

宏观观点评

“就地过年”对经济的实际影响如何？

事件：截止2月22日，全国多地已更新了春节期间的生产、消费数据。节前市场普遍认为“就地过年”将对经济带来负面冲击，我们在节前专题报告《“就地过年”对经济冲击有多大？》也做了重点分析。本报告，我们结合更新、更全面的春节生产、消费数据，进一步分析“就地过年”对经济的实际影响。

核心观点：“就地过年”对工业生产的正面影响显现、带动近距离消费、拖累远距离消费，总体对经济的影响可能趋于中性（节前普遍预期偏负面）。因此，一季度GDP增速大概率不会低于年底年初的市场预期（18%-20%）。

1、生产端：“就地过年”对工业生产的正面影响显现。从交通、开工率、工业用电等高频数据看，春节工业生产大概率明显好于2019年水平。

>城内交通、用电数据显示今年节后复工复产明显较快。参考往年发电耗煤走势，要等正月十五才逐步恢复正常。而今年春节，多数城市节后两个工作日的上班出行强度已接近正常水平，浙江等部分省份节后第一天已有近半数企业恢复生产。

>高频生产数据显示春节期间开工率高于2019年。2021年春节的高炉开工率、PTA开工率分别比2019年农历同期高0.7、3.4个百分点，反映假期期间相应行业有更多企业选择继续开工。

>工业用电数据显示春节工业生产增速可能较高。比如，福建、江苏工业用电较2019年分别增长50%、26%。

2、消费端：仍然疲软，但好于节前市场预期

>春节消费疲软主因还是疫情的持续冲击效应，而节前普遍预期“就地过年将大幅冲击消费”可能并不成立。据商务部，2021年春节全国重点零售餐饮企业销售额8210亿，较2019年增长4.9%，仍显著低于往年水平（2015-2019年同期平均增10.5%），反映消费仍然很弱；但4.9%的增速持平2020年四季度，表明本轮冬季疫情和“就地过年”很可能并未对消费带来新的额外冲击。需注意的是，从绝对额看，2021年较2019年的10050亿大降了18%，与商务部公布4.9%的增速明显背离，应是统计口径（样本企业）有了较大变化。

>近距离消费整体好于预期。“春节档”电影票房创历史新高、观影人数较2019年增22%，多省春节重点商贸流通企业销售额较2019年有明显增长。疫情受控程度超预期是核心原因，居民消费向物价较高的一二线城市转移也提供了支撑。

>远距离消费整体低于预期，交通明显低于预期，旅游分化明显。春运全国发送旅客数量较2019年下降75%左右，降幅高于节前交通运输部预测的6成左右。北京、上海等一线城市和近距离旅游已经恢复至2019年八九成以上，云南、四川等传统的远距离旅游较2019年仍下跌了50%左右。

3、综上，“就地过年”对工业生产的正面影响显现，对近距离消费有带动、对远距离消费有拖累，总体对经济的影响可能趋于中性（节前普遍预期偏负面）。对应看，一季度GDP增速大概率不会低于年底年初的市场预期（18%-20%）。

此外，基于本次冬季疫情防控经验，再次表明我国疫情防控能力已经十分成熟，后续疫情即使再度散点爆发，对消费和经济的拖累大概率较为有限。再结合近期全球疫苗接种稳步推进、疫情普遍回落，预示中性假设下，今年经济修复、盈利改善是大趋势，短期“顺周期”比较确定，也进一步预示今年货币政策将趋紧、流动性将趋于收缩。

风险提示：疫情演化超预期，外部环境恶化超预期，政策力度不及预期。

作者

分析师 熊国

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

研究助理 杨涛

邮箱：yangtao3123@gszq.com

相关研究

1、《春节宏观9大看点——“牛”转乾坤？》2021-02-17

2、《天量信贷和社融释放了什么信号？》2021-02-09

3、《1月PMI降幅为近十年同期最大，有5个信号》
2021-01-31

4、《高频与政策半月观——央行近期操作和流动性怎么看？》2021-01-31

5、《“就地过年”对经济冲击有多大？》2021-01-24



内容目录

"就地过年"对工业生产的正面影响显现	3
春节消费仍疲软，但好于节前市场预期	5
风险提示	8

图表目录

图表 1: 节后前 2 天，多数城市上班出行强度已较为接近正常水平	3
图表 2: 2021 年春节高炉开工率高于 2019 年	4
图表 3: 2021 年春节 PTA 开工率高于 2019 年	4
图表 4: 春节期间各地区用电数据	4
图表 5: 春节消费增速持平 2020 年 Q4	5
图表 6: 近年来春节全国重点零售餐饮企业销售额及增速	5
图表 7: 春节期间疫情受控程度超预期	5
图表 8: 近距离消费：2021 年"春节档"电影市场火爆	6
图表 9: 远距离消费：2021 年春运全国旅客数量较 2019 年下降约 75%	6
图表 10: 2021 年春节期间重点商贸流通企业销售情况	6
图表 11: 各省旅游修复情况分化明显	7

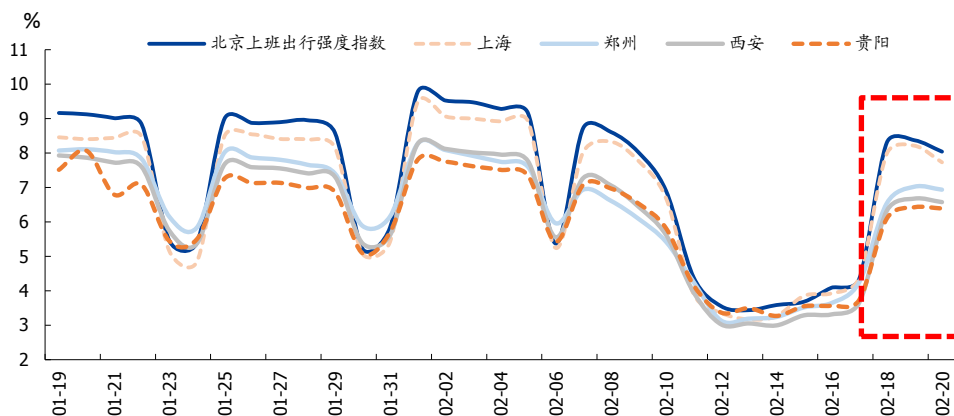
- 1 月 24 日，我们在节前专题报告《“就地过年”对经济冲击有多大？》中分析了“就地过年”的可能影响，认为“就地过年”对经济影响可能小幅偏负面；
- 1 月 31 日，我们在 1 月 PMI 点评《1 月 PMI 降幅为近十年同期最大，有 5 个信号》中认为，在“就地过年”政策逐步收紧下，部分人员为减少麻烦提前返乡，“就地过年”对生产端的拉动可能小于预期；
- 2 月 17 日，我们在节后首篇报告《春节宏观 9 大看点——“牛”转乾坤？》中根据部分春节消费数据对节前判断进行了修正，认为春节期间消费整体好于预期，对经济影响可能趋于中性。
- 截止 2 月 22 日，全国和多个省份春节期间的消费、生产数据基本都已更新，我们在本篇报告中结合更新、更全面的春节生产、消费数据，进一步分析“就地过年”对经济的实际影响。

“就地过年”对工业生产的正面影响显现

从交通、开工率、工业用电等高频数据看，春节工业生产大概率明显好于 2019 年水平。

- 城内交通数据显示今年节后复工快于往年。从北京、上海等主要城市的交通指数来看，春节后两个工作日的上班出行强度已接近正常水平；而往年参考发电耗煤走势，要等正月十五才逐步恢复正常（具体请参考前期报告《“就地过年”对经济影响几何？》）。
- 此外，根据国网浙江电力发布的《浙江省在“这”电力指数报告》，2 月 18 日正月初七，浙江省企业复工电力指数为 48.99，说明近半企业初七已经恢复生产，而 2020 年、2019 年农历同期该指数分别为 29.31、35.84，也验证了今年节后恢复生产速度远超往年。

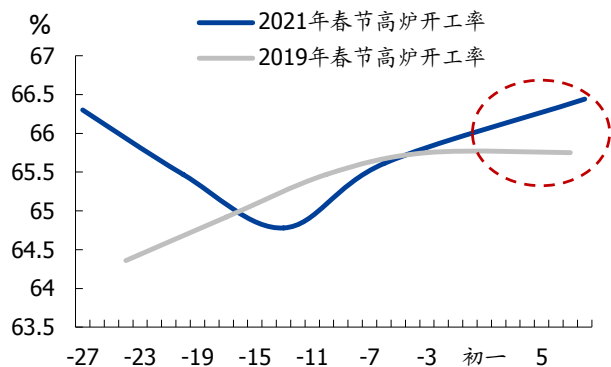
图表 1：节后前 2 天，多数城市上班出行强度已较为接近正常水平



资料来源：百度迁徙，国盛证券研究所

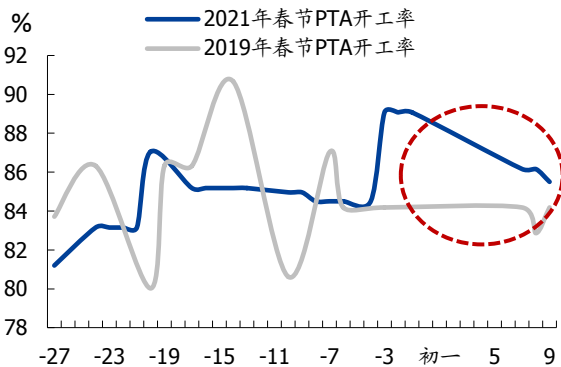
- 高频生产数据显示春节期间开工率高于 2019 年。2021 年春节假期的高炉开工率、PTA 开工率分别比 2019 年高 0.7、3.4 个百分点，反映春节期间相应行业有更多企业继续开工。

图表 2: 2021 年春节高炉开工率高于 2019 年



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 2021 年春节 PTA 开工率高于 2019 年



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

- **工业用电数据显示春节工业生产增速可能较高。**工业用电是反映工业生产的较好指标。数据显示, 2021 年春节福建、江苏两省较 2019 年分别增长 50%、25.8%; 覆盖云南、贵州、广西、广东、海南等五省的南方电网, 春节期间工业用电量较 2020 年增长 34%。从发电耗煤走势来看, 疫情影响在 2020 年春节期间的逐步发酵的, 2020 年春节工业生产整体跌幅相对有限, 因此, 我们倾向于认为 2021 年 34% 的用电增速即便剔除基数可能仍会较高。

图表 4: 春节期间各地区用电数据

省市	各地区春节用电情况 (主要电网公司的新闻通稿)	同比 2019 年	同比 2020 年
南方电网 (云南、贵州、广西、广东、海南)	受“就地过年”、企业持续生产和产销两旺等多因素影响, 今年春节假日期间, 南方电网用电负荷、用电量双双实现“开门红”。南方电网全网用电量较农历同期增长 14.6%。全网统调发受电量 145.59 亿千瓦时, 西电东送电量 15.17 亿千瓦时, 较农历同期分别增长 13.01%、25.13%。分产业看, 第二产业成为用电量增长主力, 农历同比增长 33.57%, 对用电增长贡献率达 98.41%。第三产业、第一产业用电分别同比农历增长 15.61%、21.39%。	-	34%
国家电网	春节期间, 国家电网运行平稳。来自国家电力调度控制中心的数据显示, 2021 年 2 月 11 日至 16 日, 全国日均发电量 153.38 亿千瓦时, 农历同比增长 1.73%	-	2%
福建	据国网福建省电力有限公司数据, 春节期间福建全省工业用电高速增长, 总用电量分别是 2020 年和 2019 年的 1.4 和 1.5 倍。	50%	40%
江苏	从工业用电看, 春节期间, 全省工业用电保持较高水平。2 月 11 日至 2 月 16 日全省工业用电 39.4 亿千瓦时, 比 2020 年、2019 年同期(腊月三十至正月初五)分别增长 20.1%、25.8%。	26%	20%
广东	受去年疫情导致基数偏低及今年“就地过年”倡导影响, 广东用电量较去年春节同期增长较快, 制造业用电增速明显, 增长 55.71%。	-	56%
浙江	春节期间 (除夕至初六) 浙江全社会日用电量累计 49.78 亿千瓦时 (七天), 相比去年同期增长 7.2%, 相比前年同期增长 18.4%。正月初七 (2 月 18 日), 浙江省企业复工电力指数为 48.99, 说明将近一半的企业在大年初七就恢复生产了。而 2020 年农历同期该指数为 29.31, 2019 年农历同期该指数为 35.84。这表明, 今年节后恢复生产速度远超往年。	18%	7%
湖北	湖北主网累计用电量 28.39 亿千瓦时, 日均用电量 4.06 亿千瓦时, 同比少 8.96%; 2019 年春节期间 (2 月 4 日除夕至 2 月 10 日初六), 湖北电网主网累计用电量达 28.82 亿千瓦时 (度)	-1%	-9%
贵州	省调电网发电量 28.5 亿千瓦时, 同比增长 15%; 省内供电量 23.6 亿千瓦时, 同比增长 13%;	-	15%
河南	春节期间省网最高负荷为 3885 万千瓦; 全网新能源最高出力 1015 万千瓦, 较去年春节最高出力增加 423 万千瓦, 增幅 71.45%。	-	71%
广西	春节期间广西电网公司供电区域大工业用电总负荷保持在 726 万千瓦左右, 相比去年春节同期增加 48.5 万千瓦, 增长 7.2%。	-	7%
海南	全省电力供应能力 564 万千瓦, 统调最高负荷需求为 409 万千瓦, 同比增长 7.08%; 统调发受电量 3.95 亿千瓦时, 同比增长 5.14%。	-	5%
内蒙古	2 月 11 日至 17 日, 内蒙古电网日均发电量 8.3 亿千瓦时, 全网最大发电负荷 3802.7 万千瓦, 同比增加 11.7%。2019 年春节期间, 内蒙古电网运行平稳, 日均发电量 7.11 亿千瓦时, 同比增长 12.50%。	17%	-

资料来源: 各省电网公司, 国盛证券研究所注: 加粗的是工业或制造业用电数据

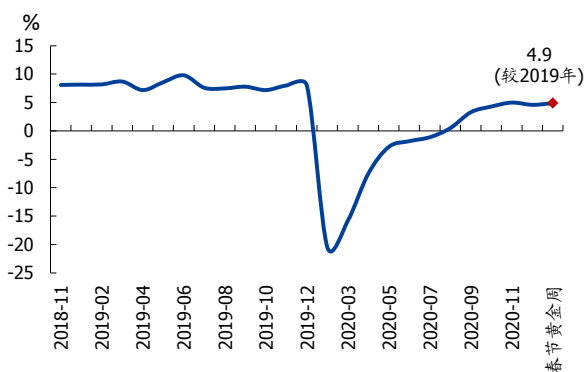
春节消费仍疲软，但好于节前市场预期

整体看，消费仍然很弱，但好于节前预期。据商务部，春节全国重点零售餐饮企业销售额 8210 亿元，较 2020 年增长 28.7%，较 2019 年增长 4.9%，对比来看：

- 一方面，4.9%的增速显著低于往年正常水平（2015-2019 年 5 年春节期间的增速分别为 11%、11.2%、11.4%、10.2%、8.5%），而在 12 月冬季疫情爆发前的 7-11 月我国疫情已有效控制，月均社融增速为 2.4%，也是显著低于 2019 年同期的 7.6%，由此表明，疫情对消费的拖累很大，这也预示 2021 年我国消费全面恢复尚待时日。
- 另一方面，4.9%的增速持平 2020 年四季度，应可表明本轮冬季疫情和“就地过年”可能并没有给消费带来新的拖累。
- **综上，春节消费疲软主因还是疫情的持续冲击效应；而节前普遍预期“就地过年将大幅冲击消费”可能并不成立。**

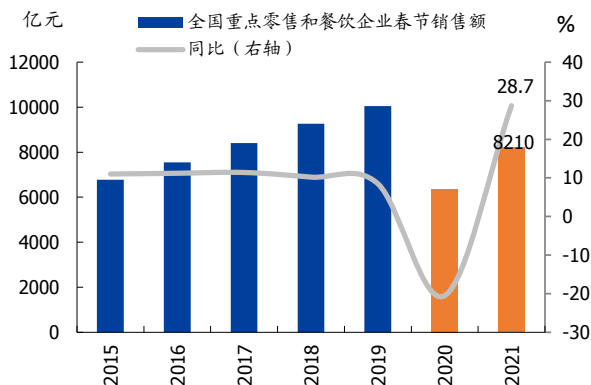
此外应注意，从直观数据看，商务部公布的 2021 年春节全国重点零售餐饮企业销售额 8210 亿，较 2019 年 10050 亿元大幅下降了 18.3%，与商务部公布增加 4.9%并不一致，背后原因应是统计口径（样本企业数）发生了变化。

图表 5：春节消费增速持平 2020 年 Q4



资料来源：Wind，商务部，国盛证券研究所

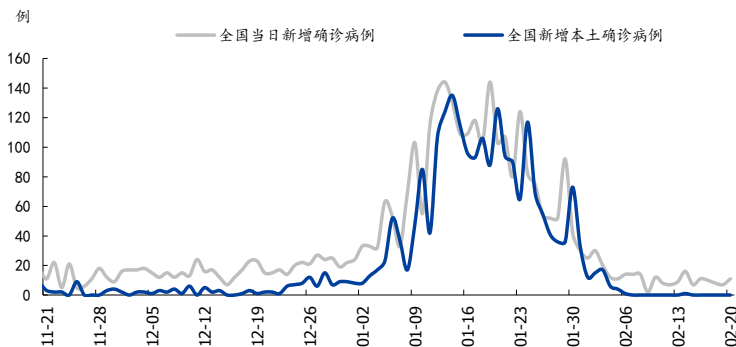
图表 6：近年来春节全国重点零售餐饮企业销售额及增速



资料来源：商务部，国盛证券研究所注：2020 年春节消费数据未公布，为便于作图，绝对值由 2021 年数据计算得出，增速假设与 1-2 月社零增速持平

“就地过年”对消费的拖累小于预期，主因本轮冬季疫情控制情况显著好于预期。2 月单日新增本土确诊病例迅速由 1 月下旬的 70 例左右下降至个位数，2 月 8 日至今全国仅 1 例新增本土确诊病例，由此表明春节前我国疫情就已经得到了有效控制。

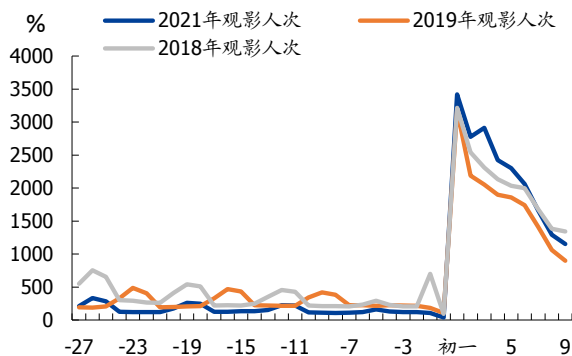
图表 7：春节期间疫情受控程度超预期



资料来源：Wind，国盛证券研究所

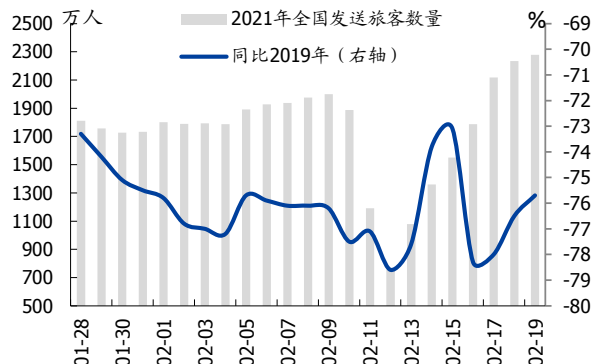
分结构看，近距离消费整体好于节前预期，但远距离消费整体低于节前预期。

图表 8: 近距离消费: 2021 年“春节档”电影市场火爆



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 远距离消费: 2021 年春运全国旅客数量较 2019 年下降约 75%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1) 近距离消费整体好于节前预期: 典型例子为 2021 年“春节档”电影票房高达 78.2 亿元, 创历史新高 (2019 年 59 亿元、历史次高), 观影人次 1.6 亿次, 较 2019 年增长 22%。电影业作为人员密集性消费, 受新冠疫情打击尤为严重, 其恢复对疫情控制的要求很高, 电影的恢复对其他服务业消费的恢复应有借鉴意义。从原因上看, 国内冬季疫情受控程度超预期是近距离消费超预期复苏的核心原因, 此外, 居民消费向物价较高的一二线城市转移也提供了支撑。

各省数据也验证了“就地过年”对一线城市消费的拉动作用明显, 多数省份春节零售消费恢复较好。从 2021 年春节期间重点商贸流通企业销售额来看, 已公布数据的 16 个省市较 2020 年都有两位数的增长, 其中北上广杭的增幅均超过 100%; 与 2019 年正常水平相比, 也有多个省份明显增长, 仅湖北仍低于 2019 年水平。

图表 10: 2021 年春节期间重点商贸流通企业销售情况

省市	2021 年春节期间重点商贸流通企业销售情况	同比 2019 年	同比 2020 年
北京	北京市商务局统计数据显示, 春节 7 天假期, 重点监测的百家企业 (涵盖百货、超市、专业专卖店、餐饮、电商等业态) 实现销售额 54.7 亿元, 同比 (农历日) 增长 43.1%, 较 2019 年增长 15.5%, 其中实体业态 (涵盖百货、超市、专业专卖店、餐饮) 同比增长 59.5%, 较 2019 年增长 14.4%。	16%	60%
上海	上海市商务委数据显示, 春节期间 (2 月 11 日至 17 日), 上海 390 家零售重点样本企业实现销售额 76.1 亿元, 较去年春节期间同比增长 1.2 倍。据消费市场大数据实验室监测, 从支付端来看, 节日期间全市共发生消费金额 204.2 亿元, 同比增长 82.2%, 消费人次 1671 万人次, 同比增长 63.9%。	-	120%
天津	天津据市商务局监测, 全市百货、购物中心、超市等 200 家重点企业春节假期共实现销售 15.9 亿元, 比去年春节增长 64%, 比 2019 年增长 16%。	16%	64%

重庆市商务委的监测数据显示, 春节期间全市各区县主要商圈和重点监测商贸企业实现零售额

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_17952

