

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

เบียร์พัชร ธนวัฒน์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ราคาเอทิลีนอ่อนตัวลง แต่ยังอยู่ในช่วงสูง** ราคาเอทิลีนอ่อนตัวลง 0.7% WoW แต่ยังอยู่ในช่วงสูงที่ >1,450 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เมื่อเทียบกับราคาเฉลี่ยที่ 1,350 ดอลลาร์สหรัฐ/ตันในปี 2556 ความเชื่อมั่นระดับต่ำของผู้ซื้อในตลาดสำคัญๆ อย่างจีน ประกอบกับแนวโน้มอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายน้ำที่ปรับตัวลดลง เป็นสาเหตุที่ส่งผลกระทบทำให้ราคาเอทิลีนปรับตัวลง ทั้งๆ ที่มีชาวว่า CPC มีแนวโน้มปิดโรงแครกเกอร์ No.6 (กำลังการผลิตเอทิลีน 6 แสนตัน/ปี และกำลังการผลิตโพรพิลีน 3 แสนตัน/ปี) ในเดือน ก.พ. 2557 เพื่อซ่อมบำรุงจนถึงสิ้นเดือน เม.ย. 2557 สำหรับผลิตภัณฑ์ปลายน้ำ มีเพียงราคา HDPE ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1% WoW ในขณะที่ราคामผลิตภัณฑ์อื่นๆ ยังทรงตัว หรือลดลง WoW ต้นทุนแนฟทาที่ลดลง 4.8% WoW ช่วยหนุนให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.8-8.6% WoW
- **ราคา PX ทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบ 20 สัปดาห์** ราคาพาราไซลีน (PX) ลดลงอย่างต่อเนื่องสู่ระดับต่ำสุดใหม่ในรอบ 20 สัปดาห์ที่ 1,338 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน (-2.9% WoW) เพราะต้นทุนวัตถุดิบ (isomer MX) และราคา PTA ลดลง ส่วนต่างราคา PX-แนฟทา ขยับขึ้น 0.3% WoW สู่ระดับ 505 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ในทางกลับกัน ราคาเบนซีน (BZ) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.7% WoW และส่วนต่างราคา BZ กับต้นทุนแนฟทาก็เพิ่มขึ้น 13.6% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 9 เดือนที่ 535 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ซึ่งจะช่วยชดเชยผลกระทบด้านลบจากราคา PX ที่ลดลง
- **ราคา PTA และ PET ที่ลดลงทำให้ส่วนต่างราคา PET/PTA ลดลง** ส่วนต่างราคา PET/PTA ลดลง 0.4% WoW สู่ระดับ 280 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ทั้งๆ ที่ต้นทุน PX ถูกลง ซึ่งสะท้อนถึงราคา PET และ PTA ที่ลดลง เนื่องจากผู้ซื้อมีแนวโน้มเจรจาขอลดราคาผลิตภัณฑ์ลงหลังจากราคาวัตถุดิบลดลงอย่างต่อเนื่อง

Investment view: ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีปรับตัวลดลง 2.7% WoW underperform SET index (+0.5% WoW) เนื่องจากราคาหุ้น PTTGC และ IVL ปรับตัวลดลง 3.3% และ 3.7% WoW ตามลำดับ ราคา น้ำมันที่ลดลงทำให้ sentiment ตลาดที่มีต่อหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีปรับตัวแอลในสัปดาห์ที่ผ่านมา ในขณะที่ไม่มีปัจจัยใหม่ๆ ที่จะช่วยกระตุ้นให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะสั้น เราเชื่อว่าการเทขายที่เกิดขึ้นเมื่อไม่นานนี้เปิดโอกาสให้เข้าซื้อสะสมหุ้นก่อนถึงฤดูประกาศผลประกอบการตอนต้นเดือน ก.พ. โดยเฉพาะ PTTGC และ SCC

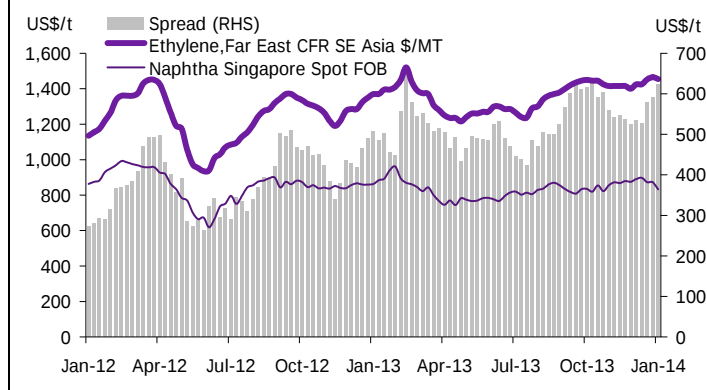
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 17-Jan-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	1Q14 QTD	4Q13	QoQ %	YTD	Chg.	% YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	832	962/744	-4.8%	-6.6%	-0.4%	1.5%	-3.6%	859	855	0.5%	859	-1	-0.1%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,455	1,520/1,215	-0.7%	2.1%	0.3%	15.0%	6.2%	1,458	1,427	2.1%	1,458	109	8.1%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,498	1,503/1,280	-0.3%	0.0%	3.3%	7.5%	13.4%	1,500	1,472	1.9%	1,500	185	14.1%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,550	1,550/1,425	1.0%	1.0%	1.3%	7.3%	8.0%	1,540	1,530	0.7%	1,540	120	8.5%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,670	1,680/1,395	-0.6%	-0.6%	0.0%	11.3%	19.7%	1,677	1,664	0.7%	1,677	288	20.8%	1,490
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,570	1,570/1,410	0.0%	0.0%	1.9%	8.1%	8.7%	1,570	1,546	1.6%	1,570	134	9.3%	1,480
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,570	1,580/1,440	0.6%	1.0%	1.9%	5.4%	4.7%	1,562	1,539	1.5%	1,562	70	4.7%	1,490
Related stocks			PTTGC (+) IRPC (+) SCC (+) TPIPL (Neutral)											
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,338	1,721/1,338	-2.9%	-6.6%	-5.6%	-8.9%	-20.1%	1,379	1,432	-3.7%	1,379	-298	-17.8%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,368	1,443/1,218	1.7%	1.1%	8.1%	10.1%	-4.4%	1,355	1,298	4.4%	1,355	-91	-6.3%	1,220
Related stocks			PTTGC (Neutral) TOP (-) ESSO (-)											
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	1,002	1,189/944	0.0%	-3.2%	-6.8%	-2.4%	-14.6%	1,011	1,043	-3.1%	1,011	-182	-15.2%	1,040
PTA CFR South East Asia	955	1,200/955	-2.1%	-4.0%	-5.0%	-10.7%	-19.4%	978	1,009	-3.0%	978	-208	-17.6%	1,050
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,290	1,540/1,290	-1.7%	-0.8%	-5.1%	-4.1%	-15.7%	1,304	1,330	-2.0%	1,304	-223	-14.6%	n.a.
Related stocks			PTTGC (+) IVL (-)											
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,885	2,060/1,870	-0.5%	-0.5%	-2.3%	-2.8%	-7.4%	1,892	1,904	-0.7%	1,892	-143	-7.0%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,805	1,915/1,765	-0.6%	0.3%	-4.0%	-3.7%	-3.2%	1,807	1,817	-0.6%	1,807	-53	-2.9%	n.a.
Related stocks			IRPC (-)											
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,035	1,083/950	0.0%	2.5%	1.0%	0.5%	-1.0%	1,027	1,003	2.4%	1,027	3	0.3%	1,030
Related stocks			VNT (+) TPC (-)											
Product spread														
Ethylene - naphtha	623	650/424	5.3%	16.5%	1.3%	39.9%	22.9%	598	572	4.5%	598	110	22.7%	498
Propylene - naphtha	665	665/438	5.8%	9.6%	8.2%	16.2%	45.6%	641	617	3.9%	641	186	41.0%	548
HDPE - naphtha	718	718/533	8.6%	11.4%	3.3%	14.8%	25.5%	681	675	0.9%	681	121	21.7%	618
LDPE - naphtha	838	851/511	3.9%	6.1%	0.4%	23.2%	57.5%	817	809	1.0%	817	290	54.9%	668
LDPE - Ethylene	215	323/25	0.0%	-15.7%	-2.3%	-8.5%	760.0%	219	237	-7.5%	219	179	447.9%	170
LLDPE - naphtha	738	738/528	6.0%	8.6%	4.7%	16.6%	26.8%	711	691	2.8%	711	135	23.6%	658
PP - naphtha	738	738/598	7.5%	11.1%	4.7%	10.1%	15.9%	702	684	2.6%	702	71	11.3%	668
PX - naphtha	505	817/504	0.3%	-6.6%	-13.2%	-22.0%	-37.7%	520	577	-10.0%	520	-297	-36.3%	568
BZ - naphtha	535	594/396	13.6%	15.9%	24.6%	26.6%	-5.5%	496	443	11.9%	496	-90	-15.3%	398
MEG - Ethylene	100	324/93	7.2%	-34.1%	-43.4%	-58.8%	-69.1%	107	158	-32.2%	107	-249	-70.0%	222
PTA - PX	86	155/62	7.5%	32.7%	2.4%	-26.3%	-11.6%	82	78	5.2%	82	-15	-15.2%	119
PET spread	194	273/128	-3.5%	20.3%	-2.6%	28.6%	-0.4%	187	179	4.9%	187	4	1.9%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	280	391/211	-0.4%	23.8%	-1.2%	4.8%	-4.1%	269	256	5.0%	269	-11	-3.9%	n.a.
ABS spread	1,074	1,272/1,040	-1.8%	-4.4%	-11.4%	-15.1%	-7.7%	1,097	1,169	-6.1%	1,097	-74	-6.3%	n.a.
PS spread	303	565/303	-7.6%	-4.9%	-34.2%	-42.5%	-10.4%	314	378	-17.0%	314	-13	-4.0%	n.a.
PVC - ethylene	308	398/258	1.7%	3.4%	2.5%	-22.6%	-14.6%	298	289	3.1%	298	-51	-14.7%	370

Source: Datastream, SCBS Investment Research

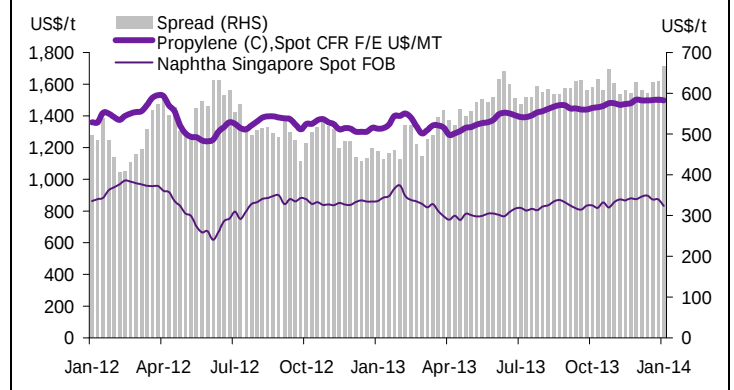
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



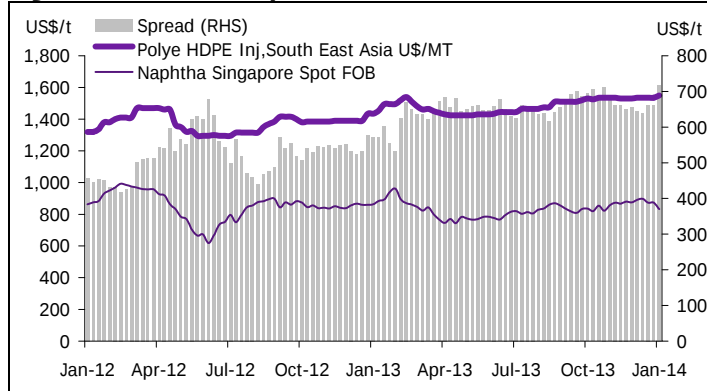
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



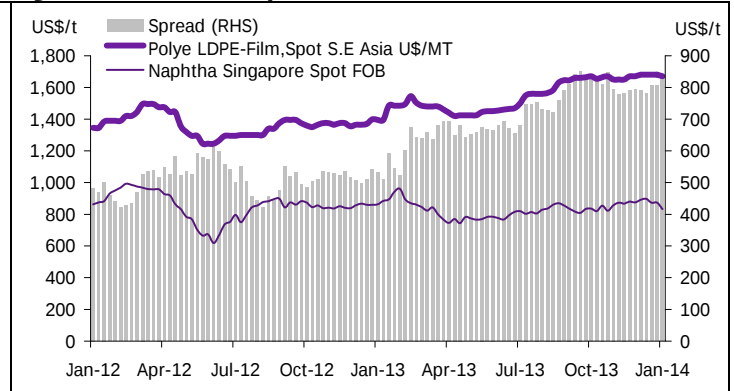
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



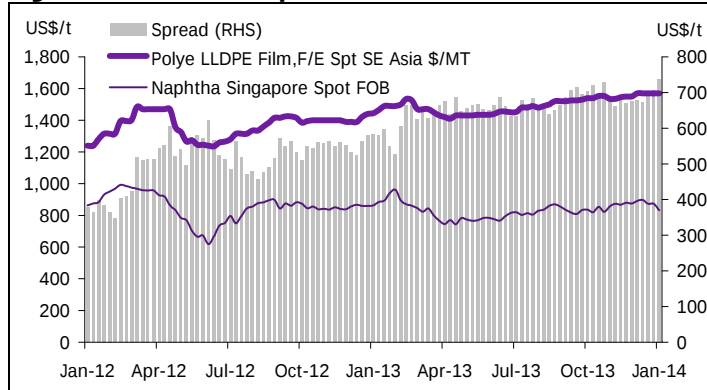
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



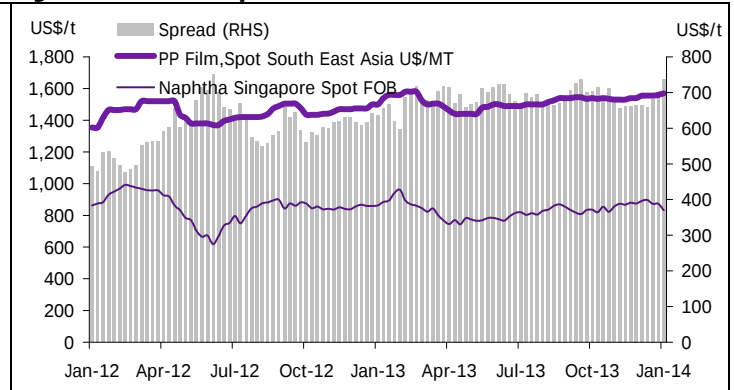
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



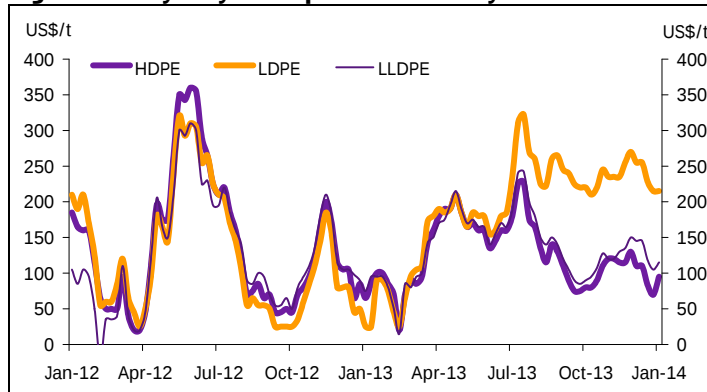
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



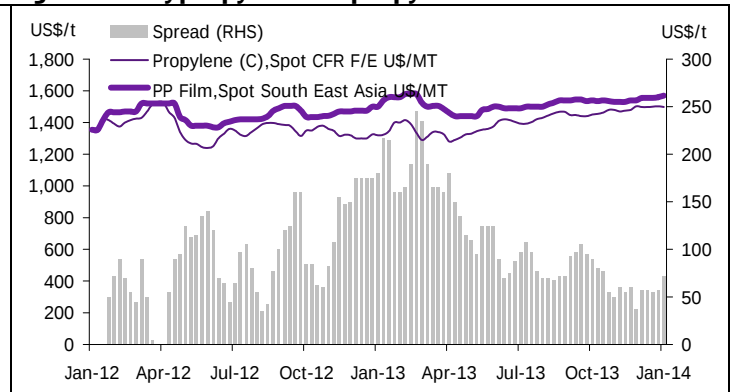
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



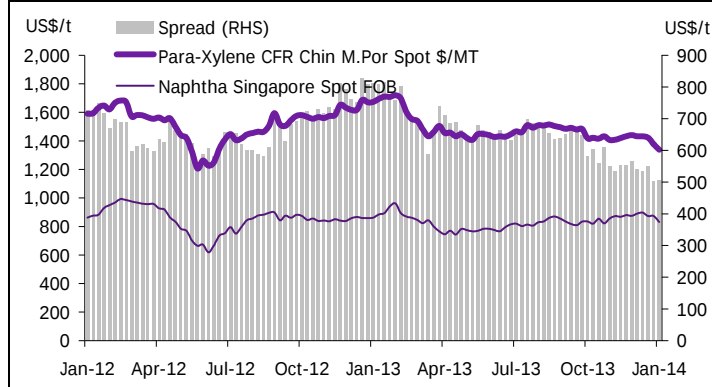
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



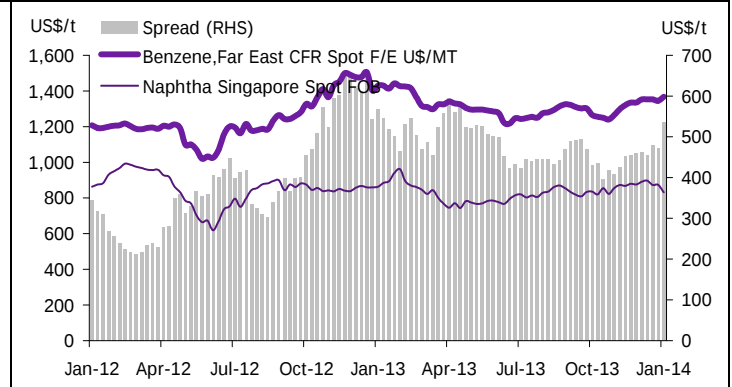
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



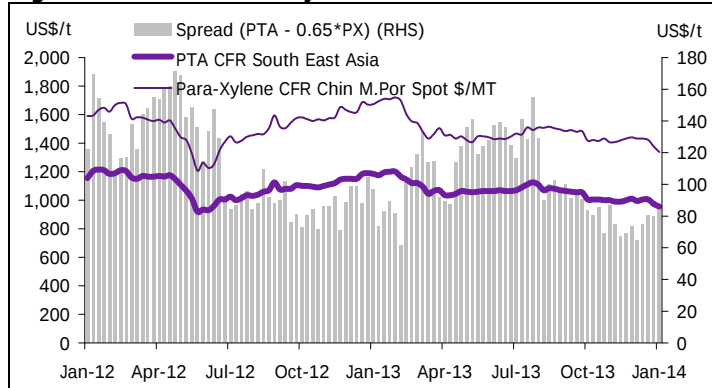
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



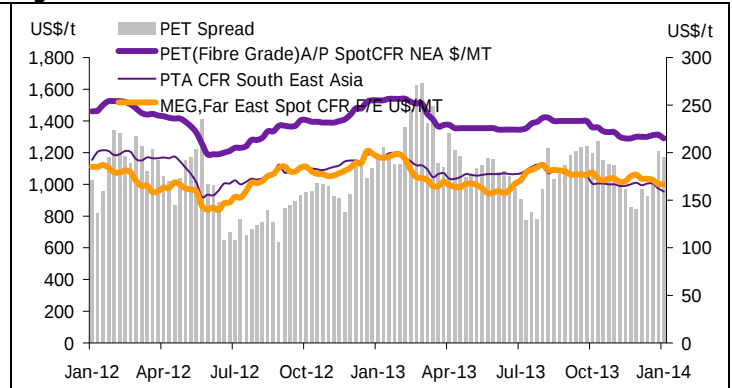
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



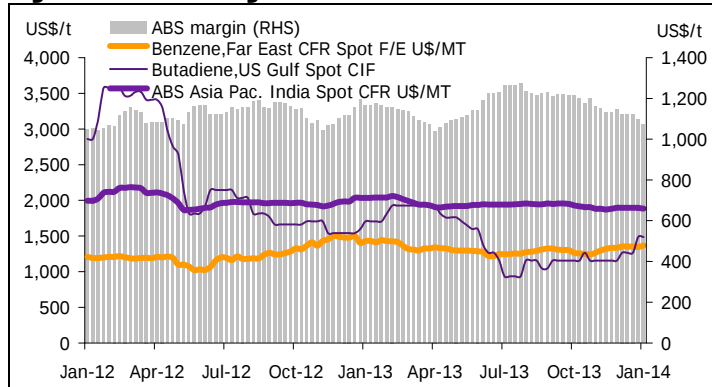
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



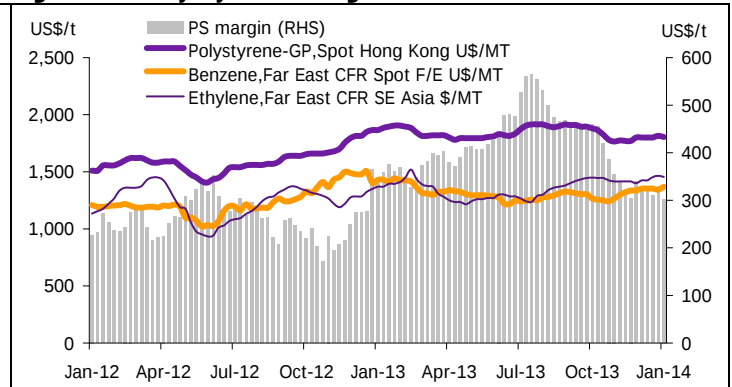
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



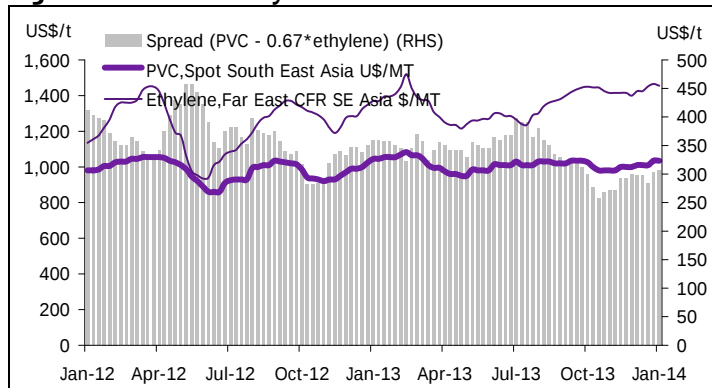
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



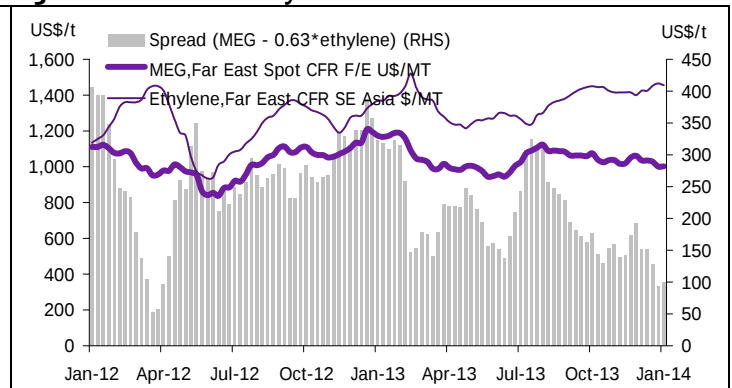
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 16: PVC vs. ethylene



Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 17: MEG vs. ethylene



Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 18: Selected product price/spread of listed companies

Company	Key products	% of total	Product price/spread	1Q14 QTD	4Q13	QoQ %	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,458	1,427	2%	1,458	1,358	1,320	↗
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,500	1,472	2%	1,500	1,408	1,370	→
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj., South East Asia US\$/MT	1,540	1,530	1%	1,540	1,485	1,440	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,570	1,546	2%	1,570	1,494	1,480	→
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,677	1,664	1%	1,677	1,551	1,490	→
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	1,011	1,043	-3%	1,011	1,044	1,040	↘
	PX	28%	PX - naphtha	520	577	-10%	520	648	568	↘
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	496	443	12%	496	480	398	↗
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	598	572	4%	598	526	498	↗
			Propylene - naphtha	641	617	4%	641	576	548	↗
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	681	675	1%	681	652	618	↗
	PP	28%	PP - naphtha	702	684	3%	702	686	668	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,097	1,169	-6%	1,097	1,163	n.a.	↘
	BTX	23%	BZ - naphtha	496	443	12%	496	480	398	↗
SCC	PS	12%	PS spread	314	378	-17%	314	411	n.a.	↘
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	681	675	1%	681	652	618	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	817	809	1%	817	719	668	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	711	691	3%	711	662	658	↗
	PP	25%	PP - naphtha	702	684	3%	702	686	668	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	487	521	-7%	487	481	n.a.	↘
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	219	237	-7%	219	193	170	↘
TPIPL	PX	60%	PX - naphtha	520	577	-10%	520	648	568	↘
	BZ	21%	BZ - naphtha	496	443	12%	496	480	398	↗
IVL	PTA	25%	PTA - PX	82	78	5%	82	102	119	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	187	179	5%	187	188	n.a.	→
	MEG - NA	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	298	289	3%	298	334	370	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	487	521	-7%	487	481	n.a.	↘

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BCP, BEC, BGH, BJC, BTS, CENTEL, CK, CPN, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, SCC, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TMB, TOP, TRUE, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ว่า บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจ และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดทำให้เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน