

## 疫情对石油石化行业影响

——石油化工

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

公路货运预计对生产运输环节造成一定影响

- ◆ 大宗化工品因生产受到影响较少。石化企业一旦投产为连续运行，典型石化产品因疫情而导致的供应不足情况较小。运输环节是影响大宗化工品供应的重要因素。从整体货运来看，截至19年12月，国内公路货运量416亿吨、水运货运量74.7亿吨、铁路货运量43.2亿吨，公路占比78%占绝大多数。回溯2003年非典时期，在非典疫情高峰的4~5月，公路货运同比急剧下滑5~7pct，且负增长持续到10月份，铁路与水运影响较小。
  - ◆ 公路由于部分化工大省因疫情而实施交通管制，对化工品运输影响较大，铁路及水运影响较小。短期依赖汽运的大宗化工品出现累库可能性增加。
- 复盘非典 部分终端消费对石化影响在1个季度**

- ◆ 石化为中游行业，其下游涵盖了医药、餐饮、商贸、农林牧渔、纺织、地产、汽车、旅游、家电等。当前国内多数省份暂定在2月10日开工，存在进一步延迟开工的可能。从终端消费来看，部分劳动密集型、可选消费型行业短期受疫情影响较大，从而间接影响化工行业：
- ◆ 纺织服装行业：江浙地区小织造厂多而散，且为劳动密集型。复盘非典时期纺织品销售增速的变化，自2003年2月开始明显下滑，并持续至当年5月，自6月份开始恢复，受影响时段基本与非典同步。根据我们年前的草根调研，部分江浙小厂对于节后纺织景气仍存疑虑，在全国延迟开工的大背景下，纺织服装短期将受影响，而其上游的涤纶尚存在降负的可能，PTA、PX如无明显检修维持，存在进一步累库的可能性，POY库存天数可能上扬至15天，进而拉动PTA库存上行。
- ◆ 房地产行业：地产对化工品支撑力度最大，进入12月份房地产竣工面积增速持续向好，较上月+7pct，成功转正至2.9%。施工及新开工面积增速维持在8.5%左右。疫情对地产的影响主要是其施工进度的推迟，主要因建筑工人复工推迟以及施工过程中疫情防控降低施工效率。复盘非典时期地产投资增速的变化，自2003年3月开始明显回落，并持续至当年年底，我们认为当前时点施工进度影响可能在一个季度，但从中长期看，稳增长的政策调节力度可能因疫情影响而加大，地产向好的大方向没有变。短期PVC、PE、PMMA、纯碱、ABS、聚氨酯等产品销售可能受一定影响。
- ◆ 交通运输/旅游：作为可选消费行业，其主要成本之一油品消费也将受到一定冲击，复盘非典时期汽油消费累计同比由4月份的10%下滑至6月份的4%，航煤消费增速由3月份23%大幅下挫至7月份的-4%，总体影响与非典高峰基本一致。我国原油-成品油需求压力较大，2020年我国原油需求可能在7.2亿吨或+3%，1月20日以来布油下跌超8美元或13%，也反映了疫情对全球石油的影响。

## 投资策略:

- ◆ 我们认为石油石化产品运输环节受影响，短期看较为依赖汽运的大宗化工品出现累库的可能性增加。终端消费来看，纺服、地产、交运等将因复工推迟、商贸承压、施工暂缓等而间接影响化工行业部分产品。而医疗行业需要的部分产品如用作消毒剂的环氧乙烷、双氧水，用作医疗外包装的HDPE，用作口罩的PP等化工品将在疫情防控中起到更为直接的作用。

## 市场回顾:

- ◆ 本周中信石油石化指数下跌4%，位列中信一级涨跌幅榜15位；中信石油石化三级涨幅分别为：油田服务0.0%、炼油-2.6%、石油开采III-3.7%、其他石化-3.8%、油品销售及仓储-6.8%、工程服务-7.5%。本周股价涨幅前五：沈阳化工7.6%、东华能源2.8%、岳阳兴长0.9%、海利得0.0%、广聚能源-1.7%。跌幅前五：中海油服-11.1%、光正集团-9.7%、昊华科技-9.3%、ST中天-8.8%、海油工程-8.8%。

## 风险提示:

- ◆ 原油价格剧烈波动的风险，地缘政治加剧的风险，国际贸易政策变化的风险。

评级

增持（首次）

2020年02月02日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

刘少卿

研究助理

liushaoqing@shgsec.com

010-56931959

## 行业基本资料

股票家数	16
行业平均市盈率	10.4
市场平均市盈率	17.62

## 行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

## 内容目录

1. 每周一谈：疫情对石油石化行业影响.....	4
1.1 新冠疫情高峰逐渐到来.....	4
1.2 公路货运预计对生产运输环节造成一定影响.....	4
1.3 复盘非典 部分终端消费对石化影响在 1 个季度.....	5
1.4 结论及投资建议.....	8
2. 市场回顾.....	9
2.1 中信一级行业涨跌幅.....	9
2.2 中信石油石化三级行业涨跌幅.....	10
2.3 中信石油石化成分股涨跌幅榜.....	10
3. 重点石化原料产品价格走势.....	11
3.1 能源.....	11
3.2 油品.....	12
3.3 C2 下游.....	13
3.4 C3 下游.....	15
3.5 C4 下游.....	18
3.6 苯下游.....	19
3.7 甲苯下游.....	21
3.8 二甲苯下游.....	22
4. 风险提示.....	23

## 图表目录

图 1: 公路货运量占比近八成.....	4
图 2: 非典时期公路货运大幅下滑.....	4
图 3: 石化上下游产业链.....	6
图 4: 非典时期纺织零售额 2~5 月份下滑明显.....	6
图 5: PTA 库存天数上行.....	6
图 6: 涤纶长丝库存天数可能进一步上扬.....	7
图 7: 房屋竣工面积转正速度可能延后.....	7
图 8: 房产开发投资在非典时期增速回落持续到年底.....	7
图 9: 非典时期油品消费下滑为 2003 年 4~7 月份.....	8
图 10: 1 月 20 日以来原油大幅下挫.....	8
图 11: 中信一级行业本周涨跌幅对比.....	9
图 12: 中信一级行业年初至今涨跌幅对比.....	9
图 13: 中信石油石化三级行业本周涨跌幅对比.....	10
图 14: 中信石油石化三级行业年初至今涨跌幅对比.....	10
图 15: 中信石油石化成分股本周涨幅前十.....	10
图 16: 中信石油石化成分股年初至今涨幅前十.....	10
图 17: 中信石油石化成分股本周跌幅前十.....	10
图 18: 中信石油石化成分股年初至今跌幅前十.....	10
图 19: 原油价格 (美元/桶).....	11
图 20: 动力煤价格 (元/吨).....	11

图 21: LNG 价格 (元/吨) .....	11
图 22: 我国成品油价格 (元/吨) .....	12
图 23: 新加坡/鹿特丹汽柴油价格 (美元/桶) .....	12
图 24: 石脑油/乙烯价格 (美元/吨) .....	13
图 25: 聚乙烯价格 (元/吨) .....	13
图 26: EO/EG 价格 (元/吨) .....	13
图 27: PVC 价格 (元/吨) .....	14
图 28: 丙烷价格 (美元/吨, MB 丙烷 美元/加仑 右轴) .....	15
图 29: 国内丙烷、丙烯价格 (元/吨) .....	15
图 30: 聚丙烯价格 (元/吨) .....	15
图 31: 聚醚多元醇价格 (元/吨) .....	16
图 32: 丁辛醇价格 (元/吨) .....	16
图 33: 丙烯酸及酯价格 (元/吨) .....	16
图 34: 丙烯腈/MMA/PMMA/ABS 价格 (元/吨) .....	17
图 35: 丁烷/LPG 价格 (元/吨) .....	18
图 36: MTBE/丁二烯/异丁烯价格 (元/吨) .....	18
图 37: BDO/PTMEG 价格 (元/吨) .....	18
图 38: 纯苯/苯乙烯价格 (元/吨, FOB 韩国苯乙烯 美元/吨 右轴) .....	19
图 39: 聚苯乙烯价格 (元/吨) .....	19
图 40: 苯酚/双酚 A/PC 价格 (元/吨) .....	19
图 41: 苯胺/MDI 价格 (元/吨) .....	20
图 42: 环己酮/己二酸/己二胺/己内酰胺价格 (元/吨, 己二胺 右轴) .....	20
图 43: PA6/PA66/锦纶价格 (元/吨, PA66 右轴) .....	20
图 44: 甲苯价格 (元/吨) .....	21
图 45: TDI 价格 .....	21
图 46: 二甲苯价格 (元/吨, PX CFR 右轴 美元/吨) .....	22
图 47: PTA/聚酯切片价格 (元/吨) .....	22
图 48: 涤纶价格 (元/吨) .....	22

## 1. 每周一谈：疫情对石油石化行业影响

### 1.1 新冠疫情高峰逐渐到来

2019 新型冠状病毒 (“2019-nCoV”) 肺炎疫情自 1 月 20 日公之于众后蔓延较为迅速，截至 2 月 1 日 24 时，大陆确诊病例 14380 例，现有重症病例 2110 例，累计死亡病例 304 例，累计治愈出院病例 328 例，共有疑似病例 19544 例。累计追踪到密切接触者 163844 人，当日解除医学观察 8044 人，共有 137594 人正在接受医学观察。预计 2 月份将迎来疫情高峰。

### 1.2 公路货运预计对生产运输环节造成一定影响

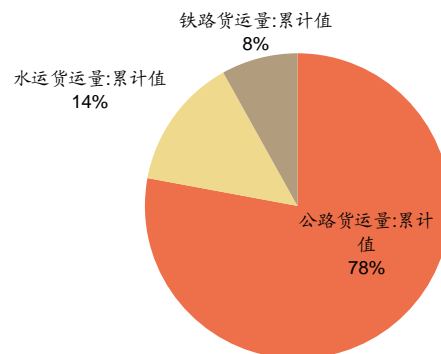
大宗化工品因生产端受到影响较少。石化行业为流程工业，是资本密集型行业，石化企业典型特点为项目投资高，且一旦投产为连续运行，一般 3~4 年大修一次，因此此次疫情从生产环节来看，除湖北省内优势化工行业如磷化工等可能因疫情影响较大而开工率可能明显降低以外，典型石化产品因疫情而导致的生产供应不足情况较小。

运输环节是影响大宗化工品供应的重要因素。石化产品运输主要包括公路、铁路和水运。从整体货运来看，截至 19 年 12 月，国内公路货运量 416 亿吨、水运货运量 74.7 亿吨、铁路货运量 43.2 亿吨，公路占比 78% 占绝大多数。回溯 2003 年非典时期，在非典疫情高峰的 4~5 月，公路货运同比急剧下滑 5~7pct，且负增长持续到 10 月份，铁路与水运影响较小。

本次疫情从全国范围看，公路运输由于湖北地处全国中心及江苏、山东、浙江等部分化工大省因疫情原因而实施的交通管制，对化工品运输造成的影响较大，铁路及水运对化工品运输影响相对较小。

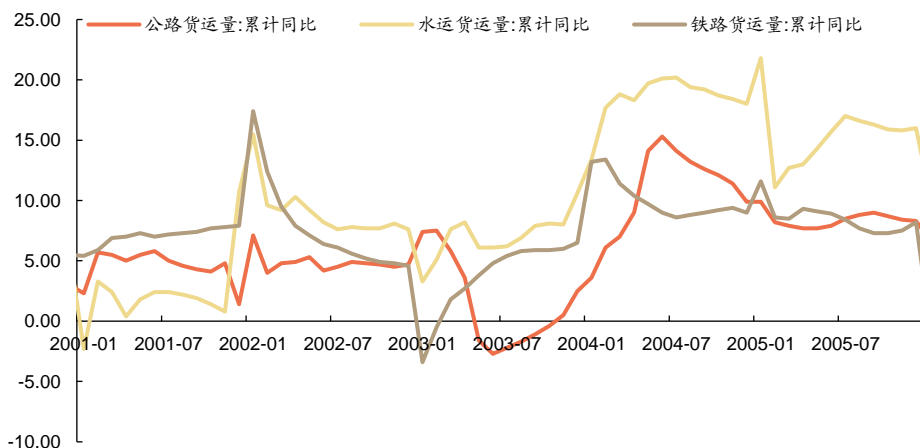
总体看生产维持稳定运行、产品运输环节受影响，短期看较为依赖汽运的大宗化工品出现累库的可能性增加。

图1：公路货运量占比近八成



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：非典时期公路货运大幅下滑



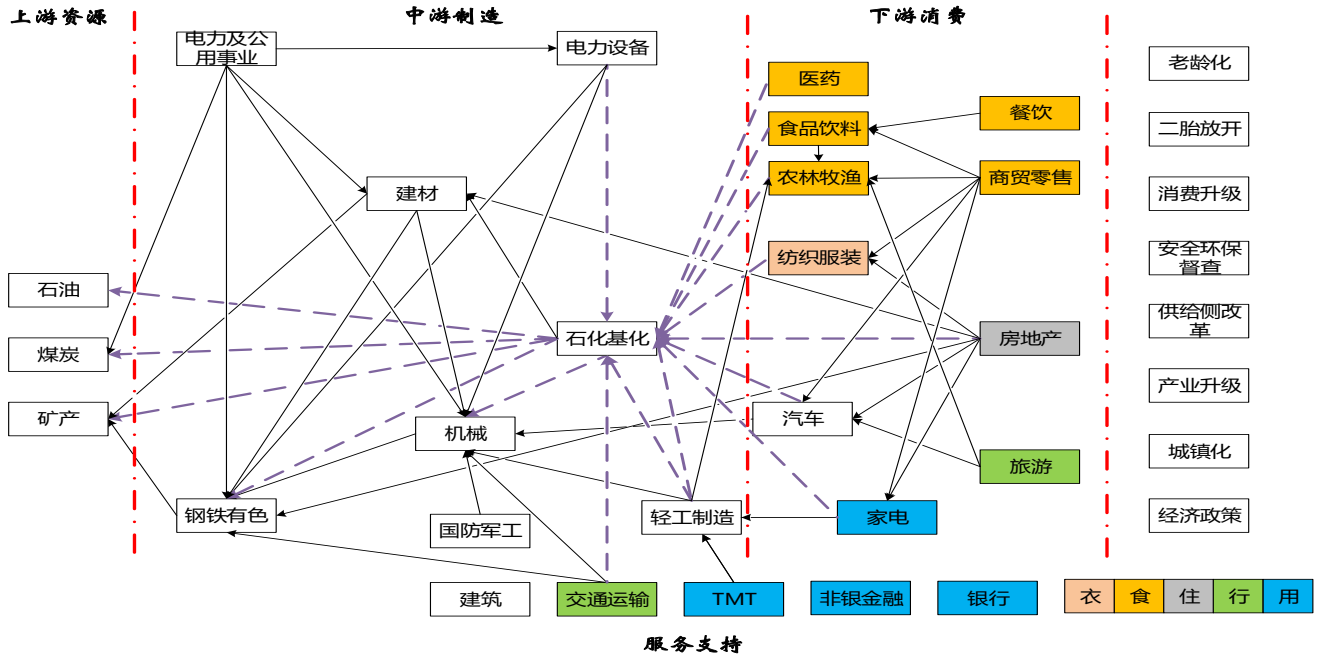
资料来源: Wind, 申港证券研究所

### 1.3 复盘非典 部分终端消费对石化影响在 1 个季度

石化为中游行业,其下游涵盖了医药、餐饮、商贸、农林牧渔、纺服、地产、汽车、旅游、家电等。当前国内多数省份暂定在 2 月 10 日开工,而如疫情仍呈现线性扩大趋势,存在进一步延迟开工的可能。从终端消费来看,部分劳动密集型、可选消费型行业短期受疫情影响较大,从而间接影响化工行业:

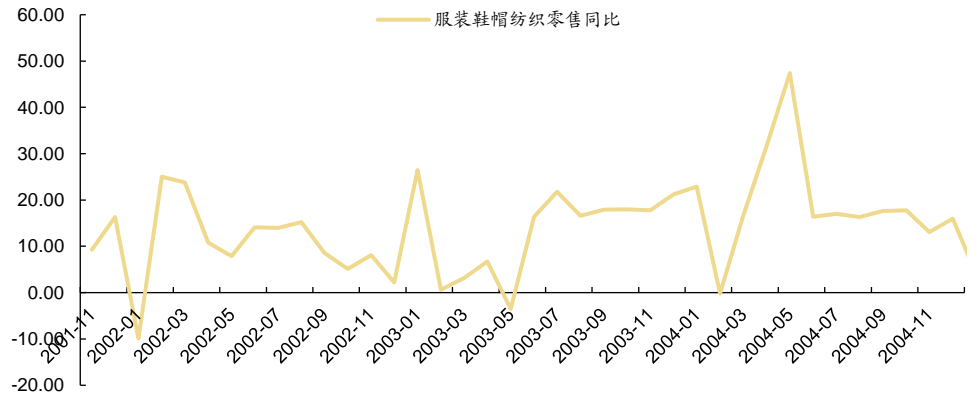
- ◆ **纺织服装行业:** 主要因织造行业较为分散,江浙地区小织造厂较多,且为劳动密集型行业。复盘非典时期纺织品销售增速的变化,自 2003 年 2 月开始明显下滑,并持续至当年 5 月,自 6 月份开始恢复,受影响时段基本与非典同步。根据我们年前的草根调研,部分江浙小厂对于节后纺织景气仍存疑虑,而在全国延迟开工的大背景下,纺织服装短期将受影响,而其上游的涤纶尚存在降负的可能、PTA、PX 如无明显检修维持,存在进一步累库的可能性,POY 库存天数可能上扬至 15 天,进而拉动 PTA 库存上行。
- ◆ **房地产行业:** 地产对化工品支撑力度最大,进入 12 月份房地产竣工面积增速持续向好,较上月+7pct,成功转正至 2.9%。施工及新开工面积增速维持在 8.5%左右。疫情对地产的影响主要是其施工进度的推迟,主要因建筑工人复工推迟以及施工过程中疫情防治降低施工效率。进而家电、纺服、建材及其中游化工行业受到一定影响。复盘非典时期地产投资增速的变化,房地产开发投资增速自 2003 年 3 月开始明显回落,并持续至当年年底,我们认为当前时点与 03 年地产有所不同,施工进度影响可能在一个季度,但从中长期看,稳增长的政策调节力度可能因疫情影响而加大,地产向好的大方向没有变。相应的短期 PVC、PE、PMMA、纯碱、ABS、聚氨酯等产品销售可能受一定影响。
- ◆ **交通运输/旅游:** 作为可选消费行业,其受疫情影响最大,而相应该行业主要成本之一油品消费也将受到一定冲击,复盘非典时期汽油和煤油的消费情况,其 4 月份开始显著下滑,汽油消费累计同比由 4 月份的 10%下滑至 6 月份的 4%,航煤消费增速由 3 月份 23%大幅下挫至 7 月份的-4%,总体影响与非典高峰基本一致。而在我国成品油消费总体不振的大背景下,原油-成品油需求压力较大,2020 年我国原油需求可能在 7.2 亿吨或+3%,自 1 月 20 日以来布油下跌超 8 美元或 13%,也反映了疫情对全球石油的影响。

图3: 石化上下游产业链



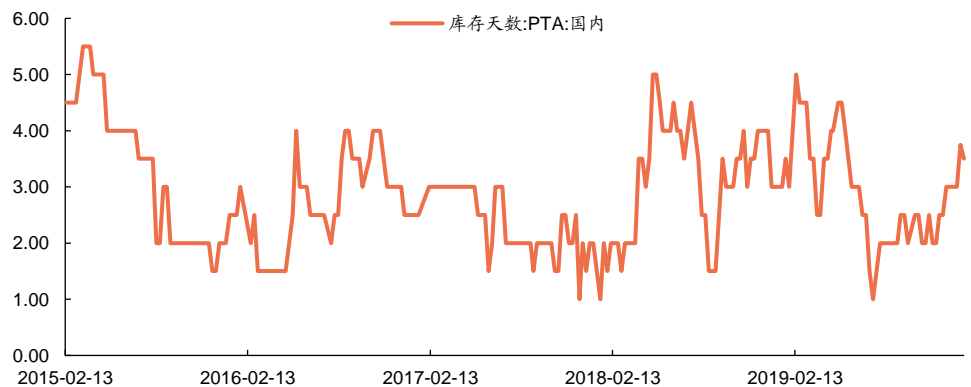
资料来源: 公司公告, 申港证券研究所

图4: 非典时期纺织零售额 2-5 月份下滑明显



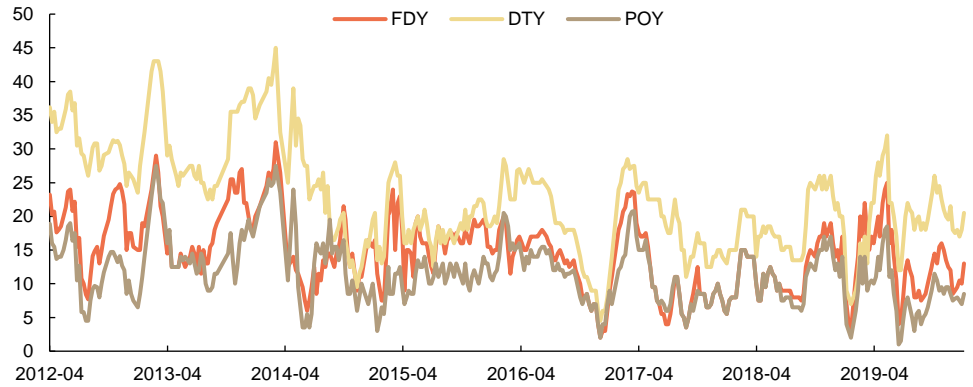
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图5: PTA 库存天数上行



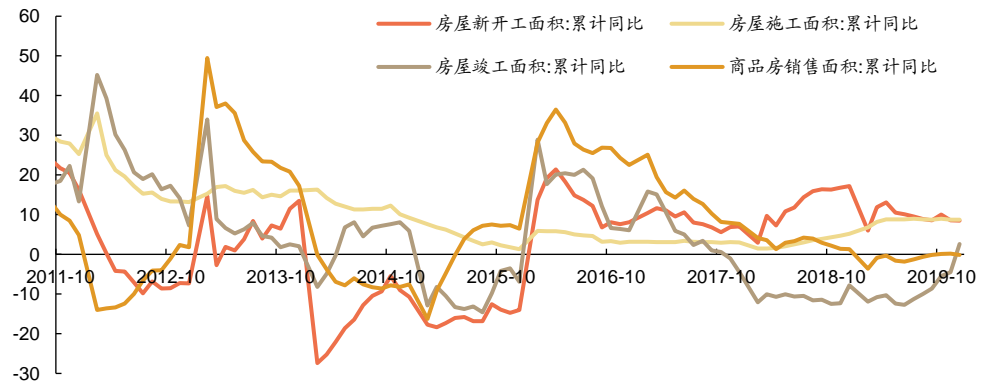
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图6: 涤纶长丝库存天数可能进一步上扬



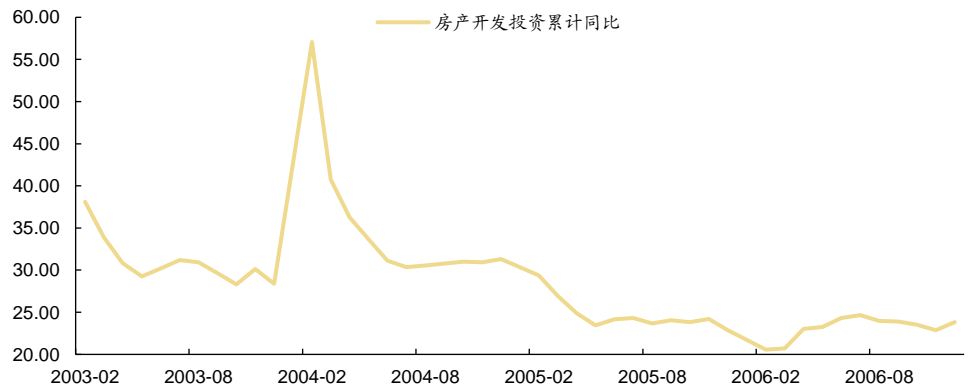
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图7: 房屋竣工面积转正速度可能延后



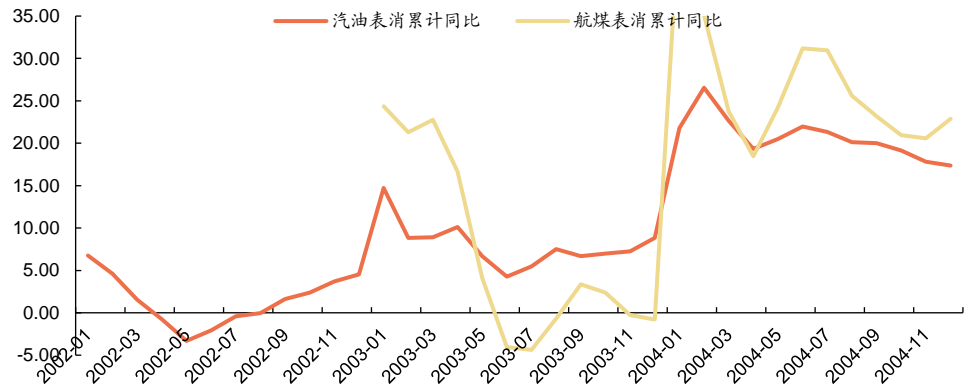
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图8: 房产开发投资在非典时期增速回落持续到底



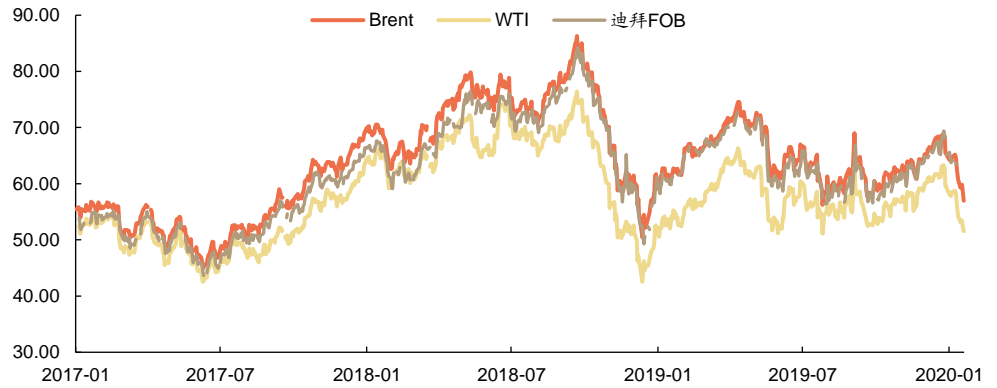
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图9: 非典时期油品消费下滑为 2003 年 4~7 月份



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图10: 1月20日以来原油大幅下挫



资料来源: Wind, 申港证券研究所

## 1.4 结论及投资建议

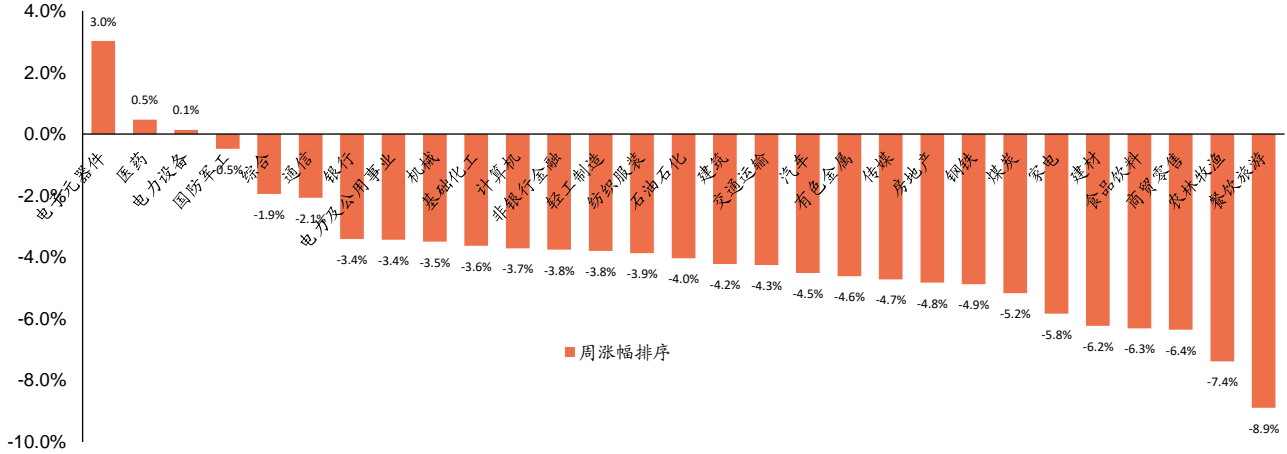
我们认为石油石化生产维持稳定运行、产品运输环节受影响，短期看较为依赖汽运的大宗化工品出现累库的可能性增加。终端消费来看，纺服、地产、交运等将因复工推迟、商贸承压、施工暂缓等而间接影响化工行业部分产品。而医疗行业需要的部分产品如用作消毒剂的环氧乙烷、双氧水，用作医疗外包装的 HDPE，用作口罩的 PP 等化工品将在疫情防控中起到更为直接的作用。



## 2. 市场回顾

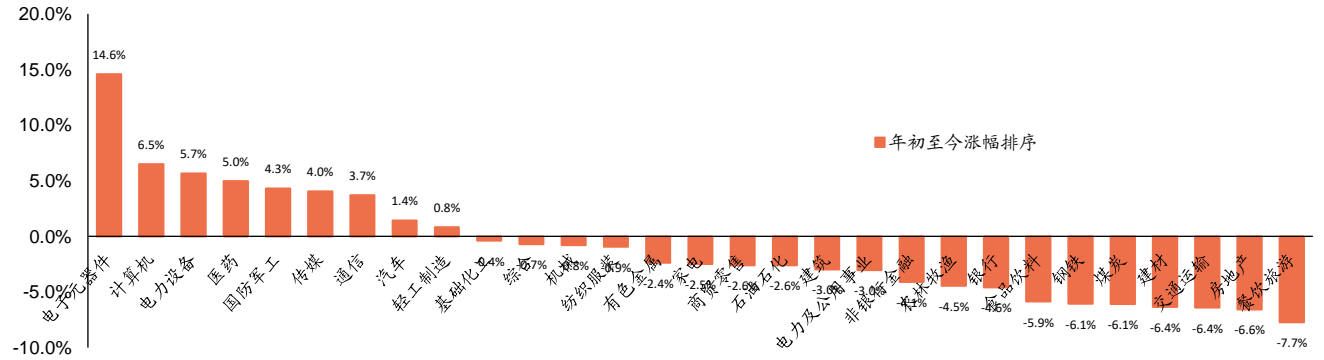
### 2.1 中信一级行业涨跌幅

图11: 中信一级行业本周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

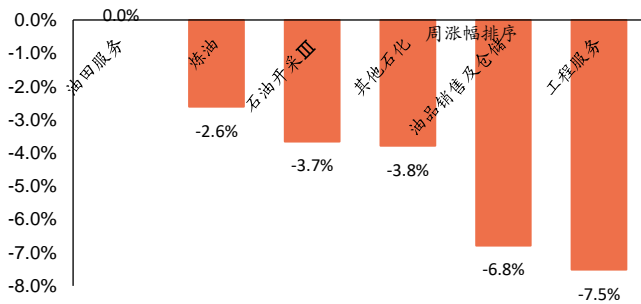
图12: 中信一级行业年初至今涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

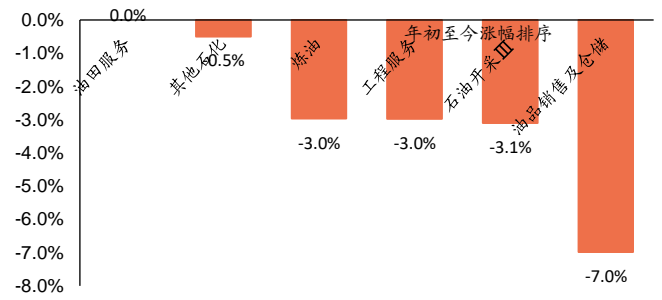
## 2.2 中信石油石化三级行业涨跌幅

图13: 中信石油石化三级行业本周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

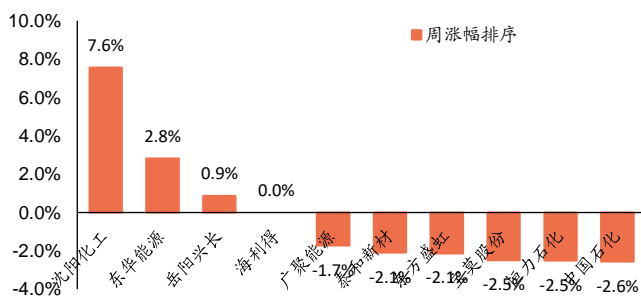
图14: 中信石油石化三级行业年初至今涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

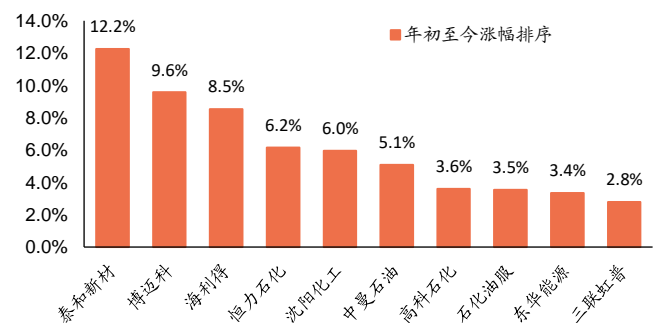
## 2.3 中信石油石化成分股涨跌幅榜

图15: 中信石油石化成分股本周涨幅前十



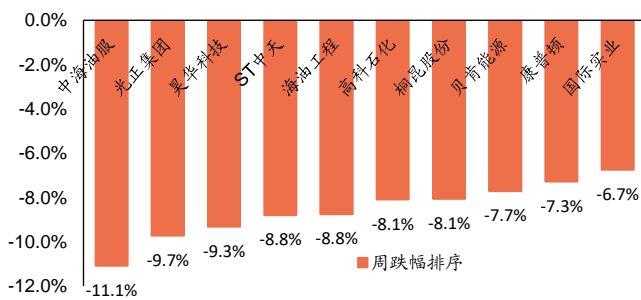
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 中信石油石化成分股年初至今涨幅前十



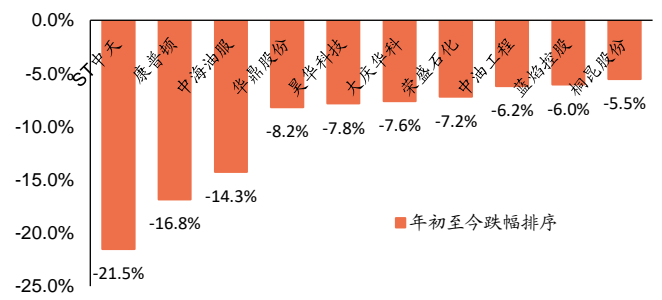
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图17: 中信石油石化成分股本周跌幅前十



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 中信石油石化成分股年初至今跌幅前十

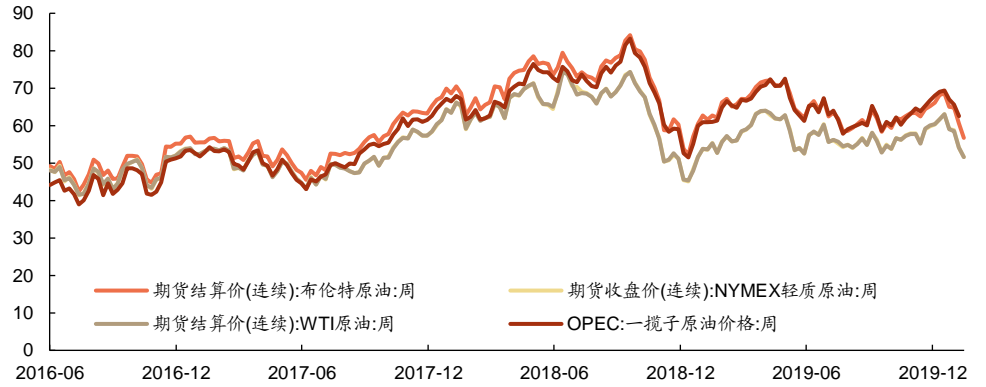


资料来源: Wind, 申港证券研究所

### 3. 重点石化原料产品价格走势

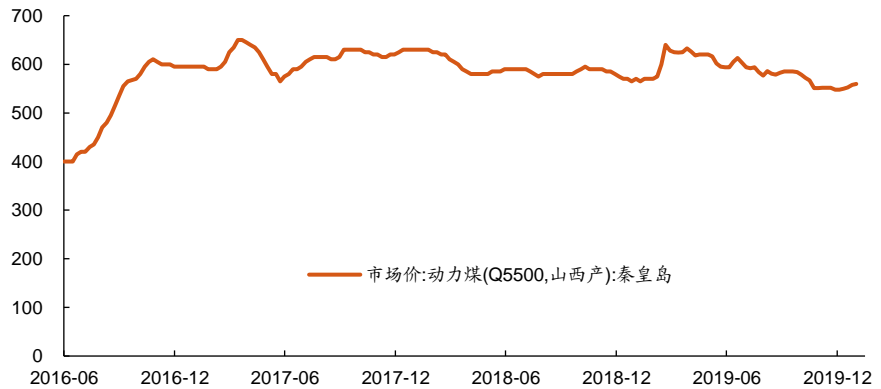
#### 3.1 能源

图19: 原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 动力煤价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

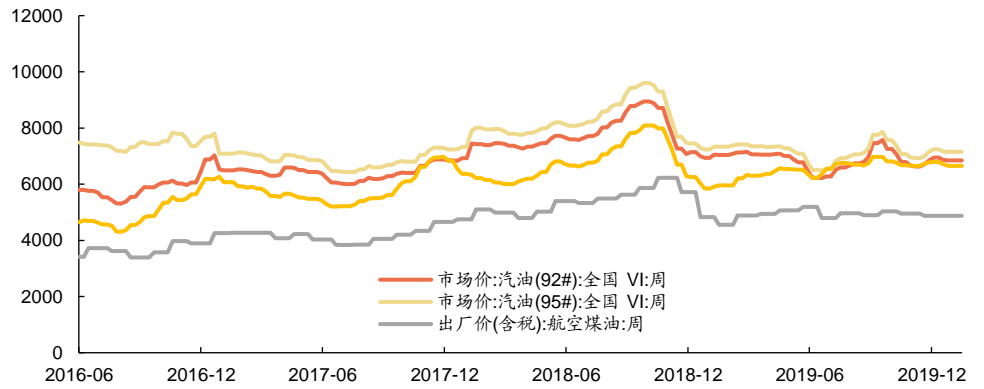
图21: LNG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

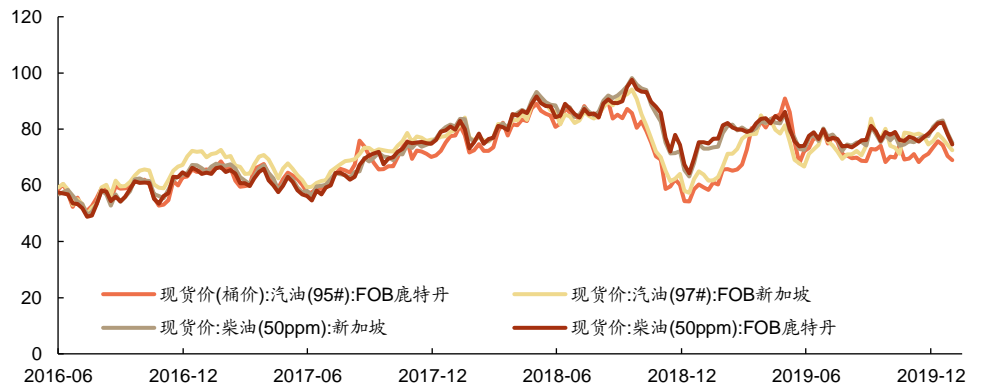
### 3.2 油品

图22: 我国成品油价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

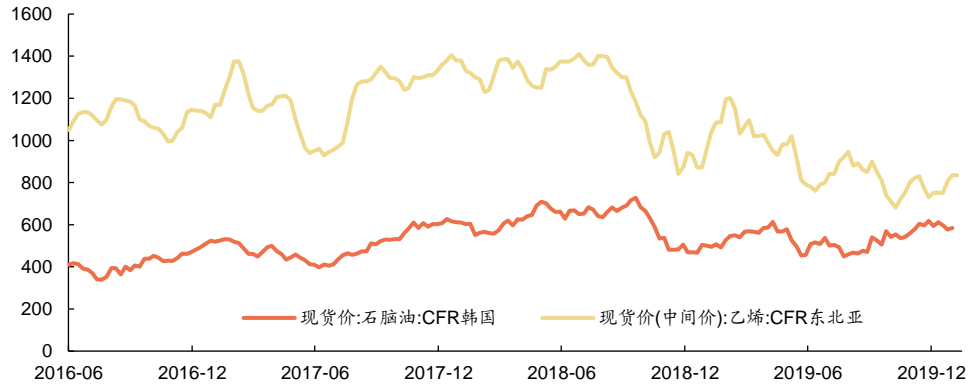
图23: 新加坡/鹿特丹汽柴油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

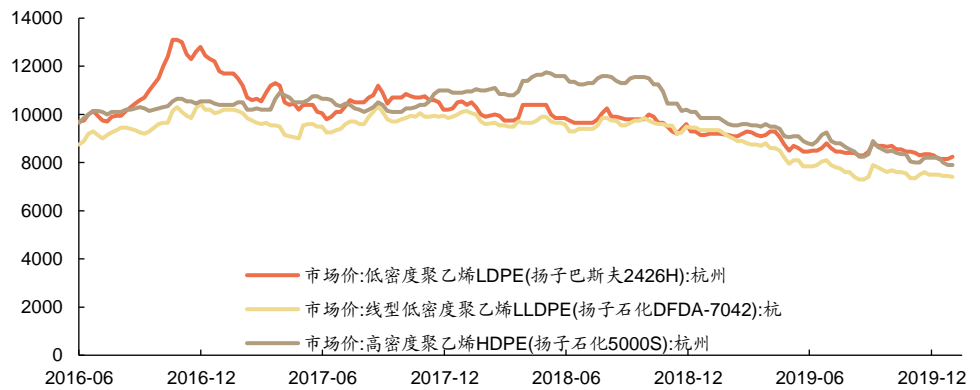
### 3.3 C2 下游

图24: 石脑油/乙烯价格 (美元/吨)



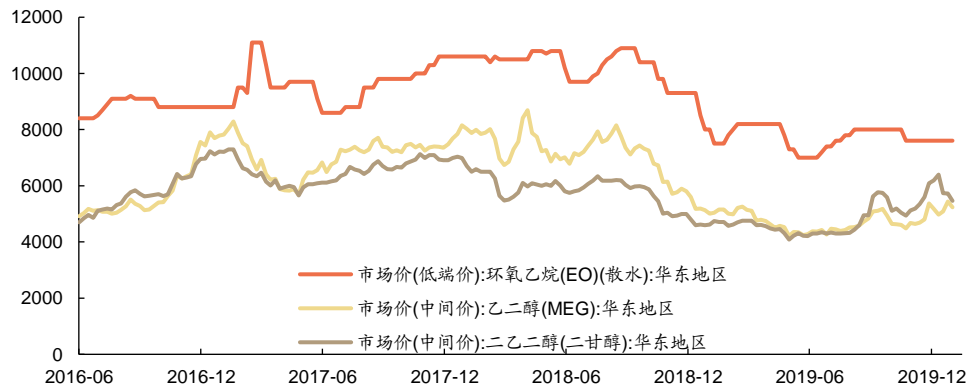
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图25: 聚乙烯价格 (元/吨)



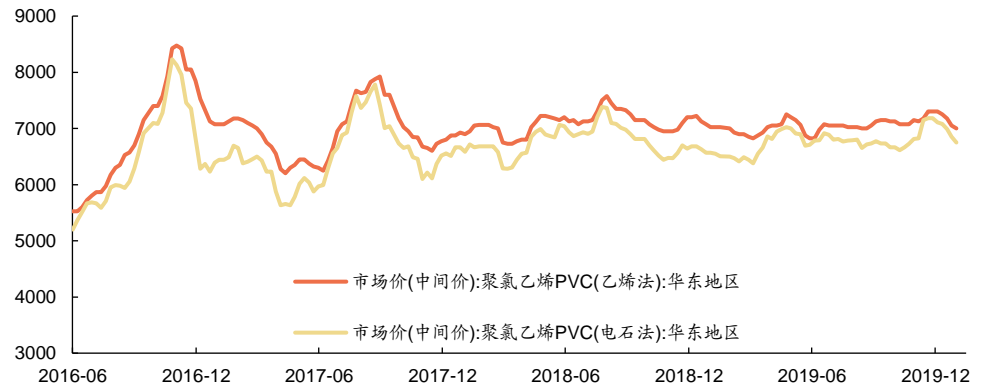
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图26: EO/EG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

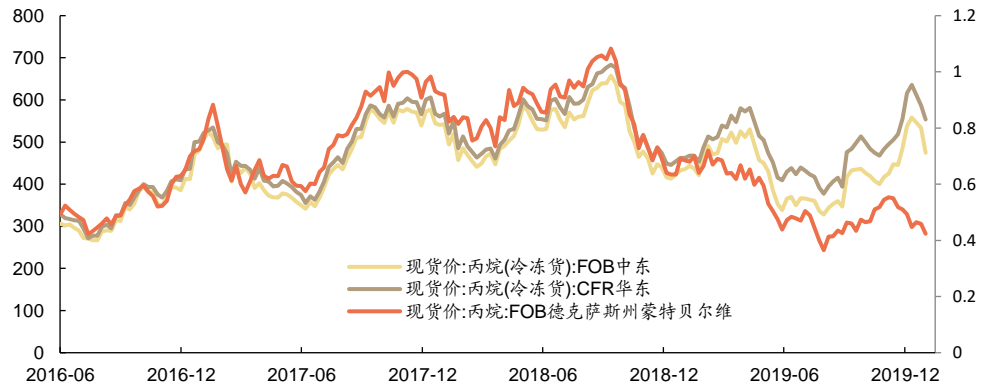
图27: PVC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

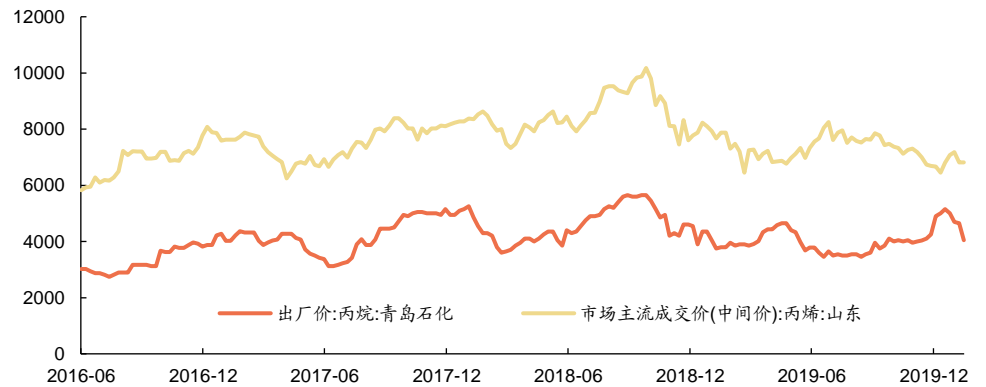
### 3.4 C3 下游

图28: 丙烷价格 (美元/吨, MB 丙烷 美元/加仑 右轴)



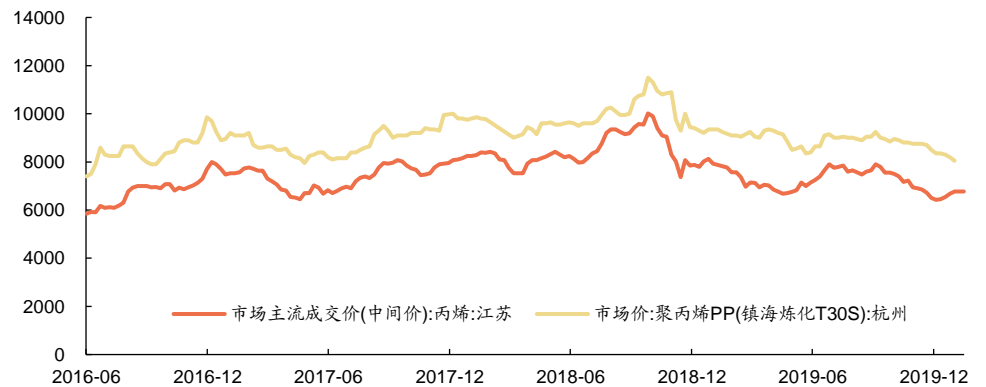
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图29: 国内丙烷、丙烯价格 (元/吨)



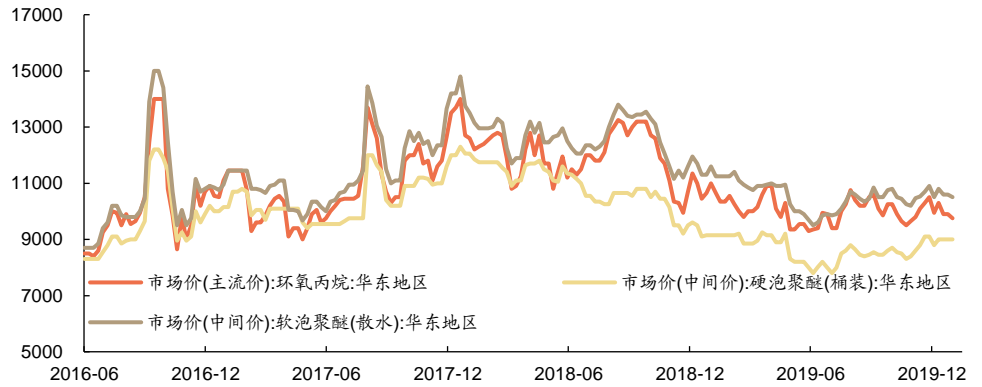
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图30: 聚丙烯价格 (元/吨)



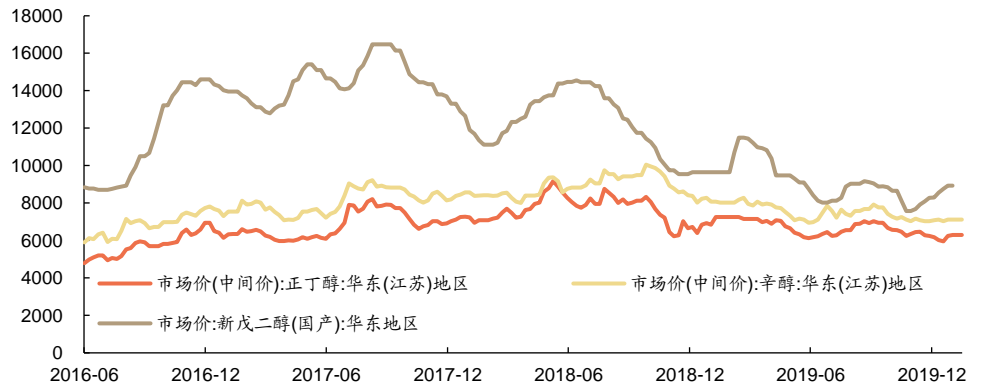
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图31: 聚醚多元醇价格 (元/吨)



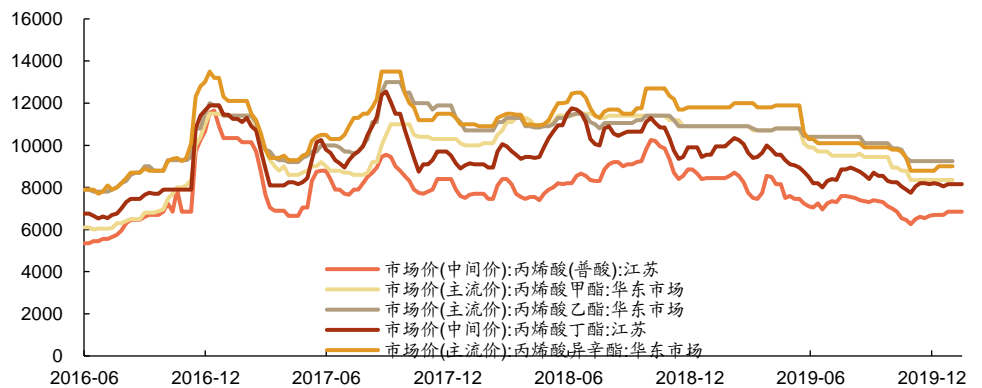
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图32: 丁辛醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

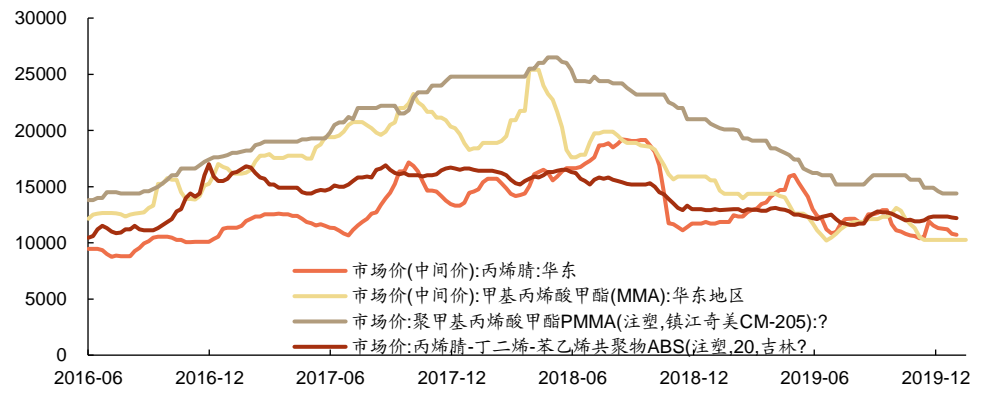
图33: 丙烯酸及酯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所



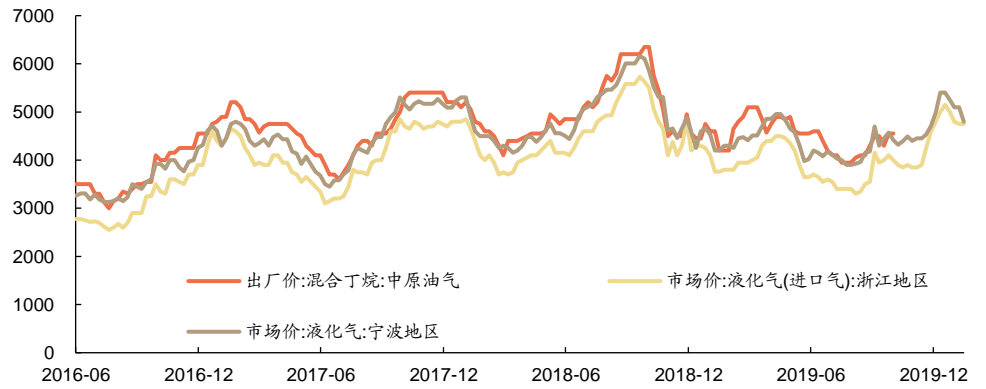
图34: 丙烯腈/MMA/PMMA/ABS 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

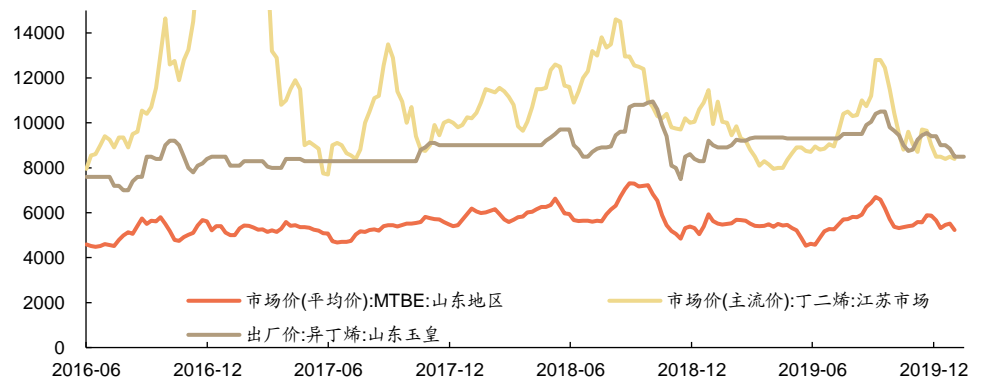
### 3.5 C4 下游

图35: 丁烷/LPG 价格 (元/吨)



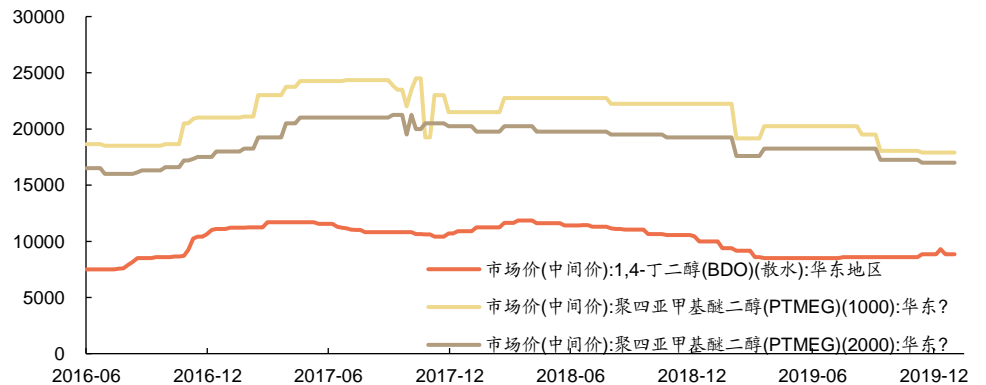
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图36: MTBE/丁二烯/异丁烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

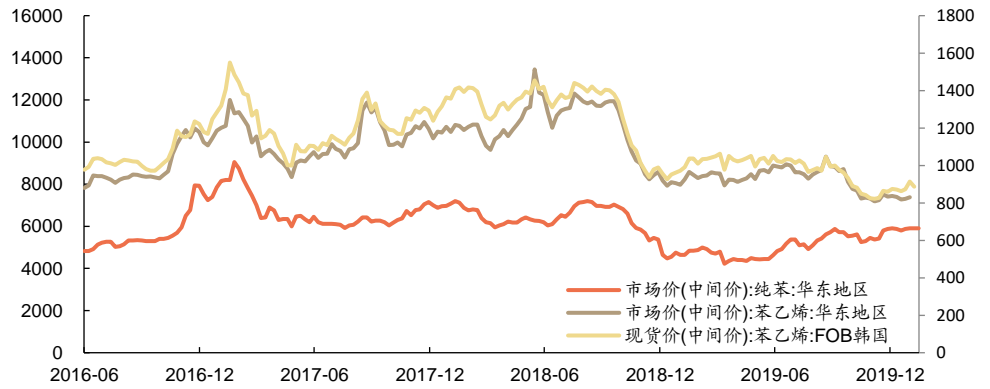
图37: BDO/PTMEG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

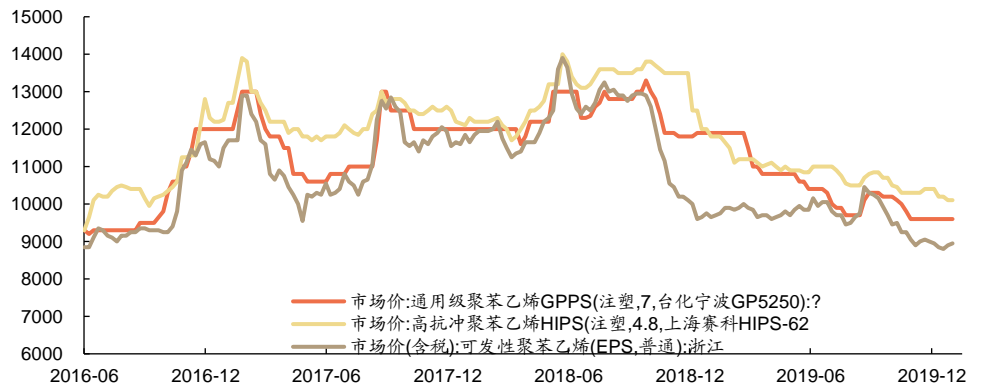
### 3.6 苯下游

图38: 纯苯/苯乙烯价格 (元/吨, FOB 韩国苯乙烯 美元/吨 右轴)



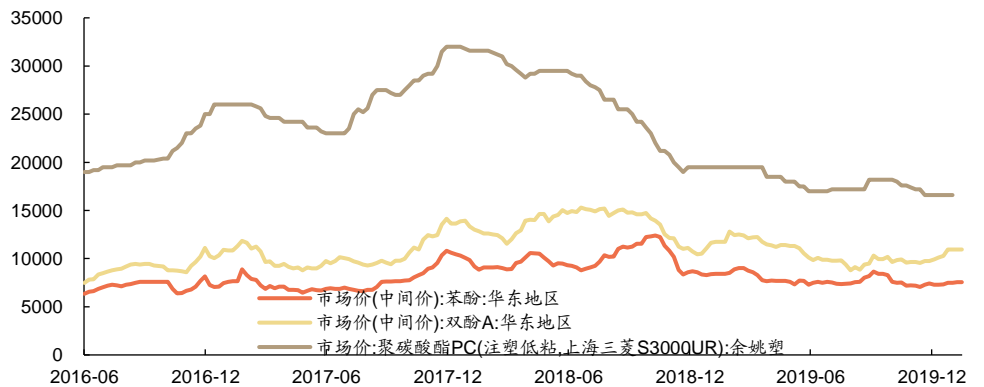
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图39: 聚苯乙烯价格 (元/吨)



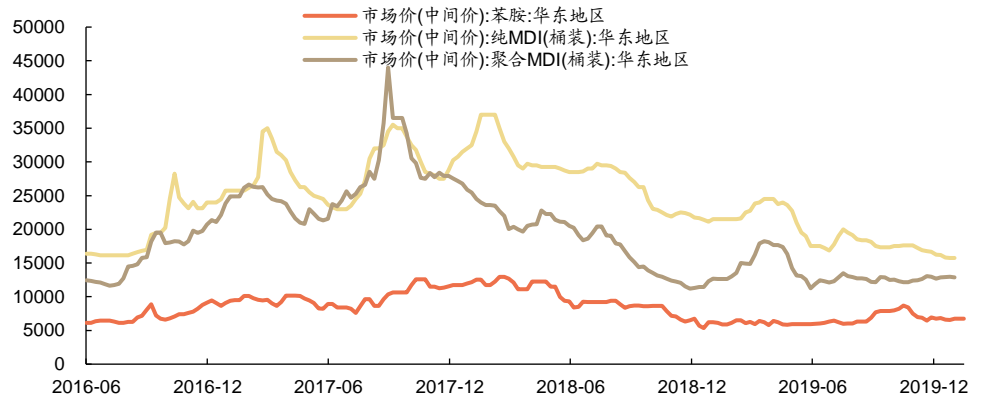
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图40: 苯酚/双酚 A/PC 价格 (元/吨)



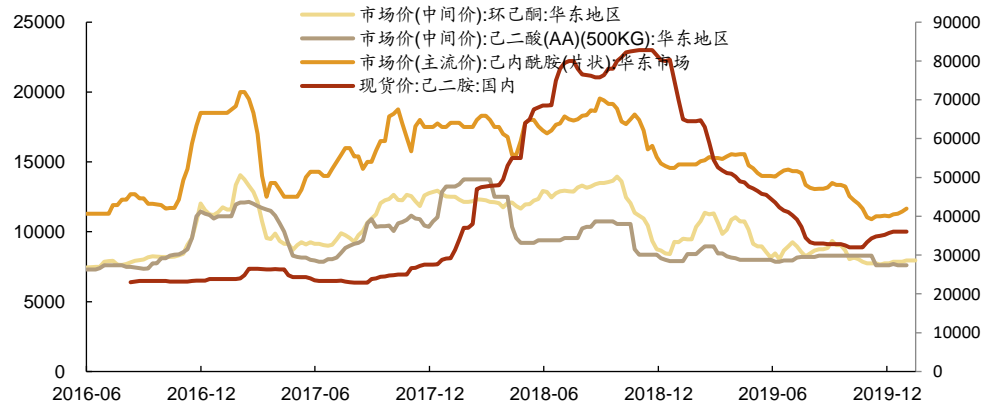
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图41: 苯胺/MDI 价格 (元/吨)



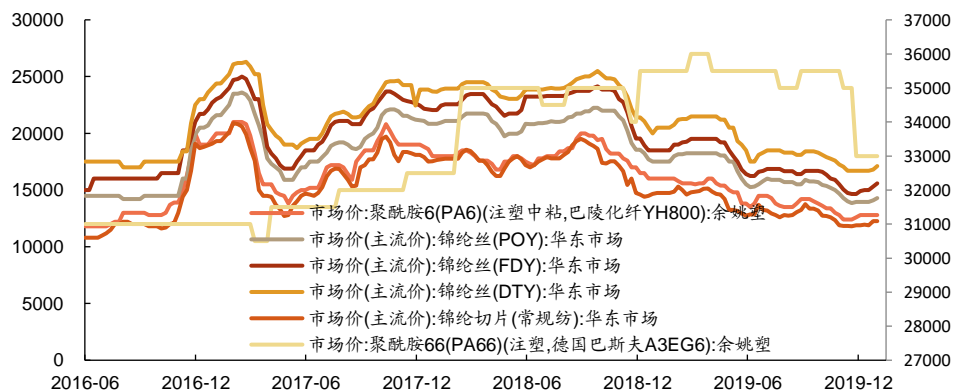
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图42: 环己酮/己二酸/己二胺/己内酰胺价格 (元/吨, 己二胺 右轴)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

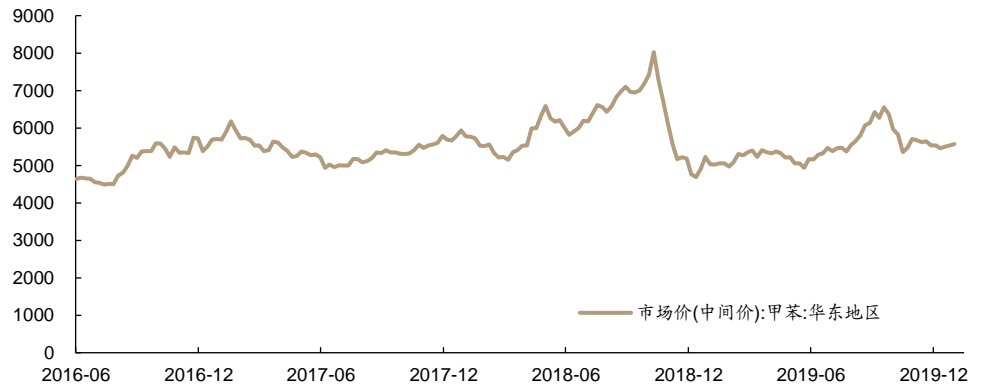
图43: PA6/PA66/锦纶价格 (元/吨, PA66 右轴)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

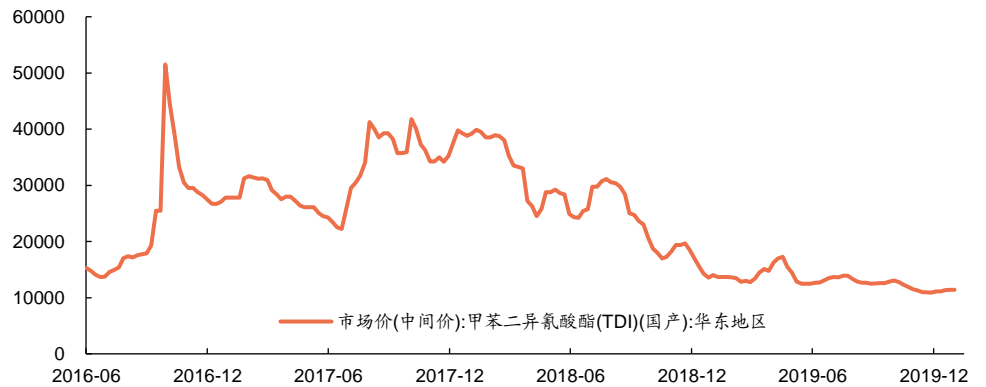
### 3.7 甲苯下游

图44: 甲苯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

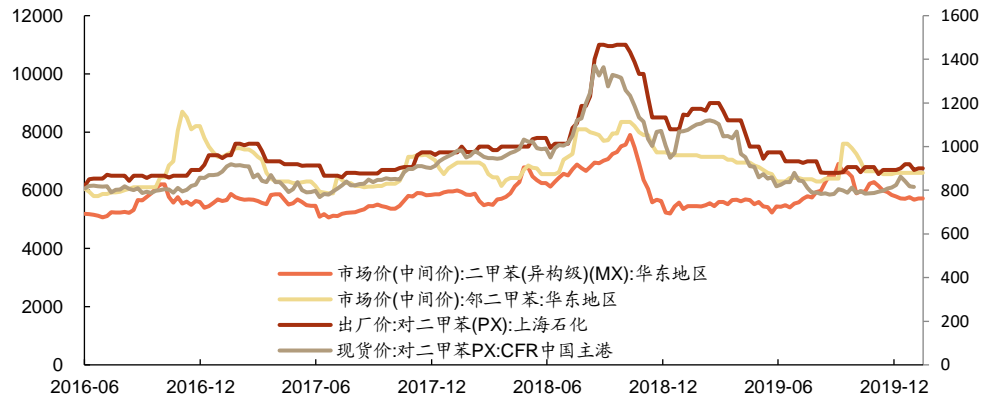
图45: TDI 价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

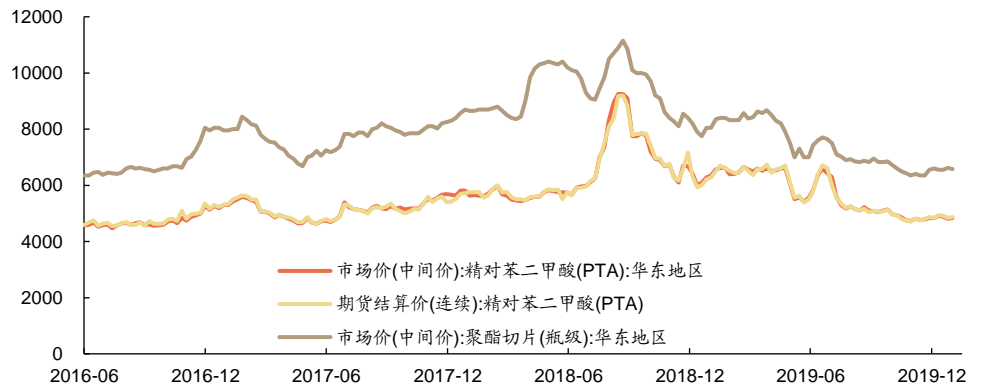
### 3.8 二甲苯下游

图46: 二甲苯价格 (元/吨, PX CFR 右轴 美元/吨)



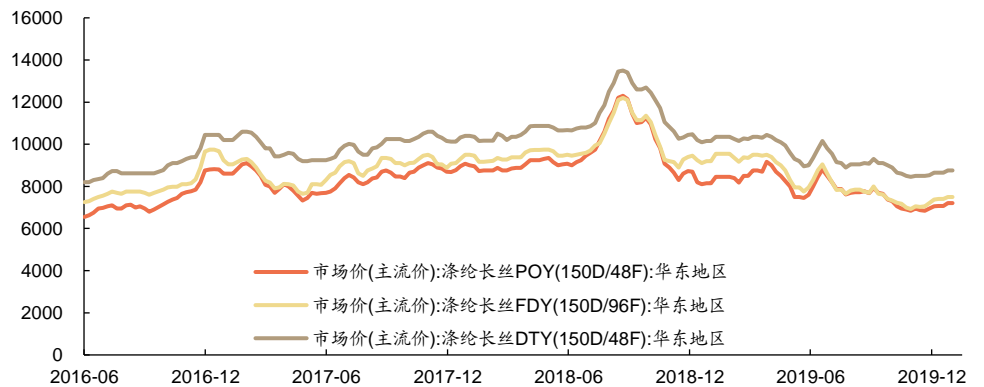
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图47: PTA/聚酯切片价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图48: 涤纶价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

#### 4. 风险提示

原油价格剧烈波动的风险，地缘政治加剧的风险，国际贸易政策变化的风险。

### 研究助理简介

**刘少卿**，西安交通大学制药工程本科，天津大学化学工程硕士，曾任职于中国寰球工程有限公司，6 年化工咨询与设计经验，2019 年 8 月加入申港证券研究所，从事化工行业研究。

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。



## 免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

<b>增持</b>	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
<b>中性</b>	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间
<b>减持</b>	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

<b>买入</b>	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
<b>增持</b>	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间
<b>中性</b>	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间
<b>减持</b>	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上