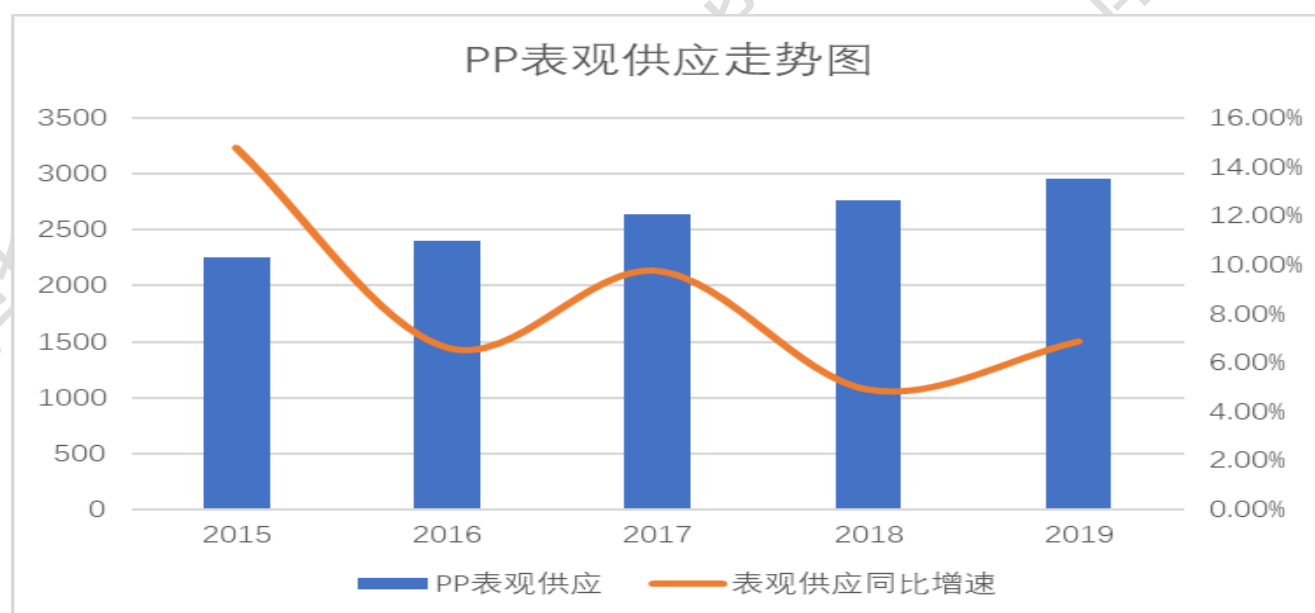


爆炒的口罩 疯狂的 PP

咨询服务部：章正泽 Z0014453

近期口罩话题再度火爆，据工信部数据，2019 年我国口罩总产能约 2000 万只/天，疫情发生后，生产企业通过技术改造使得产能快速扩张，根据近期新闻资料整理，我国口罩产量预计已达到 2 亿只/天。如果假设平时口罩需求为 0，2 亿只完全为疫情影响带来的增量，按照一吨高熔纤维料可以生产 20 万只口罩测算，则每天将增加 1000 吨原料需求，而 2019 年中国聚丙烯表观消费量为 2954 万吨，国内聚丙烯纤维料产量约为 172 万吨，口罩带来的需求增量占纤维料的 20%，占聚丙烯表观消费量的 1.22%，虽对纤维料需求有所刺激，但理论上对聚丙烯整体市场价格刺激有限。

图 1：PP 表观供应



资料来源：中石油 南华研究

因口罩对纤维料带来的刺激，确实出现大量装置转产纤维料。近期国内在产纤维料石化装置合计产能 614 万吨，装置排产比例 26%，较前期 5%附近的排产比例高出很多，但在供应明显增加的背景下，市场依然热炒纤维料供需紧张，究其原因，下游已经出现非常规的口罩生产热度。

南华期货股份有限公司

浙江省杭州市西湖大道193号定安名都3楼 邮编 310002

Nanhua Futures Co., Ltd.

3F of Ding'anmingdu Building, 193 West Lake Av., Hangzhou 310002, China

Hotline: 400 8888 910 www.nanhua.net

图 2：纤维料排产情况

区域	性质	企业	产能	牌号	种类
东北	中石油	大连石化	7	产H39S-3	高熔纤维
东北	中石油	大连石化	20	产H39S-3	高熔纤维
东北	中石油	抚顺石化	9	产Z30S	纤维
东北	合资	大连西太	10	产Z30S	纤维
东北	民营	恒力石化2期	20	STPP线产PPH-Y40	高熔纤维
华北	中石化	青岛炼化	20	产Y38QH	高熔纤维
华北	中石化	济南炼厂	12	产Y40X	高熔纤维
华北	中石化	石家庄石化	20	转产Y37	高熔纤维
华东	中石化	扬子石化	10	产S700	低熔纤维
华东	中石化	上海石化	10	一聚转产H2800	纤维
华东	民营	福基石化	40	转产S2040	高熔纤维
华东	民营	徐州海天	20	产S2040	高熔纤维
华东	民营	浙石化	45	二线转产S2040	高熔纤维
华南	中石化	茂名石化	30	二线产N-Z30S	纤维
华南	合资	巨正源一期	30	一线产PPH-Y35L	高熔纤维
华南	合资	巨正源一期	30	一线产PPH-Y35L	高熔纤维
华中	中石化	荆门石化	12	产Y26	纤维
华中	中石化	湖南长盛	10	Y40	高熔纤维
西北	中石油	独山子	30	产S2040	高熔纤维
西北	中石油	兰州石化	5	产BL	纤维
西北	中石油	兰港石化	11	产S900	高熔纤维
西北	煤化工	神华宁煤2期	30	四线产1101S	纤维
西北	煤化工	延长榆林	30	二线产S2040	高熔纤维
西北	煤化工	中煤榆林	30	产S2040	高熔纤维
西北	煤化工	蒲城能源	40	产HP552R	纤维
西北	煤化工	宝丰能源	30	一期产S2040	高熔纤维
西北	煤化工	宝丰能源2期	30	二期产S2040	高熔纤维
西北	煤化工	延安延长	30	产S2040	高熔纤维
		合计产能	614		

资料来源：聚烯烃人 南华研究

据了解，正常口罩熔喷布材料需要将 PP 纤维料再改性，使得熔指在 40 附近的纤维料改性到熔指 1500 以上，但下游很多厂商为了高额利润回报，直接使用熔指在 40 附近的纤维料生产熔喷布，其生产的熔喷布起不到防护作用，大量小作坊式生产企业因为高利润加入其中，大大刺激了纤维料需求。不过随着海关严查出口口罩质量以及多地政府出台市场监管措施，坚决取缔无正规生产资质的小作坊，预计下游需求炒作未来将告一段落，配合后期若高熔共聚也开始转产，那纤维料供需紧张局面将难以维持。

南华期货股份有限公司

浙江省杭州市西湖大道193号定安名都3楼 邮编 310002

Nanhua Futures Co., Ltd.

3F of Ding'anmingdu Building, 193 West Lake Av., Hangzhou 310002, China

Hotline: 400 8888 910 www.nanhua.net

图 3：PP 排产比例

日期	拉丝	均聚注塑	共聚注塑	纤维	BOPP	CPP	管材	透明料	其他专用	停车
2020年3月24日	30.86%	15.92%	23.72%	5.20%	2.14%	1.24%	4.04%	5.51%	0.00%	11.37%
2020年3月25日	31.64%	15.33%	22.44%	5.20%	1.75%	1.24%	6.29%	3.77%	0.00%	12.34%
2020年3月26日	30.55%	13.52%	24.19%	5.32%	2.97%	1.23%	6.24%	3.74%	0.00%	12.25%
2020年3月27日	28.23%	13.71%	25.30%	5.39%	4.18%	1.25%	6.72%	3.79%	0.00%	11.44%
2020年3月30日	29.26%	12.79%	26.84%	3.44%	4.97%	2.43%	5.16%	4.03%	0.39%	10.68%
2020年3月31日	29.26%	14.32%	24.77%	5.13%	4.97%	2.43%	5.16%	3.36%	0.39%	10.21%
2020年4月1日	28.09%	11.38%	27.03%	6.30%	5.75%	2.43%	5.16%	3.36%	0.39%	10.09%
2020年4月2日	27.71%	10.80%	26.93%	9.86%	8.18%	2.03%	2.81%	1.40%	0.39%	9.90%
2020年4月3日	28.83%	8.49%	26.64%	14.01%	7.43%	1.45%	2.82%	1.96%	0.39%	7.98%
2020年4月7日	26.93%	9.04%	23.50%	13.72%	8.50%	2.30%	2.10%	2.61%	0.00%	11.30%
2020年4月8日	22.84%	7.87%	17.97%	21.90%	10.64%	1.52%	2.10%	4.05%	0.00%	11.11%
2020年4月9日	20.77%	7.00%	15.26%	25.08%	9.12%	1.53%	2.11%	5.05%	0.00%	14.08%
2020年4月10日	20.69%	5.65%	15.71%	26.07%	9.08%	1.52%	1.83%	5.03%	0.78%	13.64%

资料来源：卓创资讯 南华研究

从拉丝与纤维的排产比例可以看出，拉丝排产比例确实受到纤维料排产挤压，叠加目前进入检修旺季，拉丝排产比例已下降至 20.69% 的历史低位，而下游目前内需恢复情况良好，塑编行业开工甚至处于近几年的高位，外需也还有前期订单支撑，拉丝的阶段性供需紧张是显而易见的，且目前 PP05 合约持仓还有 11.6 万手，将近 60 万吨的交割量，对空头来说，留给他们的时间已然不多，后续需关注大商所注册仓单量与盘面合约持仓对比，由于 3 月底前期仓单注销，当下 PP 仓单量仅有 120 手。作为投资者来讲，在国家已经开始关注 PP 市场乱象的背景下，建议谨慎参与 PP05 合约。

南华期货股份有限公司

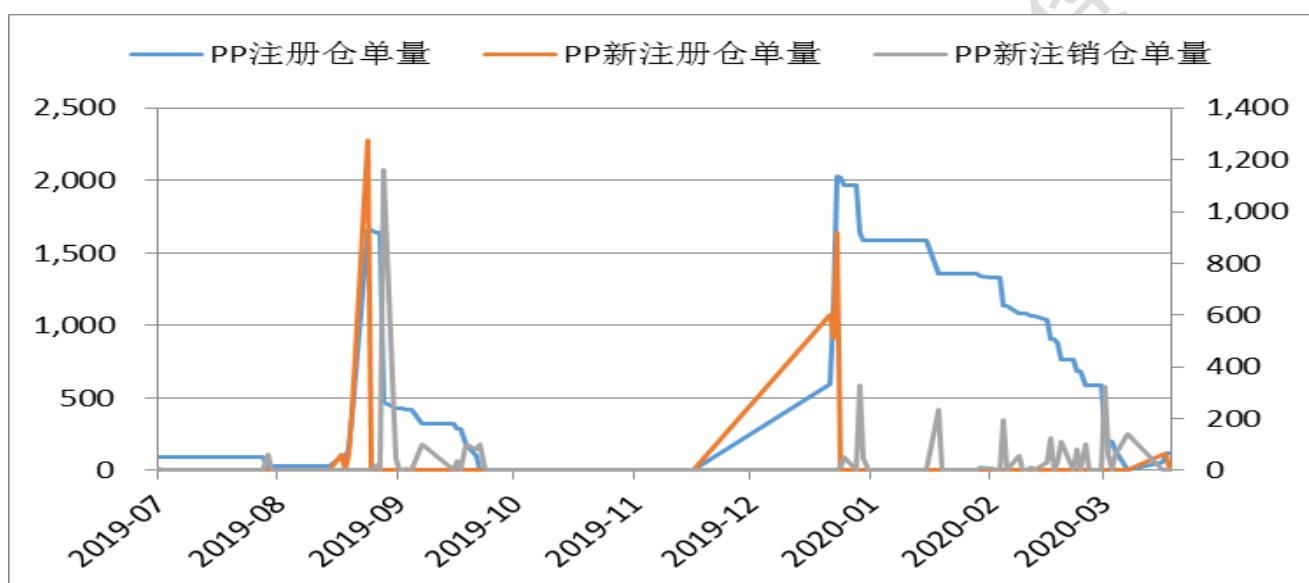
浙江省杭州市西湖大道193号定安名都3楼 邮编 310002

Nanhua Futures Co., Ltd.

3F of Ding'anmingdu Building, 193 West Lake Av., Hangzhou 310002, China

 Hotline: 400 8888 910 www.nanhua.net

图 4：PP 仓单量



资料来源：WIND 南华研究

不过我们认为紧张持续性在 PP09 合约上将会得到明显缓解。一方面，从纤维料的角度来看，这种扰乱市场损坏民生的行为，最终会因为行政力量的介入而平息，拉丝转产纤维料的动力也将降低，拉丝的结构性供应矛盾将会缓解；另一方面，PP 二季度进口端将面临受海外疫情影响无法消化的进口低价货源倾销，近期通用料进口窗口已经持续打开，预计 4 月下旬至 5 月初到港量将大幅增加。而需求端内需继续上升空间有限，外需在 5 月份大幅减少已成定局，二季度整体将维持供需失衡状态，难以支撑拉丝高位价格，预计后市价格仍有回落风险。作为趋势投资者来讲，PP09 可等待海外疫情拐点来临出现供需再平稳状态后把握趋势抄底机会。

图 5：PP 通用料进口利润

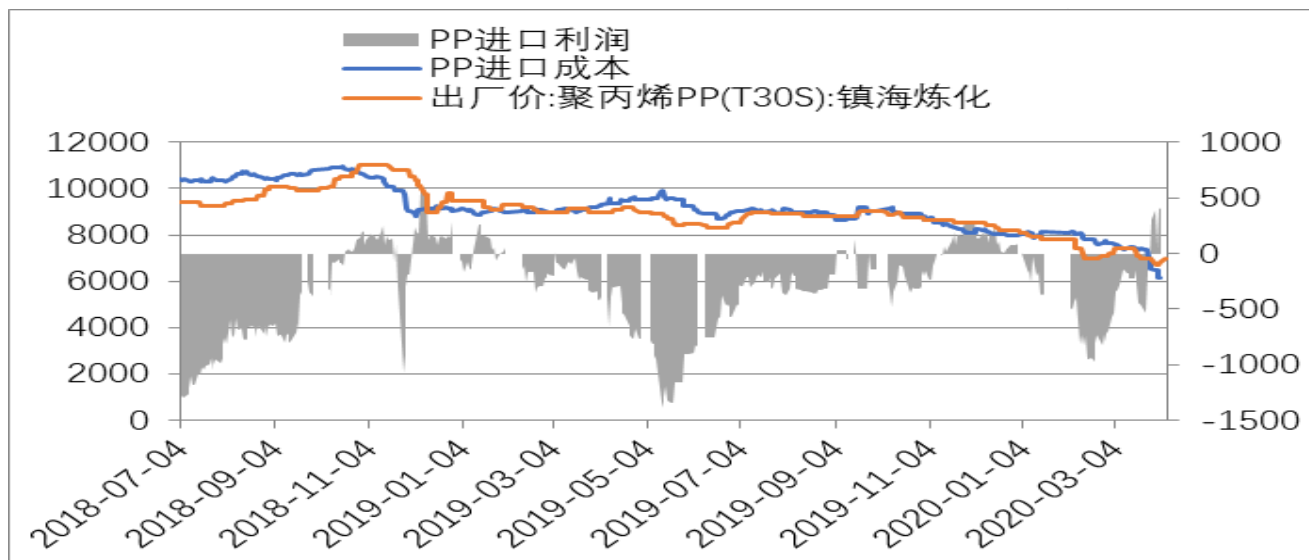
南华期货股份有限公司

浙江省杭州市西湖大道193号定安名都3楼 邮编 310002

Nanhua Futures Co., Ltd.

3F of Ding'anmingdu Building, 193 West Lake Av., Hangzhou 310002, China

 Hotline: 400 8888 910 www.nanhua.net



资料来源: WIND 南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 尽管我们相信报告中资料来源的可靠性, 但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更, 在任何情况下, 我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法, 如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论, 未免发生疑问, 本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场, 所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外, 本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断, 可随时修改, 毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准, 本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人, 或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发, 需注明出处“南华期货股份有限公司”, 并保留我公司的一切权利。

南华期货股份有限公司

浙江省杭州市西湖大道193号定安名都3楼 邮编 310002

Nanhua Futures Co., Ltd.

3F of Ding'anmingdu Building, 193 West Lake Av., Hangzhou 310002, China

Hotline: 400 8888 910 www.nanhua.net