

聚烯烃再生料专题：再生颗粒逐步放量，聚烯烃供应雪上加霜

2019-05-24

徐林

能源化工高级研究员

投资咨询资格编号：Z0012867

电话：0571-28132528

邮箱：xulin@cindasc.com

杨思佳

能源化工研究员

从业资格号：F3059668

电话：18758070460

邮箱：792650258@qq.com



信达期货能化组交流群，成立啦！
快向“能化小精灵”申请吧！

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物大厦

1125室、1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

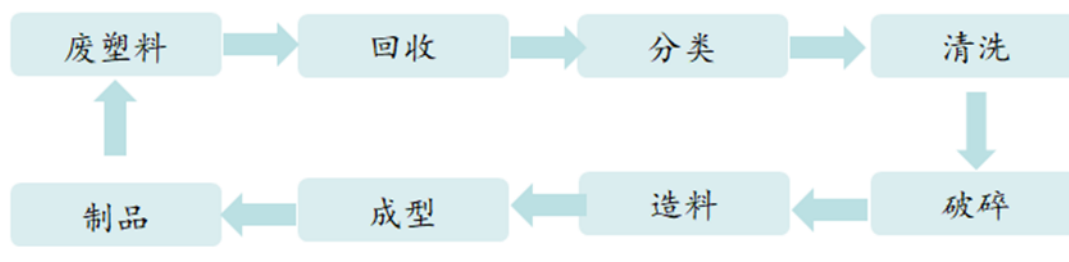
核心提要

- 2017年起，我国相继出台一系列海关和环保政策，造成的直接影响就是从2018年起，废塑料进口量出现断崖式下跌，废塑料进口已经正式成为历史。
- 废塑料的全球贸易主要是从欧美发达国家运往中国，在中国拒绝再成为“垃圾”接收者之后，废塑料本土化处理将成为新趋势。
- 再生料与新料在需求端的替代效应是其影响新料供需的原因，因此进口废塑料的断崖式下跌在一定程度上对聚烯烃新料形成了利多支撑。
- 时至2019年，在废塑料进口基数已经是0的前提下，边际利多已经消失，而经过再加工的清洁再生颗粒正在面临国产与进口的共振放量，这对本身已经处在新产能集中释放年份的新料市场无疑是雪上加霜。

一、相关背景介绍

有句话说，“垃圾就是放错地方的资源”，由于我国石油资源匮乏，而废弃的塑料制品经过处理以后可以重新形成再生的塑料颗粒，对市场再一次形成供应，达到资源的二次利用。所以，废旧塑料的回收利用作为一项节约能源、保护环境的措施，一直受到重视。国内的废塑料回收和分类处置已经形成了一个比较完整的产业体系，这对垃圾的减量起到了非常重要的作用，但整体的发展水平与世界上其他发达国家相比仍然存在较大的差距。正是由于发达国家的垃圾分类比较完善，即便进口废塑料的价格比国内回收塑料的价格高 30%-40%，结合国内清洗加工等其他成本因素，很多国内再生料生产企业仍旧偏向选择进口废塑料。废塑料（也称毛料）在清洗加工的过程中会伴随着污染，而再生料加工企业很大一部分都是家庭作坊式的小企业，在污染的控制方面十分欠缺。因此，再生料行业是一个政策导向型的行业，环保以及进口政策的变动往往会对其产生巨大影响。

图 1：废旧塑料再生基本流程



资料来源：信达期货研发中心整理

二、政策出台：我国废塑料进口正式成为历史

2017年起，我国的海关和环保政策对全球的废塑料贸易格局以及再生塑料行业的发展都产生了深远影响。下面首先对我国相关的政策做一个梳理。

(1) 废塑料进口获批数量急剧减少至彻底消失

2017年7月我国调整了进口固体废物的管理目录，同时决定自2018年1月1日开始禁止生活源废塑料的进口。2018年4月生态环境等四部委发布的关于调整《进口废物管理目录》的公告，规定将包含工业来源废塑料等16个品种固体废物从限制进口调入

禁止进口，自 2018 年 12 月 31 日起开始执行。至此，废塑料进口已经成为历史。

(2) 加大对废塑料企业及其下游企业的检查力度

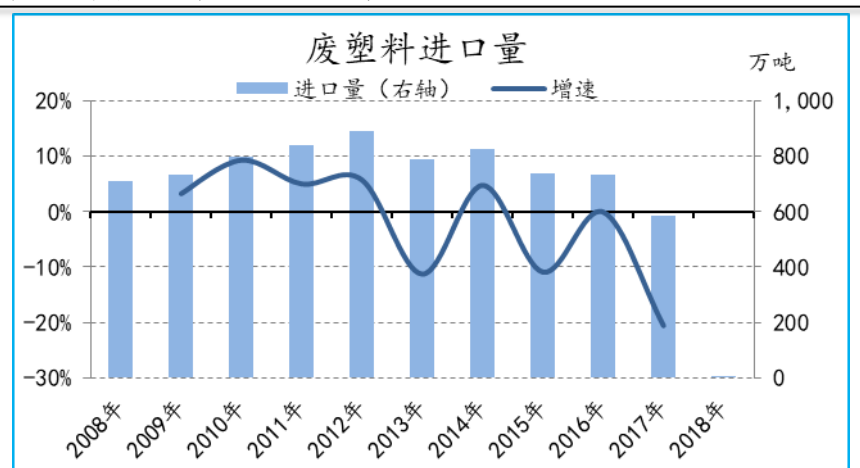
由于再生料生产行业的技术要求不高，行业准入门槛低，产业聚集度低，污染防治水平较低，许多小的家庭作坊式企业往往呈现出“散、乱、污”的特点。再生塑料行业是政策引导型行业，由于环境风险高，国家对该行业的治理力度也是逐年增大，呈现出收紧态势。

(3) 对再生颗粒的进口进一步规范

国家限制进口废塑的主要目的在于阻断废塑料初级加工时产生的污染，所以加工之后的再生颗粒并不在禁止名单之内，这就导致了进口再生颗粒出现增加。但进口再生颗粒和进口废塑料在之前没有严格的区分标准，而且也较难辨别。为了规范市场，国家推出三个统一标准，即“颜色统一、形态统一、包装统一”，同时还增加了对气味和灰尘的检测要求。

政策下来已经接近两年，废塑料和再生料市场到底受到了多大的影响，我们通过相关数据来窥探一下：

图 2：我国废塑料进口量变化情况

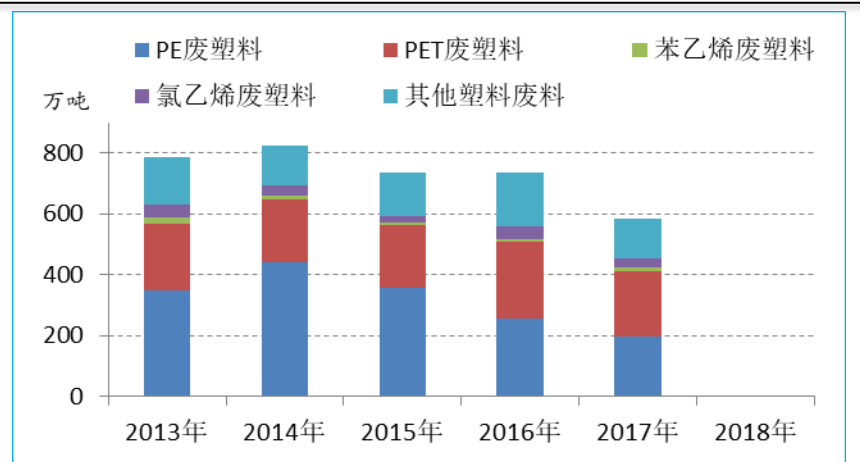


资料来源：Wind; 信达期货研发中心

近十年来，废塑料的进口摆动受相关政策的影响较大。2013 年以前，废塑料的进口量保持稳定的增长。2013 年的“绿篱行动”使得废塑料进口量出现下滑，不过 2016 年之前的依然保持了 700 万吨左右的量级。2017 年的禁止固废进口政策颁布以后，废塑料进口量出现急剧下滑，2018 年已经可以忽略不计。

目前，我国的废塑料进口主要分为五个品类，分别是 PE 类、PET 类、苯乙烯类、氯乙烯类和其他类，其中其他类别当中，PP 类大概占到 50%-60%。从图 3 的分项进口情况可以看出，PE 和 PET 类废塑料进口体量较大，影响也更大。

图 3：废塑料分项进口情况



资料来源：Wind;信达期货研发中心

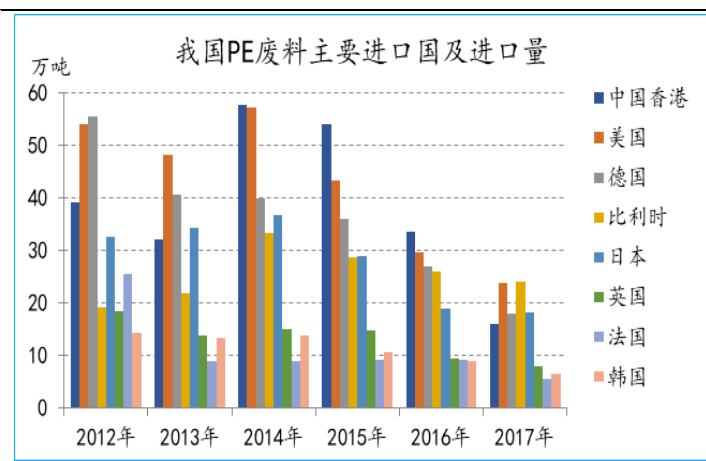
三、全球废塑料本土化处理将成为新趋势

在很长一段时间内，塑料的生产、流通和再生都不是在单一一个国家完成整个生命周期的变化。因为中国是全世界的制造中心，需要大量的塑料原料，所以在 2016 年以前，中国承担着全世界废旧塑料处理贸易的中转基地和最终目的地的角色。这也代表着全球废塑料的贸易格局基本上是由发达国家运往中国，中间有些经过中国香港或者新加坡等地方进行转口。那么中国“禁废令”实施以来，全球的废塑料贸易链注定会被重置，以 PE 废塑料为例，我们来看一下全球主要国家的贸易数据发生了哪些变化？

对发达国家来说，国内处理废塑料的费用大概在每吨 400 美元至 1000 美元，运到中国，即便加上运费，每吨的成本只有 10 美元至 40 美元，中国的禁令使其不得不寻找新的废塑料接收国。我国的 PE 废塑料进口量在 2016 年和 2017 年出现了下滑，但与此同时，主要发达国家的出口量在这两年并没有出现特别明显的下滑，也就是说，至少从 PE 废塑料来看，2017 年发达国家找到了接收者。而这个接收者就是以马来西亚和越南为代表的东南亚各国。现在的问题是，在 2018 年及未来的几年里（EPS 全球贸易数据目前更新到 2017 年），东南亚国家还会继续接受这些固体废物吗？从目前这些国家的相关

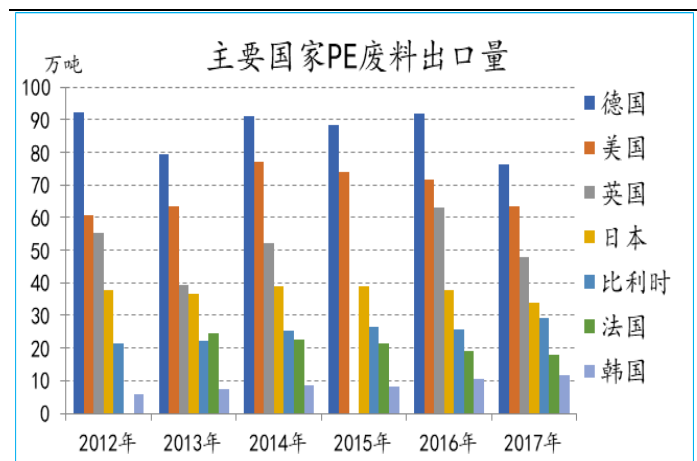
政策来推测，答案应该是越来越困难，并且完全不足以掩盖中国市场的进口量。

图 4：我国 PE 废塑料主要进口国及进口量



资料来源：EPS DATA;信达期货研发中心

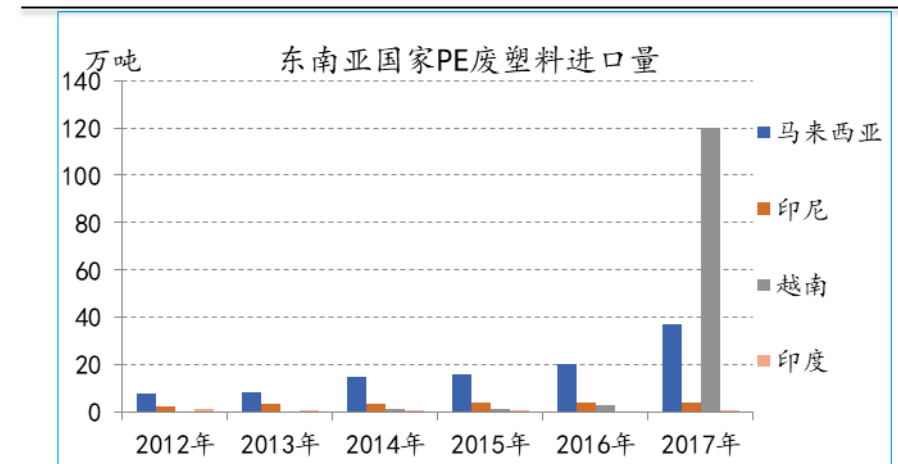
图 5：主要国家 PE 废料出口量



资料来源：EPS DATA;信达期货研发中心

据悉，由于越来越多的固体废物到岸，马来西亚和越南政府的一系列政策也是不停出台，包括进口固废的批文发放已经越来越趋向严格，马来西亚还加大了对进口废塑料的关税。对生态环境的重视已经是全球的共识，且东南亚国家的本身的承接能力就比较有限。

图 6：东南亚国家 PE 废塑料进口量



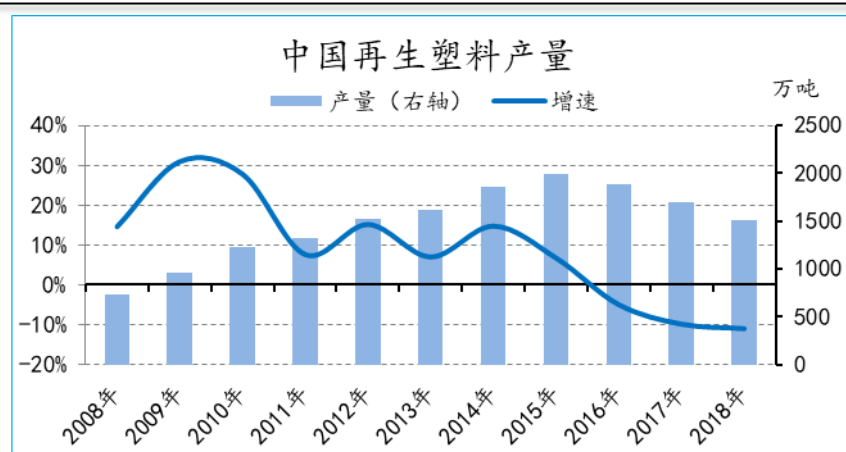
资料来源：EPS DATA;信达期货研发中心

对于东南亚国家来讲，客观上无法承接如此数量级别的废弃塑料，主观上也不愿意继续当“垃圾”接收者，那么这部分废塑料唯一的可能性就是本土化处理。而本土化处

理的方式可能是焚烧填埋，也可能是循环再利用。事实上，目前废弃物的本土化处理也已经成为了新的趋势。

我国的禁废政策除了对国际废塑料贸易格局产生了深远影响以外，也使得国内再生料企业面临转型，并进一步倒逼国内的垃圾处理回收系统完善。由于国内的再生料企业主要以进口废塑料为原料，而废塑的进口政策对这些企业来说无疑是致命打击。政策实施以后，大多数的家庭作坊式企业基本关停，而一些有实力的大企业一般面临三条途径：一是将工厂转移至东南亚或其他地区，二是去进口来源地进行深加工，三是充分利用国内的垃圾回收系统。

图7：中国再生颗粒产量



资料来源：卓创资讯；信达期货研发中心

数据上来看，尽管 2018 年度塑料的进口量出现了断崖式下跌，但国内再生塑料的产量并没有出现大幅下滑，2018 年的产量依然有接近 1500 万吨（该数据包括 PE、PP、PET、PVC 等所有塑料品类）。这说明再生料生产企业的转型应对较为充分，也说明国内的垃圾回收系统在日趋进步。

四、再生料在过去两年极大改善了聚烯烃的供需平衡表

由于再生塑料与原生塑料在下游需求端具有高度的重合性，由再生料原料的缺失造成的供应缺口必定需要新料来补充，因此，在 2017 到 2018 年，再生料拉低了聚烯烃的总供给，给予聚烯烃价格利多支撑。

图 8: PE 年度供应

PE年度供应(含再生料)							
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
国内产量	1008	1094	1252	1354	1452	1555	1579
进口量	765	858	885	933	964	1151	1402
再生料产量	500	510	520	550	492	375	361
再生料进口	325	305	387	314	223	171	0
出口	29	20	25	27	30	25	23
总供应	2568	2746	3019	3124	3101	3227	3319
供应增速		6.91%	9.96%	3.47%	-0.76%	4.08%	2.86%
PE年度供应(不含再生料)							
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
国内产量	1008	1094	1252	1354	1452	1555	1579
进口量	765	858	885	933	964	1151	1402
出口	29	20	25	27	30	25	23
总供应	1744	1931	2112	2260	2386	2681	2959
供应增速		10.74%	9.38%	7.01%	5.57%	12.36%	10.36%

资料来源: Wind;信达期货研发中心

图 9: PP 年度供应

PP年度供应(含再生料)							
PP年度供应	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
国内产量	1011	1178	1278	1522	1703	1928	2092
进口量	514	501	503	488	457	475	480
再生料产量	350	360	370	411	376	301	329
再生料进口	117	84	70	75	92	67	1
出口	19	19	16	20	28	34	36
粉料产量	250	250	269	271	291	317	321
总供应	2222	2355	2474	2748	2891	3053	3186
供应增速		6.01%	5.03%	11.07%	5.23%	5.61%	4.36%
PP年度供应(不含再生料)							
PP年度供应	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
国内产量	1011	1178	1278	1522	1703	1928	2092
进口量	514	501	503	488	457	475	480
出口	19	19	16	20	28	34	36
粉料产量	250	250	269	271	291	317	321
总供应	1755	1911	2034	2262	2423	2685	2856
供应增速		8.87%	6.41%	11.22%	7.15%	10.79%	6.38%

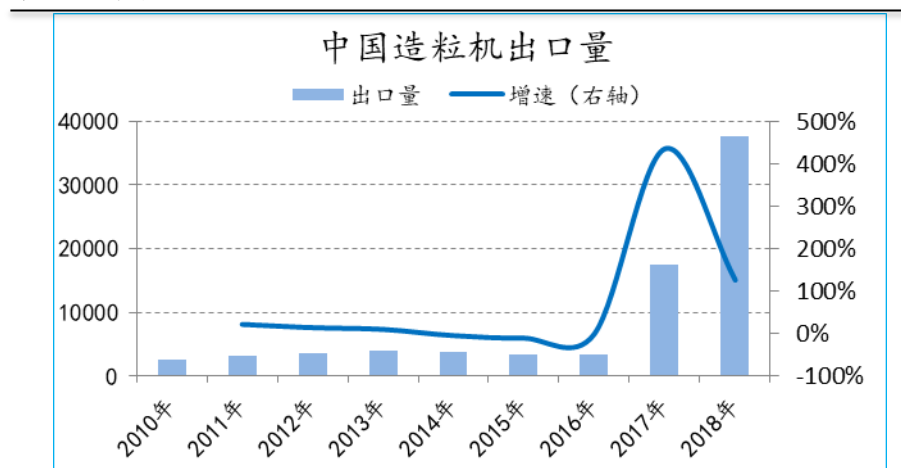
资料来源: Wind;信达期货研发中心

可以看到，如果考虑再生料，PE 在 2015-2018 年间的总供应增速均没有超过 5%，而不考虑再生料，PE 的供应增速在过去的四年内大幅提高，2017-2018 年甚至超过了 10%，PP 情况也是如此，由此可见，再生料的减少极大的改善了聚烯烃的供需平衡表。对比而言，再生料对 PE 的供需的改善力度更大，原因在于 PE 再生进口量大。现在的问题是，在废塑料的进口量基数已经是 0 的情况下，2019 年已经到了减无可减的地步，那么从边际影响的角度看，再生料已经无法拉低 2019 年聚烯烃的总供应水平了，也就是说利多支撑已经消失。但答案似乎没那么简单。

五、加工后的再生颗粒面临国产和进口同时放量

由于我国海关政策禁止进口的是废塑料，而经过再次加工之后的清洁再生颗粒是允许进口的，只是说对进口废塑料进行加工这道工序没有在国内进行而已。那么我们自然会想到东南亚地区，因为在过去 1-2 年内，的确有许多国内再生料加工企业去越南、马来西亚等地设厂加工，这一点也可以通过我国造粒机的出口数量得到验证。

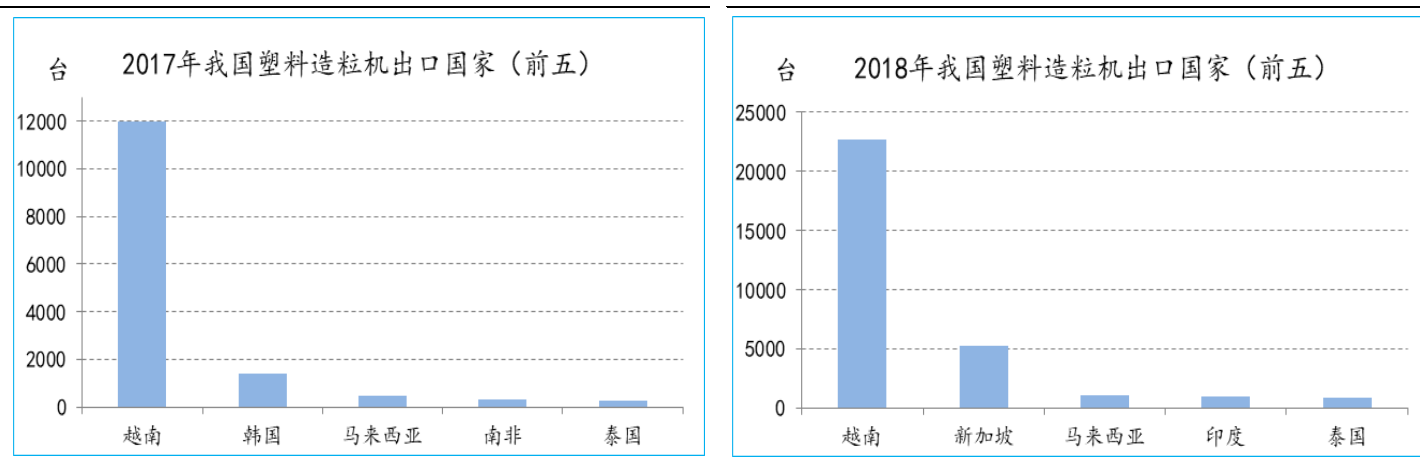
图 10：我国造粒机出口量



资料来源：Wind；信达期货研发中心

废塑料的加工过程需要造粒机，而我国是生产造粒机大国。从 2017 年起，我国的造粒机出口数量几乎成指数倍式上涨。这也进一步证实了再生料生产基地在往国外进行转移，而转移的目的地，就是以越南为代表的东南亚各国。

图 11：我国造粒机出口国



资料来源：海关总署；信达期货研发中心

废塑料在东南亚进行加工之后，再生清洁颗粒的出口目的地一定包括中国市场。2019年起，再生塑料颗粒的进口商品编码统一和新料一样，所以具体到底有多少级别量的再生颗粒流入中国市场我们不得而知。但据悉，从2018年起，很多贸易商就已经接到来自东南亚以及韩国地区的再生颗粒。

国产方面，缺少进口废塑料作为原料以后，国内的垃圾回收系统正在日趋完善去满足国内再生料生产企业的原料需求。加强再生资源的回收利用一直受到政策层面上的积极引导，国内再生料生产企业的也将不再面临原料不足的困扰。

据此，我们认为再生颗粒在2019年以后将会面临进口和国产的同时放量，而2019年也正是国内聚烯烃新一轮产能集中投放的起始年份。

六、总结

聚烯烃再生料行业是一个政策导向型的行业。2017年起，我国的海关政策使全球废塑料的贸易格局发生了重塑，而全球废塑料本土化处理也将成为新趋势。过去两年，由再生料原料缺失造成的供应缺口由新料填补，极大的拉低了聚烯烃的总供应水平。时至2019年，随着东南亚地区再生清洁颗粒的流入以及国内产量的恢复，再生料对新料的影响已经从利多转向利空。

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册(注册号 330000000014832)，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货经纪公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您的交易提供最优的服务。

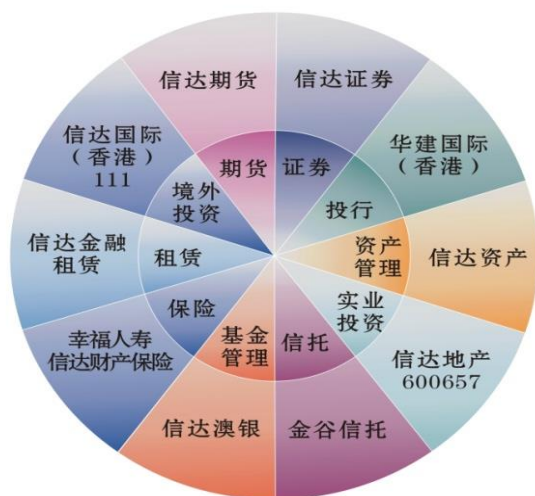
公司总部设在杭州，下设 20 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川 5 家分公司，以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、温州、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭 15 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本 362.57 亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82300876)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 深圳分公司 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A (咨询电话: 0755-83739066)
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 (咨询电话: 0512-62732060)
- 四川分公司 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 (咨询电话: 028-85597078)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691960)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27868777)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 (咨询电话: 0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708180)
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。