

研究通讯

专题研究（供内部交流）

火爆口罩需求对 PP 供需影响几何

广发期货发展研究中心

电话：020-88818051

E-Mail: liuqingli@gf.com.cn

摘要：

口罩需求超出市场预期且口罩引发的 PP 新增需求有望持续，使得 PP 二季度由供需偏弱的品种反而受益于口罩需求影响供需面大幅改善，中期来看，PP 有望继续保持偏强态势，适合多配，当然不乏期间口罩市场需求转淡而非转向的回调机会。PP05 合约来看，当前口罩需求旺盛，标品拉丝排产短期被纤维料挤占，拉丝与纤维价差有望维持高位，盘面价格深度贴水现货价，05 合约有望继续上行。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292 号

联系信息



刘超

期货从业资格：F3043882

投资咨询资格：Z0015304

电话：020-88818058

邮箱：gfliuchao@gf.com.cn

PP 主连



相关报告

- 2020.03.22 《聚烯烃历史大行情复盘及后期行情展望》
- 2020.03.02 《国内外新冠肺炎疫情对聚烯烃影响的探讨》
- 2019.11.11 《2019 年 10 月华南化工产业调研报告》
- 2019.09.18 《沙特油田遇袭事件冲击下的塑料、PP 策略》
- 2019.09.12 《聚烯烃、甲醇阶段性上行，中长期仍有压力》
- 2019.09.09 《塑料 L 中长期或继续震荡走弱》

目录

一、 市场能消化上游厂家过高的 PP 纤维排产吗?	1
二、 口罩端需求暴增能改变二季度 PP 供需格局吗?	2
三、 PP 纤维价格暴涨可能带动产业链价格调整	3
四、 后期行情走势展望	4
免责声明	6

近几个交易日，对于塑料圈内人来说，市场不可谓不疯狂。进入4月份以来，PP05 合约呈现爆发性上涨态势，05 合约价格由4.1 开盘 5878 几乎直线拉升至昨日涨停板 8056，涨幅 2178 点，其主要原因是除前期原油反弹助推上涨之外的近期口罩需求纤维料价格的暴涨经产业链传导而带动包括标品拉丝在内的 PP 全系列价格上涨。本报告暂不对口罩、防护服等医疗产业链做进一步基础性介绍，相信业内参与者已对其较为熟悉或者从公司其他报告已有所掌握，本报告着重分析下 2020 年全球新冠肺炎疫情扩散下口罩、防护服等医疗用品对 PP 需求的影响。

图1：华东PP纤维Y26SY价格趋势图



图2：PP拉丝现货价



数据来源：卓创资讯 金联创

一、市场能消化上游厂家过高的PP纤维排产吗？

据卓创资讯公布的4.13日PP装置的排产比例，上游厂家对PP纤维的排产达到近40%，而拉丝排产比例仅为16.2%，其中日产PP纤维近3万吨，远远高出历史上PP纤维日产量，市场可能对PP纤维料的高排产持续性存有疑问。现我们对PP纤维需求做个大致估算，据新闻报道的官方公布口罩日产能2.2亿只和防护服150万套/天来计算，其中口罩PP纤维料单耗4克和防护服PP纤维料单耗900克，口罩PP纤维料和防护服PP纤维料日度需求分别为0.088万吨和0.14万吨，合计日耗PP纤维料0.228万吨，远低于当前日产近3万吨的PP纤维料供应。

上述口罩和防护服的产能数据来自官方统计公布，而当前据贸易商或者社会机构估测，口罩日产能可能达11.2亿只和防护服可能达300万套/天来计算，合计日耗PP纤维料0.71万吨，若考虑2019年PP纤维非口罩（如卫材尿片）等需求的日耗0.71万吨（2019年PP纤维料产量近260万吨），最终合计日耗PP纤维料1.42万吨，考虑到生产备货和投机需求放大1.2倍至1.704万吨，离近期PP纤维日产量2-3万吨相对接近。

另外，如果我们换个角度来测算，因新冠肺炎全球大流行致使全球日消耗口罩约40亿只（全球约76亿人口，考虑50%口罩需求），假设作为全球口罩产能最大的中国提供全球60%口罩，则中国日度PP纤维消耗0.966万吨，加上防护服日消耗PP纤维0.27万吨和卫材日耗PP纤维0.71万吨，最终PP日消耗达1.93万吨，考虑到生产备货和投机需求放大1.2倍至2.32万吨，放大1.5倍至2.9万吨，离近期PP纤维日产量2-3万吨

的标准接近较多，从这个角度看，我们认为市场还是大概率可以消化掉上游厂家的 PP 纤维料高排产。

图3：PP开工率

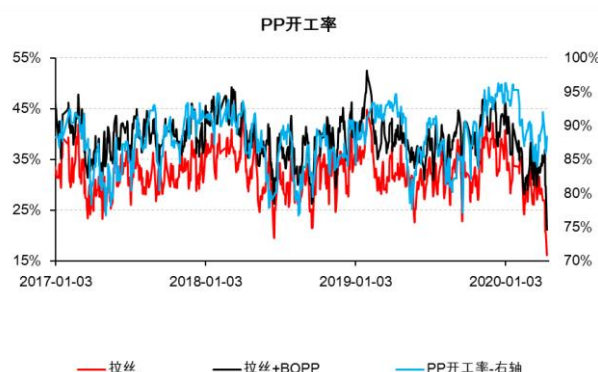
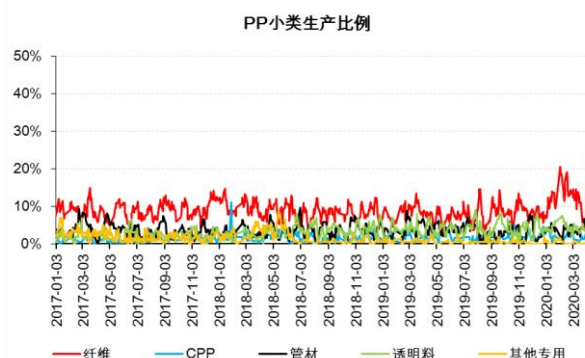


图4：PP小类生产比例



数据来源：卓创资讯

二、口罩端需求暴增能改变二季度PP供需格局吗？

国内口罩需求爆发前，因海内外疫情加紧封锁或者居家隔离导致塑料制品消费萎缩或塑料制品出口需求恶化，加之2019年PP新产能和1-2月份大连恒力二期和浙江石化一期新装置的不断放量和二季度PP装置同比往年检修偏少，业内大部分人认为二季度PP是个供应过剩的品种。新增的口罩需求暴增下，二季度PP是否依然是个供应过剩的品种值得分析。

如前所述，因新冠肺炎全球大流行致使全球日消耗口罩约40亿只（全球约76亿人口，考虑50%口罩需求），假设作为全球口罩产能最大的中国提供全球60%口罩，则中国日度PP纤维消耗0.966万吨，加上防护服日消耗PP纤维0.27万吨，测算新增PP纤维需求日消耗达1.236万吨，假设维持整个二季度90天左右，则二季度PP纤维新增需求达111万吨。另根据卓创资讯提供的企查查网站公布的口罩厂家数据，现存口罩厂总量突破10万家，测算每个口罩厂家平均拿货10-11万吨应该可以接受。下图为2019年和2020年1-6月份的PP供需平衡表数据图，其中2020年红色描红数据为经验性估算数据。根据数据表可看到，2019年二季度4-6月份PP总供应分别为263、252和255万吨，合计769万吨，而2020年二季度4-6月份PP总供应经估算分别为293、271和278万吨，合计862万吨，同比2019年二季度供应增加93万吨。换句话说，考虑到新产能投放的主要因素，2020年二季度4-6月份总供应同比2019年增加93万吨，而此次因口罩需求爆发导致PP纤维新增需求为111万吨左右，新增需求量超过同期供应量，环比上看2020年二季度较一季度供应增约60万吨。

海外二季度的订单可能会减少，这将直接影响到我国塑料制品外贸企业的出口订单量，事实上我们通过部分产业客户了解到当前海外的塑料制品订单确实有萎缩。根据海关总署公布2019年二季度塑料制品出口365.4万吨，假设海外订单减少30%，我们测算二季度海外PP的需求减少量为33万吨（以PE和PP材质的塑料制品占比60%计算，PE和PP各占一半左右计算）。再看国内，根据统计局公布的数据显示2019年二季度塑料制品消费1743.4万吨，我们认为新冠肺炎疫情大概率亦会减少国内二季度

塑料制品消费，假设国内塑料制品二季度消费同比减少 5%，则国内塑料制品二季度消费 PP 同比减少 53 万吨，整个二季度国内外塑料制品 PP 消费同比减少 86 万吨。

综合来看，若无口罩新增需求，2020 年 PP 新增供应同比增 93 万吨，需求端减 86 万吨，整体供应同比增速为 23.3%；新增口罩 PP 需求约 111 万吨后，整体供应同比增速为 8.8%，故我们认为 PP 二季度供需局面受益于口罩需求或较大幅度改善。

图5：2019年PP月度供应数据

PP月度供应表(单位: 万吨)		1月	2月	3月	4月	5月	6月
2019年	新料国产(粒)	173.2	163.3	180.0	172.6	162.5	171.0
	同比增速	-0.5%	6.0%	0.8%	3.9%	-0.4%	13.5%
	新料国产(粉)	27.2	26.7	28.5	29.5	29.1	27.5
	同比增速	-1.1%	5.8%	2.9%	2.1%	4.2%	-1.7%
	新料进口	45.5	31.6	43.1	44.1	40.3	36.1
	同比增速	0.4%	18.4%	-0.5%	31.3%	-4.6%	-4.9%
	新料出口	3.4	2.0	3.6	2.7	3.5	4.2
	新料供应合计	246	222	252	246	232	235
	同比增速	-0.4%	7.6%	0.8%	7.7%	-0.6%	8.3%
	环比增速		-9.9%	13.6%	-2.1%	-5.8%	1.2%
	新料供应累计	246	467	719	965	1197	1432
	累计同比	-0.4%	3.3%	2.4%	3.7%	2.8%	3.7%
	回料国产	20.0	6.8	14.4	16.5	16.1	11.7
	同比增速	-15.5%	-38.4%	-41.7%	-46.7%	-45.1%	-52.8%
	回料进口	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	回料供应合计	20.0	6.8	14.4	16.5	20.0	20.0
	总供应合计	266	228	266	263	252	255
	同比增速	-1.7%	5.3%	-3.1%	1.2%	-4.1%	5.4%
	环比增速		-14.1%	16.5%	-1.2%	-4.1%	1.1%
	总供应累计	266	494	760	1023	1275	1529
	累计同比	-1.7%	1.4%	-0.2%	0.1%	-0.7%	0.2%

图6：2020年PP月度供应数据

PP月度供应表(单位: 万吨)		1月	2月	3月	4月	5月	6月
2020年 （红色数据为预估）	新料国产(粒)	216.0	179.5	204.8	205.8	207.3	199.0
	同比增速	24.7%	9.9%	13.8%	19.3%	27.6%	16.4%
	新料国产(粉)	27.2	17.3	23.3	24.8	25.8	25.3
	同比增速	0.0%	-35.1%	-18.4%	-15.9%	-11.3%	-8.0%
	新料进口	49.5	29.1	38.8	52.9	38.3	33.2
	同比增速	8.8%	-7.9%	-10.0%	20.0%	-5.0%	-8.0%
	新料出口	2.9	2.9	3.6	2.7	3.5	4.2
	新料供应合计	293	226	267	284	271	258
	同比增速	19.0%	2.0%	6.1%	15.2%	17.0%	9.8%
	环比增速		-22.8%	18.1%	6.3%	-4.3%	-5.1%
	新料供应累计	293	519	785	1069	1340	1598
	累计同比	19.0%	10.9%	9.2%	10.8%	12.0%	11.6%
	回料国产	7.2	0.3	10.1	9.9	10.2	7.9
	同比增速	-63.9%	-96.3%	-29.9%	-40.1%	-36.5%	-32.3%
	回料进口	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	回料供应合计	7.2	0.3	10.1	9.9	20.0	20.0
	总供应合计	300	226	277	293	291	278
	同比增速	12.8%	-0.9%	4.1%	11.7%	15.7%	9.0%
	环比增速		-24.6%	22.5%	5.9%	-0.7%	-4.7%
	总供应累计	300	526	803	1097	1388	1665
	累计同比	12.8%	6.4%	5.6%	7.2%	8.9%	8.9%

数据来源：卓创资讯 海关总署 广发期货发展研究中心

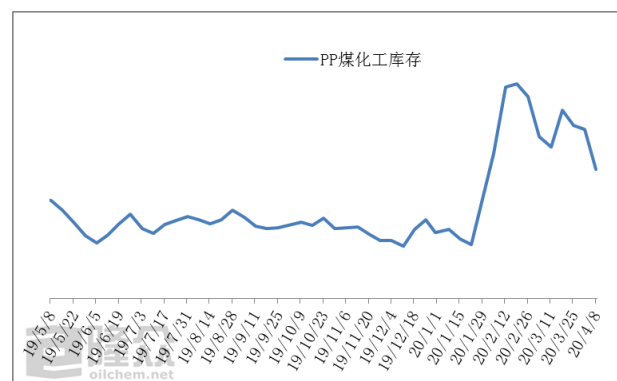
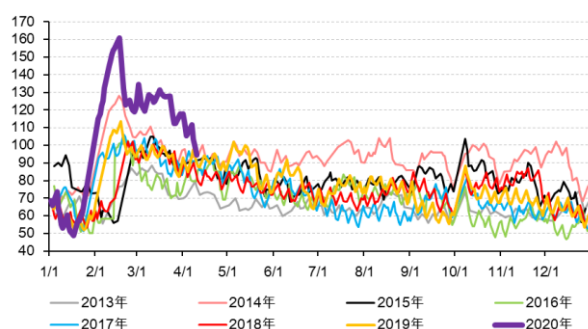
三、PP纤维价格暴涨可能带动产业链价格调整

当前油化工企业和煤化工企业库存均得到大幅去化，前期出现的高库存压力大大缓解，在纤维料价格高涨和刚需爆发的前提下，拥有较大定价权的上游企业挺价或涨价的动力或较足，虽听闻部分 BOPP 膜厂或者丙烯其他下游因价格暴涨亏损而降负或者停车，短期可能对 PP 有短期利空调调整的效应，但在 PP 纤维刚需和 PP 整体供需预期大幅改善情况下，PP 全系列价格有望保持坚挺，受其他中下游或者其、他丙烯衍生品的影响可能较小，反倒可能成为带动这些产品进行产业链价格自我调整。

图7：两油聚烯烃库存

图8：PP煤化工库存

两油PE+PP库存(单位:万吨)



数据来源:卓创资讯 广发期货发展研究中心

图9: BOPP加工利润

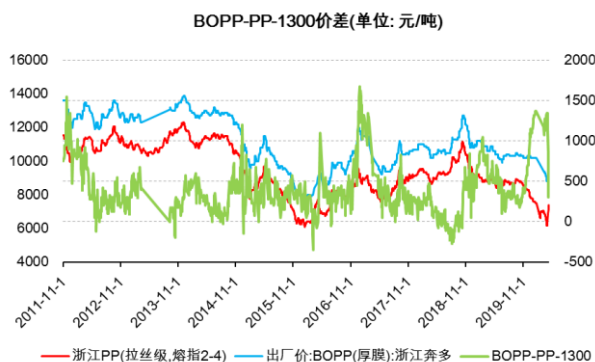
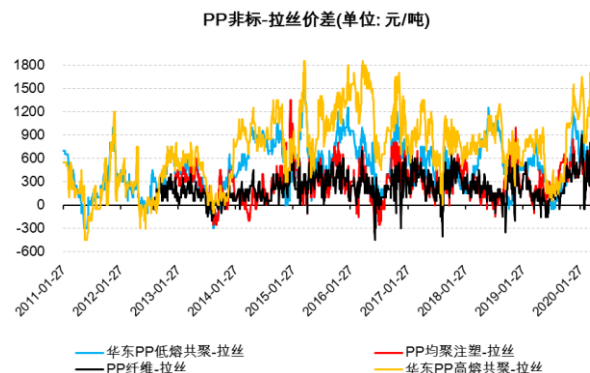


图10: PP非标-拉丝价差



数据来源:卓创资讯 金联创 广发期货发展研究中心

图11: 丙烯衍生物利润

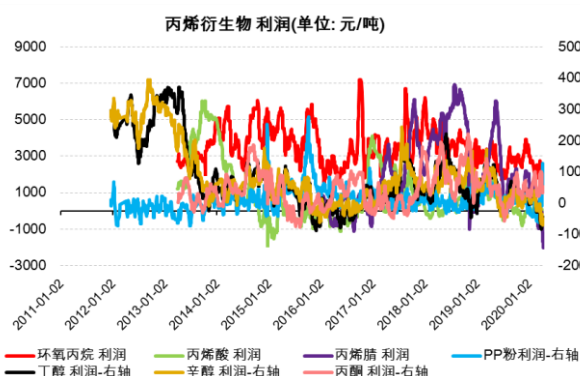
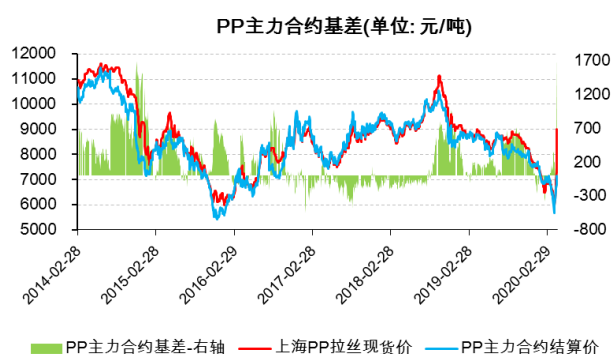


图12: PP主力基差



数据来源:金联创 大商所 广发期货发展研究中心

四、后期行情走势展望

口罩需求超出市场预期且口罩引发的PP新增需求有望持续,使得PP二季度由供需偏弱的品种反而受益于口罩需求影响供需面大幅改善,中期来看,PP有望继续保持偏强态势,适合多配,当然不乏期间口罩市场需求转

淡而非转向的回调机会。PP05合约来看，当前口罩需求旺盛，标品拉丝排产短期被纤维料挤占，拉丝与纤维价差有望维持高位，盘面价格深度贴水现货价，05合约有望继续向上。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510075