

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ប៊ែរឡាំង ១៩៣៣

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ราคาโพรพิลีนยังคงถูกกดดัน** ราคาโพรพิลีนเป็นผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวแยกครั้งในสายโพลิฟินส์ โดยลดลง 0.9% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 20 สัปดาห์ที่ 1,388 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยมีสาเหตุมาจากความกังวลเกี่ยวกับอุปทานที่เพิ่มขึ้นจากหน่วย Propane Dehydrogenation (PDH) ในจีน ซึ่งทำให้อุปทานในตลาดภูมิภาคปรับเพิ่มขึ้น ในขณะที่ความต้องการซื้อในตลาด PP ปลายน้ำชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง เรื่องนี้เป็นข่าวร้ายสำหรับผู้ผลิตที่ใช้เนฟทาเป็นวัตถุดิบอย่าง SCC และ IRPC เนื่องจากผู้ผลิตเหล่านี้ใช้โพรพิลีนในสัดส่วนสูงกว่าคู่แข่งที่ใช้ก๊าซเป็นวัตถุดิบ ราคาเอทิลีนและ PE ทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา เพราะความต้องการซื้ออยู่ในระดับต่ำและอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายน้ำลดน้อยลง ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ของของผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรอยู่ในระดับทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา
- **PX-ULG95 เพิ่มขึ้น เป็นบวกต่อผู้ผลิตที่มีสายการผลิตครบวงจร** ผู้ผลิตผลิตภัณฑ์อะโรมาติกส์ได้รับผลกระทบจากราคา PX ที่ลดลง โดยราคาลดลง 3.8% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 11 สัปดาห์ที่ 1,318 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน; ส่วนต่างราคา PX กับต้นทุนเนฟทาปรับลดลงสู่ 511 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน สำหรับโรงกลั่นที่มีสายการผลิตครบวงจร พบว่าส่วนต่างราคา PX-ULG95 ลดลง 18% WoW สู่ 364 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน แต่ส่วนต่างเฉลี่ย QTD ที่ 406 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ยังสูงกว่าระดับ 216 ดอลลาร์สหรัฐ/ตันในไตรมาส 2/57 เราเชื่อว่าแนวโน้มเช่นนี้จะสนับสนุนให้ผู้ประกอบการโรงกลั่นที่มีสายการผลิตครบวงจรเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานอะโรมาติกส์เพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับราคา ULG95 ที่ลดลง
- **ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับขึ้นเพราะราคา PX ลดลง** ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวเพิ่มขึ้น 15.5% WoW สู่ 305 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน แต่ส่วนต่างเฉลี่ย QTD อยู่ที่ 247 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ลดลง 8% QoQ ส่วนต่างปรับขึ้นเหนือ 300 ดอลลาร์สหรัฐ/ตันเป็นครั้งแรกในรอบ 4 เดือน ถ้าแนวโน้มเช่นนี้เกิดขึ้นต่อเนื่อง ก็จะเป็นสัญญาณที่ดีต่อผลการดำเนินงานงวดครึ่งหลังปี 57 ราคา PET (bottle grade) ปรับตัวลดลง 1% WoW เพราะอุปสงค์ในตลาดภูมิภาคลดลง ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อส่วนต่างราคา PET/PTA ในระยะสั้น

Investment view: กลุ่มปิโตรเคมีปรับตัว (+1.5% WoW) ปรับตัว outperform ตลาด (+1.3% WoW) เล็กน้อย โดยได้รับปัจจัยหนุนทั้งจาก PTTGC (+1.5%) และ IVL (+1.9%) แม้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ล่าสุด ส่งสัญญาณว่า IVL จะมีความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น แต่เรามองว่า valuation ค่อนข้างดี ตัวเรามองว่า PTTGC ซึ่งเป็น top pick ของกลุ่มปิโตรเคมีมี upside มากกว่า เพราะ valuation น่าสนใจ และผลการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังปี 57

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 22-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	807	897/796	1.3%	-7.0%	-7.7%	-4.2%	-3.5%	844	863	-2.1%	852	30	3.6%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,480	1,480/1,360	0.0%	0.3%	1.0%	3.1%	10.4%	1,470	1,448	1.5%	1,450	132	10.0%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,388	1,503/1,373	-0.9%	-5.9%	-2.8%	-5.1%	-4.0%	1,439	1,420	1.3%	1,439	78	5.8%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,620	1,620/1,475	0.3%	0.3%	2.5%	5.9%	9.8%	1,608	1,568	2.6%	1,570	115	7.9%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,610	1,680/1,583	0.0%	0.0%	0.6%	0.0%	2.9%	1,604	1,605	0.0%	1,619	148	10.1%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,615	1,615/1,500	0.0%	0.0%	1.6%	5.6%	8.4%	1,609	1,577	2.0%	1,579	119	8.2%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,625	1,625/1,525	0.0%	0.9%	2.2%	4.2%	7.3%	1,616	1,581	2.2%	1,582	80	5.4%	1,570
Related stocks			PTTGC (+) IRPC (-) SCC (-) TPIPL (Neutral)											
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,318	1,515/1,143	-3.8%	-7.1%	4.6%	3.5%	-12.6%	1,405	1,263	11.2%	1,305	-218	-14.3%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,308	1,385/1,220	-1.7%	-3.0%	1.8%	0.6%	2.1%	1,335	1,293	3.2%	1,307	-19	-1.5%	1,240
Related stocks			PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)											
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	993	1,091/889	-1.3%	0.1%	8.7%	5.7%	-8.7%	992	939	5.6%	962	-93	-8.8%	1,110
PTA CFR South East Asia	1,040	1,085/865	1.0%	1.5%	16.2%	12.4%	-2.8%	1,026	920	11.5%	951	-151	-13.7%	900
PET (Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,280	1,400/1,185	0.0%	0.0%	8.0%	0.8%	-9.9%	1,282	1,217	5.4%	1,251	-170	-12.0%	n.a.
Related stocks			PTTGC (-) IVL (+)											
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,945	1,955/1,870	-0.3%	1.6%	2.1%	2.6%	-0.3%	1,926	1,901	1.3%	1,901	-65	-3.3%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,715	1,915/1,715	-0.9%	-2.3%	-0.6%	-3.1%	-9.7%	1,739	1,733	0.3%	1,751	-95	-5.2%	n.a.
Related stocks			IRPC (+)											
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,050	1,070/980	-1.4%	-1.4%	-0.5%	-1.9%	1.9%	1,061	1,035	2.4%	1,043	28	2.8%	1,070
Related stocks			VNT (-) TPC (-)											
Product spread														
Ethylene - naphtha	673	684/500	-1.5%	10.9%	13.9%	13.5%	33.6%	626	586	6.9%	599	102	20.6%	598
Propylene - naphtha	581	665/530	-3.8%	-4.4%	4.9%	-6.5%	-4.6%	594	557	6.7%	587	49	9.1%	588
HDPE - naphtha	813	819/615	-0.6%	8.8%	15.1%	18.1%	27.3%	764	705	8.3%	718	86	13.5%	728
LDPE - naphtha	803	851/709	-1.3%	8.2%	10.6%	4.5%	10.2%	760	742	2.5%	767	119	18.3%	798
LDPE - Ethylene	130	270/130	0.0%	-3.7%	-3.7%	-25.7%	-42.2%	134	156	-14.1%	168	16	10.8%	200
LLDPE - naphtha	808	819/640	-1.3%	8.2%	12.8%	17.4%	23.6%	764	714	7.0%	727	90	14.1%	738
PP - naphtha	818	829/657	-1.2%	10.2%	14.2%	13.9%	20.5%	772	718	7.5%	731	51	7.5%	728
PX - naphtha	511	673/304	-10.9%	-7.2%	32.4%	18.6%	-24.0%	560	400	40.1%	454	-247	-35.3%	348
BZ - naphtha	501	535/381	-6.1%	4.4%	21.7%	9.3%	12.8%	490	430	13.9%	455	-49	-9.7%	398
MEG - Ethylene	75	248/-20	-14.7%	-3.3%	1350.0%	51.4%	-70.7%	81	41	95.5%	63	-175	-73.5%	217
PTA - PX	184	184/53	31.6%	77.8%	140.6%	87.6%	104.5%	113	100	13.6%	103	-10	-8.5%	103
PET spread	121	253/121	-2.6%	-8.9%	-27.5%	-44.8%	-40.7%	134	170	-21.0%	173	-20	-10.2%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	305	352/190	15.5%	29.0%	25.2%	-4.0%	3.6%	247	269	-8.2%	275	-29	-9.6%	n.a.
ABS spread	1,180	1,229/1,070	0.4%	5.4%	5.8%	9.2%	-3.8%	1,137	1,103	3.2%	1,105	-53	-4.6%	n.a.
PS spread	253	475/214	1.1%	-3.7%	-11.3%	-22.6%	-49.4%	258	291	-11.3%	298	-118	-28.4%	n.a.
PVC - ethylene	310	353/258	-4.6%	-5.3%	-3.9%	-12.1%	-13.9%	325	311	4.6%	318	-37	-10.5%	355

Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

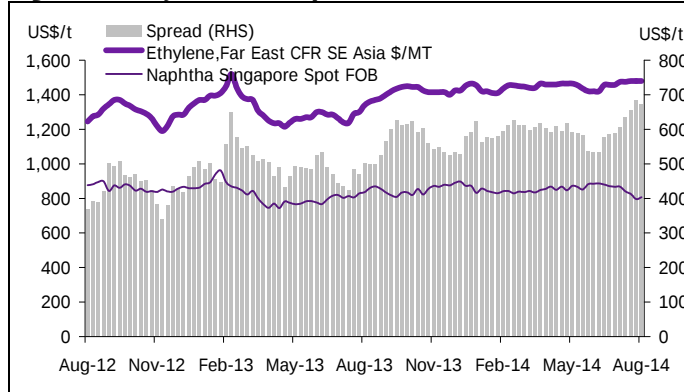
Tel. (662) 949-1000

Fax: (662) 949-1030

www.scbs.com

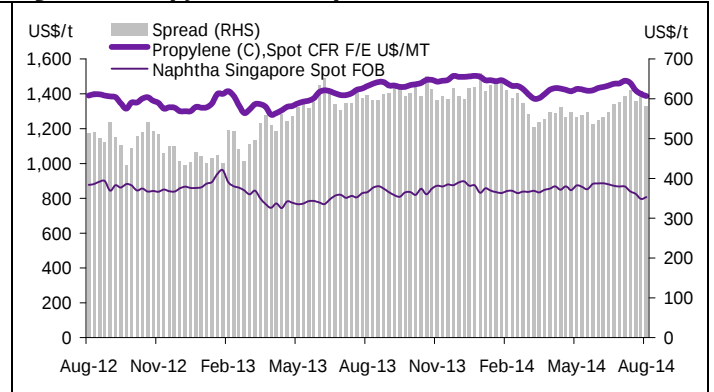
ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ: ทีมบุคลากรสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และข้อมูลหลักเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคืบหน้าในปรากฏการณ์ของข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา และในบางกรณี ณ วันที่ปรากฏในรายงานข้างต้น ข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัท ไม่จำเป็นต้องลงมือทำการค้นหา หรือทำการตรวจสอบ รายงานหรือข่าวที่เกี่ยวข้องเพื่อเผยแพร่ข้อมูลหลักแก่บุคลากร บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือข่าวข้างต้นไปใช้ในทางที่ผิดหรือการนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ในการตัดสินใจ การลงทุน การซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินของบริษัท

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



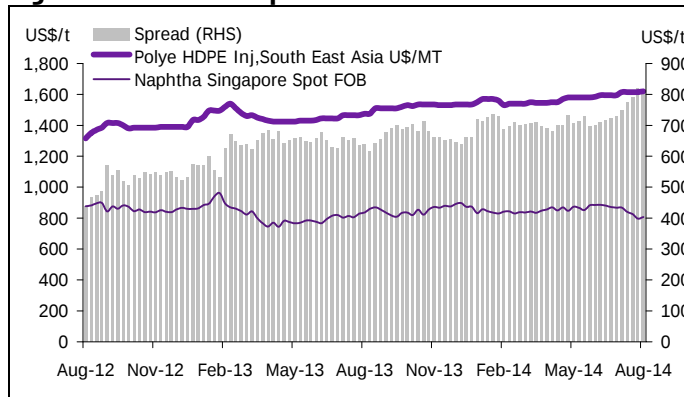
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



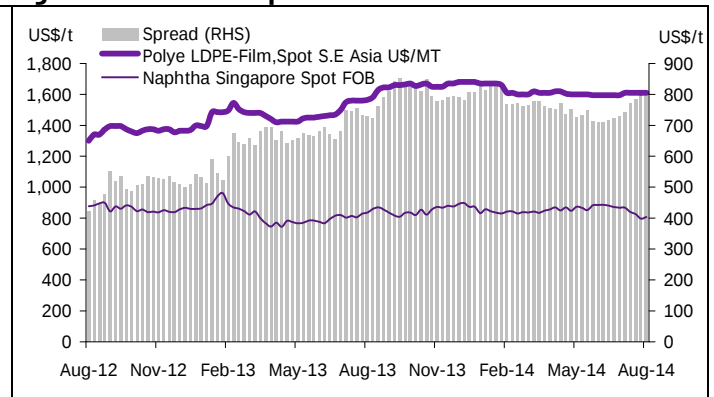
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



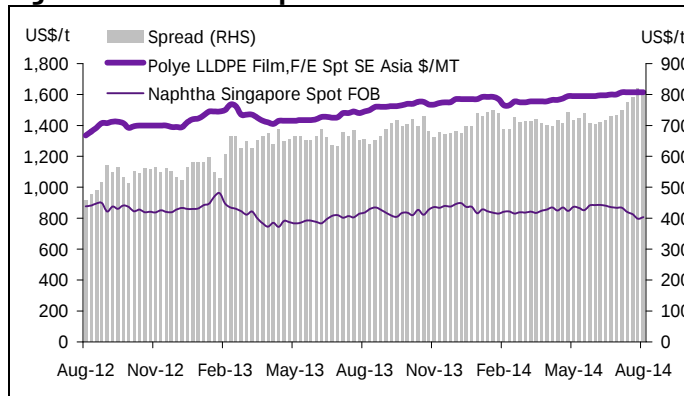
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



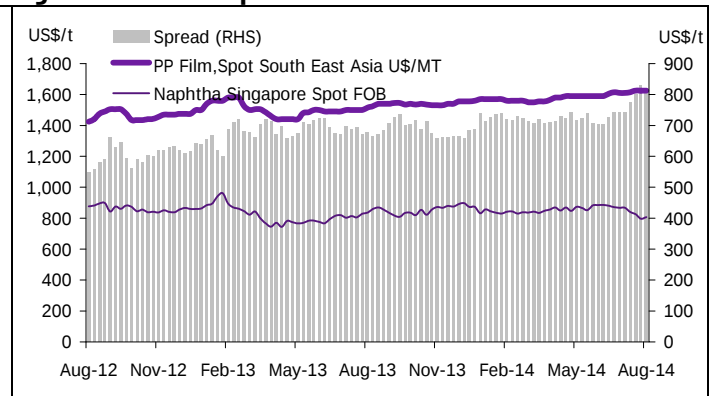
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



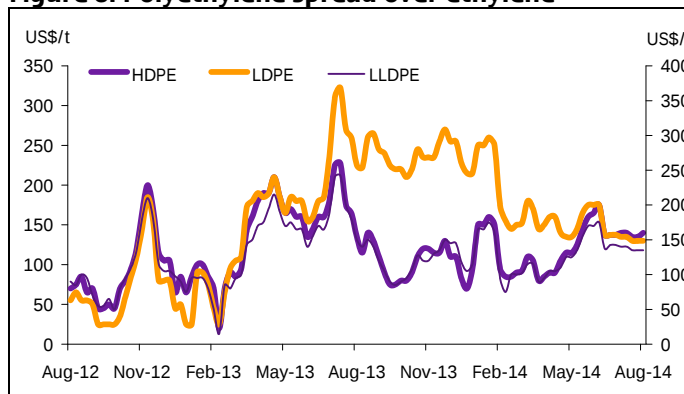
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



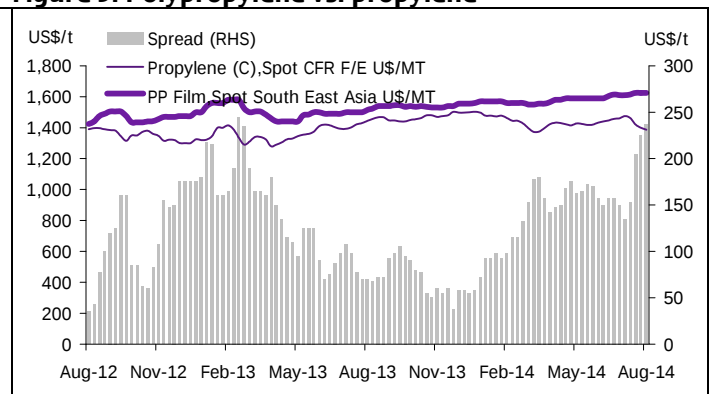
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

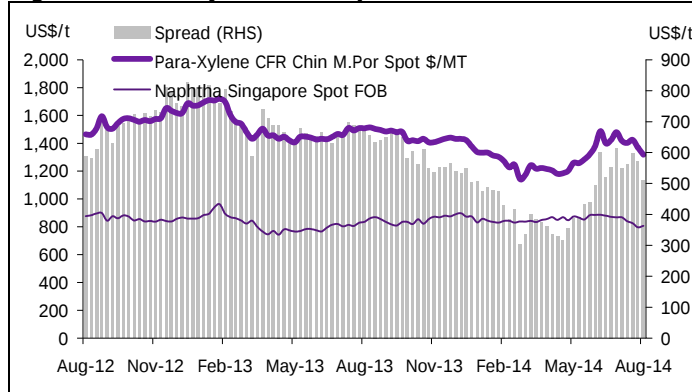


Source: Datastream, SCBS Investment Research

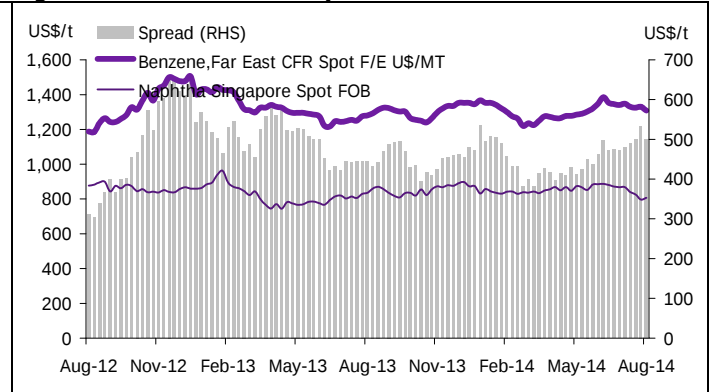
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



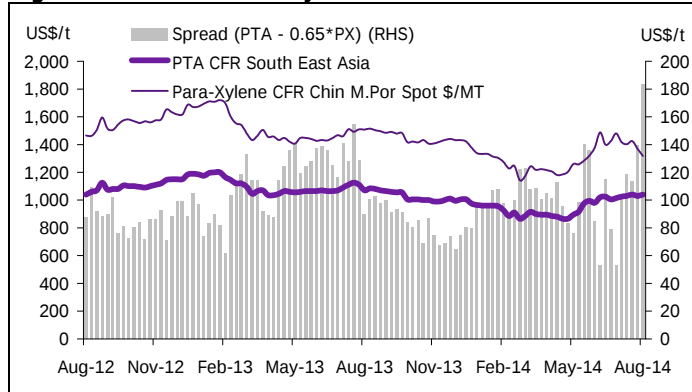
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

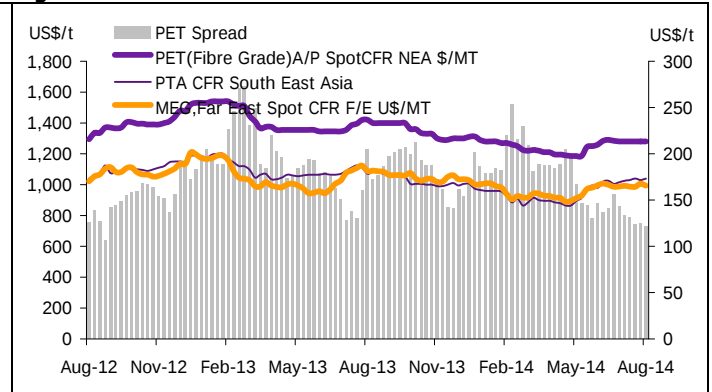
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

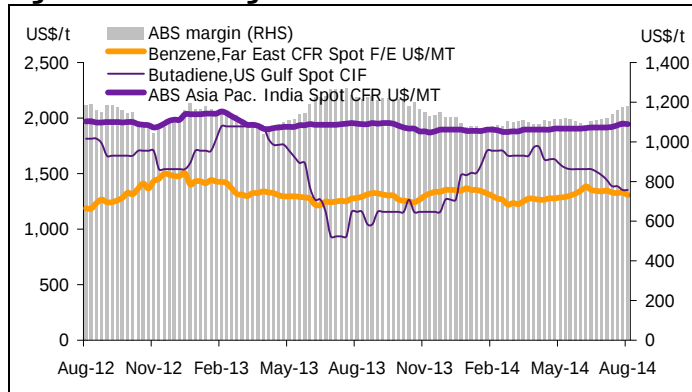
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

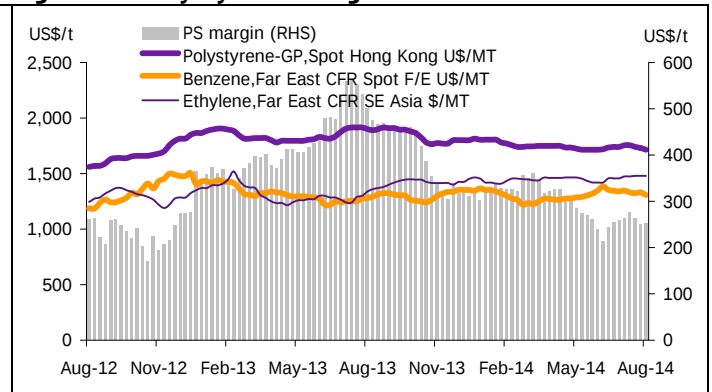
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

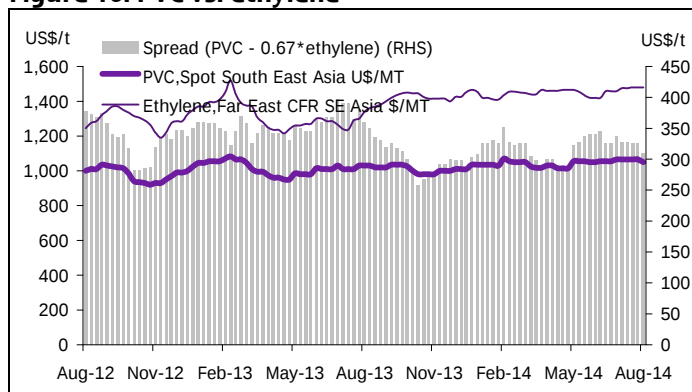
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

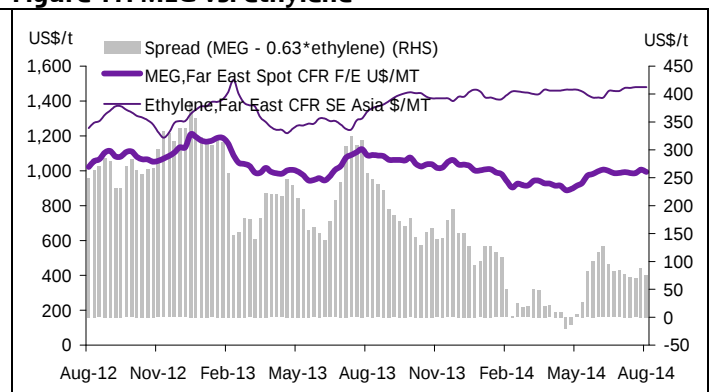
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,470	1,448	2%	1,450	1,438	1,440	↗
			Propylene (C),Spot CFR F/E US\$/MT	1,439	1,420	1%	1,439	1,449	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia US\$/MT	1,608	1,568	3%	1,570	1,553	1,570	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia \$/MT	1,609	1,577	2%	1,579	1,565	1,580	→
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film,Spot S.E Asia US\$/MT	1,604	1,605	0%	1,619	1,631	1,640	→
	MEG	6%	MEG,Far East Spot CFR F/E US\$/MT	992	939	6%	962	993	1,110	↗
	PX	28%	PX - naphtha	560	400	40%	454	504	348	→
	BZ	15%	BZ - naphtha	490	430	14%	455	453	398	↗
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	626	586	7%	599	586	598	↗
			Propylene - naphtha	594	557	7%	587	597	588	→
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	764	705	8%	718	701	728	↗
	PP	28%	PP - naphtha	772	718	7%	731	715	728	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,137	1,103	3%	1,105	1,132	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	490	430	14%	455	453	398	↗
	PS	12%	PS spread	258	291	-11%	298	334	n.a.	↘
SCC	HDPE	40%	HDPE - naphtha	764	705	8%	718	701	728	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	760	742	2%	767	779	798	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	764	714	7%	727	713	738	↗
	PP	25%	PP - naphtha	772	718	7%	731	715	728	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	440	405	9%	419	412	n.a.	↘
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	134	156	-14%	168	193	200	↘
TOP	PX	60%	PX - naphtha	560	400	40%	454	504	348	→
	BZ	21%	BZ - naphtha	490	430	14%	455	453	398	↗
IVL	PTA	25%	PTA - PX	113	100	14%	103	96	103	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	134	170	-21%	173	175	n.a.	↘
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	325	311	5%	318	312	350	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	440	405	9%	419	412	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, BGH, BJC, BIA, BLAND, BMCL, BTS, CENTEL, CK, CPN, DELTA, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, ITD, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, LH, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SAMART, SCC, STEC, STPI, TCAP, THAI, THCOM, TICON, TISCO, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, TTA, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว 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 จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจลงทุน และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณ์งานของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ข้อมูลนี้เฉพาะเพื่อวัตถุประสงค์ในการเก็บบันทึกข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดสงให้เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

