

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- ราคาเนฟทาที่พลิกฟื้นปรับตัวขึ้นมากกดดันให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีลดลง ในขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีลดลงอย่างต่อเนื่อง (-2% ถึง -5.8% WoW) เพราะต้นทุนวัตถุดิบลดลงในสัปดาห์ก่อนๆ และอุปสงค์ชะลอตัวลงตามฤดูกาล แต่ราคาเนฟทาพลิกฟื้นกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก (+5.9% WoW) ส่งผลทำให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE/PP กับต้นทุนเนฟทาปรับตัวลดลงมากถึง 5.5-8.2% WoW โดยเฉพาะโพลีโพรพิลีน อุปสงค์จากจีนที่ชะลอตัวยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่สร้างแรงกดดันให้ราคาผลิตภัณฑ์สายโพลีเอทิลีนและผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องปรับตัวลดลง 2-5.8% WoW ยกเว้นผู้ผลิต PE ที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรซึ่งมีอัตรากำไรลดลง 1.8-5.5% WoW และเป็นการปรับตัวลดลง WoW ครั้งแรกนับตั้งแต่กลางเดือน ก.ย.
- ราคาผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์สร้างเซอร์ไพรส์ด้วยการปรับตัวเพิ่มขึ้น WoW ราคาผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์กลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.7-5.7% WoW โดยเฉพาะพาราไซลีน (PX) ราคาผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ได้รับปัจจัยหนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ปลายทาง คือ PTA และสไตรีน โมโนเมอร์ (SM) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากอุปทานในตลาดภูมิภาคตึงตัว ทั้งนี้ยังไม่เป็นที่ชัดเจนว่าราคาจะฟื้นตัวได้อย่างยั่งยืนหรือไม่เพราะมีอุปทาน PX จำนวนมากในตลาดภูมิภาค
- ราคา PTA ที่สูงขึ้นยังไม่ครอบคลุมต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น แม้ราคา PTA ปรับขึ้น (+1.3% WoW) โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ PET ปลายทางที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลงมากถึง 13.2% WoW สู่ 272 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นทั้ง PX และ MEG (+2.2% WoW) เราเชื่อว่าอุปสงค์ผลิตภัณฑ์สาย PET/โพลีเอสเตอร์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจะเกิดขึ้นในช่วงสั้นๆ จนกว่าเศรษฐกิจจีนจะส่งสัญญาณปรับตัวดีขึ้น

Investment view: แม้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปรับตัวลดลง แต่ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมี (+2.6% WoW) สามารถปรับตัว outperform ตลาด (+1.3% WoW) ได้ โดยได้รับปัจจัยกระตุ้นจากหุ้นหลักๆ ทั้งสองตัวในกลุ่ม คือ PTTGC (+3.1% WoW) และ IVL (+2.8% WoW) เราเชื่อว่าตลาดเปลี่ยนมุมมองบวกมากขึ้นเกี่ยวกับแนวโน้มผลการดำเนินงานของ PTTGC โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจโพลีเอทิลีนและความกังวลที่ลดน้อยลงต่อต้นทุนวัตถุดิบจากการปฏิรูปราคาพลังงาน อย่างไรก็ตาม แนวโน้มของกลุ่มปิโตรเคมีน่าจะยังคงถูกครอบงำด้วยอุปสงค์ที่ลดลงตามฤดูกาลและความไม่แน่นอนของราคาน้ำมันในระยะสั้น

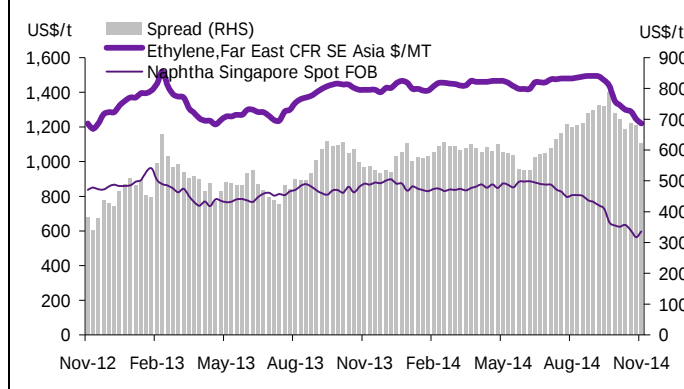
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 21-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	597	897/564	5.9%	-4.5%	-26.0%	-31.6%	-31.6%	629	820	-23.3%	806	-21	-2.6%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,220	1,495/1,220	-2.0%	-7.9%	-17.6%	-16.7%	-13.8%	1,329	1,478	-10.1%	1,434	89	6.6%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,130	1,503/1,130	-5.8%	-8.7%	-18.6%	-20.8%	-23.1%	1,249	1,412	-11.6%	1,399	12	0.8%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,490	1,620/1,490	-2.0%	-4.5%	-8.0%	-5.7%	-2.9%	1,545	1,605	-3.7%	1,569	96	6.6%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,480	1,680/1,480	-2.6%	-4.8%	-8.1%	-7.5%	-10.3%	1,547	1,602	-3.4%	1,604	84	5.5%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,475	1,615/1,475	-2.3%	-5.4%	-8.7%	-7.2%	-3.9%	1,541	1,602	-3.8%	1,574	95	6.4%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,475	1,625/1,475	-3.0%	-6.6%	-9.2%	-7.2%	-3.6%	1,552	1,613	-3.8%	1,580	68	4.5%	1,570
Related stocks														
			PTTGC (-) IRPC (-) SCC (-) TPIPL (-)											
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,046	1,488/989	5.7%	-2.3%	-20.6%	-17.0%	-25.8%	1,066	1,353	-21.2%	1,261	-244	-16.2%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	998	1,385/953	4.7%	-10.7%	-23.7%	-22.4%	-23.1%	1,083	1,296	-16.5%	1,261	-55	-4.1%	1,240
Related stocks														
			PTTGC (+) TOP (+) ESSO (+)											
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	874	1,061/794	2.2%	4.2%	-12.0%	-4.4%	-14.1%	840	973	-13.7%	939	-116	-11.0%	1,110
PTA CFR South East Asia	805	1,040/775	1.3%	-1.8%	-22.6%	-10.1%	-18.7%	817	999	-18.2%	929	-155	-14.3%	900
PET(Fibre Grade)/A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,080	1,313/1,060	0.0%	-2.3%	-15.6%	-8.9%	-16.9%	1,117	1,268	-11.9%	1,228	-179	-12.7%	n.a.
Related stocks														
			PTTGC (+) IVL (-)											
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,755	1,950/1,755	-1.7%	-6.1%	-9.8%	-7.9%	-6.6%	1,848	1,925	-4.0%	1,894	-61	-3.1%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,450	1,815/1,450	-3.3%	-8.5%	-15.5%	-15.9%	-18.3%	1,564	1,713	-8.7%	1,711	-140	-7.6%	n.a.
Related stocks														
			IRPC (-)											
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	915	1,070/915	-5.2%	-7.1%	-12.9%	-13.3%	-6.6%	974	1,047	-7.0%	1,029	16	1.6%	1,070
Related stocks														
			VNT (-) TPC (-)											
Product spread														
Ethylene - naphtha	623	786/525	-8.6%	-11.0%	-7.5%	5.3%	14.8%	700	659	6.3%	628	110	21.2%	598
Propylene - naphtha	533	686/530	-16.3%	-13.0%	-8.3%	-3.8%	-10.8%	620	593	4.6%	593	33	5.9%	588
HDPE - naphtha	893	956/638	-6.6%	-4.5%	9.8%	26.4%	34.8%	916	785	16.7%	763	118	18.3%	728
LDPE - naphtha	883	956/709	-7.7%	-5.1%	9.9%	21.5%	13.6%	918	782	17.3%	798	106	15.2%	798
LDPE - Ethylene	260	275/93	-5.5%	13.0%	100.0%	92.6%	10.6%	218	123	76.2%	170	-5	-2.6%	200
LLDPE - naphtha	878	946/670	-7.2%	-6.1%	8.6%	22.5%	32.5%	912	782	16.5%	768	116	17.8%	738
PP - naphtha	878	956/658	-8.2%	-8.1%	7.3%	22.5%	33.5%	923	793	16.4%	774	90	13.1%	728
PX - naphtha	448	612/304	5.4%	0.8%	-12.3%	16.1%	-16.4%	437	533	-18.1%	455	-223	-32.9%	348
BZ - naphtha	400	535/381	3.0%	-18.7%	-20.1%	-2.7%	-5.8%	454	477	-4.9%	455	-33	-6.8%	398
MEG - Ethylene	117	193/-58	41.8%	609.7%	55.3%	2151.9%	-15.9%	16	57	-71.5%	50	-171	-77.3%	217
PTA - PX	125	184/53	-17.6%	0.7%	-31.7%	64.3%	68.4%	124	120	3.7%	109	3	3.3%	103
PET spread	146	253/121	-9.0%	-14.9%	20.7%	-12.4%	-14.9%	186	148	25.5%	174	-18	-9.2%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	272	359/190	-13.2%	-8.4%	-10.8%	11.6%	10.3%	310	268	15.8%	284	-14	-4.7%	n.a.
ABS spread	1,179	1,251/1,070	-4.0%	-5.6%	-0.1%	5.8%	2.6%	1,231	1,165	5.6%	1,138	-33	-2.8%	n.a.
PS spread	308	386/214	-20.3%	-3.1%	21.9%	8.1%	-9.3%	324	260	24.6%	299	-122	-29.1%	n.a.
PVC - ethylene	305	353/249	-10.9%	-5.4%	-1.6%	-5.4%	11.9%	309	308	0.3%	312	-28	-8.4%	350

Source: Datastream, SCBS Investment Research

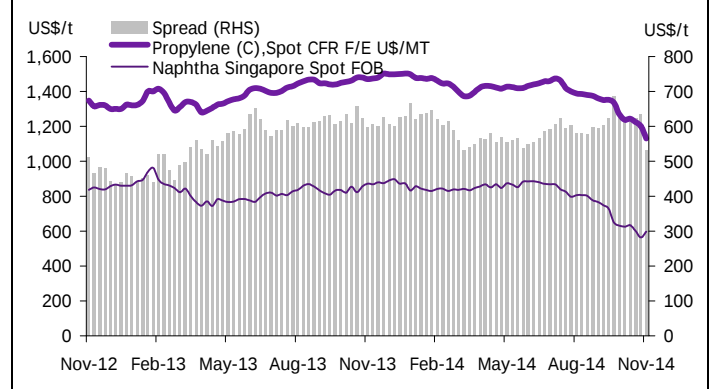
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



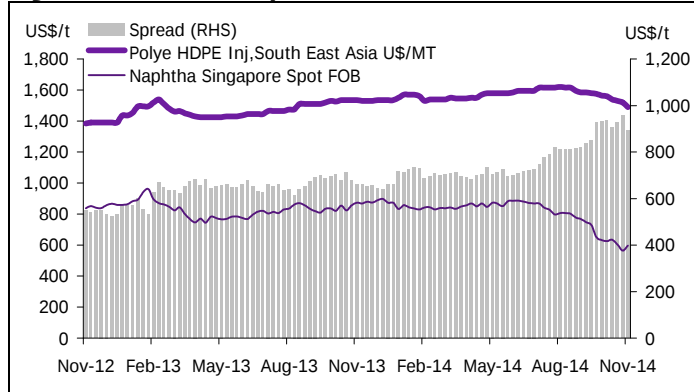
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



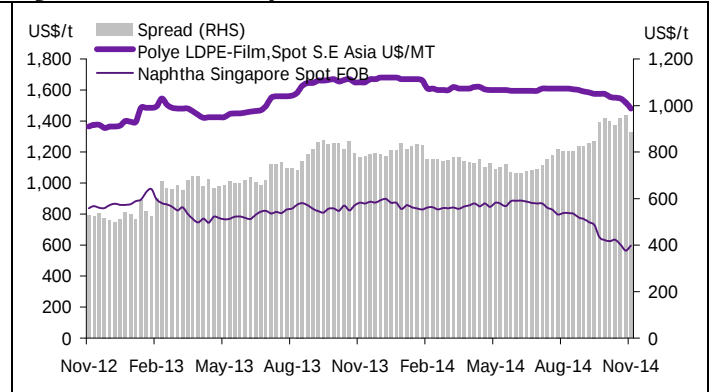
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



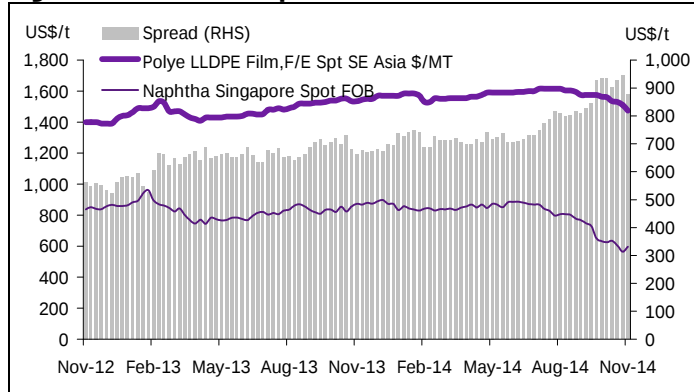
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



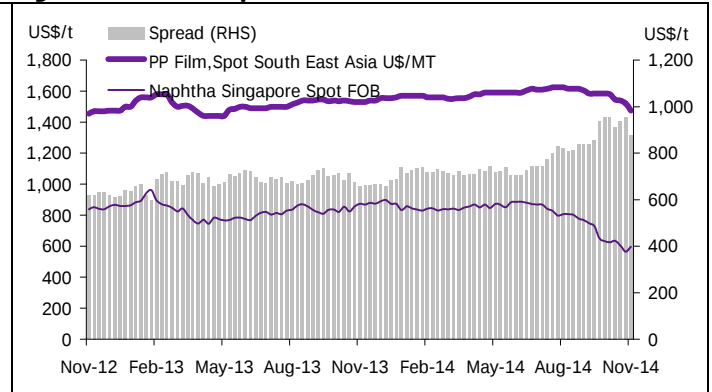
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



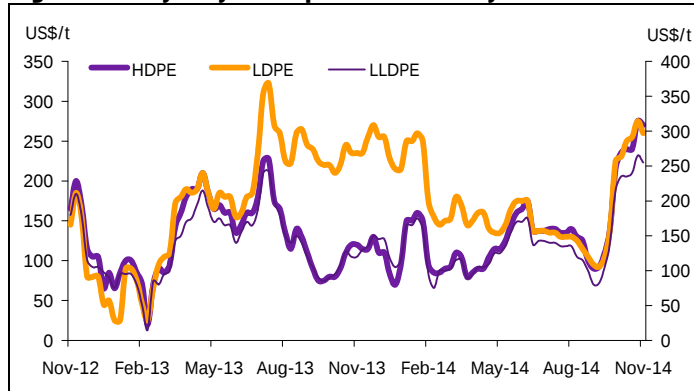
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



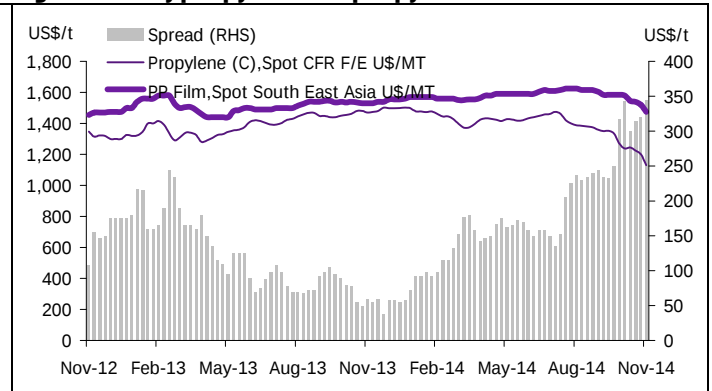
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



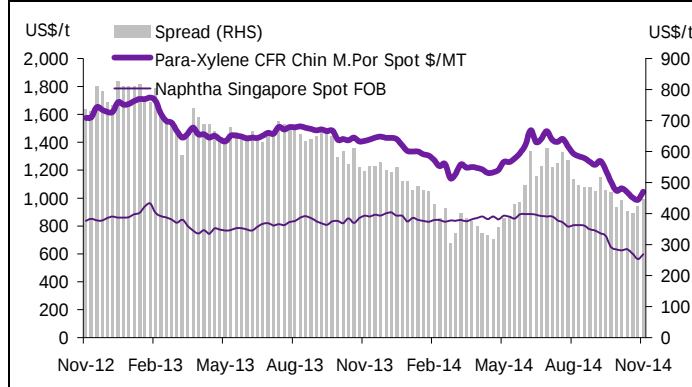
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



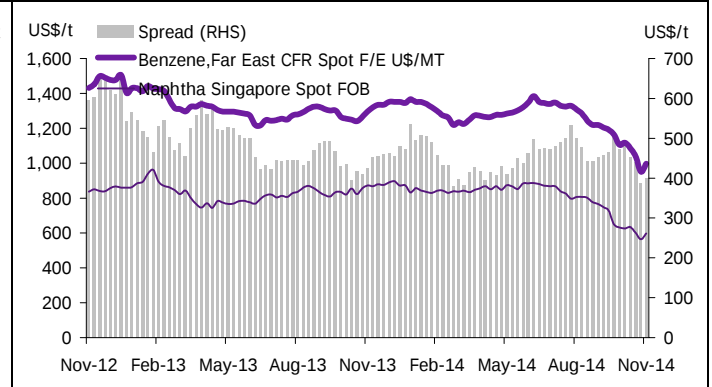
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



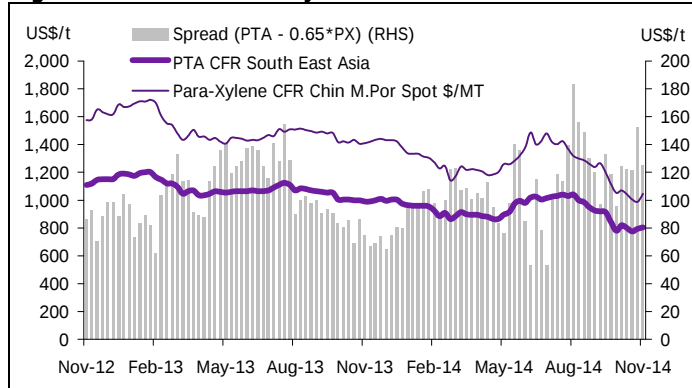
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



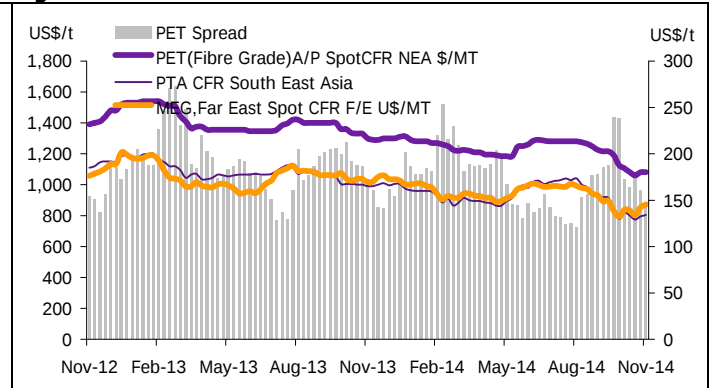
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



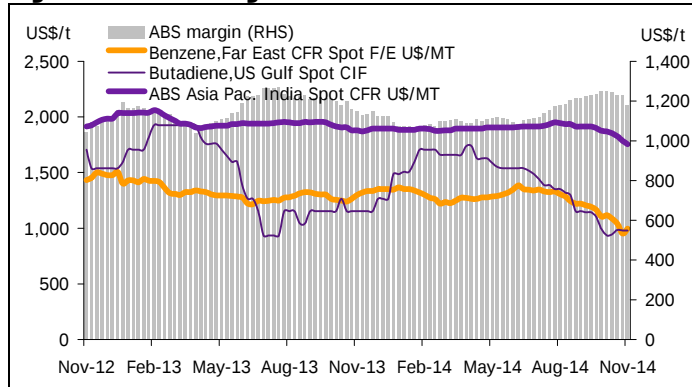
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



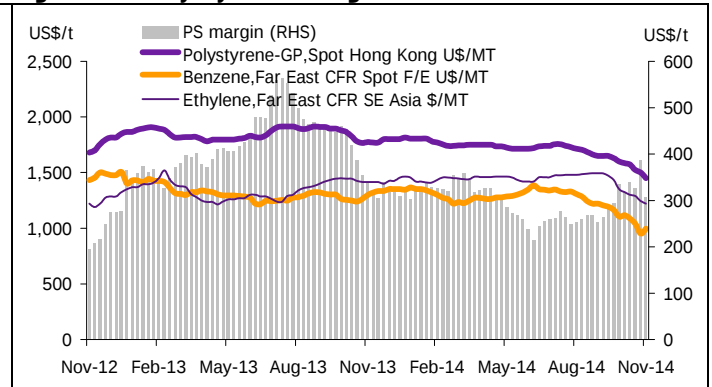
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



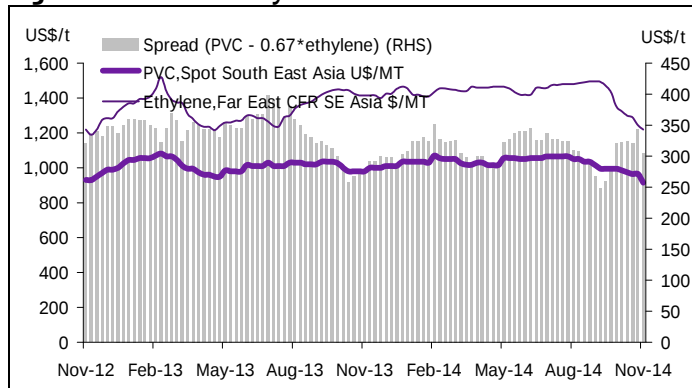
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



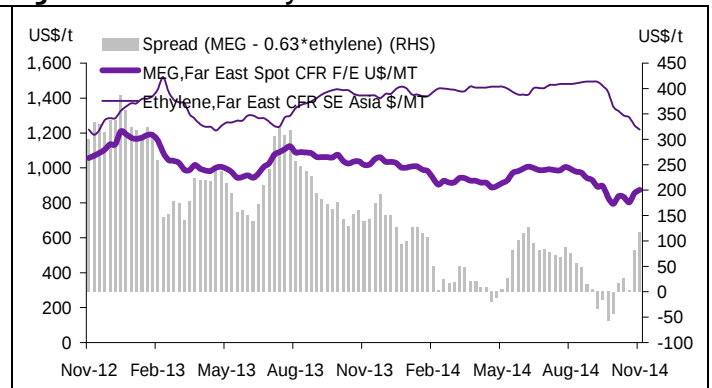
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,329	1,478	-10%	1,434	1,432	1,440	↘
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,249	1,412	-12%	1,399	1,408	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj., South East Asia US\$/MT	1,545	1,605	-4%	1,569	1,565	1,570	↘
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,541	1,602	-4%	1,574	1,572	1,580	↘
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,547	1,602	-3%	1,604	1,611	1,640	↘
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	840	973	-14%	939	949	1,110	→
	PX	28%	PX - naphtha	437	533	-18%	455	464	348	→
	BZ	15%	BZ - naphtha	454	477	-5%	455	455	398	↘
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	700	659	6%	628	619	598	↘
			Propylene - naphtha	620	593	5%	593	595	588	↘
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	916	785	17%	763	752	728	→
	PP	28%	PP - naphtha	923	793	16%	774	763	728	→
	ABS	7%	ABS spread	1,231	1,165	6%	1,138	1,137	n.a.	↘
	BTX	23%	BZ - naphtha	454	477	-5%	455	455	398	↘
	PS	12%	PS spread	324	260	25%	299	301	n.a.	→
SCC	HDPE	40%	HDPE - naphtha	916	785	17%	763	752	728	→
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	918	782	17%	798	797	798	→
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	912	782	17%	768	759	738	→
	PP	25%	PP - naphtha	923	793	16%	774	763	728	→
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	410	428	-4%	416	392	n.a.	↘
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	218	123	76%	170	178	200	↗
TOP	PX	60%	PX - naphtha	437	533	-18%	455	464	348	→
	BZ	21%	BZ - naphtha	454	477	-5%	455	455	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	124	120	4%	109	106	103	→
	PET/Polyester	67%	PET spread	186	148	26%	174	172	n.a.	→
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	309	308	0%	312	311	350	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	410	428	-4%	416	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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น 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 ความครบถ้วนของข้อมูล ดังกล่าวได้

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

