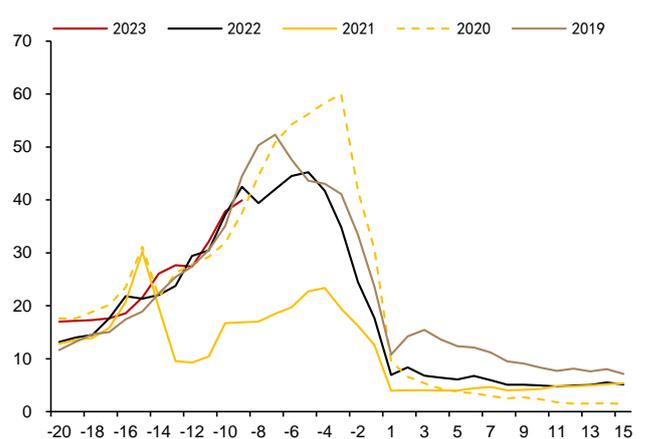
图 6：上海的百度迁徙指数（迁出）



资料来源：百度迁徙，德邦研究所

注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

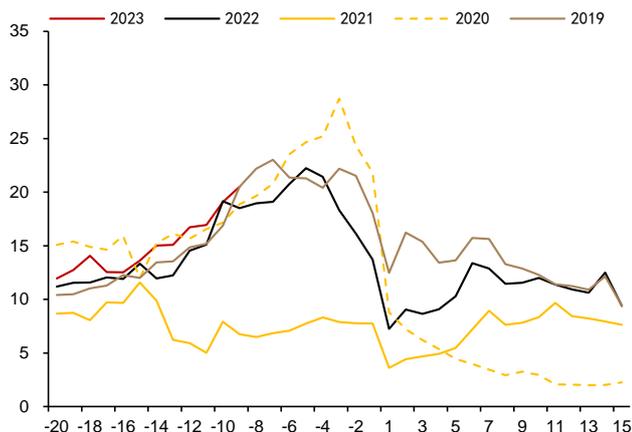
图 7：广东的百度迁徙指数（迁出）



资料来源：百度迁徙，德邦研究所

注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

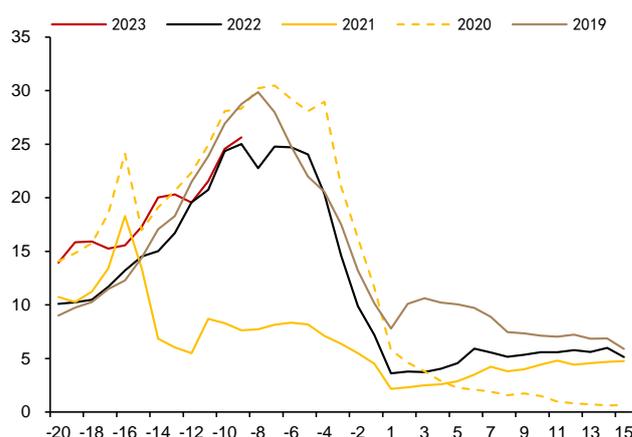
图 8：江苏的百度迁徙指数（迁出）



资料来源：百度迁徙，德邦研究所

注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

图 9：浙江的百度迁徙指数（迁出）



资料来源：百度迁徙，德邦研究所

注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

按当前趋势外推，今年春运可能恢复至 2019 年的 55% 左右，对应约 16.4 亿人次的客流量。第一周的出行强度往往就反映了整个春运的情况，如 2021、2022 年前六天的出行人次分别相当于 2019 年同期的 36.2%、24.8%，而整个春运期间恢复到 2019 年的 35.2%、29.2%，十分接近。今年前六天恢复到 2019 同期的 51.6%，但由于学生提前放假，节后返程人次会明显高于节前出行人次，预计今年春运可能恢复到 2019 年的 55% 左右，对应约 16.4 亿人次的客流量。而此前《中国交通报》通过对 7000 多份问卷调查，预测今年春运客运量为 17 亿人次左右²，结果较为接近。

2. 规避疫情风险与消费复苏

2.1. 规避疫情风险是主要原因

我们认为春运出行不及预期背后有三方面原因，最核心的因素仍然是规避疫情风险。

一是疫情使得人们当前出行更为谨慎。百度疫情搜索指数在 12 月 21 日达峰，1 月 12 日已回落至峰值的 7.1%。一些地区公布的调查数据也可作为佐证，如河南省在 1 月 9 日的发布会上指出，全省感染率为 89% 左右³。今年春运于 1 月 7 日启动，但此前全国刚经历了一轮疫情高峰，春运期间许多人对于疫情的担忧仍然在在。感染和二次感染的风险对出行需求的抑制可能大于预期。

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_51282

