

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- ราคาเนฟทาต่ำสุดในรอบ 4 ปี กดดันให้ราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ปรับตัวลดลง ราคาเนฟทาที่ลดลงมากกดดันให้ราคาผลิตภัณฑ์สายโอเลฟินส์ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะเอทิลีนที่ราคาปรับตัวลดลง 5.9% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 15 เดือนที่ 1,350 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ปรับตัวลดลง WoW มากที่สุดในรอบกว่า 2 ปีทั้งๆ ที่อุปทานในตลาดภูมิภาคตึงตัว อุปทานเอทิลีนจะตึงตัวมากขึ้น เนื่องจากโรงแครกเกอร์เนฟทาหลายแห่งจะปิดซ่อมบำรุง เช่น โรงแครกเกอร์เนฟทา กำลังการผลิต 1 ล้านตัน/ปี ของ LG Chem ในเกาหลี ที่จะปิดซ่อมบำรุงเป็นเวลา 1 เดือนตั้งแต่วันที่ 20 ต.ค. ราคา PE/PP ไม่ค่อยเปลี่ยนแปลง (-0.6% WoW) ในภาวะที่อุปสงค์ในตลาดภูมิภาคปรับตัวลดลง ผู้ผลิตที่มีสายการผลิตครบวงจรได้รับประโยชน์อย่างต่อเนื่องจากราคาเอทิลีนที่ลดลง เพราะส่วนต่างราคา PE-เอทิลีนปรับตัวเพิ่มขึ้น 54-61% WoW
- ราคา PX ยังคงปรับตัวลดลง ราคาพาราไซลีน (PX) ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปีที่ 1,053 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน -5.8% WoW และ -26.5% จากปลายปี 2556 สอดคล้องกับต้นทุนวัตถุดิบ (เนฟทา) ที่ลดลง อุปสงค์ระดับต่ำ และอุปทานจำนวนมาก ผู้ประกอบการจะได้รับผลกระทบอย่างต่อเนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่แคบลง โดยลดลง 14.7% จากไตรมาส 3/57 การลดอัตราการผลิต PTA ลงยังคงเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดอุปสงค์ PX ที่ยังอยู่ในแนวโน้มขาลง ทั้งนี้ แหล่งข่าวในอุตสาหกรรมเปิดเผยว่า Oriental Petrochemical Taiwan วางแผนปิดโรงงาน PTA กำลังการผลิต 4 แสนตัน/ปี ตั้งแต่ปลายเดือน ต.ค. จนถึงปลายปี 2557 โดยมีสาเหตุมาจากส่วนต่างราคา PTA-PX ระดับต่ำ
- ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลงจากระดับสูงสุดในรอบ 20 เดือน ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลงตามคาดในระดับ 6.7% WoW สู่ 335 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยมีสาเหตุมาจากราคา PTA และ PET ที่ลดลงมากถึง 5.5-7.7% WoW ทั้งๆ ที่ต้นทุนวัตถุดิบลดลง (MEG และ PX ลดลง 4.5-5.8% WoW) ราคา PET (bottle grade) ลดลง 4% WoW สู่ 1,190 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะราคาวัตถุดิบ (PTA และ MEG) ปรับลดลง และอุปสงค์ PET ในภูมิภาคเอเชียชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง

Investment view: การปรับตัวลดลงของราคาหุ้น IVL (-7.9% WoW) ส่งผลทำให้กลุ่มปิโตรเคมี (-3.1% WoW) ปรับตัว underperform ตลาด (-1% WoW) ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนถึงความผิดหวังที่ตลาดมีต่อ IVL จากการเลื่อนซื้อกิจการใหม่ (SASA) ออกไปเป็นปี 2558 หลักๆ เป็นเพราะกระบวนการทางราชการล่าช้า ในขณะที่ราคาหุ้น PTTGC ลดลง 1.7% WoW ลดลงมากกว่าตลาดเล็กน้อย เราเชื่อว่าความกังวลเกี่ยวกับต้นทุนวัตถุดิบและผลประกอบการไตรมาส 3/57 สะท้อนในราคาหุ้นไปค่อนข้างมากแล้ว แต่ราคาน้ำมันที่ลดลงจะสร้างแรงกดดันต่อกลุ่มปิโตรเคมีอย่างต่อเนื่องในระยะสั้น

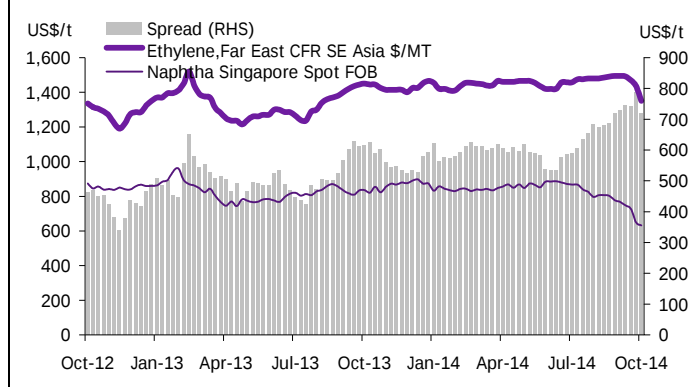
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 17-Oct-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	4Q14 QTD	3Q14	QoQ%	YTD	Chg.	%YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	632	897/632	-2.7%	-17.6%	-27.2%	-26.2%	-24.4%	669	820	-18.3%	830	5	0.6%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,350	1,495/1,350	-5.9%	-9.7%	-7.4%	-7.5%	-6.9%	1,418	1,478	-4.1%	1,453	118	8.8%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,268	1,503/1,268	-5.1%	-6.8%	-13.2%	-10.9%	-12.6%	1,318	1,412	-6.7%	1,422	44	3.2%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,565	1,620/1,525	-0.6%	-1.3%	-1.9%	1.3%	2.3%	1,573	1,605	-1.9%	1,574	109	7.4%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,575	1,680/1,575	0.0%	-0.9%	-1.3%	-2.2%	-5.7%	1,575	1,602	-1.7%	1,613	109	7.3%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,565	1,615/1,530	-0.6%	-0.6%	-2.2%	0.6%	1.6%	1,572	1,602	-1.9%	1,580	108	7.4%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,585	1,625/1,530	0.0%	-1.2%	-1.6%	1.3%	2.9%	1,585	1,613	-1.7%	1,585	77	5.1%	1,570
Related stocks														
PTTGC (-) IRPC (+) SCC (+) TPIPL (+)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,053	1,488/1,053	-5.8%	-15.0%	-28.9%	-13.4%	-25.7%	1,124	1,353	-16.9%	1,288	-227	-15.0%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,105	1,385/1,105	-5.2%	-9.4%	-17.5%	-13.2%	-12.6%	1,154	1,296	-11.0%	1,288	-35	-2.6%	1,240
Related stocks														
PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)														
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	794	1,061/794	-4.5%	-14.7%	-19.6%	-14.3%	-26.2%	841	973	-13.6%	951	-107	-10.1%	1,110
PTA CFR South East Asia	780	1,040/780	-7.7%	-15.7%	-23.2%	-12.8%	-22.4%	847	999	-15.3%	944	-150	-13.7%	900
PET (Fibre Grade) A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,125	1,360/1,125	-5.5%	-8.2%	-12.1%	-7.0%	-17.3%	1,177	1,268	-7.2%	1,245	-171	-12.1%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (-) IVL (-)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,875	1,950/1,870	-1.3%	-2.1%	-2.1%	-1.1%	-2.8%	1,897	1,925	-1.5%	1,903	-59	-3.0%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,600	1,865/1,600	-1.8%	-3.0%	-8.0%	-8.6%	-14.9%	1,627	1,713	-5.0%	1,733	-124	-6.7%	n.a.
Related stocks														
IRPC (-)														
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	995	1,070/980	0.0%	-2.0%	-6.6%	-3.4%	-2.9%	995	1,047	-5.0%	1,038	21	2.0%	1,070
Related stocks														
VNT (+) TPC (Neutral)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	718	786/525	-8.6%	-1.3%	21.8%	18.9%	16.9%	749	659	13.7%	623	113	22.1%	598
Propylene - naphtha	636	686/530	-7.3%	7.2%	7.4%	12.2%	3.4%	649	593	9.5%	592	39	7.1%	588
HDPE - naphtha	933	933/638	0.8%	14.1%	28.3%	35.4%	34.4%	904	785	15.1%	744	104	16.2%	728
LDPE - naphtha	943	943/709	1.9%	14.6%	29.7%	25.1%	13.0%	906	782	15.8%	783	105	15.4%	798
LDPE - Ethylene	225	270/93	60.7%	136.8%	63.6%	50.0%	2.3%	157	123	26.9%	160	-8	-4.8%	200
LLDPE - naphtha	933	933/662	0.8%	15.5%	27.5%	33.5%	32.4%	902	782	15.3%	750	104	16.0%	738
PP - naphtha	953	953/657	1.9%	13.7%	28.4%	34.4%	35.3%	916	793	15.4%	755	72	10.5%	728
PX - naphtha	421	612/304	-10.2%	-10.7%	-31.2%	16.9%	-27.7%	455	533	-14.7%	458	-232	-33.6%	348
BZ - naphtha	473	535/381	-8.3%	4.5%	0.2%	13.5%	10.2%	485	477	1.7%	457	-39	-7.9%	398
MEG - Ethylene	-43	193/-58	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	-39	57	n.m.	50	-180	-78.1%	217
PTA - PX	96	184/53	-19.2%	-20.3%	80.9%	-8.6%	14.6%	116	120	-3.3%	107	-2	-1.9%	103
PET spread	239	253/121	-0.5%	34.4%	67.3%	27.2%	19.5%	222	148	50.2%	176	-17	-8.6%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	335	359/190	-6.7%	12.3%	71.0%	14.4%	18.1%	338	268	26.3%	283	-19	-6.2%	n.a.
ABS spread	1,251	1,251/1,070	1.4%	2.8%	12.1%	15.1%	3.2%	1,239	1,165	6.3%	1,127	-43	-3.6%	n.a.
PS spread	336	455/214	14.3%	32.8%	29.7%	4.4%	-27.1%	304	260	16.8%	294	-130	-30.7%	n.a.
PVC - ethylene	320	353/249	15.3%	19.6%	-4.8%	6.7%	6.7%	286	308	-7.2%	311	-38	-10.9%	350

Source: Datastream, SCBS Investment Research

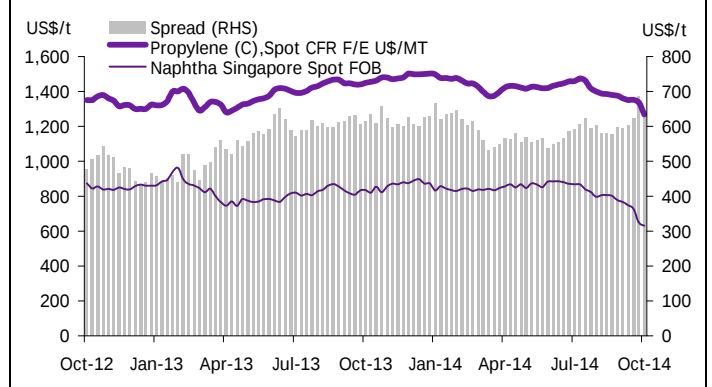
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



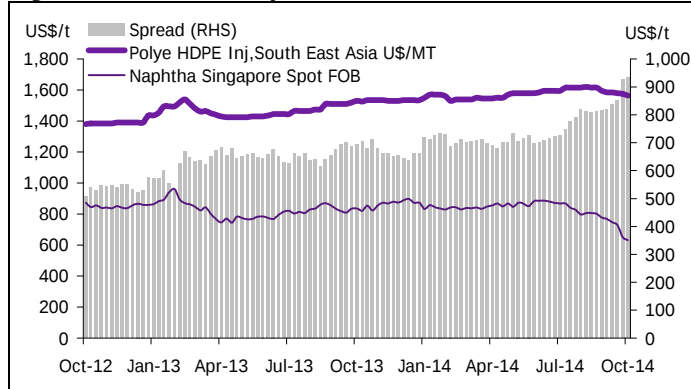
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



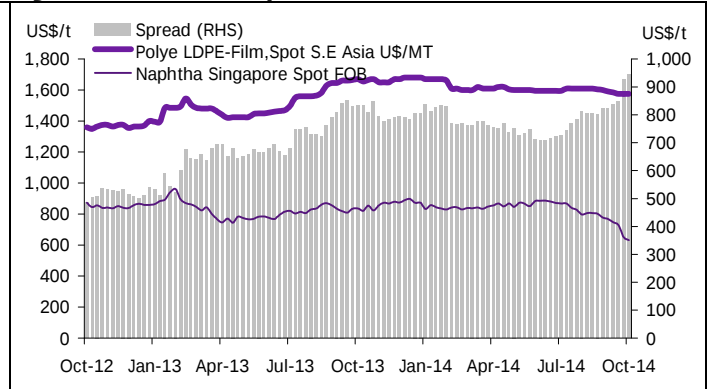
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



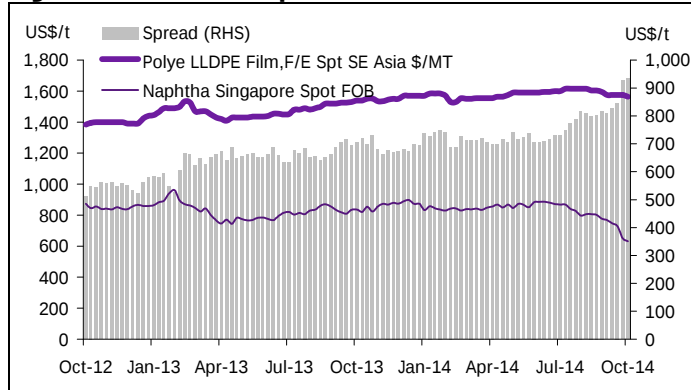
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



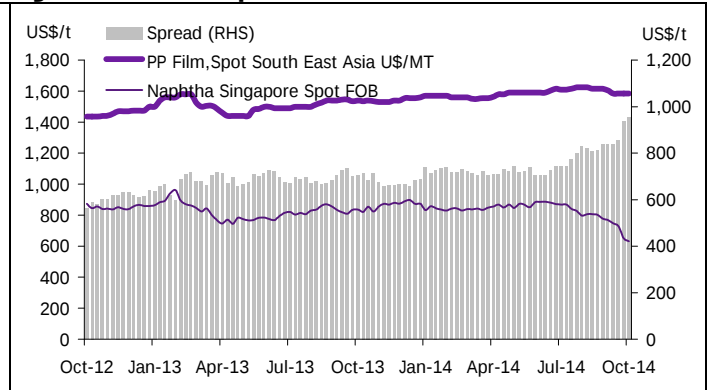
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



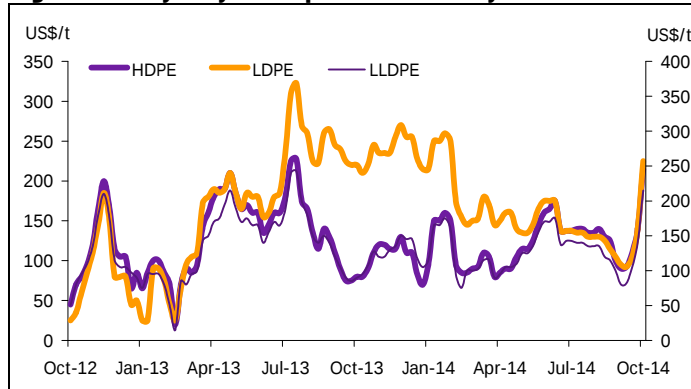
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



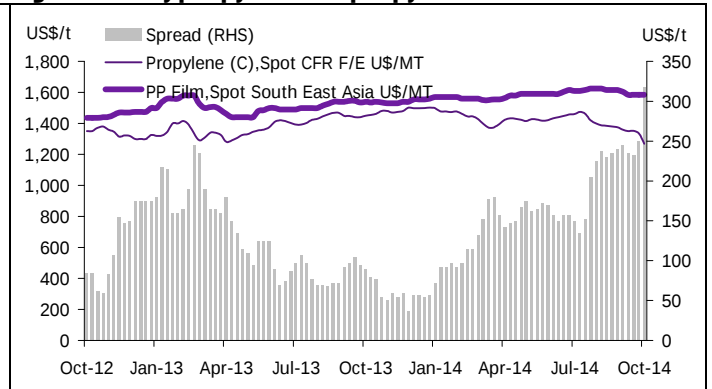
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



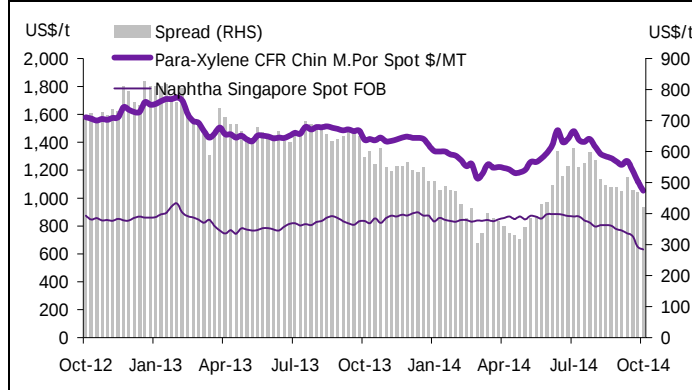
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



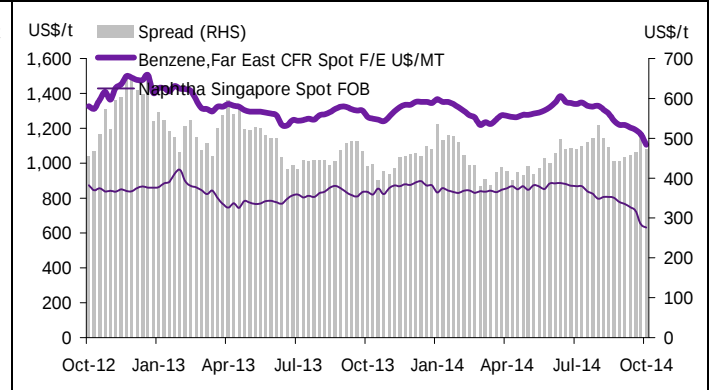
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



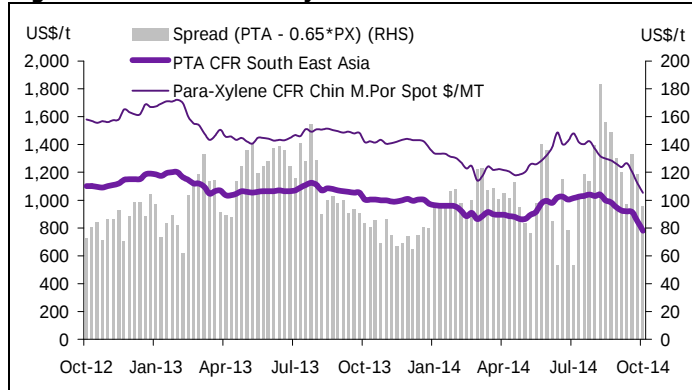
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



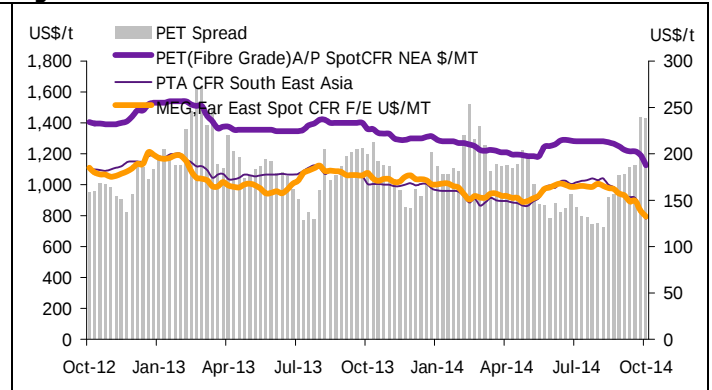
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



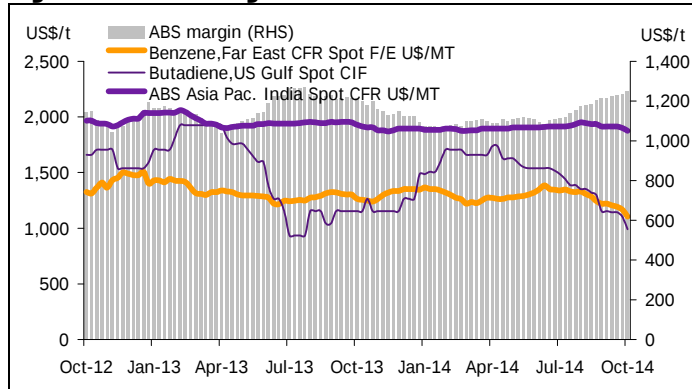
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



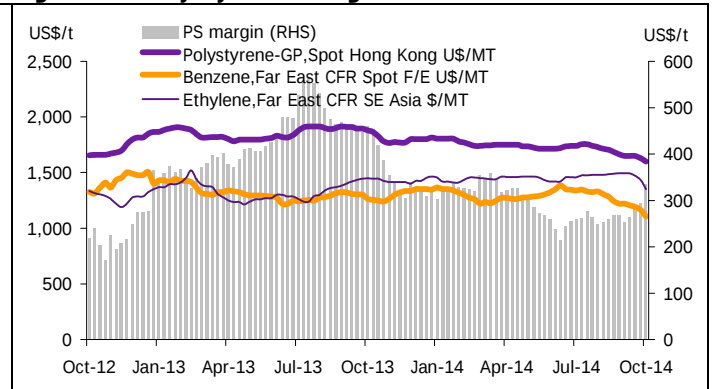
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



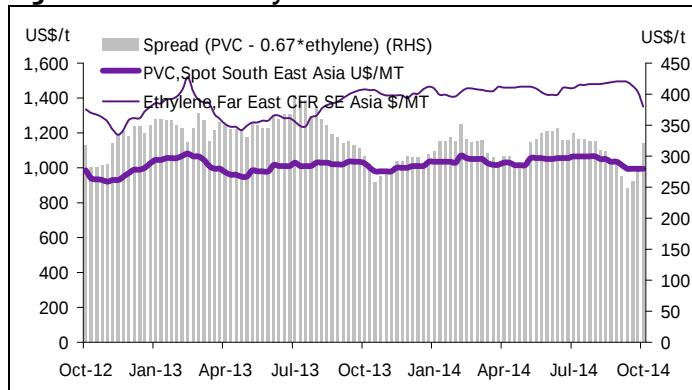
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



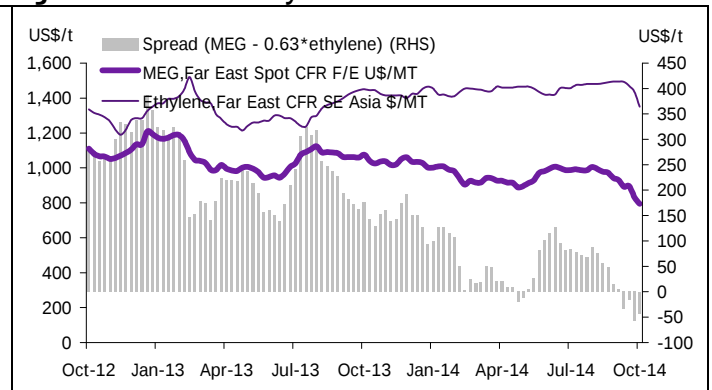
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	4Q14 QTD	3Q14	QoQ %	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,418	1,478	-4%	1,453	1,447	1,440	↘
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,318	1,412	-7%	1,422	1,433	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj., South East Asia US\$/MT	1,573	1,605	-2%	1,574	1,566	1,570	↘
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,572	1,602	-2%	1,580	1,574	1,580	↘
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,575	1,602	-2%	1,613	1,623	1,640	↘
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	841	973	-14%	951	967	1,110	↘
	PX	28%	PX - naphtha	455	533	-15%	458	478	348	↘
	BZ	15%	BZ - naphtha	485	477	2%	457	454	398	↗
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	749	659	14%	623	611	598	→
			Propylene - naphtha	649	593	9%	592	597	588	↗
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	904	785	15%	744	729	728	↗
	PP	28%	PP - naphtha	916	793	15%	755	740	728	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,239	1,165	6%	1,127	1,132	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	485	477	2%	457	454	398	↗
	PS	12%	PS spread	304	260	17%	294	306	n.a.	↗
SCC	HDPE	40%	HDPE - naphtha	904	785	15%	744	729	728	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	906	782	16%	783	786	798	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	902	782	15%	750	738	738	↗
	PP	25%	PP - naphtha	916	793	15%	755	740	728	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	396	428	-8%	416	394	n.a.	→
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	157	123	27%	160	176	200	↗
TOP	PX	60%	PX - naphtha	455	533	-15%	458	478	348	↘
	BZ	21%	BZ - naphtha	485	477	2%	457	454	398	↗
IVL	PTA	25%	PTA - PX	116	120	-3%	107	101	103	→
	PET/Polyester	67%	PET spread	222	148	50%	176	175	n.a.	↗
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	286	308	-7%	311	306	350	→
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	396	428	-8%	416	394	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, DELTA, DTAC, EGCO, INTUCH, ITD, IWL, JAS, KBANK, KKP, KTB, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SAMART, SRICHA, STEC, STPI, TCAP, TICON, TISCO, TOP, TPIPL, TRUE, TTA, UV

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิเคราะห์ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูล และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดสงให้แก่อุปกรณ์คอมพิวเตอร์ที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

