

## 【贝战疫情，感恩前行】新冠肺炎困得住中国经济吗？

作者：



韩微文，贝恩公司大中华区总裁、全球董事会成员



Karen Harris，贝恩公司全球合伙人



陆浩文 (Thomas Luedi)，贝恩公司全球合伙人

最近爆发的新冠肺炎疫情无疑是本年初最大的黑天鹅事件。对于大范围传染疫情，我们并不陌生。在过去 20 年里，中国曾经历过多次重大疫情，常见传染病的防控工作也在持续开展。按感染人数和致命性程度来区分的话，可大致分为三类：

### 三类疫情

#### 1. 兼具高感染人数与高致命性的非典

根据统计数据，2003 年非典感染病例共 5,327 例，死亡率约为 6.6%。

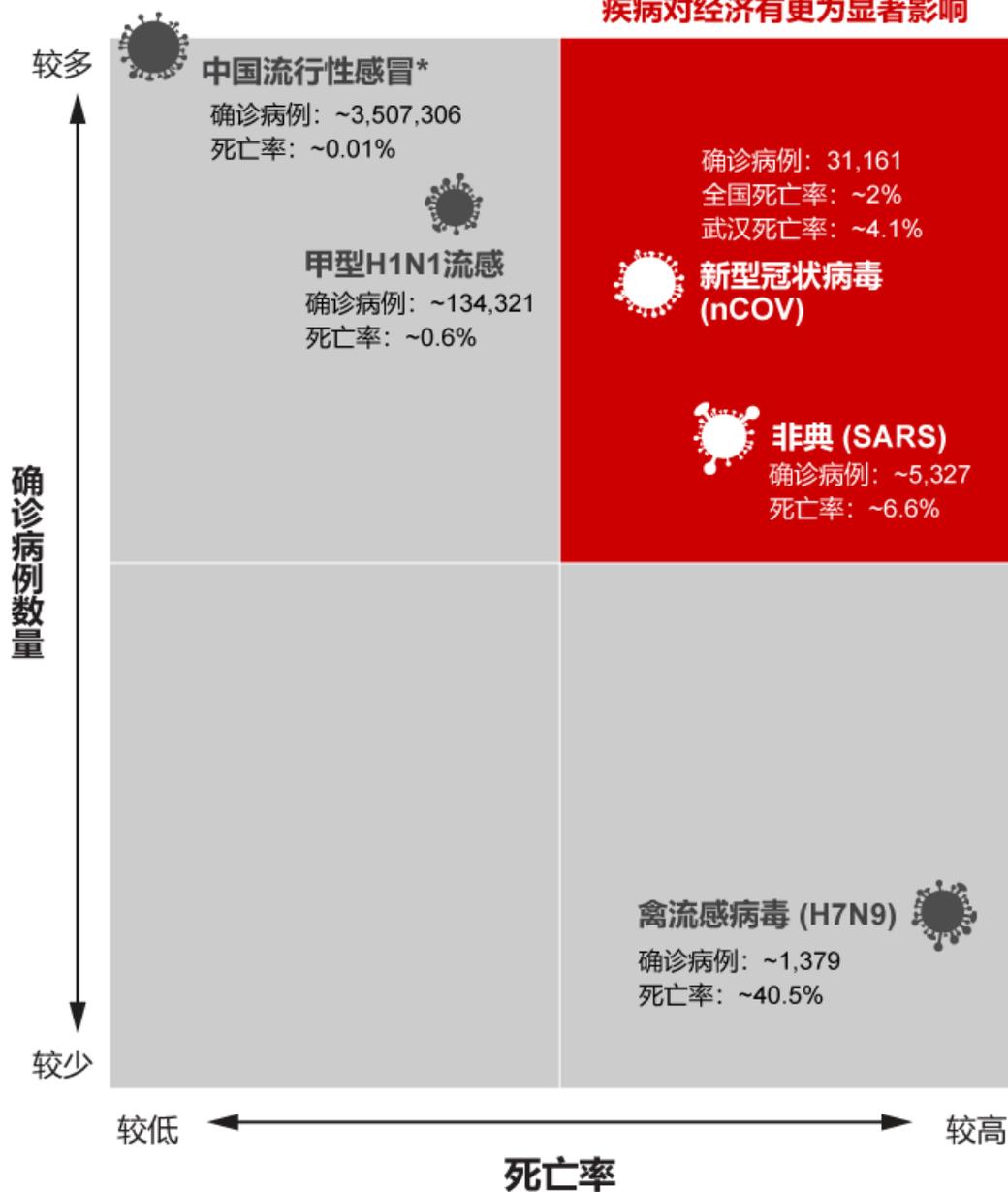
#### 2. 感染人数多但致死率较低的 H1N1 流感

数据显示，2009 年到 2010 年间，全国共感染 H1N1 流感 134,321 例，死亡率约为 0.6%。而常见的普通流行性感冒，在 2019 年全国约有 3,507,306 例患者，死亡率小于万分之一。

#### 3. 相较非典及 H1N1，感染人数少但死亡率较高的 H7N9 禽流感

在 2014 年至 2017 年间，共累计产生 1,379 例确认病例，死亡率约为 40.5%。

兼具高传染人数和高死亡率的疾病对经济有更为显著影响



注：确诊病例和死亡率均是中国范围内；新型冠状病毒数据截止到2020年2月6日24时；  
 H7N9为2014-2017年数据，H1N1为2009年5月至2010年8月数据；  
 流行性感冒引用2019年全年卫生健康委员会公布数据  
 资料来源：国家卫生健康委员会；新华社；案头研究

除感染人数与死亡率外，此次疫情国家采取的疫情防控手段在范围上与力度上与2003年的非典疫情最为接近，对于经济的影响也相对更值得参考。

## 非典对中国经济的影响

那么，03 年的非典对于经济的影响有多大？

根据统计数据，非典对于 GDP 的影响是短期的——在受影响最大的 03 年第二季度，GDP 增速从 11.1% 下降至 9.1%，但在三四季度迅速回升至 10%，最终形成了 1% 左右的负面影响，并且并未波及下一年。

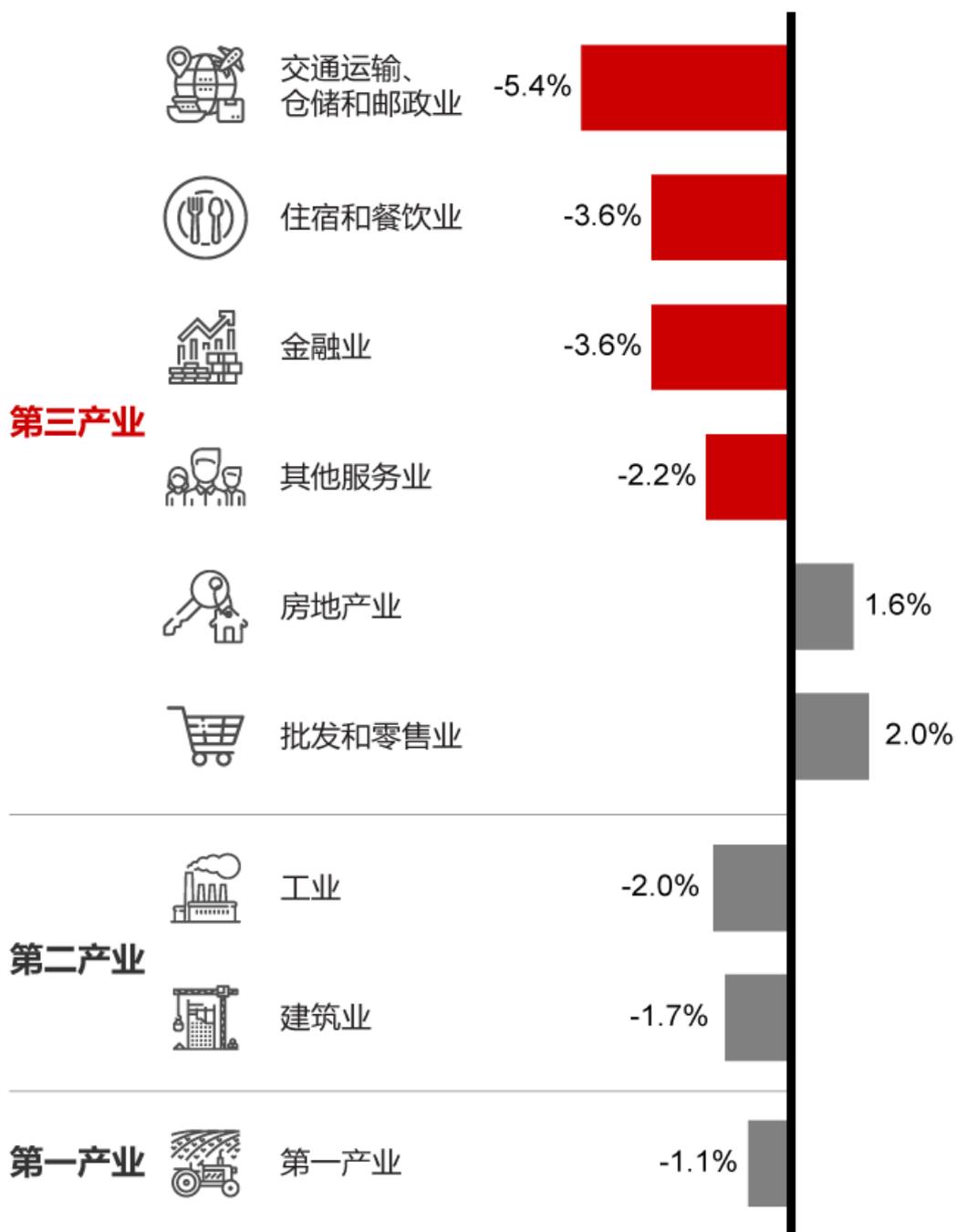
2002 第一季度至 2004 第二季度  
中国 GDP (不变价) 季度同比增速 (%)



资料来源: 中国国家统计局

此外，非典对于不同行业的影响差异巨大，其中第三产业无疑是受到冲击的重灾区。其中交通运输业增速下跌 5.4%，住宿餐饮业以及金融业均下跌达到 3.6%；第二产业所受影响也较大，工业和建筑业跌幅分别达 2% 及 1.7%；农业相对平稳，涨幅下降了 1% 左右。

2003第二季度和第一季度GDP (不变价) 同比增速变化 (%)

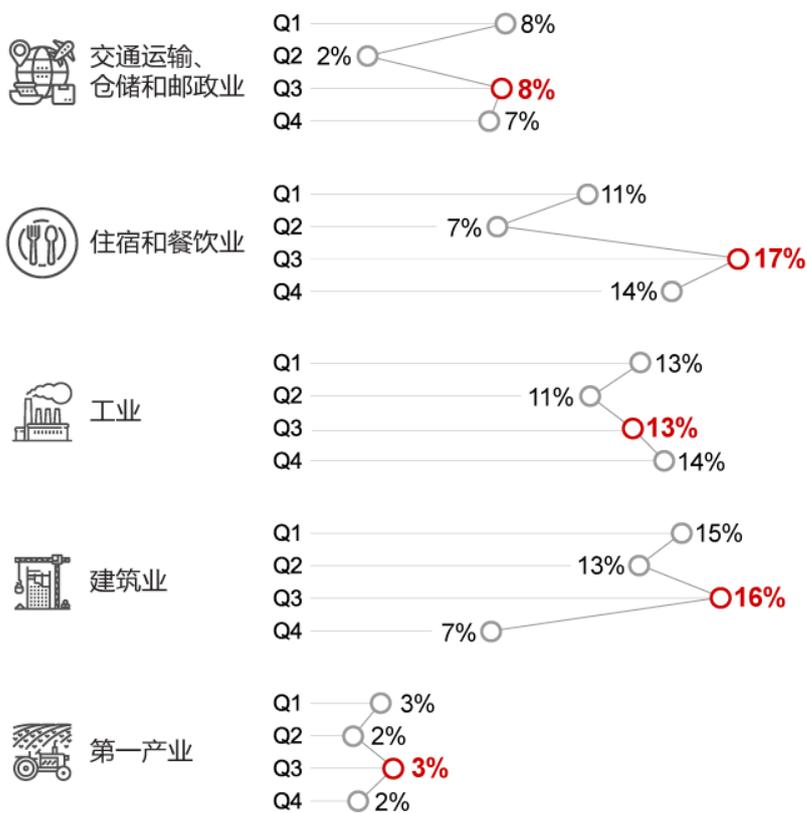


资料来源: 中国国家统计局

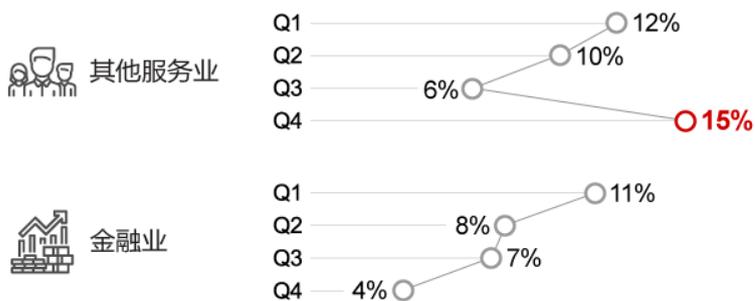
然而，部分行业虽然受到重创，恢复速度也非常快。包括交通运输、住宿餐饮、工业等行业，在非典疫情结束后便立刻恢复到相对合理的水平，而包括金融服务、教育、文化娱乐等行业则要等到第四季度甚至下一年才会完全恢复。

## 2003年季度GDP (不变价) 同比增速 (%)

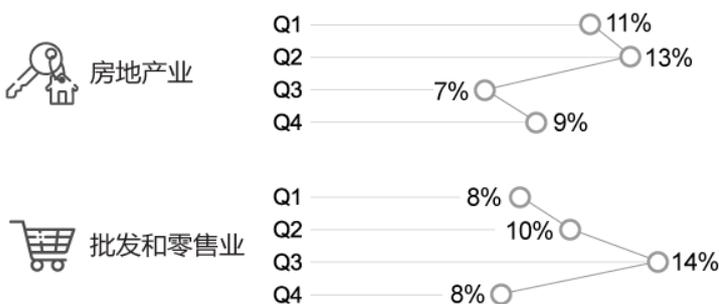
### 恢复较快的细分行业 (在第三季度基本恢复)



### 恢复较慢的细分行业 (在第四季度甚至更长时间恢复)



### 第二季度同比GDP降幅不显著的行业



而广大股民所关心的资本市场，其恢复速度也较为缓慢。03 年的非典对 A 股和港股造成了 8%-10%左右的回落，并且 A 股指数下行趋势一直持续到 03 年底才有所回升。

---

## **新冠肺炎疫情与非典的不同**

然而，非典毕竟已是过去时。贝恩认为，此次新冠肺炎疫情与非典相比，有四大差异。

首先，此次新冠肺炎疫情爆发于春节前后，在全国范围内的影响更大，感染人数更多。而由于相关政策的影响，大规模返城高峰有所延后，后续发展尚不可知。

其次，政府对于此次疫情采取了更为有力、严格的管控措施，无论是延长假期，人员隔离，还是省际及本地交通管制，都超过了非典时期。而另一方面，群众们有了抗击非典疫情的经验，在个人应对上也更为严肃、合理。

第三，过去十年里互联网与电商产业的快速发展，一定程度上降低了疫情对于生产力与居民生活水平的影响。

最后，中国的经济体量与结构相比 03 年已不可同日而语。如今的中国，占全球 GDP 的比重从 03 年的 4% 上升到去年的超过 16%，而第二及第三产业占比为 93%，其中第三产业超过 50%。再加上来自内外部的各方面因素影响，此次疫情将会对经济造成更大的下行压力。

---

## **新冠肺炎疫情对中国经济可能造成的影响**

多家机构初步预测，此次新冠肺炎疫情将造成约 3000 到 5000 亿人民币的损失，高于非典时期的约 1000 亿人民币损失。

短期来看，由于总体消费需求的减少，与消费有关的行业将受到较大冲击，其中交通运输、旅游、娱乐、传统零售、房地产、餐饮、非必需消费品、汽车等行业都将呈现较大幅度的下滑，甚至包括保险等行业也将由于线下活动的限制而短期承压。而另一方面，生活必需品、部分医药及医疗健康领域则将在疫情期间显著增长。

疫情结束后，住宿、餐饮、交通运输业有望快速复苏，而包括服装、化妆品、奢侈品等可选消费领域甚至可能由于市民出行恢复后的报复性消费而迅速回弹。此外，包括医疗、保险、在线零售、在线教育、娱乐、通讯等与网络相关的行业也将由于疫情期间高涨的客户获取与转化而产生持久效益。

此外，短期投资及出口都将明显回落。制造与建筑等资金密集型行业将面临人力短缺、成本增加、现金流吃紧和供应链不确定性增高等问题，但这些问题可能随着政府补贴的逐步落实而得到缓解。而根据中银国际的预测，由于世界卫生组织宣布新冠肺炎疫情构成“国际关注的突发公共卫生事件”、工厂大面积停产、公共假期延长以及交通运输业调整等原因，疫情对中国出口的影响约为 300 亿美金。

而在中长期，对于许多跨国企业而言，原本由于贸易摩擦及人力成本上升等因素而已经在推进中的生产及供应基地外迁，可能由于此次疫情的爆发而加速。如疫情持续时间长于预期，跨国企业广泛实施供应链风险分散举措，将在中长期内对进出口造成结构性影响。

由于此次疫情爆发在三月份召开的全国两会前，预计政府将在届时提交的政府工作报告中有所调整，并采取多种措施降低疫情对营商环境的影响，推进既有投资项目，力保年度经济目标不出现大幅波动。

---

## **贝恩给企业在新冠肺炎特殊时期的建议**

为了更好地应对疫情带来的冲击，我们建议企业停止等待观望，应在当下及时采取行动，制定疫情中及结束后的目标及计划，并快速实施。

### **1、不忘初心**

企业应及时评估市场变化及自身长期战略规划，不因短期挑战影响长期战略目标达成。并以终为始地为疫情后的情况设定理想目标以及中期目标，合理评估并调整2020年度计划，以确保新计划和新预算反映最新的市场环境变化并且分配足够资源应对当前挑战。

## **2、以人为本**

任何企业应当首先将员工的安全及健康放在首位。人才是推动增长与变革的第一要素，保护好现有人才是企业在这一阶段的重中之重。同时，企业应当开始为疫情后的中长期发展制定人才发展计划，从内外部双管齐下着手储备战略性人才。事实上在危机情况下，在人才市场上更有机会找到平时更难找到的优秀人才。

## **3、现金为王**

由于疫情特殊时期供给及需求端均出现较大波动，企业应当着重控制现金流及成本(特别是行政管理费用与间接成本)，对现有的现金流及资产负债表进行压力测试，实时监控现金、库存、原材料及关键生产要素储备，切实保障供应链稳定运转。最后，由于疫情仍在持续，企业也应对极端情形下(如疫情期持续长于预期)的现金流、业务规划及员工远程工作安排提前制定应急方案。

## **4、变中求胜**

在特殊时期，短期内市场及客户端均发生较大波动与变化，企业应当迅速对当前业务及运营模式进行转变，来适应疫情期间的市场环境。在疫情后的中长期，准确识别市场与客户需求的“新常态”，及时调整当前产品供应、销售模式、渠道合作伙伴以及营销手段。

## **5、合纵连横**

特殊时期下，市场领先的企业应当迅速更新潜在并购和合作目标名单，制定前瞻性的并购、合作或剥离计划，使得企业能够在时机成熟时迅速采取行动。同时，疫情结束后，中期内市场仍具有不确定性，应在行动前对标的公司及行业进行更为详尽的尽职调查。

在历史上，人类曾无数次与疫情交手，虽然付出了一定的代价，但都以人类的胜利而告终。我们应当相信历史发展的规律——我们终将控制住疫情，迎来正常有序、甚至更加充满生机的市场环境。只要心中有阳光，阴霾终会被驱逐。

*（贝恩公司全球合伙人郑硕怀、贝恩公司全球副董事邵晓琦、贝恩公司董事经理刘世靖对本文亦有贡献。）*