

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ប៊ែរឡាំង ១៩៣៣

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- ส่วนต่างราคामลิตภัณฑ์ของผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรยังคงหดตัวลง อุปทานในตลาดภูมิภาคที่มีจำกัดยังคงผลักดันให้ราคาเอทิลีนปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1,495 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน (+0.3% WoW) การปิดโรงแครกเกอร์เอทิลีนตามแผนหลายแห่งในตลาดภูมิภาคภายในเดือน ก.ย. ได้แก่ โรงแครกเกอร์ไนรัฐุชราต (กำลังการผลิต 8 แสนตันต่อปี) ของ Reliance Industries และโรงแครกเกอร์ในสิงคโปร์ (8 แสนตันต่อปี) ของ Shell ส่งผลทำให้ผู้ซื้อกลับมาจัดเก็บสต็อกเพิ่มก่อนการหยุดซ่อมบำรุง ในขณะที่เดียวกัน อุปสงค์ PE ที่ชะลอตัวลงสร้างแรงกดดันให้ราคาปรับตัวลดลง 0.3-1.2% WoW โดยเฉพาะ HDPE ส่งผลทำให้ส่วนต่างราคามลิตภัณฑ์ของผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรปรับลดลง 9-20% WoW โดยส่วนต่างราคา LDPE-เอทิลีนปรับตัวลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 19 สัปดาห์ที่ 105 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน (-8.7% WoW) ในขณะที่ผู้ผลิตที่ใช้แนฟทาเป็นวัตถุดิบค่อนข้างโชคดี เนื่องจากต้นทุนแนฟทาปรับลดลงมากกว่าราคามลิตภัณฑ์ ส่งผลทำให้ส่วนต่างราคามลิตภัณฑ์ปรับเพิ่มขึ้น 0.6-1.8% WoW
- ราคา PX ยังคงลดลงต่อเนื่อง ราคาพาราไซลีน (PX) ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 15 สัปดาห์ที่ 1,262 ดอลลาร์สหรัฐ/ตันโดยเกิดจากอุปทานส่วนเกิน ในขณะที่อุปสงค์ชะลอตัวเพราะผลผลิต PTA ลดลง ราคาน้ำมันที่ลดลงทำให้ผู้ซื้อกลัวว่าจะมีขาดทุนจากสินค้าคงคลังในไตรมาส 3/57 ดังนั้นจึงหลีกเลี่ยงการจัดเก็บสินค้าคงคลัง กำลังการผลิตใหม่ที่คาดว่าจะเข้ามาเพิ่มในตลาดภูมิภาคในช่วงครึ่งหลังปี 57 ได้เข้าสู่ตลาดแล้ว แต่จะมีกำลังการผลิตเพิ่มเติมอีก ~6.1 ล้านตันต่อปีเข้าสู่ตลาดในปี 2558
- ส่วนต่างราคา PET/PTA เพิ่มขึ้น ทั้ง ๆ ที่ราคา PTA ลดลง ต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงส่งผลทำให้ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.5% WoW สู่ระดับ 307 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน แม้ราคา PTA ลดลง 3.6% WoW เพราะอุปทานในตลาดภูมิภาคอยู่ในระดับต่ำ ราคาที่ลดลงจะส่งผลทำให้ผู้ผลิต PTA ลดอัตราการผลิตลงอีกในสัปดาห์ต่อไป โรงงานอย่างน้อย 2 แห่ง กำลังการผลิตรวม 7.9 แสนตันต่อปีในอินเดียและอินโดนีเซียจะหยุดเดินเครื่องในเดือน ต.ค.-พ.ย. 2557 ทั้งนี้ ICIS รายงานว่าอัตราการใช้กำลังการผลิต PTA ในตลาดสำคัญอย่างจีน ปรับลดลงสู่ระดับเพียง 53% เมื่อไม่นานนี้ จากระดับ 80% ในเดือน ม.ค. ขณะเดียวกัน PCI ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ก็คาดว่ากำลังการผลิต PTA ส่วนเกินจะครอบงำกลไกตลาดในระยะ 3 ปีข้างหน้า

Investment view: IVL (-2.7% WoW) เป็นสาเหตุที่ทำให้ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมี (-1.9% WoW) ปรับตัวลดลง และ underperform ตลาด (-0.4% WoW) ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนถึงความกังวลเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน ไตรมาส 3/57 ของ IVL ที่มีสาเหตุมาจากอัตรากำไร PET/PTA ที่ลดลง (-2.2% QoQ) และขาดทุนจากสินค้าคงคลัง เนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์สาย PET/โพลีเอสเตอร์ ปรับลดลง 0.2-4.5% จากปลายเดือน มิ.ย. นอกจากนี้ราคาหุ้น PTTGC ก็ลดลง 1.6% WoW เพราะทำไมมีแนวโน้มอ่อนตัวลงในไตรมาส 3/57 และความกังวลอย่างต่อเนื่องเกี่ยวกับราคา LPG ที่เป็นวัตถุดิบ ณ valuation ปัจจุบัน top pick ของเราในกลุ่มปิโตรเคมียังคงเป็น PTTGC

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 12-Sep-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	3Q14 QTD	2Q14	QoQ %	YTD	Chg.	% YoY	2014F projection
Price	777	897/777	-3.1%	-2.4%	-12.0%	-7.3%	-9.2%	831	863	-3.7%	847	22	2.6%	842
Naphtha Singapore Spot FOB	1,495	1,495/1,400	0.3%	1.0%	5.3%	3.1%	8.3%	1,476	1,448	1.9%	1,453	131	9.9%	1,440
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,375	1,503/1,373	-0.4%	-1.8%	-3.2%	-3.7%	-6.3%	1,423	1,420	0.2%	1,434	65	4.8%	1,430
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,595	1,620/1,510	-1.2%	-1.2%	0.9%	3.6%	5.6%	1,608	1,568	2.6%	1,573	115	7.9%	1,570
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,600	1,680/1,595	-0.3%	-0.6%	0.3%	0.0%	-2.7%	1,605	1,605	0.0%	1,618	135	9.1%	1,640
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,595	1,615/1,520	-0.6%	-1.2%	0.3%	2.9%	4.9%	1,607	1,577	1.9%	1,581	117	8.0%	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%	1,585	80	5.3%	1,570
Related stocks	PTTGC (-) IRPC (+) SCC (-) TPIPL (-)													
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,262	1,491/1,143	-1.9%	-7.9%	-4.5%	10.4%	-15.7%	1,371	1,263	8.6%	1,303	-218	-14.3%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,220	1,385/1,220	-2.0%	-8.3%	-7.6%	0.0%	-7.9%	1,312	1,293	1.4%	1,302	-23	-1.7%	1,240
Related stocks	PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)													
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	943	1,076/889	-3.1%	-6.3%	-4.0%	2.8%	-13.1%	985	939	4.8%	962	-95	-9.0%	1,110
PTA CFR South East Asia	950	1,065/865	-3.6%	-7.8%	-4.5%	9.8%	-11.2%	1,013	920	10.1%	953	-147	-13.4%	900
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,248	1,400/1,185	-1.4%	-2.5%	-0.2%	1.8%	-10.9%	1,277	1,217	4.9%	1,252	-167	-11.8%	n.a.
Related stocks	PTTGC (-) IVL (+)													
ABS Asia Pac, India Spot CFR US\$/MT	1,915	1,955/1,870	-1.0%	-1.8%	0.5%	2.1%	-2.0%	1,927	1,901	1.4%	1,903	-61	-3.1%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,665	1,910/1,665	-1.2%	-3.8%	-2.9%	-4.3%	-13.1%	1,724	1,733	-0.5%	1,746	-105	-5.7%	n.a.
Related stocks	IRPC (Neutral)													
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,035	1,070/980	0.0%	-2.8%	-1.4%	-1.4%	1.5%	1,055	1,035	1.9%	1,043	28	2.7%	1,070
Related stocks	VNT (-) TPC (Neutral)													
Product spread	718	718/525	4.3%	5.0%	33.7%	17.5%	36.9%	645	586	10.1%	607	109	21.9%	598
Ethylene - naphtha	598	665/530	3.4%	-1.0%	11.3%	1.6%	-2.3%	592	557	6.3%	587	43	8.0%	588
Propylene - naphtha	818	819/638	0.6%	-0.1%	17.3%	16.6%	25.0%	777	705	10.2%	726	93	14.7%	728
HDPE - naphtha	823	851/709	2.4%	1.1%	15.6%	8.1%	4.2%	774	742	4.3%	771	113	17.2%	798
LDPE - naphtha	105	270/105	-8.7%	-19.2%	-40.0%	-30.0%	-60.4%	129	156	-17.5%	164	4	2.6%	200
LDPE - Ethylene	818	819/662	1.8%	-0.1%	15.7%	15.0%	23.1%	776	714	8.6%	734	95	14.9%	738
LDPE - naphtha	838	838/657	3.0%	1.1%	18.5%	16.2%	22.4%	785	718	9.3%	738	59	8.6%	728
PP - naphtha	484	673/304	-0.1%	-15.6%	10.5%	59.5%	-24.4%	540	400	35.2%	456	-240	-34.5%	348
PX - naphtha	443	535/381	-0.1%	-17.0%	1.3%	16.2%	-5.6%	481	430	11.7%	455	-45	-8.9%	398
BZ - naphtha	16	195/-20	-68.0%	-82.4%	-84.6%	-10.9%	-93.2%	70	41	69.1%	61	-176	-74.3%	217
MEG - Ethylene	130	184/53	-12.6%	-6.8%	-4.4%	6.3%	33.2%	122	100	22.3%	106	-5	-4.7%	103
PTA - PX	177	253/121	13.0%	41.9%	35.5%	-23.0%	-5.0%	142	170	-16.6%	172	-19	-10.1%	n.a.
PET spread	307	352/190	0.5%	16.2%	15.1%	-12.9%	8.1%	264	269	-2.2%	278	-24	-8.1%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	1,217	1,222/1,070	1.0%	3.6%	10.0%	10.5%	-0.9%	1,155	1,103	4.8%	1,113	-51	-4.4%	n.a.
ABS spread	268	463/214	-0.6%	7.0%	2.8%	-24.8%	-42.8%	260	291	-10.6%	296	-125	-29.7%	n.a.
PS spread	288	353/258	-0.9%	-11.5%	-15.4%	-11.5%	-12.9%	317	311	1.9%	316	-38	-10.7%	350
PVC - ethylene														

Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

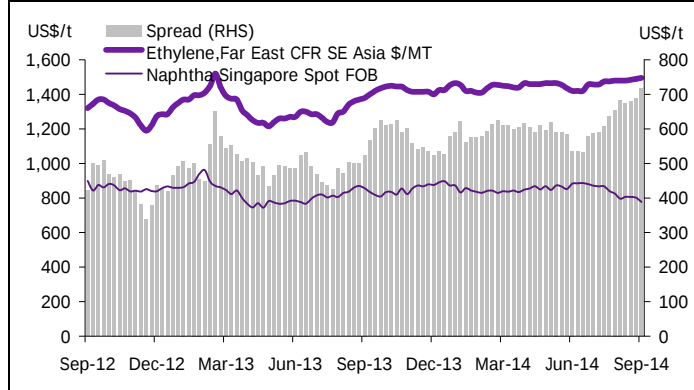
Tel. (662) 949-1000

Fax: (662) 949-1030

www.scbs.com

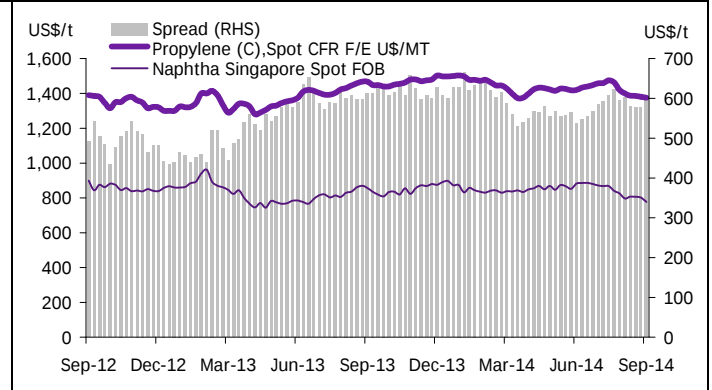
[illegible]

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



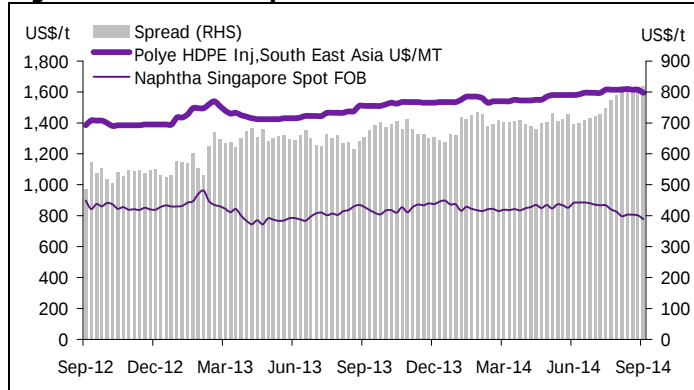
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



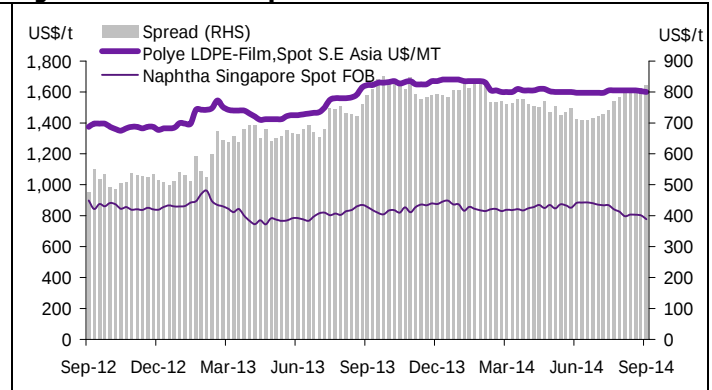
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



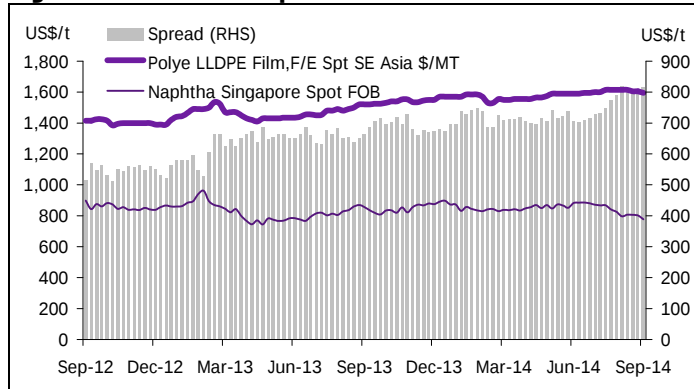
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



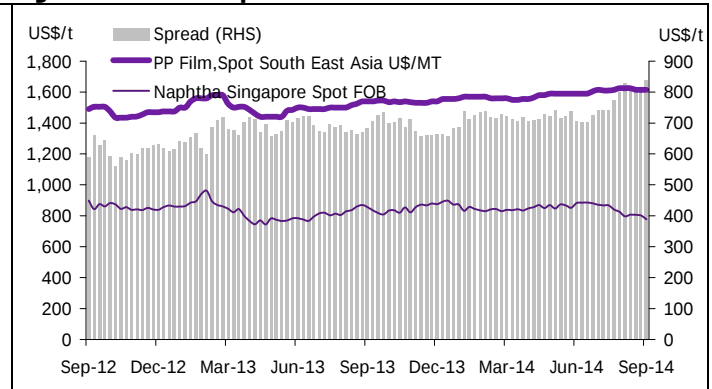
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



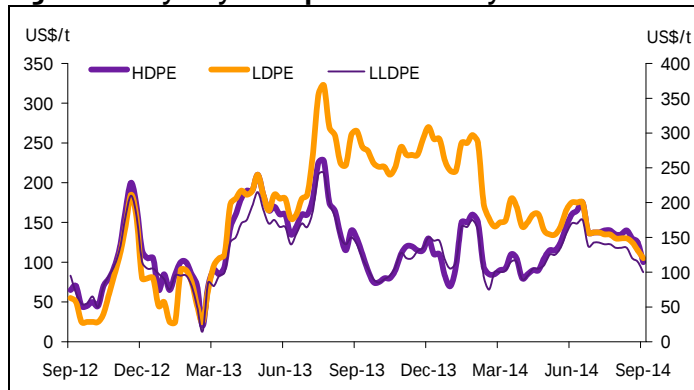
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



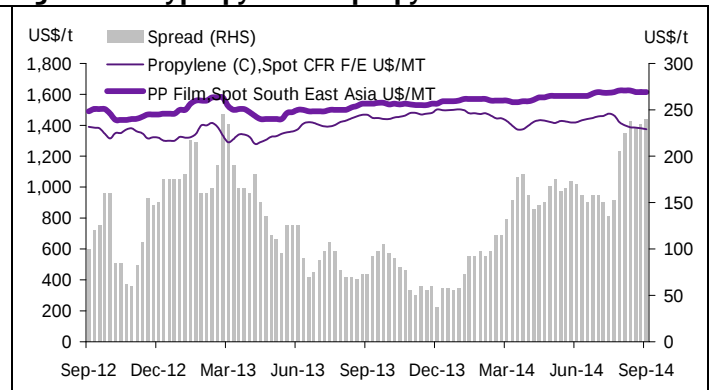
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

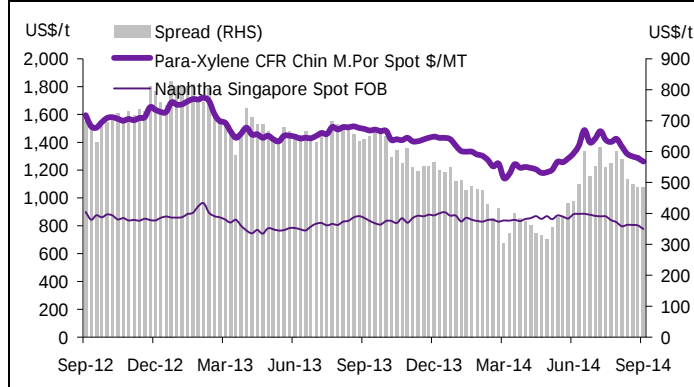


Source: Datastream, SCBS Investment Research

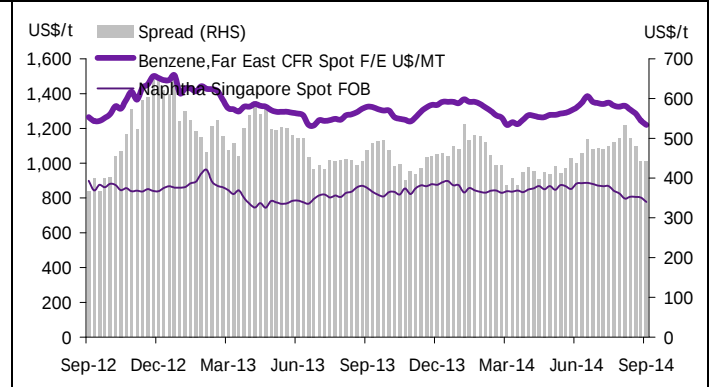
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



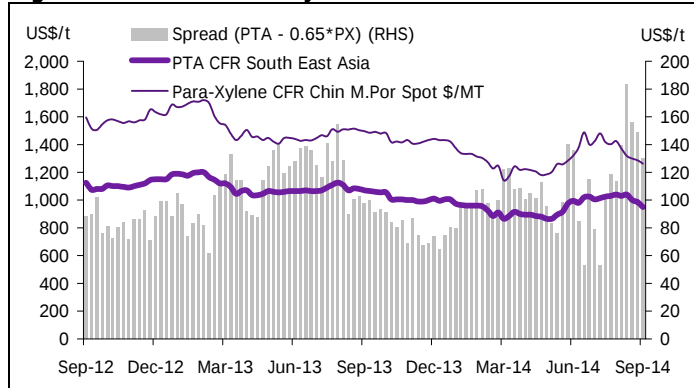
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

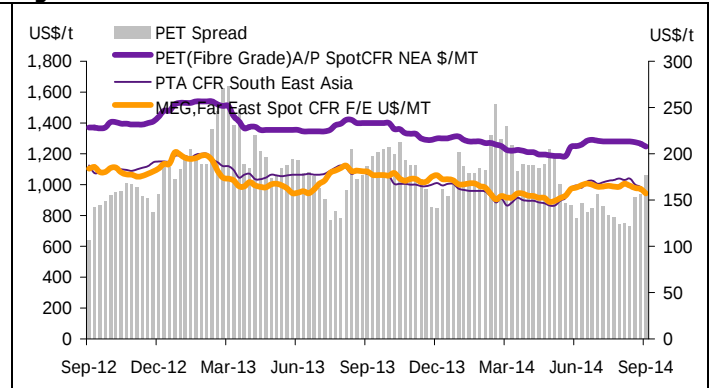
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

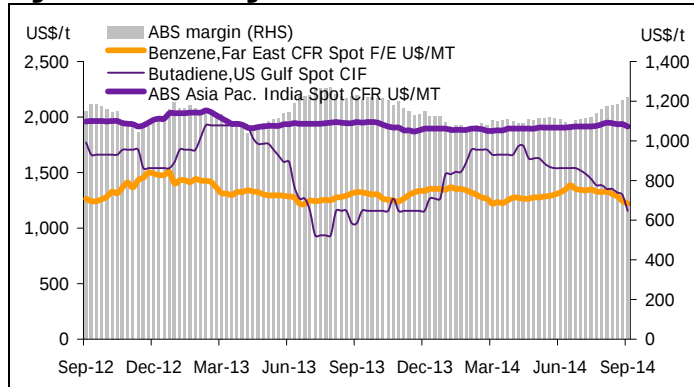
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

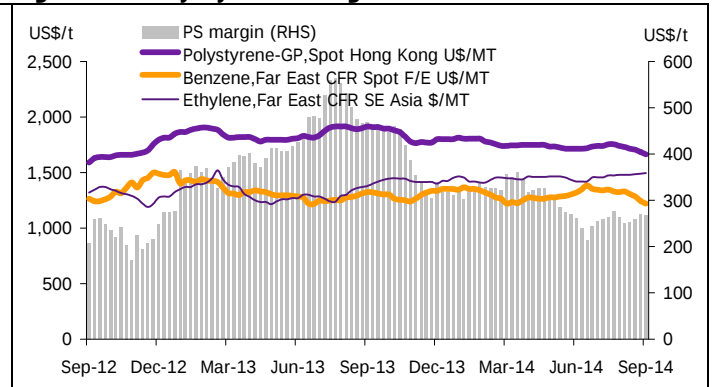
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

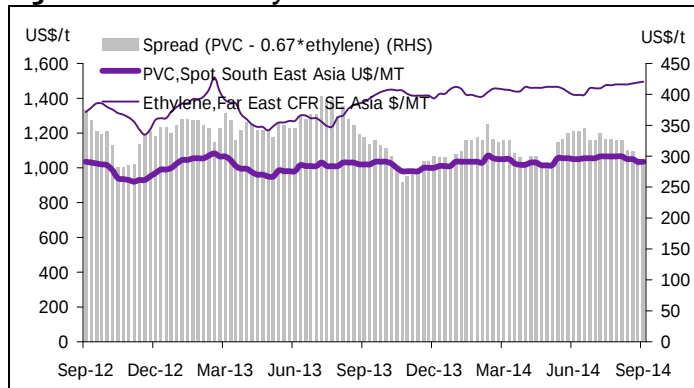
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

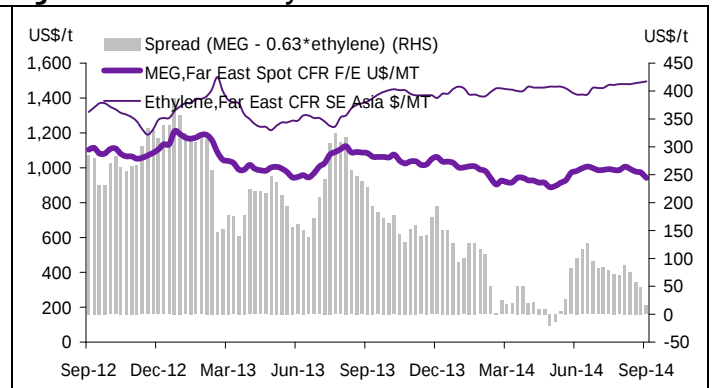
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,476	1,448	2%	1,453	1,445	1,440	↗
			Propylene (C),Spot CFR F/E US\$/MT	1,423	1,420	0%	1,434	1,444	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia US\$/MT	1,608	1,568	3%	1,573	1,560	1,570	→
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia \$/MT	1,607	1,577	2%	1,581	1,570	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	985	939	5%	962	986	1,110	↘
	PX	28%	PX - naphtha	540	400	35%	456	495	348	→
	BZ	15%	BZ - naphtha	481	430	12%	455	454	398	→
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	645	586	10%	607	597	598	↗
			Propylene - naphtha	592	557	6%	587	596	588	→
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	777	705	10%	726	712	728	→
	PP	28%	PP - naphtha	785	718	9%	738	724	728	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,155	1,103	5%	1,113	1,131	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	481	430	12%	455	454	398	→
	PS	12%	PS spread	260	291	-11%	296	322	n.a.	↗
SCC	HDPE	40%	HDPE - naphtha	777	705	10%	726	712	728	→
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	774	742	4%	771	782	798	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	776	714	9%	734	722	738	→
	PP	25%	PP - naphtha	785	718	9%	738	724	728	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	435	405	7%	419	406	n.a.	↘
TIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	129	156	-17%	164	185	200	↘
TOP	PX	60%	PX - naphtha	540	400	35%	456	495	348	→
	BZ	21%	BZ - naphtha	481	430	12%	455	454	398	→
IVL	PTA	25%	PTA - PX	122	100	22%	106	99	103	↘
	PET/Polyester	67%	PET spread	142	170	-17%	172	174	n.a.	↗
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	317	311	2%	316	309	350	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	435	405	7%	419	406	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, BLA, BLAND, BMCL, BTS, CK, CPN, DELTA, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, ITD, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SMART, 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูล และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

