



# 见微知著系列之六十九

宏观专题研究报告  
证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）  
zhaow@gjzq.com.cn

分析师：张云杰（执业 S1130523100002）  
zhangyunjie@gjzq.com.cn

## 人口流动下的经济图景

2024年春运跨区人流高于往年，出行结构发生深刻变化。人口流动“变局”，呈现了怎样的经济图景，或有哪些影响？

### 一问：春运客流，反映哪些新变化？人口迁徙距离有所缩短，中西部地区人口聚集力提升

2024年春运跨区人流量高于往年，但人口迁徙距离有所缩短。春节前全社会跨区流动量较为“平淡”，“黄金周”开启后旅游出行人流明显增多，带动跨区人流量大幅提升。春运前20日，平均跨区人流分别较2023、2019年同期增长13.9%、11.1%；分运输方式看，自驾出行显著增多，反映远距离出行的旅客发送量较2019年同期下滑43%。

分区域看，合肥、长沙等中部强省会城市人口聚集力提升，春节前净迁出规模高于往年。2024年春节前，合肥、长沙净迁出指数位于全国前列，分别较2023年同期增长7.3%、5%，指向该地区人口聚集力提升。相比之下，广州、上海、北京等一线城市净迁出指数更高，但强度有所减弱，分别较2023年同期下降0.2%、7.9%、10.3%。

以成都、郑州为代表的传统劳务输出地区，春节前迁入、迁出强度双低，当地人口或更多留在本地就业。2024年春节前，多数城市迁徙强度显著提升，而成都、郑州人员跨区流动强度偏低，迁出指数分别较2023年同期回落3.1%、2.3%。与此同时，郑州、成都的省内迁徙比重显著高于其他城市，指向当地人口返乡目的地集中在省内。

### 二问：短途迁徙更多，有何原因？老龄化削弱外出务工意愿，中部发展加快、人口虹吸强化

人口老龄化趋势下，农民工平均年龄上升、外出务工意愿下滑，中西部劳务输出大省人口迁徙距离或随之缩短。2023年我国外出农民工近3亿人，是跨区出行的主力人群。2011-2022年，农民工老龄化程度加深、50岁以上人数占比上升14.9个百分点至29.2%，外出务工意愿随之下滑、人数占比下降4.6个百分点至58.1%。

中部地区产业政策扶持力度较大，汽车等代表性行业增长较快，人才需求增多、人口“虹吸”效应随之强化。近年来东部生产要素成本上升、中部政策扶持力度加大，部分产业加快向中部地区转移。以安徽为例，2023年汽车、电器机械、运输设备增加值分别录得33.9%、20%、19.4%的高增长。伴随产业发展，当地人力需求增多、引进人才力度较大。疫情期间东部发达地区亏损企业数量增加、就业压力相应上升，外来人口净迁入强度有所减弱。2023年前三季度，亏损上市企业较2019年增加562家，东部地区占比65.7%，主要集中在计算机设备、橡胶塑料、非金属制品等吸纳就业人数占比较高的制造业。2023年，山东、天津等地新增城镇就业较2019年回落，安徽、湖北等地有所增长。

### 三问：人口流动“变局”，或有哪些影响？中西部产业集聚度、消费活力有望进一步增强

中西部人口回流有助于提升当地产业集聚度，配合政策加码，或进一步强化人才吸引力。近年来，四川、安徽等地产业集聚度持续提升，较东部地区差距有所缩短。2024年地方政府工作报告中，安徽、湖南等中西部地区在三大任务中明确“加快构建现代化产业体系”，未来政策有望加码、带动产业承接能力增强、进一步提升人才吸引力。

人口集聚有利于促进当地消费，进而带动居民收入增长，形成正循环。2023年，四川、湖北、湖南、江西等人口集聚力提升省份，社零两年复合同比分别为4.4%、5.6%、4.2%、5.8%，高于全国水平的3.4%；居民人均可支配收入两年复合同比分别为5.7%、6.8%、5.9%、5.8%，高于全国水平的5.66%。

经济活跃度改善地区，汽车等大宗消费亦呈现较快增长。伴随中西部等地活跃人口增加，商务活动、自驾出行需求增多，当地汽车消费也有明显提升。2023年成都、郑州、重庆、武汉汽车销量均突破40万辆，分别同比增长14.7%、29.3%、10.9%、9.3%；对应城市车流量增加，2023年日均拥堵延时指数分别同比增长6.6%、7.3%、6.0%、10.7%。

### 风险提示

经济复苏不及预期，政策落地效果不及预期。



## 内容目录

1、热点思考：人口流动下的经济图景.....	5
1.1 一问：春运客流，反映哪些新变化？.....	5
1.2 二问：短途迁徙更多，有何原因？.....	7
1.3 三问：人口流动“变局”，或有哪些影响？.....	10
2、生产高频跟踪：工业生产相对稳定，建筑业停工特征凸显.....	12
3、需求高频跟踪：新房成交降幅较大，跨区出行活跃度攀升，BDI 指数回升.....	16
风险提示.....	20

## 图表目录

图表 1：2024 年春运全社会跨区流动量高于往年.....	5
图表 2：2024 年旅客发送量约为 2019 年同期六成.....	5
图表 3：2024 年春运自驾出行占比显著提升.....	5
图表 4：2024 年春节期间旅游消费明显升温.....	5
图表 5：2024 年中西部强省会城市净迁出指数较高.....	6
图表 6：2024 年中西部强省会城市净迁出指数同比提升.....	6
图表 7：2024 年春节前合肥净迁出指数高于去年.....	6
图表 8：2024 年春节前西安净迁出指数高于去年.....	6
图表 9：2024 年春节前，成都、郑州的迁徙强度偏低.....	7
图表 10：2024 年春节前，成都、郑州省内迁徙占比较高.....	7
图表 11：春节前成都迁入目的地、迁出来源地多为本省.....	7
图表 12：春节前郑州迁入目的地、迁出来源地多为本省.....	7
图表 13：2023 年我国外出农民工达 1.8 亿人.....	8
图表 14：人口老龄化下，50 岁以上农民工占比较快上升.....	8
图表 15：农民工平均年龄与外出务工意愿“负相关”.....	8
图表 16：河南、四川、河北等是农村劳务输出大省.....	8
图表 17：固定资产投资占比反映不同区域间产业转移.....	9
图表 18：近年来安徽连续出台多项产业政策.....	9
图表 19：安徽省汽车、电气机械等行业保持高增长.....	9
图表 20：2023 年安徽省人才需求目录.....	9
图表 21：2023 年前三季度东部地区新增亏损企业较多.....	9
图表 22：东部新增亏损企业集中在计算机设备等行业.....	9
图表 23：计算机设备、非金属制品等行业吸纳就业较多.....	10



图表 24:	2023 年东部多地新增就业较 2019 年有所回落.....	10
图表 25:	东部地区产业专业化集聚度更加领先.....	10
图表 26:	成渝、湖北等地产业多样化集聚度具备一定优势.....	10
图表 27:	四川、湖北等中西部地区社零增长快于全国.....	11
图表 28:	四川、湖南等地居民经营净收入增长快于全国.....	11
图表 29:	四川、湖北等中西部地区居民收入增长快于全国.....	11
图表 30:	2023 年成都、郑州等地汽车销量突破 40 万辆.....	12
图表 31:	2023 年中西部日均拥堵延时指数有所增加.....	12
图表 32:	春节前 1 周, 全国高炉开工率小幅回升.....	12
图表 33:	春节前 1 周, 钢材周表观消费持续减少.....	12
图表 34:	春节前 1 周, 钢材社会库存继续上行.....	13
图表 35:	春节前 1 周, 钢厂盈利率微跌.....	13
图表 36:	春节前 1 周, 纯碱开工率延续回升.....	13
图表 37:	春节前 1 周, 国内 PTA 开工率小幅回升.....	13
图表 38:	春节前 1 周, 涤纶长丝开工率有所下滑.....	13
图表 39:	春节前 1 周, 汽车半钢胎开工率季节性下滑明显.....	13
图表 40:	春节前 2 周, 铝行业平均开工率明显回落.....	14
图表 41:	春节前 2 周, 电解铜开工率显著下滑.....	14
图表 42:	春节前 2 周, 电解铝现货库存有所回升.....	14
图表 43:	春节前 2 周, 社铜库存持续回升.....	14
图表 44:	春节前 1 周, 全国水泥粉磨开工率大幅下滑.....	14
图表 45:	春节前 1 周, 水泥出货率明显减少.....	14
图表 46:	春节前 1 周, 水泥库容比略有回落.....	15
图表 47:	春节前 1 周, 水泥价格进一步下滑.....	15
图表 48:	春节前 1 周, 玻璃产量与前周持平.....	15
图表 49:	春节前 1 周, 玻璃周表观消费显著下滑.....	15
图表 50:	春节前 1 周, 玻璃库存有所增加.....	15
图表 51:	春节前 1 周, 沥青开工率显著回落.....	15
图表 52:	春节前 1 周, 全国商品房成交环比回落.....	16
图表 53:	春节前 1 周, 一线城市成交大幅下滑.....	16
图表 54:	春节前 1 周, 二线城市成交表现平平.....	16
图表 55:	春节前 1 周, 三线城市成交也有回落.....	16
图表 56:	春节前 1 周, 全国二手房成交季节性回落.....	16
图表 57:	春节前 1 周, 二线城市二手房成交回落较为明显.....	16
图表 58:	春节前 1 周, 全国整车货运流量大幅下滑.....	17



图表 59: 春节前 1 周, 部分省市公路货运流量跌幅超 60% .....	17
图表 60: 春节前 1 周, 铁路货运量显著下滑 .....	17
图表 61: 春节前 1 周, 高速公路货运量季节性回落 .....	17
图表 62: 春节前 1 周, 邮政快递揽收量季节性下滑 .....	17
图表 63: 春节前 1 周, 邮政快递投递量环比亦有明显回落 .....	17
图表 64: 春节当周, 全国迁徙规模指数大幅提升 .....	18
图表 65: 春节当周, 执行航班架次小幅滑落 .....	18
图表 66: 春节当周, 全国样本城市地铁客流总量大幅减少 .....	18
图表 67: 春节当周, 样本城市地铁客流量均环比下滑 .....	18
图表 68: 春节当周, 全国拥堵延时指数大幅下滑 .....	18
图表 69: 春节当周, 样本城市拥堵指数明显回落 .....	18
图表 70: 春节前 2 周, 票房收入季节性回落 .....	19
图表 71: 春节前 2 周, 观影人数季节性回落 .....	19
图表 72: 春节前 2 周, 乘用车零售量环比小幅回落 .....	19
图表 73: 春节前 2 周, 乘用车批发量环比延续下滑 .....	19
图表 74: 春节前 1 周, 出口集装箱运价指数由涨转跌 .....	19
图表 75: 春节前 1 周, 欧洲航线运价明显回落 .....	19
图表 76: 春节前 1 周, 地中海航线运价有所回落 .....	20
图表 77: 春节当周, BDI 运价指数企稳回升 .....	20



## 1、热点思考：人口流动下的经济图景

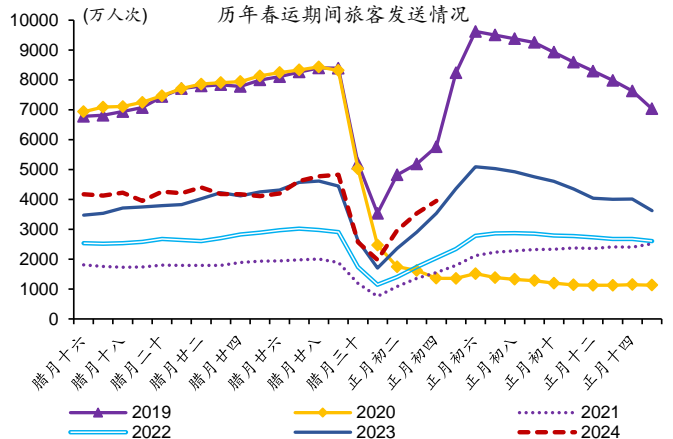
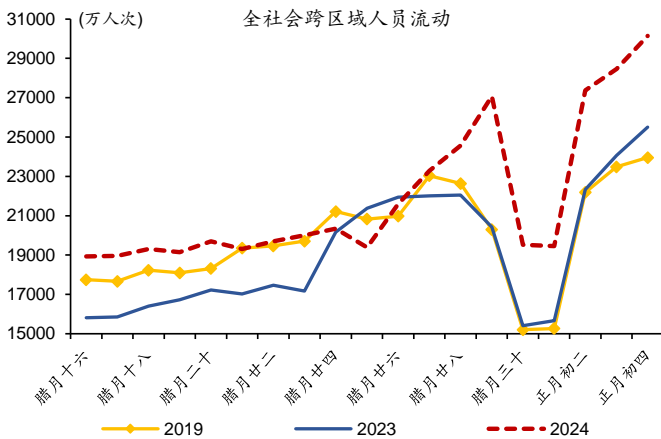
2024 年春运跨区人流高于往年，出行结构发生深刻变化。人口流动“变局”，呈现了怎样的经济图景，或有哪些影响？本文梳理，供参考。

### 1.1 一问：春运客流，反映哪些新变化？

2024 年春运跨区人流量高于往年，但人口迁徙距离有所缩短。受部分行业停工较早，务工人员提前返乡等影响，2024 年春节前全社会跨区流动量较为“平淡”；春节“黄金周”开启后旅游出行人流明显增多，带动跨区人流量大幅提升。春运前 20 日，平均跨区人流分别较 2023、2019 年同期增长 13.9%、11.1%。不同运输方式中，公路非营业性小客车客运（自驾）出行量显著增长，占比升至 82.2%、较 2019 年大幅上行 15.5 个百分点；反映远距离出行的旅客发送量较 2019 年同期下滑 43%，指向人口迁徙距离较疫情前有所缩短。

图表1：2024 年春运全社会跨区流动量高于往年

图表2：2024 年旅客发送量约为 2019 年同期六成

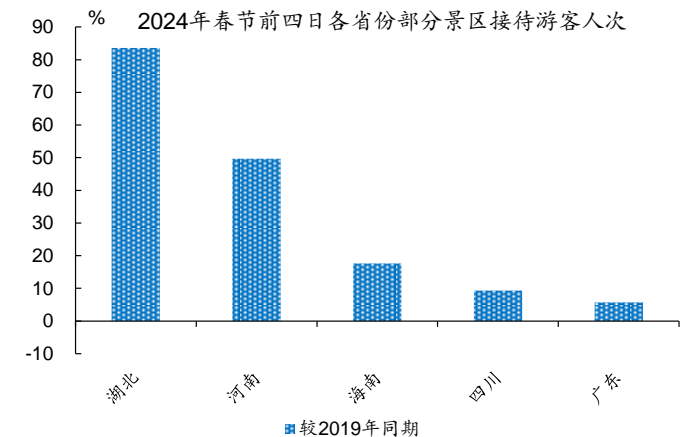
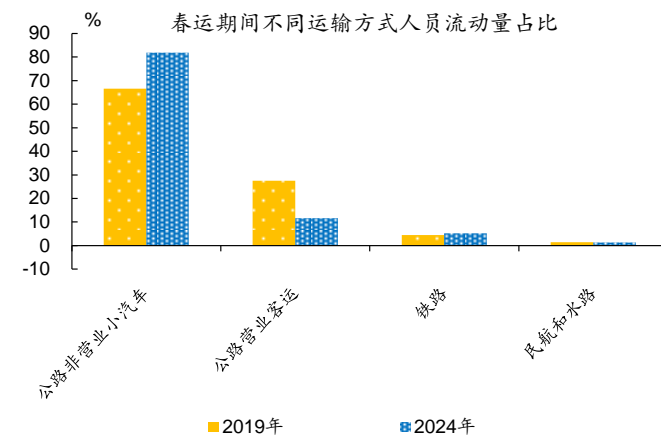


来源：交通部、国金证券研究所

来源：交通部、国金证券研究所

图表3：2024 年春运自驾出行占比显著提升

图表4：2024 年春节前四日各省份部分景区接待游客人次



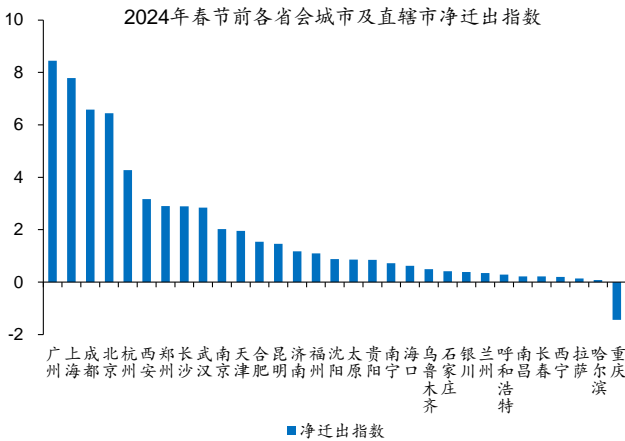
来源：交通部、国金证券研究所

来源：地方政府门户网站、国金证券研究所

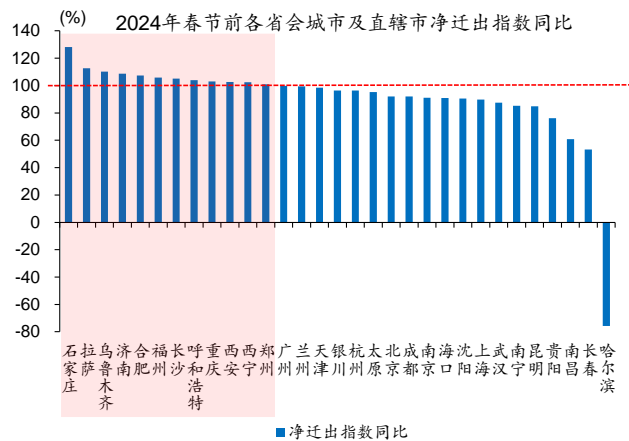
分区域看，合肥、长沙等中部强省会城市人口聚集力提升，春节前净迁出规模高于往年。2024 年春节前（农历腊月十六至腊月三十，即春运前 15 日），以合肥、长沙为代表的中部强省会城市净迁出指数位于全国前列，分别较 2023 年同期增长 7.3%、5%，指向相关地区人口聚集力提升。相比之下，广州、上海、北京等一线城市净迁出指数更高，但强度有所减弱，分别较 2023 年同期下降 0.2%、7.9%、10.3%。



图表5: 2024 年中西部强省会城市净迁出指数较高



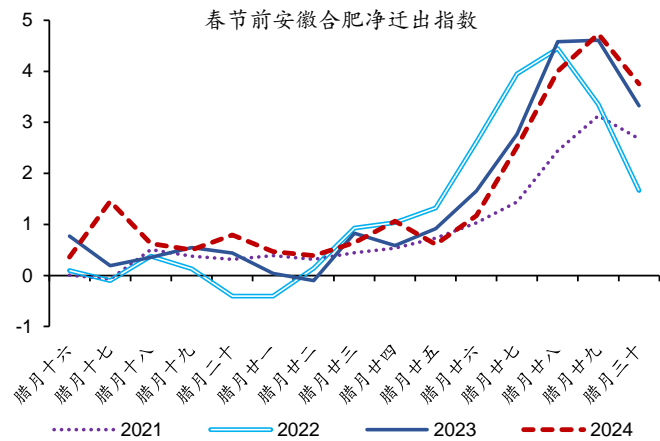
图表6: 2024 年中西部强省会城市净迁出指数同比提升



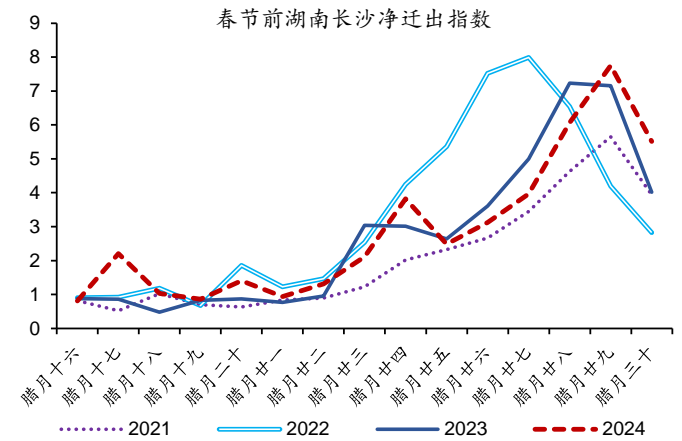
来源: iFind、国金证券研究所

来源: iFind、国金证券研究所

图表7: 2024 年春节前合肥净迁出指数高于去年



图表8: 2024 年春节前西安净迁出指数高于去年



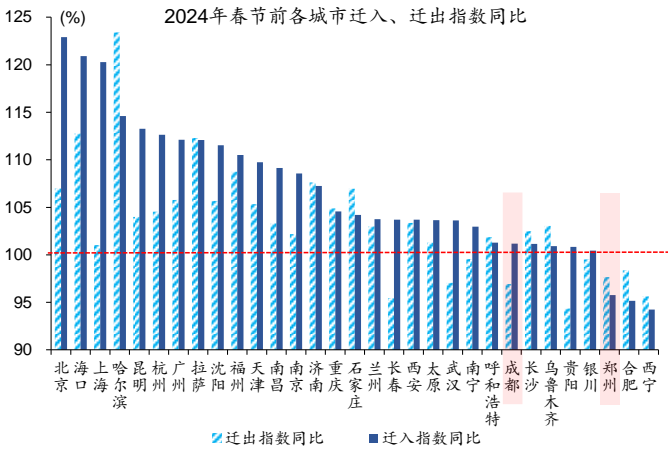
来源: iFind、国金证券研究所

来源: iFind、国金证券研究所

以成都、郑州为代表的传统劳务输出地区，春节前迁入、迁出强度双低，当地人口或更多留在本地就业。疫情平稳转段后外出务工人员增多，2024 年春节前多数省会城市及直辖市跨区迁入、迁出指数同比显著提升。而以成都、郑州为代表的传统劳务输出地区，人员跨区流动强度偏低，迁入指数分别较 2023 年同期小幅上涨 1.2%、下降 4.2%，迁出指数分别回落 3.1%、2.3%。与此同时，郑州、成都的省内迁徙比重明显较高。2024 年春节前，郑州市 68.6% 的迁入人口、82.6% 的迁出人口来自河南省内，主要分布在开封、新乡等地；成都市 69.4% 的迁入人口、76.2% 的迁出人口来自四川省内，主要分布在德阳、眉山等地。

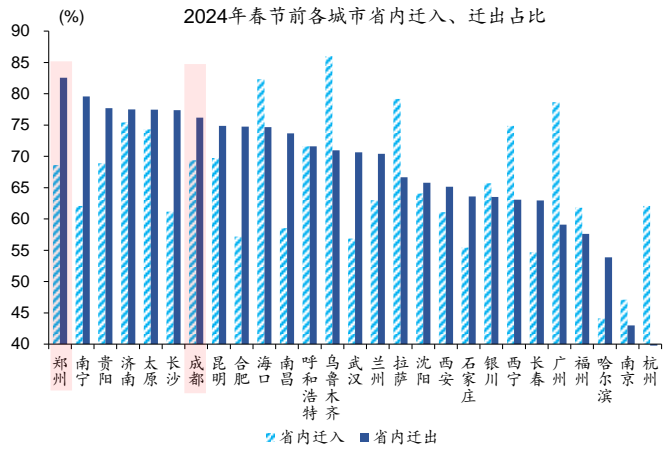


图表9：2024年春节前，成都、郑州的迁徙强度偏低



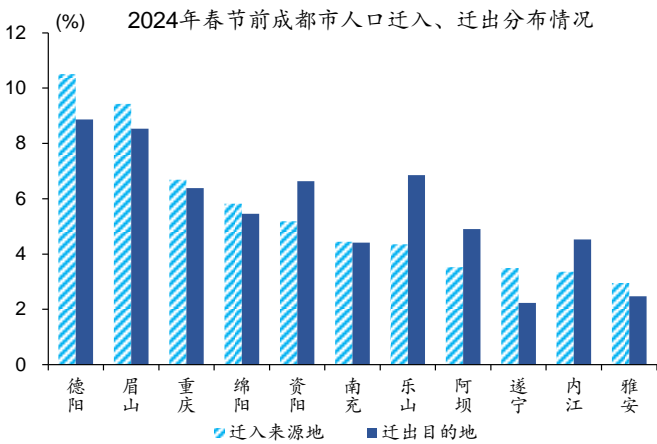
来源：iFind、国金证券研究所

图表10：2024年春节前，成都、郑州省内迁徙占比较高



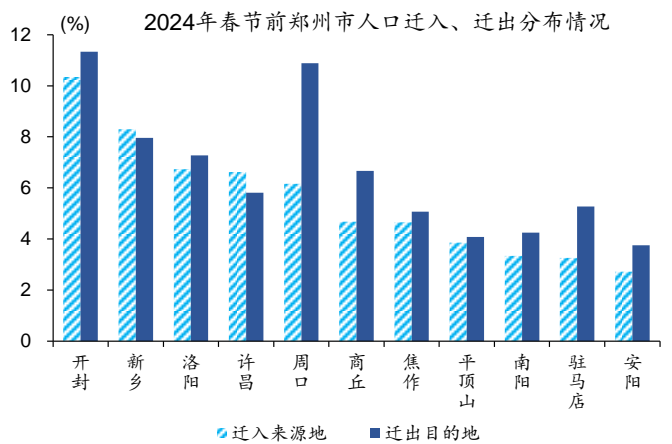
来源：百度地图慧眼、国金证券研究所

图表11：春节前成都迁入目的地、迁出来源地多为本省



来源：百度地图慧眼、国金证券研究所

图表12：春节前郑州迁入目的地、迁出来源地多为本省



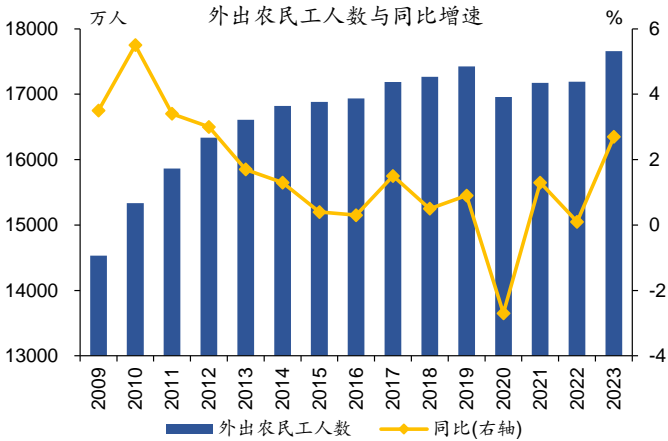
来源：百度地图慧眼、国金证券研究所

### 1.2 二问：短途迁徙更多，有何原因？

人口老龄化趋势下，农民工平均年龄上升、外出务工意愿下滑，中西部劳务输出大省人口迁徙距离或随之缩短。2023年，我国农民工群体接近3亿人，其中外出务工人数1.8亿人、占16-59岁人口比重达20.4%，是全社会跨区出行的主力人群。我国农民工平均年龄增长较快，2022年为42.3岁、其中50岁以上人数占比29.2%，分别较2011年显著上升6.3岁、14.9个百分点。随着农民工老龄化程度加深，其外出务工意愿明显下滑，2022年占比为58.1%、较2011年回落4.6个百分点。人口老龄化趋势下，河南、四川、河北、湖南、安徽等农村劳务输出大省，未来人口迁出或进一步减弱、当地人口聚集力趋于强化。

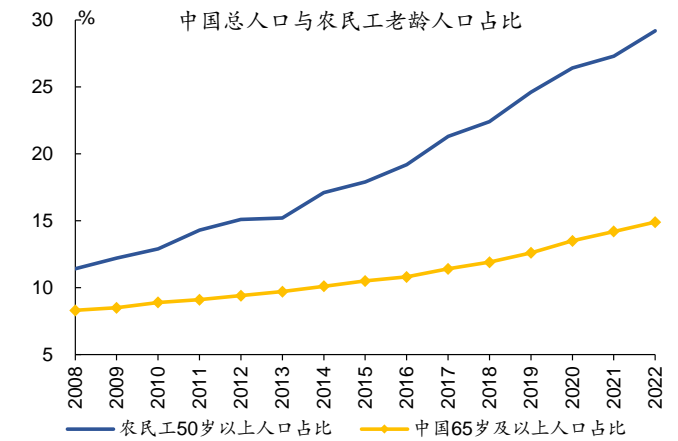


图表13: 2023年我国外出农民工达1.8亿人



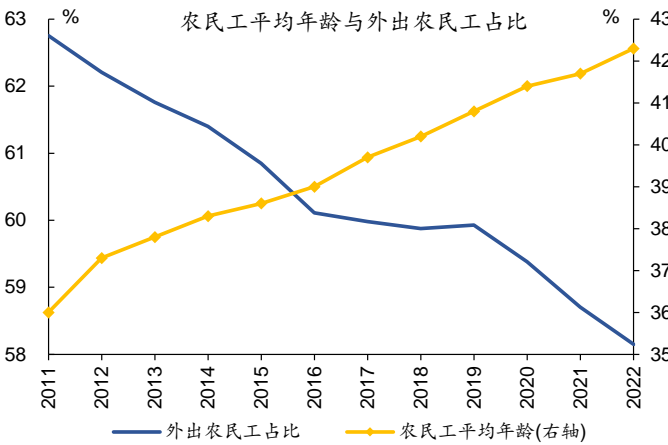
来源: Wind、国金证券研究所

图表14: 人口老龄化下, 50岁以上农民工占比较快上升



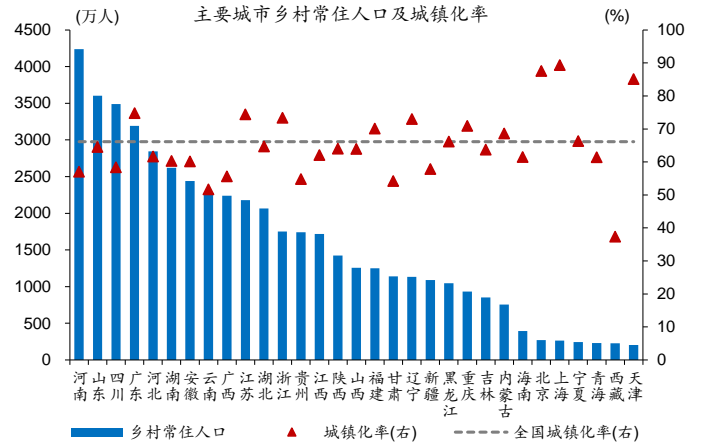
来源: Wind、国金证券研究所

图表15: 农民工平均年龄与外出务工意愿“负相关”



来源: Wind、国金证券研究所

图表16: 河南、四川、河北等是农村劳务输出大省



来源: Wind、国金证券研究所

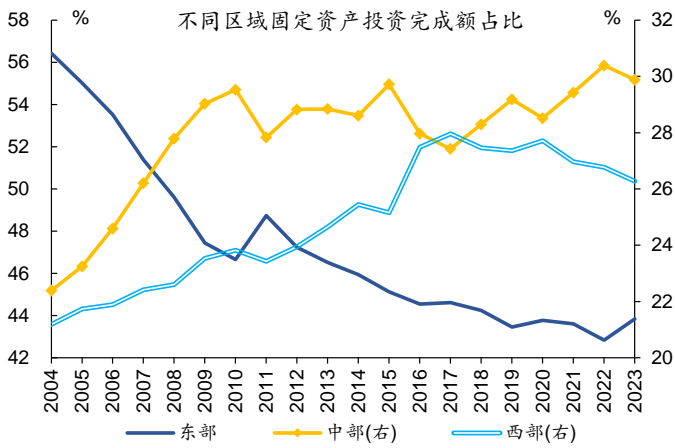
中部地区产业政策扶持力度较大, 汽车等代表性行业增长较快, 人才需求增多、人口“虹吸”效应随之强化。我国东部地区经济发展较快, 土地、劳动力等生产要素成本上升, 叠加近年来中部地区政策扶持力度较大, 部分产业加快向中部地区转移。2023年, 东部、中部地区固定资产投资占比为43.8%、29.9%, 分别较2017年下降0.8、上升2.5个百分点。以安徽为例, 多项产业政策扶持下, 2023年汽车、电器机械、运输设备增加值分别录得33.9%、20%、19.4%的高增长。随着产业快速发展, 当地人才需求也会增多, 2023年安徽省人才需求目录中, 先进制造等产业被列为重点领域、引进人才力度较大。





图表17: 固定资产投资占比反映不同区域间产业转移

图表18: 近年来安徽连续出台多项产业政策



来源: Wind、国金证券研究所

地区	时间	政策	主要内容
安徽省	2021/7/19	《安徽省新能源汽车产业发展行动计划(2021—2023年)》	到2023年,全省新能源汽车产量占全国比重10%以上,零部件就近配套率达到70%以上。
	2022/3/10	《安徽省支持通用航空产业发展的若干政策》	支持通用机场及运输机场投资运营,建立低空飞行服务保障体系,鼓励新开通航运输航线,提升通航研发制造水平等。
	2022/3/14	《安徽省专精特新中小企业倍增行动方案》	到2025年实现专精特新企业梯队“3个倍增”,即:省级专精特新企业5000家以上,国家级专精特新“小巨人”企业达500家,国家级单项冠军企业达50家。
	2023/3/22	《以数字化转型推动制造业高端化智能化绿色化发展实施方案及支持政策》	从2023年起,每年新增省级重点工业互联网平台10家以上,打造省级数字化转型示范项目100个,新增“数字领航”企业、省级智能工厂和数字化车间200个,建设数字化改造区域样板20个等。
	2023/12/12	《关于培育发展先进制造业集群的指导意见》	力争3—5年时间,培育新能源汽车、智能语音及人工智能、先进光伏和新型储能等世界级集群。
合肥市	2022/6/10	《合肥市加快推进集成电路产业发展若干政策》	支持企业研发创新,支持企业规模发展,支持产业生态营造等。
	2022/7/2	《合肥市加快推进生物医药产业高质量发展若干政策》	支持产业研发创新,加快创新成果转化,培育壮大市场主体,支持产业集群发展等。
	2022/7/7	《合肥市加快推进空天信息产业高质量发展若干政策》	支持制造端规模化发展,支持在肥设立企业总部,支持提升研发创新能力,支持创新及服务平台建设等。
	2022/7/8	《合肥市进一步促进光伏产业高质量发展若干政策》	支持项目建设,推进转型升级,激励扩大规模,鼓励技术创新,支持分布式应用等。
	2022/7/14	《合肥市加快建设国家新一代人工智能创新发展试验区促进产业高质量发展若干政策》	支持产业技术研发,支持自主创新产品推广应用,支持头部企业引引培育,支持产业载体建设等。

来源: 地方政府官网、国金证券研究所

图表19: 安徽省汽车、电气机械等行业保持高增长

图表20: 2023年安徽省人才需求目录



来源: 安徽统计局、国金证券研究所

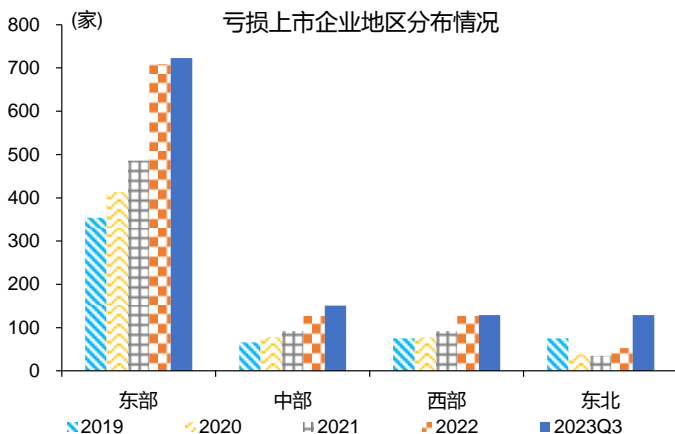
大类行业	细分产业/类别	重点领域
农业	种植、养殖	√
制造业	汽车制造、新一代信息技术、新能源、高端装备制造、节能环保、生物、新材料、智能家电、数字创意、纺织服装、绿色食品、橡胶和塑料制造	√
金融业	保险、货币金融服务(包括银行等)、资本市场服务(包括证券、基金等)、其他金融(包括信托等)	√
教育	本科高校、高职高专院校、中职中专及技工院校、特殊教育学校、普通高中、初中、小学、幼儿园	√
卫生	公立医院、民营医院、专业公共卫生机构、基层医疗卫生机构	√
文化	广播电视电影和录音制作、文化投资运营、文化艺术、新闻和出版发行(含事业单位等)、文旅休闲服务(含乡村旅游等)	√
采矿业	采矿	
建筑业	工程勘察设计、建筑施工、装配式建筑	
房地产业	房地产、物业服务	
科学研究和技术服务业	科技推广与应用服务、研究与实验发展、专业技术服务	
水利环境和公共设施管理业	公共设施管理、生态保护和环境治理、水利管理、土地管理	

来源: 安徽人社局、国金证券研究所

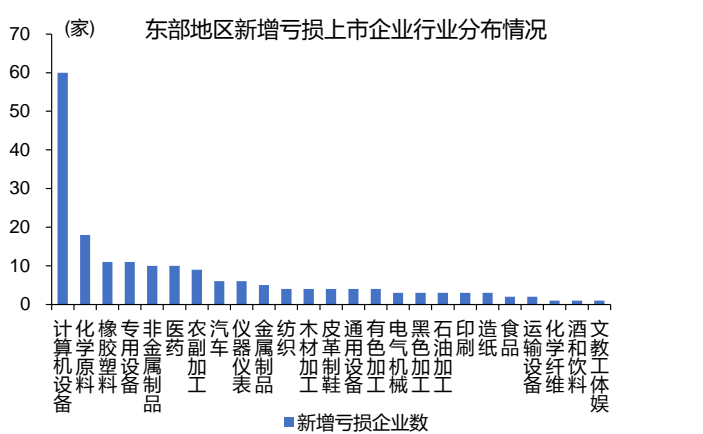
疫情期间东部发达地区亏损企业数量增加、就业压力相应上升,外来人口净迁入强度有所减弱。2023年前三季度,亏损上市企业较2019年增加562家,东部地区占比65.7%,主要集中在计算机设备、橡胶塑料、非金属制品等吸纳就业人数占比较高的制造业。2023年,山东、天津、福建、江苏、北京等东部地区新增城镇就业人数较2019年回落较多,安徽、湖北、云南等中西部地区新增城镇就业有所增加。

图表21: 2023年前三季度东部地区新增亏损企业较多

图表22: 东部新增亏损企业集中在计算机设备等行业



来源: iFind、国金证券研究所

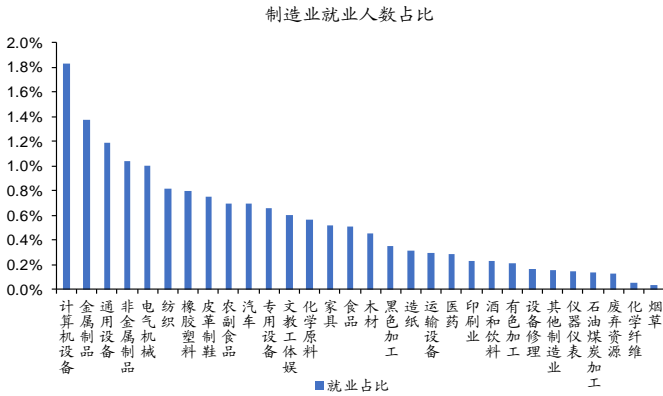


来源: iFind、国金证券研究所

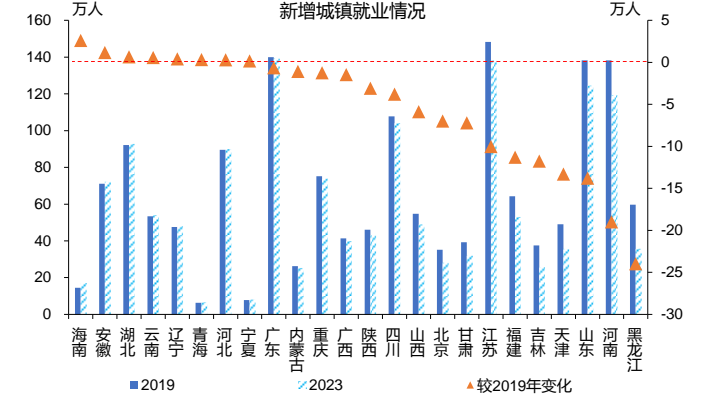


图表23: 计算机设备、非金属制品等行业吸纳就业较多

图表24: 2023年东部多地新增就业较2019年有所回落



来源: 第七次普查数据、国金证券研究所



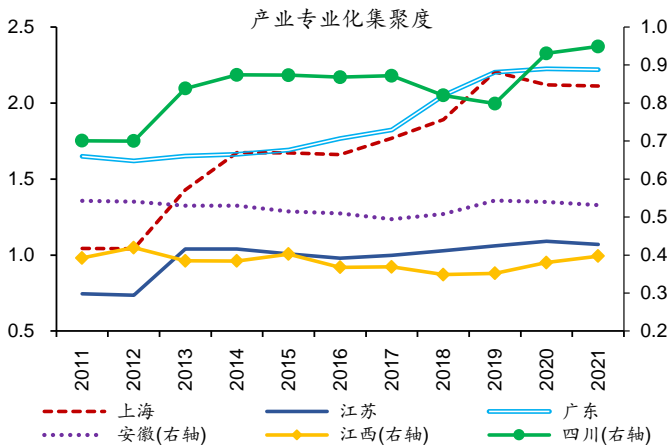
来源: 地方政府网站、国金证券研究所

### 1.3 三问: 人口流动“变局”, 或有哪些影响?

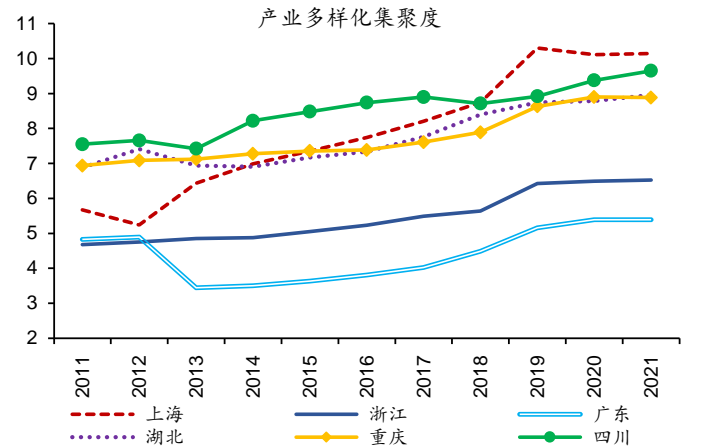
中西部人口回流有助于提升当地产业集聚度, 配合政策加码, 或进一步强化人才吸引力。从产业“专业化”视角看, 东部地区集聚度更高, 上海、广东、江苏等地处于领先地位; 四川、安徽等地集聚度相对落后, 但近年来有所上升。从产业“多样化”视角看, 四川、重庆、湖北等地集聚度具备一定优势, 高于浙江、广东等东部发达地区。2024年地方政府工作报告中, 安徽、湖南、广西等中西部地区在三大任务中明确“加快构建现代化产业体系”, 未来政策有望加码、带动产业承接能力增强、进一步提升人才吸引力。

图表25: 东部地区产业专业化集聚度更加领先

图表26: 成渝、湖北等地产业多样化集聚度具备一定优势



来源: 乔海曙等 (2015)、国金证券研究所

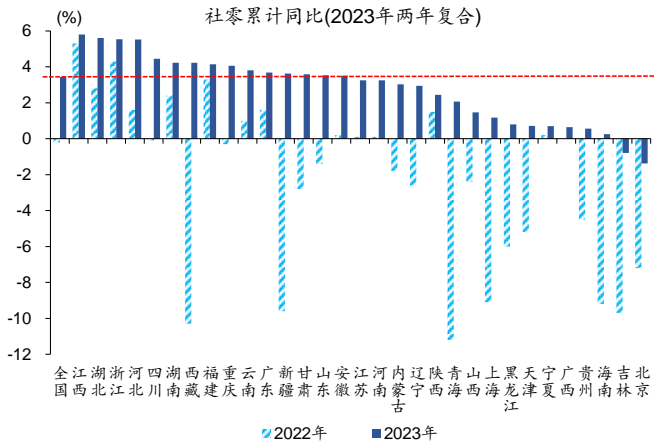


来源: 乔海曙等 (2015)、国金证券研究所

人口集聚有利于促进当地消费, 进而带动居民收入增长, 形成正循环。2023年, 四川、湖北、湖南、江西等代表性省份社零两年复合同比分别为 4.4%、5.6%、4.2%、5.8%, 高于全国水平的 3.4%; 居民人均可支配收入两年复合同比分别为 5.7%、6.8%、5.9%、5.8%, 高于全国水平的 5.66%。人口集聚还会带动接触性服务等场景消费需求, 以及居民经营净收入。2023年, 安徽、湖南、四川居民经营净收入两年复合同比分别为 6.6%、6.0%、5.9%, 高于全国水平的 5.4%。

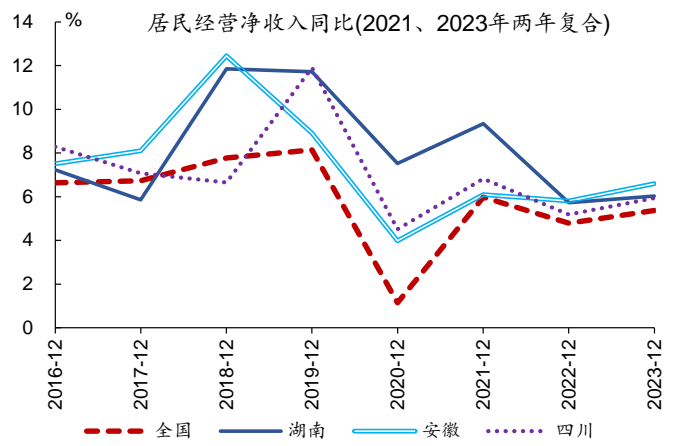


图表27: 四川、湖北等中西部地区社零增长快于全国



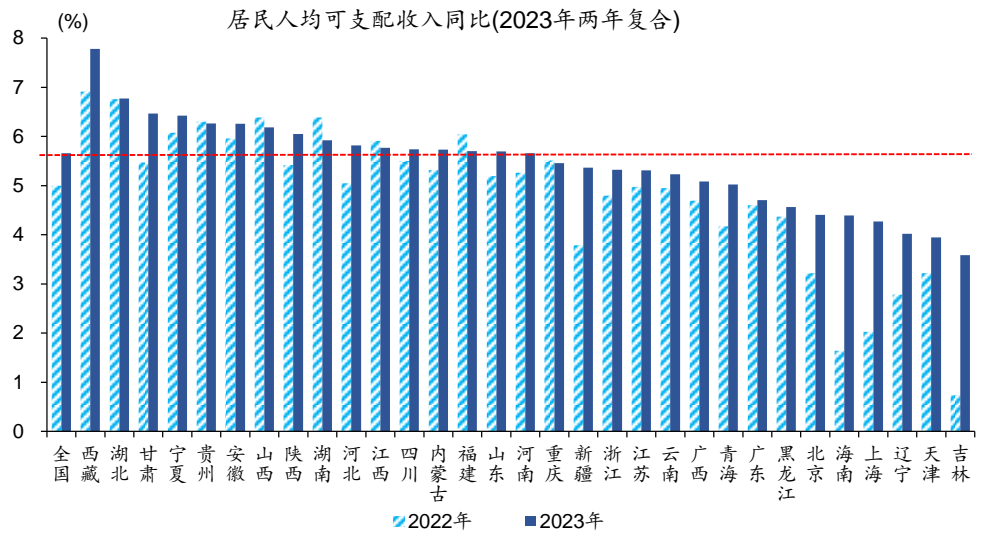
来源: Wind、国金证券研究所

图表28: 四川、湖南等地居民经营净收入增长快于全国



来源: Wind、国金证券研究所

图表29: 四川、湖北等中西部地区居民收入增长快于全国

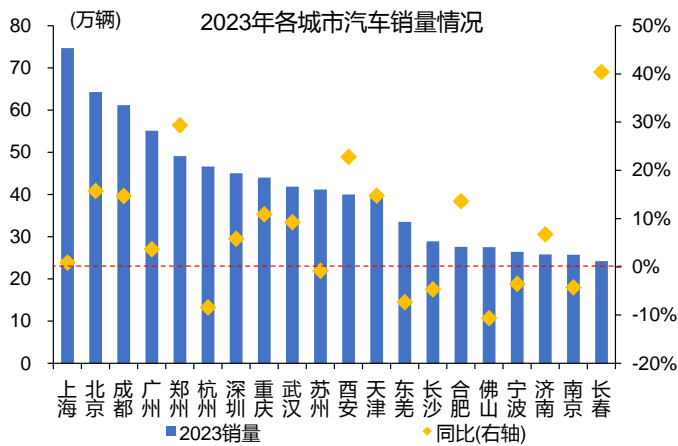


来源: Wind、国金证券研究所

经济活跃度改善地区，汽车等大宗消费亦呈现较快增长。伴随中西部等地活跃人口增加，商务活动、线下消费带动自驾出行需求增多，当地汽车消费也有明显提升。2023年成都、郑州、重庆、武汉汽车销量均突破40万辆，位列全国前10，分别同比增长14.7%、29.3%、10.9%、9.3%；对应城市车流量增加，2023年日均拥堵延时指数分别同比增长6.6%、7.3%、6.0%、10.7%，涨幅位于全国相对前列。

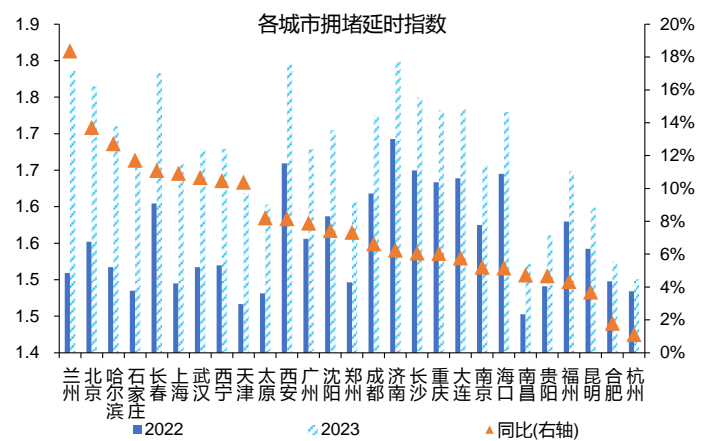


图表30：2023年成都、郑州等地汽车销量突破40万辆



来源：地方政府网站、国金证券研究所

图表31：2023年中西部日均拥堵延时指数有所增加



来源：iFind、国金证券研究所

经过研究，我们发现：

(1) 春运客流，反映哪些新变化？2024年春运跨区域人流量高于往年，但人口迁徙距离有所缩短。分区域看，合肥、长沙等中部强省会城市人口聚集力提升，春节前净迁出规模高于往年。以成都、郑州为代表的传统劳务输出地区，春节前迁入、迁出强度双低，当地人口或更多留在本地就业。

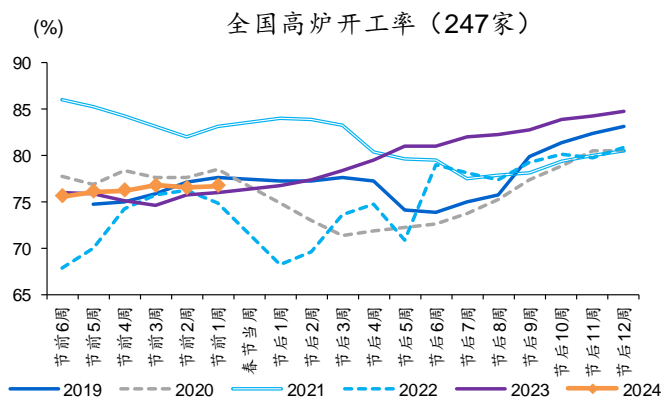
(2) 短途迁徙更多，有何原因？人口老龄化趋势下，农民工平均年龄上升、外出务工意愿下滑，中西部劳务输出大省人口迁徙距离或随之缩短。中部地区产业政策扶持力度较大，汽车等代表性行业增长较快，人才需求增多、人口“虹吸”效应随之强化。疫情期间东部发达地区亏损企业数量增加、就业压力相应上升，外来人口净迁入强度有所减弱。

(3) 人口流动“变局”，或有哪些影响？中西部人口回流有助于提升当地产业集聚度，配合政策加码，或进一步强化人才吸引力。人口集聚有利于促进当地消费，进而带动居民收入增长，形成正循环。经济活跃度改善地区，汽车等大宗消费亦呈现较快增长。

## 2、生产高频跟踪：工业生产相对稳定，建筑业停工特征凸显

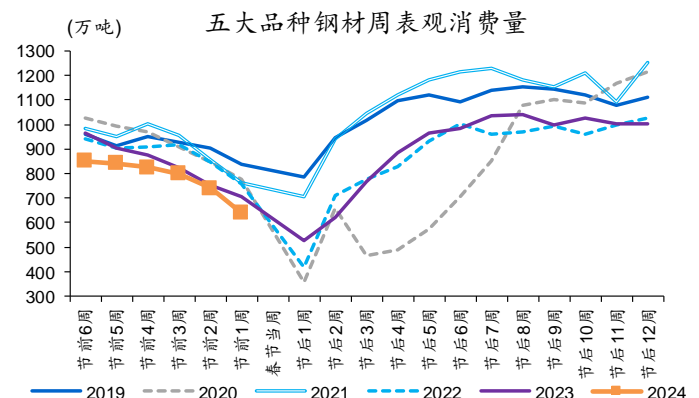
上游生产方面，高炉开工小幅回升、社会库存持续增加。春节前1周（02月04日至02月10日），高炉开工率保持稳定、较前周小幅增加0.3%；但钢材消费市场延续淡季特征、表观消费环比减少13.8%、降幅较前周走扩7.5个百分点。供强需弱特征延续，社会库存继续上涨、环比增加10.6%、较前周走扩1.0个百分点；全国247家钢厂盈利率环比微跌0.03个百分点，处于较低水平。

图表32：春节前1周，全国高炉开工率小幅回升



来源：Wind、国金证券研究所

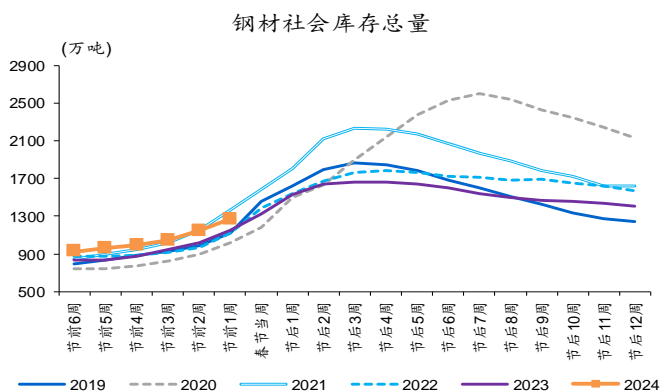
图表33：春节前1周，钢材周表观消费持续减少



来源：Wind、国金证券研究所

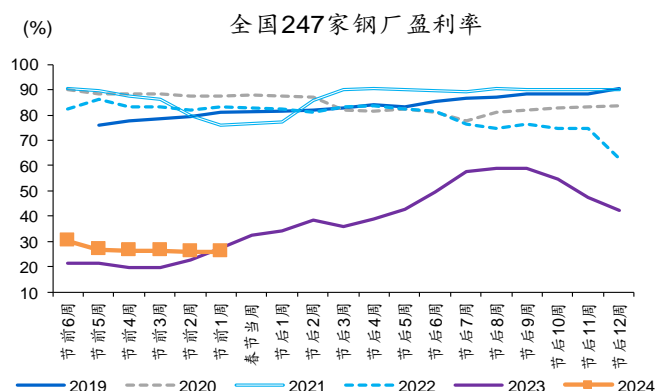


图表34: 春节前1周, 钢材社会库存继续上行



来源: Wind、国金证券研究所

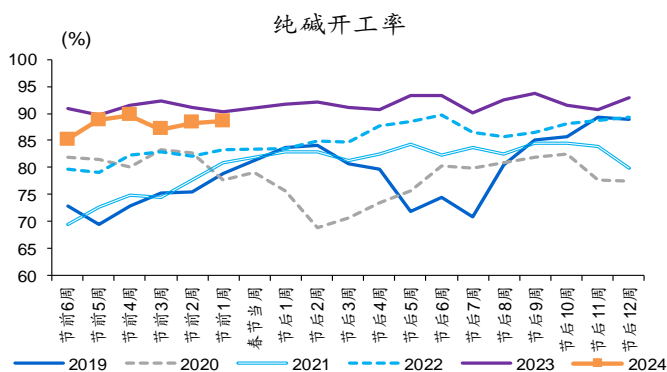
图表35: 春节前1周, 钢厂盈利率微跌



来源: Wind、国金证券研究所

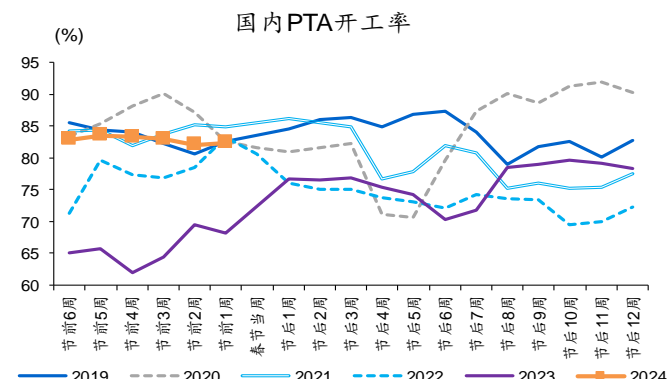
中游生产表现相对分化, 化工链开工率维持稳定, 汽车链开工率季节性回落明显。春节前1周(02月04日至02月10日), 纯碱集中补库, 开工率环比增加0.3%、较去年农历同期减少1.8个百分点。PTA供给小幅回升, 开工率环比增加0.4%、较去年农历同期增加14.2个百分点; 但下游需求偏弱, 对应涤纶长丝开工率进一步下滑、环比减少1.9%、较去年农历同期增加29.8个百分点。此外, 汽车半钢胎开工率季节性下滑特征明显、环比减少25.1%、较前周走扩20.2个百分点。

图表36: 春节前1周, 纯碱开工率延续回升



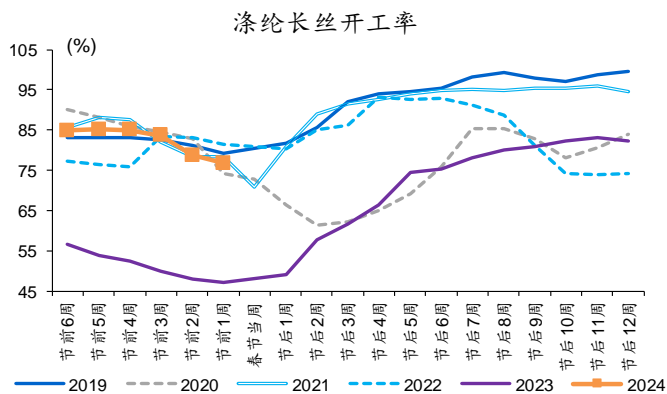
来源: Wind、国金证券研究所

图表37: 春节前1周, 国内PTA开工率小幅回升



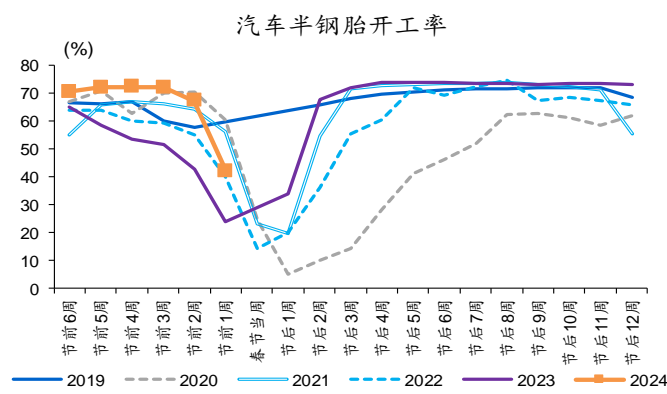
来源: Wind、国金证券研究所

图表38: 春节前1周, 涤纶长丝开工率有所下滑



来源: Wind、国金证券研究所

图表39: 春节前1周, 汽车半钢胎开工率季节性下滑明显



来源: Wind、国金证券研究所

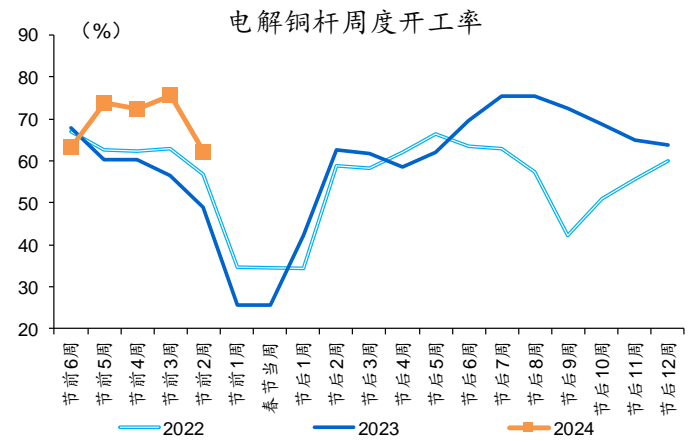
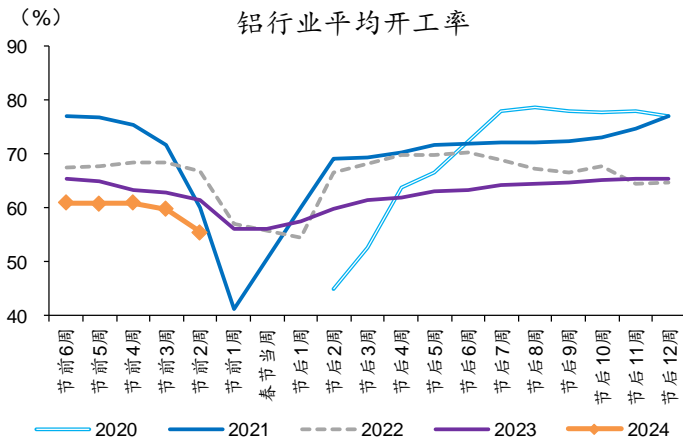
主要工业金属开工季节性下滑特征明显、库存显著提升。春节前2周(01月28日至02月04日), 主要工业金属开工率普遍下降, 库存普遍增加。



月03日), 铝行业、铜杆开工率均有明显走弱、分别环比减少4.2个百分点至55.5%、13.4个百分点至62.0%, 是去年农历同期的90.4%、126.5%。库存方面, 电解铝、社铜库存回补明显, 分别较前周增加8.0个百分点至47.2万吨、18.0个百分点至11.2万吨。

图表40: 春节前2周, 铝行业平均开工率明显回落

图表41: 春节前2周, 电解铜杆开工率显著下滑

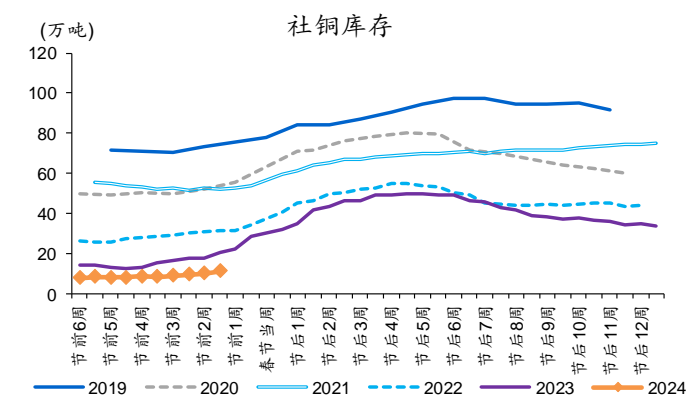
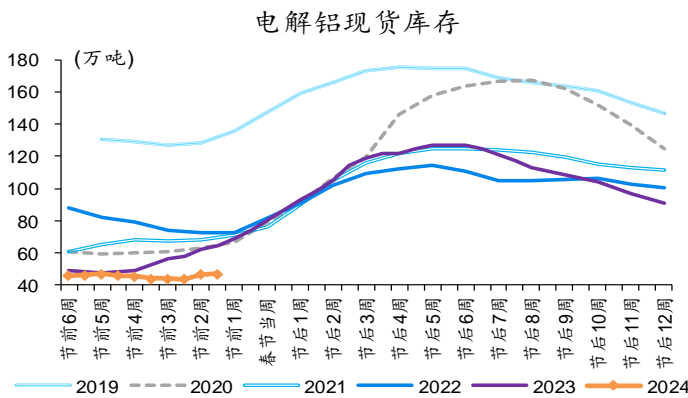


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

图表42: 春节前2周, 电解铝现货库存有所回升

图表43: 春节前2周, 社铜库存持续回升



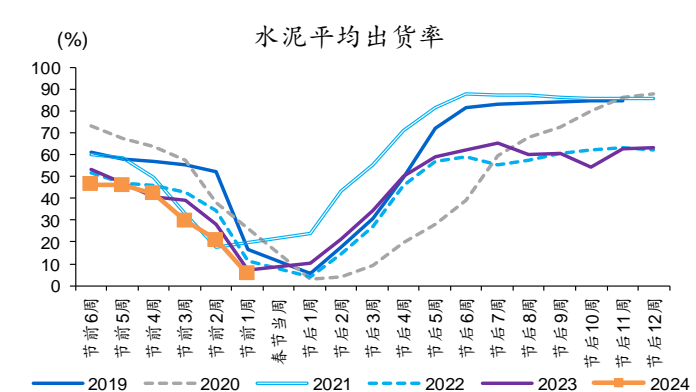
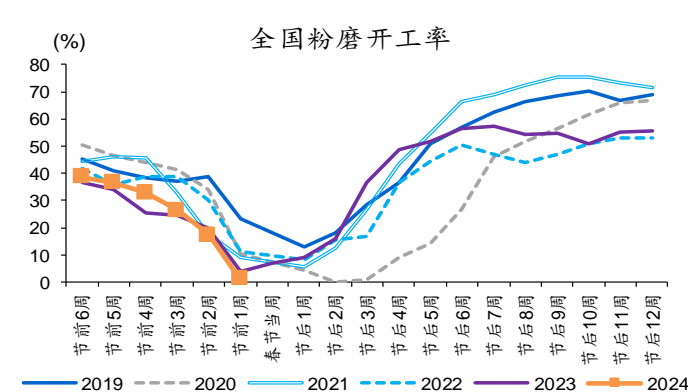
来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

建筑业方面, 水泥供需淡季特征凸显, 周内价格持续回落。春节前1周(02月04日至02月10日), 全国粉磨开工率、水泥出货率延续季节性回落态势, 降幅显著、分别较前周减少16.3个百分点至1.1%、15.3个百分点至5.6%, 是去年农历同期的26.8%、79.3%。供给偏弱, 带动水泥库存比较前周微跌0.1个百分点、是去年农历同期的91.4%; 周内均价进一步下滑、环比减少0.8%。

图表44: 春节前1周, 全国水泥粉磨开工率大幅下滑

图表45: 春节前1周, 水泥出货率明显减少

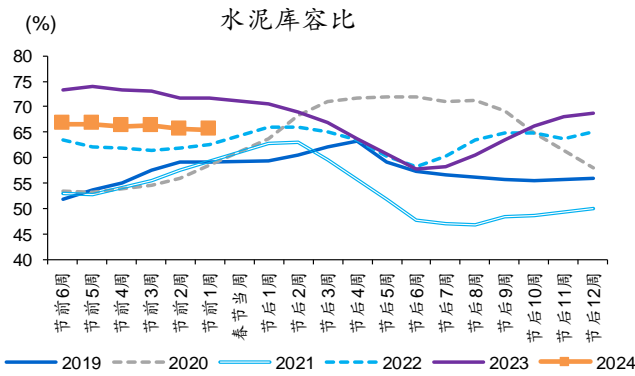


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

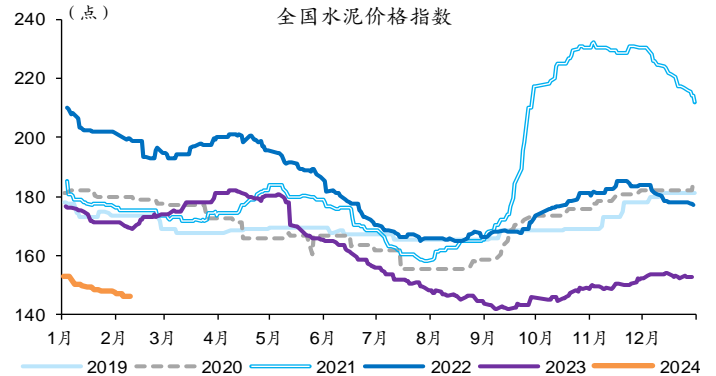


图表46: 春节前1周, 水泥库容比略有回落



来源: Wind、国金证券研究所

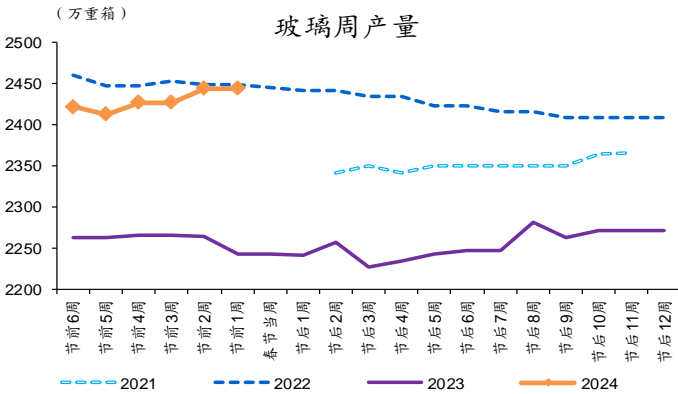
图表47: 春节前1周, 水泥价格进一步下滑



来源: Wind、国金证券研究所

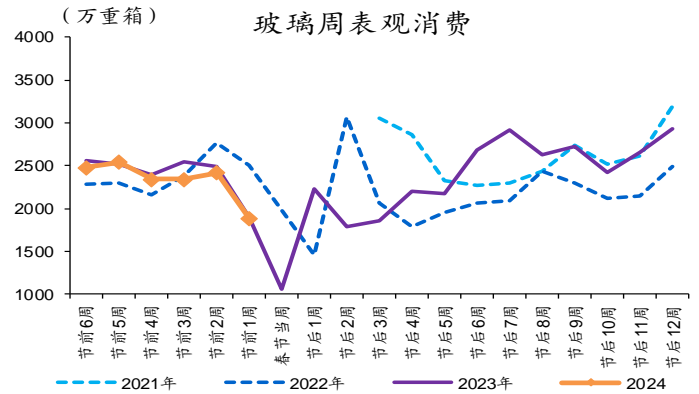
玻璃生产维持韧性、表观消费季节性回落明显, 沥青开工率大幅下滑、处于近年低位。春节前1周(02月04日至02月10日), 玻璃生产维持韧性、周产量与上周持平、是去年农历同期的109%; 表观消费则季节性回落、较上周减少22%、是去年农历同期的99.4%。需求回落幅度较大使玻璃库存较前周增加15.7%、是去年农历同期的66.4%。此外, 节前基建开工整体偏弱, 沥青开工率显著下滑, 较前周减少7.3个百分点, 是2022年、2023年农历同期67.3%、82.5%。

图表48: 春节前1周, 玻璃产量与前周持平



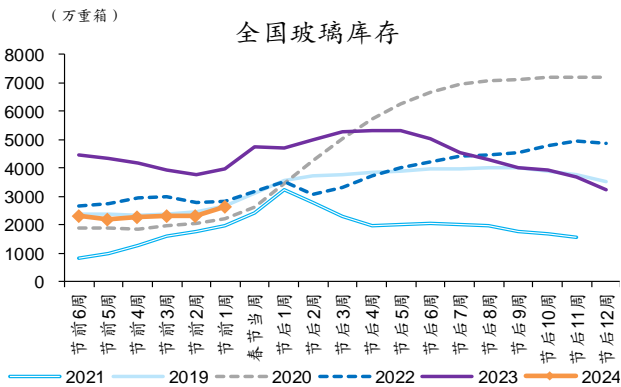
来源: Wind、国金证券研究所

图表49: 春节前1周, 玻璃周表观消费显著下滑



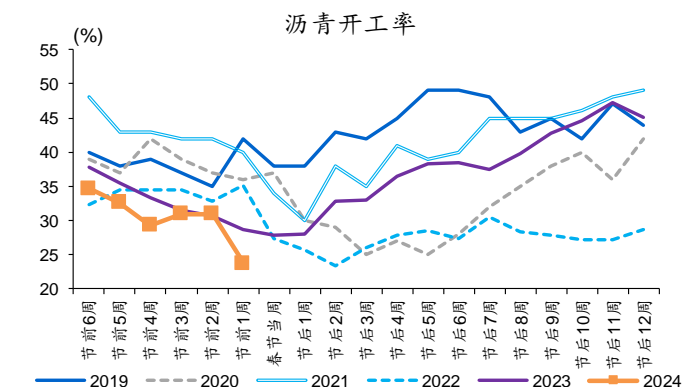
来源: Wind、国金证券研究所

图表50: 春节前1周, 玻璃库存有所增加



来源: Wind、国金证券研究所

图表51: 春节前1周, 沥青开工率显著回落



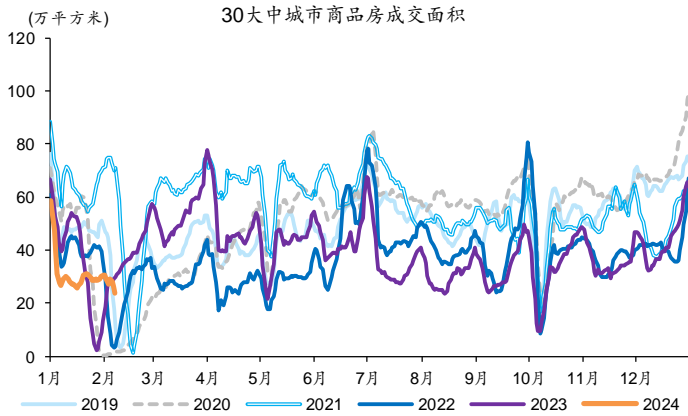
来源: Wind、国金证券研究所



### 3、需求高频跟踪：新房成交降幅较大，跨区出行活跃度攀升，BDI 指数回升

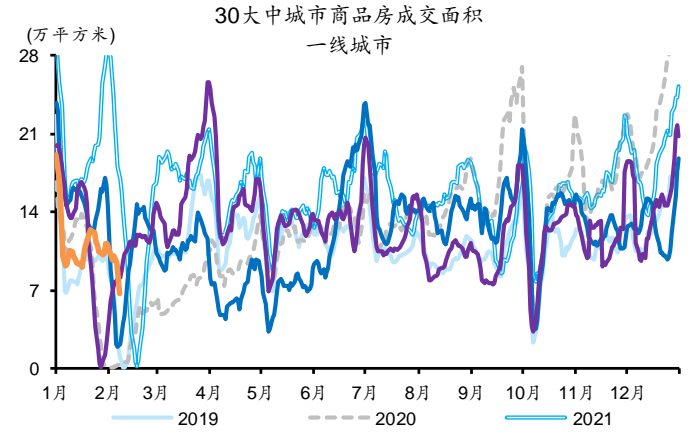
新房成交面积降幅较大、一线城市尤为明显。春节前1周（02月04日至02月10日），地产成交整体偏弱，全国30大中城市商品房成交降幅较大、环比减少21.8%。分城市看，各线城市成交均有所下滑，一线、二线、三线城市分别环比减少39.9%、3.7%、27.6%。此外，全国代表城市二手房成交也呈季节性回落特征、环比减少3.2%，其中二线城市成交下滑明显、较上周减少8.8%。

图表52：春节前1周，全国商品房成交环比回落



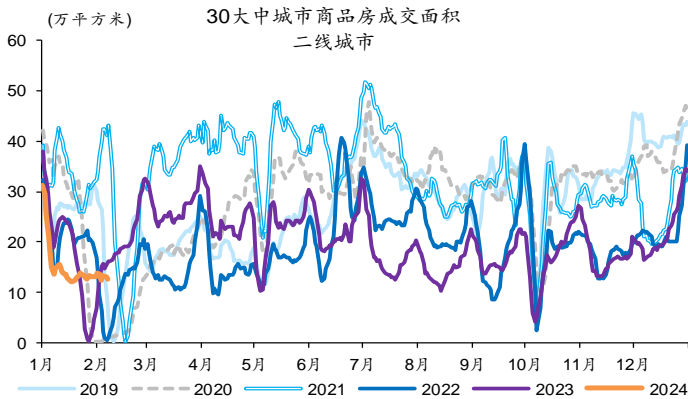
来源：Wind、国金证券研究所

图表53：春节前1周，一线城市成交大幅下滑



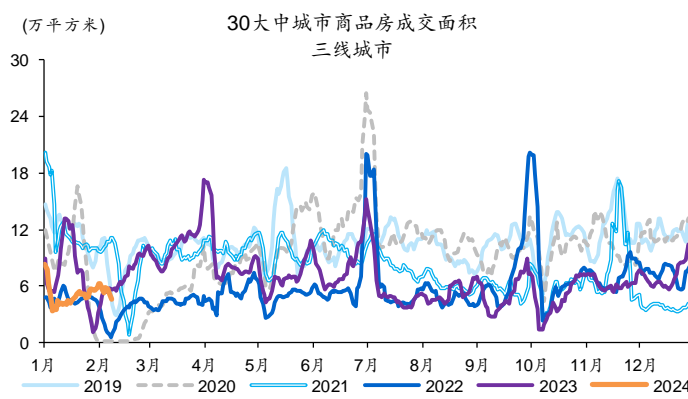
来源：Wind、国金证券研究所

图表54：春节前1周，二线城市成交表现平平



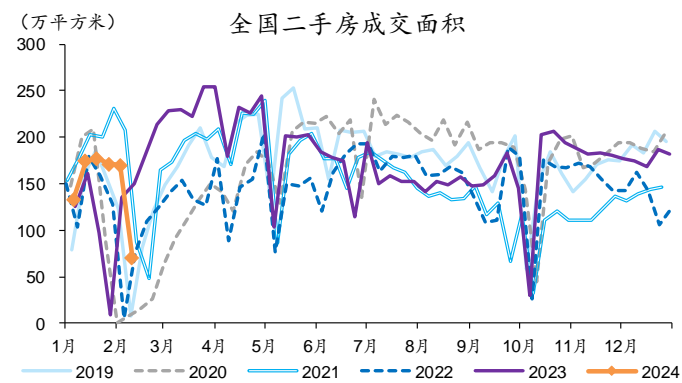
来源：Wind、国金证券研究所

图表55：春节前1周，三线城市成交也有回落



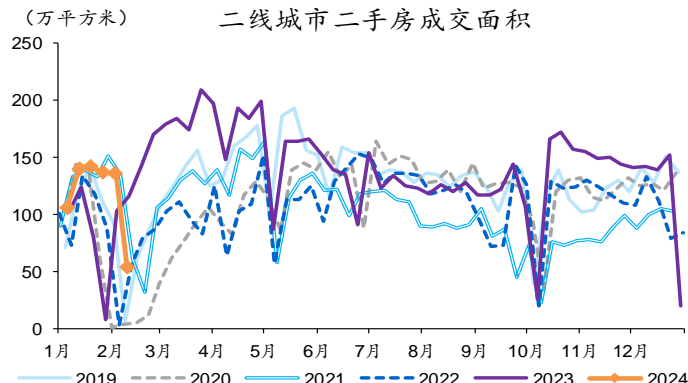
来源：Wind、国金证券研究所

图表56：春节前1周，全国二手房成交季节性回落



来源：Wind、国金证券研究所

图表57：春节前1周，二线城市二手房成交回落较为明显



来源：Wind、国金证券研究所

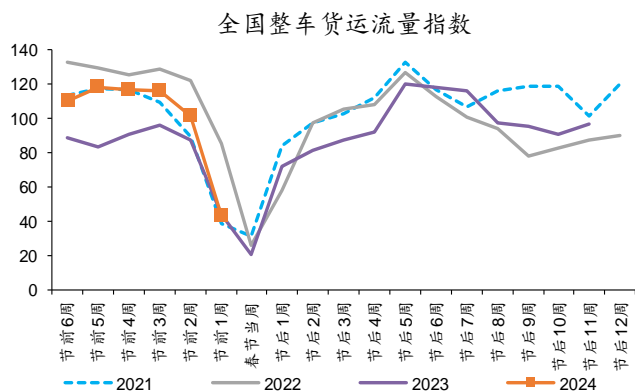




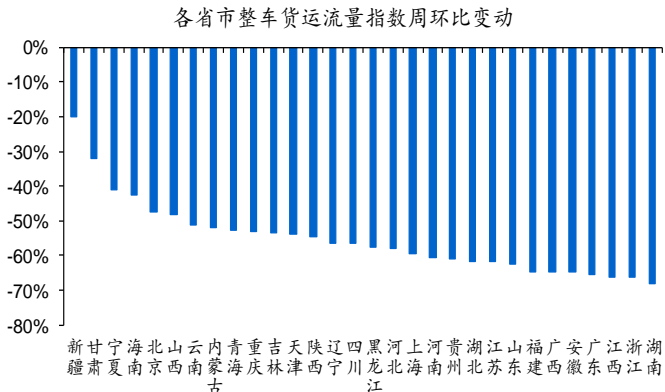
全国整车货运流量跌幅接近 60%，陆路货运量、邮政业务量均有明显减少。春节前 1 周（02 月 05 日至 02 月 11 日），生产工作暂停，市场供需两弱，整车货运流量环比下跌 57.4%；部分省市公路货运流量环比跌幅超过 60%，其中湖南、浙江、江西等省市跌幅较大、环比分别减少 68%、66.2%、66.1%。陆路运输方面，铁路、公路货运量环比均有下降、分别减少 11.2%、62.9%。同时，反映生活性消费需求的快递揽收、投递量也有大幅减少，环比分别回落 79.5%、64.3%。

图表58：春节前 1 周，全国整车货运流量大幅下滑

图表59：春节前 1 周，部分省市公路货运流量跌幅超 60%



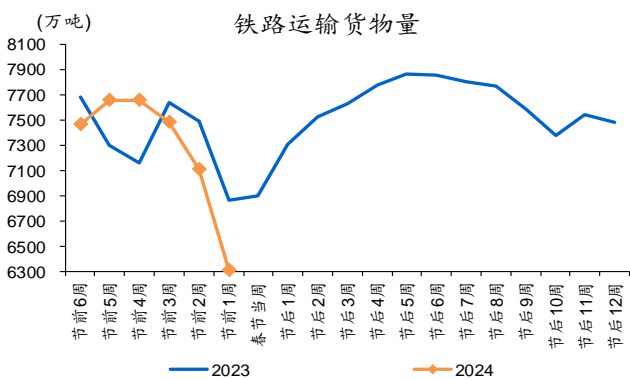
来源：G7、国金证券研究所



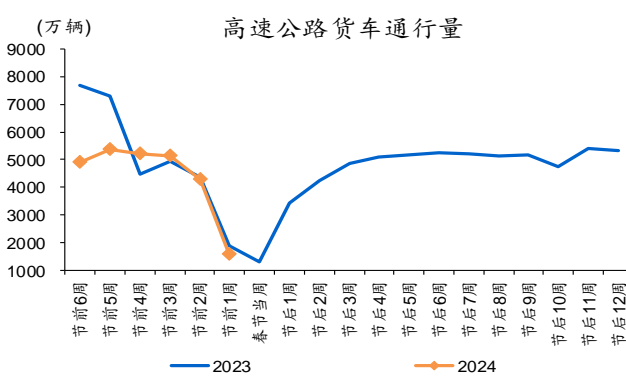
来源：G7、国金证券研究所

图表60：春节前 1 周，铁路货运量显著下滑

图表61：春节前 1 周，高速公路货运量季节性回落



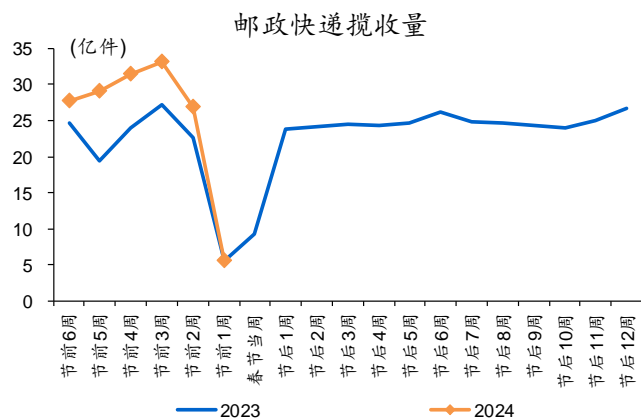
来源：交通运输部、国金证券研究所



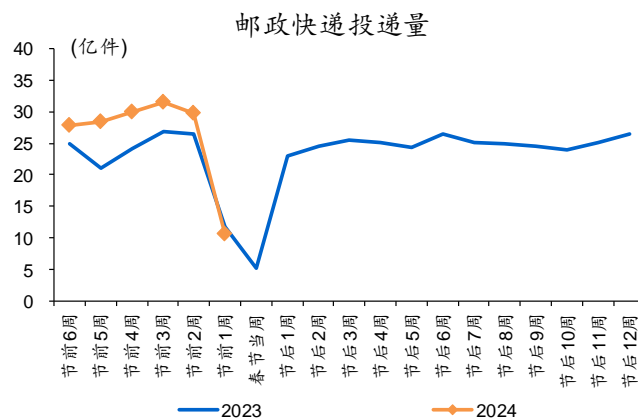
来源：交通运输部、国金证券研究所

图表62：春节前 1 周，邮政快递揽收量季节性下滑

图表63：春节前 1 周，邮政快递投递量环比亦有明显回落



来源：交通运输部、国金证券研究所



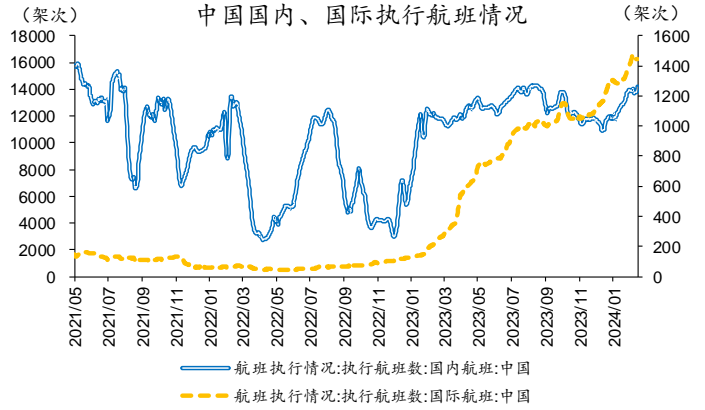
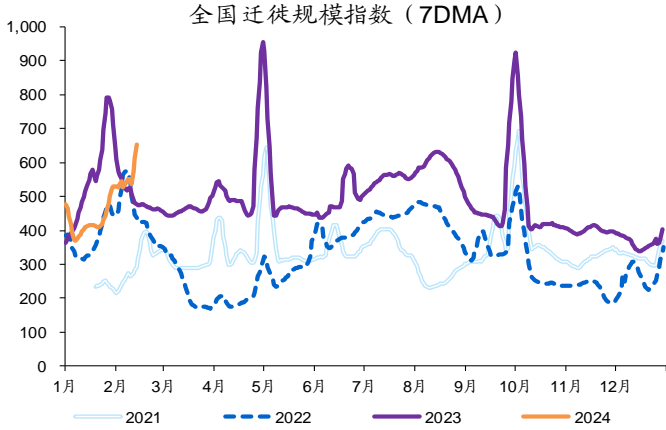
来源：交通运输部、国金证券研究所



跨区出行活跃度大幅提升,执行航班架次小幅回落。春节当周(02月11日至02月16日),旅游出行热度提升带动全国迁徙规模指数大幅增加、较上周上涨22.1个百分点,是2022年、2023年农历同期的87.8%、132.7%。相较之下,由于商务活动明显减少,国内、国际执行航班架次小幅回落,分别较上周减少1.3%、1.8%。

图表64: 春节当周, 全国迁徙规模指数大幅提升

图表65: 春节当周, 执行航班架次小幅滑落



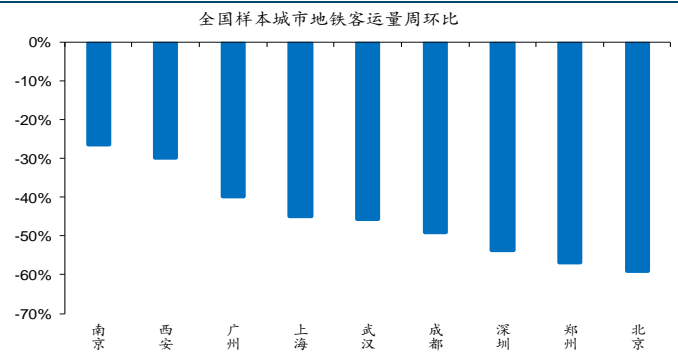
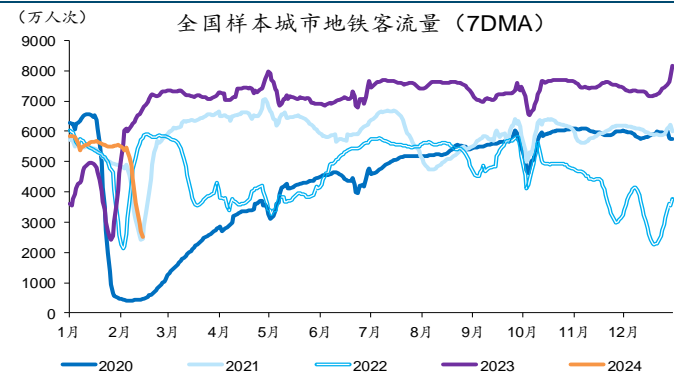
来源: 百度地图、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

市内出行人数减少,地铁客流量、拥堵延时指数均有回落。春节当周(02月11日至02月16日),全国样本城市地铁日均客流量延续回落、较上周减少48.3%;其中北京、郑州、深圳等城市地铁客流跌幅较为明显,分别较上周减少59%、56.8%、53.7%。全国拥堵延时指数也呈现季节性回落特征、环比减少22.4个百分点,其中武汉、太原、济南等城市的市内拥堵情况缓解较为明显,分别较前周减少33.7%、29.6%、28.9%。

图表66: 春节当周, 全国样本城市地铁客流总量大幅减少

图表67: 春节当周, 样本城市地铁客流量均环比下滑

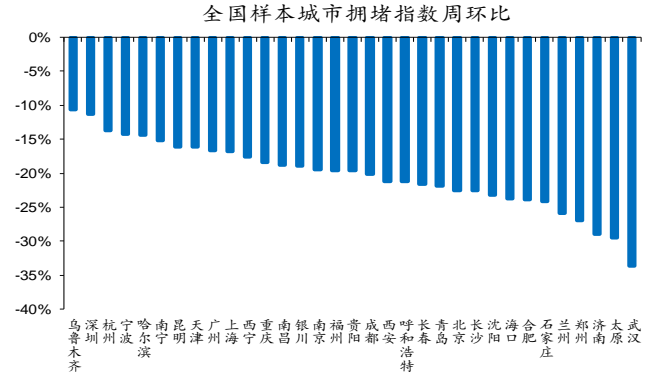
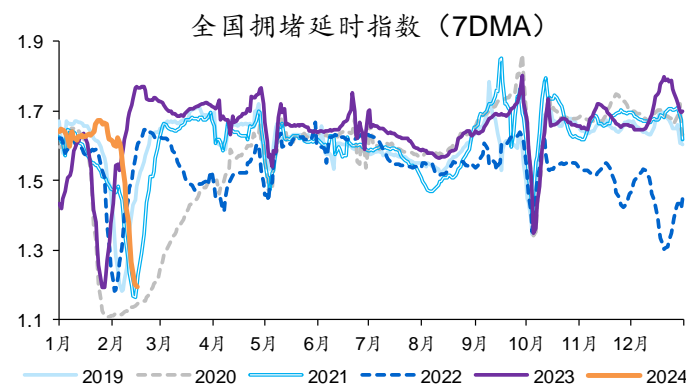


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

图表68: 春节当周, 全国拥堵延时指数大幅下滑

图表69: 春节当周, 样本城市拥堵指数明显回落



来源: Wind、国金证券研究所

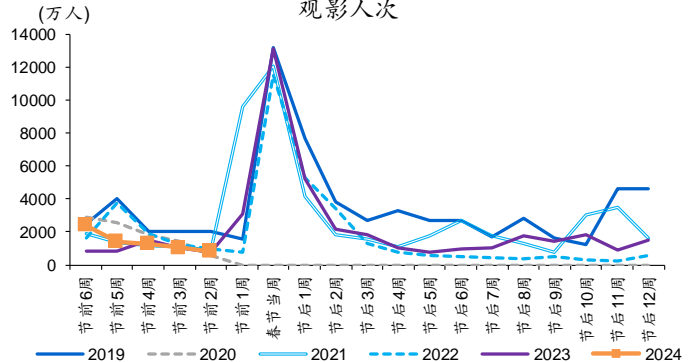
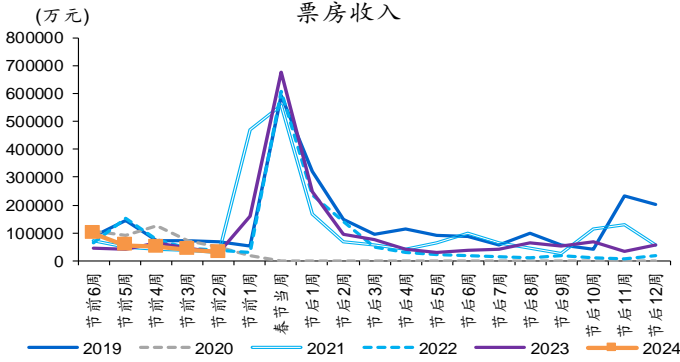
来源: Wind、国金证券研究所



电影票房收入延续季节性回落，汽车消费环比小幅回落。春节前2周（01月29日至02月04日），电影票房日均收入、场均观影人次延续回落、分别较前周减少23%、22.5%，处于近年低位。汽车消费方面，乘用车零售和批发五周平均销量环比小幅回落、分别减少2.4%、3.5%。

图表70：春节前2周，票房收入季节性回落

图表71：春节前2周，观影人数季节性回落

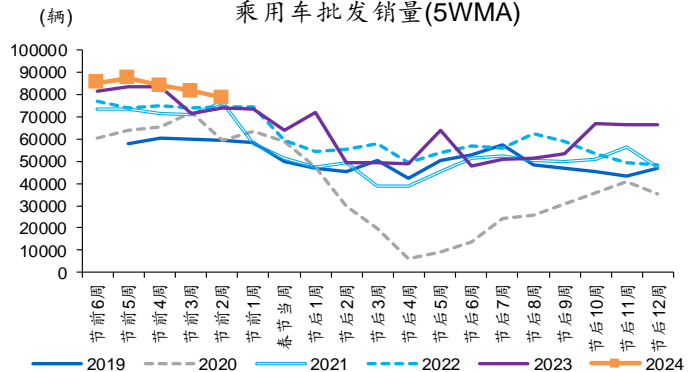
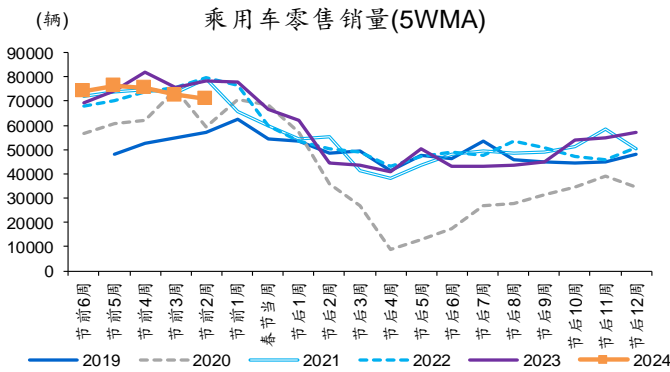


来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

图表72：春节前2周，乘用车零售量环比小幅回落

图表73：春节前2周，乘用车批发量环比延续下滑



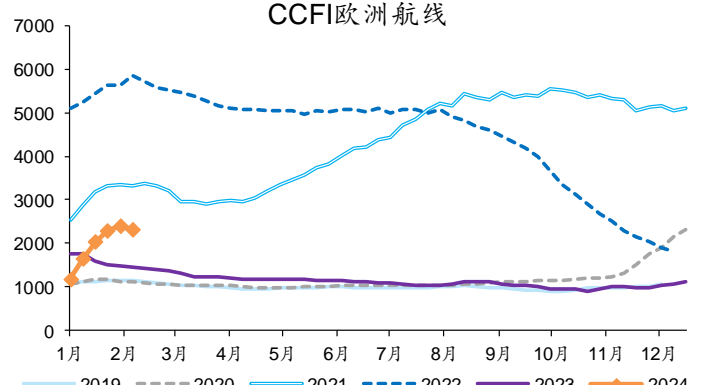
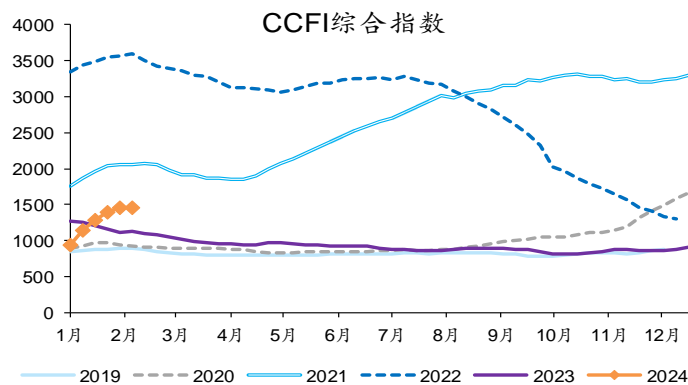
来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

出口方面，CCFI综合指数转为小幅回落，BDI运价企稳回升。春节前1周（02月04日至02月10日），集装箱市场运输需求总体平稳，市场运价小幅回落，CCFI综合指数由涨跌、较前周回落0.7个百分点；其中，欧洲、地中海航线指数环比回落幅度较大，分别减少3.4、1.9个百分点。春节当周（02月11日至02月16日），BDI运价指数企稳回升、较上周增加6.3个百分点，指向外需或有所回暖。

图表74：春节前1周，出口集装箱运价指数由涨转跌

图表75：春节前1周，欧洲航线运价明显回落



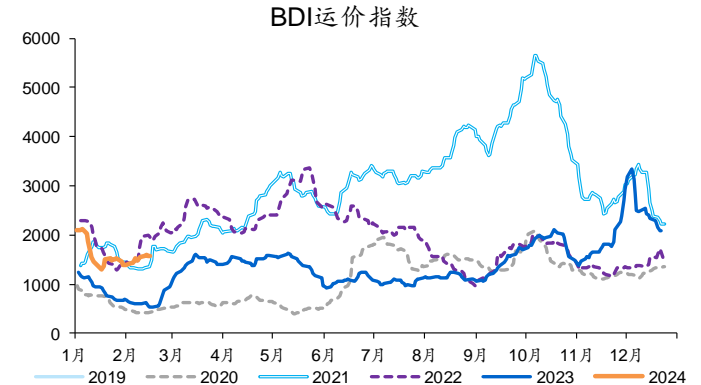
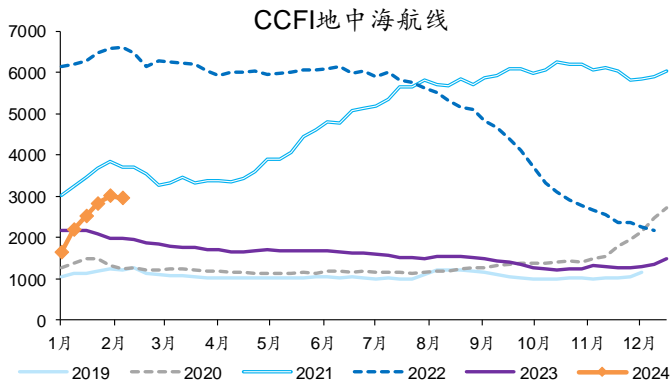


来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

图表76：春节前1周，地中海航线运价有所回落

图表77：春节当周，BDI运价指数企稳回升



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

### 风险提示

- 1、经济复苏不及预期。海外形势变化对出口拖累加大、地产超预期走弱等。
- 2、政策落地效果不及预期。债务压制、项目质量等拖累政策落地，资金滞留金融体系等。



**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。

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究