สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒโน
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ราคาน้ำมันที่ลดลงส่งผลกระทบต่อราคาผลิตภัณฑ์สายโอเลฟินส์อย่างต่อเนื่อง** ราคาผลิตภัณฑ์สายโอเลฟินส์ปรับตัวลดลงตามราคาน้ำมันและราคาแนฟทาที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยราคาปรับลง 0.2-1.2% WoW ยกเว้น HDPE และ LLDPE ที่ราคาอยู่ในระดับทรงตัว WoW นอกจากนี้อุปสงค์ระดับต่ำในจีนก่อนถึงช่วงวันหยุดยาว Golden Week ตอนต้นเดือน ต.ค. 2557 ก็ส่งผลทำให้ราคาปรับลดลงด้วยเช่นกัน ราคาแนฟทาที่ลดลงในอัตราที่สูงขึ้นส่งผลทำให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.7-2.3% WoW มีเพียง PP ที่ยังคงได้รับผลกระทบจากส่วนต่างราคาที่ลดลง 0.2% WoW เพราะอุปสงค์ในตลาดภูมิภาคต่ำ แม้ราคาเอทิลีนปรับลดลง (-0.2% WoW) แต่ผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรก็ยังคงได้รับผลกระทบจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง โดยส่วนต่างราคา LDPE-เอทิลีน ปรับลดลง 2.6% WoW สู่ 93 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน
- **ราคา PX ปรับตัว WoW เป็นครั้งแรกในรอบ 8 สัปดาห์** ราคาพาราไซลีน (PX) ปรับขึ้น 2.3% WoW สู่ 1,266 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน หลังจากลดลงติดต่อกันหลายสัปดาห์ เราเชื่อว่าราคา PX ที่เพิ่มขึ้นสะท้อนการคาดการณ์ของตลาดถึงกำลังการผลิต PTA เพิ่มเติมในตลาดภูมิภาค ซึ่งจะส่งผลทำให้อุปสงค์ PX ปรับเพิ่มขึ้นในระยะสั้น ยกตัวอย่างเช่น Jiangsu Sanfangxiang มีแนวโน้มที่จะเริ่มเดินเครื่องโรงงาน PTA แห่งใหม่เชิงพาณิชย์ตอนกลางเดือน ต.ค. 2557 ด้วยกำลังการผลิต 1.2 ล้านตันต่อปี โรงงานแห่งนี้จะต้องจัดเก็บสต็อก PX สำหรับใช้ในการผลิตในอีกไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้า
- **ราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงและต้นทุน PX ที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่อส่วนต่างราคา PET/PTA** ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลงถึง 5.3% WoW สู่ระดับ 282 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยมีสาเหตุหลักมาจากราคา PTA และ PET ที่ลดลง 0.5-0.8% WoW เพราะอุปสงค์ต่ำและ sentiment เป็นลบในตลาดผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปลายน้ำ ราคา PET (bottle grade) ปรับลดลง 2.7% WoW ในตลาดเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ นอกจากนี้ราคา PX ที่สูงขึ้นก็มีส่วนทำให้ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับลดลงด้วยเช่นกัน สถานการณ์เช่นนี้จะเกิดขึ้นต่อเนื่องในไตรมาส 4/57 เนื่องจากอุปทานมีอยู่มากและอุปสงค์ต่ำในช่วง low season

Investment view: ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีปรับตัวลดลง 1.3% WoW underperform ตลาด (-0.2% WoW) อย่างต่อเนื่อง สะท้อนความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับแนวโน้มที่กำไรจะได้รับผลกระทบจากขาดทุนสินค้าคงคลังในไตรมาส 3/57 ราคาหุ้น IVL ลดลงอีก 3.8% WoW และราคาหุ้น PTTGC ลดลง 0.4% WoW ราคาหุ้นจะถูกกดดันให้ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในระยะสั้น เนื่องจากราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง เพราะราคาน้ำมันลดลงและอุปสงค์ต่ำตามฤดูกาล ดังนั้นเราจึงยังคงแนะนำนักลงทุนให้รอดูสถานการณ์ต่อไปก่อนที่จะกลับเข้าซื้อหลังประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/57 ตอนกลางเดือน พ.ย.

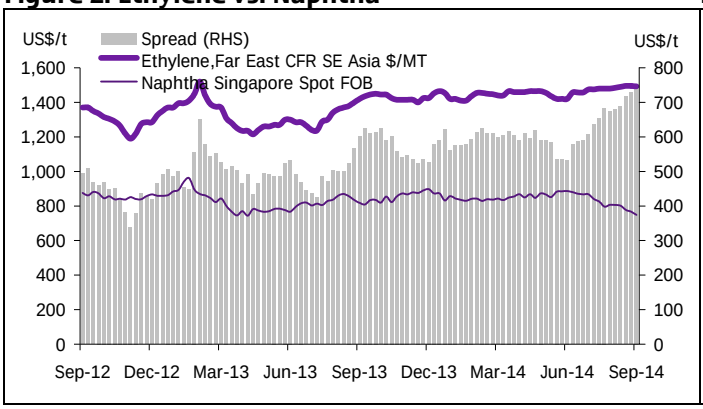
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 26-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	748	897/748	-2.4%	-7.2%	-15.6%	-11.2%	-8.5%	820	863	-5.0%	842	17	2.1%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia $/MT	1,493	1,495/1,400	-0.2%	0.5%	5.1%	3.6%	5.1%	1,478	1,448	2.1%	1,456	128	9.7%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E U$/MT	1,350	1,503/1,350	-0.7%	-2.5%	-6.3%	-1.6%	-6.7%	1,412	1,420	-0.5%	1,430	57	4.2%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia U$/MT	1,585	1,620/1,510	0.0%	-1.9%	-0.6%	2.3%	5.0%	1,605	1,568	2.3%	1,574	113	7.7%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia U$/MT	1,585	1,680/1,585	-0.3%	-1.6%	-0.6%	-2.2%	-4.5%	1,602	1,605	-0.2%	1,616	125	8.4%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia $/MT	1,575	1,615/1,525	0.0%	-1.9%	-1.3%	1.3%	3.3%	1,602	1,577	1.6%	1,580	114	7.7%	1,580
PP Film, Spot South East Asia U$/MT	1,585	1,625/1,530	-1.2%	-1.9%	-0.3%	2.3%	2.6%	1,613	1,581	2.0%	1,585	79	5.2%	1,570
Related stocks						PTTGC (Neural) | IRPC (+) | SCC (+) | TPIPL (-)								
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot $/MT	1,266	1,488/1,143	2.3%	-2.5%	-14.9%	1.9%	-15.1%	1,353	1,263	7.1%	1,301	-219	-14.4%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E U$/MT	1,205	1,385/1,205	-1.2%	-6.2%	-13.0%	-1.6%	-8.0%	1,296	1,293	0.2%	1,298	-27	-2.0%	1,240
Related stocks						PTTGC (+) | TOP (+) | ESSO (+)								
MEG, Far East Spot CFR F/E U$/MT	892	1,076/889	-4.2%	-8.8%	-11.4%	-5.4%	-16.0%	973	939	3.6%	960	-98	-9.3%	1,110
PTA CFR South East Asia	920	1,055/865	-0.5%	-8.0%	-9.8%	0.5%	-13.2%	999	920	8.6%	952	-147	-13.4%	900
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA $/MT	1,215	1,400/1,185	-0.8%	-4.7%	-5.4%	-0.8%	-13.2%	1,268	1,217	4.2%	1,251	-168	-11.8%	n.a.
Related stocks						PTTGC (-) | IVL (-)								
ABS Asia Pac. India Spot CFR U$/MT	1,915	1,955/1,870	0.0%	-1.0%	0.3%	1.9%	-2.0%	1,925	1,901	1.3%	1,904	-60	-3.1%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong U$/MT	1,650	1,895/1,650	0.0%	-3.2%	-4.1%	-5.4%	-13.6%	1,713	1,733	-1.2%	1,741	-113	-6.1%	n.a.
Related stocks						IRPC (+)								
PVC, Spot South East Asia U$/MT	995	1,070/980	-2.0%	-5.2%	-5.7%	-2.9%	-3.9%	1,047	1,035	1.2%	1,041	25	2.5%	1,070
Related stocks						VNT (-) | TPC (-)								
Product spread														
Ethylene - naphtha	744	744/525	2.2%	9.7%	39.5%	24.6%	23.6%	659	586	12.5%	613	111	22.2%	598
Propylene - naphtha	602	665/530	1.5%	4.0%	8.7%	13.6%	-4.4%	593	557	6.4%	588	40	7.3%	588
HDPE - naphtha	837	837/638	2.3%	3.5%	18.1%	18.3%	20.9%	785	705	11.3%	731	96	15.1%	728
LDPE - naphtha	837	851/709	1.7%	4.1%	18.1%	7.7%	-0.6%	782	742	5.5%	774	108	16.2%	798
LDPE - Ethylene	93	270/93	-2.6%	-26.0%	-47.1%	-48.6%	-61.5%	123	156	-20.9%	161	-4	-2.2%	200
LLDPE - naphtha	827	827/662	2.3%	3.5%	16.7%	16.1%	17.0%	782	714	9.5%	738	96	15.0%	738
PP - naphtha	837	838/657	-0.2%	3.5%	18.9%	18.3%	15.1%	793	718	10.4%	743	62	9.1%	728
PX - naphtha	518	670/304	9.9%	5.1%	-13.9%	29.5%	-23.0%	533	400	33.4%	458	-236	-34.0%	348
BZ - naphtha	457	535/381	0.8%	-4.6%	-8.4%	19.5%	-7.1%	477	430	10.8%	455	-44	-8.8%	398
MEG - Ethylene	-33	193/-33	-913.4%	-158.2%	-126.3%	-166.4%	-118.3%	57	41	37.6%	57	-178	-75.6%	217
PTA - PX	97	184/53	-19.3%	-37.6%	82.8%	-9.6%	6.9%	120	100	20.3%	106	-4	-3.9%	103
PET spread	185	253/121	4.2%	21.3%	35.2%	2.2%	-8.0%	148	170	-13.0%	172	-19	-10.0%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	282	352/190	-5.3%	-8.4%	48.5%	-2.2%	-3.4%	268	269	-0.7%	279	-23	-7.8%	n.a.
ABS spread	1,225	1,225/1,070	0.7%	3.4%	13.1%	11.0%	0.6%	1,165	1,103	5.7%	1,118	-48	-4.1%	n.a.
PS spread	265	460/214	5.0%	2.3%	23.9%	-26.3%	-42.8%	260	291	-10.7%	294	-129	-30.5%	n.a.
PVC - ethylene	249	353/249	-7.0%	-19.1%	-27.9%	-18.4%	-23.5%	308	311	-1.0%	313	-39	-11.2%	350

Source: Datastream, SCBS Investment Research
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

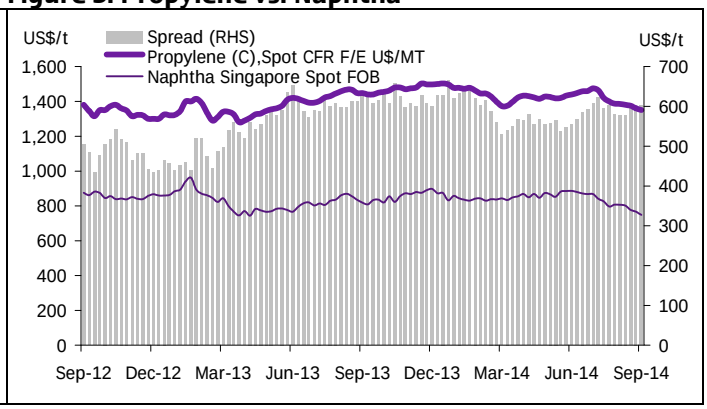
ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ลาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ได้

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



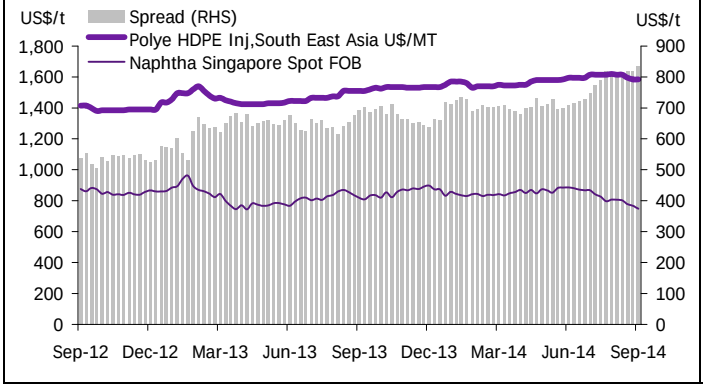
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



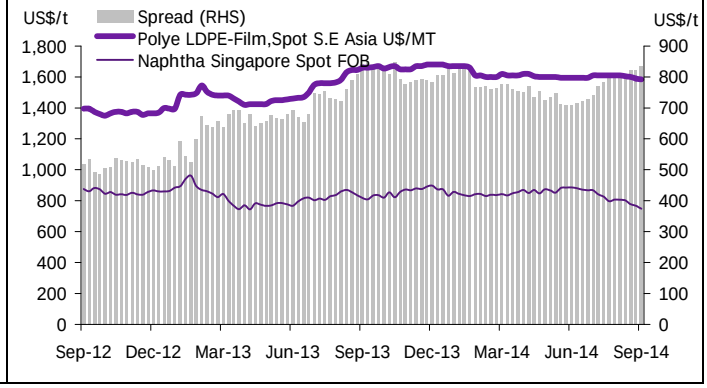
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



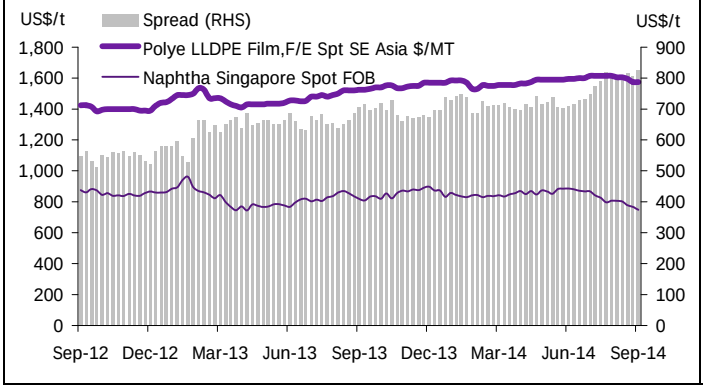
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



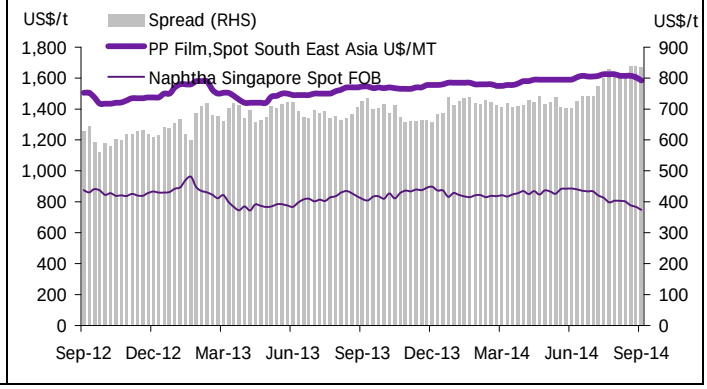
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



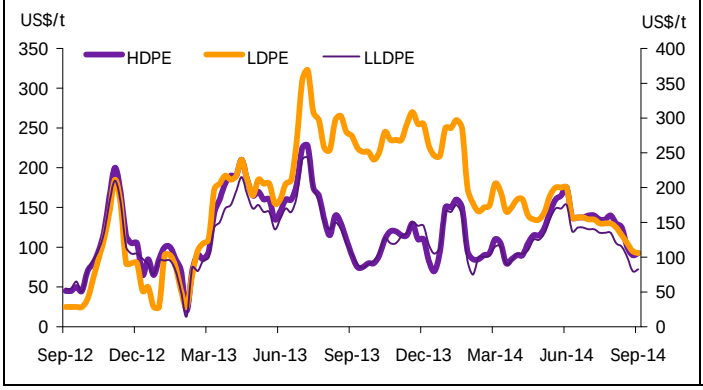
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



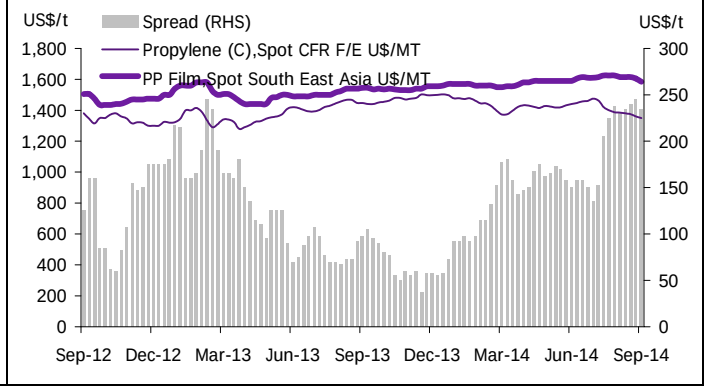
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



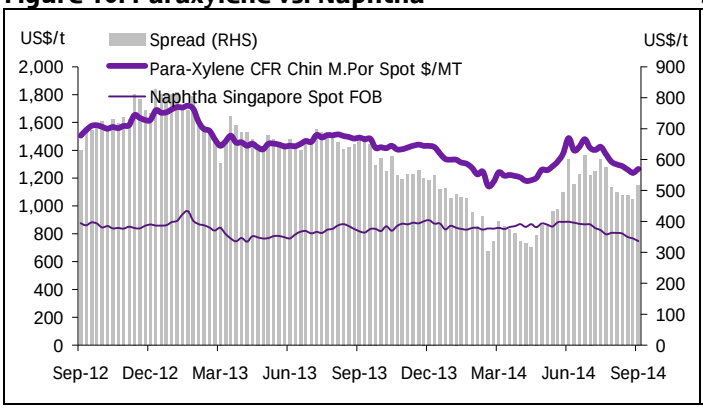
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



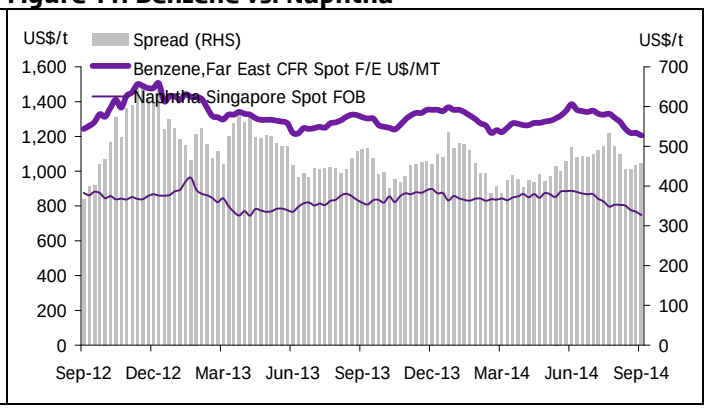
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



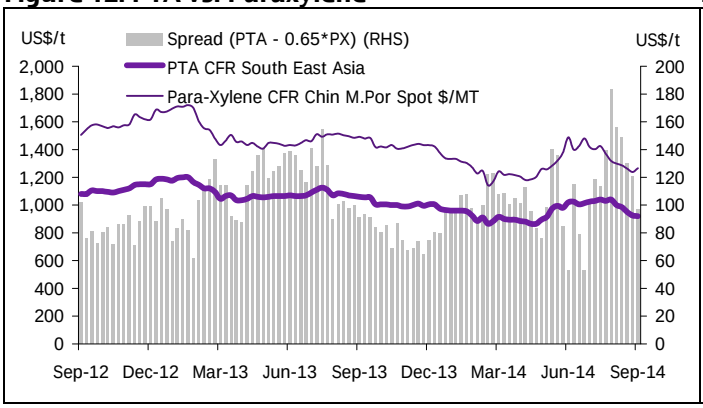
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



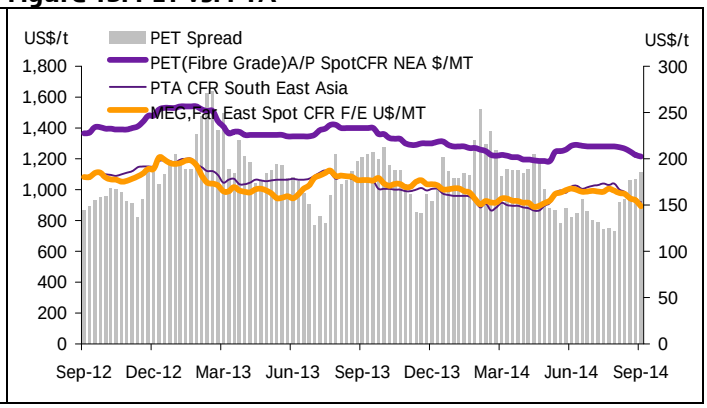
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



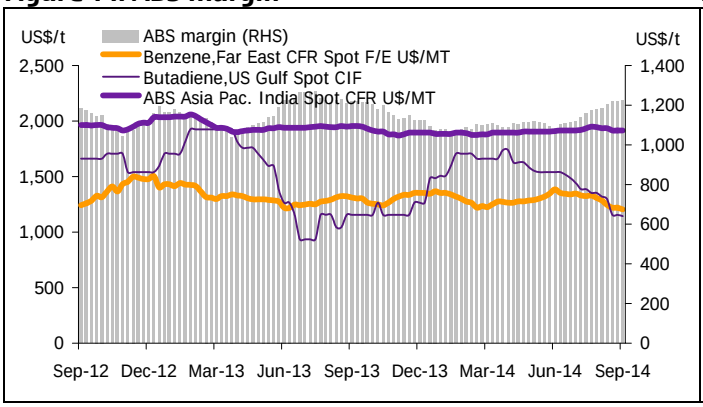
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



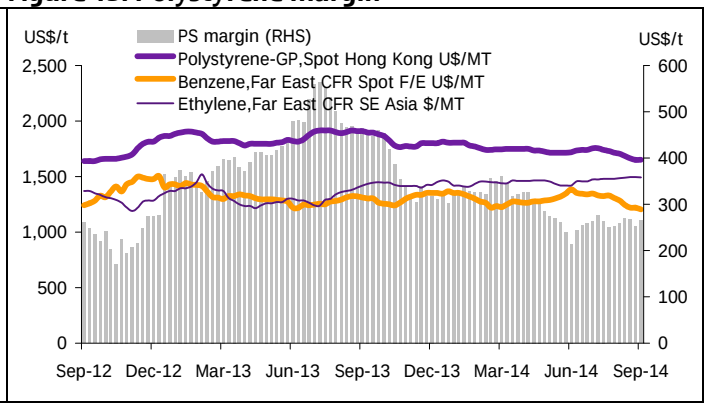
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



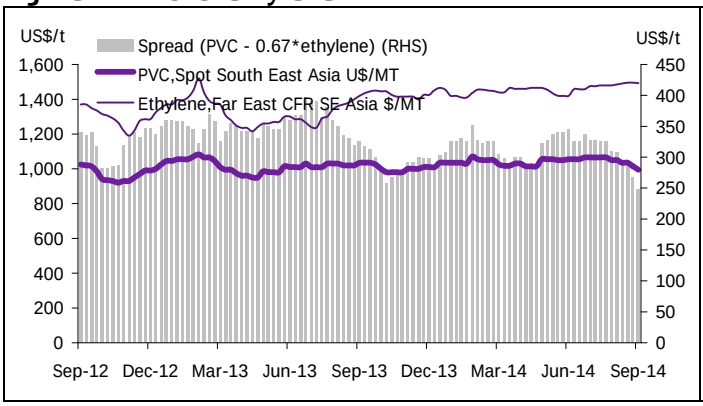
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



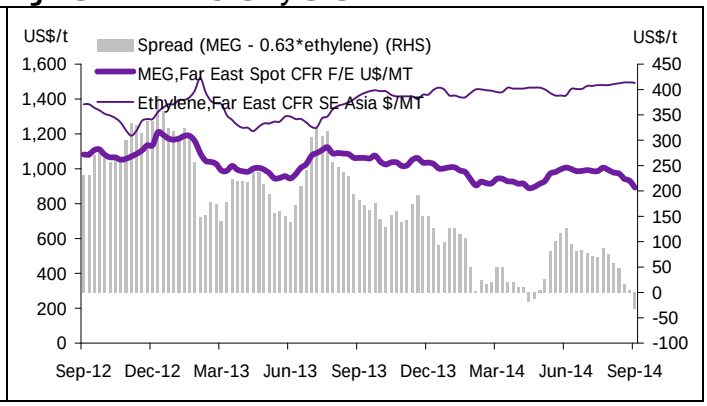
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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 $/MT	1,478	1,448	2%	1,456	1,448	1,440	↗
			Propylene (C),Spot CFR F/E U$/MT	1,412	1,420	-1%	1,430	1,440	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj, South East Asia U$/MT	1,605	1,568	2%	1,574	1,563	1,570	↘
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia $/MT	1,602	1,577	2%	1,580	1,572	1,580	↘
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia U$/MT	1,602	1,605	0%	1,616	1,628	1,640	↘
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E U$/MT	973	939	4%	960	980	1,110	↘
	PX	28%	PX - naphtha	533	400	33%	458	488	348	→
	BZ	15%	BZ - naphtha	477	430	11%	455	452	398	↘
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	659	586	13%	613	603	598	↗
			Propylene - naphtha	593	557	6%	588	595	588	↗
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	785	705	11%	731	717	728	↗
	PP	28%	PP - naphtha	793	718	10%	743	728	728	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,165	1,103	6%	1,118	1,131	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	477	430	11%	455	452	398	↘
	PS	12%	PS spread	260	291	-11%	294	315	n.a.	↗
SCC	HDPE	40%	HDPE - naphtha	785	705	11%	731	717	728	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	782	742	5%	774	783	798	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	782	714	10%	738	726	738	↗
	PP	25%	PP - naphtha	793	718	10%	743	728	728	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	428	405	6%	417	401	n.a.	↘
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	123	156	-21%	161	180	200	↘
TOP	PX	60%	PX - naphtha	533	400	33%	458	488	348	→
	BZ	21%	BZ - naphtha	477	430	11%	455	452	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	120	100	20%	106	99	103	→
	PET/Polyester	67%	PET spread	148	170	-13%	172	174	n.a.	↗
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	308	311	-1%	313	307	350	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	428	405	6%	417	401	n.a.	↘

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BGH, BLA, BLAND, BMCL, CK, DELTA, DTAC, HMPRO, INTUCH, ITD, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SAMART, SCC, SRICHA, STEC, STPI, TCAP, THAI, TICON, TISCO, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, TTA, UV

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ 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 อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน