



石油与天然气

2020.11.10

新冠疫苗研发取得进展, 风险偏好上升油价上涨

评级: 增持

上次评级: 增持

细分行业评级

	孙羲昱(分析师)	黄振华(分析师)
	021-38677369	021-38675853
	sunxiyu@gtjas.com	huangzhenhua@gtjas.com
证书编号	S0880517090003	S0880520080006

本报告导读:

新冠疫苗研发取得进展, 我们认为将抬升油价底部。我们认为 2021 年油价中枢将上行, 石化板块估值将提升。利好长丝; 轻烃及煤化工; 民营炼化以及油服细分板块。**摘要:**

- **投资建议: 维持行业的增持评级。**我们认为油价上涨 2021 年将受益的主线有: ①纺织服装产业链长丝环节 2021 年将受益于疫苗落地后的疫情缓解, 经济复苏; 以及油价上涨及贸易缓和带来的边际改善; 推荐桐昆股份(601233)及新凤鸣(603225)。②油价上行带来的非油头工艺路线成本优势的扩大, 利好轻质化原料路线及煤化工路线; 推荐卫星石化(002648)及宝丰能源(600989)。③受益油价上行, 库存收益增加的化工品收率更高的炼化一体化的民营炼化, 推荐荣盛石化(002493), 恒力石化(600346), 恒逸石化(000703)。④2021 年资本开支复苏可能带动产业链回暖的油服产业链, 推荐中海油服(601808)及海油工程(600583)。
- **新冠疫苗研发取得进展, 风险偏好提升带动油价上涨。**辉瑞制药宣布, 与 BioNtech 公共开发的新冠 mRNA 疫苗能有效组织 90% 的感染。辉瑞和 Biotech 希望在 2020 年底前生产 5000 万剂新冠疫苗。全球市场风险偏好提升, 带动布伦特原油价格上涨 6.5%, WTI 价格上涨 7.3%。
- **尽管疫苗取得研发进展的消息不改变原油短期的需求现状, 但我们认为将抬升油价底部。**考虑到欧洲二次疫情爆发后采取的封锁政策, 短期原油需求依然疲软, 疫苗的进展并不能改变现状。但是正如我们在 9 月 21 日的行业报告《短期震荡格局波动率加大, 长期价格将上行》中提出的, 疫苗的实质进展和落地将改善原油需求端的未来预期。而原油价格需求端的不确定性是压制价格上行的主要因素, 疫苗的进展部分消除了这一不确定性, 将抬升油价的底部。低于 40 美元/桶的布油价格都是较好的布局时间点。
- **我们预计 2021 年原油价格中枢将较 40 美元/桶布伦特原油抬升, 维持 2021 年 Q2 末高点布伦特原油价格可能出现 60 美元/桶的观点。**①我们认为美国总统大选落地后, 长期来看政策不确定性下降, 财政刺激方案如果通过, 流动性将有所改善。②尽管全球疫情二次反弹, 但预计我国疫苗批文落地后或国外疫苗取得研发进展需求预期将有所改善。③OPEC+托底原油价格的意愿及④全球流动性偏宽松环境将带动 2021 年原油价格出现温和复苏。
- **风险提示:** 疫情发展超预期, 且疫苗研发无法落地; 全球化倒退, 贸易形势恶化; OPEC+无法维持供给端的减产协议。

相关报告

石油与天然气《中美贸易形势缓和下受益的石化产业环节》

2020.11.10

石油与天然气《天然气改革拉开时代序幕, 管网出让落地奠定里程碑》

2020.07.27

石油与天然气《原油价格筑底最悲观时期已过, 推荐有竞争力的细分领域龙头》

2020.06.03

石油与天然气《最差时期已过, 看好二季度行业景气回暖》

2020.05.13

石油与天然气《预计炼化行业利润二季度环比改善》

2020.05.06

附：推荐标的估值情况

表 1：同行业估值比较

股票代码	公司名称	收盘价 (1109)	市值(亿元) (1109)	EPS (元)			PE (x)			PB (MRQ)	评级
				20E	21E	22E	20E	21E	22E		
601233.SH	桐昆股份	16.22	300	1.54	2.15	2.60	10.53	7.54	6.24	1.52	增持
603225.SH	新凤鸣	10.37	145	0.37	1.32	1.61	28.03	7.86	6.44	1.28	增持
002648.SZ	卫星石化	25.49	272	1.20	2.42	3.08	21.24	10.53	8.28	2.73	增持
600989.SH	宝丰能源	10.56	774	0.63	0.72	0.87	16.76	14.67	12.14	3.17	增持
002493.SZ	荣盛石化	22.90	1546	1.14	1.49	1.90	20.09	15.37	12.05	4.37	增持
600346.SH	恒力石化	22.83	1607	1.84	2.04	2.23	12.41	11.19	10.24	3.69	增持
000703.SZ	恒逸石化	12.47	459	1.11	1.36	1.50	11.23	9.17	8.31	1.83	增持
601808.SH	中海油服	11.21	535	0.53	0.78	1.08	21.15	14.37	10.38	1.41	增持
600583.SH	海油工程	4.41	195	0.12	0.25	0.48	36.75	17.64	9.19	0.87	增持

数据来源：wind、国泰君安证券研究。收盘价采用 11 月 9 日收盘价。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市静安区新闻路 669 号博华广场 20 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心南楼 18 层
邮编	200041	518026	100032
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 83939888
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		