

口罩、防护服需求激增下的聚丙烯逻辑梳理

2020 年 4 月 9 日 星期四

兴证期货·研发中心

能化研究团队

刘倡

从业资格编号: F3024149

投资咨询编号: Z0013691

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

赵奕

从业资格编号: F3057989

孙振宇

从业资格编号: F3068628

联系人

赵奕

021-20370938

zhaoyi@xzfutures.com

内容提要

● 我们的观点

我们认为当前国际疫情仍处于扩散期,未来 1-2 个月医疗用品外需相对坚挺,起到托底作用。从单品种角度来看,目前国内疫情逐渐恢复,聚丙烯供需面呈相对宽松状态,未来 1-2 个月聚丙烯期价或进入波段式震荡局面,需谨慎对待。从跨品种角度来看,多数合成树脂及相关化工品出口订单及相关包装行业需求均遭受重创,内需驱动不足。聚丙烯则在未来 1-2 个月中有强劲的口罩、防护服等外需订单托底,相较塑料等其他品种有较强的抗跌性,可进行跨品种套利。

● 我们的逻辑

1. **国际医疗需求利好:** 国际疫情蔓延,多国出现“口罩荒”,我国仅 3 月已出口 38.6 亿只口罩、3752 万件防护服,原材料占聚丙烯总产量比为 5.54%,同比去年涨约 3.34%。
2. **纤维料、熔喷料挺价:** 在医疗用品需求缺口极大的情况下,纤维料、熔喷料备受青睐,价格大幅上行,纤维料较标品上行 1100 元/吨,熔喷料一度炒至天价。关键产品的挺价为聚丙烯期价前期上涨托底。
3. **标品紧平衡:** 原油坍塌后多数煤化工企业受油制企业超高利润挤压,纷纷转产非标;同时多数厂商转产纤维料也造成标品排产比降至 26%-29%,远低于正常水平 35%,造成标品紧平衡状态,为期价上涨提供基础。

● 风险提示

国际疫情得到有效控制;新产能上场加剧供需矛盾;标品排产比上升。

报告目录

1. 中国成为医疗用品主要输出国，需求坚挺	3
2. 依托国际医疗用品需求，纤维料、熔喷料挺价.....	3
3. 多厂商转产纤维料或非标品，拉丝标品紧平衡	4
4. 总结与展望	6

图目录

图 1：聚丙烯纤维料排产比（%）	4
图 2：聚丙烯纤维料与拉丝标品价差走势（元/吨）	4
图 3：聚丙烯油制利润及成本（元/吨）	4
图 4：聚丙烯拉丝排产比（%）	4

表目录

表 1：疫情医疗物资及对应原料需求	3
表 2：疫情医疗物资原材料构成	3
表 3：已转产纤维料厂商	5
表 4：煤化工转产企业	6

1. 中国成为医疗用品主要输出国，需求坚挺

国际疫情持续发酵，全球医疗用品需求猛增，中国作为聚丙烯最大的产出国，肩负为全球输送各类医疗用品的社会责任。截止至报告期，据不完全统计，美国现存口罩缺口在 2.7 亿只，日本口罩缺口在近 2-3 千万只，法国口罩需求在 10 亿只，韩国口罩需求在 3-4 亿只，疫情蔓延之下，全球面临极为严重的“口罩荒”并有愈演愈烈的趋势。

2019 年我国熔喷料年产能可在 8-10 万吨，终端需求占比极小；高熔指纤维年产能可在 270 万吨，需求量在 260 万吨，占聚丙烯总需求比约 10%。且根据海关总署统计，2019 年泛义口罩及防护用品原料月均出口量在 5 万吨左右，仅占总产量的 2%。

2020 年伴随着新型冠状病毒国际性爆发和蔓延，口罩、防护服等需求爆发式上涨，3 月仅单月原料外需就达到了近 10 万吨，占当前聚丙烯总产量比 5.54%，同比去年涨 3.34%。

强劲的出口需求使得聚丙烯在一众合成树脂中脱颖而出，且在后续疫情蔓延的情况下，聚丙烯出口需求或继续增加。在塑料等其他合成树脂面临出口订单削减、外需下降的情况下，聚丙烯出口需求为其价格托底，成为前期聚丙烯期货拉涨的热点之一。

表 1：疫情医疗物资及对应原料需求

疫情物资	口罩（只）	防护服（件）	合计	占总产量比
3 月 1 日到 4 月 4 日	3,860,000,000	37,520,000		
聚丙烯需求（吨）	65620	33768	99388	5.54%

数据来源：海关总署，兴证期货研发部

表 2：疫情医疗物资原材料构成

疫情物资	原料构成
医用外科口罩（只）	2 层水刺无纺布共 10 克，熔喷布 11 克
N95 口罩（只）	2 层水刺无纺布共 10 克，熔喷布 6 克
防护服（件）	700 克无纺布，200 克熔喷布

数据来源：公开新闻整理，兴证期货研发部

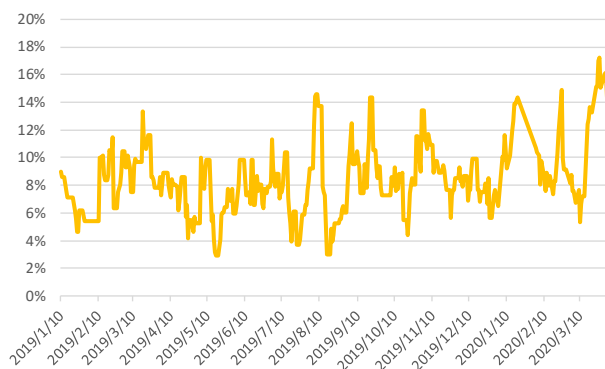
2. 依托国际医疗用品需求，纤维料、熔喷料挺价

依托国际医疗用品需求猛增，聚丙烯纤维料、熔喷料挺价，为聚丙烯期价强势上涨提供一定支持。

国际医疗用品口罩及防护服构成为无纺布及熔喷布，分别对应高熔纤维及熔喷料原料。截至 3 月底，聚丙烯转产纤维料的企业逐步增多，排产比升至 17%，与标品的价差从 100 元/吨升至近 1200 元/吨；熔喷料产能达到 270 吨/日，仍处供不应求状态，三月中旬价格峰值达到 52 万元/吨，后在国家管控下降至 15 万元/吨。

整体而言，聚丙烯纤维料、熔喷料均在塑料等其他树脂价格低迷的情况下价格激增，为前期聚丙烯期价上行提供较大空间。

图 1：聚丙烯纤维料排产比 (%)



资料来源：华瑞资讯，隆众资讯，兴证期货研发部

图 2：聚丙烯纤维料与标品价差走势 (元/吨)



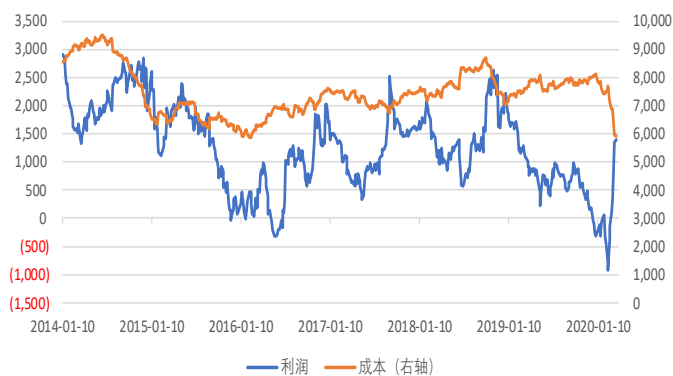
资料来源：Wind，兴证期货研发部

3.多厂商转产纤维料或非标品，拉丝标品紧平衡

原油大跌导致油制企业利润高企，煤制企业遭受挤压，部分大厂转产非标品；叠加纤维料价格高企，多数注塑、拉丝厂商转产纤维料以获得利润并肩负起社会责任。在双重转产下，标品拉丝排产比急速下降，导致标品紧平衡。

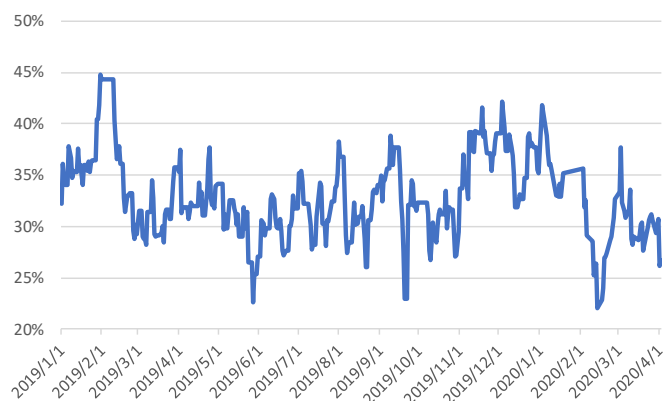
受美沙俄油价战影响，原油价格跌破油煤制平衡点，油制企业利润高达 1328 元/吨，部分一体化企业利润可达 2000 元/吨，导致煤制企业纷纷转产成本相对较低的低熔共聚或其他非标品，同时多数厂商在国家号召下转产纤维料以应对国际医疗用品需求。标品拉丝排产比降至 26%-29%，远低于正常排产水平 35%，叠加当前临近交割，标品呈紧平衡状态，为聚丙烯前期轮番上涨奠定了价格基础。

图 3：聚丙烯油制利润及成本 (元/吨)



资料来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：聚丙烯拉丝排产比 (%)



资料来源：华瑞资讯，隆众资讯，兴证期货研发部

表 3：已转产纤维料厂商

所属公司	石化名称	产能（万吨/年）	装置动态	用途
中石化厂家	青岛大炼油	20	产 Y38QH	高熔纤维
	济南炼厂	12	产 Y40X	高熔纤维
	恒力石化	20	STPP 线产 PPH-Y40	高熔纤维
	中原石化	6	产 Y40	高熔纤维
	荆门石化	12	产 Y26	低熔纤维
	长岭石化	14	Y40	高熔纤维
中油厂家	抚顺石化	9	开车产 Z30S	低熔纤维
	大连有机	20	转产 H39S-3	高熔纤维
		7	产 H39S-2	高熔纤维
	兰港石化	11	转产 S900	高熔纤维
	兰州石化	4	产 BL	低熔纤维
	独山子石化	30	新装置二线产 S2040	高熔纤维
	大连西太	10	产 Z30S	低熔纤维
煤化工	神华宁煤	30	四线产 1101S	低熔纤维
	延长中煤	30	二线产 S2040	高熔纤维
	中煤榆林	30	产 S2040	高熔纤维
	蒲城清洁能源	40	产 HP552R	低熔纤维
	宁夏宝丰	30	一期产 S2040	高熔纤维
地方企业	海天石化	20	产 S2040	高熔纤维
	东莞巨正源	30	一线产 PPH-Y35L	高熔纤维
		30	二线产 PPH-Y40L	高熔纤维
	东方宏业	25	产 Y35	高熔纤维
	鲁清石化	15	二线产 Y35	低熔纤维
总计		455		

数据来源：隆众资讯，兴证期货研发部

表 4：煤化工转产企业

所属公司	石化名称	产能（万吨/年）	装置动态	用途
煤化工	大唐多伦	23	产 L5E89	纤维
		23	产 LC1813	低熔共聚
	神华宁煤	20	一线产 2500H	低熔共聚
		30	二线产 1102K	注塑
		20	三线产 1100N	均聚注塑
		30	四线产 1101S	纤维
		30	五线产 2500H	低熔共聚
		30	六线产 1102K	注塑
	神华包头	30	产 L5D98	BOPP
	神华榆林	30	停车检修	--
	延长中煤	30	一线产 EPS30R-B	低熔共聚
		30	二线产 S2040	高熔纤维
	中煤榆林	30	产 S2040	高熔纤维
	中煤蒙大	30	产 L5E89	纤维
	蒲城清洁能源	40	产 HP552R	纤维
	宁夏宝丰	30	一期产 S2040	高熔纤维
		30	二期产 V30G	均聚注塑
	青海盐湖	16	停车	--
	延安能化	30	产 K4912	透明料
	久泰能源	32	产 L5E89	纤维

数据来源：隆众资讯，兴证期货研发部

4.总结与展望

综上，我们认为当前国际疫情仍处于扩散期，截至 3 月 12 日，世界银行评估主要疫情国家潜在口罩需求在 60 亿只/月，5800 万件防护服/月，未来 1-2 个月医疗用品外需相对坚挺，能够起到托底作用。

从单品种角度来看，聚丙烯未来期价走势预期仍需结合当前国内基本面，目前国内疫情逐渐恢复，新产能或陆续上场叠加检修季即将结束，供应面整体呈偏宽松态势；需求面，内需刺激政策不足，主流下游进入淡季，国内供需矛盾加剧或冲抵国外疫情带来的利好，未来 1-2 个月聚丙烯期价或进入波段式震荡局面，需谨慎对待。

从跨品种角度来看，多数合成树脂及相关化工品出口订单及相关包装行业需求均遭受重创，内需驱动不足。聚丙烯则在未来 1-2 个月中有强劲的口罩、防护服等医疗用品外需订单托底，并带动原材料挺价，相较塑料等其他品种有较强的抗跌性，可进行跨品种套利。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。