

## 越跌越緊

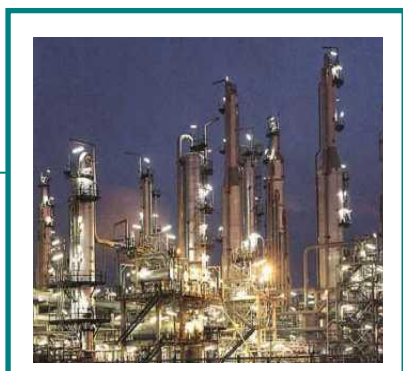
需求疲弱繼續主導十月的塑膠市場，原料價格延續跌勢。

雖然原料價格受買方市場主導，供大於求，然而採購現貨時，卻是一料難

尋，供不應求，為何價格越跌現貨越少呢？

未來一個月市場價格是否仍將繼續下跌？供應方又有何方式發揮對價格的

影響力？現貨緊張是否會緩解？

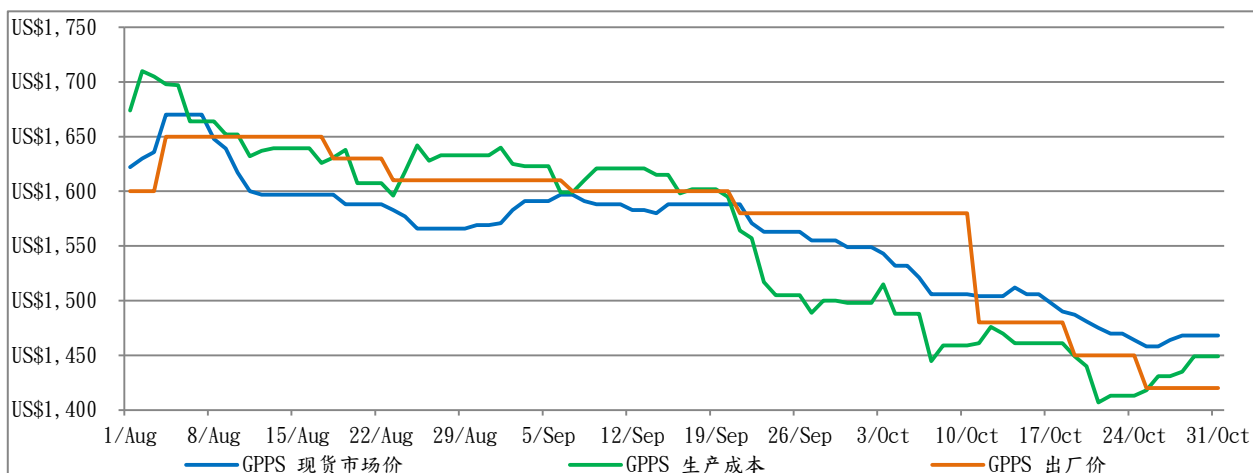


## 目錄

塑膠市場延續跌勢.....	3
國際油價（WTI）—— 油價大幅反彈 .....	4
上游單體——需求影響 持續下跌.....	5
十月份總結——跌勢延續.....	6
11 月行情展望——緩慢下跌.....	6
國際油價—— 高位震盪 漲幅受限 .....	6
上游單體—— 回升乏力.....	6
後市展望——緩慢下跌.....	7
建議.....	8

## 塑膠市場延續跌勢

圖一：某 GPPS 現貨市場報價 化工廠出廠價 成本比較圖 (2011 年 8-10 月)



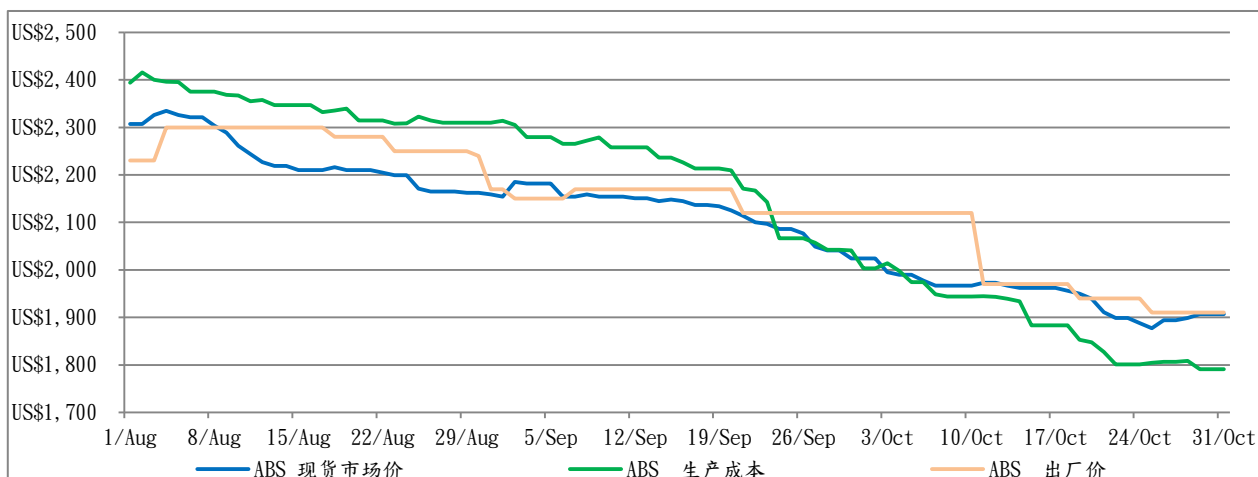
資料來源：香港貿易商報價 圖中 GPPS 成本以 SM(苯乙烯 FOB 韓國)+US\$150 計算所得，未包含碼頭處理費等。

表一：PS 市場價格波動 (2010 年 10-2011 年 10 月)

現貨市場價	2011 年 10 月末與 10 月初比較	2011 年內波動 (最高點比最低點) <sup>1</sup>
GPPS	↓ 5.2%	↓ 13%
HIPS	↓ 2.6%	↓ 15%

GPPS：十月繼續向下調整，跌幅 5.2%。上游原料 SM（苯乙烯）大幅下跌，即時成本壓力降低，一度促成 GPPS 市場價格位於合理區間。

圖二：某 ABS 化工廠出廠價 現貨市場報價 成本比較圖 (2011 年 8-10 月)



資料來源：香港貿易商報價 圖中 ABS 成本以  $0.6*SM(苯乙烯)+0.25*AN(丙烯腈)+0.15*BD(丁二烯)+US\$300$  計算所得，未包含碼頭處理費等。

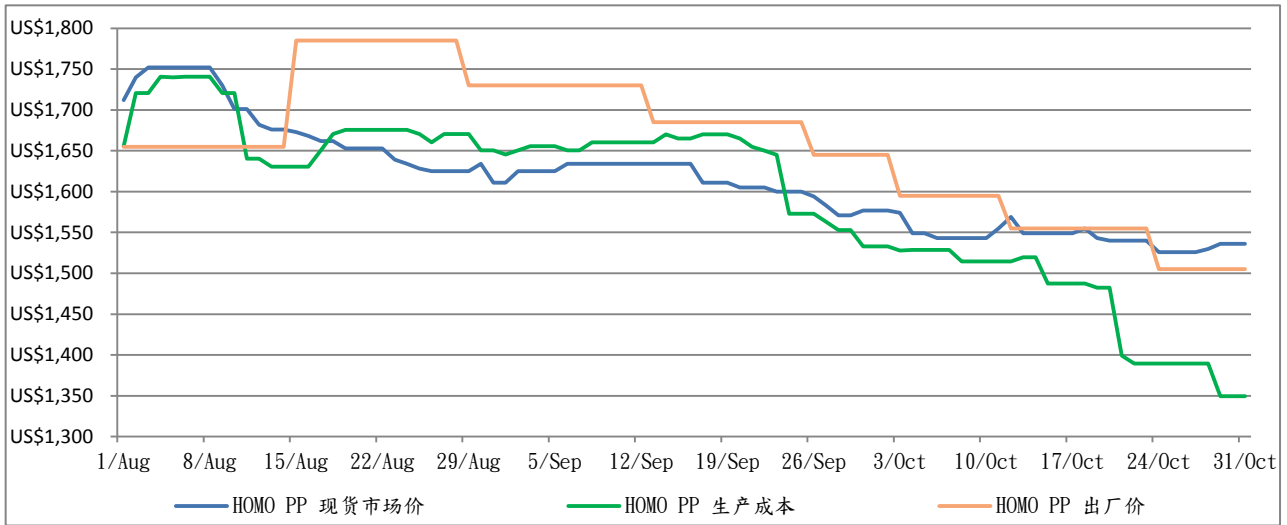
表二：ABS 市場價格波動幅度 (2011 年 8-10 月)

現貨市場價	2011 年 10 月末與 10 月初比較	2011 年內波動 (最高點比最低點)
ABS	↓ 5.8%	↓ 21%

<sup>1</sup> 詳細價格走勢曲線圖請登陸 [www.sunta.hk](http://www.sunta.hk) 瀏覽。

ABS: 延續下跌趨勢，上游原料 SM(苯乙烯)、AN(丙烯腈)、BD(丁二烯) 集體下跌，即時成本大幅降低，導致市場價與成本差價轉正，結束了持續幾個月的負價差。化工廠成本壓力緩解，有下調空間。

圖三：某 PP 化工廠出廠價 現貨市場報價 成本比較圖 (2011 年 8-10 月)



資料來源：香港貿易商報價 圖中 HOMO PP 成本以 C3(丙烯)+US\$150 計算所得，未包含碼頭處理費等。

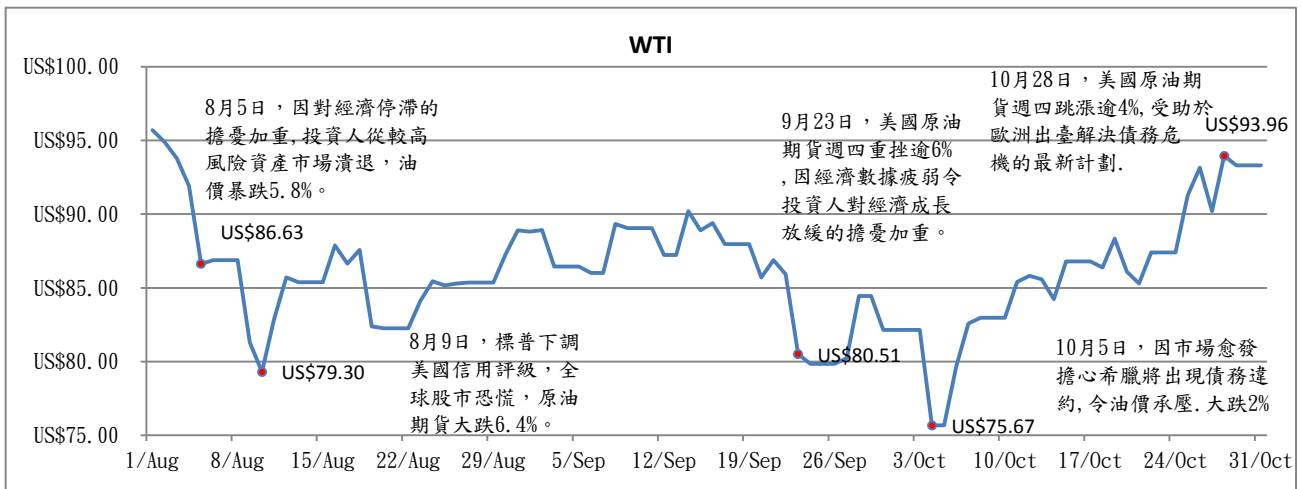
HOMO PP: 緩慢下跌，上游原料 C3(丙烯)跌幅深，成本壓力緩解，出廠價出現降價空間。BLOCK PP 和 Random PP 維持較低跌幅。

表三：PP 市場價格波動幅度 (2010 年 10 月-2011 年 10 月)

現貨市場價	2011 年 10 月末與 10 月初比較	2011 年內波動 (最高點比最低點)
HOMO PP	↓ 2.6%	↓ 13%
BLOCK PP	↓ 0.8%	↓ 16%
Random PP	↓ 1.2%	↓ 12%

### 國際油價 (WTI) —— 油價大幅反彈

圖四：國際油價走勢圖 (2011 年 8-10 月)



資料來源：NYMEX

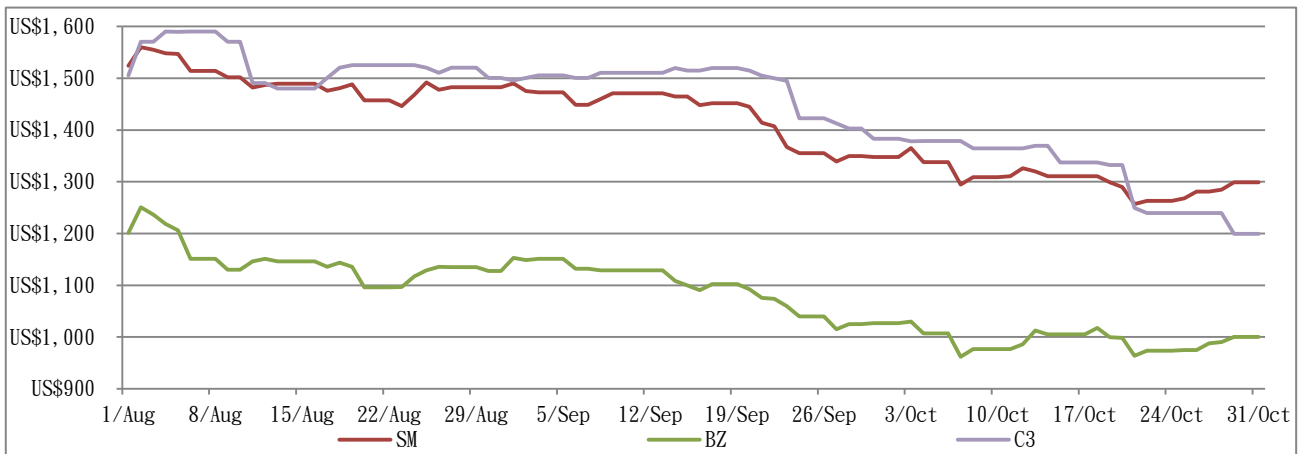
表四：WTI 價格波動（2010 年 10 月-2011 年 10 月）

	2011 年 10 月末與 10 月初比較	2011 年內波動（最高點比最低點）
WTI	↑ 13.6%	↓ 34%

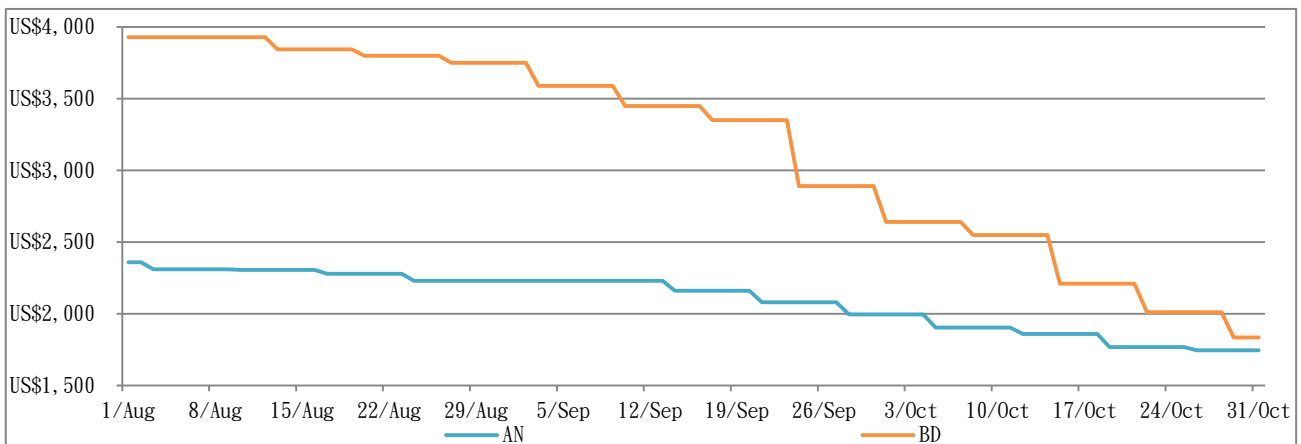
月初，國際油價結束持續下跌，在歐債危機有望緩解、美國經濟數據轉好、冬季取暖油需求增加等利好消息支撐下，大幅走高，月初最低點 77.61 美元/桶，月末已上漲至 93.32 美元/桶。

**上游單體——需求影響 持續下跌**

圖五：上游單體走勢圖（2010 年 10 月-2011 年 10 月）



資料來源：卓創資訊



表五：上游單體價格波動（2010 年 10 月-2011 年 10 月）

	2011 年 10 月末與 10 月初比較	2011 年內波動（最高點比最低點）
SM	↓ 3.6%	↓ 19%
C3	↓ 13.3%	↓ 25%
AN	↓ 12.5%	↓ 39%
BD	↓ 30.5%	↓ 59%

無視國際油價大幅反彈，單體 SM(苯乙烯)、C3(丙烯)等均受下游需求疲弱影響，出現不同程度的下跌。其中，仍以之前走高迅猛的 ABS 其中之一原料 BD (丁二烯) 下跌幅度最大。

## 十月份總結——跌勢延續

- 化工廠** 上游原料價格大幅下跌，成本壓力得到緩解。盈利狀況有所改善，有下調空間。因下游需求弱，一段時間以來保持低開工率，據稱，某些 ABS 亞洲主力生產商保持在 50%-60% 的生產率。保持低庫存。
- 貿易商** 下游需求弱，成交未見好轉。由於對後市看跌，策略上傾向同客戶積極爭取遠期訂單，然後根據手中訂單狀況再從化工廠補貨，採取此種策略的貿易商佔據多數，市場價格超預期下跌，致使現貨明顯缺乏。
- 產品製造商** 後市看跌情緒濃，觀望為主。有部分工廠庫存控制很低，有急促採購現貨現象發生。耶誕節訂單已基本完成，需求轉淡。目前以生產夏季產品為主的廠家訂單尚算暢旺。  
第四季度面臨還貸壓力，中國大陸中小型企業資金狀況將進一步受到影響，已有廠商感受到從銀行拿到信用證越來越有難度。
- 市場狀況** 塑膠市場延續跌勢，隨傳統旺季結束，需求更難見起色，市場瀰漫著對後市看跌的情緒。  
化工廠低產出、低庫存，貿易商更是不願手持現貨尋訂單，現貨供應緊張。遠期訂單則價錢商談空間大，且訂料容易。  
持續下跌多時的塑膠市場是一個特殊的買方市場，對於遠期訂單而言是供大於求，對於現貨市場而言卻是供不應求。

## 11 月行情展望——緩慢下跌

### 國際油價——高位震盪 漲幅受限

市場期待歐債危機解決方案能不斷有所進展，最近一段時間的良好進展配合中、美良好的經濟數據，支撐了國際油價高位回升。但經濟前景以及歐債危機狀況始終不明朗，未來國際油價難以擺脫震盪局面。

### 上游單體——回升乏力

國際油價經過一個月的調整，已從低於 80 美元躍升至 90 美元以上，受油價高位支撐，上游單體大幅滑落可能性大大降低，缺乏需求支撐，回升亦乏力。

SM(苯乙烯, ABS/PS 主要生產原料): 下調空間已逐漸縮窄。EPS 在中國國內需求已進入淡季, ABS 更因需求不暢, 亞洲各大化工廠持續幾個月保持在 50-60%的低開工率, 對上游 SM 需求減少。

C3 (丙烯, PP 主要生產原料): 下游需求欠佳, 儘管有裂解裝置降低開工率或於近期開始檢修, 但供應量的減少在短期內對現貨市場價格沒有影響。

BD(丁二烯, ABS 生產原料之一): 丁二烯在 10 月經歷了 30%的大幅下跌, 是否已跌至穀底? 可能未必。持續三個月之久的泰國水災, 已造成數家在泰跨國汽車、輪胎企業停產。下游輪胎需求暴跌, 使得 BD 價格大幅回落, 未來仍有走跌可能。

## 後市展望——緩慢下跌

### 1. 成本

未來國際油價有可能繼續高位盤整, 這對原料單體 (SM、C3、AN、BD) 均會起到支撐作用, 某些單體或會因此止跌企穩, 並帶動下游塑膠原料下跌幅度逐漸縮小。

### 2. 化工廠

第四季度末, 化工廠要向股東們交出一份過得去的答卷, 縱觀全年營收狀況, 且在第四季度可預見的需求狀況下, 化工廠在產出、成本控制上應會更加謹慎, 繼續保持低開工率或適時檢修。

### 3. 現貨供應緊張加劇

如果用一個詞來形容現在的化工廠、貿易商、下游製造商的心態的話, 我想可能是「謹慎」!

化工廠目前開工率已較低, 可調控空間不大, 政策上比較被動, 應對目前的需求疲弱狀況, 唯有繼續保持低開工率、低庫存等保守作法。

儘管有化工廠願意給出較優惠價格, 但在市場持續走跌情形下, 貿易商補貨謹慎, 以先接遠期訂單再補貨為主, 較少持有現貨, 只要跌市不改, 貿易商就不會增加手中的現貨持有量, 只會越來越少。

下游製造商, 對後市看跌情緒濃, 隨用隨購, 多數中小型企業庫存維持較低水準, 周轉時間縮短。

這種「謹慎」的狀態已經維持了一段時間, 現貨供應長期處於緊繃狀態, 隨著跌勢延續, 只會越繃越緊。

目前, 從化工廠到貿易商、下游製造商三方面來看, 塑膠原料庫存都處於偏低水平, 較大的下跌幅度可能性不大。

成本有下調空間、需求疲弱等雙向推動下, 塑膠市場價格或會繼續向下調整, 但整體庫存水平、現貨供應量都將限制下跌幅度。

各品種塑膠原料因各自供應狀況不同，跌幅會不同。

PS: 現貨不足，可供選擇的牌號不多，且成本價貼近市場價，可下調空間小，下跌幅度最小。

ABS: 成本價與市場價差稍有空間，現貨供應較 PS 稍充裕些，下跌幅度較 PS 相對大些。

PP: 可供選擇牌號眾多，貨源相對充足，成本與市場價價差有空間，下跌幅度會較 PS、ABS 稍大。

## 建議

### 1. 把握跌市時機

跌市往往是買方市場，此時採購更能掌握議價的主動權。

有時為了追求便上加便，不惜多等三、五日，等到心中便宜的價格出現，然而卻可能會面臨現貨已無，而工廠庫存已很低甚至可能影響到正常生產，無奈又要勞心勞力苦苦尋覓此種原料，最後尋來的可能已經高出自己心儀的價格。

所以，請您把握您手中的議價權，不妨主動出擊提早一點時間補期貨，價格好商量又可避免臨時尋找現貨，承擔影響生產的風險。

### 2. 留意一年內的波動

對於多數工廠而言，現在的跌市無疑是一個採購原料的好時機，較早之前簽訂的訂單，或可能因此而受惠。對於即將洽談的新單，請密切留意我們提供的一年內的波動數據，充分考慮各種不確定性因素。