

疫情之下：2020年中国经济及行业展望

Deloitte

Deloitte 德勤为各行各业的上市公司和非上市公司客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤的业务网络深入全球逾150个国家，其凭借世界一流的专业服务，为客户提供应对最复杂业务挑战所需的深入见解。1917年，随着德勤上海办事处的成立，德勤品牌首次进入中国。目前，德勤在大中华地区设有22个办事处，分布于北京、香港、上海、台北、成都等地，并拥有近13500名员工。

今年1月，新型冠状病毒肺炎疫情成了突袭中国经济的黑天鹅。中国经济正面临结构性及周期性下行压力，如果因病毒潜伏期进一步推迟开工日期，那么大多数中小企业，特别是利润微薄且固定成本高的中小企业很有可能会遭遇重压。但是，如果新型冠状病毒肺炎能够得到有效遏制，我们预计到第二季度，经济或能恢复至正常状态。

总之，新型冠状病毒肺炎疫情的持续时间仍难以预测。迄今为止，预测估计GDP增速将较之前期望下调0.1-1.2个百分点。我们相对更加乐观，预计中国经济在第一季度表现低迷，在第二季度保持平稳，到下半年会出现V形复苏，全年GDP将实现5.3%-5.5%的增速。

与疫情对于整体宏观经济走势的判断一致，我们认为疫情对于大部分行业的中长期影响有限，不会从根本上改变这些行业的增长逻辑。对于经济增长贡献最大的消费行业，其当前受到的影响最为直接和严重。

金融服务

利率下降，流动性充裕托底经济

1月1日，央行宣布降低金融机构存款准备金率0.5个百分点；1月3日，“银保监会2025规划”发布，其以现代金融企业制度建设为目标，为资本市场提供长期资金，支持直接融资发展。春节前后，新型冠状病毒肺炎疫情迅速爆发，对实体经济，特别是中小企业冲击较大。为维护疫情防控特殊时期银行体系流动性充裕和货币市场平稳，央行公开市场操作1.2万亿元资金投放流动性，有望引导市场利率下降。展望2020年，中长期低成本资金将陆续入市，托底经济企稳并为资本市场发展注入更多流动性。

科技

供应链或受阻，“在线宅居”兴起

预期能在2020年实现稳步增长的科技行业，如今面临“黑天鹅”的重大挑战，短期内最有可能受影响的是电子行业的供应链。在疫情能够控制的前提下，我们

预期整个科技行业2020年的增长将小幅放缓，介于6%-7%的区间。

①电子供应链或受阻，智能手机、存储器、显示屏、5G市场遇到挑战。武汉作为全球电子产业的供应链枢纽之一，此次疫情可能会对全球电子产业的供应链产生消极影响。

“在线宅居”造成线上娱乐、教育加速增长。在疫情影响下，长期居家使得消费者的娱乐需求从线下转至线上。游戏、网络教育等行业在短期内将呈现出用户人数增多、娱乐时间增加等特点；同时，外卖、线上买菜等应用也满足了居民足不出户的需求。而对于电影行业，消费者的宅居将对其造成较大冲击。

②科技助力医治疾病、改善民生、优化企业管理。病毒的爆发和传播更加凸显出大型卫生安全事件出现时，大数据的处理分析和高速、有效的信息服务的重要性。电子病历、智能语音外呼、企业云服务平台、数据群防群控等技术也发挥了其功用。由5G支持的下游应用场景，如远程医疗等需求提升，同时促使ABCDEI（人工智能、区块链、云计算、大数据、边缘计算、物联网）等技得到发展和部署。

③远程办公迎来全新的发力点。疫情导致员工可能无法按时抵达公司现场返工。然而，远程办公为很多企业解决了这一问题。各互联网大厂均已推出针对企业的线上办公服务平台，而这次的需求增长使得云办公或将成为新潮流。

④对于企业而言，面对大型危机性事件的管理和战略也进一步明确和成熟。应建立良好的员工数据管理，制订适时的信息安全应急响应计划，做好个人隐私及数据保护。同时，本次疫情紧急事件提醒企业应建立或升级系统的风险管控工作机制，提前识别重大风险并建立风险应对方案。

汽车

阶段性困难，不影响中长期增长逻辑

此次肺炎疫情对汽车行业的影响主要体现在：因假期延长、人员隔离、运输不畅造成的复工困难、短暂性产能真空、零部件的断供风险、线下营销和销售工作受

阻，以及疫情不确定性给经济回暖、全社会投资消费信心带来的负面影响等。

①供给端：“复工难”带来减产损失和零部件断供风险。

首先，预计到今年第一季度末，部分车企未必能恢复至去年平均开工率，严重扰乱车企全年的生产计划。而主机厂被迫减产也将进一步影响零部件企业的收入和利润表现。

其次，作为汽车制造重镇，湖北省是此次疫情的重灾区，省内零部件企业延迟开工、调度复工复产、修复员工情绪皆面临较大难度，这给依赖湖北汽车零部件配套供应的主机厂及上下游企业带来断供和经营风险。但考虑到汽车供应链拥有较高弹性，车企已在寻求相关替代方案。

再次，在疫情发展得以稳定之前，4S店开展线下巡游、销售、交付及维修保养等后市场相关活动都将受到一定影响，影响程度则取决于疫情的演变路径和时长。对库存系数较高的经销商而言，其还面临延迟复工期间租金、工资及库存融资的高额利息等现金流压力。

②需求端：短期有报复性反弹，但不影响中长期增长动能。

对于此次疫情是否能像2003年SARS一样“刺激”汽车销量，我们保持谨慎乐观的态度。当前，中国汽车市场所处的经济环境、产业背景均和17年前有较大差异。待疫情稳定后，迟滞/压抑消费将有所释放，譬如因担心公共交通人员密集更易传播病毒，以及疫情期间受公共运输停摆耽误看病等情绪，都将刺激有消费潜力但持币观望的首购人群。我们预计第二季度汽车销量将稳步回暖，但较难形成“抢购”热潮。另外，由于中小微企业受此次疫情冲击最大，其对居民就业和收入增长带来严重影响，预计将大幅削弱这部分群体的购车需求。

与此同时，疫情将提升消费者对于医疗健康、智能监测、安全等智能化需求和支付意愿，并且推动消费者转向在线购车、在线保养、远程更新等消费场景和功能。

我们认为，疫情的外溢效应预计最晚到第二季度末消退。影响中长期汽车消费的动能不变，即宏观经济的企稳、居民购买力的增长和消费信心的修复。

从全年看，疫情对汽车

行业的拖累大过提振，受第一季度汽车生产和销售活动停摆影响（初步判断全国4S店销售真空期最长可达20天左右），全年销量将在此前1%-0增长基础上下调3个百分点。

医疗服务

逆势增长，从点状爆发到系统完善

新型冠状病毒肺炎疫情影响为医疗行业带来了关键药品和传染病应急防御等方面的挑战，也为行业的后续发展带来契机。

短期内，疫情相关产品领域有短暂销量促进作用；长期来看，有助于医疗行业系统化提升。疫情过后，预计政府会系统地组织完善传染病防治体系，尤其是疫情的预警。以及人口密集及流动人口比例高的一二线城市将获得更发展空间。

能源

短期冲击需求，中长期影响有限

突如其来的疫情对中国经济和主要行业的影响正逐渐显现。我们认为，就能源行业而言，疫情的主要影响体现在需求降低、复工延迟导致供应紧张、运输环节受限。具体到细分行业，疫情对油气下游（成品油）需求和原油价格冲击较大，被推后的原油需求可能要到下半年才得以释放；对煤炭、电力行业的影响有限，主要是复工延迟引起，因此生产供应和需求也将随着各地复工而走上正轨。

物流

疫情之下更需物流支持

物流周转受疫情影响，损失不可避免。

随着疫情的发展，短期内来看，物流行业发展受阻，尽管配送需求不断增加，但是鉴于人工短缺和安全隔离等现状，配送效率仍处于低速状态。特别是湖北省地处交通枢纽位置，目前全境进行交通控制，更给全国运输带来额外负担。

2020年，产业发展重点仍将聚集在改善物流运输结

构、开拓物流服务市场、提升物流效率和创新能力三个方面。

①快递业务量受在线零售影响，短期内激增。随着疫情不断发展，安全隔离成为首要防控手段，由此生活所需要的物资全靠物流传递。对比之下，配送能力较强的企业，如顺丰、京东等，无疑具备更多竞争优势。

②安全防护之下，智能化、无人化设备受到关注。

疫情的发展在很大程度上改变了人们的生活方式和行为方式，无接触式传递受到前所未有的欢迎。尽管自动存取系统、自动拣货货架、自动化输送设备等智能设备已经在仓储物流体系中广泛应用，可在物流“最后一公里”上，仅靠智能快递柜仍不能满足绝大多数需求，依然无法摆脱对人力依赖。但随着技术的发展，针对智能化、无人化的设备和需求将获得更多发展空间。

零售

消费短期承压，全年增长需觅转机

以零售业、餐饮业和旅游出行为主的消费行业成为本次疫情的“重灾区”。预计本次疫情对中国消费市场的负面影响将超过2003年的SARS疫情。在2003年，全国最终消费支出对GDP增长贡献率为35.4%，而时至2019年年底，中国的最终消费支出对GDP增长贡献率已达到57.8%。若参照2003年SARS期间对社会消费品零售总额的影响幅度，保守估计2020年第一季度社会消费品零售总额同比增速为3%。

从行业细分领域来看，受影响最大的是餐饮行业。部分网上消费亦未能幸免。以本地生活类服务平台为例，餐饮和生鲜配送在本次疫情的影响下，消费支出有所下降。

从短期来看，今年上半年除商超和便利店以外，实体零售收入将大幅减少。与此同时，各类电商和社区生活的价值在本次疫情中得到凸显。预计2020年实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重将持续提升；同时，全年网上商品和服务零售额增速有望突破20%。另外，被零售技术所驱动的无人配送、食品安全等领域也将受到更广泛关注。