

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

■ **ราคาผลิตภัณฑ์สายโพลีเอทิลีนเริ่มลดลงเพราะราคาแนฟทาสดลดลง** ราคาแนฟทาที่ลดลงเริ่มส่งผลกระทบต่อราคา PE/PP ซึ่งลดลง 0.6-1.3% WoW ท่ามกลางความต้องการซื้อชะลอตัวในจีน สะท้อนการใช้ความระมัดระวังในการจัดเก็บสินค้าคงคลังก่อนวันหยุดในจีนที่จะเริ่มขึ้นตอนต้นเดือน ต.ค. 2557 นอกจากนี้ราคายังได้รับผลกระทบจากอุปทานในตลาดภูมิภาคที่มีอยู่จำนวนมากในตลาดหลักๆ อย่างจีน มีเพียงเอทิลีนที่ราคายังอยู่ในระดับที่ดี โดยหลักๆ เกิดจากอุปทานในตลาดภูมิภาคที่มีจำกัดและรายงานการทำ short covering ในตลาดภูมิภาค ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ของผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรปรับลดลงอีกครั้งในสัปดาห์นี้ โดยลดลง 9.5-20% WoW โดยส่วนต่างราคา LDPE-เอทิลีนปรับตัวลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 20 เดือนที่ 95 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน (-9.5% WoW) จากระดับ >200 ดอลลาร์สหรัฐ/ตันในเดือน ม.ค. 57

■ **ราคา PX ยังคงลดลง** แม้มีการปรับลดอัตราการผลิตในตลาดภูมิภาคลง แต่ราคาพาราไซลีน (PX) ก็ยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยลดลงอีก 1.9% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 18 สัปดาห์ที่ 1,238 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน สะท้อนถึง sentiment ที่แย่สำหรับผลิตภัณฑ์ปลายน้ำ โดยหลักๆ คือ PET และโพลีเอสเตอร์ นอกจากนี้เราก็มองว่าการมีวินัยในการผลิตมากขึ้นของผู้ผลิต PTA ในจีนยังส่งผลทำให้อุปสงค์ PX ปรับลดลงด้วย ทั้งนี้ ICIS รายงานว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตของผู้ผลิต PTA ในจีนปรับลดลงมาจากระดับ 80% ตอนต้นปีนี้ สู่ระดับต่ำกว่า 60% เนื่องจากผู้ผลิต 3 รายร่วมมือกันจำกัดการผลิต PTA เพื่อสนับสนุนราคา

■ **ส่วนต่างราคา PET/PTA ได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ PET/โพลีเอสเตอร์ที่ลดลง** ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลง 2.8% WoW สู่ระดับ 298 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เนื่องจากอุปสงค์ระดับต่ำและ sentiment ที่เป็นลบในตลาดผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปลายน้ำส่งผลกระทบทำให้ราคา PET และโพลีเอสเตอร์ปรับลดลง ส่งผลทำให้ผู้ซื้อ PET ชะลอการซื้อต่างๆ ที่ราคาลดลง เนื่องจากคาดว่าจะมีแรงกดดันให้ราคา PET ลดลงอย่างต่อเนื่องในระยะสั้น เราคาดว่าอุปทานจำนวนมากและอุปสงค์ระดับต่ำในช่วง low season จะสร้างแรงกดดันอย่างต่อเนื่องต่อส่วนต่างราคา PET/PTA ในไตรมาส 4/57

Investment view: ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีปรับตัวลดลง 1.1% WoW underperform ตลาด (+0.7% WoW) อย่างต่อเนื่อง สะท้อนความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับแนวโน้มที่กำไรจะได้รับผลกระทบจากขาดทุนสินค้าคงคลังในไตรมาส 3/57 ราคาหุ้น IVL ลดลง 1.9% WoW และราคาหุ้น PTTGC ลดลง 1.2% WoW ราคาหุ้นจะถูกกดดันให้ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในระยะสั้น เนื่องจากราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง เพราะราคาน้ำมันลดลงและอุปสงค์ต่ำตามฤดูกาล ดังนั้นเราแนะนำนักลงทุนให้รอดูสถานการณ์ต่อไปก่อนที่จะกลับเข้าซื้อหลังประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/57 ตอนกลางเดือน พ.ย.

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 19-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	767	897/767	-1.4%	-5.0%	-13.4%	-8.4%	-8.1%	826	863	-4.3%	845	19	2.4%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,495	1,495/1,400	0.0%	1.0%	5.3%	3.3%	6.8%	1,477	1,448	2.0%	1,455	130	9.8%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US/MT	1,360	1,503/1,360	-1.1%	-2.0%	-5.1%	-2.7%	-6.0%	1,418	1,420	-0.2%	1,432	61	4.5%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US/MT	1,585	1,620/1,510	-0.6%	-2.2%	0.0%	2.9%	5.0%	1,606	1,568	2.4%	1,573	114	7.8%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US/MT	1,590	1,680/1,590	-0.6%	-1.2%	-0.3%	-0.6%	-3.3%	1,603	1,605	-0.1%	1,617	130	8.7%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,575	1,615/1,525	-1.3%	-2.5%	-0.9%	1.6%	3.6%	1,604	1,577	1.7%	1,581	115	7.9%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US/MT	1,605	1,625/1,530	-0.6%	-1.2%	0.9%	3.5%	4.2%	1,615	1,581	2.1%	1,585	80	5.3%	1,570
Related stocks														
			PTTGC (-)	IRPC (Neutral)	SCC (-)	TPIC (-)								
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,238	1,491/1,143	-1.9%	-6.0%	-10.1%	5.6%	-16.6%	1,360	1,263	7.7%	1,302	-219	-14.4%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US/MT	1,220	1,385/1,220	0.0%	-6.7%	-9.5%	-1.2%	-7.8%	1,304	1,293	0.8%	1,300	-25	-1.9%	1,240
Related stocks														
			PTTGC (-)	TOP (-)	ESSO (-)									
MEG, Far East Spot CFR F/E US/MT	931	1,076/889	-1.2%	-6.2%	-6.6%	1.5%	-12.4%	980	939	4.3%	961	-96	-9.1%	1,110
PTA CFR South East Asia	925	1,060/865	-2.6%	-11.1%	-5.6%	4.5%	-13.1%	1,006	920	9.3%	953	-147	-13.4%	900
PET (Fibre Grade) A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,225	1,400/1,185	-1.8%	-4.3%	-2.8%	0.4%	-12.5%	1,272	1,217	4.6%	1,251	-168	-11.8%	n.a.
Related stocks														
			PTTGC (-)	IVL (-)										
ABS Asia Pac. India Spot CFR US/MT	1,915	1,955/1,870	0.0%	-1.5%	0.5%	1.9%	-1.8%	1,926	1,901	1.3%	1,904	-61	-3.1%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US/MT	1,650	1,910/1,650	-0.9%	-3.8%	-3.8%	-5.4%	-13.6%	1,718	1,733	-0.9%	1,743	-109	-5.9%	n.a.
Related stocks														
			IRPC (-)											
PVC, Spot South East Asia US/MT	1,015	1,070/980	-1.9%	-3.3%	-3.3%	-3.3%	-0.5%	1,052	1,035	1.6%	1,042	27	2.6%	1,070
Related stocks														
			VNT (-)	TPC (-)										
Product spread														
Ethylene - naphtha	728	728/525	1.5%	8.2%	36.1%	19.2%	28.7%	652	586	11.3%	610	110	22.1%	598
Propylene - naphtha	593	665/530	-0.7%	2.1%	8.4%	5.8%	-3.3%	592	557	6.3%	587	42	7.7%	588
HDPE - naphtha	818	819/638	0.1%	0.6%	16.9%	16.3%	21.1%	781	705	10.7%	729	94	14.9%	728
LDPE - naphtha	823	851/709	0.1%	2.5%	16.0%	7.8%	1.6%	778	742	4.9%	772	111	16.7%	798
LDPE - Ethylene	95	207/95	-9.5%	-26.9%	-45.7%	-37.7%	-61.2%	126	156	-19.3%	162	0	0.1%	200
LLDPE - naphtha	808	819/662	-1.2%	0.0%	14.7%	13.3%	17.9%	779	714	9.0%	736	96	15.0%	738
PP - naphtha	838	838/657	0.1%	2.4%	18.9%	17.5%	18.8%	789	718	9.9%	740	61	8.9%	728
PX - naphtha	471	673/304	-2.7%	-7.7%	-4.3%	40.3%	-27.5%	535	400	33.7%	457	-238	-34.3%	348
BZ - naphtha	453	535/381	2.4%	-9.5%	-2.0%	13.8%	-7.2%	478	430	11.2%	455	-44	-8.9%	398
MEG - Ethylene	4	193/-20	-73.7%	-94.6%	-96.5%	-79.0%	-97.9%	64	41	55.8%	60	-177	-74.8%	217
PTA - PX	120	184/53	-7.5%	-34.5%	42.2%	-2.1%	20.2%	122	100	22.2%	107	-5	-4.1%	103
PET spread	178	253/121	0.6%	46.5%	21.0%	-14.9%	-10.0%	145	170	-14.8%	172	-19	-10.1%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	298	352/190	-2.8%	-2.3%	28.7%	-10.2%	0.2%	266	269	-1.2%	278	-24	-7.9%	n.a.
ABS spread	1,217	1,222/1,070	0.0%	3.2%	11.2%	10.7%	0.8%	1,160	1,103	5.2%	1,116	-49	-4.2%	n.a.
PS spread	253	463/214	-5.6%	-0.1%	5.9%	-27.7%	-45.0%	259	291	-10.9%	294	-127	-30.2%	n.a.
PVC - ethylene	268	353/258	-7.0%	-13.7%	-21.3%	-18.0%	-16.4%	313	311	0.6%	315	-38	-10.9%	350

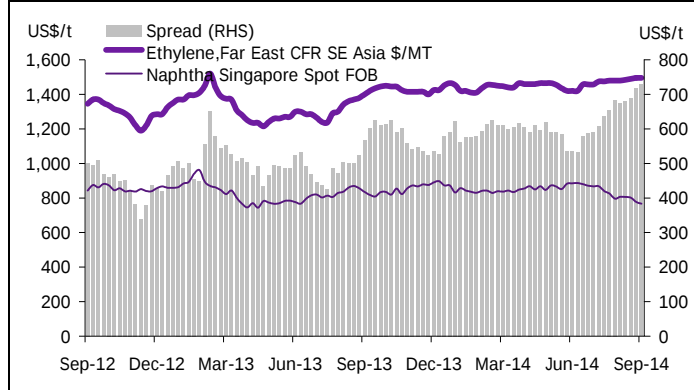
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Tel. (662) 949-1000
Fax: (662) 949-1030
www.scbis.com

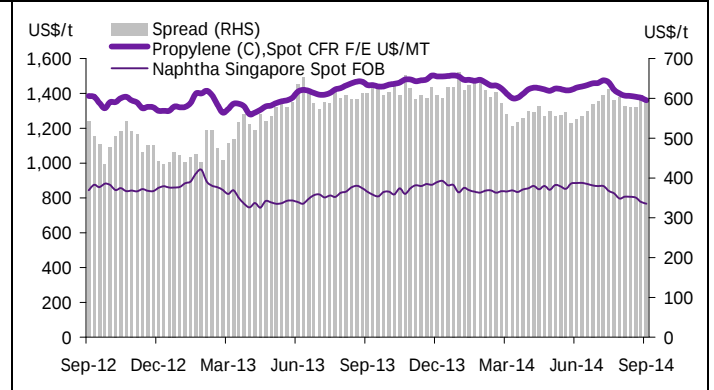
ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และข้อมูลที่เกี่ยวข้องอาจมีข้อผิดพลาดได้ บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") รับผิดชอบหรือรับรองข้อความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และมีความคิดเห็น ณ วันที่มีการจัดทำรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะตลาด โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานวิเคราะห์ที่เผยแพร่โดยบริษัทนี้จัดทำขึ้น บริษัทได้รับผลตอบแทนจากการให้บริการโดยลูกค้าในรูปค่าตอบแทนทางการเงินในรูปแบบอื่น ๆ ซึ่งอาจรวมถึงค่าตอบแทนการให้บริการในรูปแบบอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากการให้บริการโดยบริษัท และ/หรือ บริษัทได้รับผลตอบแทนจากการให้บริการโดยลูกค้าในรูปแบบอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากการให้บริการโดยบริษัท

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



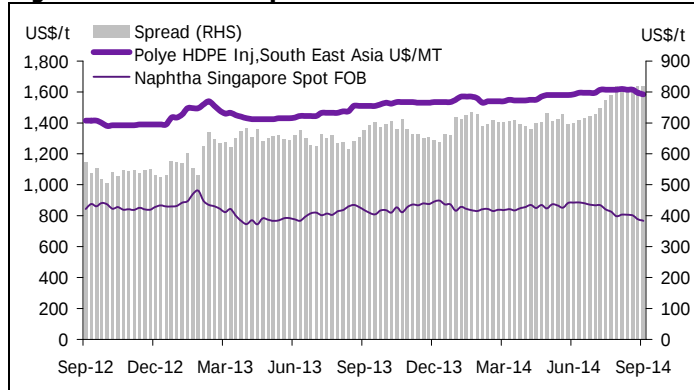
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



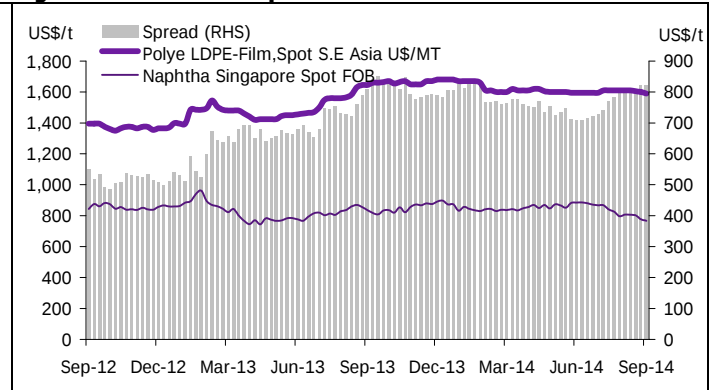
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



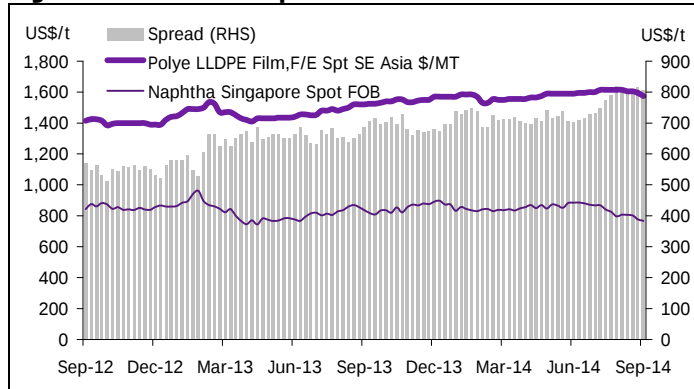
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



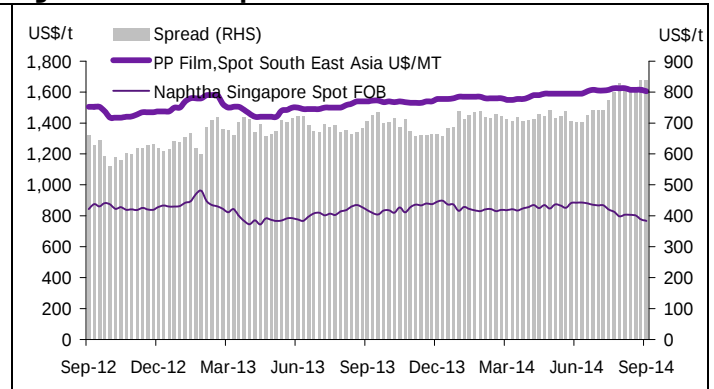
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



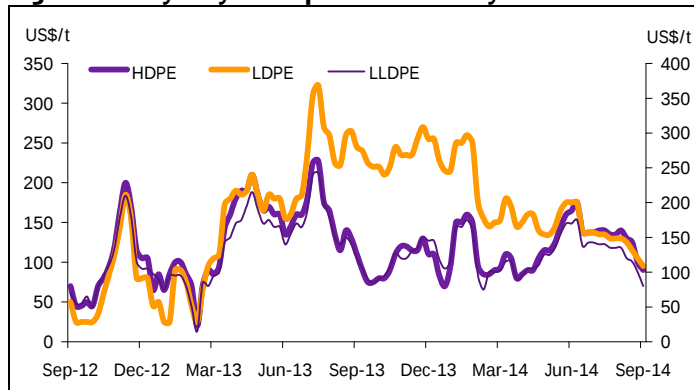
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



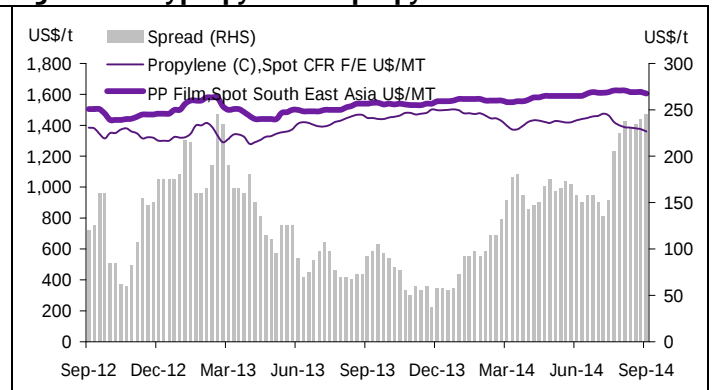
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

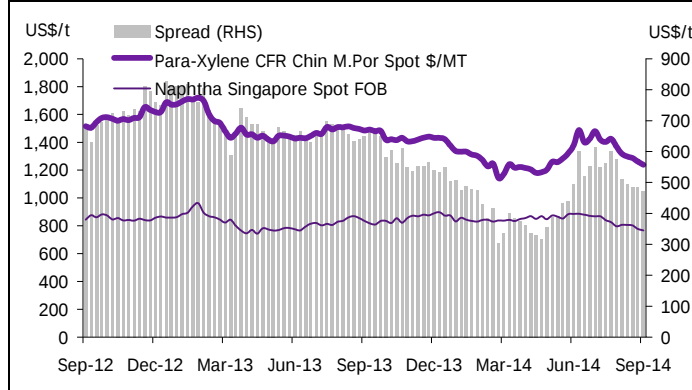


Source: Datastream, SCBS Investment Research

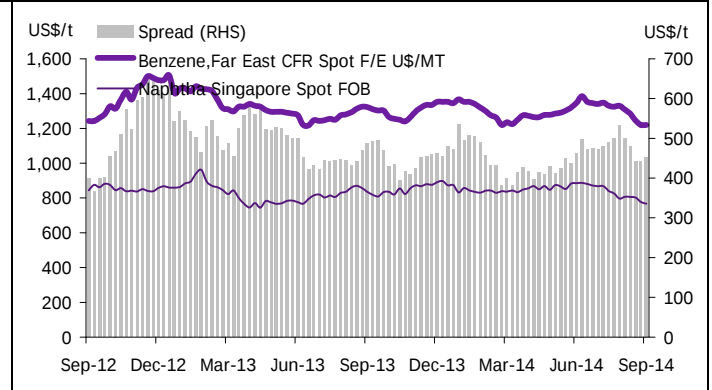
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



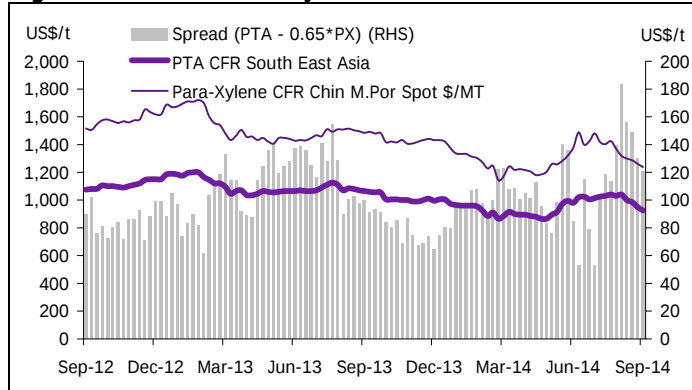
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

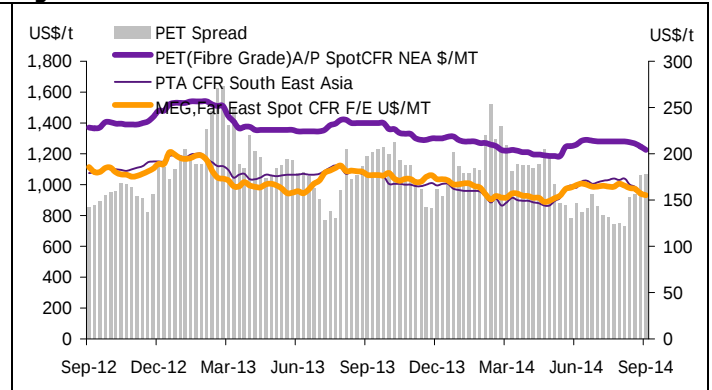
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

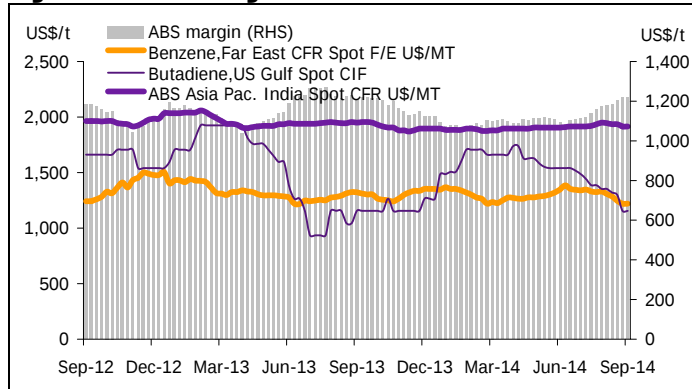
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

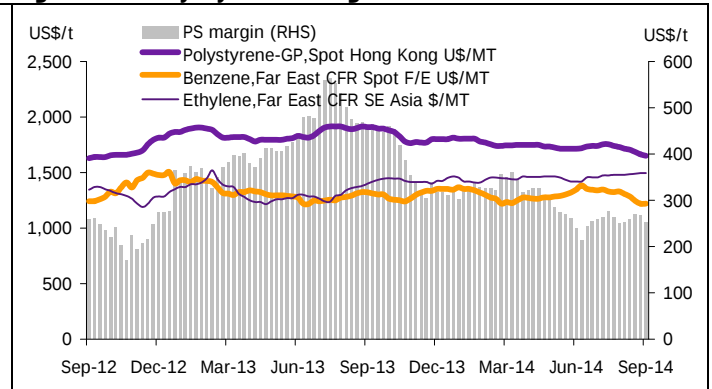
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

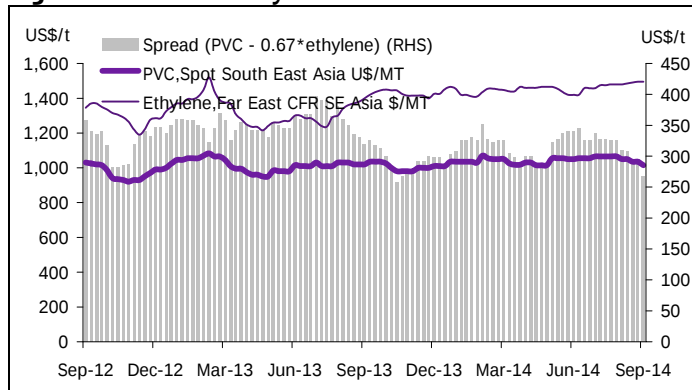
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

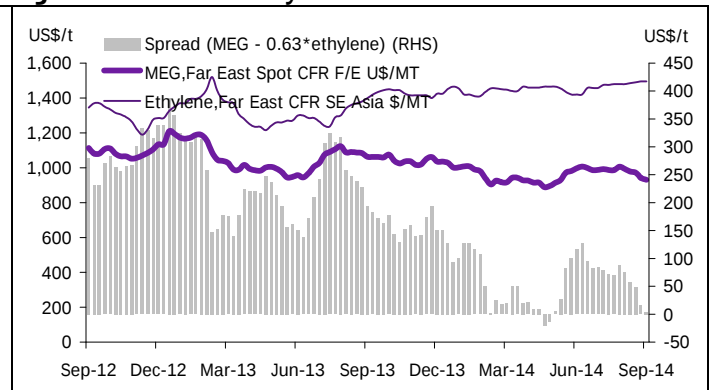
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,477	1,448	2%	1,455	1,447	1,440	↗
			Propylene (C),Spot CFR F/E US\$/MT	1,418	1,420	0%	1,432	1,442	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia US\$/MT	1,606	1,568	2%	1,573	1,561	1,570	→
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia \$/MT	1,604	1,577	2%	1,581	1,571	1,580	↘
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film,Spot S.E Asia US\$/MT	1,603	1,605	0%	1,617	1,630	1,640	↘
	MEG	6%	MEG,Far East Spot CFR F/E US\$/MT	980	939	4%	961	984	1,110	↘
	PX	28%	PX - naphtha	535	400	34%	457	491	348	↘
	BZ	15%	BZ - naphtha	478	430	11%	455	453	398	↘
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	652	586	11%	610	600	598	↗
			Propylene - naphtha	592	557	6%	587	595	588	↗
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	781	705	11%	729	714	728	↗
	PP	28%	PP - naphtha	789	718	10%	740	726	728	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,160	1,103	5%	1,116	1,131	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	478	430	11%	455	453	398	↘
	PS	12%	PS spread	259	291	-11%	294	319	n.a.	→
SCC	HDPE	40%	HDPE - naphtha	781	705	11%	729	714	728	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	778	742	5%	772	783	798	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	779	714	9%	736	724	738	→
	PP	25%	PP - naphtha	789	718	10%	740	726	728	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	432	405	7%	418	403	n.a.	↘
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	126	156	-19%	162	182	200	↘
TOP	PX	60%	PX - naphtha	535	400	34%	457	491	348	↘
	BZ	21%	BZ - naphtha	478	430	11%	455	453	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	122	100	22%	107	99	103	→
	PET/Polyester	67%	PET spread	145	170	-15%	172	174	n.a.	↗
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	313	311	1%	315	308	350	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	432	405	7%	418	403	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

