

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- ราคาเนฟทาที่ลดลงหนุนให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ปรับขึ้น ราคาเอทิลีนและ PE ทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมาท่ามกลางภาวะอุปสงค์ชะลอตัวเพราะเป็นช่วงเทศกาลรอมฎอน อย่างไรก็ตาม ผู้ผลิตโอเลฟินส์ที่ใช้เนฟทาเป็นวัตถุดิบได้ประโยชน์จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ที่ปรับเพิ่มขึ้น 2.5-4.6% WoW เพราะราคาเนฟทาลดลง ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ของผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรไม่เปลี่ยนแปลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา ทั้งนี้ในกลุ่มผลิตภัณฑ์ PE แนวโน้มของ LDPE ดูดีกว่าผลิตภัณฑ์อื่นๆ เพราะอุปทานในตลาดภูมิภาคมีจำกัด โดยราคาอาจจะปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังจากเทศกาลรอมฎอนสิ้นสุดลง
- อุปทานจำนวนมากยังคงกดดันราคา PX ราคาพาราไซลีน (PX) ลดลงต่อเนื่องสู่ 1,403 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ลดลง 1.1% WoW และลดลง 5.7% จากจุดสูงสุดของปีที่ 1,488 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ในช่วงปลายเดือน มิ.ย. เราเชื่อว่าสาเหตุเป็นเพราะมีอุปทานกลับคืนสู่ตลาดเพิ่มมากขึ้นหลังจากหยุดซ่อมบำรุง และอุปทานใหม่ในเกาหลีใต้ รวมถึงอุปสงค์จากผู้ผลิต PTA ปรับลดลงเนื่องจากส่วนต่างราคา PTA-PX อยู่ในระดับต่ำเพียง 118 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ส่วนต่างราคา PX ปรับขึ้น 2.2% WoW เพราะราคาเนฟทาลดลง
- ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับขึ้นต่อเนื่องในสัปดาห์ที่ผ่านมา ราคา PTA ที่สูงขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบ (PX และ MEG) ที่ลดลงช่วยสนับสนุนให้ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.5% WoW สู่ 250 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ราคา PTA ขยับขึ้น 0.5% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 10 เดือนที่ 1,030 ดอลลาร์สหรัฐ/ตันในตลาดเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยมีสาเหตุมาจากการลดการผลิตมากขึ้น ราคา PET (bottle-grade) อ่อนตัวลง 0.7% WoW เพราะอุปทานชะลอตัวและต้นทุนวัตถุดิบลดลง ราคา PTA มีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลงเนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบลดลงเพราะยังมีอุปทานในตลาดภูมิภาคจำนวนมาก

Investment view: การปรับตัวลดลงของกลุ่มปิโตรเคมี (-3.2% WoW) หักล้างกับการปรับตัวเพิ่มขึ้นในสัปดาห์ก่อนหน้านี้ทั้งหมด เนื่องจากราหุน IVL ปรับตัวลดลง 8.5% WoW จากความกังวลเกี่ยวกับส่วนต่างราคา PTA ระดับต่ำและผลกระทบด้านลบจากการประกาศใช้มาตรการภาษีตอบโต้การทุ่มตลาดสำหรับ PTA นำเข้าในอินเดีย เรามองว่าความกังวลดังกล่าวอาจจะมีมากขึ้นไป อย่างไรก็ตาม valuation อยู่ในระดับที่ดึงดูดและเรายังคงคำแนะนำ Neutral สำหรับ IVL เราชอบ PTTGC มากกว่าเพราะ valuation น่าสนใจมากกว่า

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 1-Aug-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	3Q14 QTD	2Q14	QoQ%	YTD	Chg.	% YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	840	897/806	-3.2%	-4.6%	-1.2%	-0.5%	3.2%	865	863	0.3%	856	34	4.1%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,475	1,475/1,290	0.0%	1.2%	1.0%	3.9%	19.2%	1,465	1,448	1.1%	1,447	128	9.7%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,463	1,503/1,373	-0.8%	1.0%	2.3%	-1.0%	4.3%	1,461	1,420	2.9%	1,442	89	6.6%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,615	1,615/1,465	0.0%	1.3%	4.2%	2.9%	10.2%	1,603	1,568	2.2%	1,565	112	7.7%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,610	1,680/1,560	0.0%	0.9%	-0.6%	-3.6%	3.2%	1,601	1,605	-0.2%	1,620	158	10.8%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,615	1,615/1,480	0.0%	1.3%	3.2%	1.9%	9.1%	1,605	1,577	1.8%	1,575	119	8.1%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,615	1,615/1,500	0.3%	0.6%	2.2%	2.9%	7.7%	1,611	1,581	1.9%	1,578	77	5.1%	1,570
Related stocks														
PTTGC (Neutral) IRPC (+) SCC (-) TPIPL (Neutral)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,403	1,515/1,143	-1.1%	0.2%	18.8%	5.3%	-7.1%	1,425	1,263	12.9%	1,299	-226	-14.8%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,330	1,385/1,220	-1.3%	-1.7%	5.1%	-1.7%	6.0%	1,343	1,293	3.8%	1,306	-26	-2.0%	1,240
Related stocks														
PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)														
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	987	1,124/889	-0.6%	-1.2%	7.9%	-2.1%	-9.5%	990	939	5.4%	959	-91	-8.7%	1,110
PTA CFR South East Asia	1,030	1,125/865	0.5%	0.5%	17.0%	7.3%	-7.2%	1,020	920	10.8%	943	-160	-14.5%	900
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,280	1,420/1,185	0.0%	-0.8%	7.1%	0.0%	-7.6%	1,283	1,217	5.5%	1,248	-174	-12.2%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (-) IVL (-)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,920	1,955/1,870	0.3%	0.3%	1.3%	1.9%	-1.3%	1,916	1,901	0.8%	1,897	-70	-3.6%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,755	1,915/1,715	0.0%	1.2%	0.3%	-2.8%	-8.4%	1,745	1,733	0.7%	1,754	-87	-4.7%	n.a.
Related stocks														
IRPC (+)														
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,065	1,070/980	0.0%	0.9%	4.9%	2.9%	5.4%	1,061	1,035	2.5%	1,041	28	2.7%	1,070
Related stocks														
VNT (Neutral) TPC (Neutral)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	635	635/471	4.6%	10.0%	4.1%	10.2%	49.9%	599	586	2.3%	592	94	19.0%	598
Propylene - naphtha	623	665/530	2.5%	9.8%	7.3%	-1.8%	5.8%	595	557	6.9%	587	55	10.4%	588
HDPE - naphtha	775	775/615	3.7%	8.4%	10.7%	6.7%	19.0%	738	705	4.6%	710	78	12.4%	728
LDPE - naphtha	770	851/709	3.8%	7.7%	0.0%	-6.8%	3.2%	736	742	-0.8%	764	124	19.4%	798
LDPE - Ethylene	135	270/135	0.0%	-1.8%	-15.6%	-46.0%	-58.1%	137	156	-12.6%	172	30	20.9%	200
LLDPE - naphtha	775	775/640	3.7%	8.4%	8.4%	4.6%	16.4%	740	714	3.5%	720	85	13.3%	738
PP - naphtha	775	775/657	4.4%	6.9%	6.2%	6.7%	13.0%	746	718	3.8%	722	43	6.3%	728
PX - naphtha	563	687/304	2.2%	8.2%	70.2%	15.1%	-19.2%	560	400	40.0%	443	-260	-37.0%	348
BZ - naphtha	490	535/381	2.2%	3.8%	18.1%	-3.7%	11.1%	478	430	11.0%	450	-60	-11.8%	398
MEG - Ethylene	73	318/-20	-7.1%	-23.6%	639.8%	-43.2%	-77.6%	82	41	99.9%	62	-170	-73.5%	217
PTA - PX	118	155/53	14.6%	2.9%	5.1%	26.1%	-7.6%	94	100	-5.9%	99	-13	-11.3%	103
PET spread	131	253/130	-1.5%	-7.0%	-30.4%	-26.5%	-4.5%	141	170	-17.1%	177	-17	-8.9%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	250	352/190	5.5%	-2.5%	-17.1%	-8.4%	-6.0%	234	269	-13.0%	276	-30	-9.8%	n.a.
ABS spread	1,140	1,272/1,070	1.9%	3.4%	3.0%	5.8%	-9.9%	1,117	1,103	1.3%	1,099	-51	-4.5%	n.a.
PS spread	277	553/214	5.3%	13.4%	-15.5%	-14.8%	-51.0%	259	291	-10.9%	302	-103	-25.4%	n.a.
PVC - ethylene	328	380/258	0.0%	0.4%	14.9%	0.8%	-16.3%	329	311	5.7%	318	-36	-10.3%	350

Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

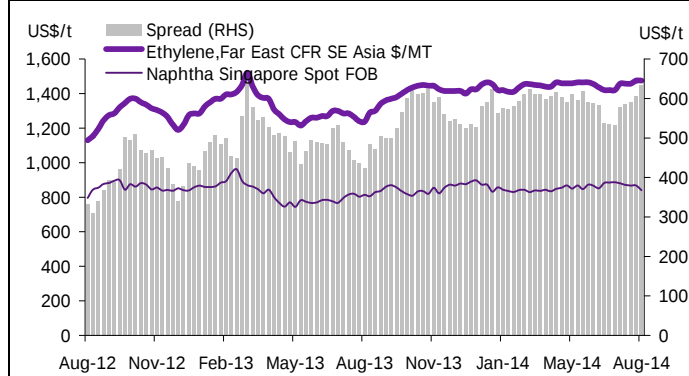
Tel. (662) 949-1000

Fax: (662) 949-1030

www.scb.com

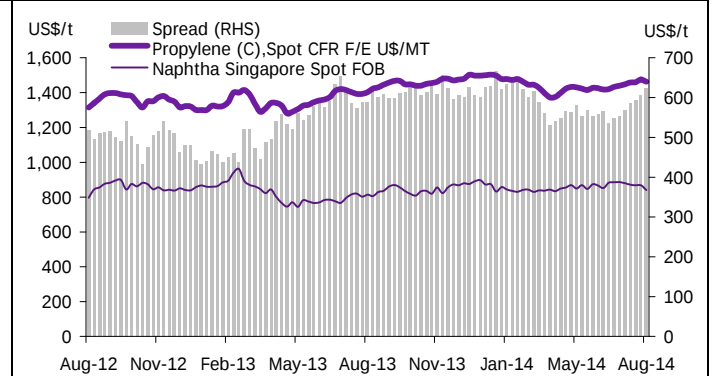
ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลสำหรับการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งหากลงทุนตามคำแนะนำข้างต้นโดยไม่พิจารณา และ/หรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องอาจมีข้อผิดพลาดได้ บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") ขอสงวนสิทธิ์ในข้อเท็จจริงและความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ โดยไม่มีการรับประกันว่าข้อมูลดังกล่าวจะถูกต้องและ/หรือเป็นปัจจุบันที่สุด และ/หรือว่าข้อมูลดังกล่าวจะไม่เปลี่ยนแปลงโดยไม่แจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลในรายงานนี้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นที่ไม่ใช่การแนะนำการลงทุน และ/หรือ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานนี้

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



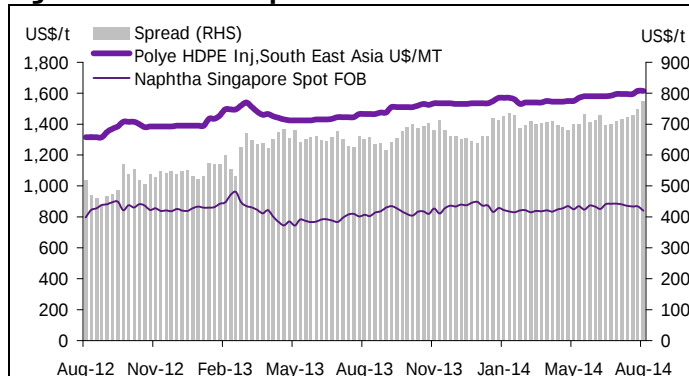
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



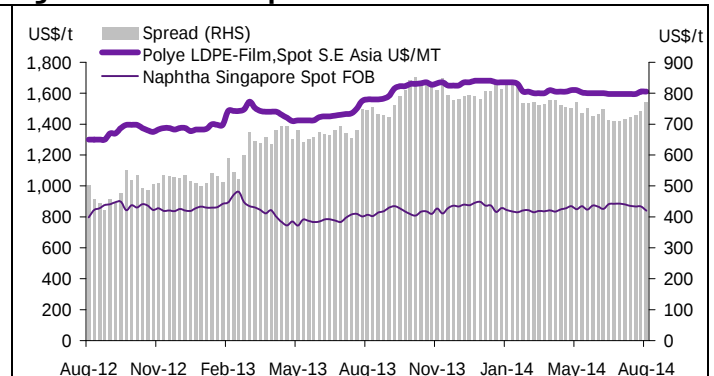
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



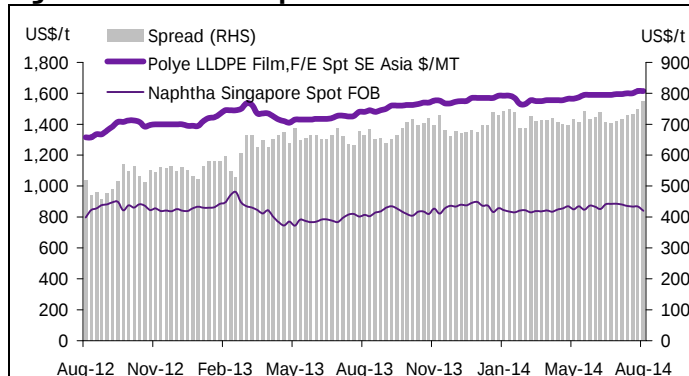
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



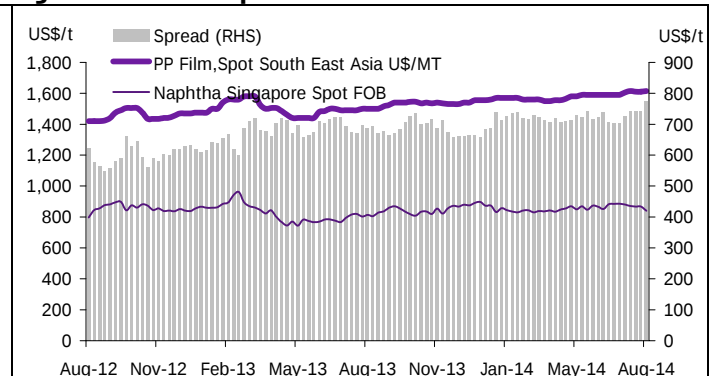
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



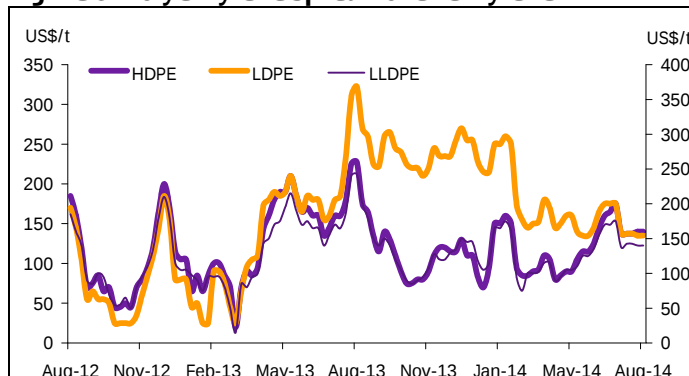
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



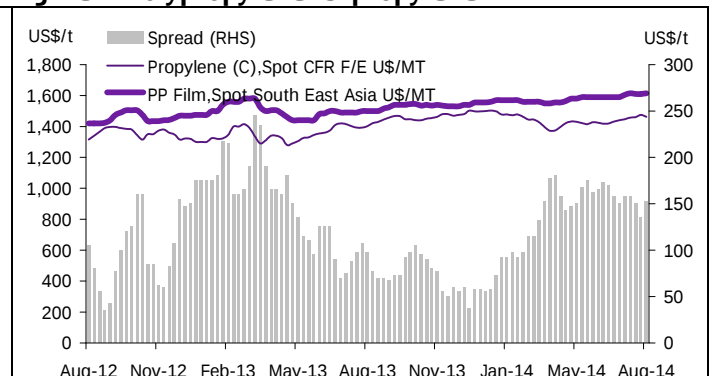
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

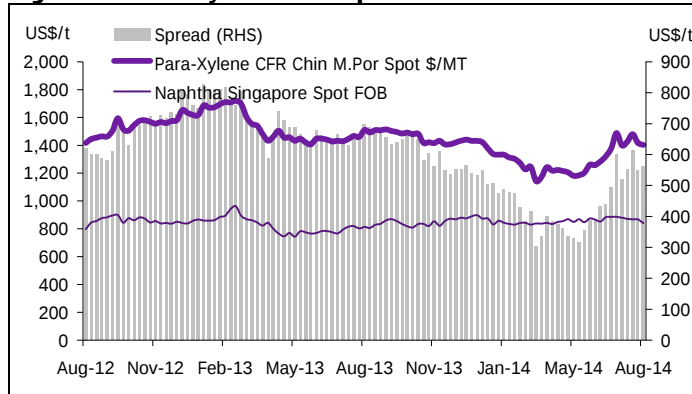


Source: Datastream, SCBS Investment Research

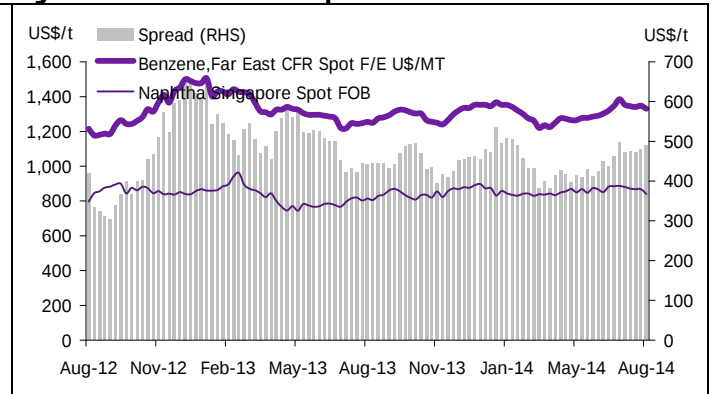
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



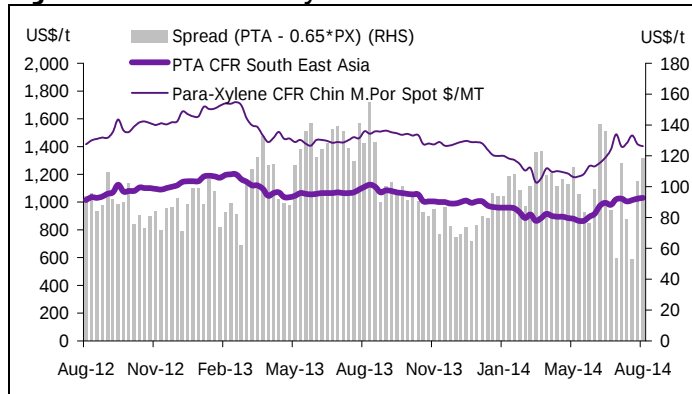
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

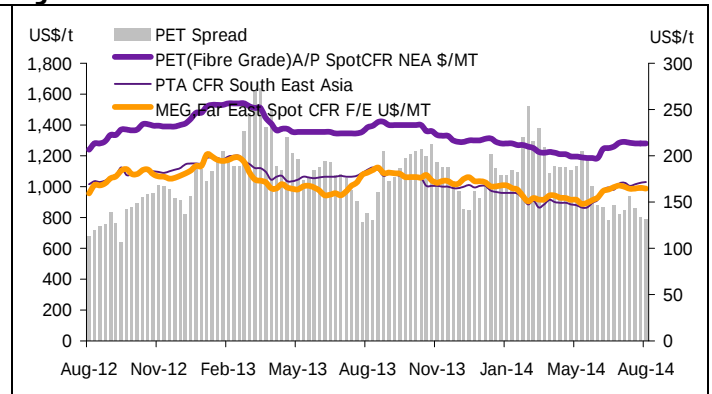
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

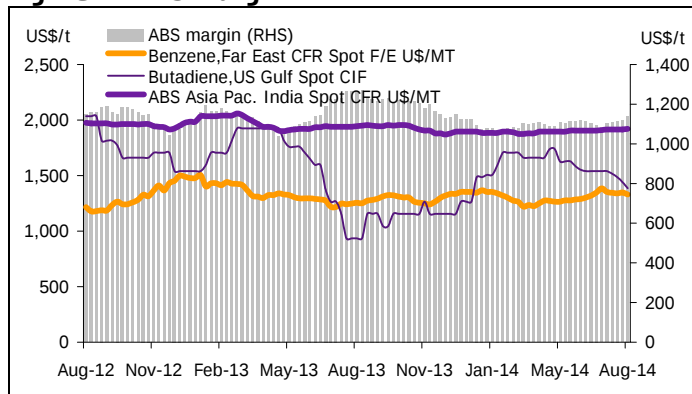
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

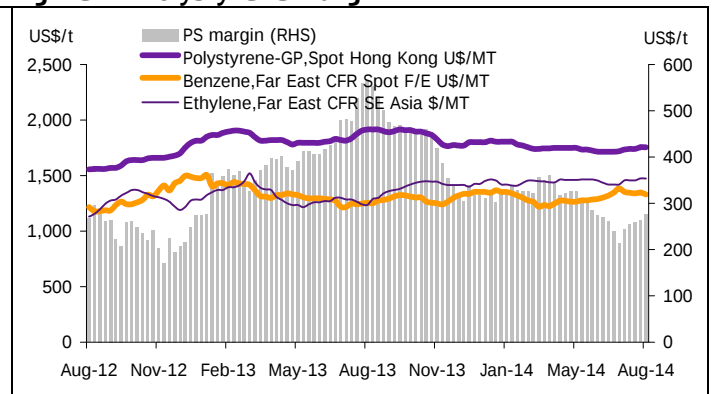
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

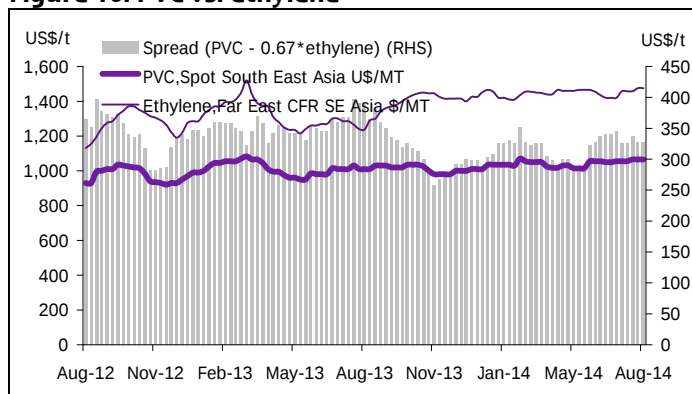
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

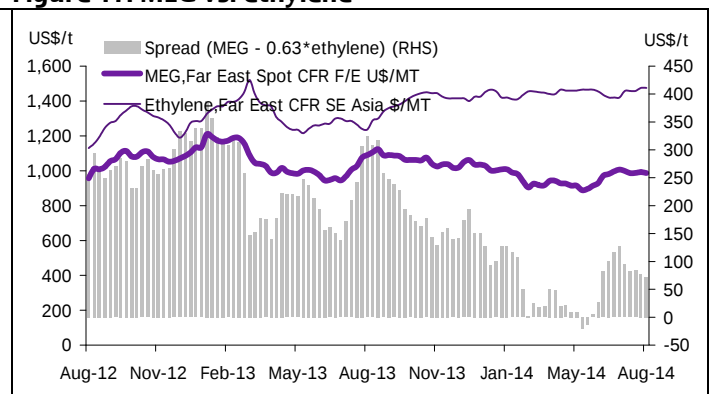
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	3Q14 QTD	2Q14	QoQ%	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,465	1,448	1%	1,447	1,429	1,440	↗
	HDPE	19%	Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,461	1,420	3%	1,442	1,451	1,430	↗
	LLDPE	7%	Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,603	1,568	2%	1,565	1,545	1,570	↗
	LDPE	4%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,605	1,577	2%	1,575	1,557	1,580	↗
	MEG	6%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,601	1,605	0%	1,620	1,629	1,640	→
	PX	28%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	990	939	5%	959	1,000	1,110	→
	BZ	15%	PX - naphtha	560	400	40%	443	510	348	↗
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	BZ - naphtha	478	430	11%	450	449	398	↗
	HDPE	12%	Ethylene - naphtha	599	586	2%	592	576	598	↗
	PP	28%	Propylene - naphtha	595	557	7%	587	598	588	↗
	ABS	7%	HDPE - naphtha	738	705	5%	710	692	728	↗
	BTX	23%	PP - naphtha	746	718	4%	722	707	728	↗
	PS	12%	ABS spread	1,117	1,103	1%	1,099	1,136	n.a.	↗
			BZ - naphtha	478	430	11%	450	449	398	↗
SCC	HDPE	40%	PS spread	259	291	-11%	302	350	n.a.	→
	LDPE	3%	HDPE - naphtha	738	705	5%	710	692	728	↗
	LLDPE	3%	LDPE - naphtha	736	742	-1%	764	776	798	↗
	PP	25%	LLDPE - naphtha	740	714	4%	720	704	738	↗
	PVC	28%	PP - naphtha	746	718	4%	722	707	728	↗
TPIPL	LDPE	60%	PVC - Ethylene/EDC	442	405	9%	417	418	n.a.	↗
	PX	60%	LDPE - Ethylene	137	156	-13%	172	200	200	↘
TOP	BZ	21%	PX - naphtha	560	400	40%	443	510	348	↗
	MEG	8%	BZ - naphtha	478	430	11%	450	449	398	↗
IVL	PTA	25%	PTA - PX	94	100	-6%	99	95	103	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	141	170	-17%	177	178	n.a.	↘
	PVC	63%		329	311	6%	318	315	350	↗
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	442	405	9%	417	418	n.a.	↗

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BGH, BJC, BIA, BTS, CENTEL, CK, CPN, DELTA, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, ITD, IML, JAS, KBANK, KKP, KTB, LH, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SAMART, SCC, STEC, STPI, TCAP, THAI, THCOM, TICON, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, TTA, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิเคราะห์ บทวิจารณ์ 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 ความเสียหายจากการพิสดาร ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน