

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- ราคาเอทิลีนทำสถิติสูงสุดใหม่ ราคาเอทิลีนปรับตัวเพิ่มขึ้น WoW อย่างต่อเนื่อง (+0.3%) สู่ 1,490 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอุปทานในตลาดภูมิภาคที่มีจำกัด ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ เนื่องจาก Reliance วางแผนปิดโรงแครงเกอร์กำลังการผลิต 8 แสนตันต่อปี ตอนปลายเดือน ก.ย. เป็นเวลา 1 เดือน เราเชื่อว่าสถานการณ์เช่นนี้จะส่งผลทำให้ผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปลายน้ำที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรจัดเก็บสต็อกเอทิลีนเพิ่มในเดือนหน้า ราคาเอทิลีนที่สูงขึ้นส่งผลให้อัตรากำไรของผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องของเอทิลีนปรับลดลงอย่างต่อเนื่องอีก 4-15% WoW โดยเฉพาะ MEG ซึ่งก็ได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่ลดลงในตลาดภูมิภาคด้วย ส่วนต่างราคา PE-แนฟทาปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.5% WoW เพราะราคาแนฟทาลดลงเนื่องจากราคาน้ำมันปรับลดลง ยกเว้น LDPE ที่ส่วนต่างราคาปรับลดลง 0.1% WoW เพราะอุปสงค์ต่ำ
- ราคา PX มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง ราคาพาราไซลีน (PX) ลดลงติดต่อกันเป็นสัปดาห์ที่ 4 โดยลดลง 1% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 13 สัปดาห์ที่ 1,287 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะได้รับผลกระทบจากอุปทานจำนวนมาก ในขณะที่ผู้ผลิต PTA ลดอัตราการผลิตลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลทำให้อุปสงค์ปรับลดลงด้วย ICIS รายงานว่า อัตราการผลิต PTA ในตลาดภูมิภาคอยู่ที่ระดับเพียง 52-53% ลดลงจาก ~60% ในเดือน มิ.ย.
- ราคา PET ที่ลดลงสร้างแรงกดดันต่อส่วนต่างราคา PET/PTA sentiment ที่อ่อนแอสำหรับ PET สร้างแรงกดดันต่อราคา PET (bottle grade) ในตลาดภูมิภาคอย่างต่อเนื่อง (-1.1% WoW) สาเหตุเกิดจากอุปสงค์ระดับต่ำและต้นทุนวัตถุดิบ (PX และ MEG) ที่ลดลง ส่งผลทำให้ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลง 1.1% WoW แต่ยังสูงกว่าระดับที่ถือว่าปลอดภัยที่ 300 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เมื่อรวมกับอุปสงค์โพลีเอสเตอร์ที่ลดลง ส่วนต่างราคา PET/PTA จะอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง ส่วนต่างราคาเฉลี่ย QTD ในไตรมาส 3/57 ลดลง 3.8% สู่ 259 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน

Investment view: ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมี (+2% WoW) ปรับตัว outperform ตลาด (+1.2% WoW) อยู่เล็กน้อย โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก IVL (+2.8%) เนื่องจากวอร์เรนที่ของ IVL เข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาด นอกจากนี้ราคาหุ้น PTTGC ก็ปรับขึ้น 2% WoW ทั้งๆ ที่มีความกังวลอย่างต่อเนื่องว่าต้นทุน LPG จะได้รับผลกระทบจากการปฏิรูปราคาพลังงาน เราเชื่อว่าตลาดมองลบเกินไปเกี่ยวกับผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของ PTTGC ดังนั้นเราจึงมองว่าผลกระทบของราคา LPG ที่สูงขึ้นต่อผลการดำเนินงานของ PTTGC น่าจะสะท้อนในราคาหุ้นไปค่อนข้างมากแล้ว

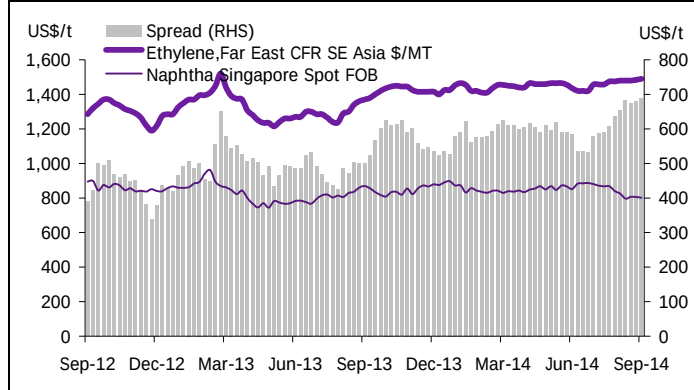
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 5-Sep-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	3Q14 QTD	2Q14	QoQ%	YTD	Chg.	%YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	802	897/796	-0.5%	-2.9%	-5.9%	-3.3%	-7.8%	836	863	-3.1%	849	25	3.0%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,490	1,490/1,380	0.3%	0.7%	3.8%	2.4%	8.8%	1,474	1,448	1.7%	1,452	131	9.9%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,380	1,503/1,373	-0.4%	-2.8%	-2.6%	-4.5%	-6.0%	1,428	1,420	0.5%	1,436	70	5.1%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,615	1,620/1,510	0.0%	0.0%	2.2%	4.9%	7.0%	1,610	1,568	2.6%	1,573	116	7.9%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,605	1,680/1,595	-0.3%	-0.3%	0.3%	0.3%	-1.5%	1,605	1,605	0.0%	1,618	140	9.5%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,605	1,615/1,520	0.0%	-0.6%	0.9%	3.2%	5.6%	1,608	1,577	1.9%	1,580	118	8.1%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,615	1,625/1,530	0.0%	-0.6%	1.6%	3.5%	4.9%	1,616	1,581	2.2%	1,584	81	5.4%	1,570
Related stocks														
PTTGC (Neutral) IRPC (+) SCC (+) TPIPL (-)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,287	1,496/1,143	-1.0%	-9.7%	0.2%	3.3%	-14.4%	1,382	1,263	9.5%	1,304	-218	-14.3%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,245	1,385/1,220	-3.1%	-6.0%	-4.4%	-1.4%	-5.1%	1,321	1,293	2.1%	1,305	-20	-1.5%	1,240
Related stocks														
PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)														
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	973	1,084/889	-0.6%	-1.4%	0.1%	5.0%	-10.6%	989	939	5.3%	963	-94	-8.9%	1,110
PTA CFR South East Asia	985	1,070/865	-1.5%	-5.3%	1.0%	8.2%	-8.8%	1,020	920	10.8%	953	-148	-13.4%	900
PET (Fibre Grade) A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,265	1,400/1,185	-0.8%	-1.2%	1.6%	1.2%	-9.6%	1,280	1,217	5.2%	1,252	-168	-11.8%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (-) IVL (-)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,935	1,955/1,870	0.0%	0.0%	1.6%	3.2%	-0.5%	1,928	1,901	1.4%	1,903	-62	-3.2%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,685	1,915/1,685	-1.2%	-3.2%	-1.7%	-3.2%	-11.3%	1,730	1,733	-0.2%	1,748	-101	-5.5%	n.a.
Related stocks														
IRPC (+)														
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,035	1,070/980	-1.4%	-2.8%	-1.9%	-1.4%	1.5%	1,057	1,035	2.1%	1,043	28	2.7%	1,070
Related stocks														
VNT (-) TPC (-)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	688	688/524	1.3%	5.1%	18.0%	10.0%	37.5%	637	586	8.9%	603	107	21.5%	598
Propylene - naphtha	578	665/530	-0.2%	-2.7%	2.2%	-6.0%	-3.3%	591	557	6.2%	587	45	8.3%	588
HDPE - naphtha	813	819/638	0.5%	3.0%	11.7%	14.5%	26.9%	773	705	9.6%	724	91	14.4%	728
LDPE - naphtha	803	851/709	-0.1%	2.4%	7.3%	4.3%	5.6%	769	742	3.6%	769	115	17.7%	798
LDPE - Ethylene	115	270/115	-8.0%	-11.5%	-30.3%	-20.7%	-55.8%	131	156	-15.9%	166	9	5.6%	200
LLDPE - naphtha	803	819/662	0.5%	1.7%	8.8%	10.7%	23.5%	772	714	8.0%	731	93	14.7%	738
PP - naphtha	813	829/657	0.5%	1.7%	10.2%	11.3%	21.3%	780	718	8.6%	735	56	8.2%	728
PX - naphtha	485	673/304	-1.7%	-19.2%	12.1%	16.4%	-23.6%	546	400	36.6%	456	-242	-34.7%	348
BZ - naphtha	443	535/381	-7.5%	-11.3%	-1.7%	2.4%	0.0%	484	430	12.6%	456	-45	-9.0%	398
MEG - Ethylene	49	228/-20	-15.0%	-29.3%	-40.5%	99.6%	-79.5%	75	41	82.2%	62	-175	-73.7%	217
PTA - PX	149	184/53	-4.4%	30.8%	6.0%	48.6%	44.8%	121	100	21.5%	106	-6	-5.6%	103
PET spread	156	253/121	2.4%	26.6%	8.2%	-27.6%	-11.7%	138	170	-18.6%	172	-20	-10.2%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	305	352/190	-1.1%	28.6%	7.1%	-3.5%	9.1%	259	269	-3.8%	277	-26	-8.5%	n.a.
ABS spread	1,205	1,229/1,070	1.7%	4.1%	8.2%	11.9%	-1.5%	1,149	1,103	4.2%	1,110	-52	-4.5%	n.a.
PS spread	269	468/214	3.9%	2.0%	-0.2%	-16.0%	-42.2%	259	291	-10.9%	296	-123	-29.3%	n.a.
PVC - ethylene	290	353/258	-5.7%	-10.8%	-14.1%	-10.1%	-13.4%	320	311	2.9%	317	-38	-10.7%	350

Source: Datastream, SCBS Investment Research

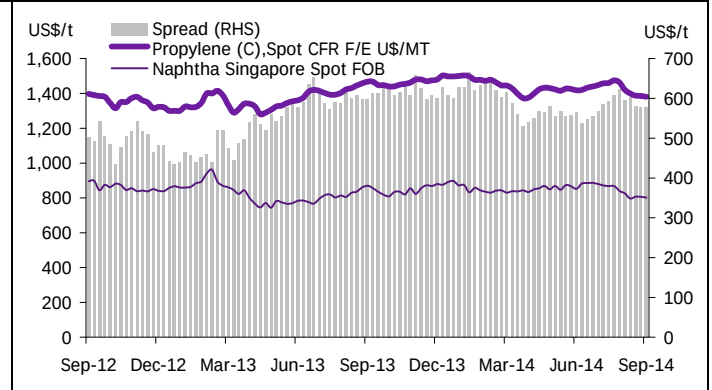
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



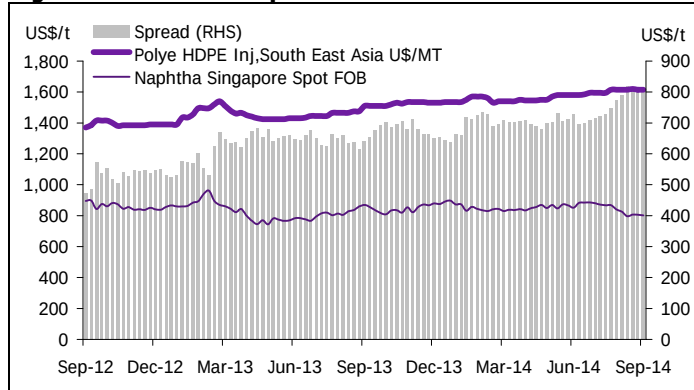
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



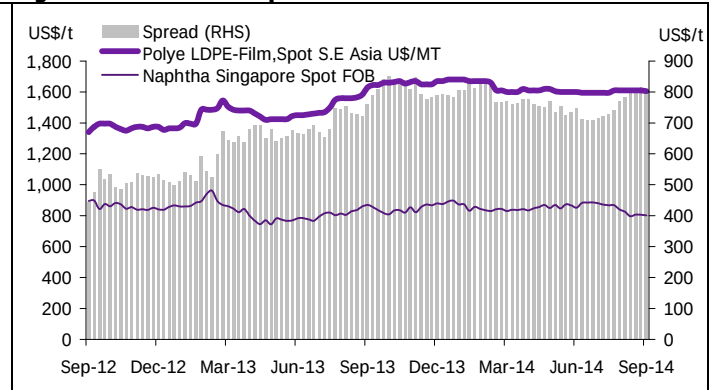
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



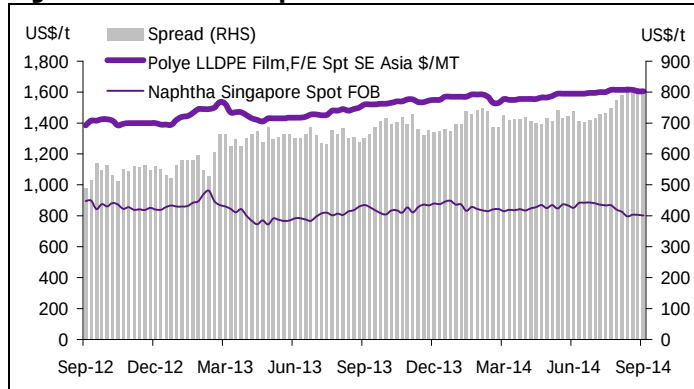
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



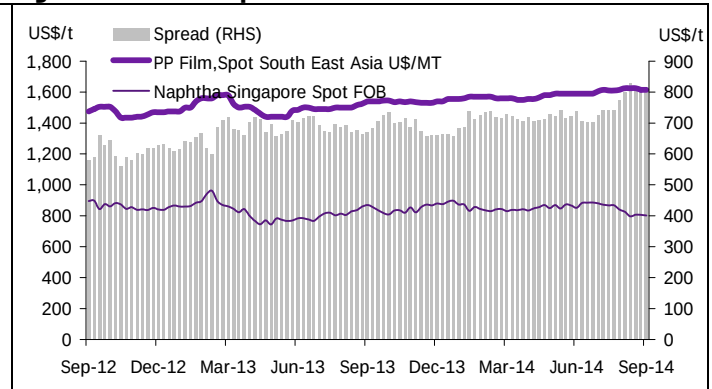
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



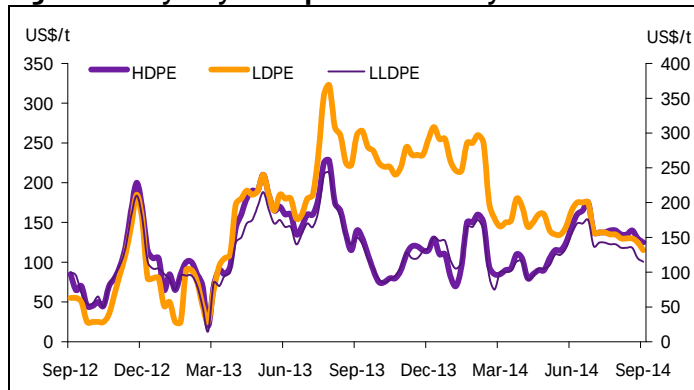
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



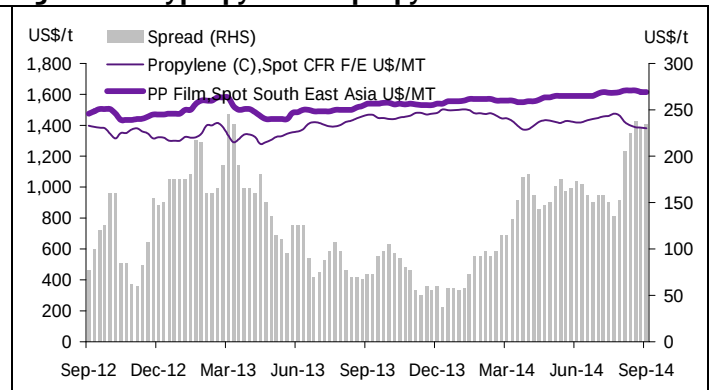
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

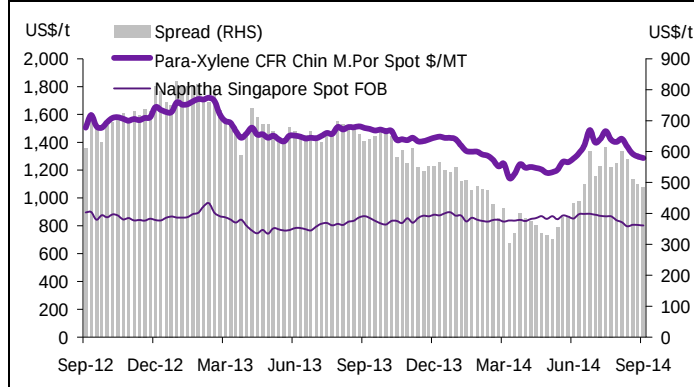


Source: Datastream, SCBS Investment Research

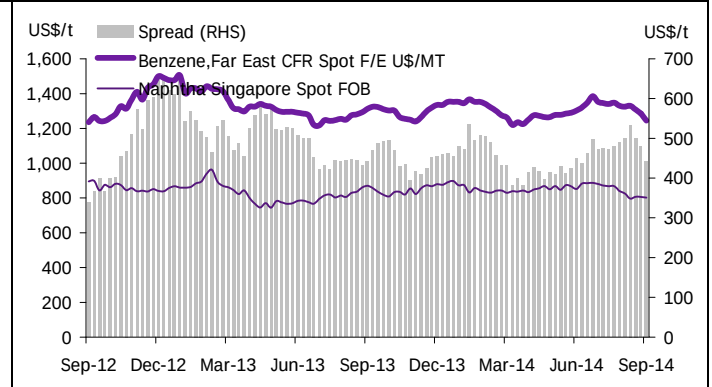
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



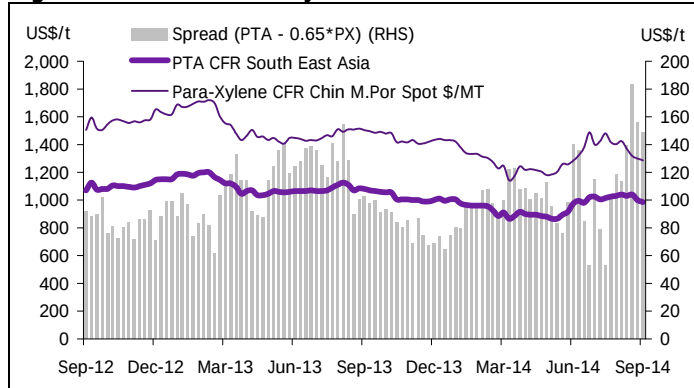
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

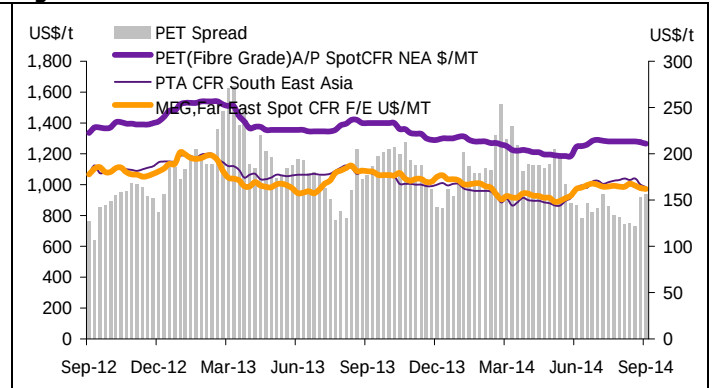
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

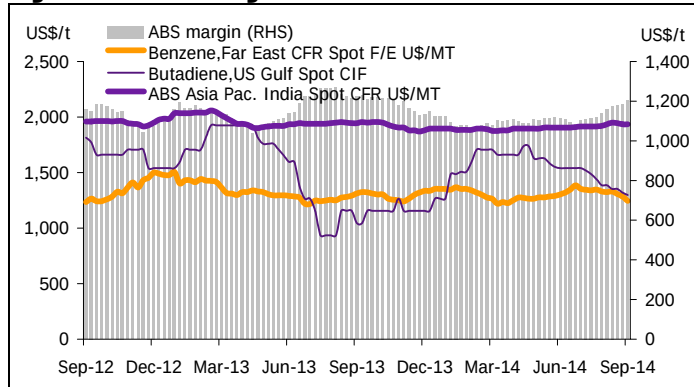
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

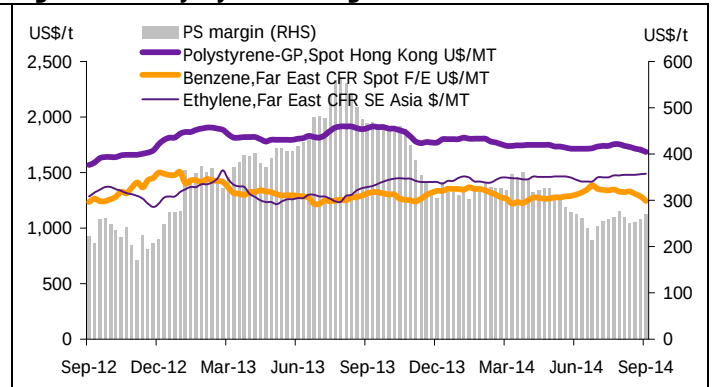
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

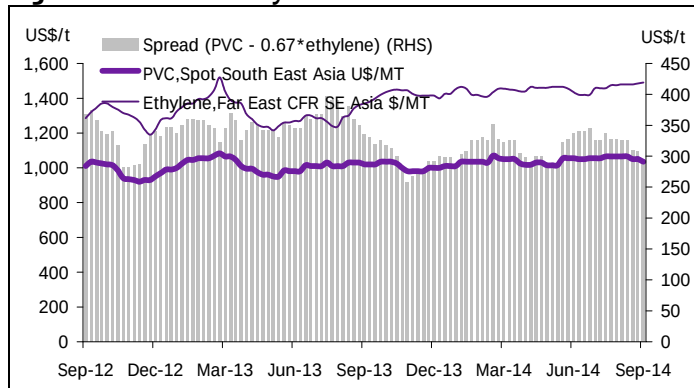
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

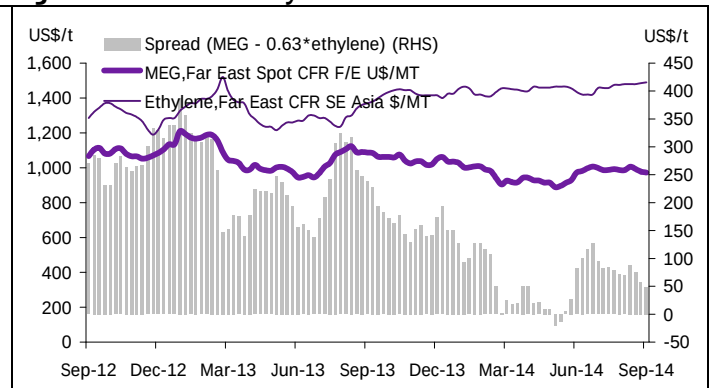
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	3Q14 QTD	2Q14	QoQ %	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene,Far East CFR SE Asia \$/MT	1,474	1,448	2%	1,452	1,443	1,440	↗
			Propylene (C),Spot CFR F/E US\$/MT	1,428	1,420	1%	1,436	1,446	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia US\$/MT	1,610	1,568	3%	1,573	1,558	1,570	→
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia \$/MT	1,608	1,577	2%	1,580	1,568	1,580	→
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film,Spot S.E Asia US\$/MT	1,605	1,605	0%	1,618	1,631	1,640	→
	MEG	6%	MEG,Far East Spot CFR F/E US\$/MT	989	939	5%	963	989	1,110	→
	PX	28%	PX - naphtha	546	400	37%	456	498	348	→
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	484	430	13%	456	454	398	↘
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	637	586	9%	603	593	598	↗
			Propylene - naphtha	591	557	6%	587	596	588	→
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	773	705	10%	724	709	728	↗
	PP	28%	PP - naphtha	780	718	9%	735	721	728	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,149	1,103	4%	1,110	1,131	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	484	430	13%	456	454	398	↘
SCC	PS	12%	PS spread	259	291	-11%	296	326	n.a.	→
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	773	705	10%	724	709	728	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	769	742	4%	769	782	798	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	772	714	8%	731	719	738	↗
	PP	25%	PP - naphtha	780	718	9%	735	721	728	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	437	405	8%	419	408	n.a.	↘
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	131	156	-16%	166	188	200	↘
TPIPL	PX	60%	PX - naphtha	546	400	37%	456	498	348	→
	BZ	21%	BZ - naphtha	484	430	13%	456	454	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	121	100	21%	106	98	103	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	138	170	-19%	172	175	n.a.	↗
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	320	311	3%	317	310	350	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	437	405	8%	419	408	n.a.	↘

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BGH, BIA, BLAND, BMCL, BTS, CK, CPN, DELTA, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, ITD, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SAMART, SCC, SRICHA, STEC, STPI, TCAP, THAI, THCOM, TICON, TISCO, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, TTA, UV, 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 ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณ์จากของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

