

武汉封城将如何影响制造业？

证券研究报告

2020年01月28日

作者

宋雪涛

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517090003
songxuetao@tfzq.com

相关报告

- 1 《宏观报告：肺炎疫情对 2020 年 1 季度经济的潜在影响》 2020-01-23
- 2 《宏观报告：过去 3 个月，哪些行业景气度正在上升？》 2020-01-10
- 3 《宏观报告：1 月：经济阶段性企稳预期逐步兑现》 2020-01-08

疫情发展至今，武汉和整个湖北省（除神农架）已经进入了“封城”状态，恢复生产的时间未知，而武汉不仅是中部的中心城市，更是中国制造业产业链上的关键一环，在电子、汽车、医药等领域拥有成规模的产业集群，一旦武汉的生产和物流停止，不在湖北的制造企业可能也会面临上游断供、下游停产、无法复工的问题。我们从产业链的角度，分析肺炎疫情造成的武汉封城对中国制造业产业链的潜在影响。

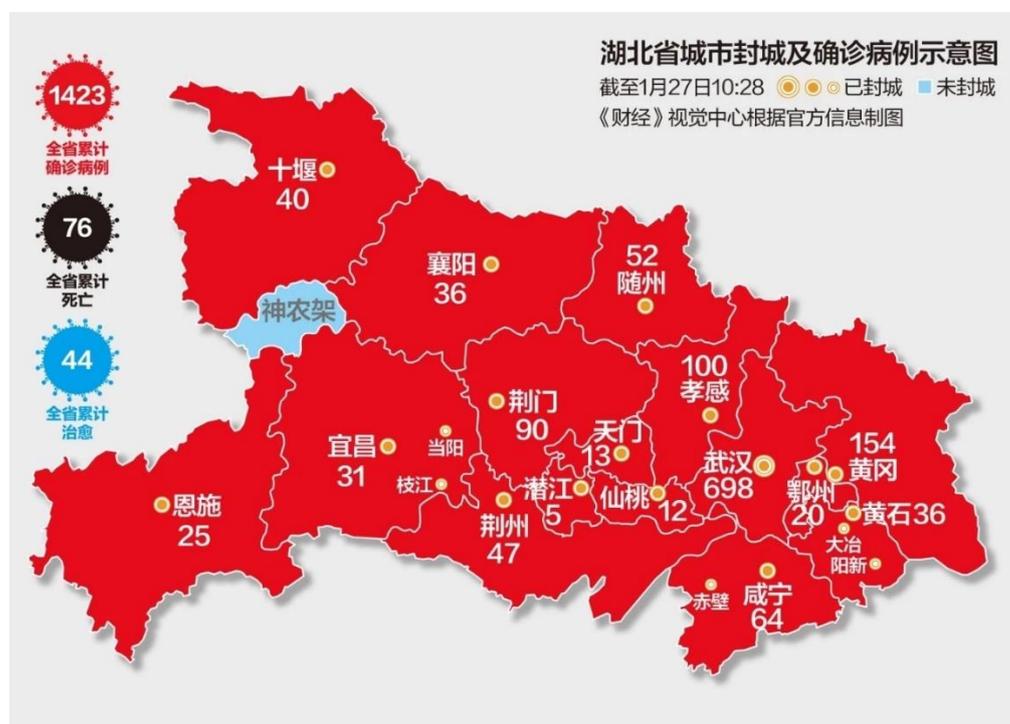
光电子信息、汽车及零部件、生物医药及医疗器械是武汉市的三大支柱产业。短期来看，虽然疫情对制造业的冲击是一过性的，但会被产业链所放大，一方面是武汉的生产停工对部分产业链的直接影响，另一方面是湖北周边的河南、重庆、湖南以及流动人口较多的浙江、广东等省份受疫情影响可能延迟复工，影响进一步被产业链放大。长期来看，疫情对制造业产业链的影响会随着疫情减弱、工业生产恢复后逐渐消失，但处于各类产业链末端的小微企业，如果经历持续的停产停工，可能面临的是资金链紧张甚至断裂破产的问题

风险提示：肺炎疫情对生产停工的影响时间超预期，肺炎在湖北之外出现二次大规模传播。

武汉肺炎疫情对全国范围的餐饮旅游交通娱乐的负面影响和对医药生物医疗器械的正向刺激都比较直接，股票市场已经有所反映，未来随着疫情逐渐减弱，消费和服务业会逐渐修复，医药生物的脉冲也会逐渐平息。**中国是制造业大国，更重要的肺炎疫情会对制造业产生什么影响。**由于疫情爆发时正是春节前的停工返乡期，所以截止目前尚未对制造业产生实质性影响。

然而疫情发展至今，武汉和整个湖北省（除了神农架）已经进入了“封城”状态，恢复生产的时间未知，而武汉不仅是中部的中心城市，更是中国制造业产业链上的关键一环，在电子、汽车、医药等领域拥有成规模的产业集群，一旦武汉的生产和物流停止，不在湖北的制造企业可能也会面临上游断供、下游停产、无法复工的问题。因此，继上次研究了肺炎疫情对全国经济的潜在影响之后，这次我们从产业链的角度，分析肺炎疫情造成的武汉封城对中国制造业产业链的潜在影响。

图 1：湖北省城市封城及确诊病例示意图（截止 1 月 27 日）



资料来源：《财经》，天风证券研究所

首先，我们要看一下武汉的经济地位：武汉 GDP 在全国城市中排名第 9，2018 年 GDP 近 1.5 万亿，常住人口 1089 万，是中部六省（湖南、湖北、安徽、江西、河南、山西）唯一的副省级城市，九省通衢的综合交通枢纽，也是全国重要的工业基地。

图 2：全国万亿 GDP 城市排行（2018 年数据）

| 全国万亿GDP城市排行 | | | | | | |
|-------------|----|------------------|----------|---------|--------|------|
| 国民经略 制图 | | | | | | |
| 排次 | 城市 | 2018年GDP (初核) | 2017年GDP | 名义增量 | 名义增速 | 实际增速 |
| 1 | 上海 | 32679.87 | 30633 | 2046.87 | 6.68% | 6.6% |
| 2 | 北京 | 30320.00 | 28014.9 | 2305.10 | 8.23% | 6.6% |
| 3 | 深圳 | 24221.98 | 22490.06 | 1731.92 | 7.70% | 7.6% |
| 4 | 广州 | 22859.35 | 21503.15 | 1356.20 | 6.31% | 6.2% |
| 5 | 重庆 | 20363.19 | 19424.7 | 938.49 | 4.83% | 6.0% |
| 6 | 天津 | 18809.64 | 18549.19 | 260.45 | 1.40% | 3.6% |
| 7 | 苏州 | 18597.47 | 17319.51 | 1277.96 | 7.38% | 7.0% |
| 8 | 成都 | 15342.77 | 13889.39 | 1453.38 | 10.46% | 8.0% |
| 9 | 武汉 | 14847.29 | 13410.34 | 1436.95 | 10.72% | 8.0% |
| 10 | 杭州 | 13509.20 | 12603.36 | 905.84 | 7.19% | 6.7% |
| 11 | 南京 | 12820.40 | 11715.1 | 1105.30 | 9.43% | 8.0% |
| 12 | 青岛 | 12001.52 | 11037.28 | 964.24 | 8.74% | 7.4% |
| 13 | 无锡 | 11438.62 | 10511.8 | 926.82 | 8.82% | 7.4% |
| 14 | 长沙 | —— | 10535.51 | —— | —— | —— |
| 15 | 宁波 | 10745.50 | 9842.1 | 903.40 | 9.18% | 7.0% |
| 16 | 郑州 | 10143.32 | 9130.2 | 1013.12 | 11.10% | 8.1% |

资料来源：各地统计局，国民经略，天风证券研究所

据统计，武汉市的 A 股上市公司共有 61 家。根据我们在《你的家乡这三年》中对各省上市公司营收占比结构的分析，湖北省排名前四的行业是汽车制造（东风集团）、建筑工程（葛洲坝）、药品零售（九州通）、通信设备（烽火通信、闻泰科技）。武汉是中部的汽车制造基地，也是全国重要的光电子信息设备生产基地。

图 3：武汉市上市公司名单

| 湖北武汉市上市公司名单一览表 | | | |
|----------------|--------------|--------------|---------------|
| 楚天高速(600035) | 葛洲坝(600068) | 人福医药(600079) | 东湖高新(600133) |
| 当代明诚(600136) | 武汉控股(600168) | 长江通信(600345) | 精伦电子(600355) |
| ST仰帆(600421) | 烽火通信(600498) | 百川能源(600681) | 长江传媒(600757) |
| 祥龙电业(600769) | 汉商集团(600774) | 航天电子(600879) | 宏发股份(600885) |
| 健民集团(600976) | 马应龙(600993) | 九州通(600998) | 鄂武商A(000501) |
| 长航凤凰(000520) | 湖北广电(000665) | 中百集团(000759) | 长江证券(000783) |
| 武汉中商(000785) | 石化机械(000852) | 湖北能源(000883) | *ST凯迪(000939) |
| 长源电力(000966) | 华工科技(000988) | 三特索道(002159) | *ST凡谷(002194) |
| 光迅科技(002281) | 南国置业(002305) | 国创高新(002377) | 高德红外(002414) |
| 中元股份(300018) | 鼎龙股份(300054) | 华中数控(300161) | 力源信息(300184) |
| 天喻信息(300205) | 金运激光(300220) | 华灿光电(300323) | 盛天网络(300494) |
| 久之洋(300516) | 海波重科(300517) | 中国应急(300527) | 农尚环境(300536) |
| 塞力斯(603716) | 理工光科(300557) | 精测电子(300567) | 海特生物(300683) |
| 锐科激光(300747) | 明德生物(002932) | 长飞光纤(601869) | 天风证券(601162) |

资料来源：天风证券研究所

根据《2019 年武汉市政府工作报告》，光电子信息、汽车及零部件、生物医药及医疗器械

是武汉市的三大支柱产业，2018 年主营业务收入总量突破 5000 亿元；软件和信息技术服务业营业收入突破 2100 亿元；金融、商贸、物流、建筑等行业增加值均过千亿元。武汉既有来自长三角和珠三角转移的大众工业，如美的、格力、TCL 等都在武汉设厂，也有东风、武重等国企巨头，形成了汽车、钢铁等几大千亿产业集群。武汉的高新技术产业也非常强势，根据《2018 年武汉市统计年鉴》，电子信息、先进制造、新材料、生物医药与医疗器械、新能源与环保等高新技术产业的产值规模排名靠前，“光谷”的电子光通信等产业渐成规模。

图 4：2017 年武汉市高新技术产业统计数据

| 项 目 Item | 企业数 (户) Number of Enterprises (Unit) | 从业人员 (人) Employees (person) | 总产值 (千元) Total Output Value(1 000 yuan) | 增加值 (千元) Value Added (1 000 yuan) |
|--|--|--------------------------------------|--|--|
| 总 计 Total | 1048 | 387525 | 775778483 | 181603718 |
| 电子信息 Electronic Information | 197 | 103115 | 197789254 | 41761229 |
| 先进制造 Advanced Manufacturing | 435 | 150144 | 356913152 | 90401800 |
| 新材料 New Materials | 188 | 64423 | 127136690 | 24969019 |
| 新能源与高效节能 New Energy and Efficient Energy Saving | 57 | 8573 | 10862713 | 2554589 |
| 生物医药与医疗器械 Bio-technology and New Medicine and Medical Appliance | 77 | 36641 | 31335588 | 9702405 |
| 环境保护 Environment Protection | 28 | 7540 | 21958346 | 5460444 |
| 农业 Agriculture | 51 | 6095 | 20842981 | 4772923 |
| 其他 Other | 15 | 10994 | 8939759 | 1981308 |

资料来源：《2018 年武汉市统计年鉴》，天风证券研究所

武汉的第一个支柱产业是电子和光通信设备制造，其中“光谷”在全国光通信制造领域的地位非常重要。

在**半导体**领域，武汉在芯片领域拥有国家大基金和紫光集团投资 240 亿美金的**长江存储**，基本代表了国内存储芯片的最高水平，设计制造中国首批 3D NAND 闪存芯片。根据公司介绍，下游应用以移动设备、计算机、数据中心和消费电子产品为主。由于全球存储芯片主要生产国是韩国（三星海力士）日本（东芝）美国（镁光），长江存储占比非常小，所以对下游的影响应该不大。武汉弘芯半导体，主要从事 12 寸晶圆制造代工。根据公司介绍，项目一期预计 2019 年底投产，即使已经量产对下游影响应该比较有限。

在**显示屏**领域，武汉在显示面板领域拥有国内三强——**华星光电**、**天马微电子**、**京东方**的工厂。其中，**华星光电**在武汉有第 6 代柔性显示面板生产线，主要生产 3-12 英寸智能手机柔性屏和可折叠屏，下游是主流手机厂商，对下游客户的具体出货量未知。**天马微电子**在武汉有柔性显和刚性屏生产线，也是为智能手机、平板电脑、车载和医疗屏提供中小尺寸面板，下游客户较多，具体出货量未知，但应该有较多替代。**京东方**在武汉有 10.5 代 TFT-LCD 生产线，主要生产 65 和 75 寸高分辨率液晶显示面板，下游主要是液晶电视厂商，但目前产线还没规模量产，所以对下游应该没有影响。根据《2020 年武汉市政府工作报告》，**康宁玻璃**基板项目 2019 年投产量产，康宁在国内已有北京、重庆、合肥三个工厂，所以对下游影响应该仅限于湖北省内面板厂。

在**光通信**领域，**长飞光纤**在光纤、光缆及光纤预制棒三大领域的主营业务世界第一，虽然有亨通光电、中天科技作为替代，但长飞的市占率较高，**如果持续停产可能对下游存在影响**。**烽火科技**主要生产传输设备和光通信设备领域，处于 5G 产业链中上游，根据 WIND 产业链平台的资料，相关领域有华为和中兴作为替代。**光迅科技**主要生产光模块，处于 5G 产业链中上游，相关领域有中际旭创、新易盛、天孚通信等作为替代。

在**激光领域**，**锐科激光**是光纤激光器的研发和生产企业，激光器是激光装备行业的核心硬件。根据公司介绍，下游主要应用于激光制造如打标、切割、焊接、增材制造等领域。根据 WIND 产业链平台的资料，相关领域有上海激光、创鑫激光作为替代。**华工科技**是以激光设备、传感器、通信设备为主业的校办企业，根据公司官网介绍，广泛应用于机械制造、航空航天、汽车工业、钢铁冶金、船舶工业、通信网络等领域，相关领域也有替代。

在**消费电子终端生产领域**，武汉有富士康园区（富士康部分苹果手机配套产能从郑州转移至武汉），华为武汉研究所，小米武汉总部，联想、大疆等终端企业的相关产品生产线。终端停产可以转移部分产能至其他地区，不会导致整个产业链的停产断供。

武汉的第二个支柱产业是汽车。武汉汽车装备制造业的龙头是世界 500 强**东风汽车**，围绕着东风，武汉聚集了东风乘用车、东风本田、神龙汽车、东风雷诺、上汽通用五大整车企业。武汉之外，襄阳有东风日产（包括英菲尼迪），十堰有东风小康，宜昌有广汽传祺。根据《2018 年武汉市统计年鉴》，2017 年武汉生产了 190 万辆汽车，汽车制造业主营业务收入 3300 亿元。

整车厂吸引了大量零部件企业的集聚，根据《2018 年武汉市统计年鉴》，**武汉有 380 家规模以上汽车制造业企业**，其中著名的**零部件和配件企业**有格特拉克、德尔福、法雷奥、住电、霍尼韦尔、伟世通、万向，涵盖底盘、变速箱、车身、电子、内饰、玻璃等主要零部件，**如果持续停产可能对下游整车生产有一定影响**。

武汉的第三大支柱产业是医药。武汉医药产业不仅有九州通、人福、远大、健民、马应龙等行业领军企业，还有明德生物、海特生物、安翰科技等新兴企业。根据《2018 年武汉统计年鉴》，2017 年武汉的**化学原料药产量为 1.77 万吨**，这些原料药用于湖北境外的比例未知，所以对下游产业链的影响暂不确定。

以上分析来自于我们从政府工作报告、统计年鉴和武汉本地上市公司介绍中寻找到的产业信息，这些产业在武汉举足轻重，又有较长的产业链，可能关系到其他地区的生产，但不能涵盖武汉的全部产业，武汉在钢铁、家电、纺织、建材等传统工业的生产规模也很庞大。

短期来看，虽然疫情对制造业的冲击是一过性的，但会被产业链所放大，一方面是武汉的生产停工对部分产业链的直接影响，另一方面是湖北周边的河南、重庆、湖南以及流动人口较多的浙江、广东等省份受疫情影响可能延迟复工，影响进一步被产业链放大。

长期来看，疫情对制造业产业链的影响会随着疫情减弱、工业生产恢复后逐渐消失，但处于各类产业链末端的小微企业，如果经历持续的停产停工，可能面临的是资金链紧张甚至断裂破产的问题，由此带来的就业和民生问题，是这场波及全国的疫情结束后更应该关注的。

图 5：2017 年武汉市主要工业品产量

表 3 2017 年主要工业产品产量及其增长速度

| 指 标 | 单位 | 2017 年 | 比上年增长 (%) |
|------------------|------|---------|-----------|
| 生铁 | 万吨 | 1554.60 | 4.4 |
| 钢材 | 万吨 | 1694.61 | 8.3 |
| 汽车 | 万辆 | 189.78 | 8.0 |
| #轿车 | 万辆 | 113.95 | 6.9 |
| 卷烟 | 万箱 | 253.18 | 3.7 |
| 原油加工量 | 万吨 | 792.72 | 17.2 |
| 发电量 | 亿千瓦时 | 228.82 | 4.6 |
| 机制纸及纸板(外购原纸加工除外) | 万吨 | 68.11 | -6.4 |
| 房间空气调节器 | 万台 | 1746.05 | 44.7 |
| 纱 | 万吨 | 3.93 | 2.6 |
| 布 | 万米 | 5495.59 | -31.0 |
| 服装 | 万件 | 8302.92 | 8.6 |
| 软饮料 | 万吨 | 371.76 | 15.4 |
| 显示器 | 万台 | 1347.58 | 14.5 |
| 化学药品原药 | 吨 | 17732 | 1.1 |
| 乙烯 | 万吨 | 86.70 | 18.9 |
| 光缆 | 万芯千米 | 6699.57 | 20.8 |
| 水泥 | 万吨 | 1033.38 | -3.5 |
| 手机 | 万台 | 4179.69 | -14.8 |
| 电子计算机整机 | 万台 | 1279.75 | 52.3 |

资料来源：《2018 年武汉市统计年鉴》，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 说明 | 评级 | 体系 |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益 -10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益 -10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅 -5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下 |

天风证券研究

| 北京 | 武汉 | 上海 | 深圳 |
|--|--|---|--|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com |