

本轮疫情影响多少原油需求？

相关报告

- 1.《油价远未见顶！-油价报告》，2022.4.10
- 2.《警惕页岩油气资本开支陷阱！-油价报告系列》，2022.3.11
- 3.《星眼：美国禁买俄油影响多大？-美国制裁俄罗斯油气点评》，2022.3.9
- 4.《卫星视角：美国对欧 LNG 出口暴增！-能源周报》，2022.2.28
- 5.《卫星视角：主要能源供需持续紧平衡！-能源周报》，2022.1.24

行业观点

我们测算发现，自 3 月中旬起上海疫情爆发，采取较为严格的管控措施，考虑部分外溢现象，在假设不继续恶化的情景下，本轮疫情影响短期原油需求或约 76 万桶/天左右。我们需要特别提到的是，不论是短期原油需求因为疫情导致下滑，或者诸如美联储加息，美国释放战略库存，俄乌潜在和平协议或者伊核协议等影响即使出现或导致油价负向波动加大，都不改变中长期原油供需持续紧张，价格迟早再次大涨的基本面。

- **物流受阻降低柴油消费：**由于上海是华东区的物流中心之一，上海疫情导致物流受阻对华东区以及全国物流运输均有较为显著的负面影响，通过独家卫星大数据卡车物流强度追踪，可以较为显著的发现，卡车物流强度相比疫情前环比下滑了 7.4%，参考中国柴油表春季柴油正常消费量约为 294 万桶/天，受疫情对卡车物流的负面影响，中国柴油消费或下滑 22 万桶/天。
- **居民静止影响汽油消费：**受疫情影响，上海车辆出行受阻，市内交通影响较为显著，与此同时，其他省市也存在少量上海疫情外溢，对全国市内交通均存在较为显著的负面影响，通过对全国市内交通高频跟踪，3/18-4/9 全国市内交通活跃强度相比 2/8-3/17 日均值环比下滑 7.12%，在此基础上测算在疫情影响下，全国汽油消费或下滑 22 万桶/天。
- **航空枢纽关闭大幅影响航煤需求：**由于上海疫情影响，居民处于相对静止状态，涉及上海浦东及虹桥机场航线班次大多取消，通过对全国机场人流数据的高频测算，全国机场人流 3 月数据相比过去 14 个月均值下滑 42%，保守测算上海疫情对全国航煤消费影响超 42%，航煤消费或下滑 32 万桶/天左右。

风险提示

(1) 疫情扩散扰乱原油需求的风险；(2) 卫星定位和跟踪数据误差对结果产生影响的风险；(3) 其他第三方数据来源出现误差对结果产生影响的风险；(4) 模型拟合误差对结果产生影响。

许隽逸 分析师 SAC 执业编号：S1130519040001
xujunyi@gjzq.com.cn

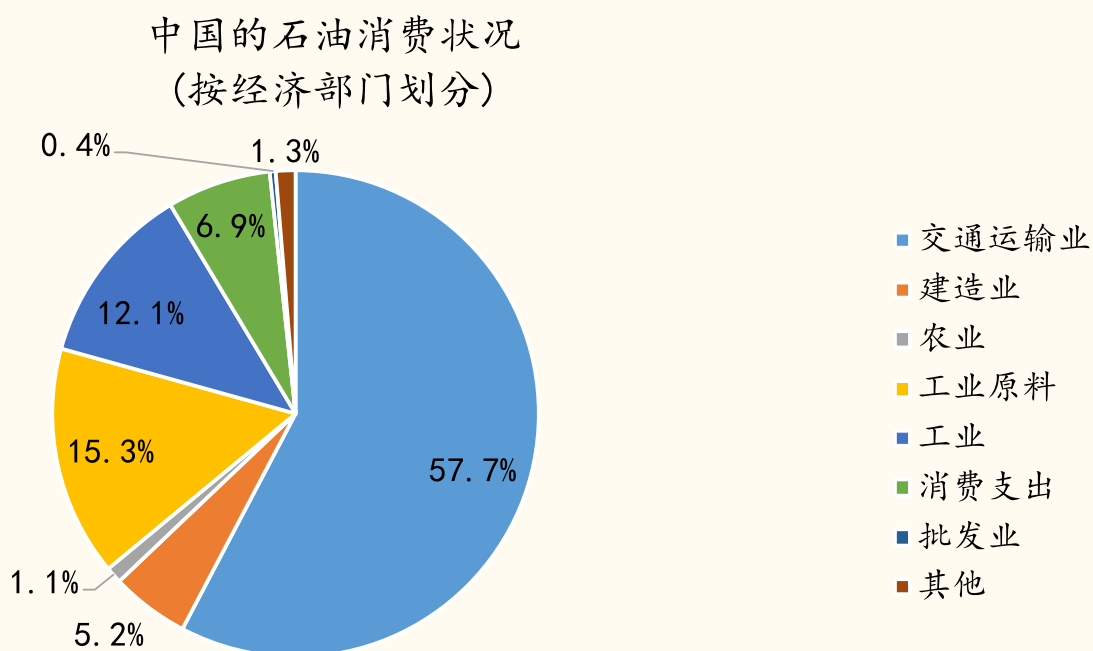
陈律楼 联系人
chenlvlu@gjzq.com.cn

本轮疫情影响多少原油需求？

我们测算发现，自 3 月中旬起上海疫情爆发，采取较为严格的管控措施，考虑部分外溢现象，在假设不继续恶化的情景下，本轮疫情影响短期原油需求约在 76 万桶/天左右。我们需要特别提到的是，不论是短期原油需求因为疫情导致下滑，或者诸如美联储加息，美国释放战略库存，俄乌潜在和平协议或者伊核协议等影响即使出现或导致油价负向波动加大，都不改变中长期原油供需持续紧张，价格迟早再次大涨的基本面。

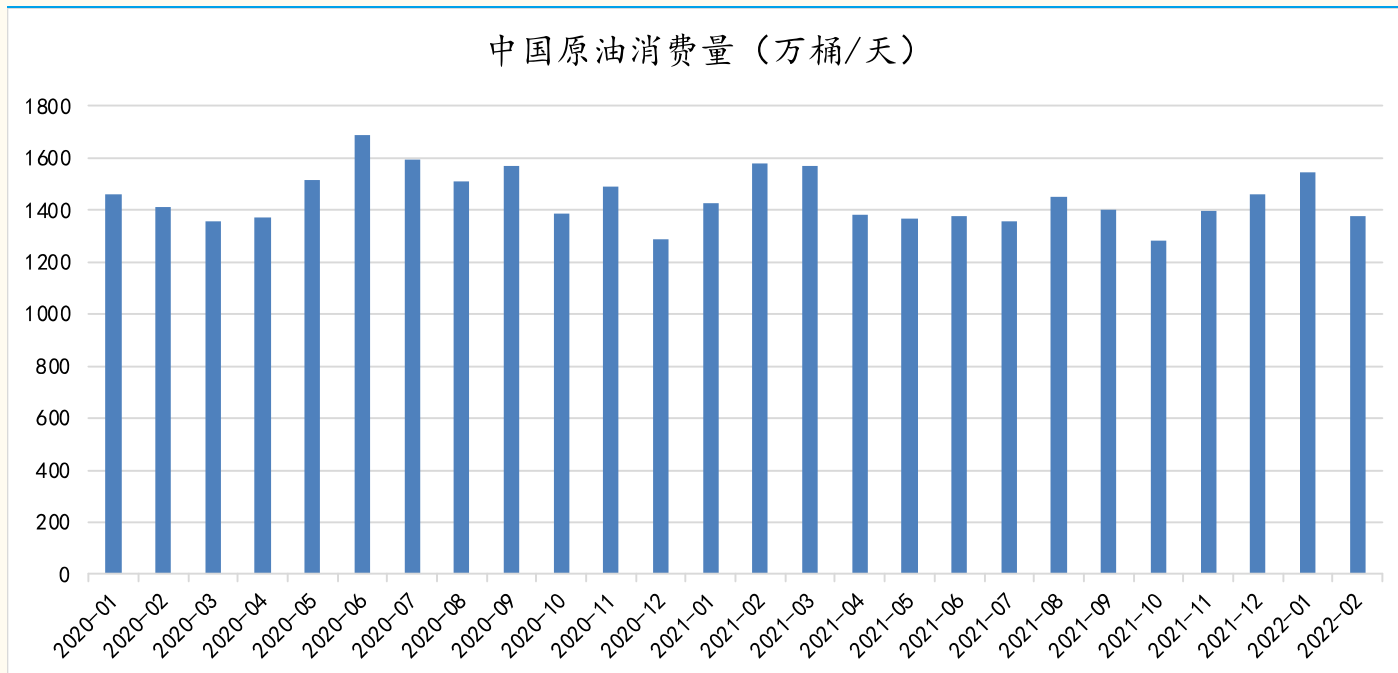
成品油消费是原油终端消费的重要组成部分，参考自中国 2020 年石油终端消费情况，交通运输业消费占比达 57.7%，是原油终端消费的重要组成部分，根据不同用途分为航煤、柴油、汽油三大主要品种，通过对独家高频交通数据的追踪以及飞机起降架次数据追踪，测算本轮疫情对国内原油需求影响。

图表 1：中国的石油消费状况



来源：《中国石油消费总量控制计划与政策研究项目主要报告》，国金证券研究所

图表 2：中国原油消费量（万桶/天）

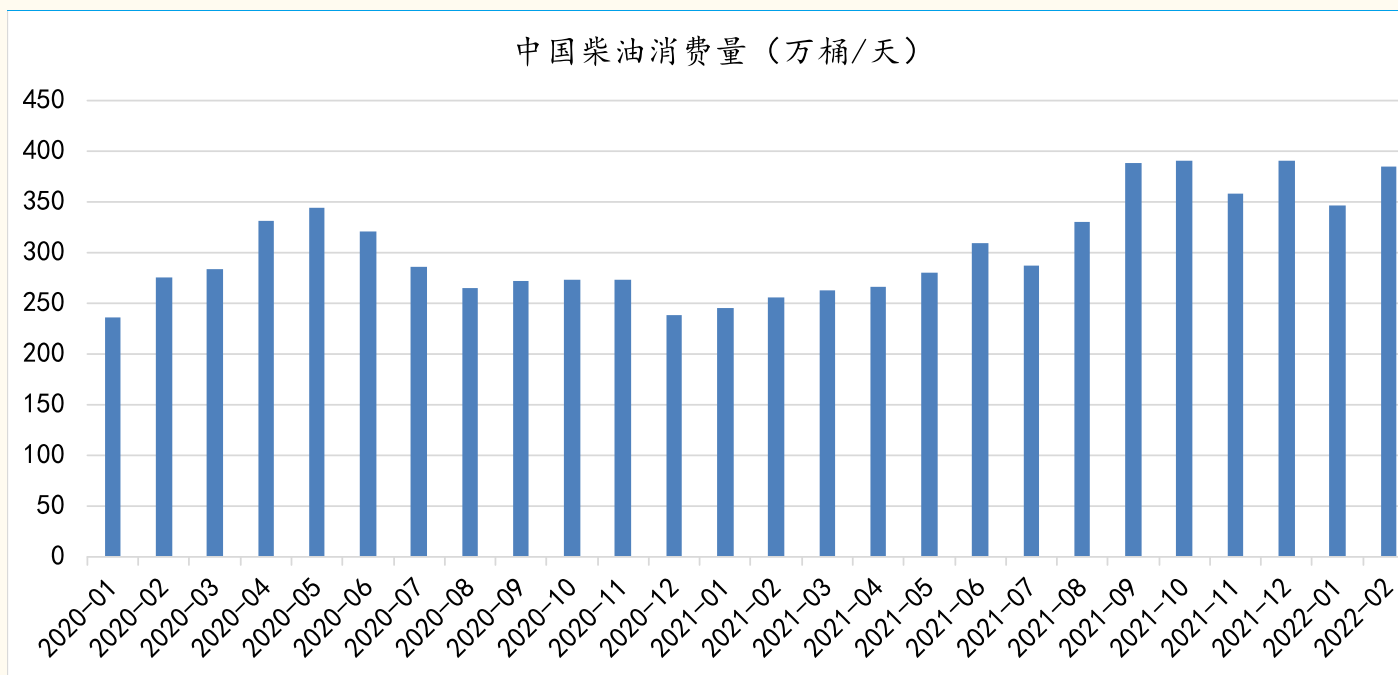


来源：卓创资讯，国金证券研究所

1.1、物流受阻降低柴油消费

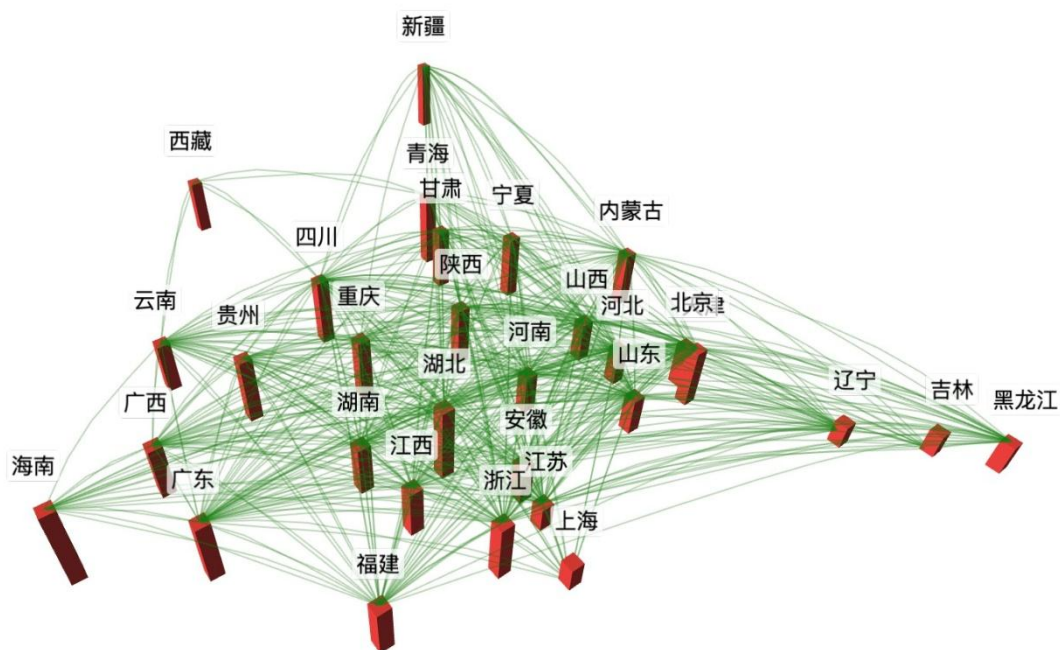
由于上海是华东区的物流中心之一，上海疫情导致物流受阻对华东区以及全国物流运输均有较为显著的负面影响，通过独家卫星大数据卡车物流强度追踪，可以较为显著的发现，卡车物流强度相比疫情前环比下滑了7.4%，参考中国柴油表春季柴油正常消费量约为294万桶/天，受疫情对卡车物流的负面影响，中国柴油消费或下滑22万桶/天。

图表 3：中国柴油消费量（万桶/天）



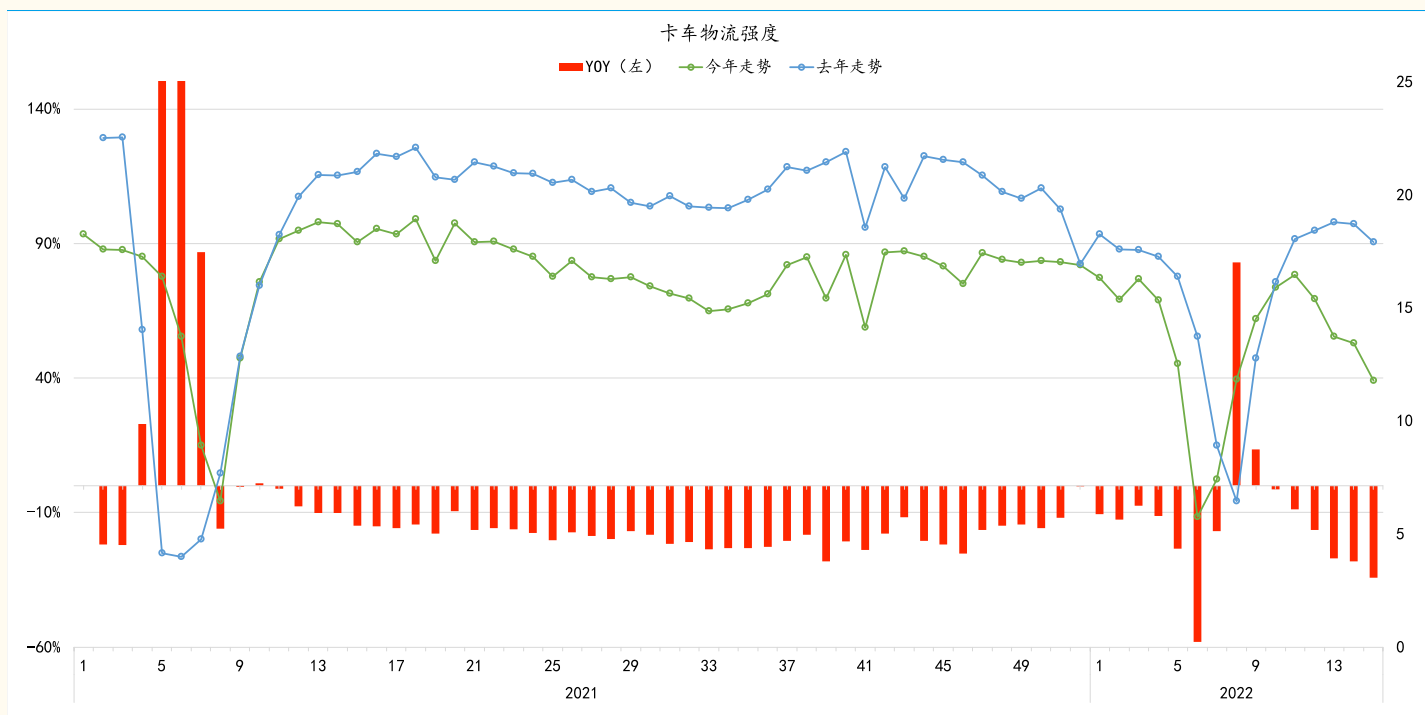
来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表 4：卡车物流强度高频监测



来源：国金证券研究所

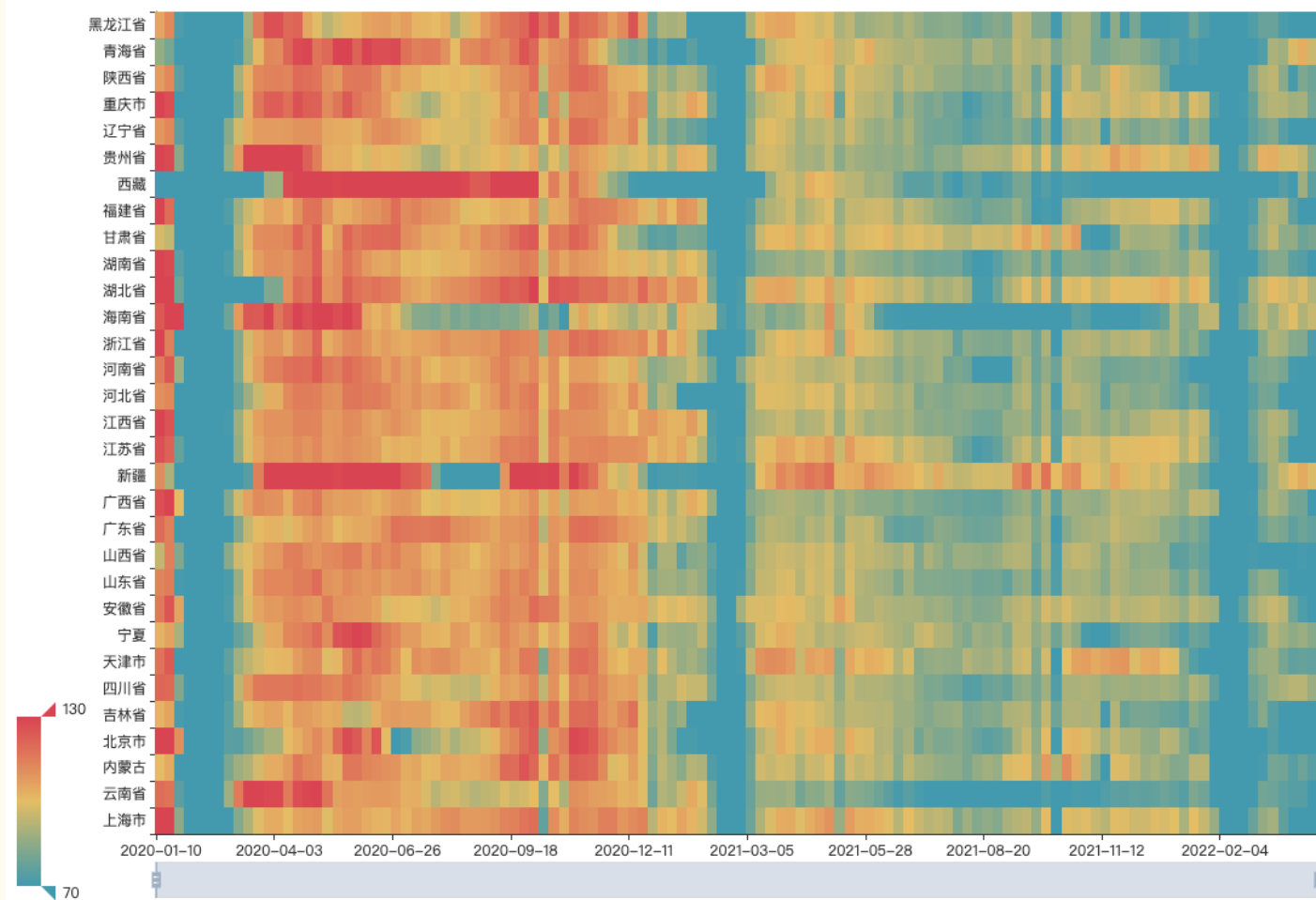
图表 5：卡车物流强度



来源：国金证券研究所

图表 6：各省卡车物流强度

全国卡车物流分省标准化强度

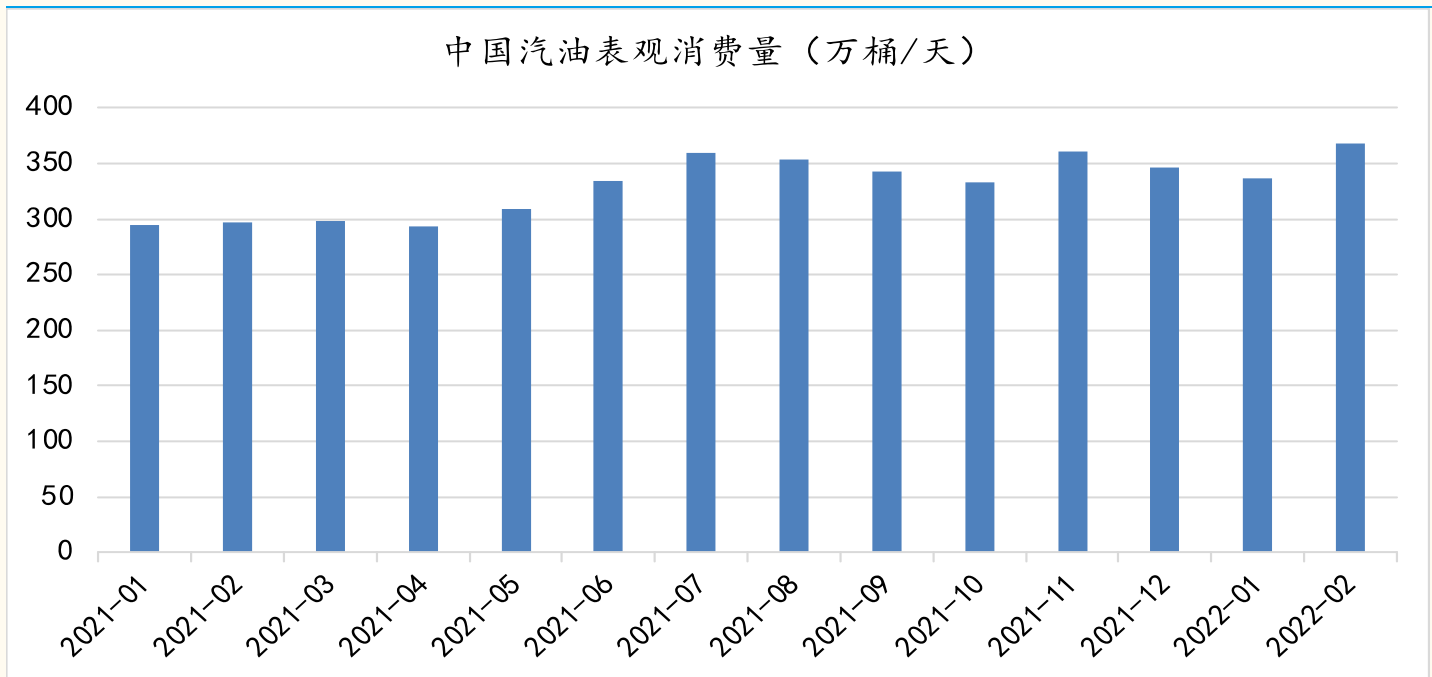


来源：国金证券研究所

1.2、居民静止影响汽油消费

受疫情影响，上海车辆出行受阻，市内交通影响较为显著，与此同时，其他省市也存在少量上海疫情外溢，对全国市内交通均存在较为显著的负面影响，通过对全国市内交通高频跟踪，3/18-4/9 全国市内交通活跃强度相比 2/8-3/17 日均值环比下滑 7.12%，在此基础上测算在疫情影响下，全国汽油消费或下滑 22 万桶/天。

图表 7：汽油月度消费量（万桶/天）



来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表 8：全国城市市内交通强度

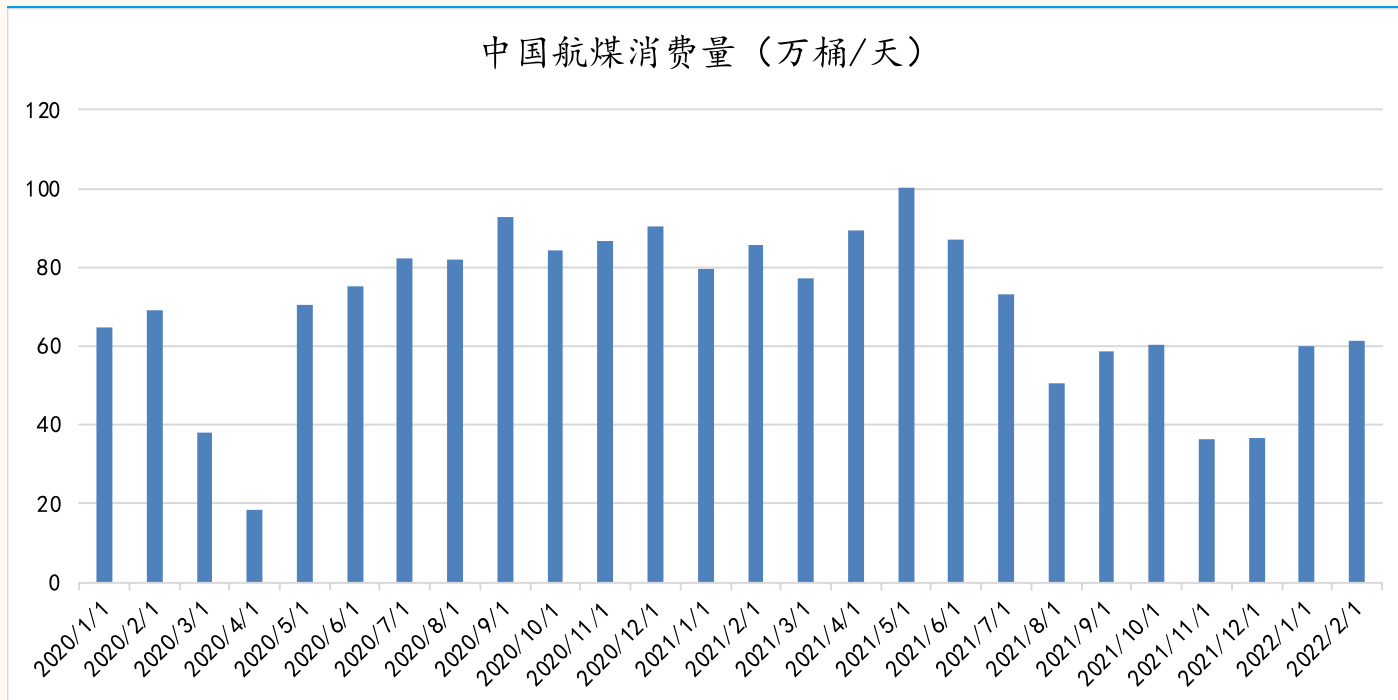


来源：国金证券研究所

1.3、航空枢纽关闭大幅影响航煤需求

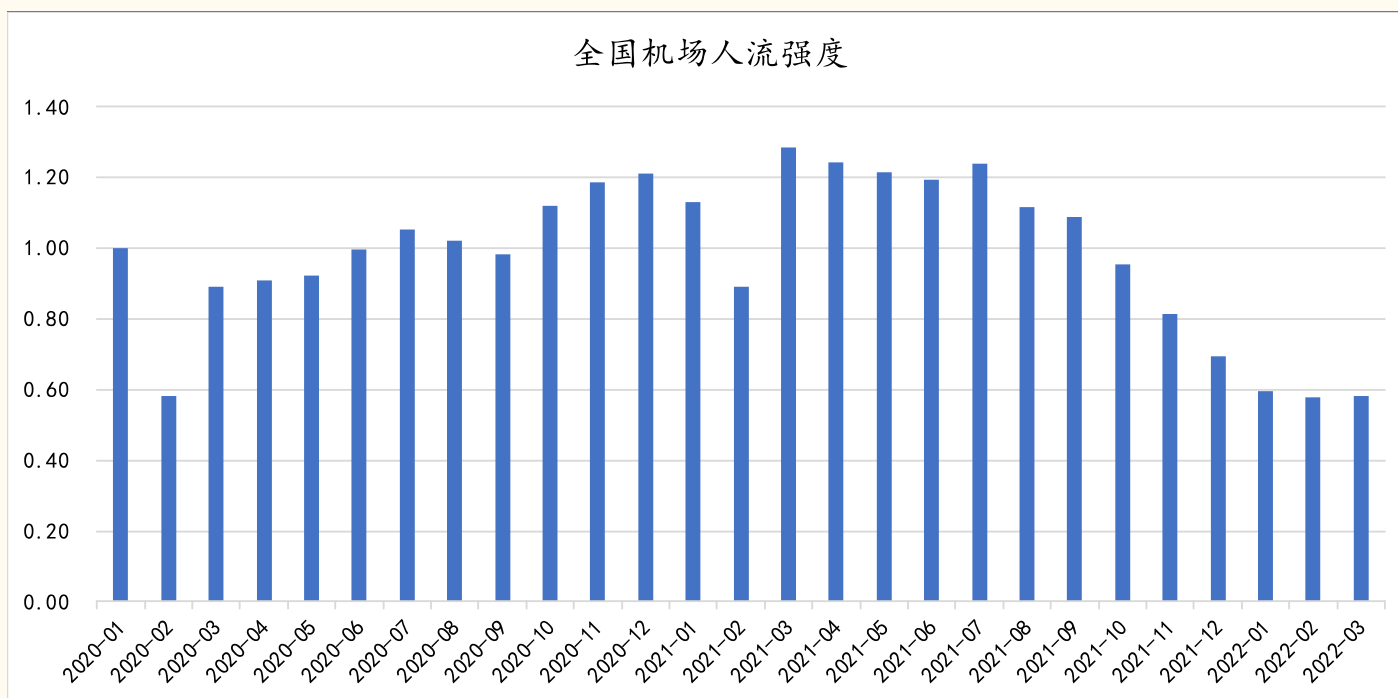
由于上海疫情影响，居民处于相对静止状态，涉及上海浦东及虹桥机场航线班次大多取消，其中 3 月以来浦东机场航班取消比例达 71.12%，虹桥机场取消比例达 62%，通过对全国机场人流数据的高频测算，全国机场人流 3 月数据相比过去 14 个月均值下滑 42%，保守测算上海疫情对全国航煤消费影响超 42%，航煤消费或下滑 32 万桶/天左右。

图表 9：中国航煤消费量（万桶/天）



来源：wind，国金证券研究所

图表 10：全国机场人流强度



来源：国金证券研究所

风险提示

(1) 疫情扩散扰乱原油需求的；

- (2) 卫星定位和跟踪数据误差对结果产生影响的风险;
- (3) 其他第三方数据来源出现误差对结果产生影响的风险;
- (4) 模型拟合误差对结果产生影响。

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;
增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;
中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% - 15%；

中性：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402