

疫情反复，“冲击”再现？

“见微知著”系列第29期：全国多地疫情反复，对物流人流的压制延续，而部分线下消费活动有所企稳；投资需求普遍走弱，外贸活动进一步走弱。

■ 多地疫情反复，对交通物流、地铁商圈人流的影响延续，部分线下消费企稳

全国新增感染增长、多地疫情反复，实施静态管理的地区有所增多。本周，全国本土新增感染人数较上周增长154%，其中，广东、内蒙古、新疆、黑龙江等多地疫情有所反复、新增感染人数分别较上周增长4倍、2.3倍、1.7倍、13.5倍。多地疫情散发下，实施静态管理的地区增多，上周静态管理地区GDP占比明显提升、达13.7%、远高于10月前三周的4.7%、8月和9月的2.1%、4.8%。

疫情散发扰动下，公路物流运输、整车货运物流持续回落。本周公路货运运输较上周下降2%，全国整车货运流量较前周回落3%、仅为国庆节前水平的91%、去年同期的70%，指向多地疫情散发对交通物流的影响持续显现；受疫情影响较大地区的整车货运物流回落更明显，青海、甘肃分别较前周回落34%、13%。

城市地铁客运、商圈客流、出行恢复强度均明显减弱，指向疫情对人流的压制持续显现。本周，城市地铁客运量较上周下降8.3%，哈尔滨、武汉回落幅度较大、分别较上周回落43%、32%、拖累整体表现；10月地铁客运同比回落19%、仅为去年同期的78%。10月城市商圈客流强度明显回落，一线、二线、三线、四线城市分别较9月回落1、7、12、5个百分点，同时城市出行恢复强度明显回落。

代表连锁餐饮疫情歇业率有所回落，流水恢复强度企稳。国金数字未来Lab数据显示，上周代表连锁餐饮全国疫情歇业率略有回落、较前周下降2个百分点至13%，主要缘于前期受疫情影响较大的地区疫情得到控制，比如陕西疫情歇业率较前周下降78个百分点；代表连锁餐饮流水恢复强度经历多周显著下滑后有所企稳、较前周提升2.8个百分点，其中陕西恢复较快、较前周回升53个百分点。

■ 投资需求普遍走弱、工业生产有所分化，外贸活动进一步走弱

钢铁、水泥等“量价”回落，指向投资需求走弱。本周建筑钢材成交较上周回落4.4%，钢材需求转弱拖累钢价下行，钢价指数较上周回落2.4%；全国水泥出货率较上周下降0.6个百分点至66%，水泥需求延续走弱，对应周平均价格回落0.3%；玻璃库存高位上行、较上周抬升0.6%，指向需求疲软、库存去化压力加大，对应玻璃价格下行。下游需求上，“金九银十”商品房成交表现不及过往。

生产活动有所分化，投资需求走弱拖累对应生产回落，但稳增长相关生产有所恢复。钢厂生产加快回落，焦炉生产率较上周回落0.9个百分点至69%，高炉开工率回落幅度明显加大、较上周回落2.7个百分点至79%；或缘于水泥错峰限产效果显现，水泥开工率较上周下降1.4个百分点至47%。但沥青生产持续恢复，炼油厂开工较上周提升0.1个百分点至68%，沥青开工提升1.1个百分点至45%。

10月港口外贸集装箱平均吞吐弱于9月，综合运价指数延续下行。10月中国集装箱吞吐量下旬同比较中旬回落1.5个百分点至3.2%，外贸吞吐下旬同比较中旬提升1.1个百分点至1.2%、10月平均同比0.2%、明显低于9月的1.3%。本周，CCFI较上周回落3.8%；欧洲、美西航线运价分别较上周回落7%、5.6%。

风险提示：疫情反复，数据统计存在误差或遗漏。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

刘道明 分析师 SAC 执业编号：S1130520020004
liudaoming@gjzq.com.cn

李雪莱 联系人：
lixuelai@gjzq.com.cn

内容目录

一、物流人流追踪：新增感染大幅增长，物流人流受疫情压制	4
二、生产需求追踪：投资需求普遍走弱，外贸活动进一步走弱	7
风险提示：	11

图表目录

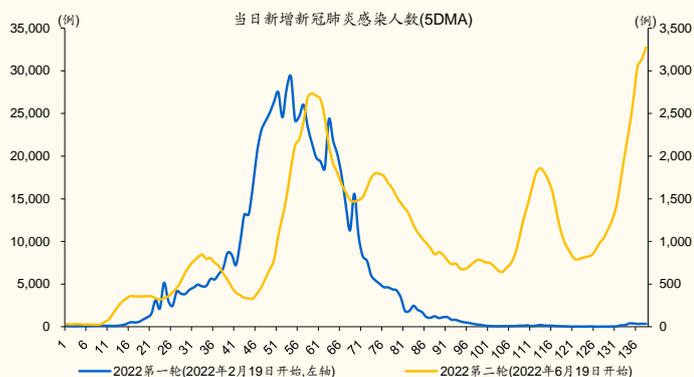
图表 1：全国新增新冠感染人数显著抬升	4
图表 2：全国多地出现疫情大规模反弹	4
图表 3：本周部分实施全员核酸检测城市及检测轮次	4
图表 4：近期，受静态管理影响地区 GDP 占比抬升	4
图表 5：国务院联防联控机制强调坚持“动态清零”、提高科学精准防控水平	5
图表 6：公路货运运输有所下降	5
图表 7：邮政快递揽收大幅上升	5
图表 8：全国整车货运物流指数进一步回落	5
图表 9：多数省市货运流量指数环比下降	5
图表 10：本周，主要城市地铁客运量延续回落	6
图表 11：受疫情影响较严重的城市地铁客运大幅回落	6
图表 12：10月城市商圈客流表现低迷	6
图表 13：出行恢复强度距国庆节前水平仍有差距	6
图表 14：全国城市餐饮恢复强度有所分化	7
图表 15：全国城市外卖恢复强度普遍回升	7
图表 16：某连锁餐饮疫情歇业率有所回落	7
图表 17：某连锁餐饮流水恢复强度企稳	7
图表 18：全国建筑钢材成交量明显回落	8
图表 19：全国独立焦化厂焦炉生产率延续下行	8
图表 20：全国高炉开工率大幅回落	8
图表 21：综合钢价指数明显下降	8
图表 22：水泥粉磨开工率延续回落	8
图表 23：全国水泥出货率略有回落	8
图表 24：全国水泥库存延续下降	9
图表 25：全国水泥价格略有回落	9
图表 26：全国玻璃库存高位回补	9
图表 27：玻璃期货、现货价格双双回落	9
图表 28：炼油厂开工率延续回升	9
图表 29：沥青开工率持续恢复	9
图表 30：“金九银十”期间，商品房销售远低于过往	10
图表 31：10月，一线、三线城市商品房成交弱于9月	10

图表 32：“金九银十”期间二手房成交持平 2019 年.....	10
图表 33：“金九银十”二手房成交低于 2020 年同期.....	10
图表 34：港口贸易集装箱吞吐显著回升.....	11
图表 35：出口集装箱综合运价指数延续下行.....	11
图表 36：本周，东南亚航线出口运价回升.....	11
图表 37：美西航线出口运价持续下行.....	11

一、物流人流追踪：新增感染大幅增长，物流人流受疫情压制

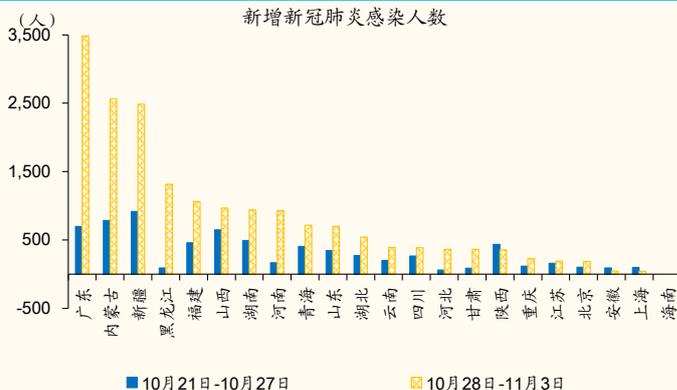
全国本土新增感染人数抬升，多地疫情反弹。本周（10月28日至11月3日），全国本土新增感染人数（含无症状）18641人、较上周增长153.5%；广东、内蒙古、新疆、黑龙江、福建等多地出现反复、新增确诊分别较上周增长4倍、2.3倍、1.7倍、13.5倍和1.3倍；而浙江、上海等地疫情得到控制、新增确诊分别较上周减少72.3%和56.1%。

图表 1：全国新增新冠感染人数显著抬升



来源：Wind、国金证券研究所

图表 2：全国多地出现疫情大规模反弹



来源：Wind、国金证券研究所

多地疫情反复影响下，受疫情静态管理影响的地区明显增多。本周（10月30日至11月5日），据不完全统计，全国32个城市平均已开展1.3次以上全员核酸检测，其中广东广州、河南郑州、黑龙江哈尔滨等地开展全员核酸检测次数较多。10月下旬多地疫情散发下，单周静态管理地区涉及常住人口以及封控地区GDP占比较过往明显提升，上周（10月23日至10月29日）静态管理地区GDP占比达13.7%、远高于10月前三周的4.73%。

图表 3：本周部分实施全员核酸检测城市及检测轮次



来源：Wind、国金证券研究所

图表 4：近期，受静态管理影响地区GDP占比抬升



来源：Wind、国金证券研究所

联防联控机制强调坚持“动态清零”、提高科学精准防控水平，统筹疫情防控和经济社会发展。11月5日，国务院联防联控机制召开新闻发布会，会议强调要坚持“动态清零”总方针不动摇，不断优化完善疫情防控措施，提高科学精准防控水平，“科学精准做好疫情防控”为国家层面对防疫政策的最新定调。同时，会议明确强调各地防疫措施“统筹疫情防控和经济社会发展”，要求防疫政策要“切实保障群众正常生产生活秩序”，表示坚决整治疫情防控中“一刀切、层层加码”行为，并对存在采取对低风险地区人员采取限制措施、随意扩大限制出行范围等措施的部分地区进行通报。

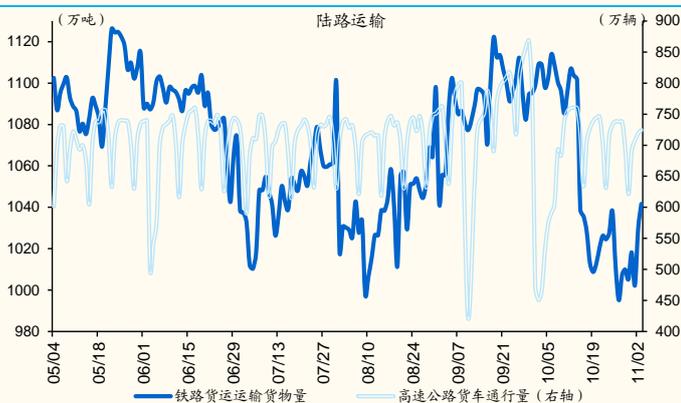
图表 5: 国务院联防联控机制强调坚持“动态清零”、提高科学精准防控水平

时间	部门/领导	主要内容
2022/11/5	国务院联防联控机制	坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针不动摇,严格执行第九版防控方案和“九不准”要求,提高科学精准防控水平,切实保障群众正常生产生活秩序,防止简单化、“一刀切”,坚决整治层层加码。对于典型案例,国务院联防联控机制将加大通报和曝光力度。
2022/11/4	甘肃省省长	针对病毒特点和防控工作实际,立足快速精准做好风险管控;一校一策防止简单化,具备恢复校园秩序、开展线下教学条件的,要及时果断调整转换,避免一封了之、一停了之。
2022/11/2	陕西省省长	加快清零扫尾,科学精准防控,最大限度减少疫情对生产生活的影响。
2022/11/1	河南省省长	按照省委新冠肺炎疫情防控工作第二十次专题会议部署,压实各方责任,细化防控措施,加大对企业员工关心关爱和服务保障力度,全力守护人民群众生命健康安全。
2022/11/1	河北省委书记	以快制快科学精准扑灭疫情,从严从紧筑牢疫情防控屏障;发生疫情后第一时间公布感染者相关信息、精准划定风险区、精准推送协查名单,坚决防范疫情风险扩散外溢。
2022/10/30	内蒙古自治区	科学精准管控社会面,严格落实疫情防控政策,该管的坚决管住、该放的有序放开,划定风险区域要精准到楼栋,不能无差别无休止地管控和限制,让城市逐渐恢复活力。

来源: 中国政府网站、各地方政府网站、国金证券研究所

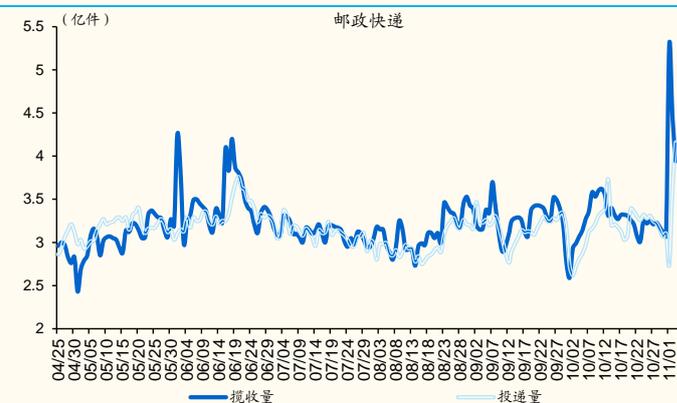
多地疫情扰动下,公路物流运输有所回落,整车货运物流下行。本周(10月30日至11月5日),公路货运运输量持续回落、较上周下降2.1%,全国整车货运流量指数较前周回落3.2%、仅为国庆节前水平的91.3%、去年同期水平的69.9%,均指向多地疫情散发对交通物流的影响持续显现。分地区来看,受疫情影响较大的省份整车货运物流指数回落更明显,比如青海、甘肃分别较前周回落34%、13%。

图表 6: 公路货运运输有所下降



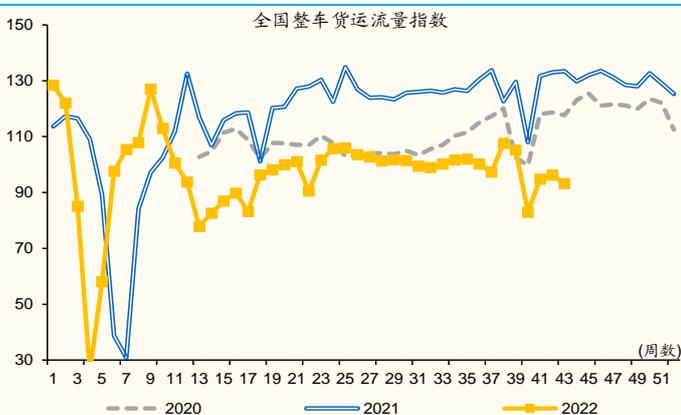
来源: 交通运输部、国金证券研究所

图表 7: 邮政快递揽收大幅上升



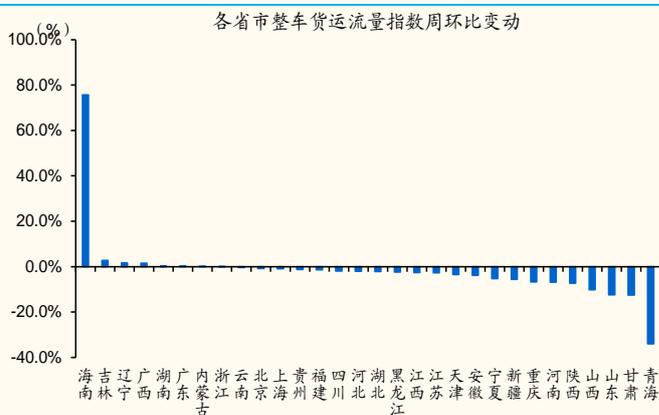
来源: 交通运输部、国金证券研究所

图表 8: 全国整车货运物流指数进一步回落



来源: G7 物联、国金证券研究所

图表 9: 多数省市货运流量指数环比下降

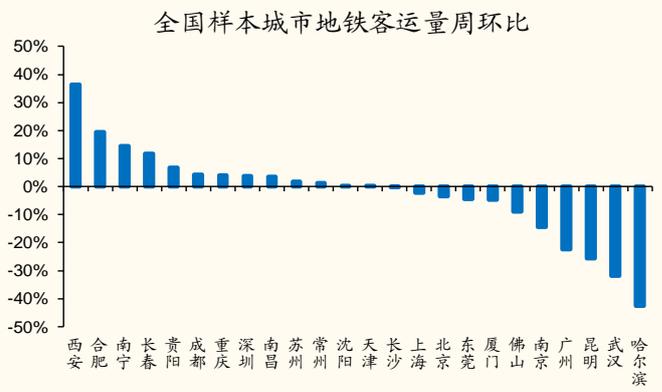


来源: G7 物联、国金证券研究所

城市地铁客运量延续低迷，采取静态管理的地区显著拖累整体客运表现。本周（10月30日至11月5日），全国26个样本城市地铁客运量延续回落，合计较上周下降8.3%；分地区来看，受疫情影响大的城市地铁客运量显著回落，拖累整体表现，其中哈尔滨、武汉、广州分别较上周回落42.5%、31.9%、22.5%。10月多地静态管理下，地铁客运量整体表现低迷、仅为去年同期水平的77.5%、同比回落19%。

图表 10：本周，主要城市地铁客运量延续回落

图表 11：受疫情影响较严重的城市地铁客运大幅回落



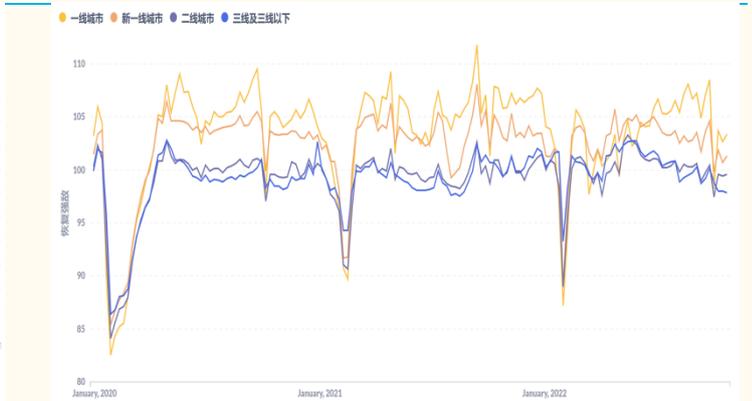
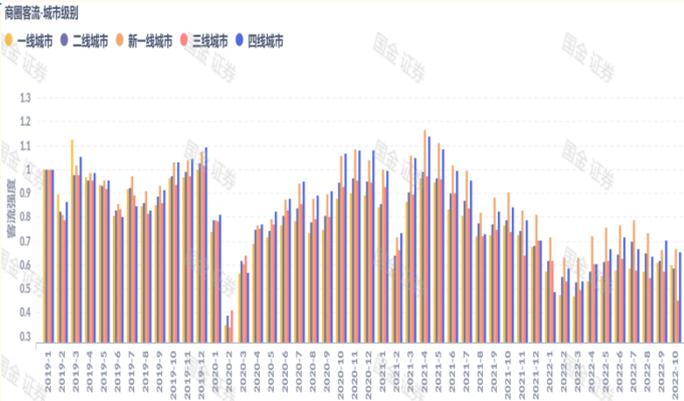
来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

商圈客流量表现低迷，出行恢复强度明显减弱。10月城市商圈客流强度明显回落，一线、二线、三线、四线城市商圈客流强度分别为2019年1月的60%、59%、45%、65%，分别较9月回落1、7、12、5个百分点，分别较去年同期回落17、20、29、19个百分点。同时，城市出行恢复强度依旧疲软，一线、新一线、二线、三线城市出行恢复强度分别较国庆节前一周回落3.7、2.3、0.2、1.4个百分点。

图表 12：10月城市商圈客流表现低迷

图表 13：出行恢复强度距国庆节前水平仍有差距



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

全国城市餐饮恢复强度有所分化，外卖恢复强度普遍回升。国金数字未来Lab数据显示，上周（10月23日至10月29日），反映全国各城市餐饮商家活跃数目的餐饮恢复强度有所分化，一线、三线及以下城市出行恢复强度分别较前周回升1.3%、0.7%，新一线城市较前周持平，二线城市较前周回落0.2%。反映全国各城市活跃外卖骑手数目的城市外卖恢复强度普遍回升，一线、新一线、二线、三线及以下城市出行恢复强度分别较前周回升0.4%、1.2%、1.3%、0.5%。

图表 14: 全国城市餐饮恢复强度有所分化



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 15: 全国城市外卖恢复强度普遍回升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

代表连锁餐饮疫情歇业率有所回落, 流水恢复强度企稳。国金数字未来 Lab 数据显示, 上周 (10 月 23 日至 10 月 29 日), 代表连锁餐饮全国疫情歇业率略有回落、较前周下降 2 个百分点至 13%; 或缘于陕西地区疫情得到控制, 疫情歇业率大幅回落、较前周下降 77.5 个百分点; 同时, 代表连锁餐饮全国流水恢复强度经历多周显著下滑后有所企稳、较前周提升 2.8 个百分点, 其中陕西恢复迅速、较前周回升 53 个百分点。

图表 16: 某连锁餐饮疫情歇业率有所回落



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 17: 某连锁餐饮流水恢复强度企稳

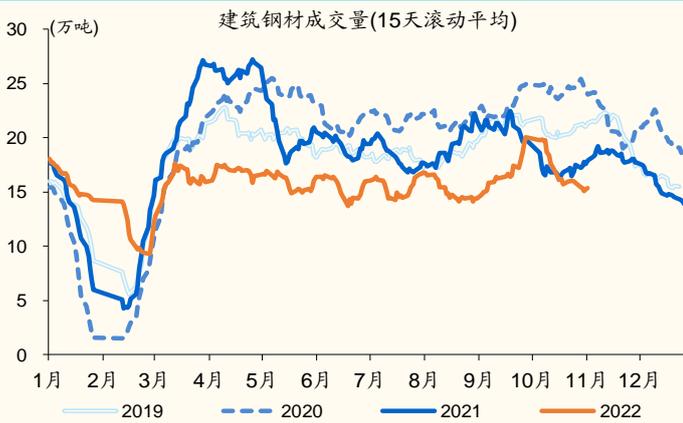


来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

二、生产需求追踪: 投资需求普遍走弱, 外贸活动进一步走弱

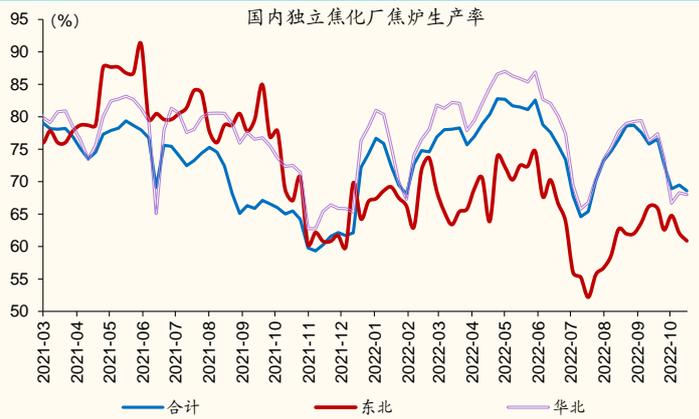
钢铁需求明显走弱, 拖累生产加快回落。本周 (10 月 30 日至 11 月 5 日), 建筑钢材成交量延续回落、较上周回落 4.4%, 近期建筑钢材需求回落或指向稳增长落地边际转弱; 需求转弱拖累钢价进一步下行, 综合钢价指数较上奏回落 2.4%; 对应钢厂生产加快回落, 焦炉生产率较上周回落 0.9 个百分点至 68.6%, 高炉开工率本周回落幅度明显加大、较上周回落 2.7 个百分点至 78.8%。

图表 18: 全国建筑钢材成交量明显回落



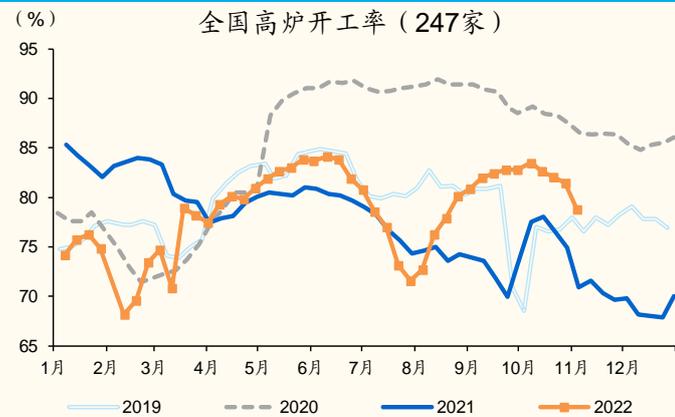
来源: Wind、国金证券研究所

图表 19: 全国独立焦化厂焦炉生产率延续下行



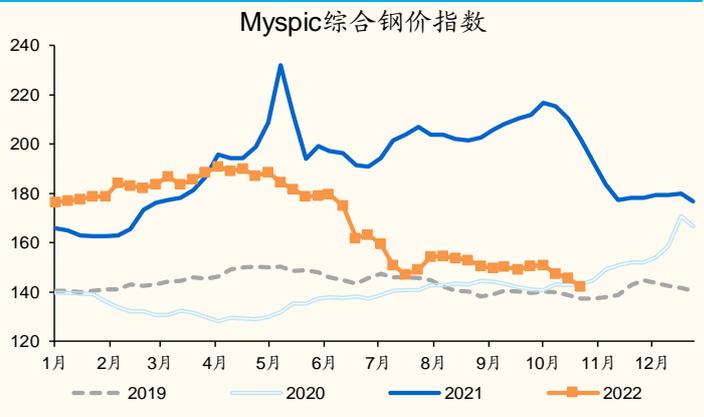
来源: Wind、国金证券研究所

图表 20: 全国高炉开工率大幅回落



来源: Wind、国金证券研究所

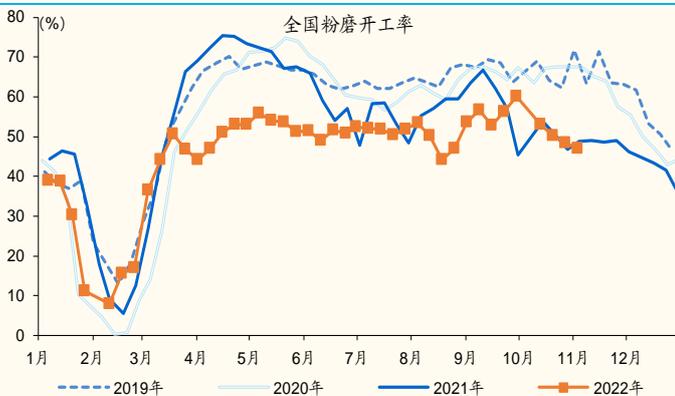
图表 21: 综合钢价指数明显下降



来源: Wind、国金证券研究所

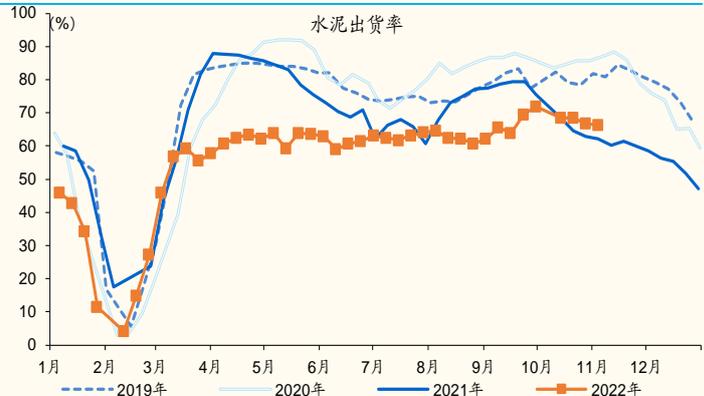
水泥供需持续走弱,供给回落快于需求导致库存去化。本周(10月30日至11月5日),或缘于水泥错峰限产效果显现,全国水泥开工率季节性下行,本周较上周下降1.4个百分点至47%,指向水泥生产明显回落;全国水泥出货率延续下行、较上周下降0.6个百分点至66.2%,指向水泥需求延续走弱,对应水泥周平均价格较上周回落0.3%;但水泥供给回落幅度大于需求,带动水泥库存持续去化、水泥库容比本周较上周下降0.3个百分点至69.4%。

图表 22: 水泥粉磨开工率延续回落



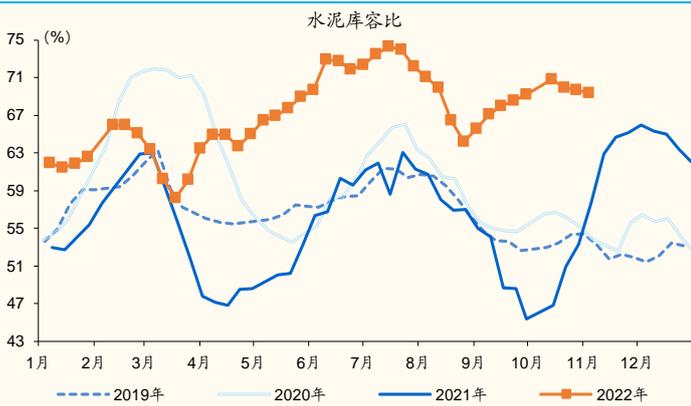
来源: Wind、国金证券研究所

图表 23: 全国水泥出货率略有回落



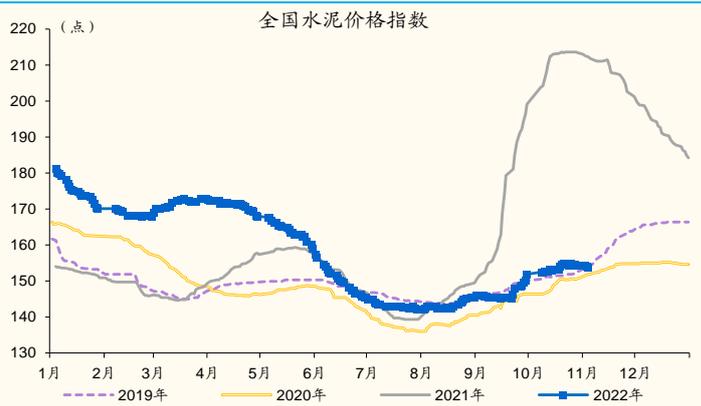
来源: Wind、国金证券研究所

图表 24: 全国水泥库存延续下降



来源: Wind、国金证券研究所

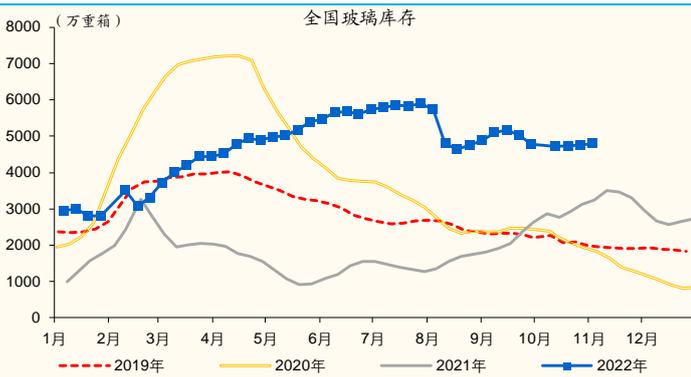
图表 25: 全国水泥价格略有回落



来源: Wind、国金证券研究所

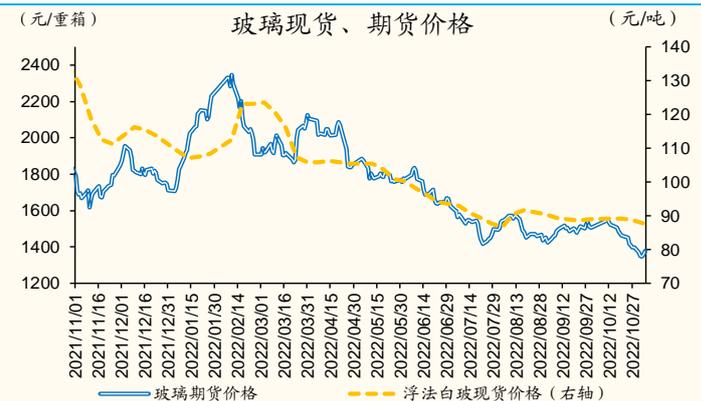
玻璃库存高位回补、去化压力加大, 沥青开工有所恢复。本周(10月30日至11月5日), 玻璃库存高位上行、较上周抬升0.6%, 指向玻璃需求疲软下、库存去化压力进一步加大, 对应玻璃价格延续回落、期货价格较上周下降3.8%、现货价格较上周下降1%。炼油厂开工率延续季节性上行、本周较上周提升0.1个百分点至67.9%; 沥青开工率持续恢复、本周较上周提升1.1个百分点至44.7%。

图表 26: 全国玻璃库存高位回补



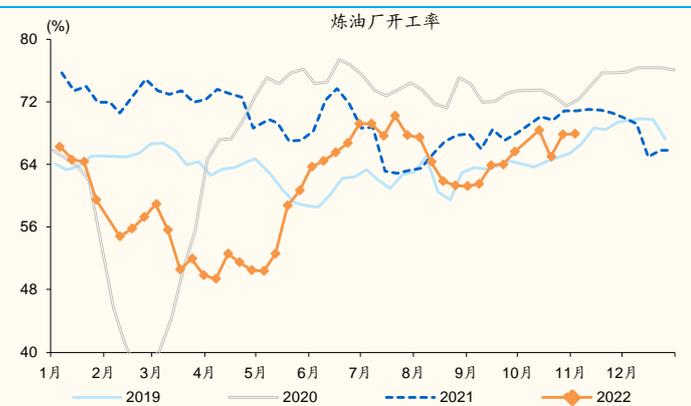
来源: Wind、国金证券研究所

图表 27: 玻璃期货、现货价格双双回落



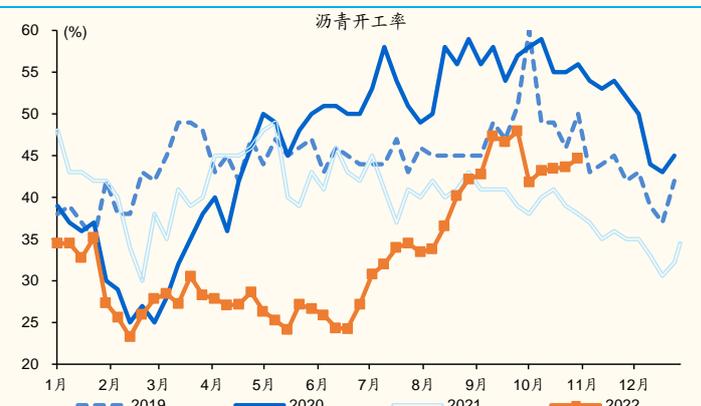
来源: Wind、国金证券研究所

图表 28: 炼油厂开工率延续回升



来源: Wind、国金证券研究所

图表 29: 沥青开工率持续恢复

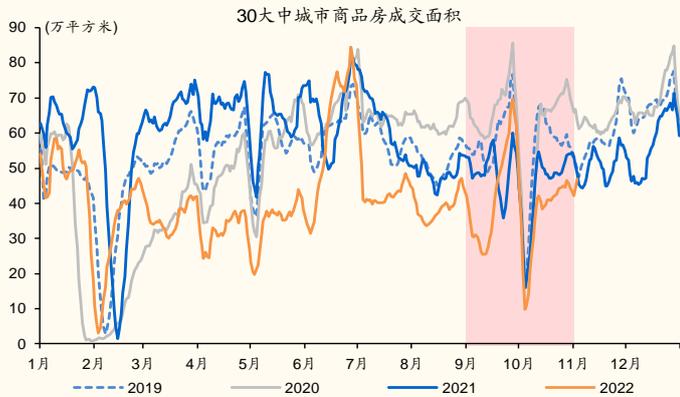


来源: Wind、国金证券研究所

“金九银十”商品房成交表现明显不及过往。9月至10月, 30大中城市商品房成交面积同比回落15.6%, 其中二线城市回落幅度最大、降幅达22.9%, 一线、三线城市分别同比回落2.2%、13.7%。10月单月商品房成交表现明显

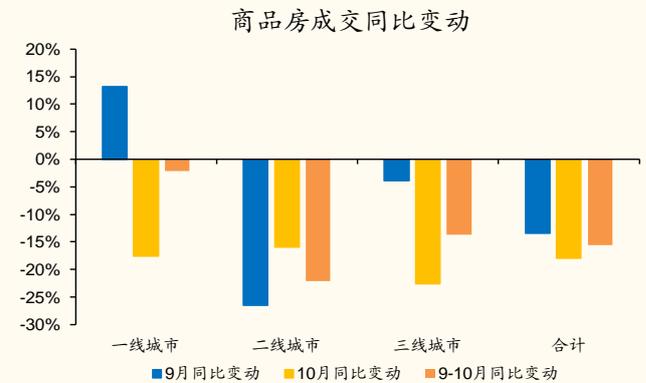
不及过往、同比降幅较 9 月走扩 4.5 个百分点，一线城市同比由正转负、三线城市降幅明显走扩是主要拖累。9 月至 10 月，全国二手房成交面积同比提升 40.2%，但仅为 2019 年和 2020 年同期水平的 89.7%、84.2%，指向二手房销售虽有所恢复，但仍不及过往水平。

图表 30：“金九银十”期间，商品房销售远低于过往



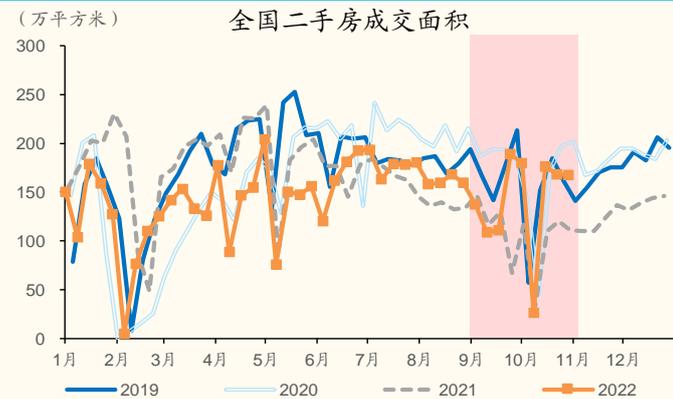
来源：Wind、国金证券研究所

图表 31：10 月，一线、三线城市商品房成交弱于 9 月



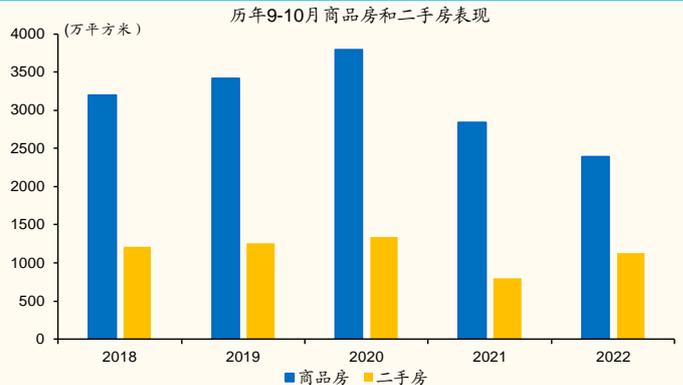
来源：Wind、国金证券研究所

图表 32：“金九银十”期间二手房成交持平 2019 年



来源：Wind、国金证券研究所

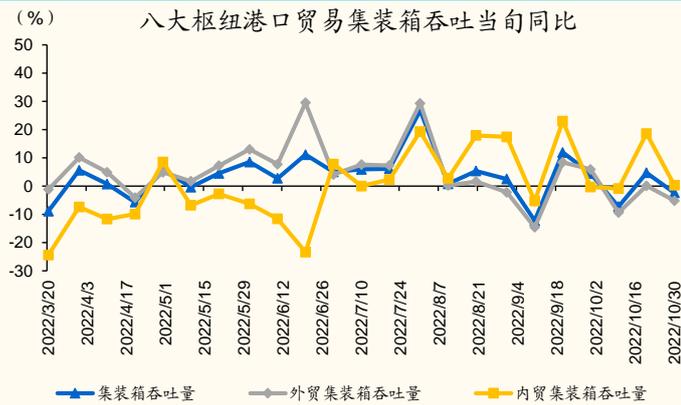
图表 33：“金九银十”二手房成交低于 2020 年同期



来源：Wind、国金证券研究所

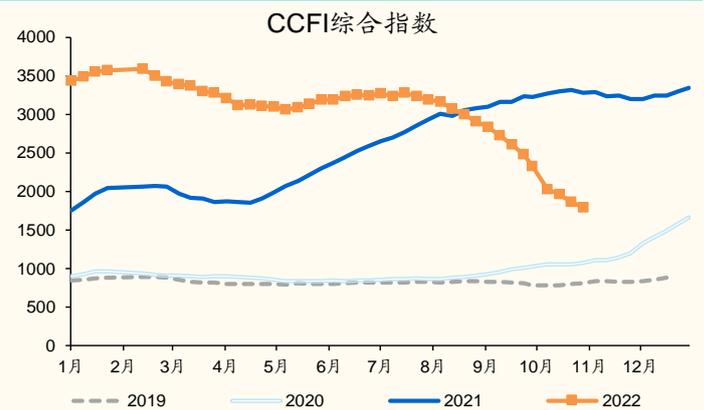
下旬港口外贸集装箱吞吐量有所回升，出口集装箱综合运价指数延续下行。10 月，中国集装箱吞吐量下旬同比较中旬回落 1.5 个百分点至 3.2%，其中外贸集装箱吞吐量下旬同比较中旬提升 1.1 个百分点至 1.2%、10 月平均同比 0.2%、明显低于 9 月的 1.3%。本周（10 月 30 日至 11 月 5 日），中国出口集装箱运价指数 CCFI 延续下行、较上周回落 3.8%；分航线来看，欧洲、美西航线运价回落幅度最大，分别较上周回落 7%、5.6%，但东南亚航线本周运价大幅回升、较上周提升 5.1%，表现明显好于其他航线。

图表 34: 港口贸易集装箱吞吐显著回升



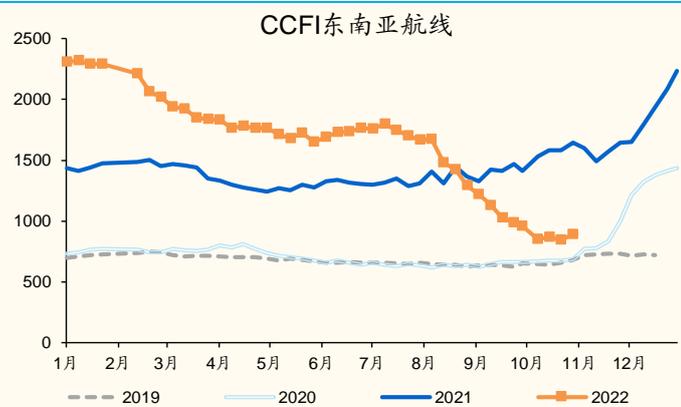
来源: Wind、国金证券研究所

图表 35: 出口集装箱综合运价指数延续下行



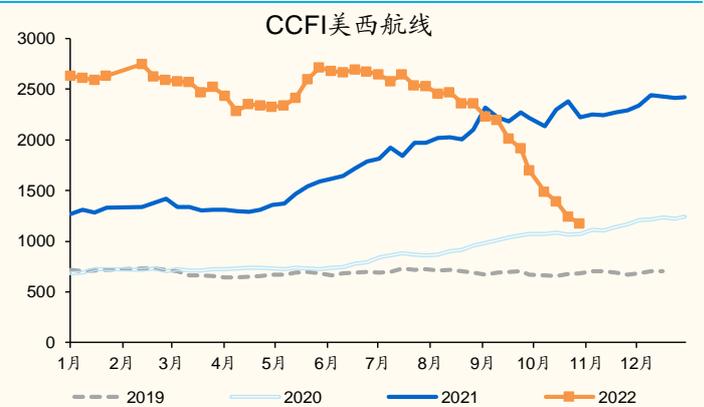
来源: Wind、国金证券研究所

图表 36: 本周, 东南亚航线出口运价回升



来源: Wind、国金证券研究所

图表 37: 美西航线出口运价持续下行



来源: Wind、国金证券研究所

经过研究, 我们发现:

- (1) 全国新增感染增长、多地疫情反复, 实施静态管理的地区有所增多。全国本土新增感染人数增长, 广东、内蒙古、新疆、黑龙江等多地疫情有所反复; 多地疫情散发下, 实施静态管理的地区增多。
- (2) 城市地铁客运、商圈客流、出行恢复强度均明显减弱, 指向疫情对人流的压制持续显现。近期, 城市地铁客运量、城市商圈客流强度、出行恢复强度均明显回落。
- (3) 多数映射投资需求的指标走弱, 生产活动有所分化。建筑钢材成交、水泥出货率近期有所回落, 商品房成交延续低迷, 指向需求走弱。钢厂生产加快回落、水泥开工明显下行, 但沥青开工仍持续恢复。

风险提示:

- 1、疫情反复。疫情演绎仍存在不确定性, 仍需紧密跟踪各地疫情演变及对疫情防控和经济潜在扰动。
- 2、数据统计误差或遗漏。一些数据指标, 可能存在统计或者处理方法上的误差和偏差; 部分数据结果也可能受到样本范围、统计口径等影响。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应对本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402