

## PP的10亿口罩需求虚不虚？

混沌天成研究院

能源化工组

✍️：董丹丹

☎️：18616602602

✉️：dongdd@chaosqh.com

从业资格号：F3071750

投资咨询号：Z0015275

### 观点概述：

口罩的实际日产能远高于市场预估，口罩对PP的需求拉升巨大。

### 策略建议：

PP仍是化工品中的多配。

### 风险提示：

PP其他环节的需求塌陷式下降。

混沌天成期货研究院



### 1、中国的口罩产能有多少？

我们曾在4月13日的PP专题中提到，口罩的日均需求量为10亿只时，PP的年度需求将增加144万吨。有投资者反映，10亿只的需求存在高估。但目前我们从官方数据看，我们的测算不是高估，而是低估。

中国的口罩日产能不止10亿只，很可能更高。4月26日海关总署公布称，我国从3月1日到4月25日中国出口的防疫物资中有211亿只口罩。4月5日海关总署公布称，3月1日到4月4日中国出口口罩38.6亿只。据此测算， $(211-38.6)/21=8.20$ 亿只，这就是说从4月5日到4月25日的21天中国日均出口口罩8.20亿只。而在4月27日中国商务部明确表示，中国单日口罩出口超10亿只。口罩的出口和产能是非线性增长的，我们测算出来的均值是8.2亿，而实际可供出口的口罩日产能都可能高达12亿、15亿甚至20亿只。

中国自身的需求也不可忽略。截止2019年年底我国大陆总人数为14亿人，按照每人五天换一次口罩的低频测算，我国日均需求口罩量为2.8亿只。

据此我们保守估测中国的口罩日产能为15亿只。

中国口罩的生产也在逐步的正规化。中国国家市场监督管理总局4月26日在新闻发布会上称，截止4月24日全国市场监管部门共出动执法人员1192.7万人次，查获问题口罩8904.6万只。查获的口罩量远低于我国口罩的日产能。这说明中国的口罩生产厂家也在迅速提升自己的生产技能并且更加规范。这背后的驱动正是口罩的巨大需求和非常高的利润（详见专题4月13日PP专题中的图表3）。

### 2、口罩对PP的需求提升有多少？

我们对15亿只口罩产能和目前PP企业日产纤维料的两种方式进行了测算，估测出PP的年度需求提升分别为216万吨和751万吨。目前PP的总产能为2566万吨，这分别相当于PP总产能的8.4%和30%。仅仅按照8.4%的新增消费，PP的供需格局也完全发生了改观（我们在4月13日的PP专题有详细论述）

图表 1：不同测算途径推测口罩对PP消费的拉升

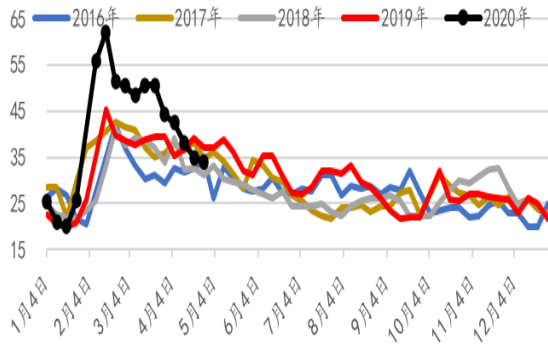
测算方式	测算假设	PP日均需求提升	PP年度需求提升
每天15亿只 口罩产量	一只口罩重4g	6000吨	216万吨
纤维料的日 产量	4月27日纤维生产占比35.88%，日产2.56万吨，2019年日均需求4722吨	$25600-4722=20878$ 吨	751万吨

数据来源：混沌天成研究院搜集并整理

### 3、结论：PP依旧是化工中的多配

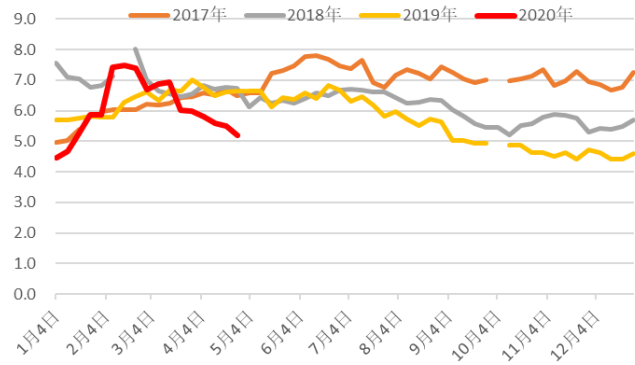
2020年疫情冲击全球经济，工业品的需求大都断崖式下滑，而PP却因口罩的需求而异军突起。口罩需求并非炒作，口罩实实在在的带来了PP需求的回升。最大的证据就是PP库存的持续下降。与此同时PTA、MA、MEG、EB、BU等一系列化工品却库存高企，液化品甚至出现了胀罐的情景。在动荡的商品走势格局中，我们建议做多PP，做空上述一系列高库存、高利润、高开工的品种，进行对冲操作。

图表 2：两油的 PP 库存



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 3：PP 贸易商环节库存走势



数据来源：卓创，混沌天成研究院

### 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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

#### 联系我们

##### 混沌天成期货股份有限公司

全国客户服务热线：4001 100 166

##### 公司总部

地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心3号楼A区2701-2710室

联系电话：0755-23998230

##### 上海分公司

地址：上海市浦东新区杨高南路759号陆家嘴世纪金融广场2号楼702室

联系电话：021-61838622-801

##### 北京分公司

地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场3号楼12A11-12A15室

联系电话：010-63397961

##### 云南分公司

地址：云南省昆明市环城南路777号昆钢大厦12层E+F单元

联系电话：0871-64100979

##### 湖北分公司

地址：湖北省武汉市江汉区新华路468号时代财富中心18层(5)办号

联系电话：027-85610809

##### 四川分公司

地址：四川省成都市武侯区人民南路四段上善国际2002/2003

联系电话：028-83221309

##### 南宁营业部

地址：广西省南宁市青秀区金湖路38号永鑫大厦5楼

联系电话：0771-5553516

##### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市解放东路37号财富金融中心2幢12层05、06单元

联系电话：0571-86050331

##### 混沌天成资产管理（上海）有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道826号904室

联系电话：021-61063216

##### 混沌天成资本管理有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1500号东方大厦1002c-2室

联系电话：021-58810170

---

混沌天成国际有限公司

地址：香港中环花园道3号中国工商银行大厦11楼1108-11室

联系电话：+852 2596 8200

---