



## 宏观专题

# 春节对 2023 消费复苏有何指示意义？

### 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

### 投资要点：

- **核心观点：**今年春节期间电影票房和旅游收入增长相对强劲，对 2023 年消费复苏具有三点指示意义，一是消费复苏并非一蹴而就，消费场景打开后，仍有待于居民收入的修复；二是不可忽视供给端对消费的影响，此前三年疫情所带来的部分消费行业（如电影）供给减少，可能会成为 2023 年消费复苏的拖累之一；三是服务消费将迎来补涨，增速或超过商品消费，春节期间服务消费和商品消费同比分别增长 **13.5%和 10%**。
- （1）截至正月初五，春运前 20 天，累计出行仅恢复至 2019 年同期的 **52.9%**，但由于提前返乡，目前来看节后返程的恢复情况好于节前返乡。从出行目的来看，探亲出行或减少 10 亿人次以上。
- （2）**春运恢复情况：铁路>航空>公路**。春运前 20 天，铁路和航空出行分别恢复至 2019 年同期的 77.1%、69.5%，而公路出行仅恢复至 48.8%。
- （3）**从高线城市到低线城市和农村的消费迁移仍然十分显著：**百度地图的消费复苏指数表明春节期间三线及以下城市消费增长快于一二线城市；而电影票房数据表明三四线城市的电影票房和观影人次占比进一步提高，也能作为消费迁移的佐证。
- （4）**为何春运不及预期，但春节消费迁移仍能启动？——高速自驾出行比 2019 年高 12.3%，百度迁徙指数比 2019 年高 16.3%。**
- （5）**春节期间，服务消费迎来补涨，比商品消费增长更加强劲，电影和旅游是典型代表。**春节档电影票房预计超过 2019 和 2022 年，仅低于 2021 年；而旅游出游人数和旅游收入分别恢复到 2019 年同期的 88.6%、73.1%，20 天前的元旦假期分别为 42.8%和 35.1%。
- **风险提示：**节后春运返程人次如果大幅回升，整体春运会更接近原来预期；二次感染风险对消费造成额外冲击；人员流动的修复被其他突发事件打断。

## 内容目录

1. 春运不及预期，探亲出行或减少 10 亿人次以上.....	4
2. 春节消费大迁移，三四线城市消费增长快于一二线城市 .....	6
3. 电影和旅游：服务消费比商品消费增长更加强劲 .....	9
4. 春节对全年消费复苏有何指示意义？ .....	11
5. 风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1: 今年春运相比去年大幅反弹 .....	5
图 2: 单日出行人次恢复至 2019 年同期的多少 .....	5
图 3: 春运前 20 天累计出行人次恢复至 2019 年同期的多少 .....	6
图 4: 春节假期前六天 (除夕至初五) 的百城拥堵指数 (2019=100%) .....	7
图 5: 消费复苏指数 .....	7
图 6: 春节期间三线及以下城市的消费增长快于一二线城市 .....	8
图 7: 三四线城市电影票房和观影人次占比与春运的关系 .....	8
图 8: 高速公路小客车流量已超过 2019 年 .....	9
图 9: 百度迁徙指数 .....	9
图 10: 历年春节档电影票房和观影人次 .....	10
图 11: 春节假期电影票房“逆跌” .....	10
图 12: 春节假期观影人次“逆跌” .....	10
图 13: 主要节假日旅游人数和收入恢复到 2019 年同期的多少 .....	11
图 14: 2023 春节档影片数量为 2017 以来最少 .....	12
图 15: 影院和银幕数量减少 .....	12

春节期间，我们此前的两个判断得到验证，一是春运期间的人员流动没有带来第二波疫情高峰（1月5日报告《疫情的两个超预期如何影响短期经济？》）；二是春运出行人次可能低于预期（1月14日报告《春运不及预期，会拖累消费吗？》）。前一个判断意味着，在第一个疫情高峰过后，经济将从1月开始修复并且短期大概率不会反复。后一个判断意味着，消费的复苏并非一蹴而就，在消费场景打开之后，或仍有待于居民部门资产负债表的修复。

而春节假期消费数据出炉后，我们可以进一步研究春节对2023年消费复苏有何指示意义。

## 1. 春运不及预期，探亲出行或减少10亿人次以上

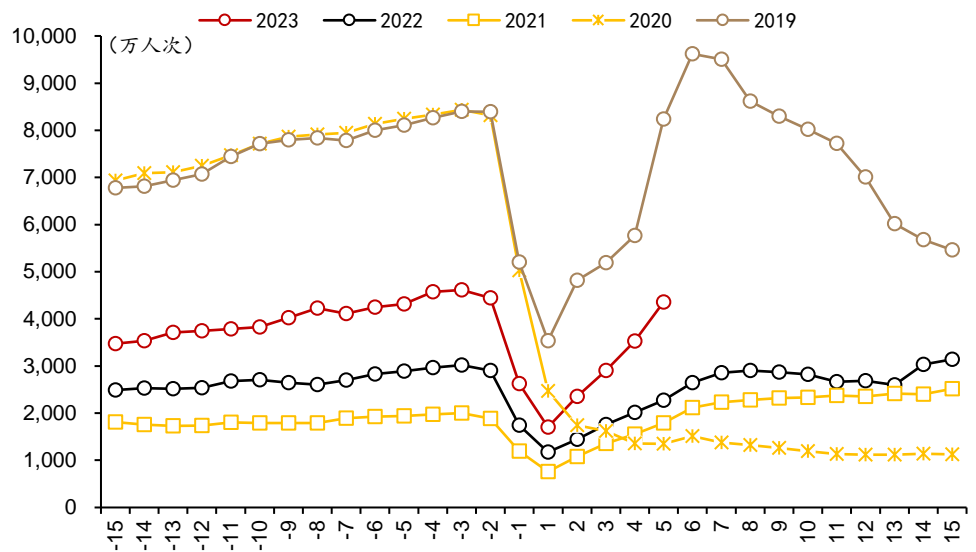
截至正月初五（2023/1/26），春运已过20天，累计出行人次为7.4亿，较2022、2021年分别增长53.1%、120.9%，经济复苏趋势确认无疑。

但仍只恢复到疫情前52.9%，远低于预期水平，但预计节后返程的恢复情况好于节前返乡。我们在此前报告中指出，春运40天的出行人次可能仅恢复至2019年的55%，距离交通运输部预期的70.3%仍有较大差距。截至初五，春运前20天累计出行人次恢复至2019年的52.9%，从单日数据来看，前20天里只有3天恢复超过55%，只有1天超过60%。不过，由于提前返乡，目前来看节后返程的恢复情况要好于节前返乡。节前15天累计出行恢复至2019年同期的52.7%，节后初三到初五返程出行恢复至56.2%。预计初六到正月二十五，春运后20天的出行恢复将好于节前，但仍难以超过60%。

**恢复情况：铁路>航空>公路。**春运前20天，铁路和航空出行分别恢复至2019年同期的77.1%、69.5%，而公路出行仅恢复至48.8%。其中部分原因是公路客运在疫情前就处于逐年下降趋势，铁路和航空客运量则逐年上升，因而公路客运回升动力不足，可参考我们1月3日的报告《人口流动重启，如何影响经济？》。

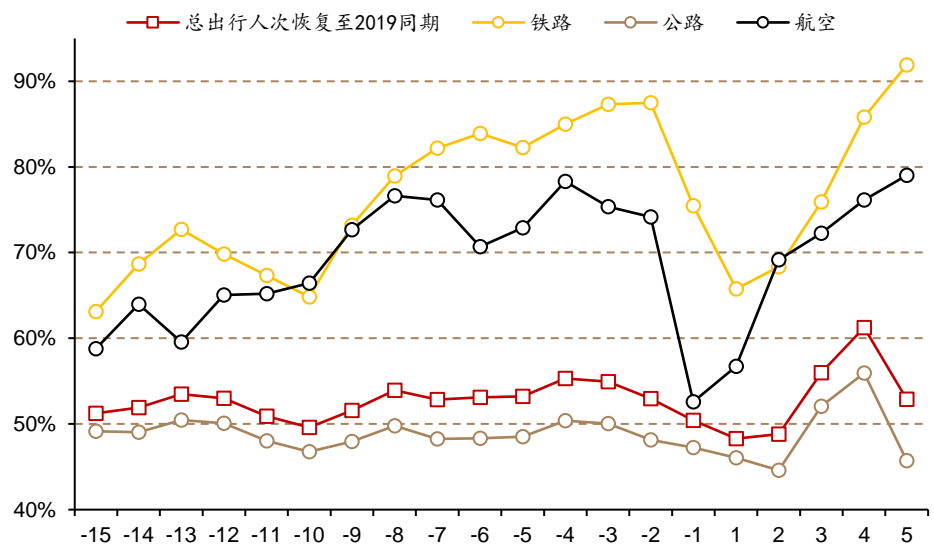
**提前返乡、规避疫情风险、流动人口减少、居民收入约束等因素是春运不及预期的主要原因，粗略估算探亲出行可能减少12亿人次。**探亲出行人次大幅减少是春运不及预期的主要原因。我们用交通部对春运出行结构的预测数据进行粗略估算。据交通部预测，今年春运出行人次可达20.95亿，其中探亲占比55%，对应探亲出行规模约11.5亿人次。2017年春节时，交通部预测探亲出行占比78%，当年出行总人次与2019年大致相当，为29.78亿，对应探亲出行规模约为23.2亿人次。比较疫情前后差异，春节探亲出行可能减少11.7亿人次。当然，出行结构数据仅为预测，只能说明探亲出行降幅较大，具体数据可能与实际情况有所出入。

图 1：今年春运相比去年大幅反弹



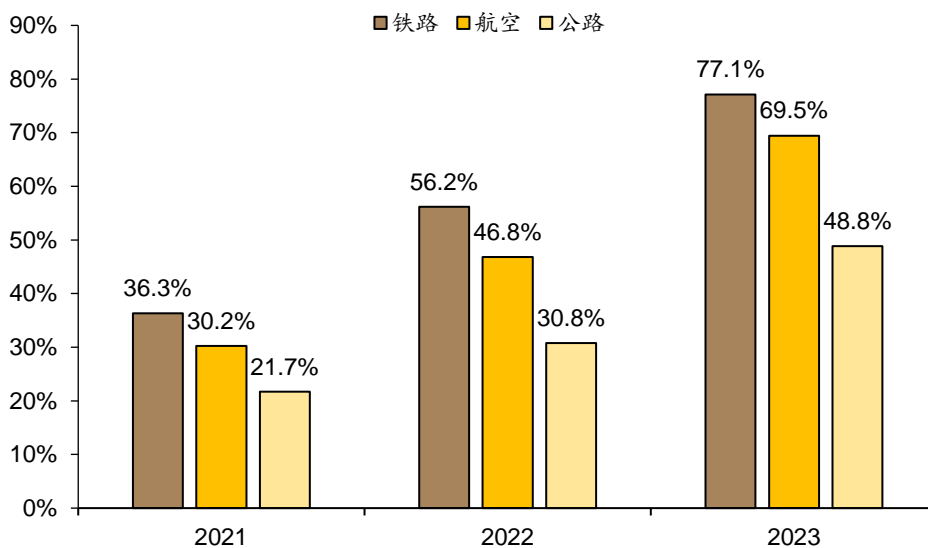
资料来源：CEIC，德邦研究所  
注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

图 2：单日出行人次恢复至 2019 年同期的多少



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 3：春运前 20 天累计出行人次恢复至 2019 年同期的多少



资料来源：CEIC，德邦研究所

## 2. 春节消费大迁移，三四线城市消费增长快于一二线城市

从结构来看，由于今年春运较前两年大幅增长，从高线城市到低线城市和农村的消费迁移仍然十分显著。

百城拥堵指数从市内交通的角度验证今年春运好于前两年，但距离 2019 年差距仍大。以春节假期前六天数据来看（除夕至初五），2021 年就地过年期间，一线城市的拥堵指数比 2019 年高 3.4%，而三线及以下城市则低 2.2%。一线城市比疫情前更拥堵，说明从高线城市到低线城市和农村的人口迁移并未完成。2023 年，一线城市的拥堵指数尽管仍高于 2019 年，但幅度在收窄，从 3.4% 降至 2.7%；同时，三线及以下城市的拥堵指数比 2019 年同期高 1.8%。这与交通部发布的春运出行人次数数据形成交叉验证，即今年春运好于前两年，但距离 2019 年差距仍大。

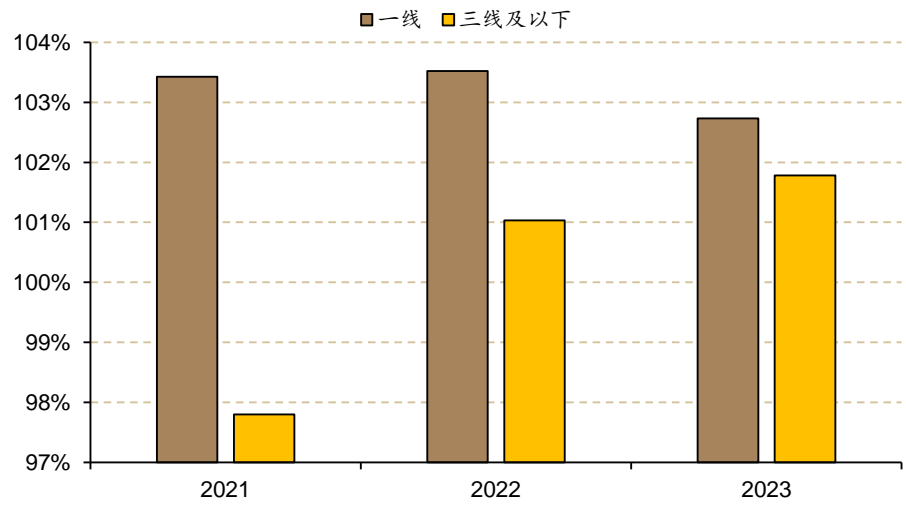
消费复苏指数表明春节期间三线及以下城市消费增长快于一二线城市。百度地图跟踪了 100 个城市的消费复苏指数。12 月底以来，随着全国疫情过峰，消费场景打开，这一指数逐步上行。春节之前 20 天，百城消费指数日均为 10215.9，初一到初四日均为 15493.3，增长了 51.7%。其中，三线及以下城市增长 101.7%，二线城市增长 33.9%，一线城市仅增长 18.5%。从总量来看，三线及以下城市从大年三十开始，一举超过二线城市。

三四线城市的电影票房和观影人次占比进一步提高，也能作为消费迁移的佐证。根据灯塔专业版数据，2014-2018 年，三四线城市的电影票房和观影人次占比均提高了 10 个百分点左右；但 2018-2021 年，此前上升趋势被打断。直到 2022 年后，随着春运出行的恢复，三四线城市的票房和观影人次占比才继续提升。今年春节假期前六天，三四线城市的电影票房和观影人次占比分别比去年提高了 1.5 和 1.3 个点。

为何春运不及预期，但春节消费迁移仍能启动？——高速自驾出行比 2019 年高 12.3%。交通部公布的春运出行人次数数据主要是营运性交通工具的客运量，大多是公共交通，自驾出行实际上已经超过 2019 年。我们以高速公路小客车通行流量数据近似作为自驾出行的数据。截至正月初五，今年春运期间，高速公路小客车通行流量达到 5.96 亿辆次，2019 年同期为 5.31 亿辆次，增长 12.3%。此外，

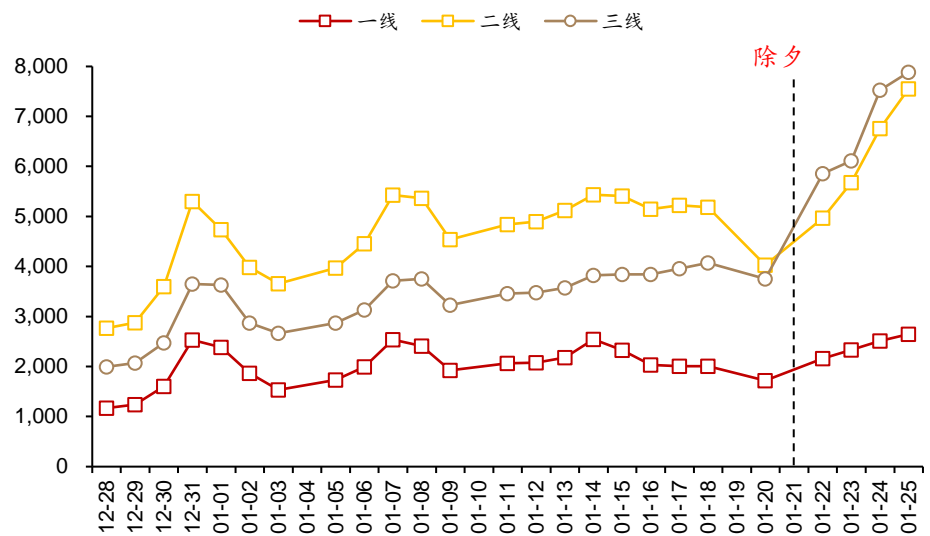
百度迁徙数据也可作为佐证。春运前 20 天，全国的百度迁徙指数比 2019 年同期高 16.3%。百度迁徙指数还包含了不经过高速路的短途跨省市迁徙。

图 4：春节假期前六天（除夕至初五）的百城拥堵指数（2019=100%）



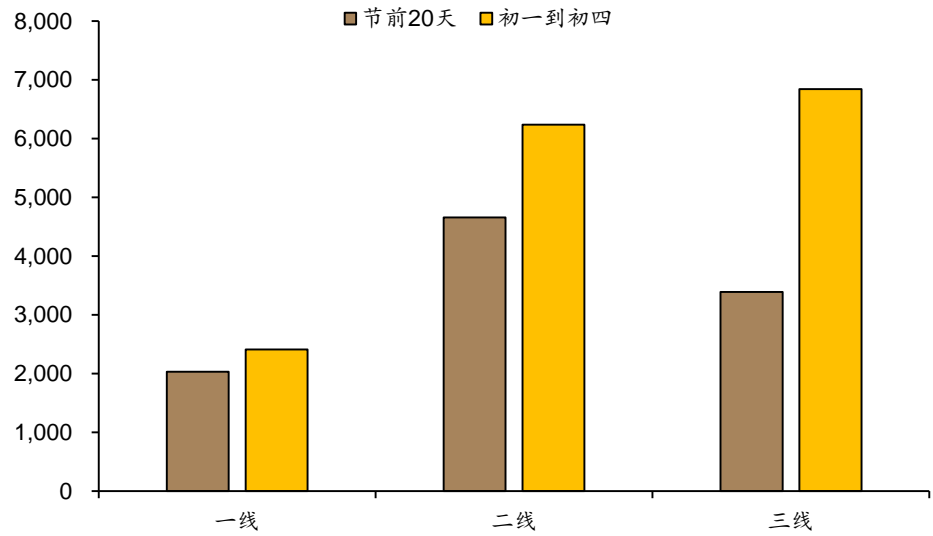
资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：消费复苏指数



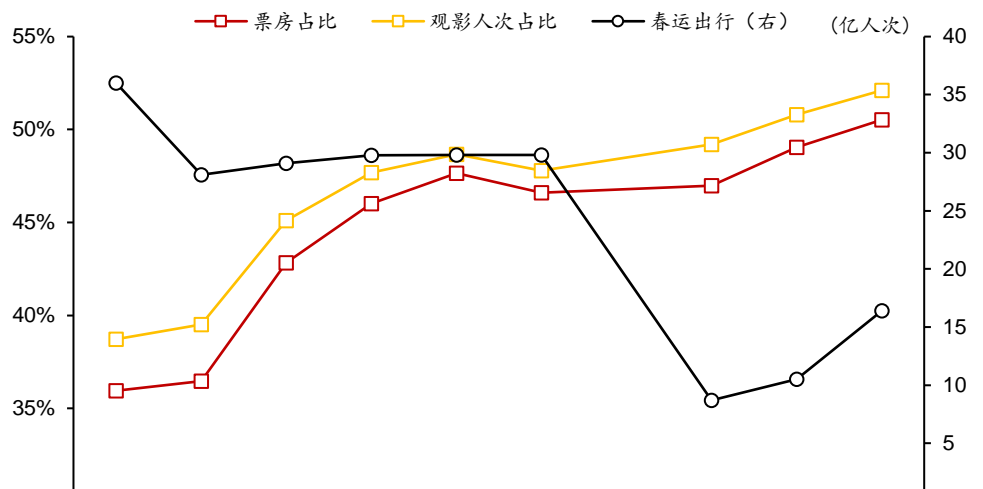
资料来源：百度地图，德邦研究所  
注：三线包括三线及以下城市

图 6：春节期间三线及以下城市的消费增长快于一二线城市



资料来源：百度地图，德邦研究所  
注：三线包括三线及以下城市

图 7：三四线城市电影票房和观影人次占比与春运的关系



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\\_51643](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51643)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>