

防控优化后，经济修复的“快”与“慢”

“见微知著”系列第34期：防控优化加码，带动物流快速恢复、部分物流指标已恢复至疫前水平，相较之下，人流、线下消费修复力度较弱，生产加速走弱。

■ 防控优化持续加码，部分物流指标恢复至疫前水平，人流、消费恢复较弱

伴随防控优化“新十条”落地，全国高风险地区数量明显回落，但部分地区疫情扩散风险仍较大。12月7日，国务院联防联控机制发布优化防控“新十条”，要求不得采取各种形式临时封控、取消提供核酸检测阴性证明等。防控优化加快推进下，全国高风险区数量明显减少、较上周回落49%，其中广东、重庆、河北等地回落显著，但北京、山东等地高风险地区数量仍处高位，疫情散发风险较大。

交通部等积极落实防控优化、出台措施加快物流交运恢复，多项物流指标已恢复至本轮疫前水平。“新十条”出台后，国务院保通保畅工作组、交运部分别出台措施，要求全面取消交通防疫检查点、全面取消货运车辆闭环管理要求等。本周高速公路货车通行量较上周提升16%、邮政快递揽收恢复强度较上周提升19个百分点，均已超本轮疫前水平；各省高速公路临时关停收费站、服务区已清零。

防控优化带动人流回升，但整体水平仍偏低、恢复力度明显不及物流。本周全国样本城市地铁客运量较上周提升29%、但仅为本轮疫前水平的69%，分地区看，前期防控力度相对较大的地区提升幅度更为明显，重庆、郑州分别较上周提升14.7、8倍。跨区域人口流动有所改善，本周全国迁徙规模指数较上周回升20%，国内执行航班架次较上周提升49%、但整体水平仍较低迷、为7、8月的31%。

人流改善下，线下消费略有修复，但部分地区消费恢复仍受疫情散发抑制。上周代表连锁餐饮全国疫情歇业率较前周降低17个百分点至20%，流水恢复强度显著提升、较前周提升8个百分点至43%，但受疫情散发影响较大的地区仍快速回落，比如：北京流水恢复强度较前周回落50个百分点至8%。电影票房、观影人次边际改善，较上周提升11%、15%，但整体水平低迷、与4月疫情期间持平。

■ 工业生产加快走弱、上游投资需求低迷，出口全面走弱压力或有所加大

多数工业生产加快走弱，库存压力维持高位。本周，高炉开工率维持低位，钢厂盈利率仅为过往三年同期水平的26%；水泥开工率加快下行、较上周下降1.7个百分点至39%，水泥库存高位上行、为过去三年同期平均水平的1.3倍；近期玻璃产量持续下行、本周较上周减少0.3%，而玻璃库存水平为去年同期1.7倍；中游生产上，PTA开工率较上周回落6个百分点，涤纶长丝开工回落2个百分点。

多数上游投资需求持续低迷，前期表现较好的“稳增长”相关投资需求开始回落。本周全国建筑钢材成交较上周下降2.9%，钢铁表观消费量延续低迷、较上周持平；水泥价格进一步走弱、较上周下降1.7%，玻璃现货价格较上周下降1.4%；前期延续提升的沥青开工率快速下滑，较上周回落7.5个百分点至39%。

出口全面下行压力进一步显现，前期较为稳定的日本航线运价回落幅度加大。本周，中国出口集装箱运价指数CCFI延续下行、较上周回落3.7%；近期日本航线运价下行幅度有所加大，本周较上周回落0.6%；对应我国出口数据来看，11月我国对日本出口同比由正转负、为-5.6%，指向我国出口全面走弱压力或加大。

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

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

李雪莱 联系人
lixuelai@gjzq.com.cn

内容目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 一、物流人流追踪：防控优化“新十条”落地，物流恢复快于人流..... | 4 |
| 二、生产需求追踪：工业产需加快走弱，日本出口运价回落加快 | 10 |
| 风险提示: | 15 |

图表目录

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图表 1：全国已检测单日新增新冠感染人数有所回落..... | 4 |
| 图表 2：全国多地疫情扩散风险仍较大..... | 4 |
| 图表 3：高风险区域数量过千的地区 GDP 占比达 30.8%..... | 4 |
| 图表 4：“进一步优化疫情防控新十条”发布 | 5 |
| 图表 5：国务院联防联控强调进一步优化落实疫情防控措施..... | 5 |
| 图表 6：国务院物流保通保畅工作领导小组、交通运输部加快落实“新十条” | 6 |
| 图表 7：高速公路货车通行量快速回升..... | 7 |
| 图表 8：全国快递物流恢复强度大幅回升 | 7 |
| 图表 9：上周，全国整车货运物流指数大幅回落..... | 7 |
| 图表 10：上周，多数省市公路货运流量环比大幅回落..... | 7 |
| 图表 11：本周，全国样本城市地铁客流量回升 | 7 |
| 图表 12：全国各城市地铁客运量恢复力度明显分化..... | 7 |
| 图表 13：各线城市出行恢复强度有所分化..... | 8 |
| 图表 14：新一线城市出行恢复强度同比降幅收窄..... | 8 |
| 图表 15：国内执行航班架次明显好转 | 8 |
| 图表 16：全国迁徙规模指数有所改善..... | 8 |
| 图表 17：全国城市餐饮恢复强度明显回落..... | 9 |
| 图表 18：各线城市餐饮恢复强度同比增速明显回落..... | 9 |
| 图表 19：全国城市外卖恢复强度普遍回升 | 9 |
| 图表 20：三线城市外卖恢复强度同比增速回落..... | 9 |
| 图表 21：全国代表连锁餐饮疫情歇业率显著回落..... | 9 |
| 图表 22：代表连锁餐饮全国流水恢复强度有所回升..... | 9 |
| 图表 23：全国当周电影票房边际改善，但整体水平低迷..... | 10 |
| 图表 24：本周，建筑钢材成交量回落..... | 10 |
| 图表 25：全国钢材表观消费量延续低迷..... | 10 |
| 图表 26：全国高炉开工率略有回升..... | 11 |
| 图表 27：钢铁 247 家钢厂盈利率远低过往..... | 11 |
| 图表 28：水泥粉磨开工率加快回落..... | 11 |
| 图表 29：全国水泥出货率边际改善..... | 11 |
| 图表 30：全国水泥库存持续回升 | 11 |

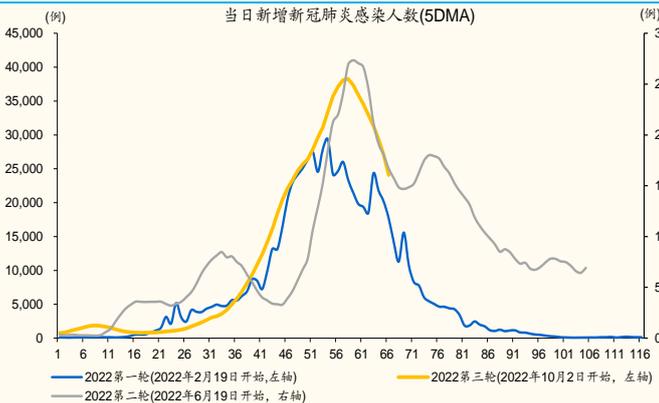
| | |
|----------------------------------|----|
| 图表 31：全国水泥价格延续回落..... | 11 |
| 图表 32：全国玻璃库存维持高位..... | 12 |
| 图表 33：玻璃周产量延续回落..... | 12 |
| 图表 34：玻璃现货价格延续回落..... | 12 |
| 图表 35：沥青开工率快速回落..... | 12 |
| 图表 36：国内 PTA 开工率加速下行..... | 13 |
| 图表 37：涤纶长丝开工率延续回落..... | 13 |
| 图表 38：汽车半钢胎开工率回升..... | 13 |
| 图表 39：汽车全钢胎开工率略有回落..... | 13 |
| 图表 40：本周，30 大中城市商品房成交面积有所改善..... | 13 |
| 图表 41：12 月，全国商品房成交同比降幅收窄..... | 13 |
| 图表 42：二线、三四线城市居民置业意愿有所好转..... | 14 |
| 图表 43：居民房价上涨预期占比有所提升..... | 14 |
| 图表 44：CCFI 综合指数延续回落..... | 14 |
| 图表 45：近期，日本航线出口运价回落有所加快..... | 14 |
| 图表 46：美西航线运价延续回落..... | 15 |
| 图表 47：欧洲航线运价显著回落..... | 15 |

一、物流人流追踪：防控优化“新十条”落地，物流恢复快于人流

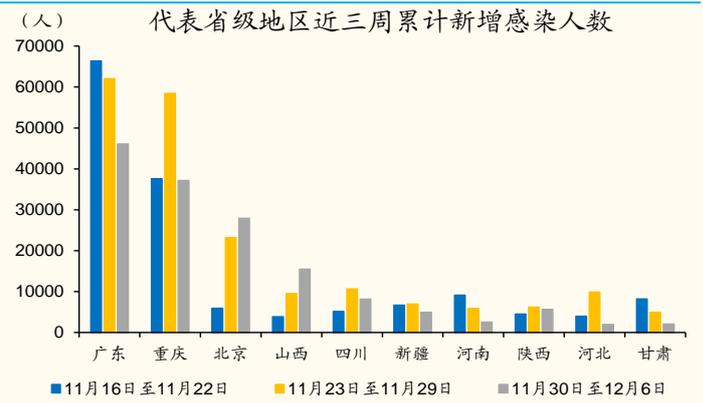
防控优化快速落地，全国已检测的单日新增感染回落，但多地疫情仍明显扩散。伴随防控优化的快速落地，12月7日起核酸检测聚焦于感染风险高的区域和人员，其他人员“愿检尽检”，受此影响，全国新增感染人数显著回落。截至12月6日，全国当周本土新增感染人数（含无症状）21.8万人；分地区看，广东、重庆单日新增感染人数明显回落、但仍处高位，指向仍具有较大的疫情扩散风险，北京、山西等地单日新增感染仍快速增长、分别较前周增长20.3%、62.4%。

图表 1：全国已检测单日新增新冠感染人数有所回落

图表 2：全国多地疫情扩散风险仍较大



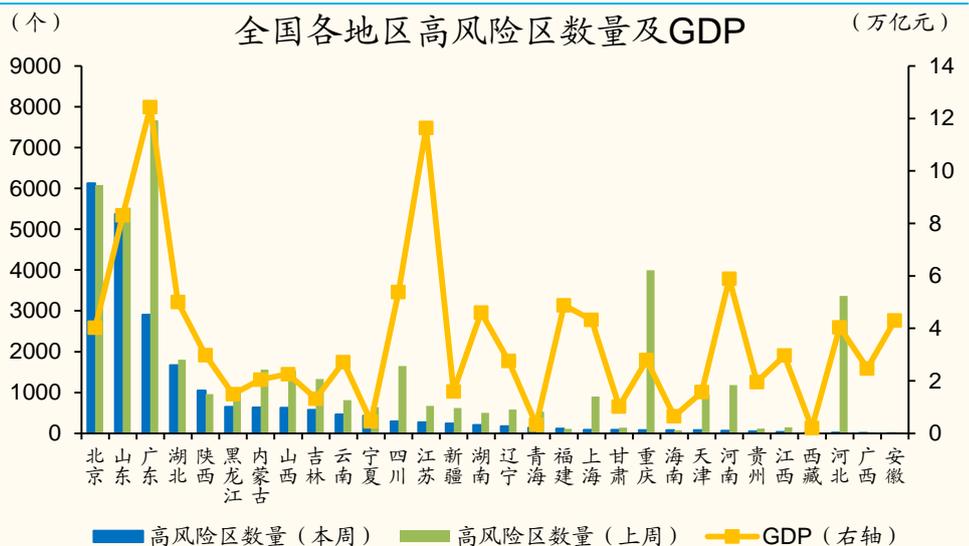
来源：Wind、国金证券研究所



来源：Wind、国金证券研究所

全国高风险区域过千的地区 GDP 占比回落，但各地高风险区域数量明显分化。截至12月9日，全国高风险地区达22558个、较上周大幅减少49.4%、较前周回落18.2%；高风险地区数量过千的地区合计GDP占比达30.8%、较上周回落17.5个百分点。分地区来看，广东、重庆、河北等地高风险地区数量大幅减少、分别为2906、81、17个、为上周数量的37.9%、2%、0.5%，但北京、山东等地的高风险地区数量仍维持高位、分别为6128、5372个。

图表 3：高风险区域数量过千的地区 GDP 占比达 30.8%



来源：全国各地区本地宝、Wind、国金证券研究所

部委发布优化防控“新十条”，国务院联防联控机制发布会聚焦防控措施落实。12月7日，国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，主要内容包括：不得采取各种形式的临时封控，进一步缩小核酸检测范围、减少核酸检测频次，除特殊场所外、不要求提

供核酸检测阴性证明及不查验健康码等。随后，国务院联防联控机制连续三天召开发布会，会议要求加快“新十条”落实，强调加快推进老年人新冠病毒疫苗接种、优化就医流程等。

图表 4：“进一步优化疫情防控新十条”发布

| 主要分类 | 主要内容 |
|--------------|--|
| 科学精准划分风险区域 | 1. 按楼栋、单元、楼层、住户划定高风险区，不得随意扩大到小区、社区和街道（乡镇）等区域； 2. 不得采取各种形式的临时封控。 |
| 进一步优化核酸检测 | 1. 不按行政区域开展全员核酸检测，进一步缩小核酸检测范围、减少频次； 2. 除高风险岗位从业人员和高风险区人员外，其他人员“愿检尽检”； 3. 不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。 |
| 优化调整隔离方式 | 1. 具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离； 2. 具备居家隔离条件的密切接触者采取5天居家隔离，第5天核酸检测阴性后解除隔离。 |
| 落实高风险区“快封快解” | 连续5天没有新增感染者的高风险区，要及时解封。 |
| 保障群众基本购药需求 | 1. 各地药店要正常运营，不得随意关停； 2. 不得限制群众线上线下购买退热、止咳、抗病毒、治感冒等非处方药物。 |
| 加快推进老年人疫苗接种 | 各地要坚持应接尽接原则，聚焦提高60—79岁人群接种率、加快提升80岁及以上人群接种率，作出专项安排。 |
| 保障社会正常运转 | 非高风险区不得限制人员流动，不得停工、停产、停业。 |
| 其他 | 1. 发挥基层医疗卫生机构“网底”作用，摸清辖区内患有基础疾病老年人及其新冠病毒疫苗接种情况，推进实施分级分类管理； 2. 强化涉疫安全保障； 3. 进一步优化学校疫情防控工作。 |

来源：中国政府网站、国金证券研究所

图表 5：国务院联防联控强调进一步优化落实疫情防控措施

| 时间 | 主题 | 重点内容 |
|------------|-----------------------------|---|
| 2022/11/17 | 不折不扣科学精准落实疫情防控优化措施 | 要坚定不移坚持人民至上、生命至上，落实“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针，完整、全面、准确理解和把握优化防控工作的部署举措，坚决反对两种倾向，既要持续整治“层层加码”，防止“一封了之”，又要反对不负责任的态度，防止“一放了之”，保障好二十条措施不折不扣落地落实，保障好人民群众生命安全和身体健康。 |
| 2022/11/22 | 不折不扣落实疫情防控优化措施，全力抓好当前疫情处置工作 | 坚决克服麻痹松懈心理、等待观望心态，坚持第九版防控方案和二十条措施不动摇、不走样，立足于防、立足于早、立足于快，科学精准做好疫情防控各项工作。发生疫情的地区要以快制快开展疫情处置，准确划分风险区域，有序组织核酸检测，有效管控风险人群，严格规范隔离工作，确保属地、部门、单位、个人“四方责任”落实到位，尽快遏制疫情扩散蔓延。要持续整治层层加码，该管住的要坚决管住，该取消的要坚决取消，该落实的要落实到位，保障好疫情处置期间群众的基本生活和就医需求。 |
| 2022/11/29 | 落细落实防控措施，有效抓好疫情处置 | 当前，各地正在抓实抓细做好疫情防控。要根据检测、流调结果做好风险研判，精准判定风险区域。封控管理要快封快解、应解尽解，减少因疫情给群众带来的不便。要科学分类收治阳性感染者，妥善做好儿童、老年人和有基础性疾病患者的收治、照护，促进患者早日康复。要持续整治层层加码，对群众的合理诉求及时回应和解决。要加快推进新冠病毒疫苗接种，特别是老年人接种。需要指出的是，不是有了二十条就不要第九版，应当坚持第九版，落实二十条，针对一些可能的风险环节，联防联控机制综合组专门制定了核酸检测、风险区划定及管控、居家隔离医学观察、居家健康监测等4个技术性文件，提出了防范应对措施。 |
| 2022/12/7 | 进一步优化落实疫情防控措施有关情况 | 当前，随着奥密克戎变异株致病性的减弱，疫苗接种的普及，防控经验的积累，我国疫情防控面临新形势、新任务。“十条优化疫情防控措施”是为了持续提高防控的科学精准水平，执行中要坚决纠正简单化、“一刀切”，不搞层层加码；各地要按照要求，精准落实。 |
| 2022/12/8 | 进一步优化落实疫情防控措施 | 十条优化措施出台后，各地迅速行动，制定具体的落实举措，精准划定高风险区，优化核酸检测，调整隔离方式，按规定取消查验核酸检测阴性证明，取消健康码和行程码等等。要按照国家防控措施，科学精准抓好落实。畅通“接诉即办”渠道，对群众反映的急难愁盼问题第一时间回应解决。要加快推进老年人新冠病毒疫苗接种，对患有基础性疾病的老年人进行健康情况摸底，分级分类提供健康服务。优化措施后，仍然要继续做好个人防护，保持健康文明生活习惯，做好自己健康的第一责任人，保护自己，保护家人。 |
| 2022/12/9 | 中西医结合医疗服务保障 | 十条优化措施出台后，国务院联防联控机制相关部门又陆续作出工作部署，强调优化就医流程，发挥医联体作用，也对发热患者就诊、居家隔离治疗，以及老年人、孕产妇和儿童健康服务等提出了明确要求。要加强发热门诊设置，鼓励医疗机构开展互联网线上咨询诊疗；开展好健康监测，对重点人群实施分级分类管理；坚持中西医结合、中西药并用，为群众做好医疗服务保障。 |

来源：中国政府网站、国金证券研究所

“新十条”出台后，国务院物流保通保畅工作组、交通运输部积极响应，出台措施加快物流交通恢复。12月9日，国务院物流保通保畅工作组出台防疫通行管控优化措施，主要包括：全面取消交通防疫检查点，不再查验核酸检测阴性证明和健康码，全面取消货运车辆闭环管理要求，全面取消“落地检”等。12月8日，交通运输部出台优化落实疫情防控交通运输工作的通知，要求优化

核酸检查、确保交通物流畅通；；同时修订货运、客运、公路服务、游轮、港口等方面的疫情防控工作指南，加快落实疫情防控优化。

图表 6：国务院物流保通保畅工作领导小组、交通运输部加快落实“新十条”

| 部门 | 时间 | 文件 | 主要内容 |
|------------------------------|---|---|---|
| 国务院物流保通保畅工作领导小组办公室 | 12月9日 | 《关于落实国务院联防联控机制十条优化措施 科学精准做好交通物流保通保畅工作的通知》 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 优化防疫通行管控措施：全面取消公路、航道、船闸防疫检查点，不再查验货车司乘人员等核酸检测阴性证明和健康码；全面取消货运车辆闭环管理要求，各地不得随意层层加码，限制货运车辆跨区域通行；全面取消跨区域流动货车司乘人员“落地检”；严禁擅自阻断或关闭公路、航道船闸等严禁擅自关停邮政快递末端服务、“一刀切”限制高风险区末端配送。 2. 保障重点物资安全有序运输。 3. 确保交通物流网络稳定运行。 4. 强化交通物流从业人员服务保障。 5. 确保政策措施落实到位。 |
| 交通运输部 | 12月8日 | 《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控交通运输工作的通知》 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 优化核酸检测查验措施。对通过道路水路客运、公交、出租车(网约车)跨区域出行乘客不再查验核酸检测阴性证明和健康码，配合属地联防联控机制取消落地检。 2. 保障运输服务有序。落实“非高风险区不得限制人员流动，不得停工、停产、停业”要求，不得随意暂停或者限制非高风险区客运服务。 3. 确保交通物流畅通。配合有关部门落实公路及航道、船闸防疫检查点“应撤尽撤”，不得随意限制车辆通行。严禁擅自阻断或关闭高速公路、普通公路、航道船闸。 4. 强化从业人员防护。认真组织交通物流一线从业人员纳入“白名单”管理，督促做好个人防护、疫苗接种和健康监测。 5. 维护正常生产工作秩序。 |
| | | 《道路货运车辆、从业人员及场站新冠肺炎疫情防控工作指南（第七版）》 | <p>相较上一版工作指南：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 取消查验健康码、实施“落地检”有关要求； 2. 优化从业人员核酸检测相关规定； 3. 明确货运场站作业人员“白名单”管理防疫措施； 4. 增加建立一线人员预备队相关要求，确保突发情况下稳定运行。 |
| | | 《客运场站和交通运输工具新冠肺炎疫情防控工作指南（第十版）》 | <p>相较上一版工作指南：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 结合高风险区划定新要求，取消了暂停高风险区内的客运场站运营及出入高风险区的客运服务等要求； 2. 删除对跨区域出行人员查验核酸检测阴性证明、健康码和“落地检”有关要求； 3. 取消道路旅客乘坐客舱信息登记要求。取消了控制低风险区客运场站聚集度和交通运输工具载客率有关要求。 |
| | | 《公路服务区 and 收费站新冠肺炎疫情防控工作指南（第九版）》 | <p>相较上版工作指南：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 取消查验核酸检测阴性证明和健康码，保留了测量体温和查验是否佩戴口罩； 2. 取消服务区“落地检”服务，保留了必要的核酸采样点或抗原检测点，为有需求的司乘人员提供“愿检尽检”服务； 3. 细化服务区和收费站的风险区域划分范围，不得随意扩大到整个服务区或收费站； 3. 增加推动公路防疫检查点应撤尽撤工作。 |
| | | 《国内游轮常态化疫情防控工作指南（第七版）》 | <p>相较上版工作指南：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 取消乘坐跨省游轮的乘客持核酸检测阴性证明、“健康码”绿码和通信大数据行程卡绿卡登轮的要求； 2. 取消低风险区人员乘坐游轮需进行三天两次核酸检测的限制，删除了限制游轮停靠有高风险区的县（市、区）港口码头的要求； 3. 将发生疫情后游轮停航时间由“2周”调整为“5日”。 |
| 《港口及其一线人员新冠肺炎疫情防控工作指南（第十二版）》 | <p>相较上版工作指南：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 将港口除高风险岗位外的其他人员核酸检测要求由“每周2次核酸检测，每次间隔2天以上”改为“愿检尽检，按要求加强个人防护和常态化防疫管理；根据防疫工作需要，可开展抗原检测，做好健康监测，维持到岗率； 2. 港口内贸作业不再限制港口作业人员登轮、船员进入码头作业区域； 3. 船舶靠港前不再需要向港口企业提供船员新冠病毒检测信息，进港人员不再需要提供健康码或核酸检测阴性证明； 4. 引航机构、港口企业等单位应制定完善可能出现的聚集性感染后的应急预案，建立健全作业人员预备队。港口出现疫情，按照属地要求处置后，尽快安排预备队进驻港口，保障作业人员到岗率，保证港口正常运转。 | | |

来源：中国政府网站、国金证券研究所

交通物流保通保畅工作的快速推进下，供应链运输快速恢复。本周（12月4日至12月10日），高速公路货车通行量、铁路货运运输货物量均明显提升，分别较上周回升16.2%、3.1%、已超过本轮疫情前的水平；同时，邮政快递快速恢复，揽收量恢复强度较上周提升19.3个百分点至130.1%、投递量恢复强度提升11.1个百分点至107.4%。截至12月10日，各省高速公路临时关闭关收费站、服务区已全部清零。上周（11月27日至12月3日），全国整车货运流量指数延续回落、较前周下降8.6%；分地区看，多数省级地区货运流量较前周回落，其中河北、内蒙古、山西在疫情散发的影响下，货运流量分别较前周回落27.4%、26.4%、23.4%。

图表 7: 高速公路货车通行量快速回升



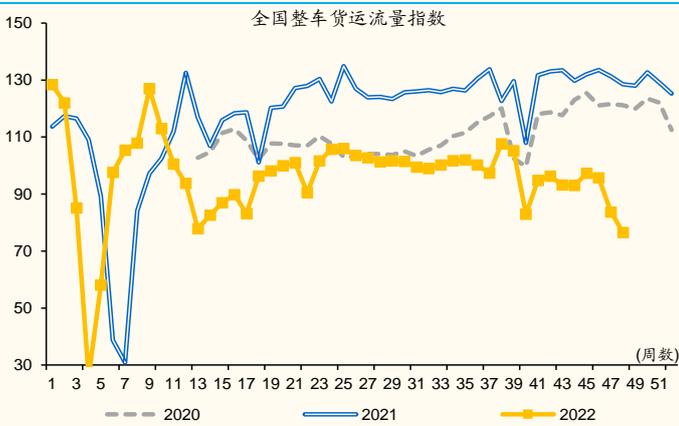
来源: 交通运输部、国金证券研究所

图表 8: 全国快递物流恢复强度大幅回升



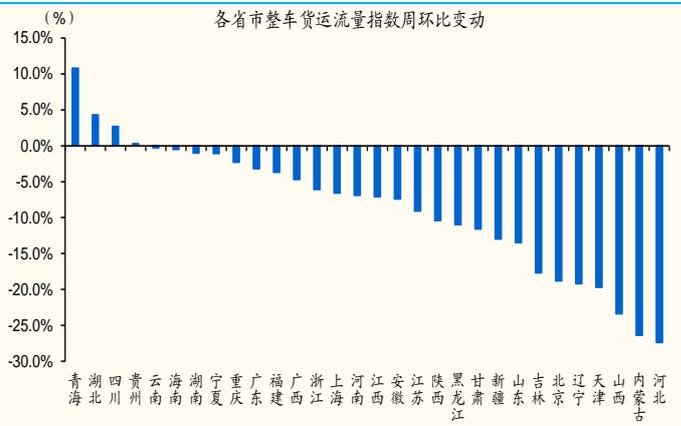
来源: 交通运输部、国金证券研究所

图表 9: 上周, 全国整车货运物流指数大幅回落



来源: G7 物联、国金证券研究所

图表 10: 上周, 多数省市公路货运流量环比大幅回落



来源: G7 物联、国金证券研究所

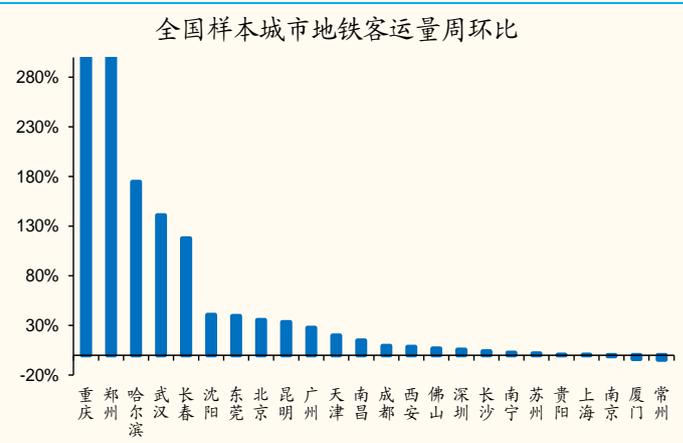
防控优化下, 城市地铁客运量有所回升, 多数城市地铁客运量回升、但回升幅度明显分化。本周(12月4日至12月10日), 全国26个样本城市地铁客运量合计大幅回升、较上周提升28.8%; 多数城市地铁客流量明显回升, 其中前期疫情防控力度较大的地区提升幅度更为明显, 重庆、郑州、哈尔滨分别较上周提升14.7、8、1.7倍; 但或缘于部分地区疫情散发对人流出行仍有抑制, 成都、北京等地地铁客流回升力度相对较小、分别较上周提升35.5%、9.4%。

图表 11: 本周, 全国样本城市地铁客流量回升



来源: Wind、国金证券研究所

图表 12: 全国各城市地铁客运量恢复力度明显分化



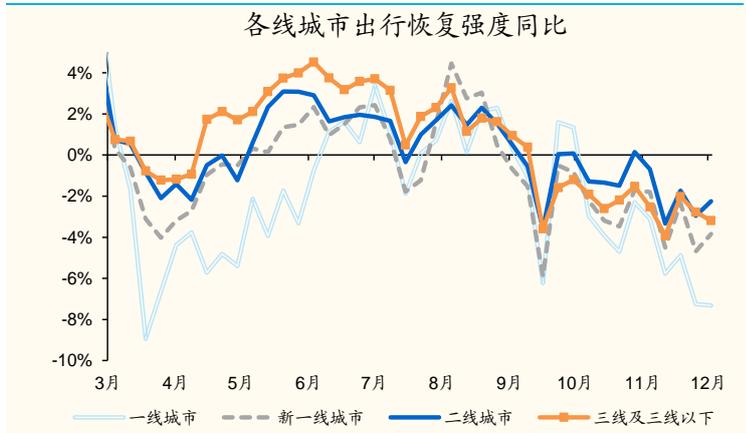
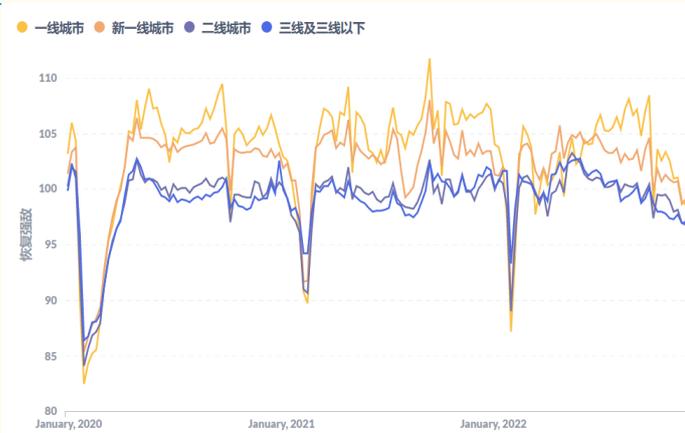
来源: Wind、国金证券研究所

城市出行恢复强度分化, 新一线城市边际改善。上周(11月27日至12月3日), 各线城市出行恢复强度有所分化, 其中一线、二线城市出行恢复强度

回落、分别较前周下降 0.4、0.1 个百分点，新一线城市较前周回升 0.4 个百分点，三线城市持平。上周，新一线、二线城市同比降幅有所收窄、分别较前周收窄 0.8、0.7 个百分点。

图表 13: 各线城市出行恢复强度有所分化

图表 14: 新一线城市出行恢复强度同比降幅收窄



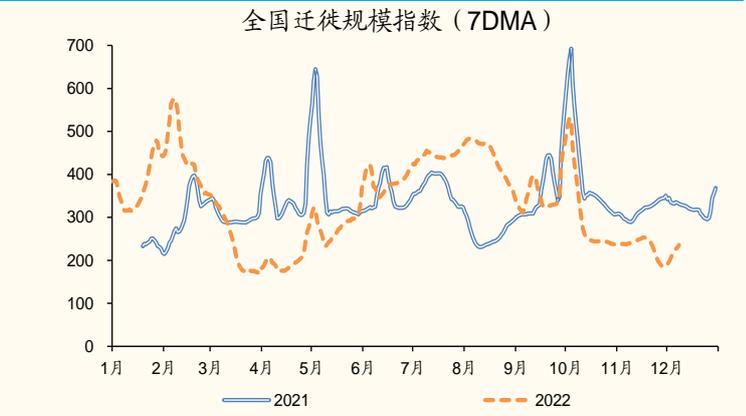
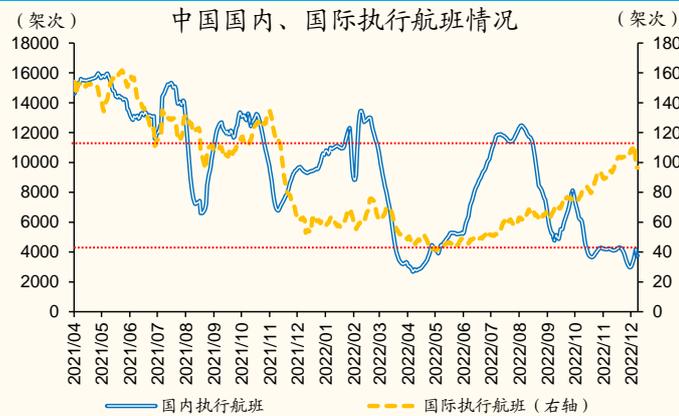
来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

国内执行航班架次、全国迁徙规模指数有所提升，全国跨区人口流动有所改善。本周（12月4日至12月10日），受益于疫情防控优化的落地，国内执行航班架次明显提升、较上周提升 49.4%，但当前整体水平仅为今年 7、8 月的 31.4%。本周，反映跨区域人口流动的全国迁徙规模指数明显改善、较上周回升 20.2%，目前全国迁徙规模指数回升至去年同期水平的 71.1%、较上周的 50.7%提升 20.4 个百分点。

图表 15: 国内执行航班架次明显好转

图表 16: 全国迁徙规模指数有所改善

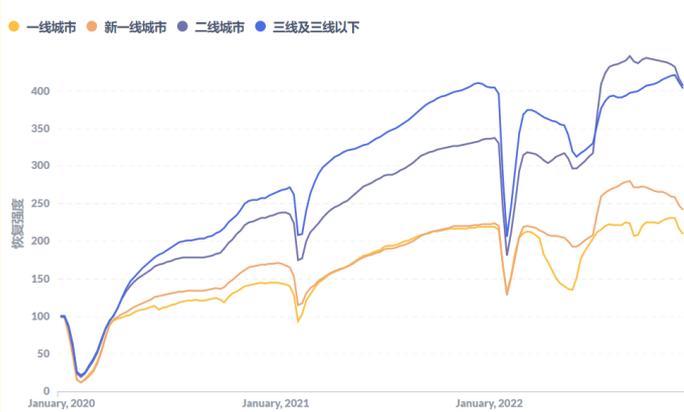


来源: Wind、国金证券研究所

来源: iFind、国金证券研究所

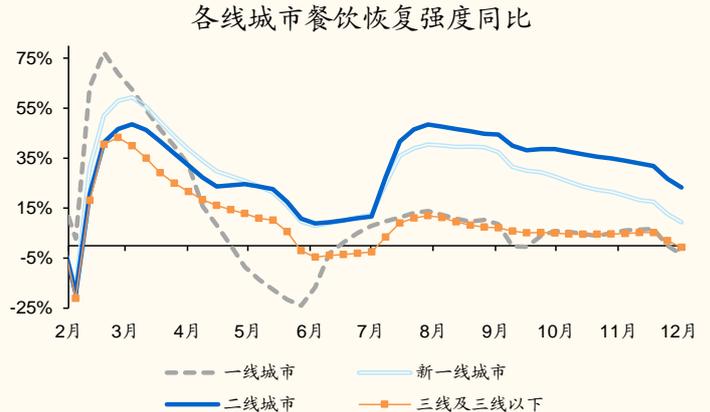
各线城市餐饮恢复强度延续回落，但外卖恢复强度持续提升。国金数字未来 Lab 数据显示，上周（11月27日至12月3日），反映全国各城市餐饮商家活跃数目的餐饮恢复强度持续回落，其中一线、新一线、二线、三线城市分别较前周回落 3.4%、2.7%、2.3%、1.9%。反映全国各城市活跃外卖骑手数目的城市外卖恢复强度普遍回升，一线、新一线、二线、三线城市分别较前周提升 0.4%、3.2%、1.4%、2.5%。

图表 17: 全国城市餐饮恢复强度明显回落



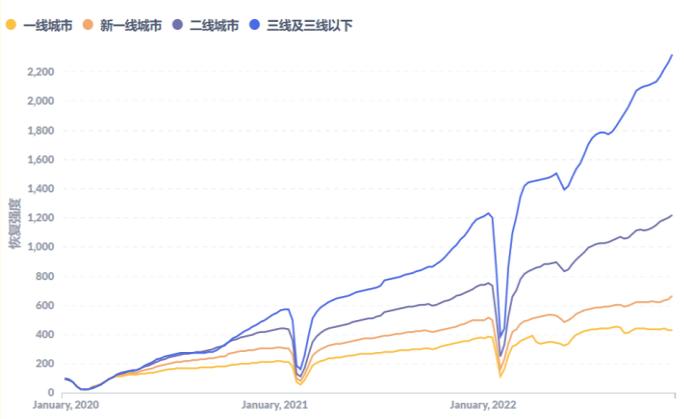
来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 18: 各线城市餐饮恢复强度同比增速明显回落



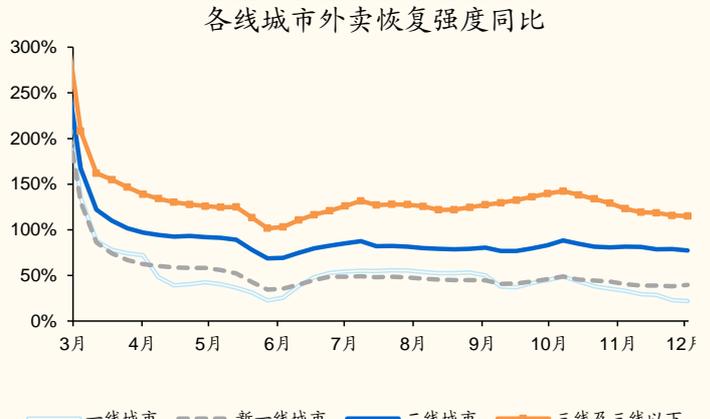
来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 19: 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

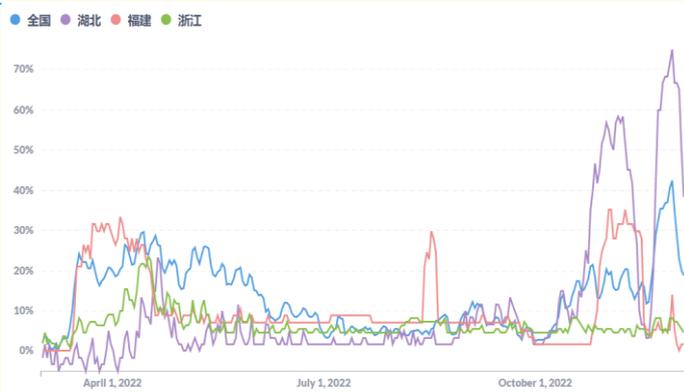
图表 20: 三线城市外卖恢复强度同比增速回落



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

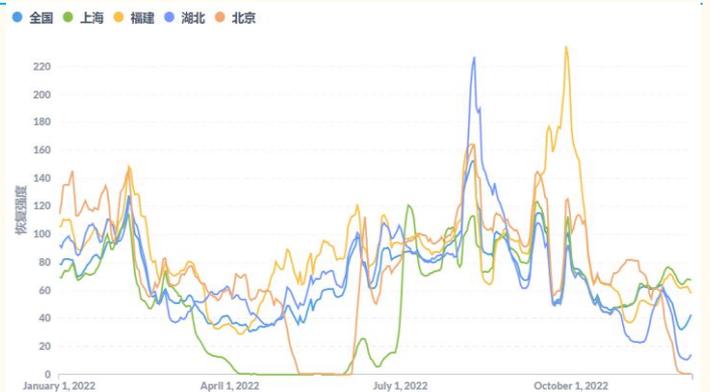
疫情防控优化落地, 线下消费有所改善, 代表连锁餐饮疫情歇业率显著回落、流水恢复强度回升。国金数字未来 Lab 数据显示, 上周 (11 月 27 日至 12 月 3 日), 代表连锁餐饮全国疫情歇业率显著回落、较前周降低 17 个百分点至 20%, 分地区来看, 陕西、河南、辽宁、天津等地疫情歇业率显著提升、分别较前周回落 78、47、45、41 个百分点至 9%、28%、23%、0%。代表连锁餐饮全国流水恢复强度显著回升、较前周提升 7.8 个百分点至 42.6%, 但受疫情散发影响较大的地区仍快速回落, 黑龙江、北京分别较前周回落 44、50 个百分点至 2%、8%。

图表 21: 全国代表连锁餐饮疫情歇业率显著回落



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

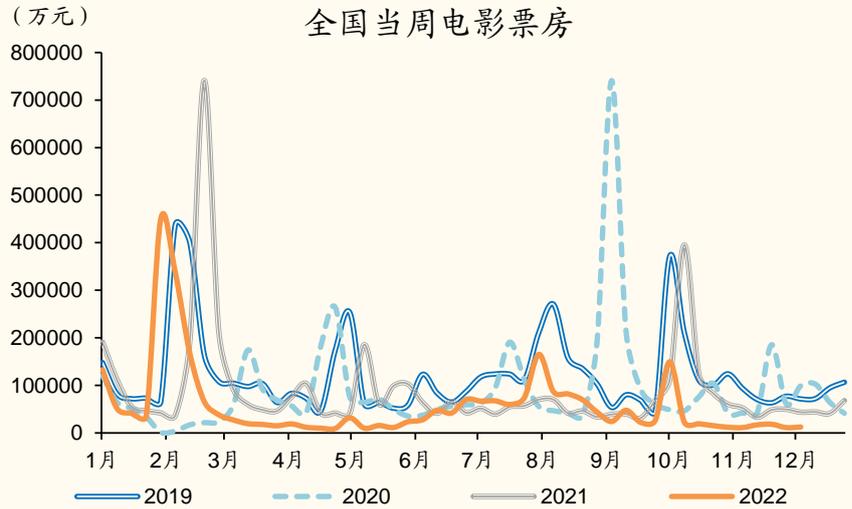
图表 22: 代表连锁餐饮全国流水恢复强度有所回升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

电影票房、观影人次边际改善，但整体水平仍延续低迷。本周（12月4日至12月10日），全国当周电影票房边际改善、较上周提升11%，当周观影总人次较上周提升15.1%，但整体票房表现仍延续低迷，当周电影票房为去年同期水平的28.1%、与今年4月疫情期间水平持平，当周观影总人次为去年同期的29%。

图表 23: 全国当周电影票房边际改善，但整体水平低迷



来源: Wind、国金证券研究所

二、生产需求追踪：工业产需加快走弱，日本出口运价回落加快

钢铁产需持续下行，钢厂盈利率延续低迷。本周（12月4日至12月10日），全国建筑钢材成交加速回落、较上周下降2.9%，全国钢铁表观消费量延续低迷、较上周持平，指向钢铁需求延续走弱；全国高炉开工率较上周回升0.3个百分点至75.9%；产需低迷下，钢厂盈利率维持低位，本周全国247家钢厂盈利率较上周回落1.3个百分点，当前钢厂盈利率远低过往、仅为过往三年同期水平的25.6%。

图表 24: 本周，建筑钢材成交量回落



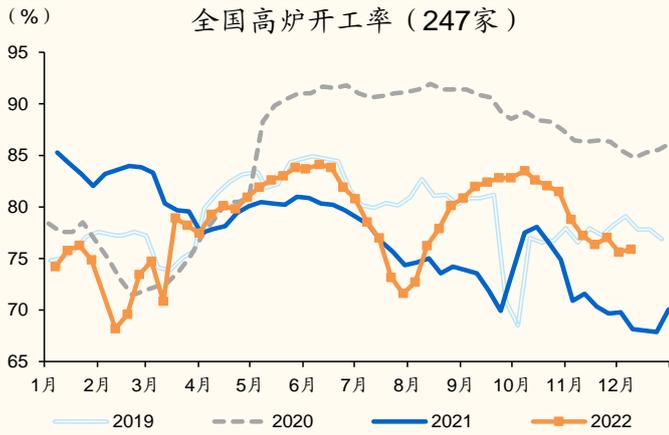
来源: Wind、国金证券研究所

图表 25: 全国钢材表观消费量延续低迷



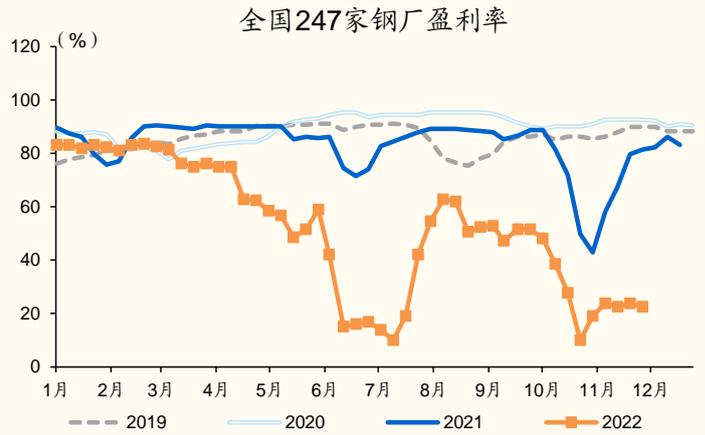
来源: Wind、国金证券研究所

图表 26: 全国高炉开工率略有回升



来源: Wind、国金证券研究所

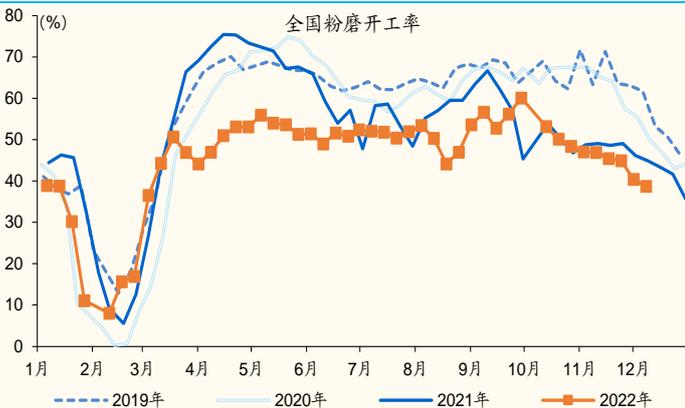
图表 27: 钢铁 247 家钢厂盈利率远低过往



来源: Wind、国金证券研究所

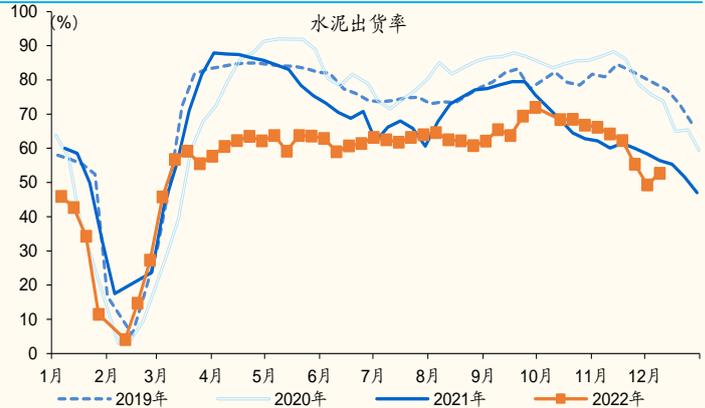
水泥淡季延续, 生产加速回落、需求边际提升, 库存压力持续提升。本周(12月4日至12月10日), 全国水泥开工率加快下行、较上周下降1.7个百分点至38.7%; 全国水泥出货率边际回升、较上周提升3.4个百分点至52.7%, 指向水泥需求略有改善、但整体水平仍低迷。对应水泥库存高位进一步上行、库容比较上周提升1.1个百分点至72.5%, 远高于过往同期水平、为过去三年平均水平的1.3倍。水泥价格延续走弱、较上周下降1.7%, 仅为去年同期的76.1%。

图表 28: 水泥粉磨开工率加快回落



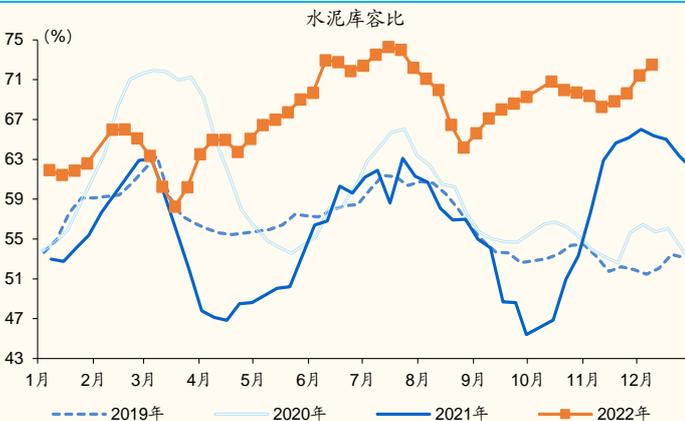
来源: Wind、国金证券研究所

图表 29: 全国水泥出货率边际改善



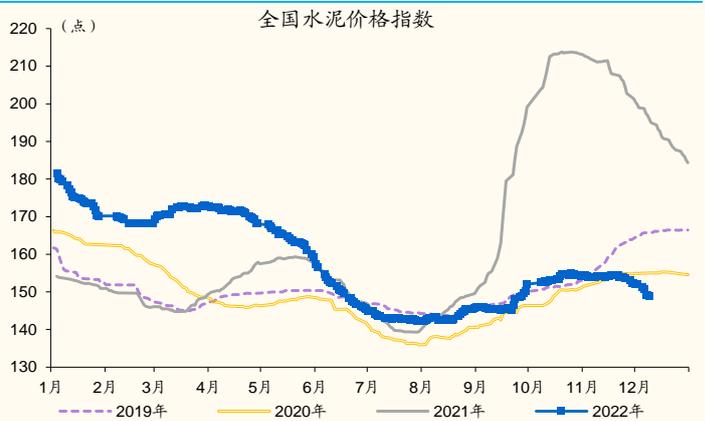
来源: Wind、国金证券研究所

图表 30: 全国水泥库存持续回升



来源: Wind、国金证券研究所

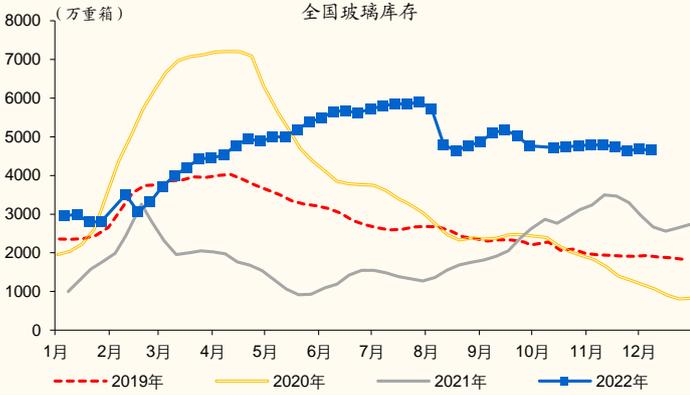
图表 31: 全国水泥价格延续回落



来源: Wind、国金证券研究所

玻璃库存维持高位、产量加快下行，沥青开工率显著回落。本周（12月4日至12月10日），玻璃库存仍处高位、库存水平仅较上周减少0.5%、为去年同期水平的1.7倍，近期玻璃产量加快下行、本周较上周减少0.3%、仅为去年同期水平的92.1%，指向玻璃供需疲软；对应玻璃现货价格回落、较上周下降1.4%。本周，沥青开工率止升转跌、快速下滑，较上周回落7.5个百分点至39.3%。

图表 32：全国玻璃库存维持高位



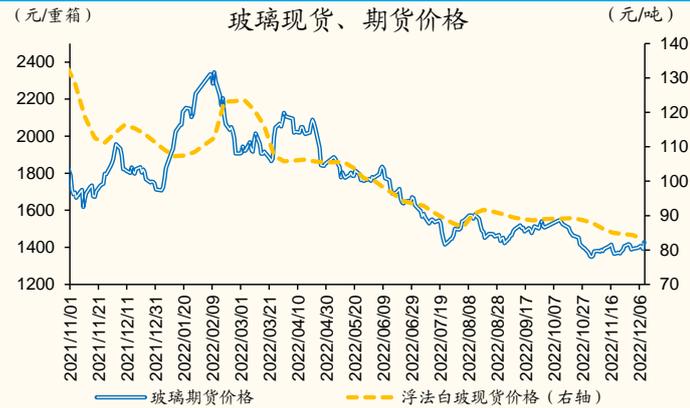
来源：Wind、国金证券研究所

图表 33：玻璃周产量延续回落



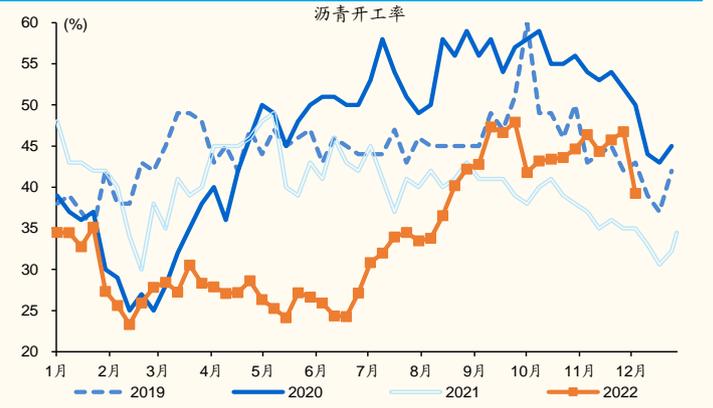
来源：Wind、国金证券研究所

图表 34：玻璃现货价格延续回落



来源：Wind、国金证券研究所

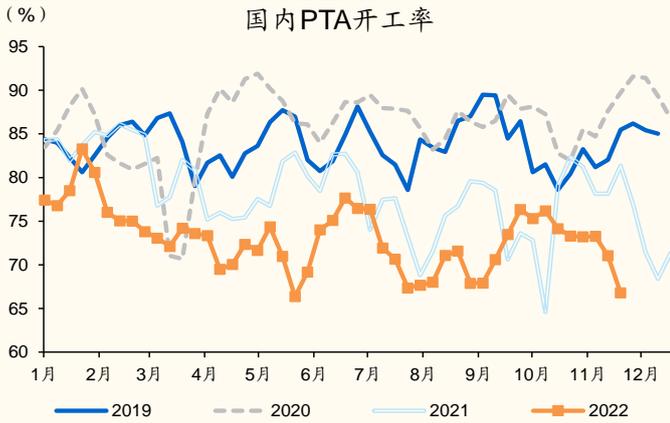
图表 35：沥青开工率快速回落



来源：Wind、国金证券研究所

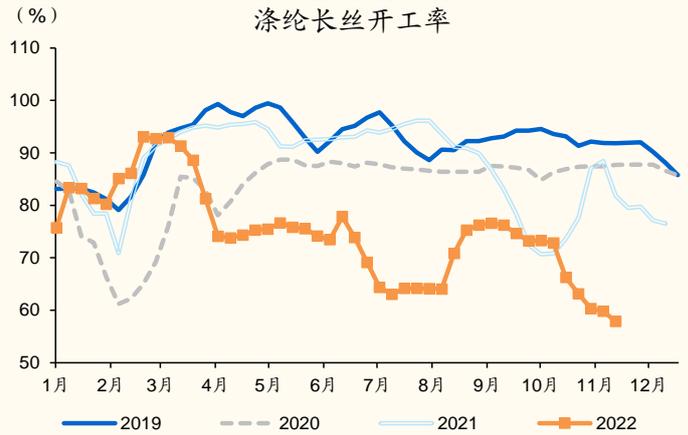
中游生产表现走弱，多数中游开工率回落。本周（12月4日至12月10日），国内PTA开工率较加速走弱、较上周回落6个百分点至66.8%，较去年同期回落14.6个百分点；涤纶长丝开工率延续下行、较上周回落1.9个百分点至57.9%，仅为去年同期70.7%；汽车开工率略有回升、其中半钢胎开工率较上周回升1.9个百分点至66.1%，全钢胎开工率仅较上周回落0.1个百分点至60.4%。

图表 36: 国内 PTA 开工率加速下行



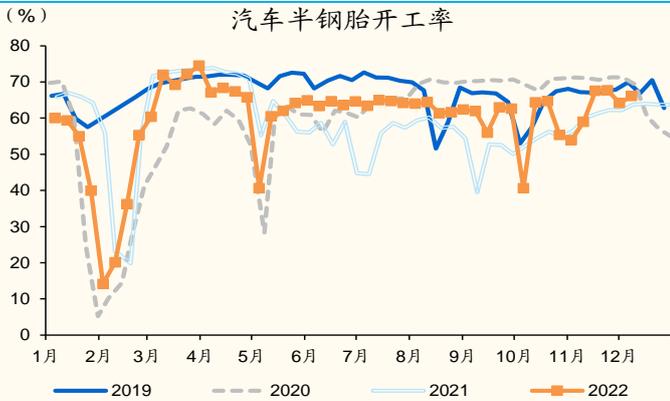
来源: Wind、国金证券研究所

图表 37: 涤纶长丝开工率延续回落



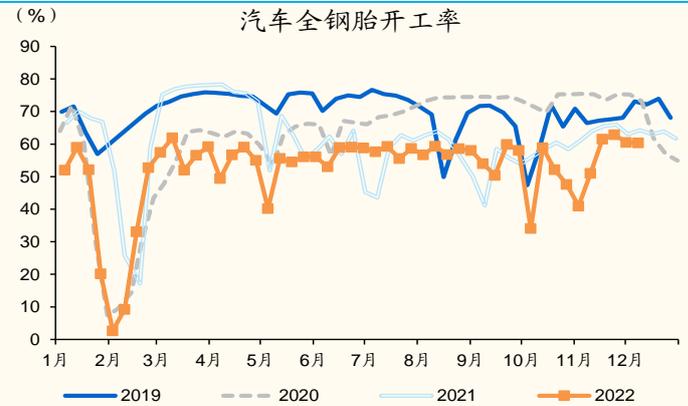
来源: Wind、国金证券研究所

图表 38: 汽车半钢胎开工率回升



来源: Wind、国金证券研究所

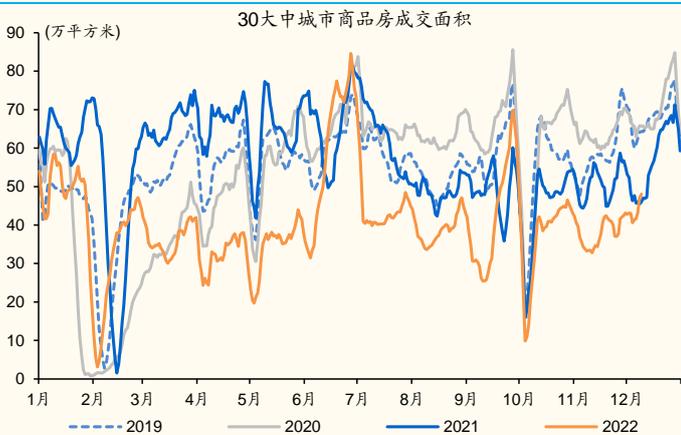
图表 39: 汽车全钢胎开工率略有回落



来源: Wind、国金证券研究所

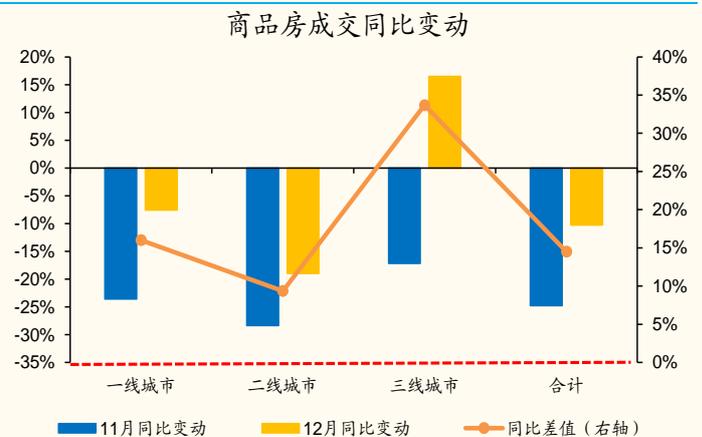
全国商品房成交边际好转、12月同比降幅有所收窄，但整体水平延续低迷。本周（12月4日至12月10日），30大中城市商品房成交面积较上周提升2%，12月以来，商品房成交同比回落10.3%、较11月同比降幅收窄14.5个百分点；分城市来看，一线、二线城市同比降幅收窄、分别较11月同比降幅收窄16、9.4个百分点，三线城市成交有所好转、当周同比较11月回升33.7个百分点。

图表 40: 本周，30大中城市商品房成交面积有所改善



来源: Wind、国金证券研究所

图表 41: 12月，全国商品房成交同比降幅收窄

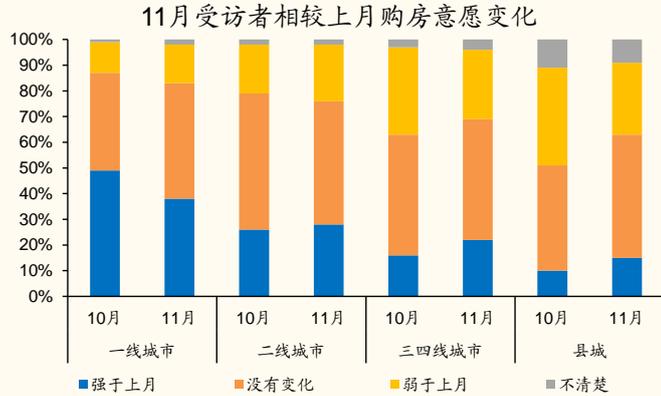


来源: Wind、国金证券研究所

房地产放松政策加码下，居民置业信心、房价预期略有好转。近期，中指研究院发布全国城市居民置业意愿调查报告，截至11月底，缘于疫情封控影响，

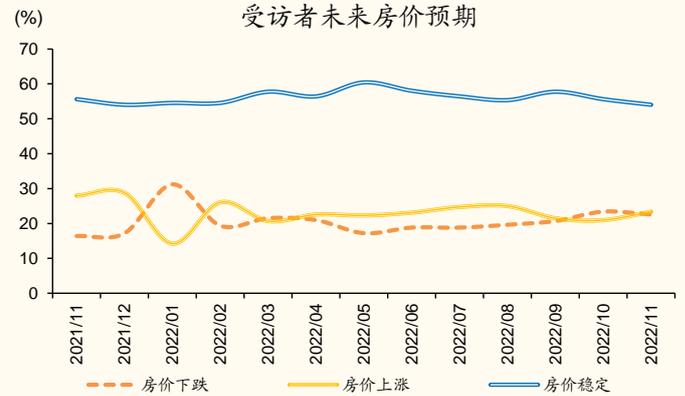
一线城市居民置业意愿出现大幅下滑，其中置业意愿“强于上月”占比为 38%、较上月下降 11 个百分点，二线城市置业意愿稳中有升、“强于上月”占比为 28%、较上月提升 2 个百分点，三四线城市置业意愿低位回升、“强于上月”占比为 22%、较上月提升 6 个百分点，但整体置业意愿仍相对低迷。同时，地产政策全面宽松的背景下，房价下跌预期或见顶，预期房价下跌占比约 22.6%、较上月下降 0.8 个百分点，预期房价上涨占比约 23.4%、较上月提升 2.4 个百分点。

图表 42: 二线、三四线城市居民置业意愿有所好转



来源: CREIS、国金证券研究所

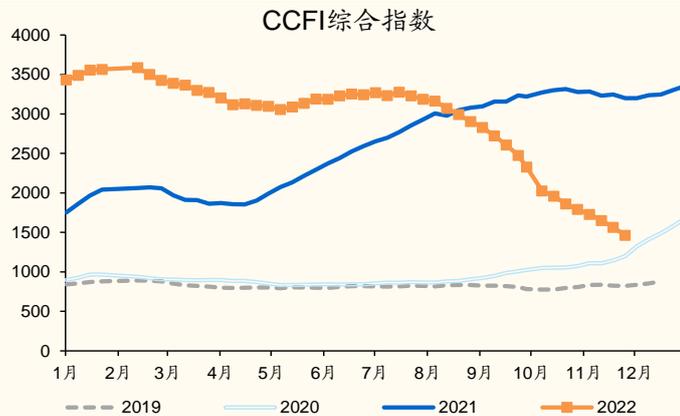
图表 43: 居民房价上涨预期占比有所提升



来源: CREIS、国金证券研究所

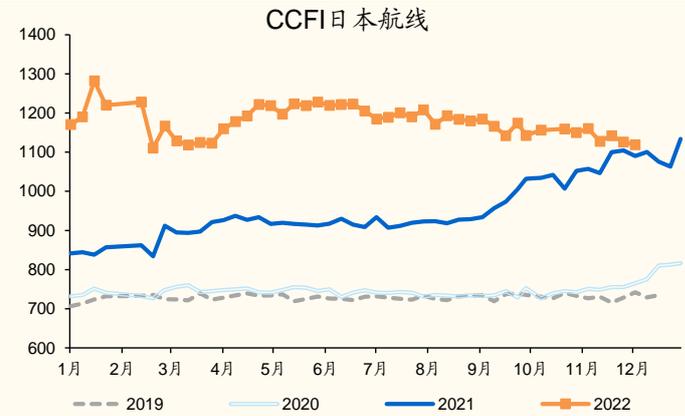
中国对主要贸易伙伴出口同比普遍加快回落，出口集装箱综合运价指数进一步回落。11月，我国对美国、欧盟、日本出口同比分别较 10 月回落 12.9、1.7、9.4 个百分点至-25.4%、-10.6%、-5.6%，其中对日本的出口同比由正转负。本周（12月4日至12月10日），中国出口集装箱运价指数 CCFI 延续下行、较上周回落 3.7%，分航线看，美西、欧洲航线运价分别较上周回落 0.1%、5.8%；近期日本航线运价下行幅度有所加大，本周较上周回落 0.6%。

图表 44: CCFI 综合指数延续回落



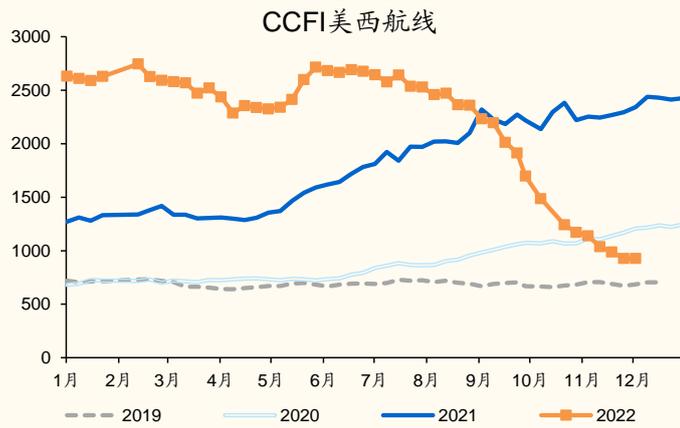
来源: Wind、国金证券研究所

图表 45: 近期, 日本航线出口运价回落有所加快



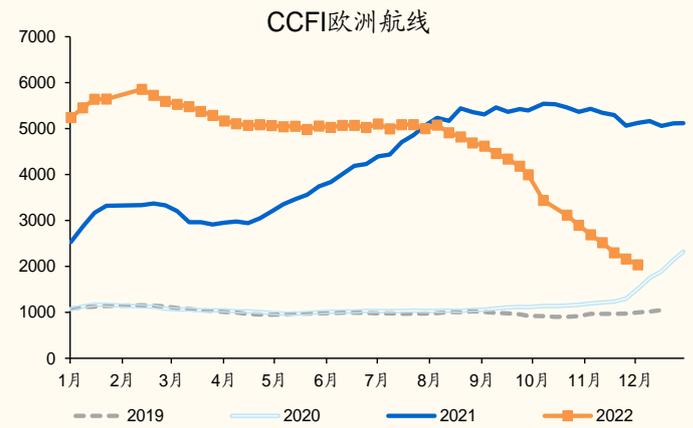
来源: Wind、国金证券研究所

图表 46: 美西航线运价延续回落



来源: Wind、国金证券研究所

图表 47: 欧洲航线运价显著回落



来源: Wind、国金证券研究所

经过研究, 我们发现:

- (1) 全国单日新增感染有所回落, 但多地疫情仍有所扩散、高风险区域数量过千的地区 GDP 占比提升。近期部委表态未提及“动态清零”并总结过往防控积极成果, 多地出台防控优化措施。
- (2) 伴随防控优化“新十条”落地, 全国高风险地区数量明显回落, 但部分地区疫情扩散风险仍较大。交通部等积极落实防控优化、出台措施加快物流交运恢复, 多项物流指标已恢复至本轮疫前水平。防控优化带动人流回升, 但整体水平偏低、恢复力度明显不及物流。人流改善下, 线下消费略有修复, 但部分地区消费恢复仍受疫情散发抑制。
- (3) 多数工业生产加快走弱, 库存压力维持高位。多数上游投资需求持续低迷, 前期表现较好的“稳增长”相关投资需求开始回落。出口全面下行压力进一步显现, 前期较为稳定的日本航线运价回落幅度加大。

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 and 经济的潜在扰动。
- 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误; 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，而不应视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 | 北京 | 深圳 |
| 电话：021-60753903 | 电话：010-66216979 | 电话：0755-83831378 |
| 传真：021-61038200 | 传真：010-66216793 | 传真：0755-83830558 |
| 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn | 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn | 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编：201204 | 邮编：100053 | 邮编：518000 |
| 地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦7楼 | 地址：中国北京西城区长椿街3号4层 | 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 |