

油價效應



“現在也不是需求旺季了，我想料價還會繼續跌吧……”

“今年好像需求一般般，料價應該也沒什麼上升空間了吧……”



“我們今年業績不錯，比去年都有增長，不過看外邊的環境，料價應該還要繼續跌吧……”

持續了幾個月的下跌，塑膠原料十一月逐漸趨於平穩，是什麼支撐了市場價格？——高企的國際油價。



新達化工有限公司市場部
尚穎小姐

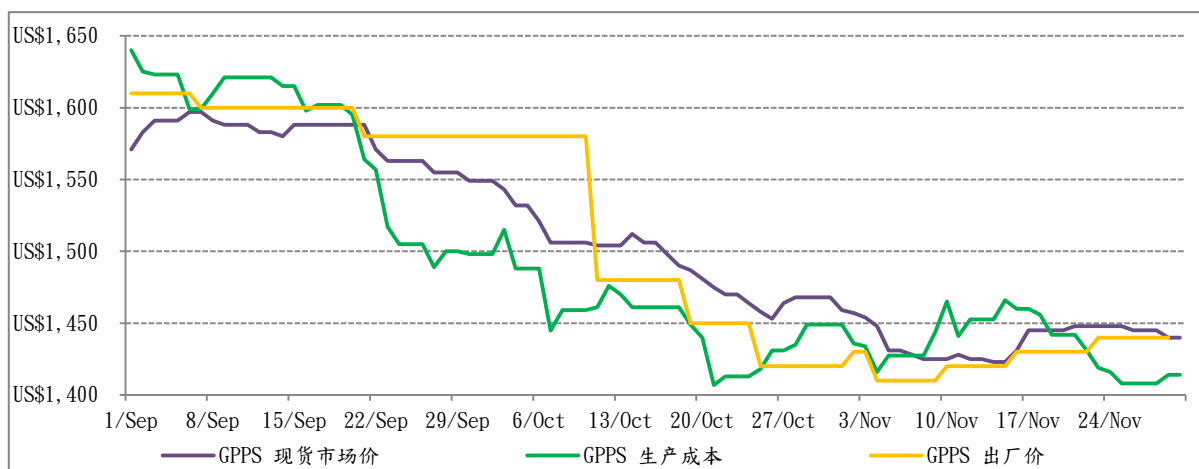
www.sunta.hk

目錄

塑膠市場漸趨平穩	3
國際油價 (WTI) —— 地緣政治 油價續升.....	4
上游單體——止跌企穩.....	5
11 月總結——塑膠市場價格因何趨於平穩.....	6
12 月展望——弱勢調整.....	7
國際油價——關注中東 充滿變數	7
上游單體——調整向上.....	7
後市展望——弱勢調整.....	7
建議.....	8
附錄：2011 年 11 月塑膠大事記	8

塑膠市場漸趨平穩

圖一：某 GPPS 現貨市場報價 化工廠出廠價 成本比較圖（2011 年 9-11 月）



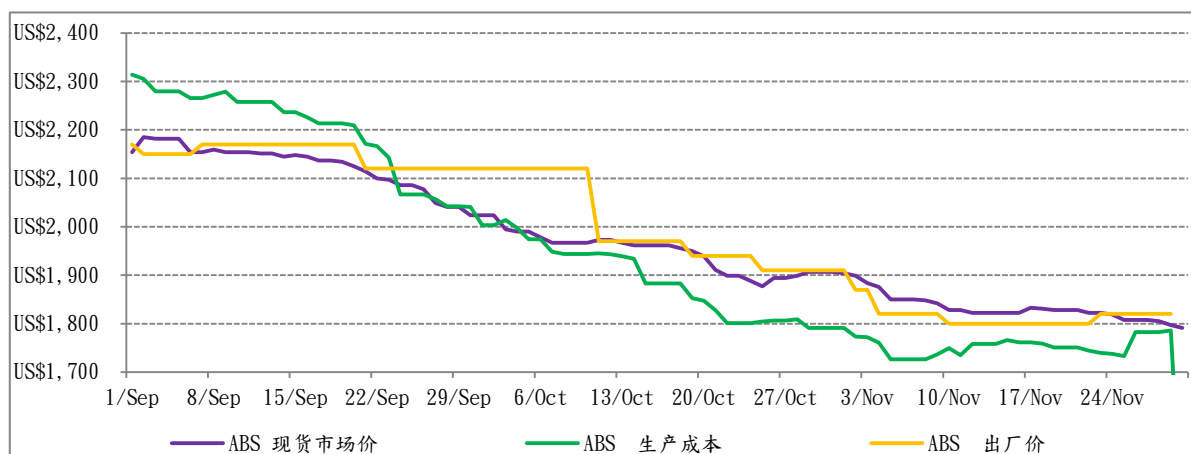
資料來源：香港貿易商報價 圖中 GPPS 成本以 SM(苯乙烯 FOB 韓國)+US\$150 計算所得，未包含碼頭處理費等。

表一：PS 市場價格波動（2011 年）

現貨市場價	10 月末與月初比較	11 月末與月初比較	2011 年內波動（最高點比最低點） ¹
GPPS	↓ 5.2%	↓ 1.3%	14.79%
HIPS	↓ 2.6%	↓ 4.45%	14.87%

PS 月初跌勢繼續，月中小波反彈後逐漸趨於平穩。GPPS 跌幅減緩，HIPS 因前期受成本限制，未形成大的跌勢，本月進一步向下調整。年內 PS 總體表現波動幅度近 15%。

圖二：某 ABS 化工廠出廠價 現貨市場報價 成本比較圖（2011 年 9-11 月）



資料來源：香港貿易商報價

圖中 ABS 成本以 $0.6 \times \text{SM}(\text{苯乙烯}) + 0.25 \times \text{AN}(\text{丙烯腈}) + 0.15 \times \text{BD}(\text{丁二烯}) + \text{US\$}300$ 計算所得，未包含碼頭處理費等。

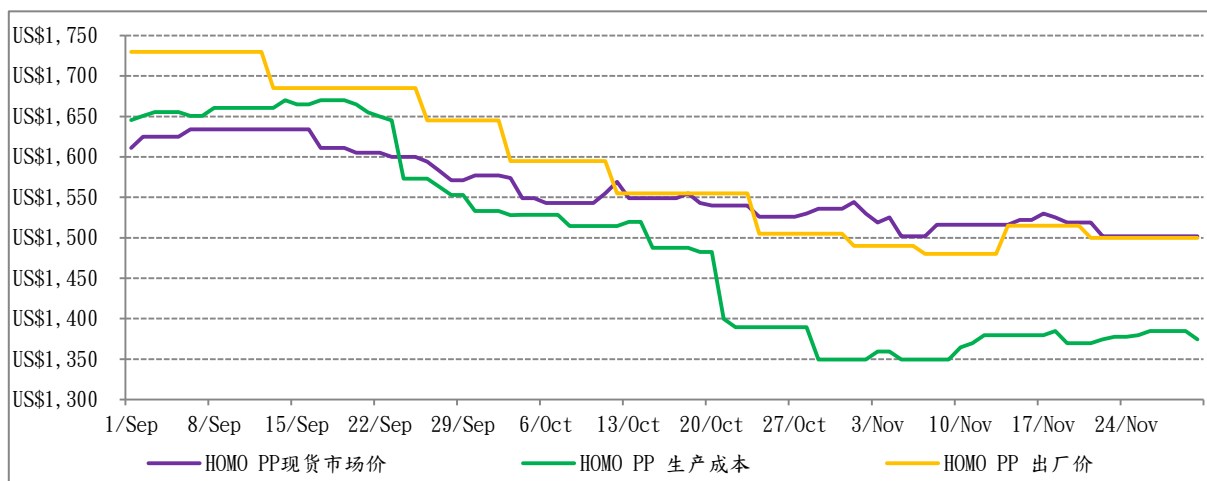
表二：ABS 市場價格波動幅度（2011 年）

現貨市場價	10 月末與月初比較	11 月末與月初比較	2011 年內波動（最高點比最低點）
ABS	↓ 5.8%	↓ 5.93%	24.94%

¹詳細價格走勢曲線圖請登陸 www.sunta.hk 流覽。

ABS 中下旬後跌勢逐漸放緩。因生產原料價格止跌企穩，ABS 市場價格在 11 月大部分時間裡處於合理區間，臨近月末，ABS 市場價格貼近生產成本，對化工廠而言幾乎沒有下跌空間。2011 年內 ABS 較其他通用塑膠原料波動幅度大，接近 25%。

圖三：某 PP 化工廠出廠價 現貨市場報價 成本比較圖 (2011 年 9-11 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。

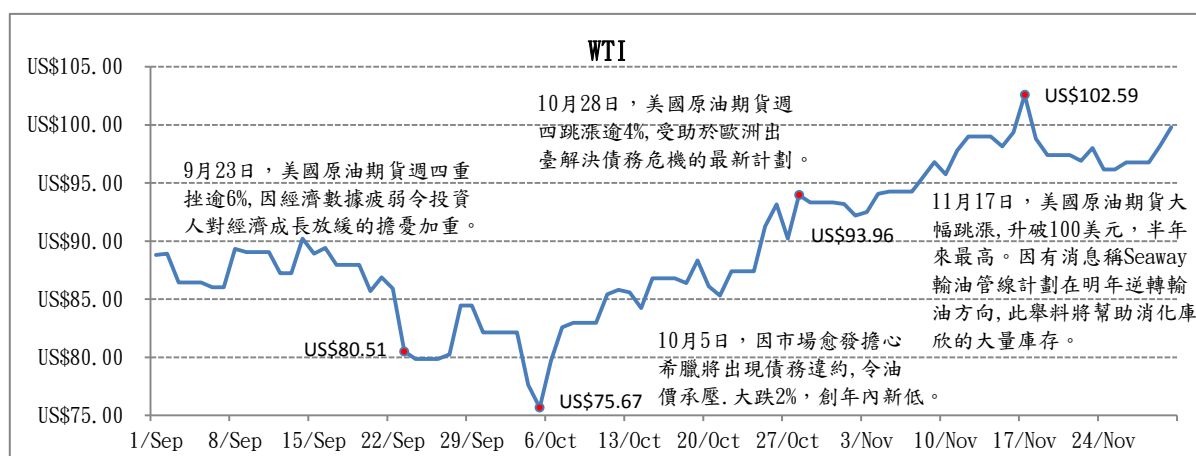
HOMO PP 本月市場價格漸趨平穩，因上游生產原料丙烯(C₃) 之前持續深跌，使得 HOMO PP 市場價格與生產成本之間差距擴大，HOMO PP 有下行空間。目前為止，2011 年 BLOCK PP 波動幅度最大，HOMO PP 次之，Random PP 最小 (參見表三)。

表三：PP 市場價格波動幅度 (2011 年)

現貨市場價	10 月末與月初比較	11 月末與月初比較	2011 年內波動 (最高點比最低點)
HOMO PP	↓ 2.6%	↓ 2.72%	14.27%
BLOCK PP	↓ 0.8%	↑ 2.23%	16.16%
Random PP	↓ 1.2%	↓ 1.39%	11.53%

國際油價 (WTI) —— 地緣政治 油價續升

圖四：國際油價走勢圖 (2011 年 9-11 月)



資料來源：NYMEX

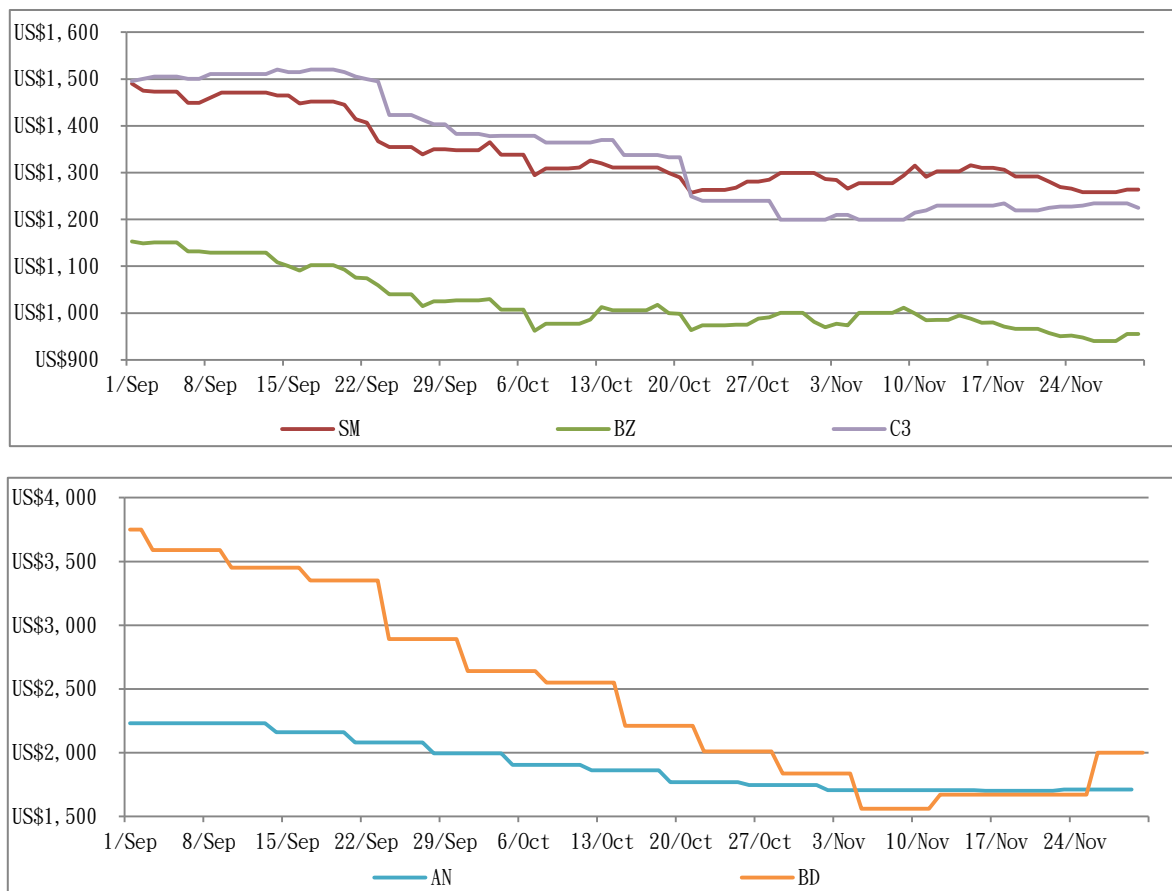
表四：WTI 價格波動（2011 年）

WTI	10 月末與月初比較	11 月末與月初比較	2011 年內波動（最高點比最低點）
	↑ 13.6%	↑ 7.08%	31.88%

儘管歐債危機一時無解，但隨著中東緊張局勢不斷升級，國際油價一路攀升。月中再次突破 100 美元，創半年來新高。上升勢頭較 10 月有所放緩。全年受地緣政治、複雜的經濟形勢、突發事件等諸多大的不確定性因素影響，國際油價大幅波動，目前為止波幅接近 32%。

上游單體——止跌企穩

圖五：上游單體走勢圖（2011 年 9 月-2011 年 11 月）



表五：上游單體價格波動（2010 年 10 月-2011 年 10 月）

	10 月末與月初比較	11 月末與月初比較	2011 年內波動（最高點比最低點）
SM	↓ 3.6%	↓ 2.69%	19.42%
C3	↓ 13.3%	↑ 2.08%	25.29%
AN	↓ 12.5%		40.87%
BD	↓ 30.5%	↑ 8.99%	65.33%

雖然下游需求弱，但受油價走高支撐，上游單體止跌企穩。

SM: 跌幅繼續縮窄，趨於平穩。上游生產原料 BZ(純苯)和 C₂(乙烯)價格偏低，SM 成本壓力不大，目前尚有利潤空間。

C3: 下游 PP、AN 等需求不旺，但受油價高升，及部分裂解裝置檢修影響，價格企穩並小幅

回升。

BD：泰國水災中受影響的輪胎、汽車等企業陸續恢復生產，BD 下游需求漸漸增加，同時 BD 相應生產裝置亦因前期價格大幅下跌而降低開工率，從而限制供應量，支撐了 BD 價格。本月止跌回升 9%。

11 月總結——塑膠市場價格因何趨於平穩

高油價支撐

國際油價持續了兩個月的反彈，十一月均值更是保持在 97 美元/桶，在高油價支撐下，上游單體，也即通用塑膠原料的生產原料跌幅受到限制，塑膠原料的成本下跌空間因此縮窄，中下旬基本處於谷底調整狀態。成本平穩後，化工廠出廠價的下跌底線已顯現。

除去對上游單體的直接影響，從而透過生產成本對下游塑膠原料價格形成傳導影響之外，高油價對塑膠市場的買賣氣氛也產生著微妙的影響。在高油價支撐的背後，一部分貿易商、下游製造商亦會體會到化工廠的降價空間在減小，對未來持續看跌的心態轉弱。

部分貿易商超賣風險增大

下跌趨勢下，部分貿易商為保持利潤，往往會採取以較低價格吸引客戶落單，而後待化工廠出廠價跌下來後才補貨的策略（詳見九、十月份月報）。在預期到未來一段時間，市場價格仍會繼續下跌，且堅定此信念的部分貿易商售價會較積極進取，從而市場價格表現為價格各異，差距大。

隨著跌勢不斷深入，且高油價支撐下，貿易商開始感受到預期後市繼續下跌的風險越來越高，因此吸引客戶落單的價格由「積極進取價」轉為「進取價」，一些超低價慢慢消失，市場價格差距縮小。

化工廠長期減產

除了高油價的大背景支撐，化工廠長期保持低開工率，從供應方面抑制了原料價格下跌。比如某些台灣 PP 化工廠開工率低，無法滿足訂單需要，常有延遲交貨信息傳出。

在沒有庫存壓力下，某些化工廠依然可以在需求不旺的情況下提高出廠價。貿易商的銷售心態因此受到鼓舞。

現貨越跌越緊

塑膠市場價格持續下跌，貿易商手中少量持有現貨（貿易商因何現貨持有量少，詳見九、十月份月報），加上化工廠減量供貨，貿易商可獲得的貨量本身就不足，間或船期出現問題，延遲到港，使得現貨市場的供應偶爾出現緊上加緊的狀況。

十一月份，下游原料需求進一步減弱，但在一些列因素影響下，尤其是國際油價高位支撐下，塑膠原料價格逐步趨穩。

12月展望——弱勢調整

國際油價——關注中東 充滿變數

六大央行聯合救市、美國第四季度經濟出現緩慢好轉跡象、緊張的中東局勢等助力油價高升，尤其是敘利亞、伊朗等中東國家局勢不明朗，戰爭的突然爆發會在短時間內推高油價。

但歐洲債務危機尚未有一套完整的解決方案，危機仍不斷向歐元區其他國家蔓延，經濟復蘇依然乏力，未來油價仍將動盪搖擺。

上游單體——調整向上

上游單體持續幾個月下跌，然而油價卻連續兩個月上漲，單體化工廠成本壓力大，接近虧損邊緣。

已有化工廠宣佈會進一步降低開工率，供應量的減少將促使單體價格企穩回升。台灣中油、台塑裂解裝置將進一步下調 10%開工率，保持在 80%。其中，台中油更是將原定 2 月份檢修的裝置提早至 12 月檢修。

國際油價未來仍將對上游單體回升形成有力支撐，加上單體化工廠減少供應量，增大了上游單體調整向上的可能性；但隨著聖誕、春節漸近，下游需求疲弱，上游單體上漲動力會略顯不足。

後市展望——弱勢調整

化工廠：成本方面，隨著上游單體的止跌企穩，塑膠原料市場價格已漸漸逼近生產成本，化工廠可下調空間越來越小。

庫存方面看，長期保持低開工率，庫存壓力不大，供應量有限。

代理商、貿易商：塑膠走勢持續下跌，貿易商不願持有過多現貨，且隨著跌市不斷深入，現貨只會越來越少。12 月聖誕節前，貿易商的傳統心理是清庫存，會將手中的現貨儘量減少。

下游製造商：12 月對於很多工廠而言，仍是傳統淡季，尤其 1 月即將迎來中國的春節，一年的工作漸進尾聲，原料需求會逐步轉淡。中國貨幣緊縮政策已有放鬆跡象，相信對中國大陸市場的原料需求增加會有推動作用。

綜上而言，目前的塑膠原料無論是化工廠的產量，還是現貨市場的流通量都不多，在一定程度上限制了塑膠原料的下跌幅度。整體需求減少對應整體庫存減少，需求、供應進入一個相對平衡而膠著的狀態中，在國際油價及成本推動下，塑膠原料價格有上漲動力，反觀需求不夠旺盛，漲幅亦有限。

建議

1) 分階段採購

未來一個月，小幅漲跌均有可能出現，隨用隨購的採購策略風險增高。當工廠急需用料時而又剛好碰上一波漲勢，價錢上難有議價空間，加上現貨本就緊張，此時只會更加難找，這時採購未免陷入被動局面。因此，我們建議您可以視原料庫存和訂單狀況，分階段採購，掌握主動權。

2) 臨近年底，留意海關加工貿易手冊允許來料的量是否已用完，以免影響原料採購。

附錄：2011 年 11 月塑膠大事記

11 月 17 日 美國原油期貨週三大幅跳漲, 升破 100 美元, 半年來最高。因有消息稱 Seaway 輸油管線計劃在明年逆轉輸油方向, 此舉料將幫助消化庫欣的大量庫存。