

疫情冲击，对哪些产业影响大？

近期全国多地疫情快速扩散，各地疫情形势、应对能力不一或影响经济生产的恢复力度和节奏，哪些地区、产业可能更易受疫情影响？详细梳理，供参考。

■ 近期疫情扩散有何影响？对经济的冲击已有所显现，短期或进一步加大扰动

防疫优化后，全国多地疫情快速扩散，疫情对经济的影响已有所体现。近期全国疫情形势不容乐观，12月17日当周，全国“发烧”关键词搜索量较前周增长358%，北京、湖北、四川等地搜索量快速增长；同时疫情散发对经济的扰动已有所体现，11月制造业工业增加值较10月回落3.2个百分点，纺织业等劳动密集产业生产受到冲击更大，依赖于线下场景修复的服务业生产、消费也明显走弱。

疫情扩散对劳动力供给的干扰加快显现，对生产、消费等经济活动影响或仍将延续。近期多地疫情扩散拖累人流快速下行，12月7日至20日，全国城市地铁客运量回落47%、已明显低于4月疫情间水平，人流疲软指向工作缺勤情况较为严重、或将对生产环节造成扰动；同时，12月14日至20日，公路货车通行量、邮政快递揽收量分别回落14%、39%，物流不畅或进一步影响生产活动的效率。

■ 哪些地区易受影响？人口流动较多、医疗资源相对匮乏的地区可能易受影响

伴随劳动力返乡，劳动力输入、输出较多的地区可能更容易受疫情带来的劳动力供给干扰。受疫情等影响，部分人口输入城市出现劳动力提前返乡迹象，近期北京、广州人口迁出与迁入差值明显走扩，加大劳动力输出地疫情扩散风险；春节返乡或将迎来新一轮人口流动高峰、使春节期间劳动力输出地、春节后劳动力输入地面临的疫情扰动风险加大，尤其是广东、四川、河南等人口流动较多地区。

人口流动加大下，医疗资源相对匮乏、老年人等弱势群体较多的地区或易受到疫情带来的“次生风险”。相较发达经济体，我国人均医疗资源水平相对薄弱、地区分化更为明显，医疗资源相对匮乏的地区或面临更大疫情应对压力；同时，以老年人为代表的弱势群体，感染病毒后出现病情恶化风险更高，加大当地医疗救治压力，以预计重症老人人均ICU病床数衡量，吉林、黑龙江等医疗压力较大。

■ 地区冲击对何行业影响大？劳动密集产业生产和出口，可能容易受疫情干扰

疫情对生产的影响或体现在劳动力供给恢复力度、节奏，广东、四川等地劳动密集产业生产可能容易受影响。结合人口流动和医疗资源来看，广东、四川、江苏等易受疫情扩散影响，家具制造、文教体育等劳动密集产业生产或首当其冲；此外，春节返乡再返回工作地或使劳动力输入、输出两地的劳动密集产业生产先后受影响，而老龄群体感染增多或导致陪护需求增大、亦可能拖累劳动力恢复。

生产优势突出、出口依赖度高的部分劳动密集产业可能受劳动力供给干扰较大，进而影响相关产业链生产及出口。受疫情影响较大的地区，在部分劳动密集产业集中度较高，例如广东等易受疫情影响的七省在家具制造、印刷业等产值占比已超50%。同时，家具制造等代表性劳动密集产品出口占总制造业产品出口比重较大且出口依赖度较高，劳动力短缺导致的生产冲击或进一步加大出口下行压力。

风险提示：疫情反复超预期，政策调整低预期。

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、近期疫情扩散有何影响？	4
二、哪些地区易受短期冲击？	6
三、地区冲击，对哪些行业影响大？	8
风险提示：	11

图表目录

图表 1：《进一步优化落实新冠肺炎疫情防控的措施》出台	4
图表 2：全国疫情相关关键词搜索量仍快速增长	4
图表 3：北京、湖北、四川等地“发烧”搜索增长较快	4
图表 4：11月工业生产活动明显走弱	5
图表 5：相较之下，劳动密集型产业受到冲击较大	5
图表 6：11月服务业生产再度转负	5
图表 7：11月社零快速走弱	5
图表 8：防控优化后，货运指标回升后显著回落	5
图表 9：疫情扩散影响快递运输，邮政快递量显著回落	5
图表 10：全国地铁客运量回升后显著回落	6
图表 11：受疫情影响较大的北京地铁客运量明显回落	6
图表 12：11月下旬，北京人口迁出迁入规模差值走扩	6
图表 13：11月下旬，北京人口迁出迁入规模差值走扩	6
图表 14：春节期间，全国人口迁徙规模明显提升	6
图表 15：广东、四川等地春节前人口迁入规模较大	7
图表 16：广东、四川等地春节前人口迁出规模较大	7
图表 17：我国人均医疗资源水平相对较弱	7
图表 18：我国各地区的人均医疗资源水平分化明显	7
图表 19：辽宁、吉林、上海等地老龄人口占比较高	8
图表 20：未接种疫苗的老年人重症率仍较高	8
图表 21：我国老龄人口疫苗接种仍有提升空间	8
图表 22：吉林、上海预计重症老人人均 ICU 床数较低	8
图表 23：相较之下，广东、四川、江苏等地更易受到疫情扩散影响	9
图表 24：广东家具制造等劳动密集产业产值占比较高	9
图表 25：四川饮料制造等劳动密集产业产值占比较高	9
图表 26：两省的家具制造、文教体育等产值占比较高	10
图表 27：三省文教体育、塑料制造等产值占比较高	10
图表 28：劳动密集产业占全国制造业总产值比重较低	10
图表 29：易受影响地区的部分劳动密集产值占比高	10
图表 30：部分劳动密集型产品具有较高的出口依赖度	11

图表 31：我国劳动密集产品出口增速较越南下滑更快..... 11

近期全国多地疫情快速扩散，各地疫情形势、应对能力不一或影响经济生产的恢复力度和节奏，哪些地区、产业或更易受疫情影响？详细梳理，供参考。

一、近期疫情扩散有何影响？

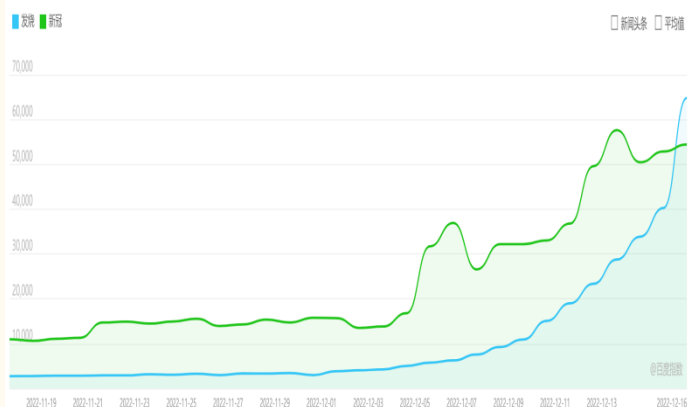
近期防控优化措施密集出台，但多地疫情快速扩散。12月7日，部委提出防控优化“新十条”，主要包括：不得采取各种形式的临时封控、轻型病例一般采取居家隔离等；但全国疫情仍处于快速扩散期，12月17日当周，全国“发烧”关键词搜索量较前周增长358%、“新冠”搜索量增长75%，广东、四川、北京等地搜索量较高，北京、湖北、四川等地搜索增长较快、分别较前周增长367%、307%、278%。

图表 1：《进一步优化落实新冠肺炎疫情防控的措施》出台

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。

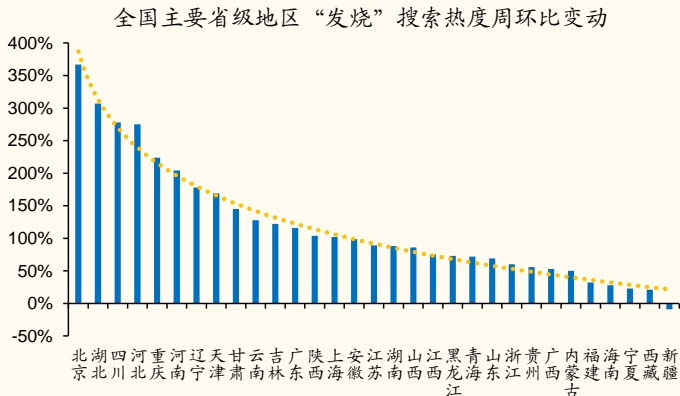
来源：中国政府网站、国金证券研究所

图表 2：全国疫情相关关键词搜索量仍快速增长



来源：百度指数

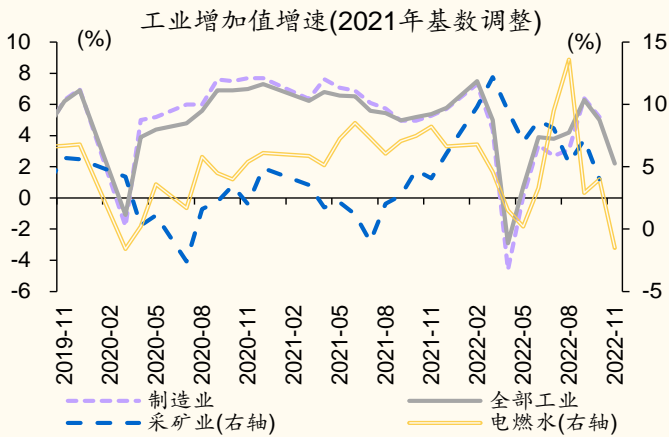
图表 3：北京、湖北、四川等地“发烧”搜索增长较快



来源：百度指数、国金证券研究所

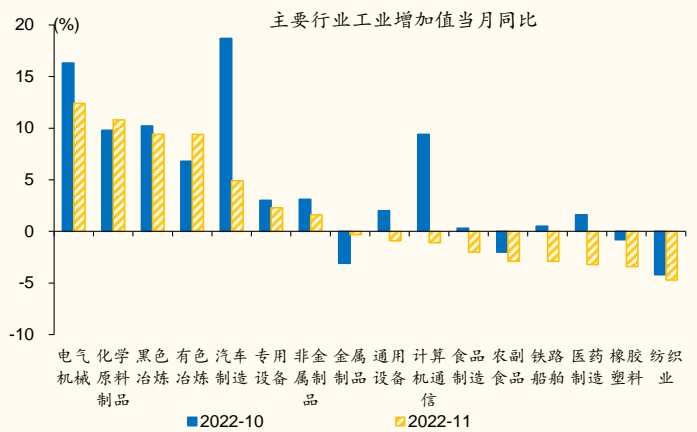
前期疫情大规模扩散对经济的扰动已有所显现，多数生产指标明显走弱。11月疫情扰动下，工业增加值当月同比较10月回落2.8个百分点、降至2.2%，其中制造业工业增加值同比2%、较上月回落3.2个百分点；具体来看，疫情扩散或持续加大对人流恢复的抑制，进而影响劳动力恢复，纺织业、橡胶塑料、农副食品制造等劳动密集型产业生产受到的冲击更为显著，当月同比分别回落4.7%、3.4%、2.9%。同时，依赖于线下场景修复的服务业生产和消费也明显走弱，服务业产出同比-1.9%、低于上月的0.1%，社零同比-5.9%、低于上月的-0.5%。

图表 4: 11 月工业生产活动明显走弱



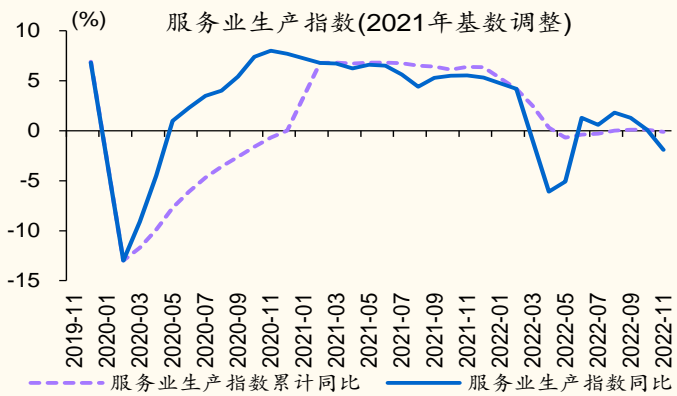
来源: Wind、国金证券研究所

图表 5: 相较之下, 劳动密集型产业受到冲击较大



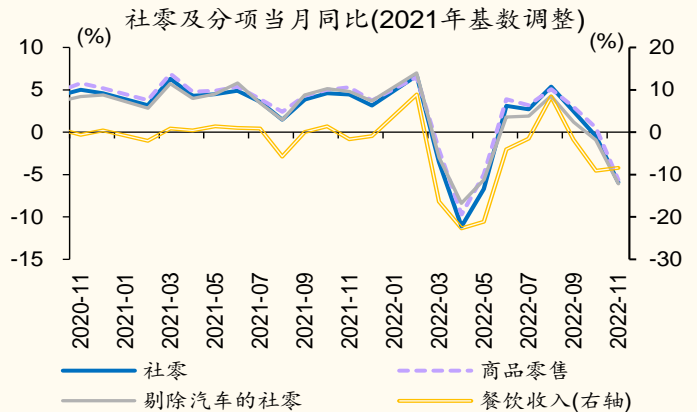
来源: Wind、国金证券研究所

图表 6: 11 月服务业生产再度转负



来源: Wind、国金证券研究所

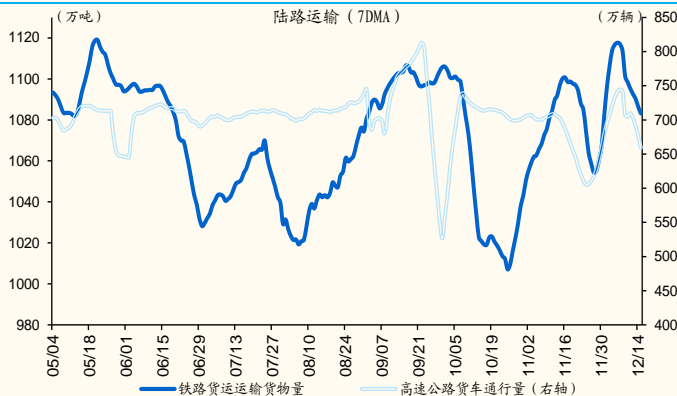
图表 7: 11 月社零快速走弱



来源: Wind、国金证券研究所

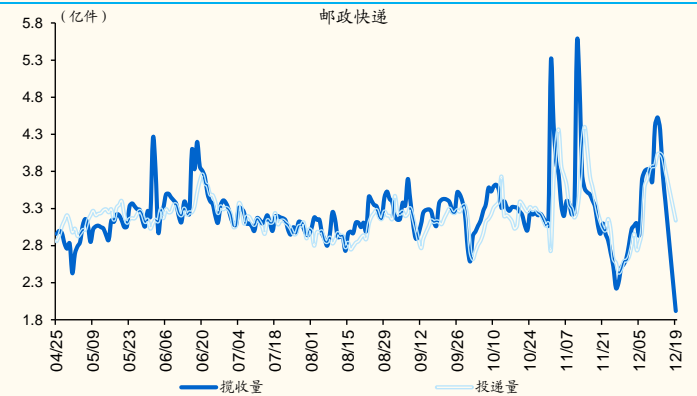
疫情扩散对劳动力供给的干扰加快显现, 对生产、消费等经济活动影响或仍将延续。近期多地疫情扩散拖累人流快速下行, 12 月 7 日至 20 日, 全国样本城市地铁客运量回落 46.8%、已明显低于今年 4 月疫情期间的最低水平, 其中受疫情影响较大的北京也出现类似情况; 人流疲软指向工作缺勤情况较为严重、或将对生产环节造成扰动。同时, 物流在短暂修复后再度走弱, 12 月 14 日至 20 日, 公路货车通行量、邮政快递揽收量分别回落 14%、39%, 物流不畅或进一步影响生产活动的效率。

图表 8: 防控优化后, 货运指标回升后显著回落



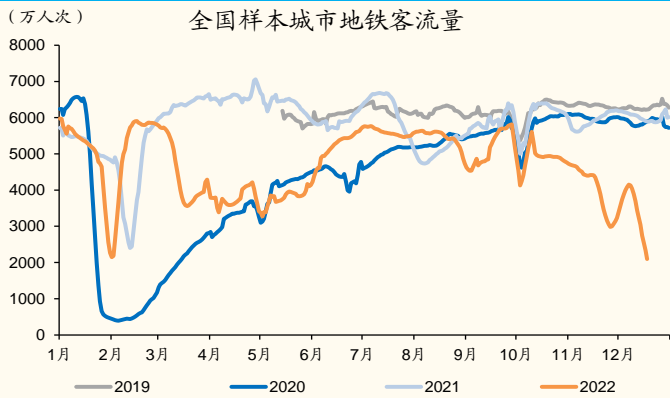
来源: 交通运输部、国金证券研究所

图表 9: 疫情扩散影响快递运输, 邮政快递量显著回落



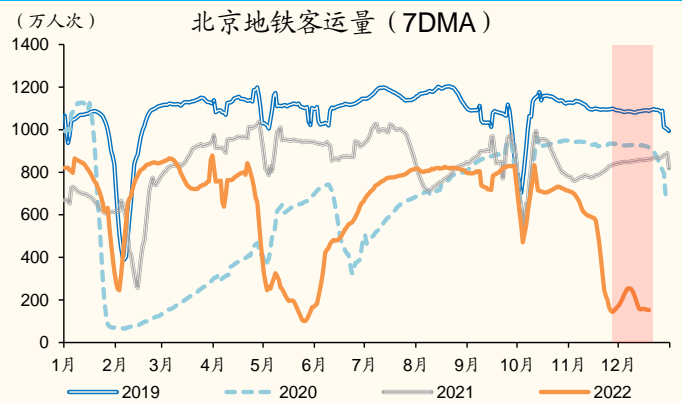
来源: 交通运输部、国金证券研究所

图表 10: 全国地铁客流量回升后显著回落



来源: Wind、国金证券研究所

图表 11: 受疫情影响较大的北京地铁客流量明显回落

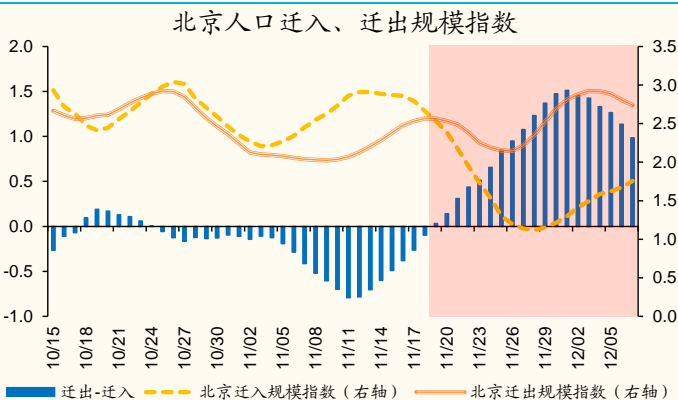


来源: Wind、国金证券研究所

二、哪些地区易受短期冲击?

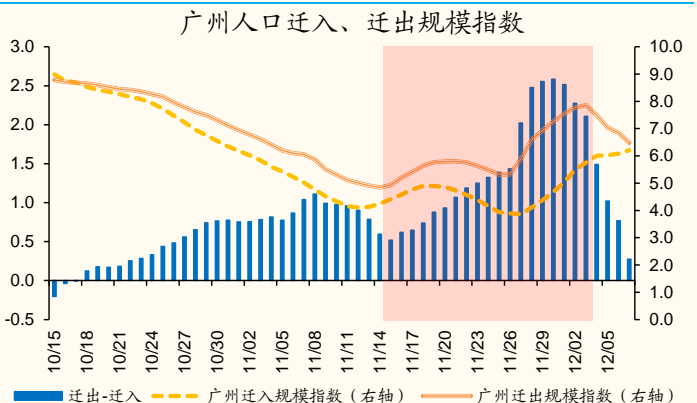
伴随劳动力返乡, 劳动力输入、输出较多的地区或面临更大的疫情传播风险、进而受到疫情带来的劳动力供给干扰。受疫情等影响, 部分人口输入城市出现劳动力提前返乡迹象, 近期代表性一线城市北京、广州的人口迁出与迁入规模指数之间差值明显走扩, 分别从 11 月中旬的 -0.26、0.52 提升至 12 月初的 1.51、2.58, 加大劳动力输出地疫情扩散风险; 春节返乡或将迎来新一轮人口流动高峰、使春节期间劳动力输出地、春节后劳动力输入地面临的疫情扰动风险加大。

图表 12: 11 月下旬, 北京人口迁出迁入规模差值走扩



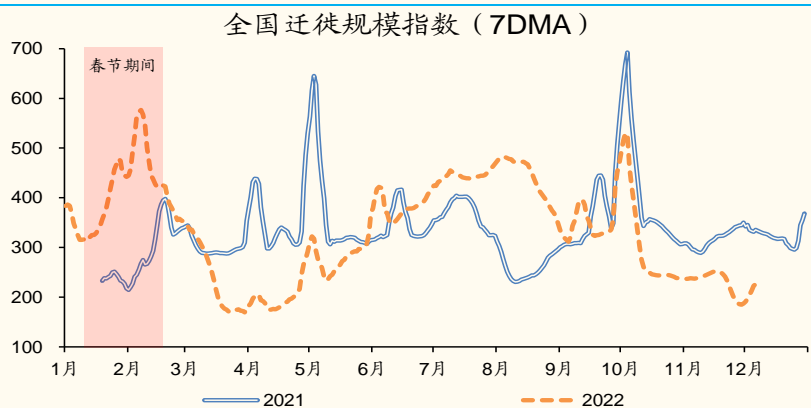
来源: iFind、国金证券研究所

图表 13: 11 月下旬, 北京人口迁出迁入规模差值走扩



来源: iFind、国金证券研究所

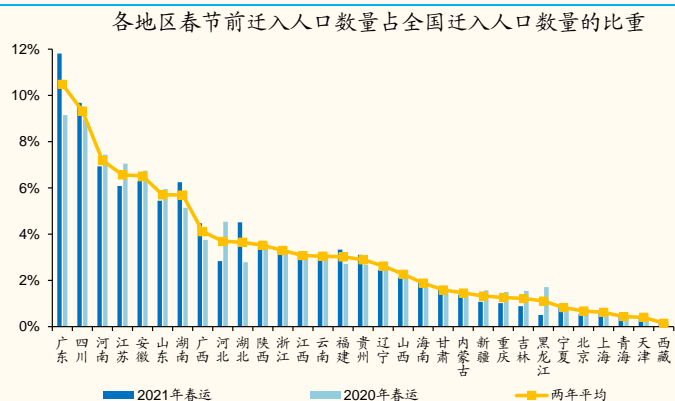
图表 14: 春节期间, 全国人口迁徙规模明显提升



来源: iFind、国金证券研究所

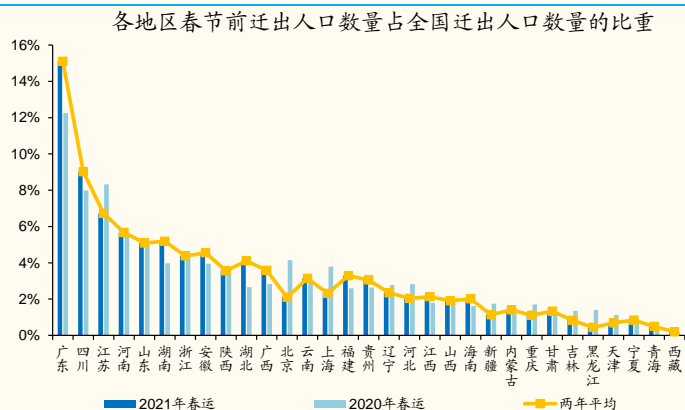
通过春节期间人口迁出、迁入情况对各地人口流动力度进行量化，广东、四川、河南等地人口流动力度较大。可以通过过往春节前各地迁入人口规模占全国总迁入人口规模的比重来间接反映该地区的劳动力人口流出情况，同理可以通过春节前各地迁出人口规模占全国总迁出人口规模的比重来间接反映该地区的劳动力人口流入情况。以两个指标共同反映各地的人口流动力度，可以发现，广东、四川、河南、江苏、安徽等地人口流动力度较大，流动人口规模占全国总流动人口规模的占比分别为 12.1%、8.9%、7%、6.4%、5.4%。

图表 15: 广东、四川等地春节前人口迁入规模较大



来源: 百度地图迁徙大数据、国金证券研究所

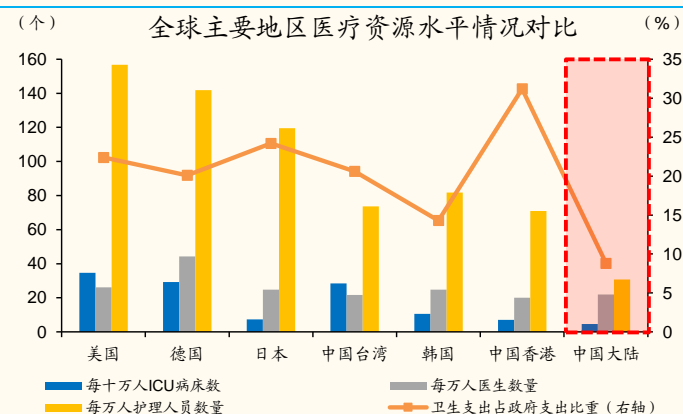
图表 16: 广东、四川等地春节前人口迁出规模较大



来源: 百度地图迁徙大数据、国金证券研究所

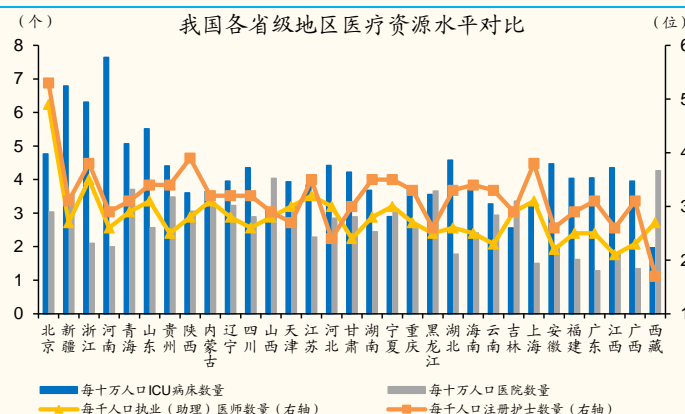
人口流动加大下，地区间医疗资源差距，或决定各地对疫情散发的应对能力，广西、江西、广东等地人均综合医疗资源相对较弱。相较于主要发达经济体，我国人均医疗资源水平相对薄弱，人均 ICU 病床数、人均医护人员数量分别仅为主要发达经济体平均水平的 24%、39.3%。总量偏弱下，全国各地医疗资源水平进一步分化，以人均医院数量、人均 ICU 床位数、人均医生数量、人均护士数量等指标综合反映各地的人均医疗资源水平发现，广西、江西、广东、福建、安徽等地人均综合医疗资源水平相对较低，或面临更大疫情应对压力。

图表 17: 我国人均医疗资源水平相对较弱



来源: WHO、国金证券研究所

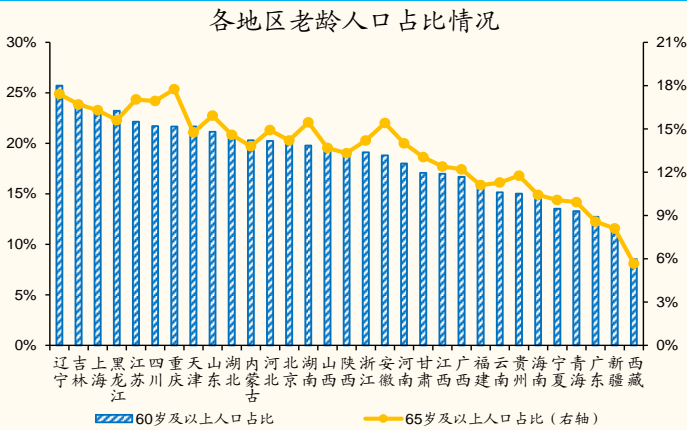
图表 18: 我国各地区的人均医疗资源水平分化明显



来源: 中国卫生健康统计年鉴、国金证券研究所

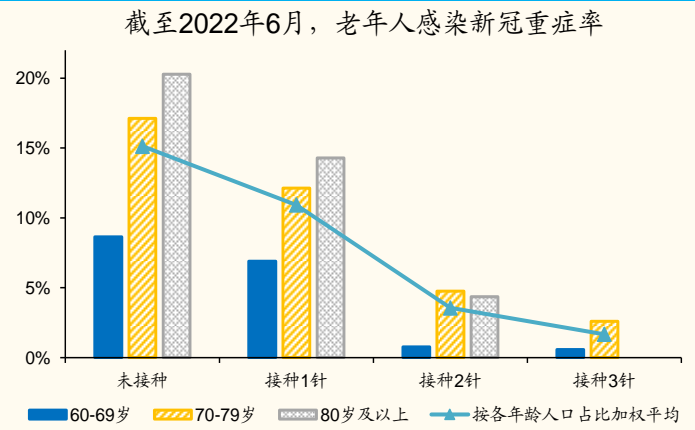
除人口流动力度大、医疗资源相对匮乏之外，老年人等弱势群体较多的地区或易受到疫情带来的“次生风险”。以老年人为代表的弱势群体，感染病毒后出现病情恶化风险更高，加大当地医疗救治压力。综合考虑各地区老年人口、老年人疫苗接种率以及各疫苗接种率对应的新冠重症率后，以预计重症老年人人均 ICU 病床数衡量各地医疗资源情况，发现吉林、上海、黑龙江等地的预计重症老龄人口的人均 ICU 床位数较少、分别为 20.9、27.2、29.8 张/万人、远低于全国平均水平 46.5 张/万人，或面临较大医疗资源压力。

图表 19: 辽宁、吉林、上海等地老龄人口占比较高



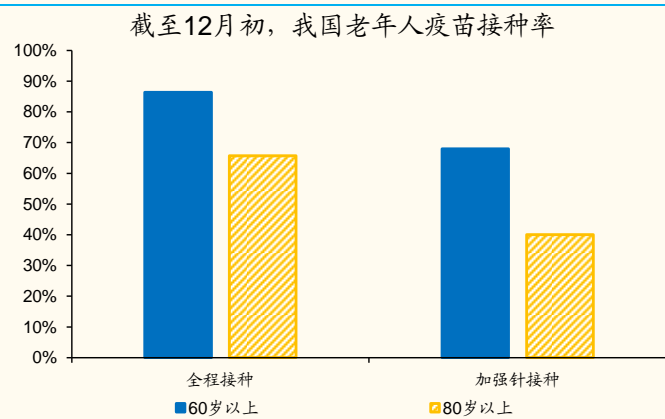
来源: 各地统计局、国金证券研究所

图表 20: 未接种疫苗的老年人重症率仍较高



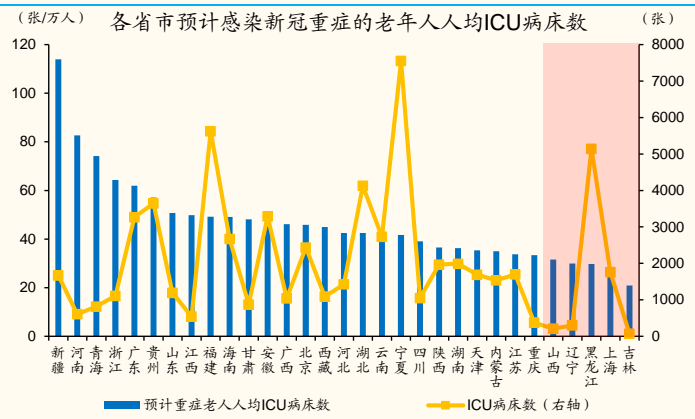
来源: Frontiers of Medicine、国金证券研究所

图表 21: 我国老龄人口疫苗接种仍有提升空间



来源: 国务院联防联控机制、国金证券研究所

图表 22: 吉林、上海预计重症老人人均ICU床数较低

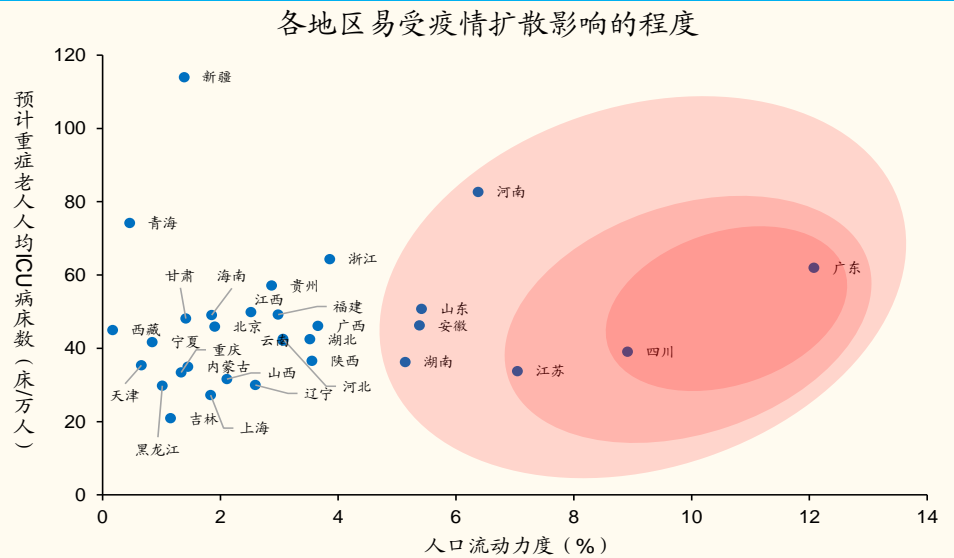


来源: 国金证券研究所

三、地区冲击, 对哪些行业影响大?

疫情扩散下, 广东、四川、江苏等人口流动较大、医疗相对匮乏或紧张的地区, 可能更容易受到冲击。易受疫情扩散冲击的地区往往具有较高的人口流动力度、面临较大的感染风险, 同时具有较低的人均医疗资源水平、并面临较大的高感染风险、高重症率群体带来的医疗资源压力; 结合人口流动和医疗资源来看, 广东、四川、江苏等地可能较易受到疫情扩散影响。

图表 23: 相较之下, 广东、四川、江苏等地更易受到疫情扩散影响



来源: 国金证券研究所

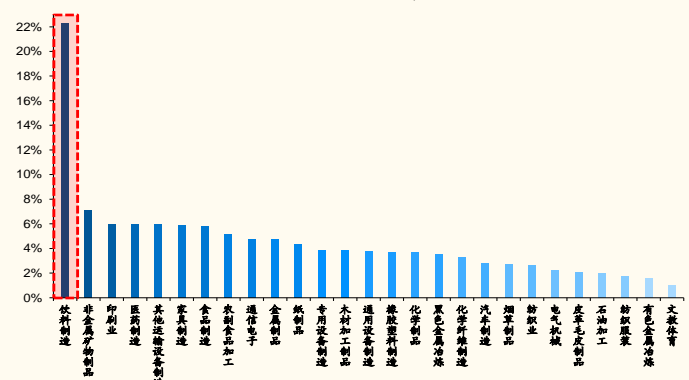
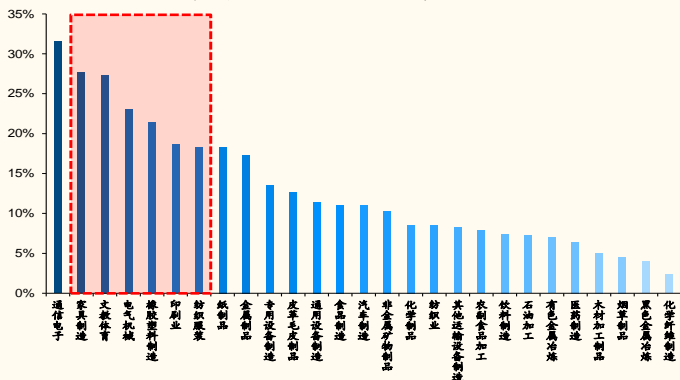
疫情对生产的影响或体现在劳动力供给恢复力度、节奏, 进而或冲击易受疫情扩散影响地区的劳动密集型产业的生产活动。疫情快速扩散直接影响劳动力恢复, 尤其是春节返乡再返回工作地的过程, 或使劳动力输入、输出两地的劳动密集产业生产先后受影响; 同时老龄群体感染增多或导致陪护需求增大、亦或拖累劳动力恢复节奏。从产业结构来看, 易受疫情扩散影响的广东、四川等地在家具制造、文体体育、饮料制造等产业的产值占比较高; 合计来看, 两省在家具制造、文教体育、饮料制造等代表性劳动密集产业的合计产值占全国对应产业总产值的比重分别高达 35.9%、31.3%、30%, 生产活动或较易受到疫情扩散的影响。

图表 24: 广东家具制造等劳动密集产业产值占比较高

图表 25: 四川饮料制造等劳动密集产业产值占比较高

广东省各制造业占比情况

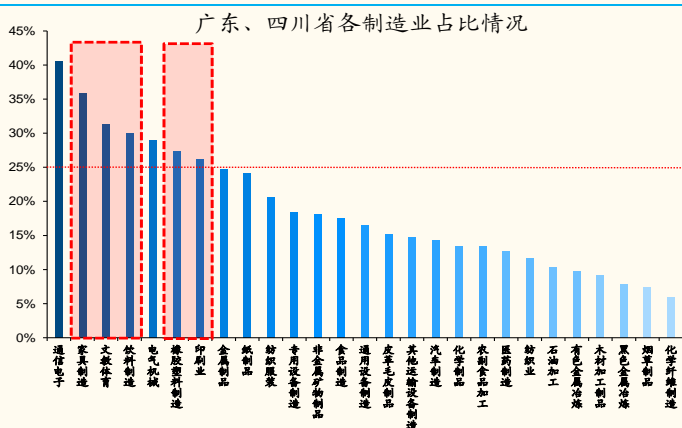
四川省各制造业占比情况



来源: Wind、国金证券研究所

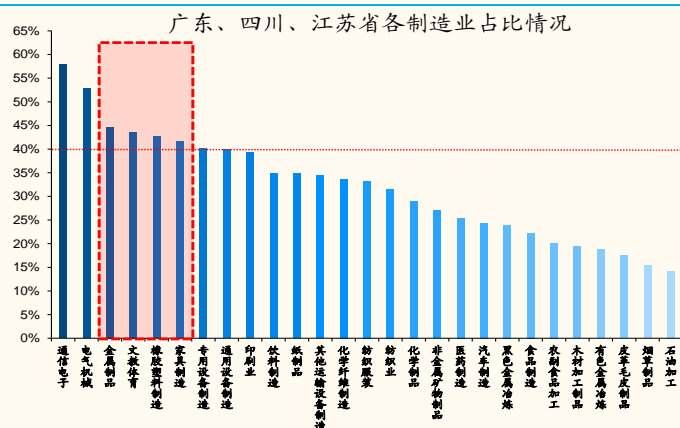
来源: Wind、国金证券研究所

图表 26：两省的家具制造、文教体育等产值占比较高



来源：Wind、国金证券研究所

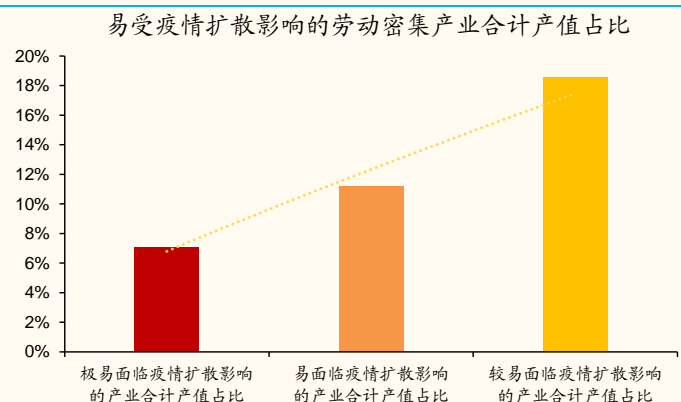
图表 27：三省文教体育、塑料制造等产值占比较高



来源：Wind、国金证券研究所

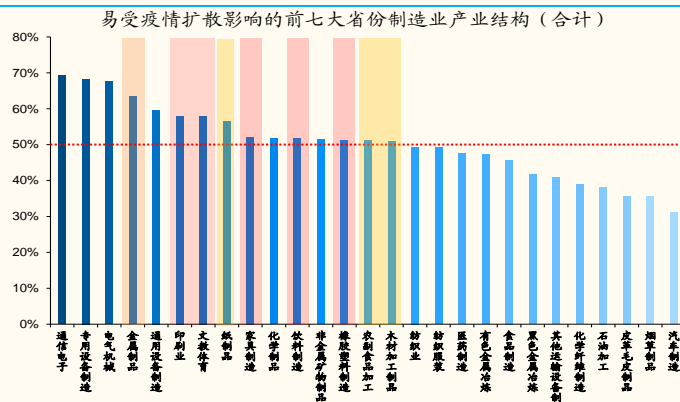
若部分具有突出生产优势的劳动密集产业遭受生产冲击，或进一步加大对相关产业链的生产扰动。较易受疫情扩散影响地区的代表性劳动密集产业，其行业总产值占全国制造业总产值比重相对较小，比如：广东、四川较易受影响的家具制造、文教体育、饮料制造、橡胶塑料制造、印刷业的全国总产值占全国制造业总产值的比重仅有 7%。但从地区产业结构来看，易受疫情扩散影响的七大省份在家具制造、印刷业、文教体育等劳动密集产业的产值占比已超过 50%，说明这些地区对单一产业生产影响力度较大，若生产环节受到冲击或进一步对相关产业链造成扰动。

图表 28：劳动密集产业占全国制造业总产值比重较低



来源：Wind、国金证券研究所

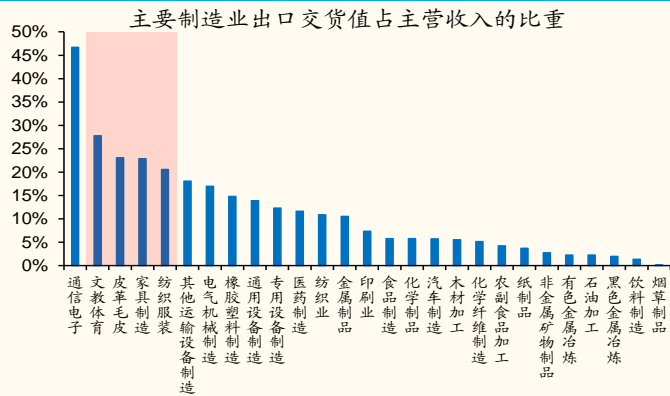
图表 29：易受影响地区的部分劳动密集产值占比高



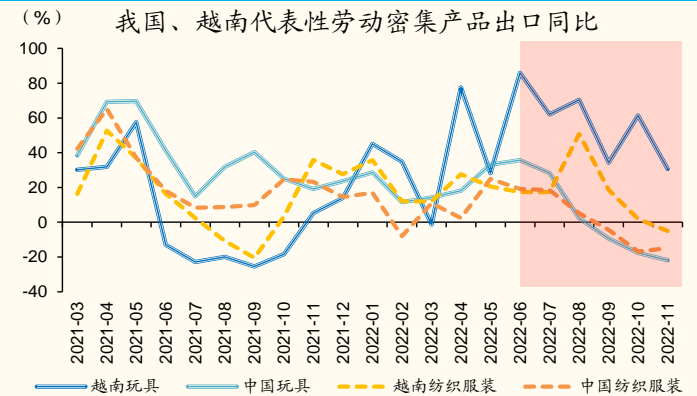
来源：Wind、国金证券研究所

部分出口份额大、出口依赖度高的劳动密集产业受到生产冲击，或进一步拖累我国出口表现。我国劳动密集型产品出口占我国制造业产品出口的比重达 40%，说明劳动密集产品出口对我国整体出口影响程度较大；同时，文教体育、皮革毛皮、家具制造等部分劳动密集产品具有较高的出口依赖度，出口交货值占主营收入的比重分别达 27.8%、23%、22.8%、位于各产业前列。在目前海外需求加速走弱的背景下，主要劳动密集产业生产大省受到疫情冲击，或影响我国主要出口产品的生产竞争力，或进一步加大我国出口全面下行的压力。

图表 30: 部分劳动密集型产品具有较高的出口依赖度



图表 31: 我国劳动密集产品出口增速较越南下滑更快



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

经过研究，我们发现：

- 近期全国多地疫情快速扩散，疫情对经济的影响已有所体现，尤其是劳动密集产业、依赖于线下场景修复的生产明显走弱；目前疫情扩散对劳动力供给的干扰加快显现，对生产、消费等经济活动影响或仍将延续。
- 伴随劳动力返乡，劳动力输入、输出较多的地区可能更容易受疫情带来的劳动力供给干扰。同时，医疗资源相对匮乏、老年人等弱势群体较多的地区或易受到疫情带来的“次生风险”。
- 疫情对生产的影响或体现在劳动力供给恢复力度、节奏，广东、四川等地劳动密集产业生产可能容易受影响，尤其是生产优势突出、出口依赖度高的部分劳动密集产业受到生产冲击，或加大对相关产业链及出口的影响。

风险提示：

- 1、疫情发展超预期。目前全国多地疫情仍有所反弹，未来发展仍具不确定性。
- 2、政策调整低预期。政策调整与疫情发展形势紧密相关，未来政策调整仍具有不确定性。

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