

夏季极端天气对经济数据的扰动

经济周期小专题（一）

今年 7 月 2 日，长江水利委员会发布长江发生 2020 年第 1 号洪水，同时我国南北全面进入汛期。7 月 4 日，长江中下及两湖水位持续上涨，长江水利委员会将水旱灾害防御应急响应调整至三级。7 月 6 日，湖北省气象局提升重大气象灾害暴雨应急响应为二级。7 月 7 日，安徽水旱灾害防御应急响应提升至Ⅱ级。

- **洪涝灾害集中在 5 至 8 月，7 月至 8 月防汛压力最高。**从我国降水时间分布特点来看，防汛压力由南向北逐步转移。从水情来看，珠江 5 月进入主汛期。7 月至 8 月，长江、淮河和黄河几乎同时进入主汛期。8 月下旬防汛压力由华中华北地区开始转向东北地区。9 月上旬，全国主汛期基本结束。
- **高温天气集中在 7 月至 8 月。**根据气温数据显示，我国高温天气出现在 6 月至 9 月，主要集中在 7 月和 8 月，其中 7 月平均温度最高。由于纬度因素影响，高温天气影响南方时间长于北方。
- **极端天气对经济生活有重要影响，会对 7 月、8 月经济数据有一个短期的季节性扰动效应，对“量”的影响较为直接，对“价”影响相对复杂。**高温天气主要影响室外作业的时长，对农业也有一定影响；洪涝灾害的影响较高温天气影响要大，对地区农业、基建、工业生产活动、交通运输等均有显著影响。从经济数据环比来看，7 月、8 月数据环比增速普遍下降。6 年固定资产投资环比平均值显示，基建增速在 7 月出现环比下降；PMI 生产指数也在 7 月和 8 月两个月出现下降。
- **2020 年主汛期较 2019 年提前近两周。**相对于 2019 年来说，今年全国 3 月 28 日进入汛期，较 2019 年延后 22 天；但观察对经济活动影响较大的河流主汛期，2020 年 7 月 2 日，全国进入主汛期，较 2019 年提前 13 天。
- 据人民日报新闻，6 月中国气象局发布各类气象灾害预警信息 4.3 万余条，其中暴雨雷电预警数量均比过去三年同期增加了 43%；应急管理部公布截至 7 月 3 日洪涝灾害造成 26 省 1938 万人次受灾，直接经济损失 416.4 亿元。根据损失，对 GDP 直接影响约为 0.04%。
- **对经济的扰动来看，今年主汛期覆盖整个 7 月份，较 2019 年 7 月提前两周，7 月份经济数据环比将略弱于去年同时水平，洪涝灾害过后，地区基建需求将有所增长。今年夏粮征收工作基本完成，7 月洪涝灾害短期对粮食价格影响相对较小。但由于交通受阻，部分依赖于交通运输的行业受影响较大。地区来看，长江流域四川、重庆、湖北、湖南、江西、安徽、江苏连续发布多个防洪防汛文件。洪涝灾害对当地“保企业”“稳就业”的经济压力增加。后续应更多关注强降水持续情况。**
- **风险提示：南方洪涝灾害持续时间持续强度超预期。**

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 宏观经济

证券分析师：王大林
(8610)66229232
dalin.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520060003

证券分析师：朱启兵
(8610)66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

夏季极端天气主要集中在 7 月至 8 月

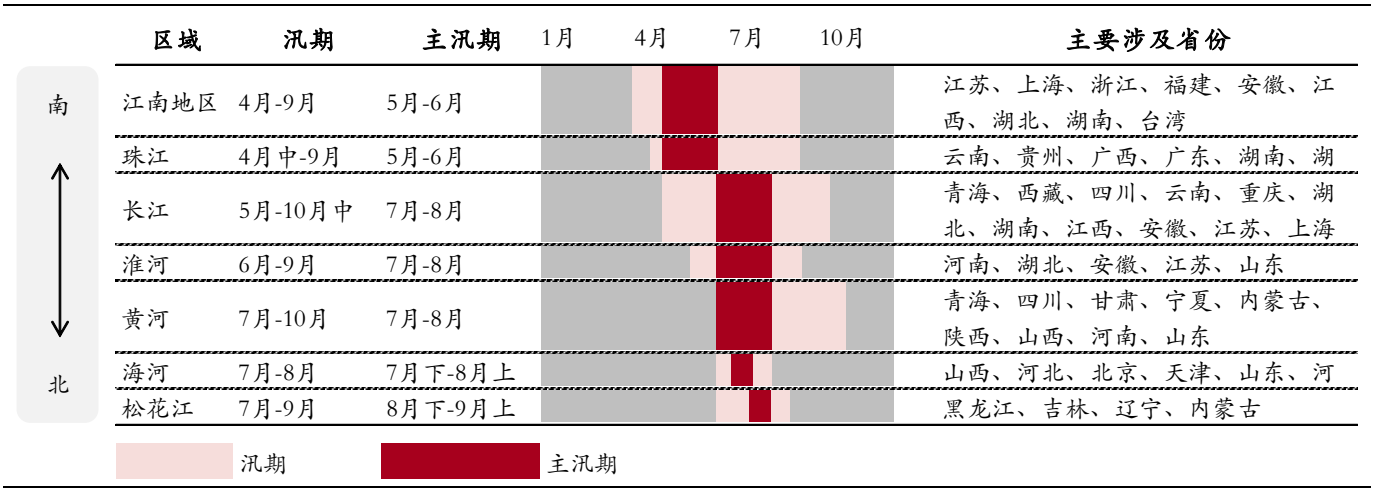
我国夏季极端天气主要包含高温以及强降雨、台风等引发的洪涝灾害，对社会经济产生季节性扰动。

洪涝灾害集中在 5 至 8 月，7 月至 8 月防汛压力最高。由于夏季强降雨及台风等因素影响，主要河流进入汛期。从我国降水时间分布特点来看，防汛压力由南向北逐步转移。从水情来看，南方地区率先进入汛期，珠江 4 月中进入汛期，5 月进入主汛期。7 月至 8 月，长江、淮河和黄河几乎同时进入主汛期，涉及华北、华中、西南大部分地区及华南小部分地区。8 月下旬防汛压力由华中华北地区开始转向东北地区。9 月上旬，全国主汛期基本结束。

高温天气集中在 7 月至 8 月。另一个常见的夏季极端天气就是高温。根据气温数据显示，我国高温天气出现在 6 月至 9 月，主要集中在 7 月和 8 月，其中 7 月平均温度最高。由于纬度因素影响，高温天气影响南方时间长于北方。

自然灾害响应级别的分类在 2006 年 1 月 8 日发布的《国家突发公共事件总体应急预案》中有涉及。预案中将各类突发公共事件按照其性质、严重程度、可控性和影响范围等因素分为四级：Ⅰ级（特别重大）、Ⅱ级（重大）、Ⅲ级（较大）和Ⅳ级（一般）。夏季我国防洪防汛响应等级多处于Ⅲ级或Ⅱ级。今年 7 月 4 日，长江中下及两湖水位持续上涨，长江水利委员会将水旱灾害防御应急响应上调至Ⅲ级。7 月 6 日，湖北省气象局提升重大气象灾害暴雨应急响应为Ⅱ级。

图表 1. 夏季主汛期集中在 5 月至 8 月



资料来源：中国气象局，中银证券

图表 2. 高温天气集中在 7 月至 8 月

℃	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
北京	-2.8	0.4	7.6	15.3	21.7	25.3	27.3	26.3	21.3	13.9	5.2	-1.2
南京	3.2	5.6	10.5	16.5	21.7	25.2	28.8	28.0	23.7	18.3	11.8	5.3
武汉	4.0	6.8	12.1	18.0	22.8	26.5	29.6	28.5	24.3	18.5	12.1	5.8
广州	13.5	15.7	18.4	22.5	26.1	27.9	28.9	28.7	27.4	24.4	20.1	15.1

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 防汛抗旱应急响应级别

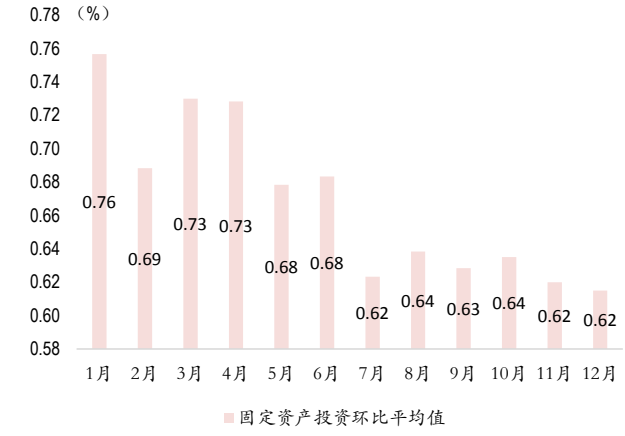
级别	Ⅰ级应急响应	Ⅱ级应急响应	Ⅲ级应急响应	Ⅳ级应急响应
严重性	特别重大	重大	较大	一般
标准	（1）某个流域发生特大洪水； （2）多个流域同时发生大洪水； （3）大江大河干流重要河段堤防发生决口； （4）重点大型水库发生垮坝； （5）多个省（区、市）发生特大干旱； （6）多座大型以上城市发生极度干旱	（1）一个流域发生大洪水； （2）大江大河干流一般河段及主要支流堤防发生决口； （3）数省（区、市）多个市（地）发生严重洪涝灾害； （4）一般大中型水库发生垮坝； （5）数省（区、市）多个市（地）发生严重干旱或一省（区、市）发生特大干旱； （6）多个大城市发生严重干旱，或大中城市发生极度干旱。	（1）数省（区、市）同时发生洪涝灾害； （2）一省（区、市）发生较大洪水； （3）大江大河干流堤防出现重大险情； （4）大中型水库出现严重险情或小型水库发生垮坝； （5）数省（区、市）同时发生中度以上的干旱灾害； （6）多座大型以上城市同时发生中度干旱； （7）一座大型城市发生严重干旱。	（1）数省（区、市）同时发生一般洪水； （2）数省（区、市）同时发生轻度干旱； （3）大江大河干流堤防出现险情； （4）大中型水库出现险情； （5）多座大型以上城市同时因旱影响正常供水。

资料来源：《国家防汛抗旱应急预案》，中银证券

夏季极端天气影响基建和工业生产等经济活动

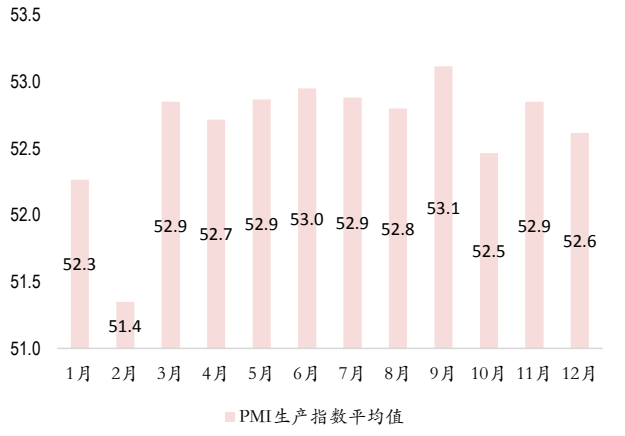
极端天气对经济生活有重要影响，会对 7 月、8 月经济数据有一个季节性的扰动效应，对“量”的影响较为直接，对“价”影响相对复杂。高温天气主要影响室外作业的时长，对农业也有一定影响；洪涝灾害的影响较高温天气影响要大，对地区农业、基建、工业生产活动、交通运输等均有显著影响。从经济数据环比来看，7 月、8 月数据环比增速普遍下降。6 年固定资产投资环比平均值显示，基建增速在 7 月出现环比下降；PMI 生产指数也在 7 月和 8 月两个月出现下降。

图表 4. 固定资产投资环比平均值（2014-2019）



资料来源：万得，中银证券

图表 5. PMI 生产指数环比平均值（2014-2019）



资料来源：万得，中银证券

2020 年主汛期较 2019 年提前近两周

今年 7 月 2 日，长江水利委员会发布长江发生 2020 年第 1 号洪水，同时我国南北全面进入汛期。7 月 4 日，长江中下及两湖水位持续上涨，长江水利委员会将水旱灾害防御应急响应调整至三级。7 月 6 日，湖北省气象局提升重大气象灾害暴雨应急响应为二级。7 月 7 日，安徽水旱灾害防御应急响应提升至Ⅱ级。

2020 年主汛期较 2019 年提前近两周。相对于 2019 年来说，今年全国 3 月 28 日进入汛期，较 2019 年延后 22 天；但观察对经济活动影响较大的河流主汛期，2020 年 7 月 2 日，全国进入主汛期，较 2019 年提前 13 天。从三峡水电站的流量来看，6 月中旬开始，三峡水库的进水量和出水量均超出过去 5 年的历史最高流量，也从侧面反映出今年主汛期来的相对提前。

据人民日报新闻，6 月中国气象局发布各类气象灾害预警信息 4.3 万余条，其中暴雨雷电预警数量均比过去三年同期增加了 43%；应急管理部公布截至 7 月 3 日洪涝灾害造成 26 省 1938 万人次受灾，直接经济损失 416.4 亿元。根据损失，对 GDP 直接影响约为 0.04%。

对经济的扰动来看，今年主汛期覆盖整个 7 月份，较 2019 年 7 月提前两周，7 月份经济数据环比将略弱于去年同时水平，洪涝灾害过后，地区基建需求将有所增长。今年夏粮征收工作基本完成，7 月洪涝灾害短期对粮食价格影响相对较小。但由于交通受阻，部分依赖于交通运输的行业受影响较大。地区来看，长江流域四川、重庆、湖北、湖南、江西、安徽、江苏连续发布多个防洪防汛文件。洪涝灾害对当地“保企业”“稳就业”的经济压力增加。后续应更多关注强降水持续情况。

高温天气来看，今年 6 月数据显示，北京、南京、武汉、广州四市高温天气（大于等于 35 度）天气较 2019 年同期略有减少。受降雨影响，7 月份今年高温天气预计将少于去年同期。

图表 6. 2015 年至 2020 年洪涝灾害应急响应事件

发布时间	应急响应事件	应急响应级别
2020/7/7	安徽水旱灾害防御应急响应提升至Ⅱ级	水旱灾害防御Ⅱ级
2020/7/6	湖北省重大气象灾害暴雨应急响应调整至二级	重大气象灾害暴雨Ⅱ级
2020/7/4	长江中下游及两湖水位持续上涨	水旱灾害防御Ⅲ级
2020/7/2	长江发生 2020 年第 1 号洪水	水旱灾害防御Ⅳ级
2019/7/13	长江 2019 年第 1 号洪水	水旱灾害防御Ⅲ级
2019/7/11	强降雨	水旱灾害防御Ⅲ级
2019/7/10	强降雨	水旱灾害防御Ⅳ级
2019/6/20	黄河 2019 年第 1 号洪水	水旱灾害防御Ⅳ级
2019/6/7	强降雨	水旱灾害防御Ⅳ级
2018/7/23	黄河 2018 年第 2 号洪水	防汛Ⅳ级
2018/7/12	黄河 2018 年第 1 号洪水	防汛Ⅲ级
2018/7/12	长江 2018 年第 2 号洪水	防汛Ⅲ级
2018/7/6	长江 2018 年第 1 号洪水	防汛Ⅳ级
2017/10/6	强降雨	防汛Ⅳ级
2017/8/14	大范围强降水	防汛Ⅳ级
2017/7/27	黄河 2017 年第 1 号洪水	防汛Ⅳ级
2017/7/20	强降雨	防汛Ⅳ级
2017/7/13	长江防汛	防汛Ⅳ级
2017/7/5	西江 2017 年第 1 号洪水	防汛Ⅲ级
2017/7/4	强降雨	防汛Ⅲ级
2017/7/1	长江防汛	防汛Ⅲ级
2017/6/25	强降雨	防汛Ⅲ级
2017/6/22	强降雨	防汛Ⅳ级
2016/10/28	太湖流域	防汛Ⅳ级
2016/7/20	海河辽河防汛	防汛Ⅲ级
2016/7/10	太湖防汛	防汛Ⅱ级
2016/6/30	强降雨	防汛Ⅲ级
2016/6/13	强降雨	防汛Ⅳ级
2015/6/28	太湖长江淮河防汛	防汛Ⅲ级
2015/6/15	西江 2015 年第 1 号洪水	防汛Ⅳ级

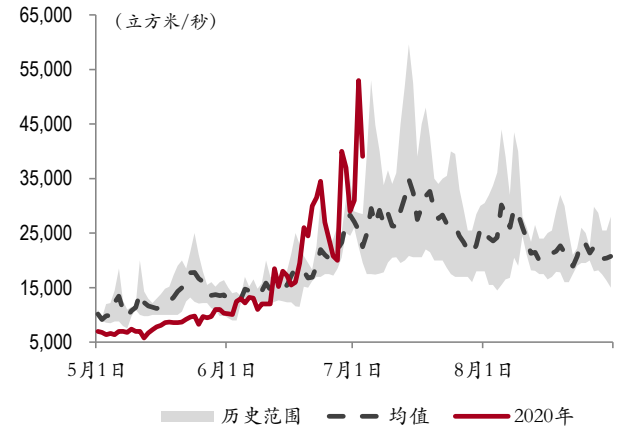
资料来源：水利部，中银证券

图表 7. 今年全面汛期较 2019 年提前两周

	汛期	全面进入汛期	长江第 1 号洪峰
2020 年	3 月 28 日	6 月 1 日	7 月 2 日
2019 年	3 月 6 日	6 月 14 日	7 月 13 日

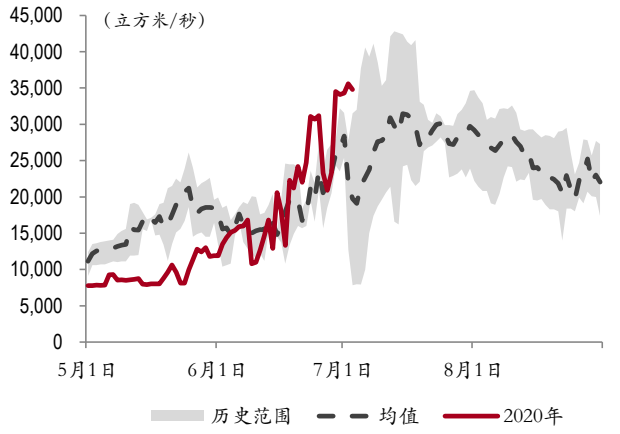
资料来源：水利部，中银证券

图表 8. 三峡水库入库流量



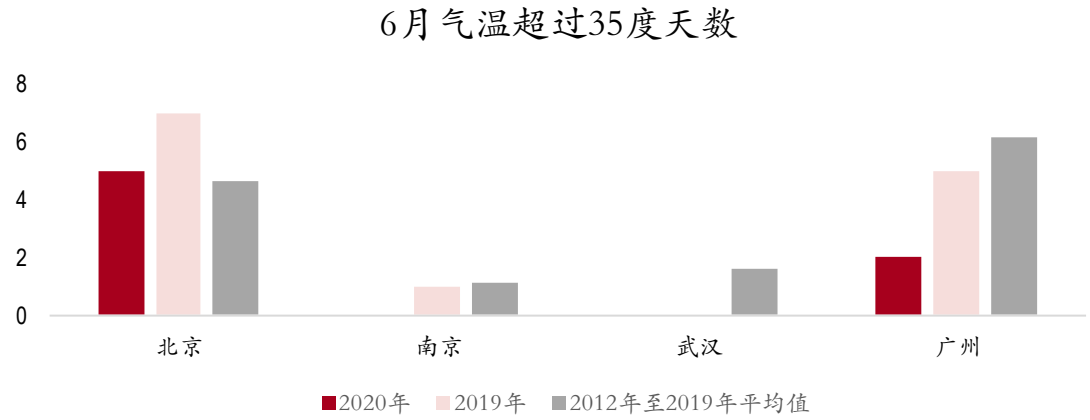
资料来源：万得，中银证券

图表 9. 三峡水库出口流量



资料来源：万得，中银证券

图表 10 . 四城市 6 月高温天气低于 2019 年同期



资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371