

节日效应基本结束——扩大内需周观察

报告发布日期

2023年02月27日

研究结论

- **地铁&拥堵指数：城市人流普遍回升，部分与低基数有关。**截至2023年2月19日，10个样本城市（北京、上海、广州、深圳、成都、武汉、南京、西安、重庆、苏州）地铁客运量合计（7日平均）达5824.41万人次，较去年2月19日（公历年同期）增长20.1%，其中北京和广深维持较高增速；苏州同比高达207%，与去年2月10日苏州疫情低基数有关。截至2月19日，12个样本城市（北上广深等）的平均拥堵指数（7日平均）较去年同期增长13.4%，其中苏州、武汉、上海、北京回升幅度较大，分别为32.1%、21.1%、19.9%、19.7%（苏州原因同上）。
- **春运&复工：加速修复进行时。**过去的一周，春运正式结束，“返乡潮”叠加“旅游热”，综合导致今年春运人员流动明显增加，全社会人员流动量、营业性客运量均达到2020年春运以来的新高。2023年春运期间（1月7日至2月15日）全国铁路、公路、水路、民航一共发送旅客15.95亿人次，比2022年同期增长50.5%，恢复至2019年同期53.5%，整体节奏呈现出“早回乡，晚返城”，其中公路、铁路、水路、民航比2022年同期分别增长了55.8%、37.4%、37.1%、39%，分别恢复至2019年同期的47.5%、85.5%、55.1%和76%。从行业数据来看，务工人员返城对工业生产带动作用十分明显，地炼、高炉、PTA开工率以及耗煤量基本达到或超过节前水平，货运数据也呈向好态势（铁路和公路运输率先修复至节前水平），不过水泥发运率和半钢胎开工率尚有一些差距，或说明部分行业还有修复空间。
- **购物&商品消费：我们的商场购物指数来自百度地图交通出行大数据平台，其中公布了以天为频次的、排名全国前十的商场的客流情况及其“较平日变化幅度”（参考上个月工作日均值），历史数据可上溯十天，同时平台也提供了年内主要节日（元旦、春节、清明）等时间段的历史数据。从最新一周的数据来看：（1）部分一线城市商场客流恢复还在持续改善，速度稍有放缓：**北京荟聚中心2月18-19日平均客流（节后第三个周末）为2月11-12日平均的1.01倍（上周末/上上周末为1.09倍）；北京世纪金源购物中心2月18-19日平均客流为2月11-12日平均的1.06倍（上周末/上上周末为1.1倍）；深圳壹方中心2月14-17日平均为2月7-10日平均的1.02倍（均为周二到周五）。（2）**景区客流带来的超额修复动能减弱。**重庆三峡广场（带景区）2月18-19日平均客流与2月11-12日平均基本持平，高于去年劳动节等固定假日；重庆龙湖时代天街2月18-19日平均客流约为2月11-12日平均的1.01倍，春节以来首次反超三峡广场；（3）其余地区的一些商场客流也呈现出修复放缓的态势，如南京万达茂再次出现在前十榜单中，但客流与上周末基本持平；银川大阅城2月18-19日客流与2月4-5日（节后第一个周末）相比也基本持平（1.01倍），等等。
- **电影票房：人口流动对大城市票房的影响接近尾声。**按农历计算，2月18日（正月二十八）全国票房（7日平均）同比增速为68.7%，恢复到2019年的89.4%。分地区来看，北京、上海、广州、深圳、成都、重庆、武汉等城市2023年2月18日的7日平均票房相对于2月11日均有所回落（7日平均环比增速分别为-33.9%、-27.8%、-20.1%、-24.9%、-31.9%、-21.7%、-24.6%），与全国水平（-29.6%）相比高低互现（而前几周普遍偏高）。
- **招聘：企业招聘力度延续前期回升。**从新增招聘公司和新增招聘帖数（4周移动平均）来看，36城合计周环比分别增长31%、27%，或与节后复工复产有关。各城市环比增速均为正值，其中兰州、广州、深圳、太原、南昌、福州、郑州等新增招聘公司和新增招聘帖数（4周移动平均）均维持较快增长；上海、北京等重要一线城市新增招聘公司数量（4周移动平均）周环比也处在较高水平。
- **风险提示：**（1）疫情存在阶段性反弹风险，从而抑制国内线下消费；（2）统计数据未能及时、准确反映实际情况。

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522080003
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

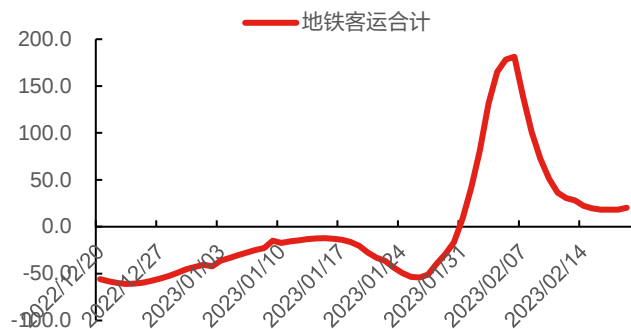
联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
-----	------------------------------

相关报告

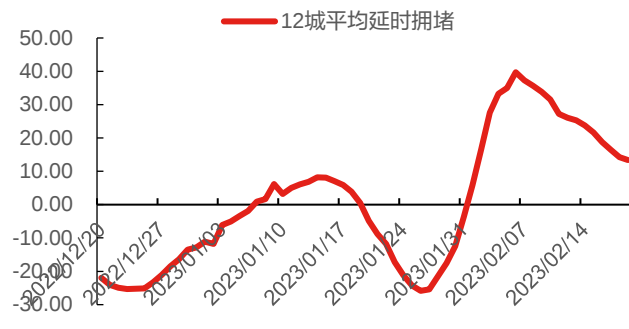
重内政经外交，从党同伐异到呼吁党派合作：——拜登2023年国情咨文点评	2023-02-20
1月美国CPI点评：如期超预期	2023-02-18
节后复工呈现“长尾”特征——扩大内需周观察	2023-02-16

图 1：10 城地铁客运量 7 日平均同比（%）



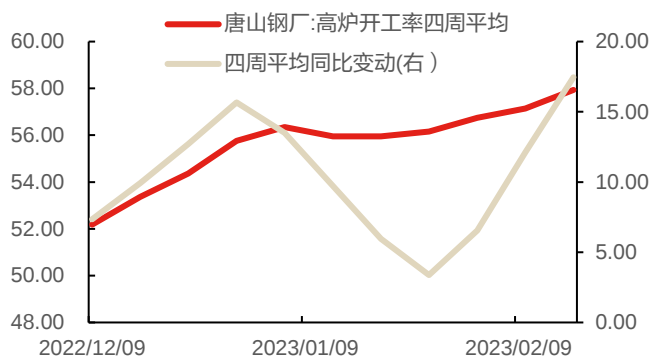
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：10 城包含北京、上海、广州、深圳、成都、武汉、南京、重庆、苏州、西安

图 2：12 城平均延时拥堵指数 7 日平均同比（%）



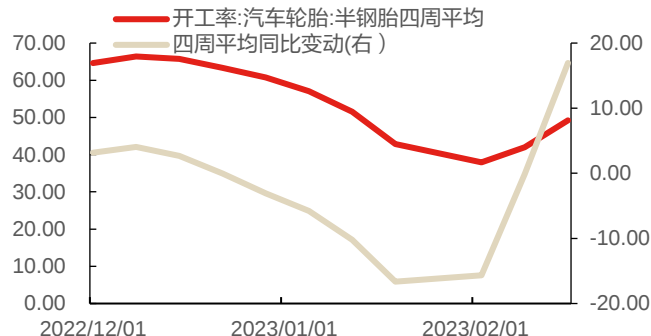
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：12 城含北京、上海、广州、深圳、成都、武汉、南京、西安、重庆、郑州、苏州、青岛

图 3：唐山高炉开工率（%）



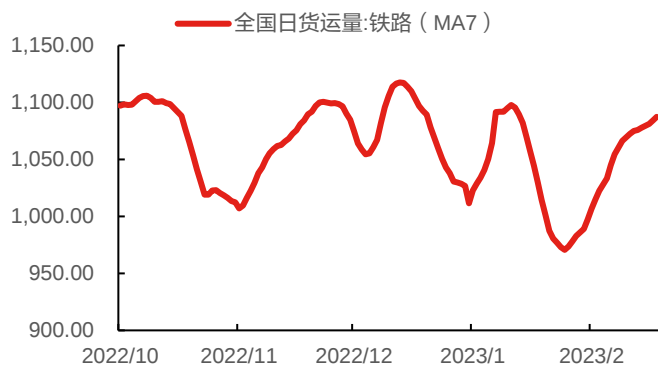
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：半钢胎开工率（%）



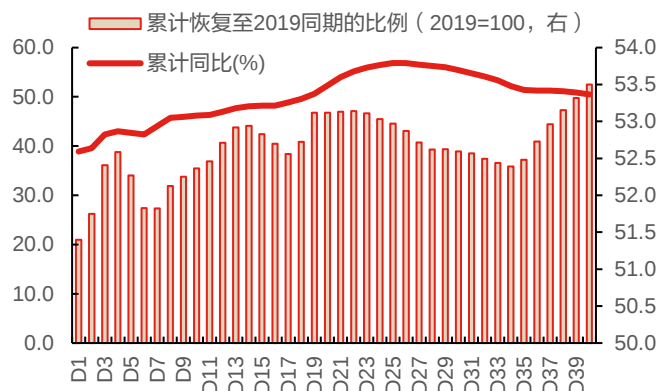
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：全国铁路日货运量（万辆）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：春运发送旅客人次



数据来源：交通运输部，东方证券研究所 备注：1 月 7 日为第一天，2 月 15 日为第四十天，即春运最后一天

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

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_52570

