

奥密克戎将如何影响中国产业链？



研究结论

- 印度德尔塔疫情爆发并没有对中国的生产环节造成很大影响，我们认为原因在于：（1）印度出口产品对全球贸易影响力不强。除了优质云母、药品（含疫苗）、棉花、黄麻以外，印度主要出口产品影响力有限，产量大多不足全球产量的 10%；（2）中印贸易规模有限，且中国产业对印度主要出口商品的依赖度并不高。2019 年从印度进口约占中国总进口的 0.9%，其中纺织原料及纺织制品占比最高也仅达到 5%。
- 东南亚的产业与贸易特征是造成国内汽车“缺芯”的主要原因：（1）中国从东南亚进口大量机电相关中间品。2021 年 1-10 月中国从越南、马来西亚进口的机电产品占机电产品总进口的 11.9%，主要为用作处理器及控制器的集成电路和手机零部件；（2）东南亚半导体行业规模大，具有全球影响力。东南亚在全球芯片封装测试市场的占有率为 27%；（3）疫情对东南亚生产影响更久。越南和马来西亚有 4 个月制造业 PMI 低于枯荣线，远高于印度 1 个月。
- 南非是中国新能源领域部分重要金属矿物的主要来源。虽然南非全球范围内出口份额不足 1%，但南非是部分矿物的全球主要产地和出口国（包括与新能源相关的铂族金属、锰等），且中国从南非进口这些矿物比例较高：2020 年南非铂矿、锰矿产量分别占全球的 70.6%、28.1%；2020 年中国从南非进口的铂、锰矿数量分别占各自总进口量的 57.6%、43.5%。
- 南非掌握非洲内陆国家重要港口，因而即使疫情不扩散，影响也不局限于南非本身。南非有非洲第三长的海岸线，拥有德班港、开普敦港以及萨尔达尼亚港三大港口，掌握部分非洲内陆国家出口渠道。以刚果金为例，其 80%左右的钴矿出口需要先通过公路运输，从南部加丹加省出发，朝南经过赞比亚、津巴布韦、博茨瓦纳，到南非的德班港转海运。
- 疫情大概率会冲击南非采矿业，导致部分原材料出现短期供需缺口。“黄金之城”约翰内斯堡所在的豪登省由于人口密集疫情最为严重，占南非 12 月初新增病例的 70%。其余省份中，涉及采矿产业链的省份疫情相对严重，如矿产丰富的林波波省、普马兰加省、西北省，还有南非重要港口所在的夸祖鲁-纳塔尔省（德班港）、西开普省（开普敦港）。结合 2020 年 6 月南非西北省新增病例一半都发生在采矿业这一事实来看，南非的采矿业受到影响的可能性较大。尽管目前主要矿业国家具备了一定防疫经验，主要采用区域性、结构性的防疫政策，但是疫情对非洲、拉美等防疫能力较弱的地区的影响具有更大不确定性。
- 南非疫情如果加速扩散，汽车有可能再次面临供给约束。假如奥密克戎影响中国从南非（或其余非洲地区）进口矿物，新能源汽车（电池原材料短缺）和传统汽车（尾气净化催化剂短缺）生产都可能受到影响，类比三季度“缺芯”。

风险提示

- 奥密克戎对非洲地区的影响程度和持续性超预期。
- 东南亚地区新冠疫情再次影响半导体出货。

报告发布日期

2021 年 12 月 14 日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

香港证监会牌照：BQJ932

联系人 孙国翔

sungguoxiang@orientsec.com.cn

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

全球贸易扩张继续强化出口韧性：11 月进出口数据点评	2021-12-08
货币政策转向了吗？：全面降准点评	2021-12-08
再探滞胀与加息的一致性预期：——2022 海外宏观焦点展望	2021-12-08

目 录

复盘德尔塔	4
印度疫情对中国生产影响不大	4
东南亚的产业与贸易特征是造成国内汽车“缺芯”的主要原因	5
奥密克戎或导致中国部分矿产资源供应紧张	6
矿产与运输是南非影响国内产业链的重要渠道	6
对中国产业链的影响有待观察但不容忽视	6
风险提示	7

图表目录

图 1：印度主要出口产品占印度总出口的比重（%）	4
图 2：各国新冠疫苗生产、出口情况（截至 2021 年 5 月）	4
图 3：印度主要出口产品的产量占全球的比重（%）	5
图 4：中国从印度进口产品占该产品总进口的比重（%）	5
图 5：中国当月出口、进口各地区占比（%）	5
图 6：德尔塔疫情期间各国制造业 PMI（%）	5
图 7：南非主要矿产产量占比以及对华出口情况（%）	6
图 8：刚果金钴矿运输路线图	6
图 9：部分矿业国家防疫政策严格指数（点）	7

全球新冠疫情反复，冲击了生产体系各个环节。近期新变种“奥密克戎”迅速蔓延，除非洲以外，美洲、澳洲、欧洲、亚洲都已出现病例。在此背景下，我们复盘了印度和东南亚德尔塔疫情爆发对中国生产端的影响，同时考察疫情是如何作用于非洲采矿业的。

复盘德尔塔

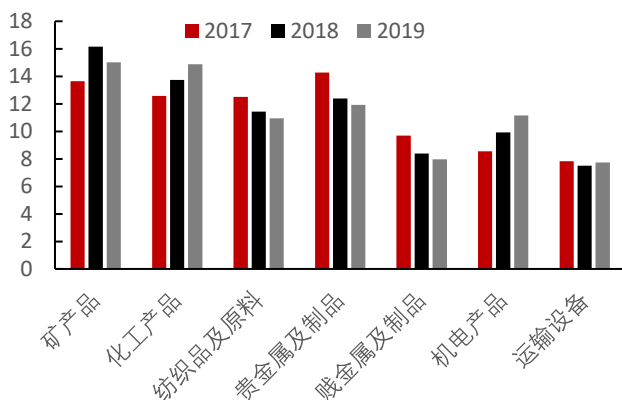
印度疫情对中国生产影响不大

2021 年 5 月世界卫生组织在印度发现德尔塔变异毒株，根据美国疾控中心数据显示，该毒株的传染性和攻击性都远强于原始毒株。事后来，虽然印度日新增确诊病例一度达到 40 万例，但是印度德尔塔疫情爆发并没有对中国的生产造成很大影响。

首先，印度出口产品对全球贸易影响力不强。印度前七重要的出口产品（HS 分类）为矿产品（煤炭、云母等）、贵金属及制品、纺织品及原料、化工产品（药品）、贱金属及制品、机电以及运输设备。除优质云母、药品（含疫苗）、棉花、黄麻以外，印度的主要出口产品影响力有限，产量大多不足全球产量的 10%；贸易规模也不大，2021 年印度出口份额仅 2% 左右（WTO 口径）。此外，印度作为 WHO 主导的新冠疫苗接种计划 COVAX 的主要供应国之一，疫情爆发导致其 4 月份疫苗出口暂停，影响了加纳等经济最不发达的 92 个国家的疫苗注射进度（COVAX 计划免费给这 92 个国家提供疫苗，总共为近 200 个国家提供疫苗），而这些国家对全球贸易的影响相对较小。

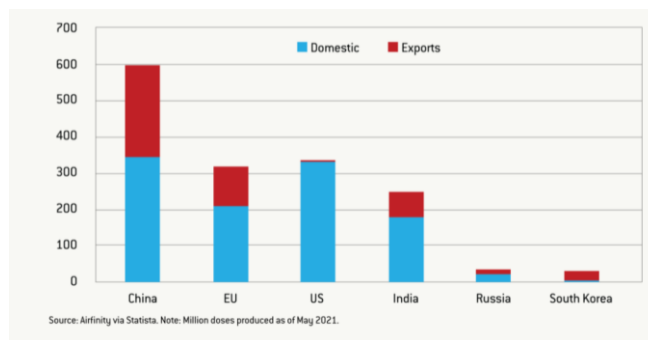
中印贸易规模有限，而且中国产业对印度主要出口商品的依赖度并不高。中国出口印度的主要产品为智能手机等电子消费品以及机械器具等资本品，但仅占中国总出口的 3% 左右。即使印度德尔塔疫情爆发带动中国防疫物资出口（2-4 月对印纺织品出口两年复合增速均在 20% 以上），对中国整体出口拉动也相对有限。此外，中国对印度主要出口产品的依赖度很低，2019 年从印度进口约占总进口的 0.9%，其中纺织原料及纺织制品占比最高，也仅达到 5%（2018 年从印度进口占中国棉花总进口的比例也仅 10.9%）。

图 1：印度主要出口产品占印度总出口的比重（%）

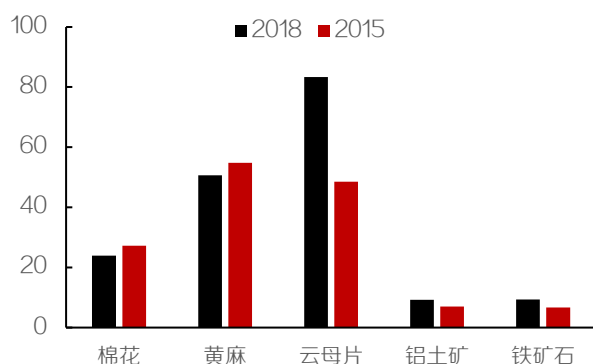


数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：根据 HS 分类

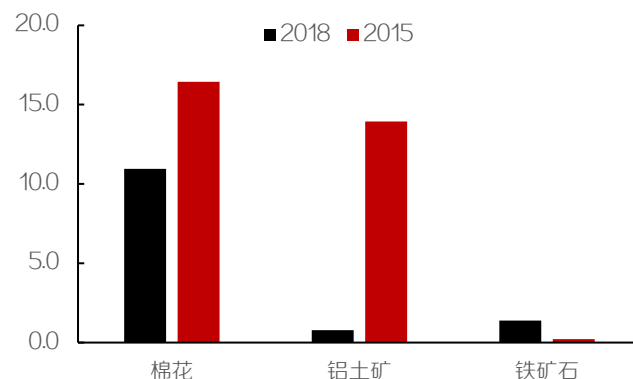
图 2：各国新冠疫苗生产、出口情况（截至 2021 年 5 月）



数据来源：布鲁盖尔智库报告“A world divided: global vaccine trade and production”，东方证券研究所 备注：印度 4 月起停止疫苗出口，11 月底恢复疫苗出口

图 3：印度主要出口产品的产量占全球的比重（%）


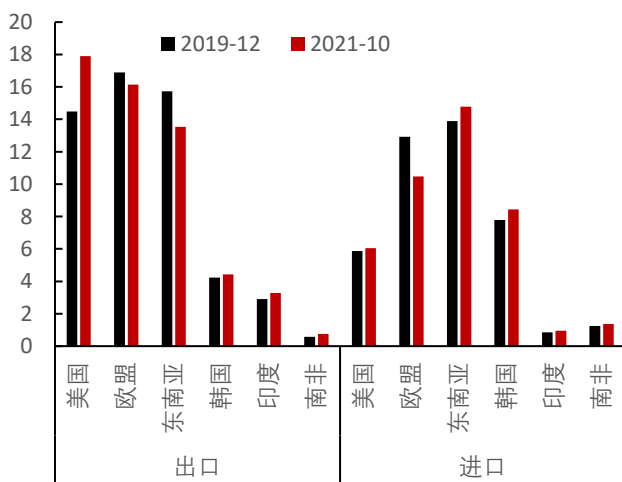
数据来源：Wind，同花顺，东方证券研究所 备注：由于数据缺失，2018 年铁矿石产量占比采用 2017 年数据

图 4：中国从印度进口产品占该产品总进口的比重（%）


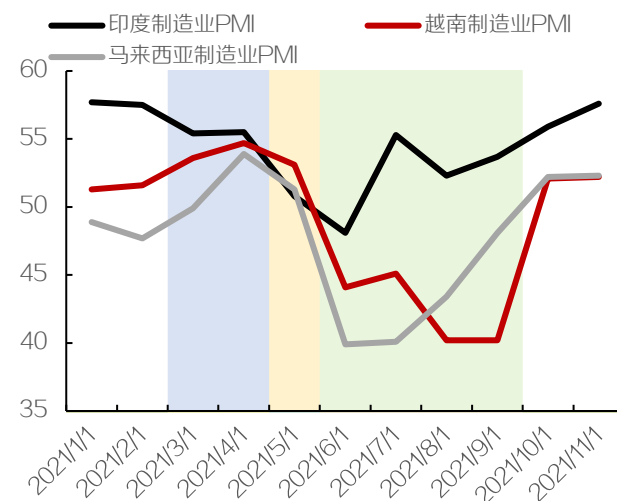
数据来源：Wind，东方证券研究所

东南亚的产业与贸易特征是造成国内汽车“缺芯”的主要原因

马来西亚和越南合计占全球出口份额约 3%，仅比印度高一个百分点左右，但是中国与东南亚国家贸易往来密切、产业结合紧密，导致东南亚德尔塔疫情爆发后国内汽车生产“缺芯”问题突出：（1）**中国从东南亚进口大量机电相关中间品**。作为东南亚主要贸易伙伴（越南和马来西亚两国合计占中国对东南亚地区进、出口额的四成以上），2021 年 1-10 月中国从越南、马来西亚进口的机电产品占机电产品总进口的 11.9%，主要为用作处理器及控制器的集成电路和手机零部件。（2）**东南亚半导体行业规模大，具有全球影响力**。东南亚在全球芯片封装测试市场的占有率为 27%，其中马来西亚占据了全球 13% 的市场。（3）**疫情对东南亚生产的影响更久**。东南亚疫情爆发后，越南和马来西亚连续 4 个月制造业 PMI 低于枯荣线，而印度仅 1 个月。

图 5：中国当月出口、进口各地区占比（%）


数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：德尔塔疫情期间各国制造业 PMI（%）


数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：蓝色区间代表印度疫情区间；黄色区间代表印度+马来西亚疫情区间；绿色区间代表越南+马来西亚疫情区间。

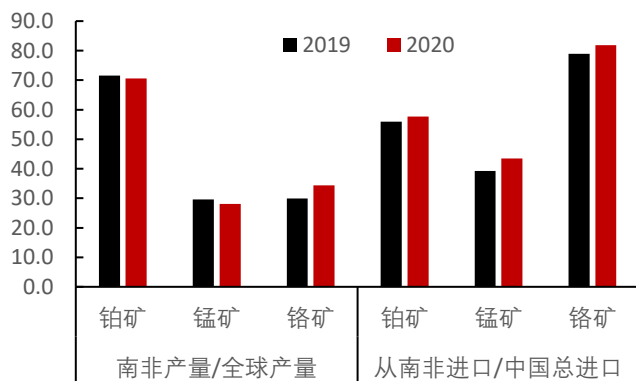
奥密克戎或导致中国部分矿产资源供应紧张

矿产与运输是南非影响国内产业链的重要渠道

南非是中国新能源领域部分重要金属矿物的主要来源。虽然南非全球范围内出口份额不足 1%（中国从南非进出口规模也不大），但南非是部分矿物的全球主要产地和出口国（包括与新能源相关的铂族金属、锰等），且中国从南非进口这些矿物比例较高：2020 年南非铂矿、锰矿产量分别占全球产量的 70.6%、28.1%（中国锰矿产量仅占 7%）；2020 年中国从南非进口的铂、锰矿数量分别占各自总进口量的 57.6%、43.5%。

南非掌握非洲内陆国家重要港口，因而即使疫情不扩散，影响也不局限于南非本身。南非有非洲第三长的海岸线，拥有德班港、开普敦港以及萨尔达尼亚港三大港口，是部分非洲内陆国家重要的出口渠道。以刚果金为例，其钴矿储量占全球 50% 左右，2020 年产量占比高达 69.4%，是世界第一的钴矿资源地。由于水流与海盗的问题，刚果金 80% 的钴矿出口¹需要先通过公路运输，从加丹加省出发，朝南经过赞比亚、津巴布韦、博茨瓦纳，到南非的德班港转海运。另一条路线是向东到坦桑尼亚的达累斯萨拉姆港，距离较近，但这条路线土匪较多，且公路建设情况不及到南非德班港的路线。

图 7：南非主要矿产产量占比以及对华出口情况（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 8：刚果金钴矿运输路线图



数据来源：maps-of-the-world.net，东方证券研究所

对中国产业链的影响有待观察但不容忽视

从目前有限的媒体公开报道来看，奥密克戎传播性强但重症率不高，我们预计新疫情对发达国家进口需求的负面冲击有限。南非卫生当局的疫情数据显示，奥密克戎传播能力远强于德尔塔毒株，短短 25 天内就占了 80% 以上的新增病例，时间仅为德尔塔毒株的四分之一左右。然而，钟南山院士表示，奥密克戎的传染性肯定是更强的；但各国都没有出现重症病例，在南非多数患者症状都比较轻，这说明新毒株的致病力并不强。在前期报告《毒株变异再度来袭，风险资产一定承压吗？》中我们也提到，仅一些疫苗普及进度较慢，同时对疫情管控诉求较为强烈的新兴市场国家，仍维持

¹ 洛阳钼业 12 月 1 日在投资者互动平台表示，刚果金约 80% 左右的钴是通过南非德班港口出口至全球，如果疫情持续蔓延，将有可能影响钴到达下游加工厂的时间。

着相对更严格的防疫政策，当新的疫情出现，这类国家受到的防疫政策影响更加显著。从这个角度看，奥密克戎对海外经济修复并不能构成系统性冲击，对我国出口的影响也较小。

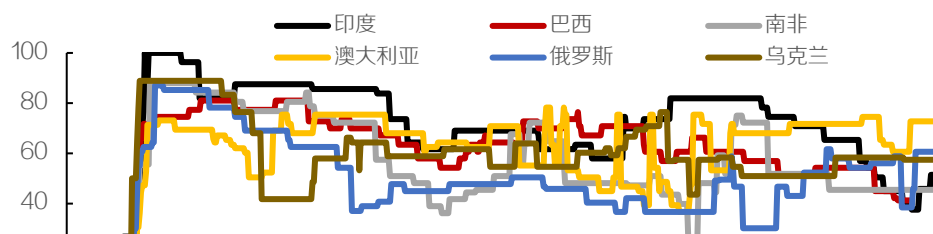
但疫情大概率会冲击南非采矿业。12月以来南非疫情迅速扩散，每日新增破万，“黄金之城”约翰内斯堡所在的豪登省由于人口密集疫情最为严重，占南非12月初新增病例的70%。其余省份中，涉及采矿产业链的省份疫情相对严重，如矿产丰富的林波波省、普马兰加省、西北省，还有南非重要港口所在的夸祖鲁-纳塔尔省（德班港）、西开普省（开普敦港和萨尔达尼亚港）。结合2020年6月南非西北省新增病例一半都发生在采矿业这一特征来看²，南非的采矿业受疫情影响的可能性较大。尽管目前主要矿业国家具备了一定防疫经验，主要采用区域性、结构性的防疫政策，但是疫情对非洲、拉美等防疫能力较弱的地区的影响更具不确定性。

在此背景下，奥密克戎或导致部分原材料出现短期供需缺口。目前中国已经提出“30·60目标”，发布碳中和“1+N”政策体系，向清洁能源转型将带来对应矿产需求，这也意味着南非如产生普遍的停工事件可能导致部分原材料出现供需缺口。

所涉矿产资源与汽车相关。上文提及的矿物中，铂族金属在氢经济和新材料领域（如尾气净化催化剂）有广泛应用，钴、锰产品则是新能源汽车行业重要基础性原料。如果奥密克戎影响中国从南非（或其余非洲地区）进口矿物，新能源汽车（电池原材料短缺）和传统汽车（尾气净化催化剂短缺）生产都有受到影响的可能。

中国政府采取措施确保矿物安全的可能性较高。2021年11月18日中央政治局会议在审议国家安全战略时提出，确保能源矿产安全。这是首次把矿产安全和能源安全并列，也意味着矿产安全上升到国家战略。如果后续南非疫情进一步加剧，中国政府可能会援助新冠疫苗、口罩、呼吸机等。类似对菲律宾的援助。

图9：部分矿业国家防疫政策严格指数（点）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31151

