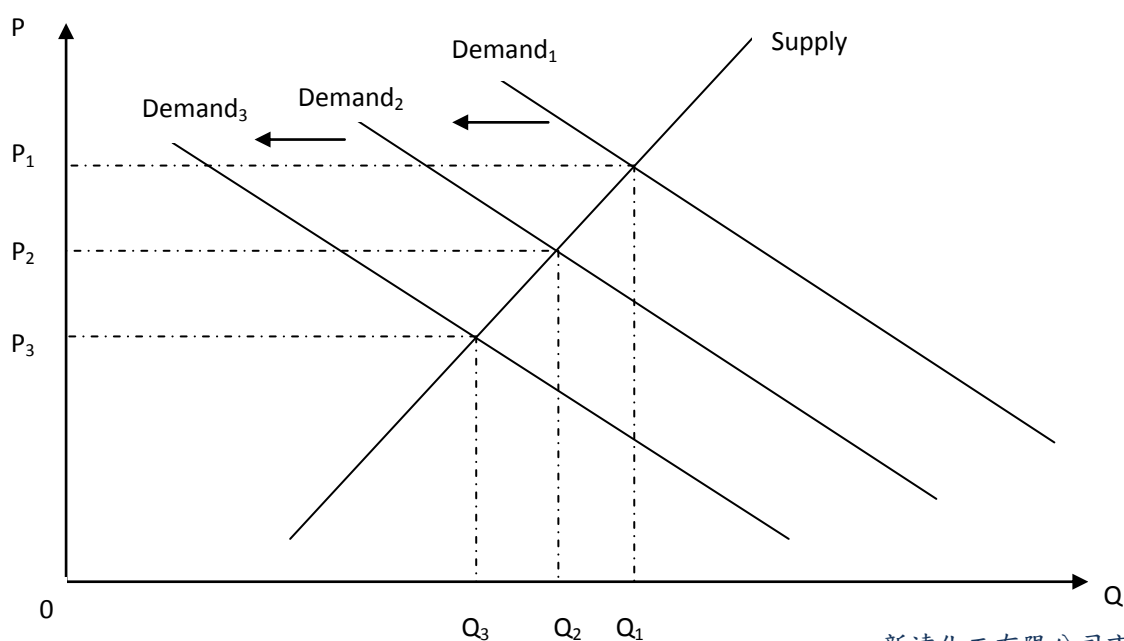


買方市場

經濟疑雲久飄不散，需求疲軟，貿易商銷售不暢，化工廠庫存壓力下，無奈降價，市場價格在買方主導下持續下跌。

雖9月初價格出現小幅反彈，然而在需求疲軟的強勢壓力下，反彈僅似曇花一現，跌勢難改。

經濟前景未來仍不樂觀，需求季由旺轉淡，由此看來似乎未來市場仍為買方一方主導，是不是會繼續下跌不止呢？化工廠、貿易商所代表的賣方是否只能被動應對呢？



新達化工有限公司市場部
尚穎小姐

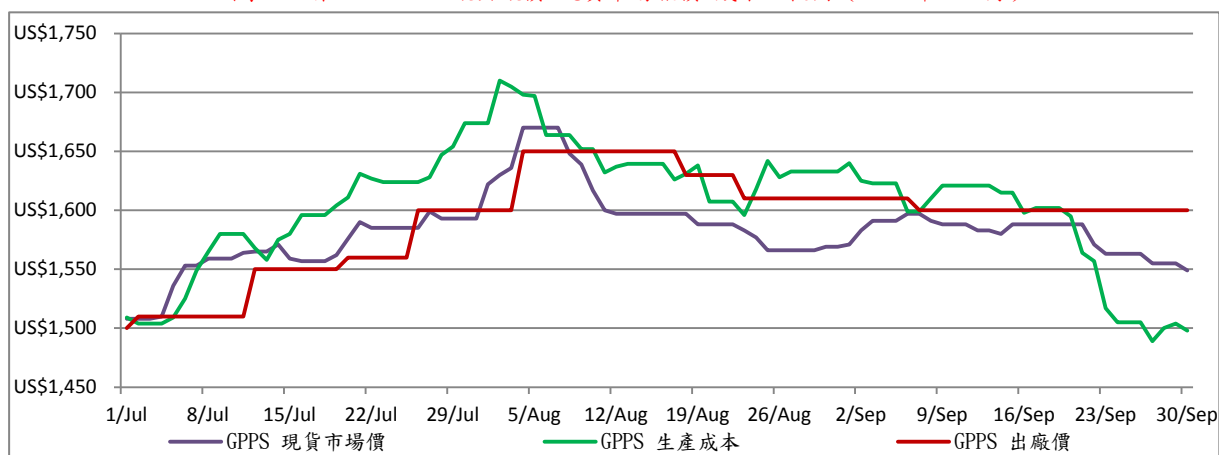
www.sunta.hk

目錄

塑膠市場緩慢下行.....	3
國際油價（WTI）—— 經濟憂慮打壓油價.....	4
上游單體—— 需求低迷 集體下跌.....	5
九月份總結—— 需求疲軟 塑市不振.....	6
10月塑膠市場—— 需求持續施壓？.....	7
國際油價—— 經濟仍是主因 動盪局面難改.....	7
上游單體—— 有下行壓力.....	7
後市展望—— 現貨少.....	8
建議.....	9
附錄：2011年9月塑膠大事記.....	9

塑膠市場緩慢下行

圖一：某 GPPS 化工廠出廠價 現貨市場報價 成本比較圖 (2011 年 7-9 月)



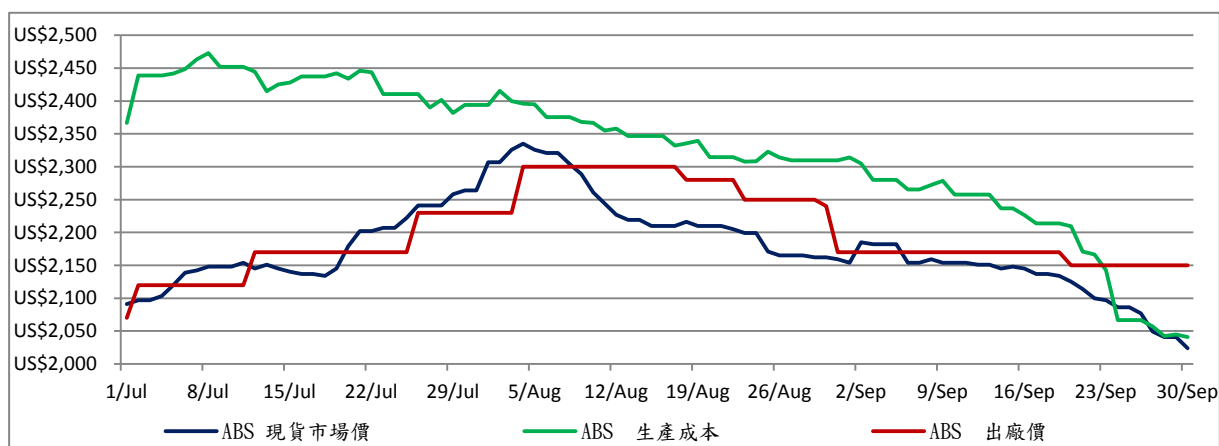
資料來源：香港貿易商報價 圖中 GPPS 成本以 SM(苯乙烯 FOB 韓國)+US\$150 計算所得，未包含碼頭處理費等。

表一：PS 市場價格波動 (2011 年 8-9 月)

	8 月末與 8 月初相比(%)	9 月末與 9 月初相比(%)
GPPS	↓ 3.3	↓ 1.4
HIPS	↓ 4.2	↓ 1.9

需求不暢，PS 下跌之勢不改。現貨供應略顯不足，促使跌幅縮窄。GPPS 9 月跌幅已從 8 月的 3.3% 降至 1.4%。

圖二：某 ABS 化工廠出廠價 現貨市場報價 成本比較圖 (2011 年 7-9 月)



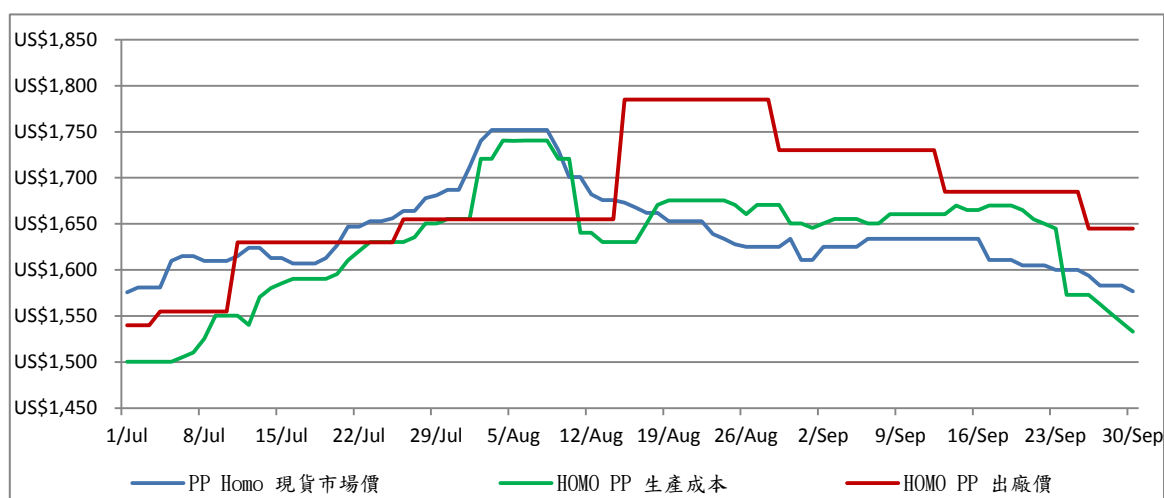
資料來源：香港貿易商報價 圖中 ABS 成本以 $0.6*SM$ (苯乙烯)+ $0.25*AN$ (丙烯腈)+ $0.15*BD$ (丁二烯)+US\$300 計算所得，未包含碼頭處理費等。

表二：ABS 市場價格波動幅度 (2011 年 7-9 月)

	8 月末與 8 月初相比(%)	9 月末與 9 月初相比(%)
ABS	↓ 6.4	↓ 6

上游單體大幅下跌，ABS 化工廠生產成本降低，成本價漸漸逼近現貨市場價格。ABS 現貨供應相對充裕，市場價格繼續下跌，9 月跌幅較 8 月略減緩，但下旬跌幅繼續擴大。

圖三：某PP 化工廠出廠價 現貨市場報價 成本比較圖（2011年7-9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。

表三：PP 市場價格波動幅度（2011年7-9月）

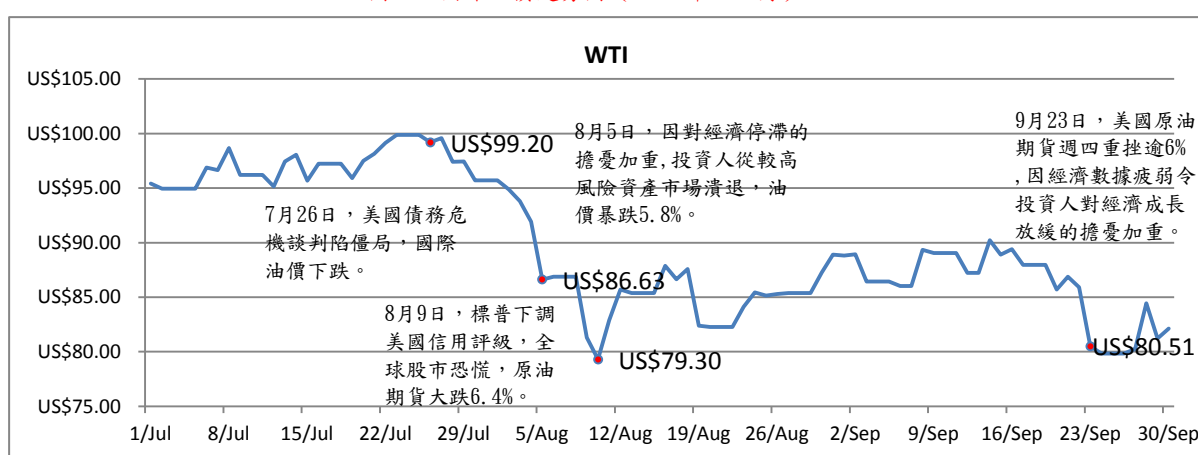
	8 月末與 8 月初相比(%)	9 月末與 9 月初相比(%)
HOMO PP	↓ 5.9	↓ 2.1
BLOCK PP	↓ 1.8	↓ 6.7

下游需求不暢，HOMO PP 因現貨供應不足，跌幅減緩。BLOCK PP 情形則略有不同，現貨供應無虞，市場價格缺乏支撐。

上游單體丙烯下旬隨油價大跌而大幅向下調整，PP 生產成本降至現貨市場價格之下。

國際油價 (WTI) —— 經濟憂慮打壓油價

圖四：國際油價走勢圖（2011年7-9月）



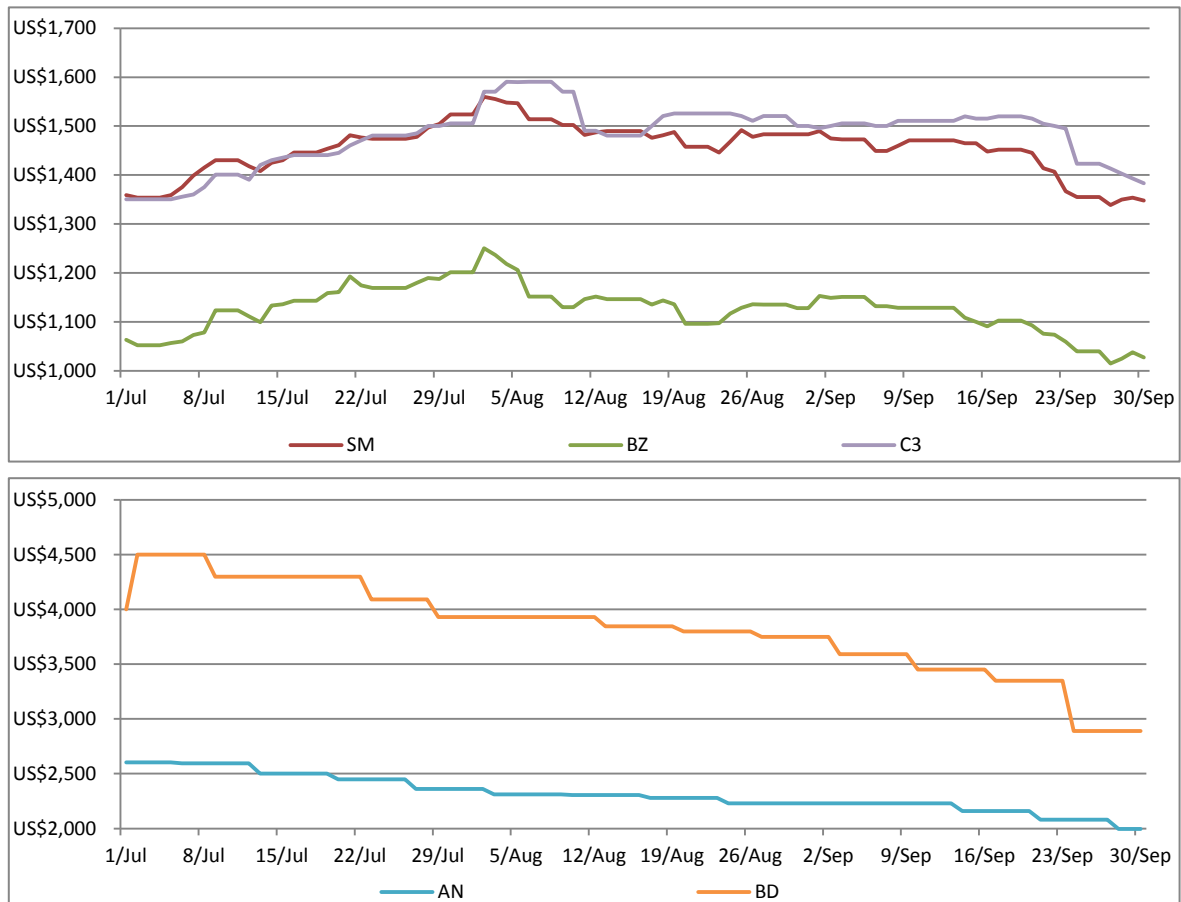
資料來源：NYMEX

經濟前景堪憂，國際油價 90 美元/桶以下震盪，在等待美聯儲 9 月 21-22 日議息會議聲明期間，油價小幅波動。

下旬，美聯儲會議中透露出對美國經濟現狀的悲觀情緒以及所採取的“扭曲操作”刺激政策令市場失望。於此同時，歐洲、中國等經濟數據出爐，均表現欠佳，原油期貨在幾重打壓下，大幅向下調整。

上游單體——需求低迷 集體下跌

圖五：上游單體走勢圖（2011年7-9月）



資料來源：卓創資訊

表四：SM C3 波動幅度（最高點與最低點比較）（2011年7-9月）

	8月(%)	9月(%)
SM(苯乙烯)	↓ 2.7	↓ 9.5
C3(丙烯)	↓ 0.3	↓ 7.5
AN(丙烯腈)	↓ 5.5	↓ 10.5
BD(丁二烯)	↓ 4.6	↓ 22.9

受油價及下游需求欠佳影響，單體持續下跌，尤其BD（丁二烯，ABS其中之一原材料）由於前期價格居高不下，下游工廠利潤微薄甚至虧損，陸續傳出有下游工廠不堪成本壓力停車檢修，BD需求減少，價格跌幅大。

丙烯因亞洲多家裝置處於檢修中，9月下旬漸次恢復生產，下旬後，跌幅漸深。

九月份總結——需求疲軟 塑市不振

- 化工廠** 上游單體價格持續大幅下跌，成本壓力減小，然下游需求不暢，不得不繼續維持低生產率，減少供應量。
- 貿易商** 塑膠市場現貨價格持續下跌，貿易商不惜降低價格把訂單先接下來，待有利潤空間後才補貨，導至市場價格越賣越創新低，而化工廠因有庫存壓力，不得不跟市場價格降價賣貨。
- 產品製造商** 9月雖屬傳統需求旺季，但受歐美經濟增長乏力影響，下游需求較往年遜色，唯低、高檔產品訂單尚可，中檔產品需求疲弱，整體需求弱於2010年。
有製造商因下游買家延期出貨，導致生產減慢，倉庫滿是成品和生產物料，近期亦有延遲付款情況出現。
有些工廠仍然保持十足開工率，在較早前訂單之訂價跟現在的原材料的價格有很大的空間，在利潤方面較上兩年好。
- 市場狀況** 外圍經濟動盪，加劇市場觀望心態，對後市看跌情緒促使製造商放慢採購步伐，甚至有個別廠家到不得不買時才會到現貨市場採購，幾近零庫存。
往年十一長假前，製造商為應對假期生產，會集中補貨，但今年儘管有短暫增加的需求，市場價格仍未能受到支撐得以結束長久的下跌。尤其臨近十一長假，套現走貨情緒熱烈，不少貿易商讓利促銷，現貨市場價格因此出現大幅下調。

10月塑膠市場——需求持續施壓？

表五：歐洲 美國 中國經濟資料（7月-9月）

	GDP（國內生產總值 %）		消費者信心指數		失業率（%）		CPI（消費物價指數%）		製造業 PMI		
	第一季度	第二季度	9月	8月	8月	7月	8月	7月	9月	8月	7月
美國	0.4	1.3	45.4	45.2	9.1	9.1	3.8	3.1	51.6	50.6	50.9
歐洲	0.4	0.2	-18.9	\	\	\	\	\	48.5	49	50.4
中國	9.7	9.5	\	\	\	\	6.2	6.5	51.2	50.9	50.7

資料來源：政府、組織機構公佈

2011年第一、二季度歐美經濟增長緩慢，中國等新興經濟體增速亦開始放緩。

一般而言，PMI（採購經理人指數）在50以上意味著成長，而處於50之下，則表示衰退。上表中，反應經濟復蘇進程的另一數據——製造業PMI，介於50上下，尤其歐元區自7月份以來持續下滑。

美國失業率高居不下，新增就業狀況為1983年以來最差，經濟幾乎陷入停滯不前。

近幾個月以來的經濟數據不良，引起市場強烈擔憂，未來歐美經濟前景仍不明朗。

國際油價——經濟仍是主因 動盪局面難改

市場擔憂經濟再次陷入衰退，資金在大宗商品、原油、美元、黃金等金融市場遊走不定。經濟是增長還是止步不前，直接影響著未來對原油的需求，經濟形勢不明朗，國際油價未來仍將動盪。

上游單體——有下行壓力

受外圍經濟、原油價格波動影響，上游單體有下行壓力。

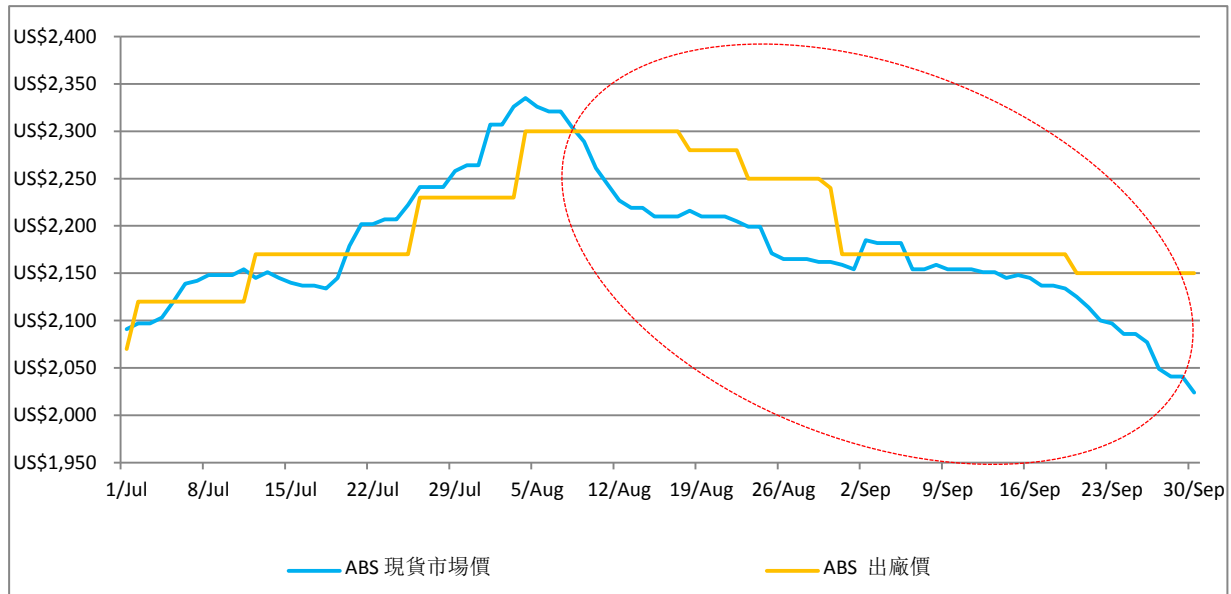
SM: 中國北方進入冬季，EPS需求減少，引致對SM需求減少。此外，ABS需求亦表現疲軟，化工廠生產率低，對原料SM(苯乙烯)需求減少。

C3: 伴隨著台灣兩大裂解裝置於9月下旬結束檢修，恢復生產，丙烯供應緊張狀況緩解。

AN/BD: 經過8月大幅調整，目前下跌空間已縮窄，未來跌幅放緩，漸趨平穩。

後市展望—— 現貨少

以 ABS 貿易商為例



資料來源：香港貿易商報價

自八月初至九月末，接近兩個月的時間，化工廠出廠價均在市場現貨價格之上，這說明瞭什麼問題？代理商、貿易商賣一噸賠一噸！長期蝕本，尤其對後市難言樂觀的情形下，代理商、貿易商會怎樣拯救自己呢？難道一味被動應對？

全球經濟影響，整體需求弱於去年，生產旺季結束，淡季開始，距離明年一月份春節只有兩個多月，估計未來需求較弱，加上最近媒體或市場不時傳出有工廠結業或倒閉，導致貿易商買貨保守，減少虧蝕，保持有限度的交易，謹慎或有選擇性的跟較為穩固的同行及工廠繼續交易，所以貿易商買貨貨量以最低限度及不存貨為主，往後結果會是現貨供應異常少。

到現在，塑膠市場價格持續下降已有兩個月，未來仍有可能繼續探底。9月以來跌幅漸漸放緩，現貨供應也越來越緊繃，當現貨供應緊張時會驅使價格反彈，但估計反彈幅度不會太大，過後供應回順時便回復平靜，價格缺乏長久支撐。

建議

在化工廠——代理商/貿易商——下游廠商這條鏈條上，各自都想保有自己的利益，正像塑膠市場分析之時所見，現貨會在這場博弈中少到極致，或許廠商常常收到很多貿易商的報價，兼且種類繁多，報價更可以見到超便宜的原料，在目前市況下，採購員該如何選擇呢？繼續觀望，或者即刻購入？

我們的建議是：

首先，查看下自己的庫存狀況，能否保證正常生產，若庫存已經很低，無論原料是否還會繼續下跌，都無需再等了。

其次，要深入瞭解此類超便宜貨品的存在性或價格的真實性。

由於有代理商、貿易商會在跌勢時採取先接單後補貨的方式，也就意味著在接單時手中未必有現貨，如遇到船期延誤或貨源緊張，有可能會無貨可交。採購員在採購時可考慮在兼顧成本節省的同時將上述風險降至最低。可在價格比對之後，尋求可靠的、信譽度優良的供應商採購。此外，也可以將整張單分散從兩個或以上的供應商處採購，“不把雞蛋放在一個籃子裡”，以此來降低風險。

附錄：2011年9月塑膠大事記

9月23日 美國原油期貨週四重挫逾6%，因經濟數據疲弱令投資人對經濟成長放緩的擔憂加重。