



สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ต้นทุนแนฟทาที่ลดลงช่วยหนุนให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปรับตัวเพิ่มขึ้น** ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE/PP กับต้นทุนแนฟทาปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยได้รับปัจจัยหนุนจากราคาแนฟทาที่ลดลงมาก (-6.4% WoW) สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปีที่ 564 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ซึ่งช่วยหนุนให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE/PP ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.5-3.1% WoW แม้ราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวลดลง 0.7-1.6% WoW ผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรยังได้รับประโยชน์จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่กว้างขึ้น 7.8-14.6% WoW ราคาน้ำมันที่ลดลงจะทำให้อุปสงค์ PE resin จะลดตัวต่อเนื่องในระยะสั้น เนื่องจากผู้ซื้อคาดว่าจะปรับลดลงทำให้ชะลอการซื้อเพื่อจัดเก็บสินค้าคงคลัง
- **เบนซินได้รับผลกระทบหนักสุดในกลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีหลัก ๆ** ราคาผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ปรับลง 1.6-8.6% WoW โดยเฉพาะเบนซิน (BZ) ซึ่งราคาร่วงลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปีที่ 953 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะ sentiment การซื้อปรับตัวแยกลงในสหรัฐและเอเชีย แนวโน้มระยะสั้นยังเป็นลบ เพราะราคาวัตถุดิบปรับตัวลดลง และอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องอย่างสไตรีน โมโนเมอร์ (SM) ปรับตัวลดลง อุปสงค์ที่ชะลอตัวลงในช่วง low season ของ PX จุดให้ราคาปรับตัวลดลง 1.8% WoW แต่ได้รับการชดเชยจากต้นทุนวัตถุดิบที่ถูกลง ซึ่งช่วยให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ยังอยู่ในระดับทรงตัว
- **ส่วนต่างราคา PET/PTA ได้รับปัจจัยกระตุ้นจากราคาผลิตภัณฑ์ที่ขึ้น** ราคา PET และ PTA ที่ปรับขึ้น 1.9-2.6% WoW ช่วยสนับสนุนให้ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 313 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน (+5.6% WoW) ทั้งๆ ที่ราคา MEG สูงขึ้น (+6.5% WoW) ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PET/PTA ไม่น่าจะยืนอยู่ในระดับสูงได้นาน เนื่องจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์สาย PET/โพลีเอสเตอร์ยังชะลอตัว โดยคาดว่าจะมีการลดอัตราการผลิตลงอีก เนื่องจากผู้ผลิตพยายามที่จะจำกัดความเสี่ยงของราคาผลิตภัณฑ์และอัตรากำไร

Investment view: การปรับตัวลดลง 0.7% WoW ของดัชนีกลุ่มปิโตรเคมี ส่งผลให้ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีปรับตัว underperform ตลาด (+1% WoW) ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ตัวการสำคัญที่กดดันให้ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีปรับตัวลดลง คือ IVL (-3.1% WoW) โดยมิสาเหตุมาจากผลประกอบการที่น่าผิดหวังและแนวโน้มการปรับตัวแยกลงของผลิตภัณฑ์สาย PET/โพลีเอสเตอร์ในไตรมาส 4/57 และปี 2558 โดยมิสาเหตุมาจากสถานการณ์อุปทาน PET และ PTA ล้นตลาด ในขณะที่ราคาหุ้น PTTGC ปรับขึ้น 0.4% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 10 สัปดาห์ สะท้อนการคาดการณ์เชิงบวกของตลาดเกี่ยวกับแนวโน้มผลการดำเนินงานจากธุรกิจสายโพลิเอทิลีนของบริษัท กลุ่มปิโตรเคมีน่าจะปรับตัวลดลงต่อเนื่องในสัปดาห์ถัดๆ ไป โดยมีสาเหตุมาจากอุปสงค์ที่และราคาน้ำมันที่ลดลงตามฤดูกาล

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 14-Nov-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	4Q14 QTD	3Q14	QoQ %	YTD	Chg.	%YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	564	897/564	-6.4%	-10.7%	-29.2%	-33.4%	-34.1%	633	820	-22.7%	811	-16	-1.9%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,245	1,495/1,245	-3.5%	-7.8%	-15.9%	-15.0%	-12.0%	1,345	1,478	-9.0%	1,439	95	7.1%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,200	1,503/1,200	-2.0%	-5.3%	-14.3%	-15.2%	-18.9%	1,266	1,412	-10.4%	1,405	19	1.4%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,520	1,620/1,520	-0.7%	-2.9%	-5.9%	-3.8%	-1.0%	1,553	1,605	-3.2%	1,571	100	6.8%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,520	1,680/1,520	-1.6%	-3.5%	-5.6%	-5.0%	-7.9%	1,556	1,602	-2.8%	1,607	90	5.9%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,510	1,615/1,510	-1.3%	-3.5%	-6.5%	-5.0%	-1.6%	1,550	1,602	-3.2%	1,576	98	6.6%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,520	1,625/1,520	-1.3%	-4.1%	-6.5%	-4.4%	-0.7%	1,563	1,613	-3.1%	1,582	71	4.7%	1,570
Related stocks														
			PTTGC (-) IRPC (+) SCC (-) TPIPL (+)											
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	989	1,488/989	-1.6%	-6.0%	-27.8%	-17.8%	-29.6%	1,069	1,353	-21.0%	1,265	-242	-16.0%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	953	1,385/953	-8.6%	-13.8%	-28.4%	-25.4%	-24.7%	1,095	1,296	-15.6%	1,267	-49	-3.7%	1,240
Related stocks														
			PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)											
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	855	1,061/794	6.5%	7.6%	-15.1%	-4.6%	-17.6%	836	973	-14.1%	941	-115	-10.9%	1,110
PTA CFR South East Asia	795	1,040/775	2.6%	1.9%	-22.8%	-8.1%	-20.5%	819	999	-18.1%	932	-155	-14.2%	900
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,080	1,313/1,060	1.9%	-4.0%	-15.6%	-8.9%	-18.8%	1,122	1,268	-11.5%	1,231	-178	-12.7%	n.a.
Related stocks														
			PTTGC (+) IVL (-)											
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,785	1,950/1,785	-2.2%	-4.8%	-8.5%	-6.3%	-5.1%	1,861	1,925	-3.3%	1,897	-60	-3.1%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,500	1,815/1,500	-1.6%	-6.3%	-13.3%	-13.5%	-15.0%	1,581	1,713	-7.7%	1,717	-136	-7.3%	n.a.
Related stocks														
			IRPC (-)											
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	965	1,070/965	0.0%	-3.0%	-9.4%	-4.9%	-1.5%	982	1,047	-6.2%	1,032	18	1.7%	1,070
Related stocks														
			VNT (+) TPC (Neutral)											
Product spread														
Ethylene - naphtha	681	786/525	-0.9%	-5.2%	-0.4%	10.2%	21.7%	712	659	8.0%	628	111	21.4%	598
Propylene - naphtha	636	686/530	2.2%	0.0%	5.4%	12.0%	1.8%	633	593	6.7%	595	35	6.3%	588
HDPE - naphtha	956	956/638	3.1%	2.4%	16.8%	30.5%	40.7%	919	785	17.1%	760	115	17.9%	728
LDPE - naphtha	956	956/709	1.5%	1.3%	17.5%	27.0%	20.3%	923	782	18.0%	796	106	15.3%	798
LDPE - Ethylene	275	275/93	7.8%	22.2%	111.5%	103.7%	17.0%	211	123	71.3%	168	-5	-3.0%	200
LLDPE - naphtha	946	946/662	2.0%	1.3%	15.6%	27.4%	39.2%	917	782	17.2%	765	114	17.5%	738
PP - naphtha	956	956/657	2.0%	0.3%	15.4%	28.7%	41.7%	929	793	17.2%	771	87	12.7%	728
PX - naphtha	425	612/304	5.7%	1.0%	-25.9%	19.4%	-22.7%	435	533	-18.4%	455	-226	-33.2%	348
BZ - naphtha	389	535/381	-11.6%	-17.9%	-27.2%	-9.7%	-5.2%	461	477	-3.3%	456	-33	-6.8%	398
MEG - Ethylene	83	193/-58	2959.3%	-292.1%	-6.6%	-745.3%	-48.3%	2	57	-96.9%	49	-174	-78.1%	217
PTA - PX	152	184/53	25.0%	58.7%	9.1%	83.2%	76.0%	124	120	3.6%	109	2	2.3%	103
PET spread	161	253/121	-7.9%	-32.6%	29.2%	-18.3%	-14.0%	191	148	29.3%	175	-17	-9.0%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	313	359/190	5.6%	-6.5%	18.6%	11.8%	14.4%	315	268	17.8%	284	-15	-5.0%	n.a.
ABS spread	1,229	1,251/1,070	0.0%	-1.8%	4.5%	10.5%	5.7%	1,238	1,165	6.3%	1,137	-34	-2.9%	n.a.
PS spread	386	386/214	18.1%	15.2%	54.5%	28.4%	8.8%	326	260	25.4%	299	-124	-29.4%	n.a.
PVC - ethylene	343	353/249	7.0%	7.0%	5.4%	21.2%	25.7%	310	308	0.5%	313	-30	-8.7%	350

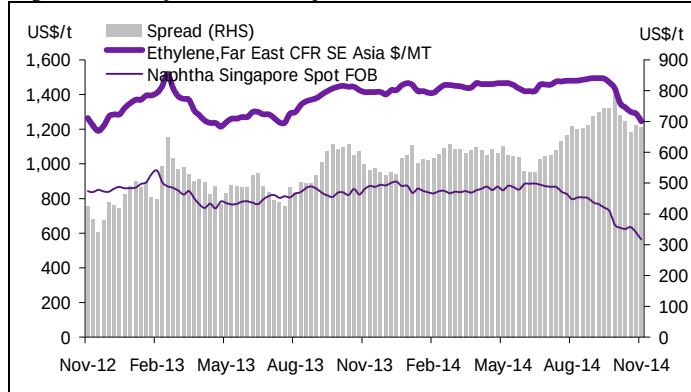
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

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

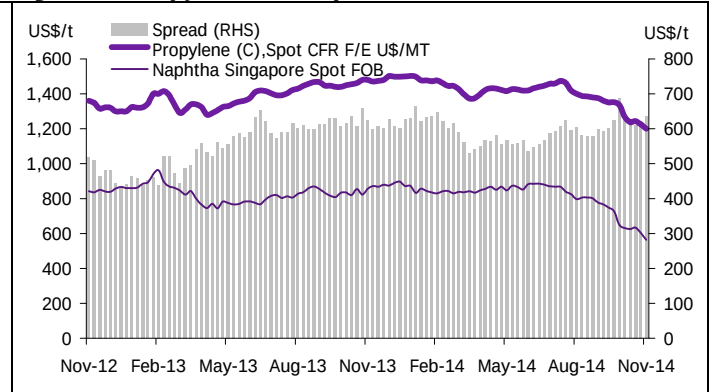
ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และข้อมูลที่เกี่ยวข้องอาจมีข้อผิดพลาดได้ บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลดังกล่าวไว้แต่เพียงผู้เดียว และไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากข้อมูลดังกล่าว หรือการนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้โดยไม่ถูกต้องตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งใจไว้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลดังกล่าวไว้แต่เพียงผู้เดียว และไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากข้อมูลดังกล่าว หรือการนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้โดยไม่ถูกต้องตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งใจไว้

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



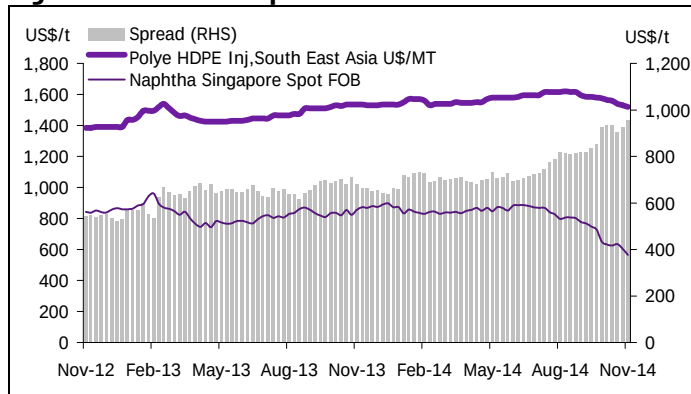
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



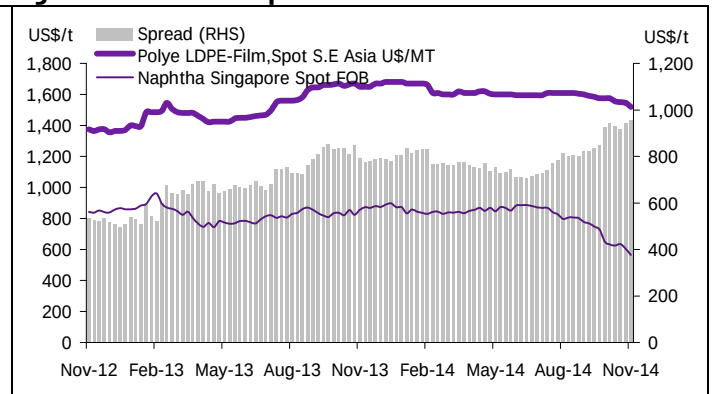
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



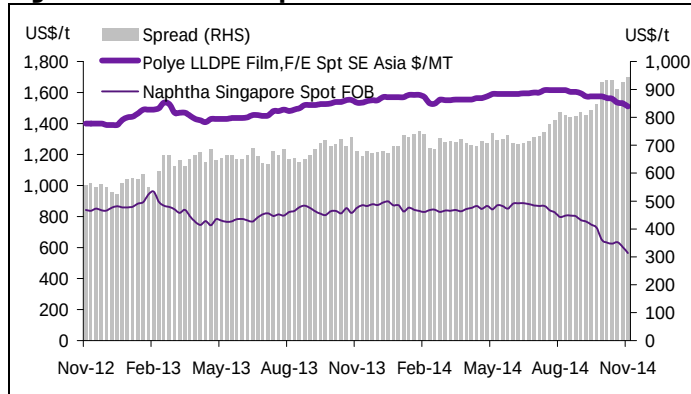
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



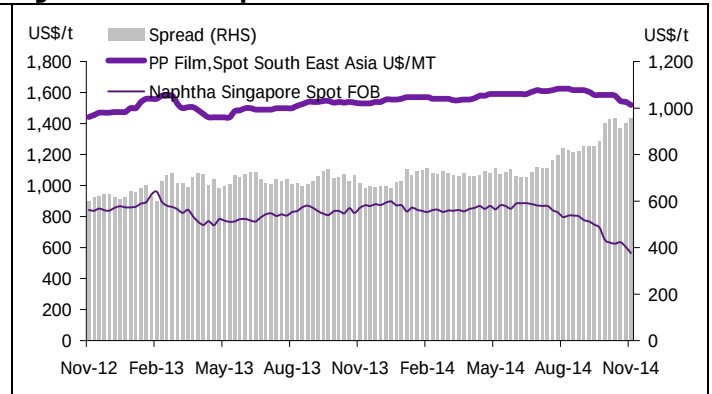
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



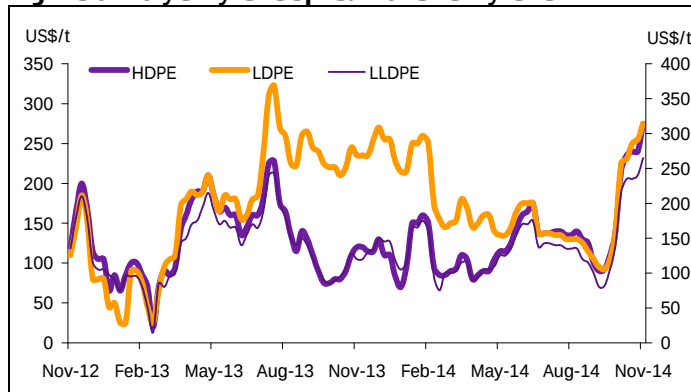
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



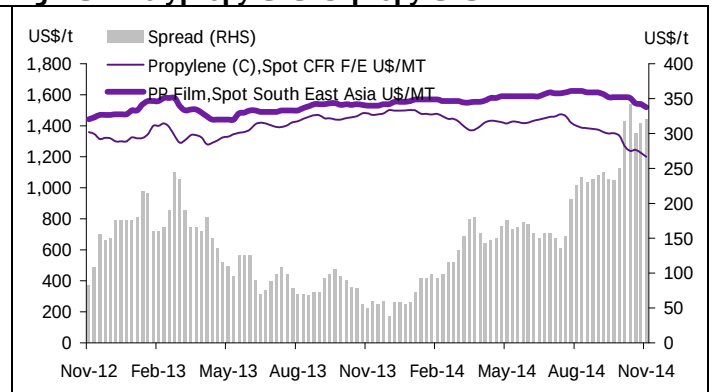
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



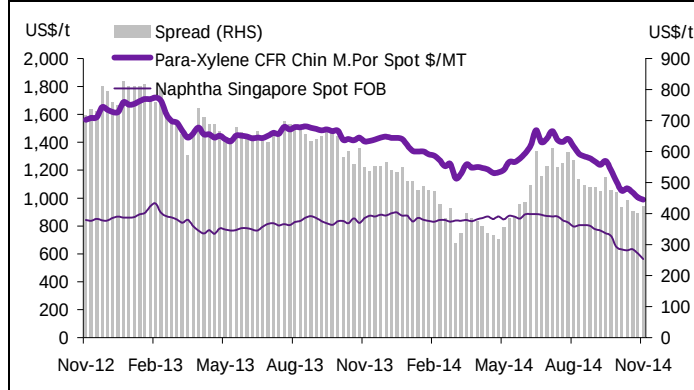
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



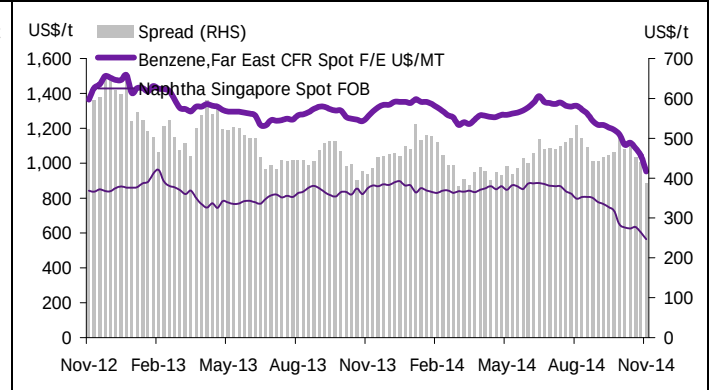
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



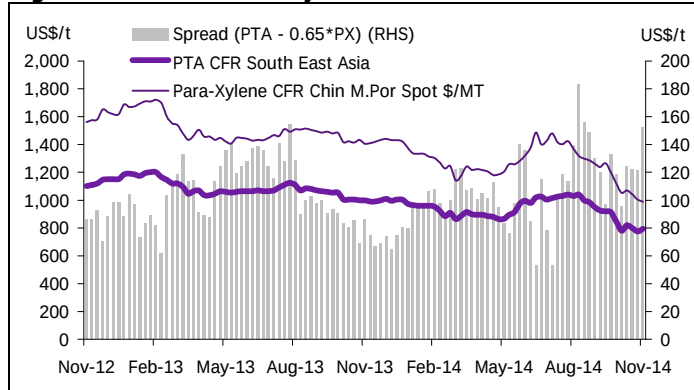
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



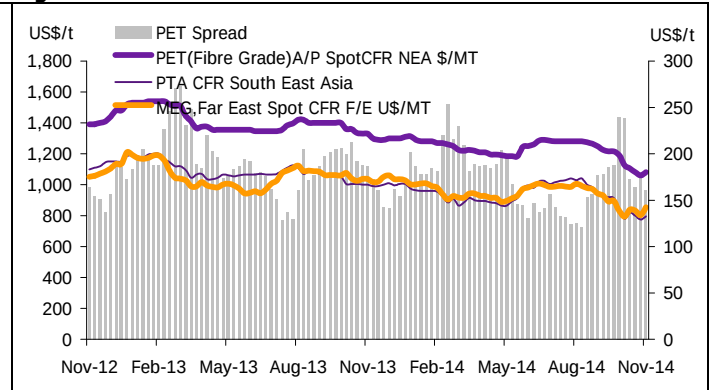
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



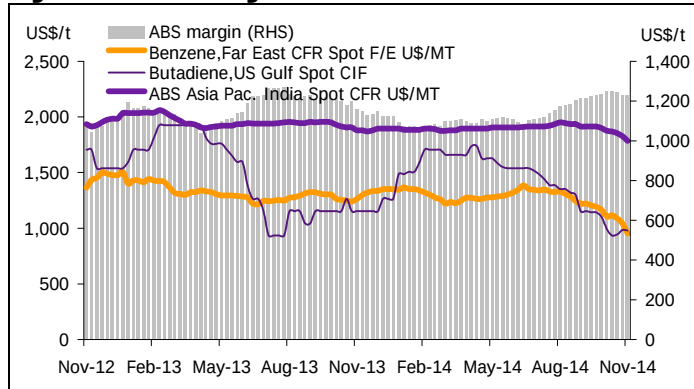
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



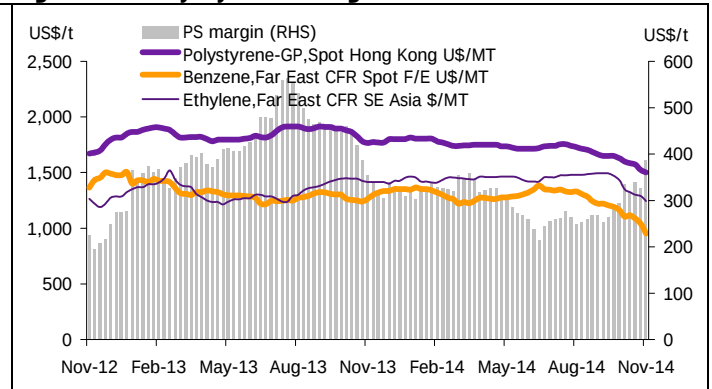
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



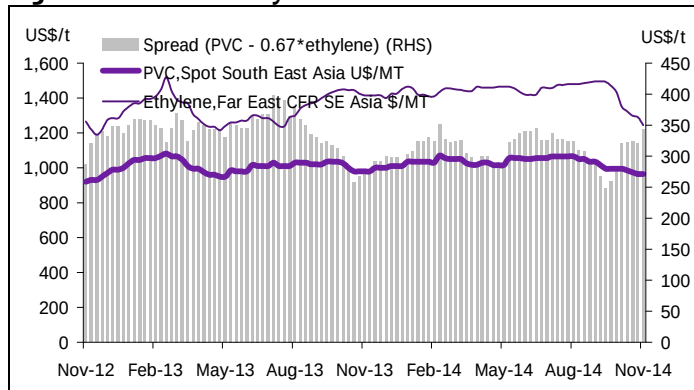
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



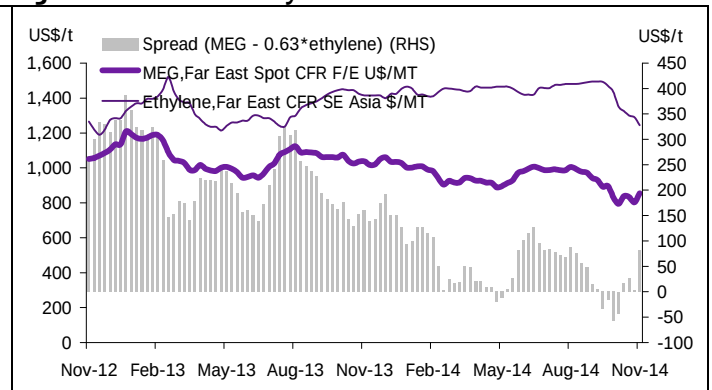
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,345	1,478	-9%	1,439	1,436	1,440	↘
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,266	1,412	-10%	1,405	1,415	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj., South East Asia US\$/MT	1,553	1,605	-3%	1,571	1,566	1,570	↘
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,550	1,602	-3%	1,576	1,573	1,580	↘
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,556	1,602	-3%	1,607	1,614	1,640	↘
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	836	973	-14%	941	952	1,110	→
	PX	28%	PX - naphtha	435	533	-18%	455	465	348	→
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	461	477	-3%	456	456	398	↘
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	712	659	8%	628	617	598	↘
			Propylene - naphtha	633	593	7%	595	596	588	↗
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	919	785	17%	760	748	728	↗
	PP	28%	PP - naphtha	929	793	17%	771	759	728	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,238	1,165	6%	1,137	1,136	n.a.	→
	BTX	23%	BZ - naphtha	461	477	-3%	456	456	398	↘
SCC	PS	12%	PS spread	326	260	25%	299	301	n.a.	↗
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	919	785	17%	760	748	728	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	923	782	18%	796	795	798	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	917	782	17%	765	755	738	↗
	PP	25%	PP - naphtha	929	793	17%	771	759	728	↗
TPIPL	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	414	428	-3%	417	392	n.a.	→
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	211	123	71%	168	178	200	↗
TOP	PX	60%	PX - naphtha	435	533	-18%	455	465	348	→
	BZ	21%	BZ - naphtha	461	477	-3%	456	456	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	124	120	4%	109	105	103	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	191	148	29%	175	173	n.a.	→
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	310	308	1%	313	310	350	→
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	414	428	-3%	417	392	n.a.	→

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCH, BCP, BIA, BLAND, BMCL, BTS, CK, DTAC, EGCO, INTUCH, ITD, IVL, 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 รวมถึงวิจารณ์งานของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูล ดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลเพียงแต่เพียงผู้เดียวในการเก็บเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดสงให้แก่มูลนิธิที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

