

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **เทศกาลตรุษจีนไม่มีผลต่อราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี** แม้เทศกาลตรุษจีนกำลังใกล้เข้ามา แต่ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมียังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่องในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยเฉพาะราคาเอทิลีน (-2.4% WoW) สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 สัปดาห์ที่ 1,420 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน การปรับตัวลดลงของราคาเอทิลีนในภูมิภาคเอเชียเกิดจากปัจจัยลบหลายอย่างรวมกัน อันได้แก่ ปริมาณผลผลิตที่มีอยู่ในตลาดจำนวนมาก และบรรยากาศการซื้อที่ชะลอตัวลงมากในภูมิภาคเอเชีย อย่างไรก็ตาม ราคา HDPE และ LLDPE เพิ่มขึ้น 1.3% และ 1% WoW ตามลำดับ จากการจัดเก็บสต็อกเพิ่มก่อนเทศกาลตรุษจีน แต่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวลดลง 0.8-1.4% WoW เพราะราคาแนฟทาสูงขึ้น
- **ไม่พบผลกระทบจากการเลื่อนกำหนดเริ่มเดินเครื่องโรงงาน PX ใหม่** แม้มีข่าวว่าโรงงานพาราไซลีน (PX) ใหม่หลายแห่งเลื่อนกำหนดเริ่มเดินเครื่องผลิตออกไปจากไตรมาส 1/57 เป็นช่วงครึ่งหลังปี 57 แต่ราคา PX ก็ยังคงลดลงต่อเนื่องสู่ระดับ 1,333 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน (-0.4% WoW) ซึ่งเป็นระดับที่พบได้ครั้งล่าสุดในเดือน มิ.ย. 2555 นอกจากนี้ส่วนต่างราคา PX-แนฟทา ก็ปรับตัวลดลง 6% WoW สู่ระดับเพียง 475 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน สะท้อนถึงอุปสงค์ในตลาดที่ชะลอตัวลงแม้เทศกาลตรุษจีนใกล้เข้ามา ONGC ของอินเดียประกาศว่าบริษัทได้เลื่อนกำหนดเริ่มเดินเครื่องผลิตเชิงพาณิชย์ของโรงงานอะโรเมติกส์แห่งใหม่ ซึ่งมีกำลังการผลิต PX รวม 900,000 ตัน/ปี และกำลังการผลิต BZ รวม 270,000 ตัน/ปี ออกไป
- **ส่วนต่างราคา PET/PTA แคบลง เพราะราคา PET และ PTA ลดลง** ราคา PET และ PTA ที่ลดลงสร้างแรงกดดันอย่างต่อเนื่องต่อส่วนต่างราคา PET/PTA ซึ่งปรับตัวลดลง 3.9% WoW สู่ระดับ 271 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน

Investment view: ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมี (-0.8% WoW) ยังคงปรับตัว underperform SET index (-0.1% WoW) เพราะราคาหุ้น PTTGC ปรับตัวลดลง (-1.7% WoW) ทั้งนี้ นอกเหนือจากบรรยากาศการลงทุนที่เป็นลบในตลาดหุ้นไทยแล้ว เราเชื่อว่านักลงทุนยังคงมีความกังวลเกี่ยวกับผลประกอบการไตรมาส 4/56 ของกลุ่มปิโตรเคมีซึ่งอาจจะปรับตัวแย่ลงเพราะขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนด้วย แต่เรามองว่าราคาหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีน่าจะปรับตัวลดลงมามากเกินไปแล้ว เรายังคงคาดว่าผลประกอบการไตรมาส 4/56 ของ PTTGC จะออกมาดีกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากราคา HDPE อยู่ในระดับที่ดีและอัตราการดำเนินงานปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 24-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	858	962/744	3.1%	-4.4%	4.6%	6.8%	-3.0%	859	855	0.5%	859	-8	-0.9%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,420	1,520/1,215	-2.4%	-0.4%	-1.7%	14.5%	3.6%	1,448	1,427	1.5%	1,448	94	7.0%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,478	1,503/1,280	-1.3%	-1.3%	1.5%	6.1%	11.7%	1,494	1,472	1.6%	1,494	178	13.5%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,570	1,570/1,425	1.3%	2.3%	3.0%	7.2%	7.9%	1,548	1,530	1.2%	1,548	119	8.3%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,670	1,680/1,420	0.0%	-0.6%	0.9%	7.7%	19.7%	1,675	1,664	0.6%	1,675	285	20.5%	1,490
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,585	1,585/1,410	1.0%	1.0%	2.9%	7.1%	8.2%	1,574	1,546	1.8%	1,574	131	9.1%	1,480
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,570	1,580/1,440	0.0%	1.0%	2.3%	4.7%	1.9%	1,564	1,539	1.6%	1,564	60	4.0%	1,490
Related stocks														
PTTGC (+) IRPC (-) SCC (-) TPIPL (+)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,333	1,721/1,333	-0.4%	-6.9%	-6.3%	-8.8%	-21.4%	1,368	1,432	-4.5%	1,368	-314	-18.7%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,353	1,443/1,218	-1.1%	0.0%	7.8%	8.4%	-5.4%	1,354	1,298	4.4%	1,354	-88	-6.1%	1,220
Related stocks														
PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)														
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	1,008	1,189/944	0.6%	-2.6%	-3.1%	-6.3%	-13.6%	1,010	1,043	-3.1%	1,010	-176	-14.8%	1,040
PTA CFR South East Asia	955	1,200/955	-1.0%	-5.0%	-5.0%	-12.4%	-18.7%	975	1,009	-3.4%	975	-209	-17.6%	1,050
PET (Fibre Grade) A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,280	1,540/1,280	-0.8%	-1.5%	-5.9%	-5.5%	-16.3%	1,298	1,330	-2.4%	1,298	-229	-15.0%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (+) IVL (-)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,885	2,060/1,870	0.0%	-0.5%	-1.6%	-2.8%	-7.4%	1,890	1,904	-0.7%	1,890	-145	-7.1%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,805	1,915/1,765	0.0%	0.3%	-3.2%	-5.2%	-4.2%	1,806	1,817	-0.6%	1,806	-60	-3.2%	n.a.
Related stocks														
IRPC (Neutral)														
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,035	1,083/950	0.0%	2.5%	3.5%	2.5%	-1.0%	1,029	1,003	2.6%	1,029	0	0.0%	1,030
Related stocks														
VNT (+) TPC (Neutral)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	562	650/424	-9.7%	6.6%	-10.0%	28.7%	15.8%	589	572	2.9%	589	102	20.9%	498
Propylene - naphtha	620	665/438	-6.8%	3.3%	-2.4%	5.1%	41.4%	635	617	3.0%	635	185	41.1%	548
HDPE - naphtha	712	718/533	-0.8%	11.7%	1.0%	7.6%	24.8%	689	675	2.0%	689	126	22.5%	618
LDPE - naphtha	812	851/523	-3.1%	3.8%	-2.7%	8.7%	59.0%	816	809	0.8%	816	293	55.9%	668
LDPE - Ethylene	250	323/25	16.3%	-2.0%	19.0%	-19.4%	900.0%	227	237	-4.2%	227	191	525.9%	170
LLDPE - naphtha	727	738/528	-1.4%	8.1%	1.0%	7.4%	25.2%	715	691	3.5%	715	138	24.0%	658
PP - naphtha	712	738/598	-3.5%	8.3%	-0.4%	2.2%	8.6%	705	684	3.0%	705	68	10.6%	668
PX - naphtha	475	817/475	-6.0%	-11.1%	-21.2%	-27.8%	-41.4%	509	577	-11.9%	509	-306	-37.6%	568
BZ - naphtha	495	594/396	-7.6%	8.7%	13.8%	11.3%	-9.3%	495	443	11.8%	495	-80	-13.9%	398
MEG - Ethylene	128	324/93	27.7%	-15.8%	-11.5%	-58.4%	-59.8%	112	158	-28.9%	112	-235	-67.7%	222
PTA - PX	89	155/62	-7.1%	19.3%	10.6%	-36.8%	20.8%	86	78	10.6%	86	-5	-5.1%	119
PET spread	182	273/128	-2.3%	18.5%	-14.0%	42.0%	-11.1%	184	179	3.1%	184	-5	-2.6%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	271	391/211	-3.9%	18.7%	-7.3%	0.8%	-2.7%	270	256	5.4%	270	-10	-3.4%	n.a.
ABS spread	1,077	1,272/1,040	0.3%	-4.1%	-10.4%	-14.7%	-7.5%	1,092	1,169	-6.6%	1,092	-77	-6.6%	n.a.
PS spread	325	565/303	7.3%	2.0%	-28.6%	-42.0%	-9.3%	316	378	-16.2%	316	-18	-5.5%	n.a.
PVC - ethylene	325	398/258	5.7%	9.2%	17.1%	-16.7%	-9.7%	305	289	5.4%	305	-47	-13.4%	370

Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

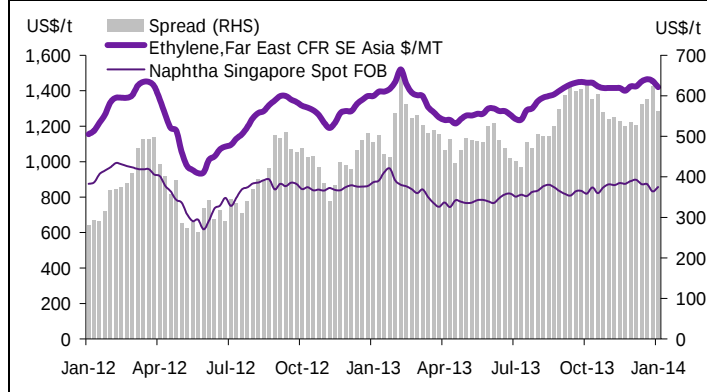
Tel. (662) 949-1000

Fax: (662) 949-1030

www.scbs.com

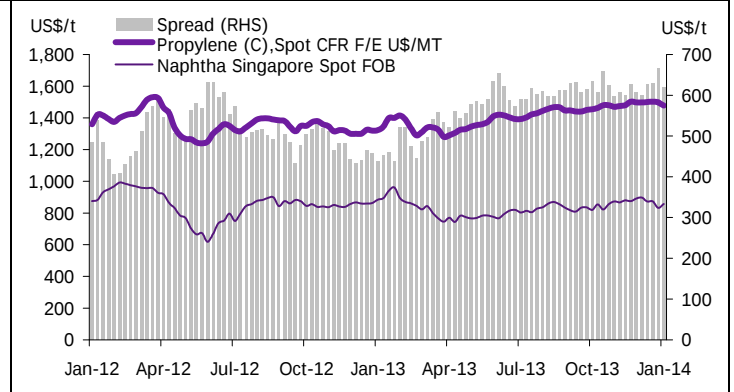
ข้อมูลรายงานนี้เป็นข้อมูลที่ไม่ผ่านการตรวจสอบหรือการยืนยันใดๆ และข้อมูลที่เกี่ยวข้องอาจมีข้อผิดพลาดได้ บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลดังกล่าวไว้แต่เพียงผู้เดียว และไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากข้อมูลดังกล่าว โดยบริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลดังกล่าวเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้คำแนะนำทางการเงินเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลดังกล่าวเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้คำแนะนำทางการเงินเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลดังกล่าวเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้คำแนะนำทางการเงินเท่านั้น

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



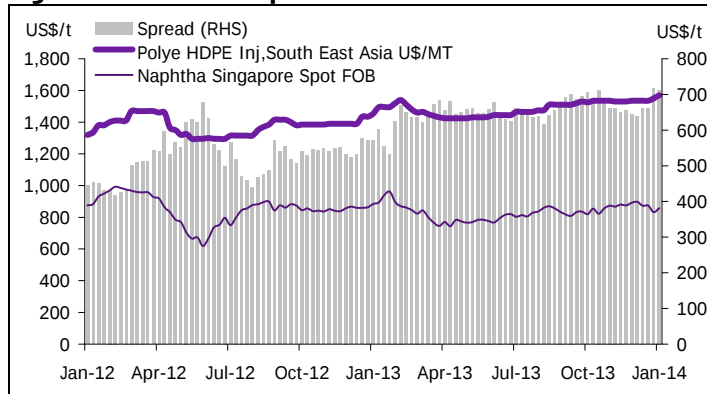
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



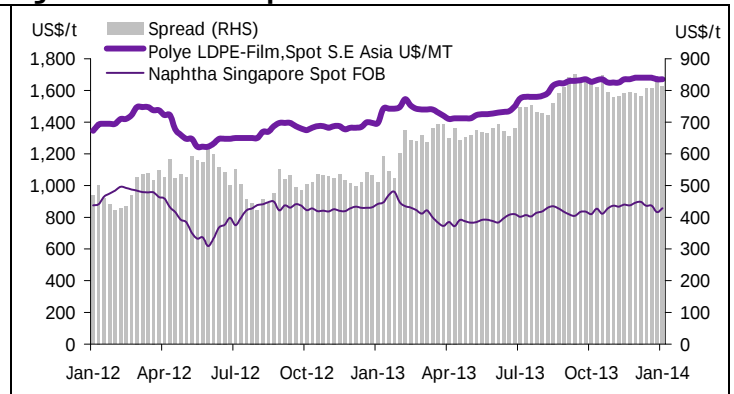
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



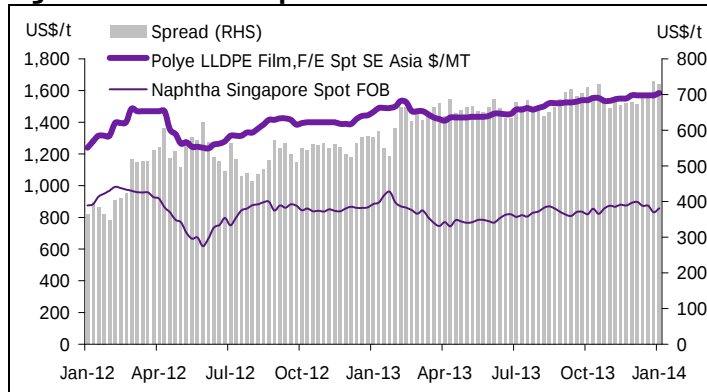
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



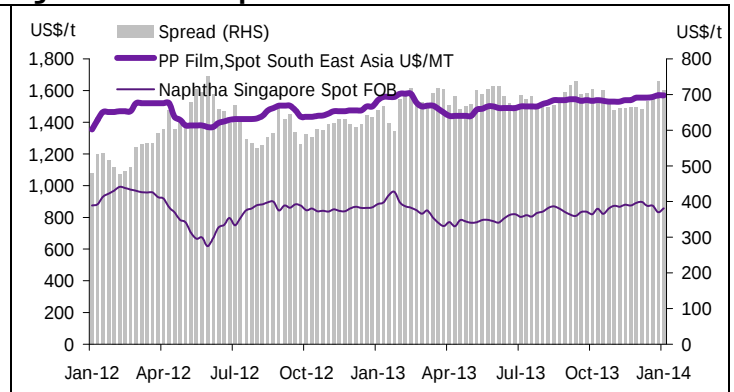
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



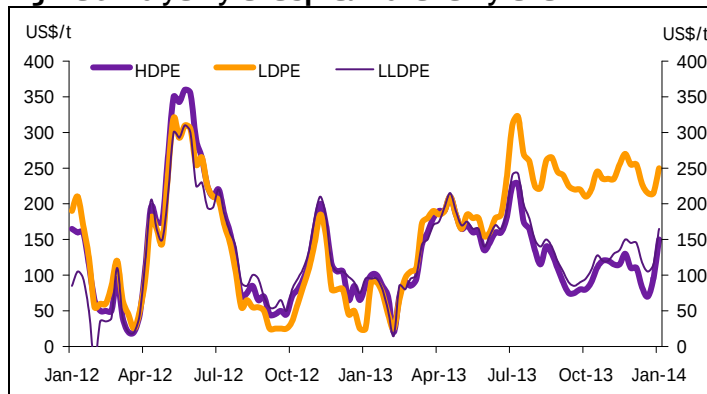
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



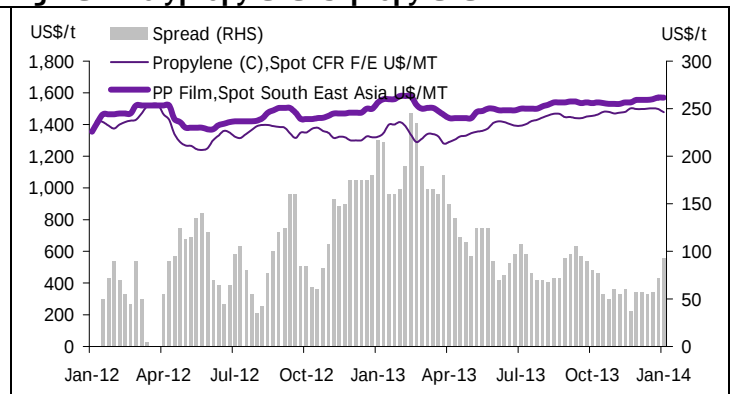
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



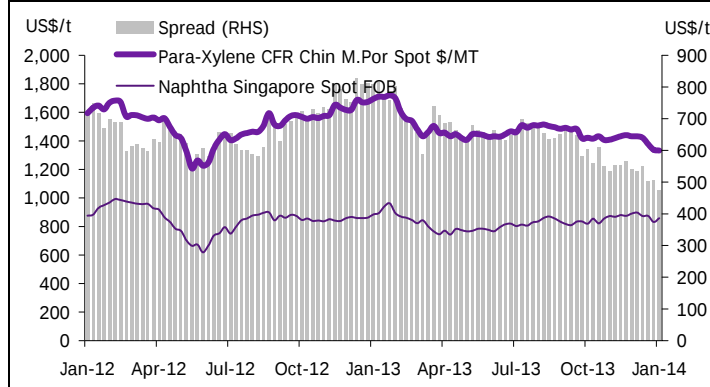
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



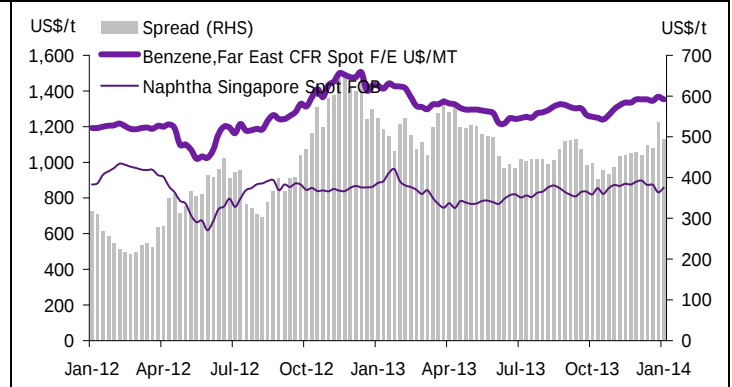
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



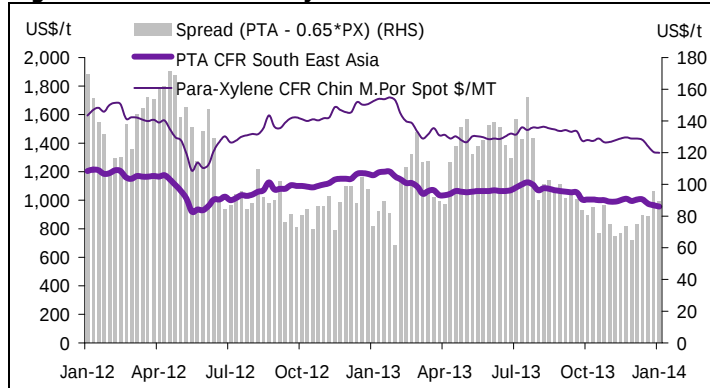
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



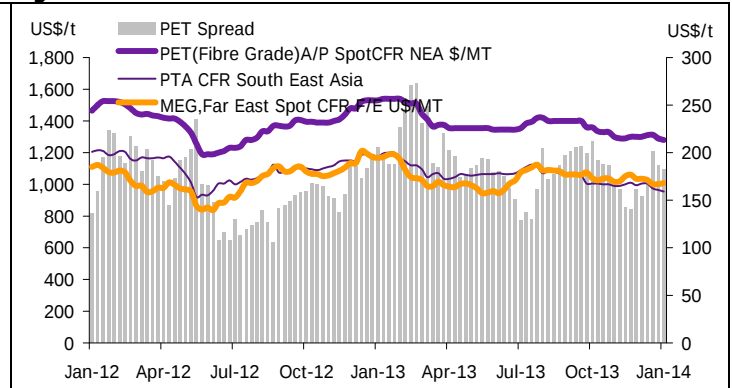
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



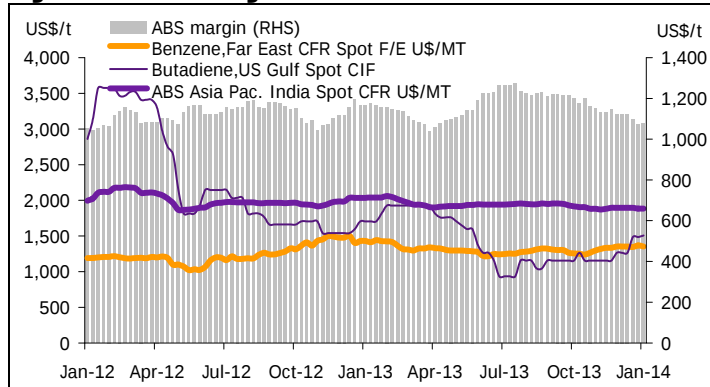
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



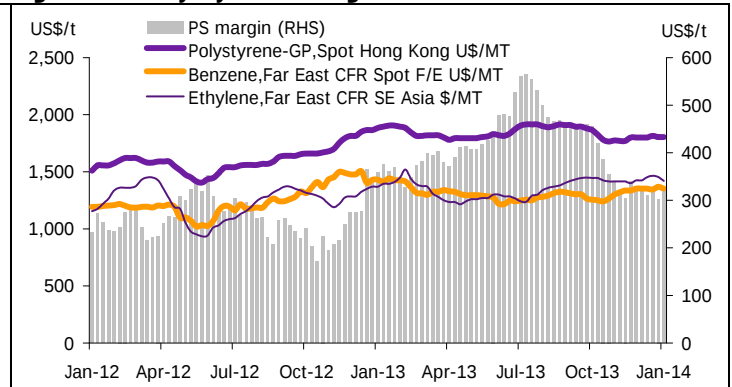
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



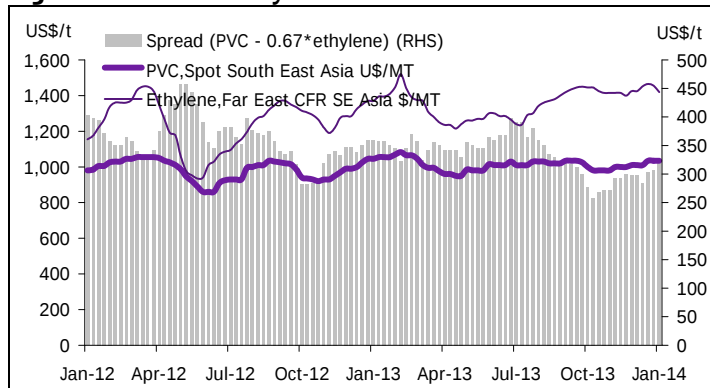
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



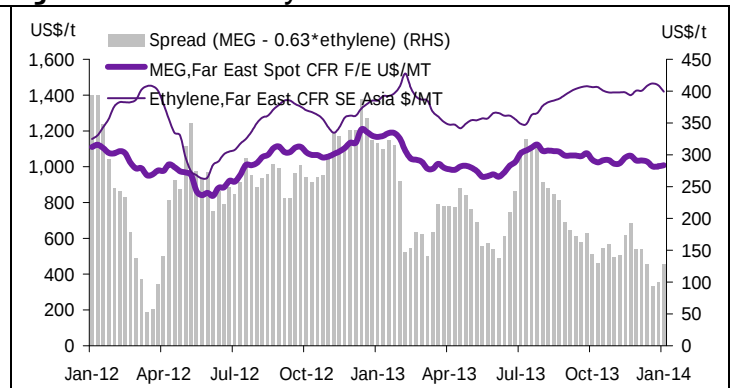
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,448	1,427	1%	1,448	1,359	1,320	↘
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,494	1,472	2%	1,494	1,411	1,370	→
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,548	1,530	1%	1,548	1,487	1,440	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia \$/MT	1,574	1,546	2%	1,574	1,497	1,480	↗
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,675	1,664	1%	1,675	1,556	1,490	→
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	1,010	1,043	-3%	1,010	1,040	1,040	↘
	PX	28%	PX - naphtha	509	577	-12%	509	642	568	↗
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	495	443	12%	495	479	398	↗
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	589	572	3%	589	527	498	→
			Propylene - naphtha	635	617	3%	635	579	548	→
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	689	675	2%	689	655	618	↗
	PP	28%	PP - naphtha	705	684	3%	705	687	668	→
	ABS	7%	ABS spread	1,092	1,169	-7%	1,092	1,161	n.a.	↘
	BTX	23%	BZ - naphtha	495	443	12%	495	479	398	↗
SCC	PS	12%	PS spread	316	378	-16%	316	410	n.a.	→
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	689	675	2%	689	655	618	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	816	809	1%	816	724	668	→
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	715	691	3%	715	665	658	↗
	PP	25%	PP - naphtha	705	684	3%	705	687	668	→
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	482	521	-8%	482	479	n.a.	→
			LDPE - Ethylene	227	237	-4%	227	197	170	→
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	227	237	-4%	227	197	170	→
TOP	PX	60%	PX - naphtha	509	577	-12%	509	642	568	↗
	BZ	21%	BZ - naphtha	495	443	12%	495	479	398	↗
IVL	PTA	25%	PTA - PX	86	78	11%	86	102	119	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	184	179	3%	184	188	n.a.	→
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	305	289	5%	305	333	370	→
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	482	521	-8%	482	479	n.a.	→

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้อุปถัมภ์ตลาด (Market Maker) สำหรับหลักทรัพย์ที่แสดง
สิทธิอนุพันธ์ (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

บทลงโทษควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าวกิจการ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการพิสดาร ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมทั้งพิจารณาถ้อยแถลงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดตั้งให้แก่มูลนิธิคุณกมลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน