

陷入“假口罩”风波的 PP 疯狂之后 故事还能继续么？

4 月开始聚丙烯期货出现一轮火爆的行情，近月的 PP2005 在 11 个交易日 内 4 次涨停，累计上涨 32%，令诸多投资者瞠目结舌。聚丙烯（PP）属于热塑 性树脂，是五大通用合成树脂之一。外观为白色粒料，在汽车工业、家用电器、 电子、包装及建材家具等方面具有广泛的应用。常见有纤维料和拉丝料两类。原 油作为聚丙烯的主要原材料，其价格对聚丙烯价格走势影响较大。但是近期原油 并无较大上涨，近月的 SC2005 合约累计上涨 8.76%，远低于聚丙烯的夸张涨 幅。而聚丙烯下游的传统需求也没有大的变化，那么是什么催生本次聚丙烯期货 的异常上涨？



正常市场：PP 增量需求不大

传统聚丙烯的下游主要有这样几个方向，薄膜、管材、纤维、注塑等。全国 聚丙烯产能合计 2467 万吨，占全球产能的 31%，为全球最大的 PP 产能国。近 年来 PP 的产能投放较大，市场整体是存在过剩的，加上 2020 年开始原油价格 走低，聚丙烯期货在今年 1-3 月下跌 24.8%。然而产业格局在新冠疫情发生后 出现改变。

新冠疫情 1 月份底在国内确认存在人传人后，口罩需求大增。从结构上看，

医用口罩都是多层结构，主要由三层无纺布组成。内层是普通无纺布；外层是做了防水处理的无纺布，主要用于隔绝患者喷出的液体；中间的过滤层用的是经过驻极处理的聚丙烯熔喷无纺布。熔喷布属于高熔指聚丙烯纤维，制备熔喷布需要将高熔融聚丙烯纤维料通过高速高压的气流融化，再从纺丝孔喷出，在气流的引导下均匀的铺在收集装置上。做好的熔喷布还需要经过驻极处理，让纤维带上电荷，从而通过静电效应吸附颗粒、带病毒的飞沫。可以说一枚口罩的主体基本都由聚丙烯材料构成。

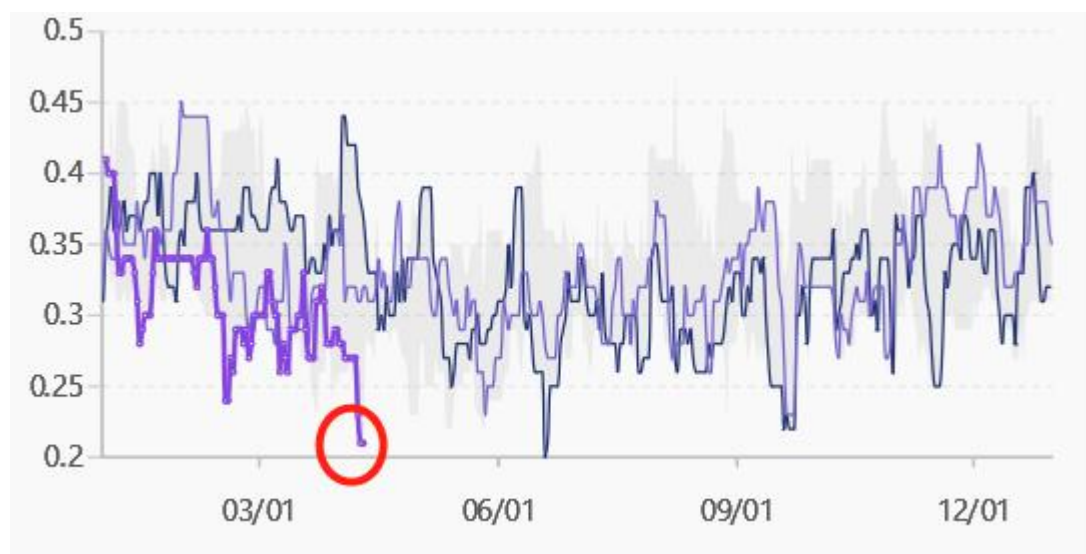
问题是，口罩对聚丙烯的需求量很低，原理上不足以构成对聚丙烯需求的巨大刺激。1 只用料非常充足的口罩，以 20g 计（10g 普通无纺布，10g 熔喷布），1 吨 PP 可以做 50 万个口罩。按照国内 2 亿只/日的产量计算，对聚丙烯的消耗有 400 吨/日。而国内聚丙烯纤维料正常情况下产量是 6300 吨/日，聚丙烯国内产量约 6.3 万吨/日，所以口罩带来的 400 吨/日的增量不算很大。在 A 股口罩概念股连续涨停的时候，聚丙烯期货仍在单边下跌，**从 2 月 3 日附近的价格走势可以明显看出，市场初期是不认可口罩会大幅改变聚丙烯需求的。**

非理性市场：劣质口罩催生 PP 需求

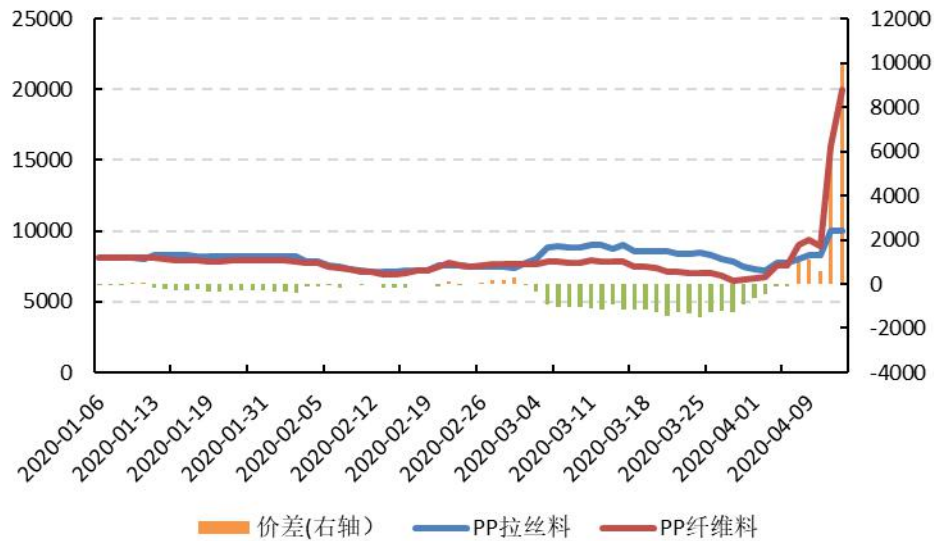
3 月份开始，新冠疫情在全球加速扩张，3 月初仅 1.1 万人，到如今已经突破 186 万人。国外在 3 月下旬开始放弃偏见，开始大量从中国采购口罩，刺激国内口罩产能的进一步走高。口罩的核心原材料熔喷布从疫情发生前的 2.2 万一吨上涨至 20 万，如今更是上涨到 40 万以上。熔喷布的熔指在 1500，一般聚丙烯熔指只有 2-40，两者不能替代。但在暴利的诱惑下，一些不法商家开始使用聚丙烯纤维料生产劣质熔喷布。3 月底的聚丙烯纤维料只有 6600 元/吨，采用纤

纤维料生产出的劣质熔喷布可以卖出 40 万元/吨的高价。诸多小作坊参与劣质熔喷布的生产后，对聚丙烯纤维料的需求出现大幅增长。

大量劣质无纺布产能出现后带动聚丙烯纤维料价格上涨，聚丙烯生产厂家调整生产计划，加大纤维料生产，挤压聚丙烯拉丝料的生产。一般情况下，聚丙烯 40% 生产拉丝料，15% 生产纤维料。**而聚丙烯拉丝料正是聚丙烯期货的标准交割品，由于纤维料利润更好，厂家转产纤维料后造成近期聚丙烯拉丝料产量下降，期货可交割量减少。**卓创数据显示，2、3 月拉丝料排产率较去年同期分别降 6.84、1.92 个百分点，4 月 8 日排产率 22.84%，较去年同期降 7.91 个百分点，预期近期纤维料偏高的排产率仍将会影响到拉丝的排产量。



纤维料价格在近期出现大幅上涨，以茂名石化的 T30S 来看，价格从 4 月 1 日的 6600 元/吨上涨至如今的 20000 元/吨。就在上周末，两天时间纤维料价格从 8900 元涨至 16000 元，几乎翻倍。拉丝料由于企业转产，产量下降，价格有小幅走高，从 7300 涨至 8300 元。当纤维料价格上涨到 20000 元后，黑心商家开始采用价格更低的聚丙烯拉丝料充数，进一步增加了市场上拉丝料的紧缺，拉丝料价格最新也已经突破 10000 元。



最近口罩市场疯狂到何种程度呢？新闻上已经可以看到有黑心商家甚至连聚丙烯纤维料、拉丝料都不舍得用，开始使用纸替代熔喷布。这样的口罩阻隔效果极差，液体可以渗出，只能达到最简单的防尘作用。



PP 的故事还能讲多久？

劣质口罩催生出的聚丙烯需求注定是不长远的。纤维料价格的猛增给下游原本的正常需求造成影响，企业利润减少，开工率下降，对纤维料、拉丝料需求减

弱。部分留有存货的企业甚至开始抛售原料来减少损失。短期内传统纤维料需求的减弱和抛货会抑制聚丙烯涨势，等待更多企业转产纤维料后，价格短期或会开始稳定。**期待聚丙烯市场想回归理性或许还有一段时间。**本轮聚丙烯期货的暴涨根本原因是熔喷布产量受限催生出的劣质口罩产业链，只有熔喷布价格见顶下跌后，回到一个市场可接受的价格，劣质口罩市场才会逐渐被合格口罩市场替代。国内目前最受期待的主要是中石油、中石化的熔喷布生产线，预计在5月初产量或有明显改善。此外，劣质口罩并不能替代医用口罩，影响群众健康，给新冠疫情的防治带来潜在危害，有关部门需要对不合格产品进行打击。

从分析市场的角度去看，未来我们可以关注这样几个点：一是监管部门加大对假口罩的打击力度；二是熔喷布的投产落地，价格走低；三是纤维料利润降低，拉丝料生产比例升高。

分析师：严森胜
执业证书号：F3068966
联系电话：010-85356555
分析师：王静
执业证书号：F0235424/Z0000771
联系电话：010-8535661

本报告发布机构
一冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：
本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用

