

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ต้นหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- ราคาผลิตภัณฑ์สายโพลีเอทิลีนและผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องต่ำสุดในรอบ 52 สัปดาห์ หลังจากได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ลดลงต่ำสุดในรอบ 52 สัปดาห์ โดยราคาผลิตภัณฑ์สายโพลีเอทิลีนและผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องก็ปรับตัวลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 52 สัปดาห์ โดยราคาปรับลดลง 2-8% WoW ราคาโพรพิลีน (-8% WoW) ได้รับผลกระทบหนักสุดจากอุปสงค์ที่ลดลงและอุปทานส่วนเกินจำนวนมากซึ่งส่วนใหญ่มาจากจีน โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดหน่วยผลิตโพรพิลีนแบบ on-purpose ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE/PP กับต้นทุนแนฟทาซียบขึ้นมา 0.5-1.7% WoW โดยมีสาเหตุมาจากราคาแนฟทาที่ลดลงมาก
- ราคาผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ลดลงหลังจากฟื้นตัวช่วงสั้น ๆ WoW ราคา PX และ BZ ปรับตัวลดลง 7-8.2% WoW ทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบ 52 สัปดาห์ โดยมีสาเหตุมาจากการฟื้นตัวของวัตถุดิบที่ลดลงและอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายทางที่ชะลอตัวลง ผู้ซื้อยังไม่ต้องการจัดเก็บสต็อกก่อนสิ้นปีท่ามกลางราคาน้ำมันที่ลดลง อุปทาน PX เพิ่มขึ้นจำนวนมากจะสร้างแรงกดดันอย่างต่อเนื่องต่อแนวโน้มราคาผลิตภัณฑ์ในระยะสั้น แนวโน้มของ BZ น่าจะดีกว่า PX เพราะปริมาณวัตถุดิบจากโรงไฟฟ้าแครกเกอร์มีจำกัด แต่อุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายทางระดับต่ำในระยะสั้นจะส่งผลกระทบทำให้ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ BZ ลดลงอย่างต่อเนื่อง
- ราคา PTA ที่ลดลงถูกชดเชยด้วยต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากถึง 16.7% WoW สู่ระดับแข็งแกร่งที่ 317 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยได้รับปัจจัยหนุนจากต้นทุนวัตถุดิบที่ถูกลง ไม่ใช้ราคาผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ PTA ที่ราคาปรับลดลงอย่างต่อเนื่องอีก 5.6% WoW สู่ระดับเพียง 760 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ต่ำสุดนับตั้งแต่เดือน ก.พ. 52 แนวโน้มของ PTA จะยังอ่อนแอจากการเข้าสู่ช่วง low season และอยู่ในสถานการณ์ที่มีอุปทานส่วนเกินจำนวนมากในตลาด ดังนั้นเราจึงไม่คิดว่าส่วนต่างราคา PET/PTA จะอยู่ที่ระดับ >300 ดอลลาร์สหรัฐ/ตันได้เป็นเวลานานนัก

Investment view: ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ปรับตัวลดลงสะท้อนให้เห็นในดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีที่ปรับตัวลดลง (-2.9% WoW) และ underperform ตลาด (+0.2% WoW) นำโดย PTTGC (-5.3% WoW) จากความกังวลเกี่ยวกับขาดทุนสต็อกน้ำมันจำนวนมากในไตรมาส 4/57 เนื่องจากราคาน้ำมันร่วงลงแรงหลังจากโอเปกประกาศคงเพดานการผลิตไว้ไม่เปลี่ยนแปลง ราคาหุ้น IVL ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.2% WoW และเรามองว่า valuation ยังคงตึงตัว เรายืนยันมุมมองของเราว่าแนวโน้มของกลุ่มปิโตรเคมีน่าจะยังคงถูกครอบงำด้วยอุปสงค์ที่ลดลงตามฤดูกาลและความไม่แน่นอนของราคาน้ำมันในระยะสั้น

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 28-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	553	897/553	-7.5%	-12.8%	-31.5%	-36.2%	-36.3%	607	820	-25.9%	799	-28	-3.4%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,185	1,495/1,185	-2.9%	-8.8%	-20.2%	-18.6%	-16.3%	1,294	1,478	-12.5%	1,428	81	6.0%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,040	1,503/1,040	-8.0%	-16.5%	-24.9%	-27.0%	-29.5%	1,210	1,412	-14.3%	1,389	-2	-0.1%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,450	1,620/1,450	-2.7%	-5.8%	-10.2%	-8.2%	-5.2%	1,529	1,605	-4.7%	1,567	92	6.2%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,450	1,680/1,450	-2.0%	-6.5%	-9.9%	-9.4%	-12.1%	1,531	1,602	-4.4%	1,599	73	4.8%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,440	1,615/1,440	-2.4%	-6.2%	-10.3%	-9.4%	-6.8%	1,524	1,602	-4.9%	1,571	89	6.0%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,445	1,625/1,445	-2.0%	-6.5%	-10.5%	-9.1%	-5.6%	1,534	1,613	-4.9%	1,577	65	4.3%	1,570
Related stocks														
PTTGC (-) IRPC (+) SCC (-) TPIPL (+)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	960	1,488/960	-8.2%	-7.9%	-26.1%	-23.6%	-32.4%	1,035	1,353	-23.5%	1,251	-248	-16.6%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	928	1,385/928	-7.0%	-14.7%	-27.8%	-28.1%	-29.7%	1,049	1,296	-19.1%	1,252	-60	-4.6%	1,240
Related stocks														
PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)														
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	875	1,061/794	0.1%	5.0%	-10.6%	-5.9%	-14.2%	838	973	-13.9%	936	-115	-11.0%	1,110
PTA CFR South East Asia	760	1,040/760	-5.6%	-5.0%	-24.0%	-16.9%	-23.2%	798	999	-20.2%	924	-156	-14.5%	900
PET (Fibre Grade) A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,080	1,313/1,060	0.0%	0.0%	-15.3%	-8.9%	-16.3%	1,100	1,268	-13.2%	1,223	-179	-12.8%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (+) IVL (+)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,725	1,950/1,725	-1.7%	-7.0%	-10.9%	-9.4%	-7.8%	1,824	1,925	-5.3%	1,891	-61	-3.1%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,405	1,815/1,405	-3.1%	-10.8%	-17.6%	-18.1%	-20.6%	1,534	1,713	-10.4%	1,703	-146	-7.9%	n.a.
Related stocks														
IRPC (+)														
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	900	1,070/900	-1.6%	-7.7%	-14.3%	-14.7%	-10.0%	962	1,047	-8.2%	1,027	14	1.3%	1,070
Related stocks														
VNT (+) TPC (-)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	632	786/525	1.6%	-5.1%	-6.8%	7.4%	15.6%	687	659	4.2%	629	109	21.1%	598
Propylene - naphtha	487	686/487	-8.5%	-20.2%	-15.8%	-12.8%	-19.7%	603	593	1.7%	590	26	4.7%	588
HDPE - naphtha	897	956/638	0.5%	-1.0%	10.9%	25.7%	35.5%	922	785	17.4%	768	120	18.5%	728
LDPE - naphtha	897	956/709	1.7%	-2.0%	11.6%	22.3%	14.7%	924	782	18.1%	800	102	14.6%	798
LDPE - Ethylene	265	275/93	1.9%	6.0%	112.0%	82.8%	12.8%	238	123	92.4%	171	-8	-4.3%	200
LLDPE - naphtha	887	946/670	1.1%	-1.5%	11.1%	22.6%	31.0%	917	782	17.2%	772	118	18.0%	738
PP - naphtha	892	956/658	1.7%	-2.1%	10.3%	23.3%	34.8%	927	793	16.9%	778	93	13.6%	728
PX - naphtha	407	612/304	-9.1%	-0.3%	-17.3%	4.3%	-26.2%	428	533	-19.7%	452	-220	-32.8%	348
BZ - naphtha	375	535/375	-6.3%	-17.3%	-21.7%	-11.5%	-17.1%	442	477	-7.2%	453	-31	-6.5%	398
MEG - Ethylene	140	193/-58	19.4%	417.8%	144.0%	410.2%	-1.7%	36	57	-37.2%	51	-166	-76.6%	217
PTA - PX	136	184/53	8.4%	11.1%	-12.6%	38.8%	103.0%	125	120	4.0%	111	5	4.9%	103
PET spread	181	253/121	23.7%	10.1%	18.6%	24.1%	12.5%	185	148	25.0%	175	-17	-8.9%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	317	359/190	16.7%	10.6%	2.8%	30.0%	39.1%	309	268	15.6%	285	-12	-4.0%	n.a.
ABS spread	1,179	1,251/1,070	0.0%	-5.3%	-0.4%	5.5%	4.4%	1,225	1,165	5.1%	1,139	-31	-2.7%	n.a.
PS spread	329	386/214	6.6%	-3.0%	26.8%	20.0%	3.7%	330	260	26.8%	299	-123	-29.1%	n.a.
PVC - ethylene	308	353/249	0.8%	-5.4%	0.0%	-6.1%	5.1%	315	308	2.2%	313	-27	-7.9%	350

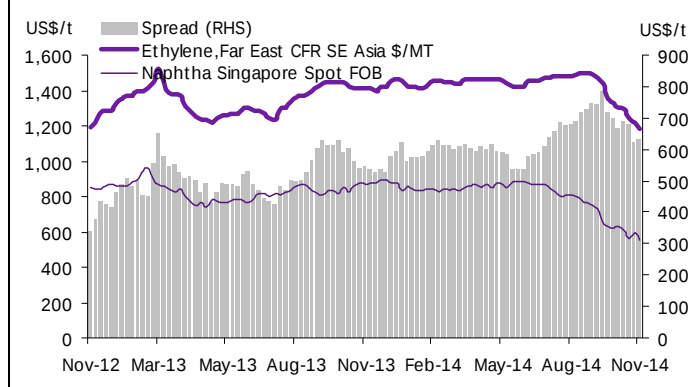
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

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

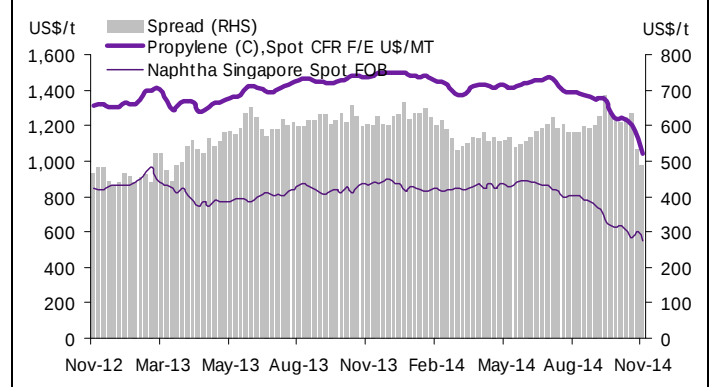
ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และข้อมูลที่เกี่ยวข้องอาจมีข้อผิดพลาดได้ บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ โดยไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ โดยไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ โดยไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



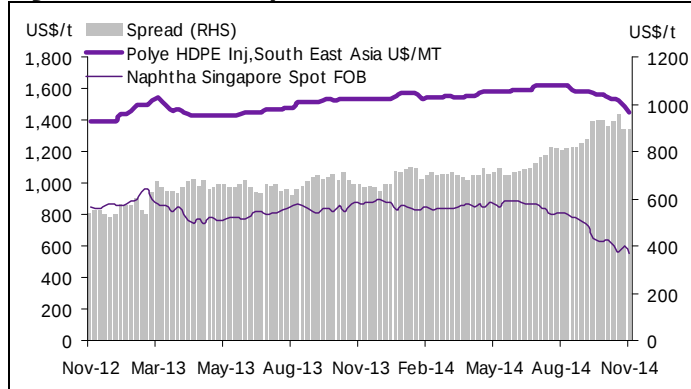
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



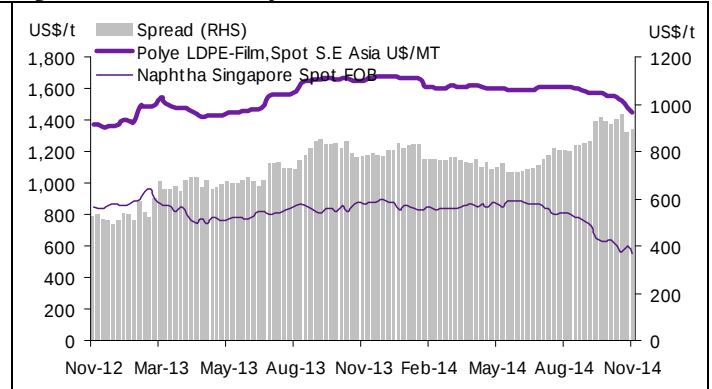
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



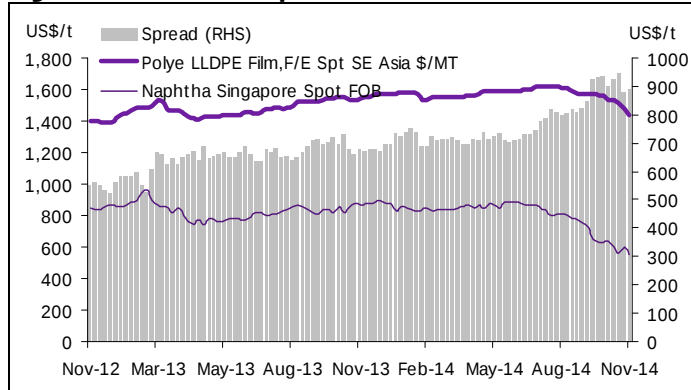
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



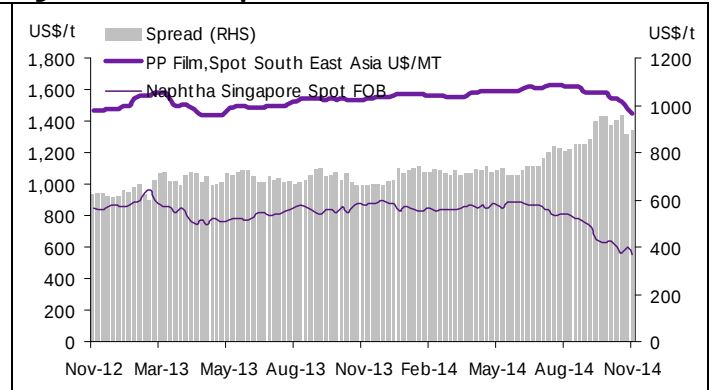
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



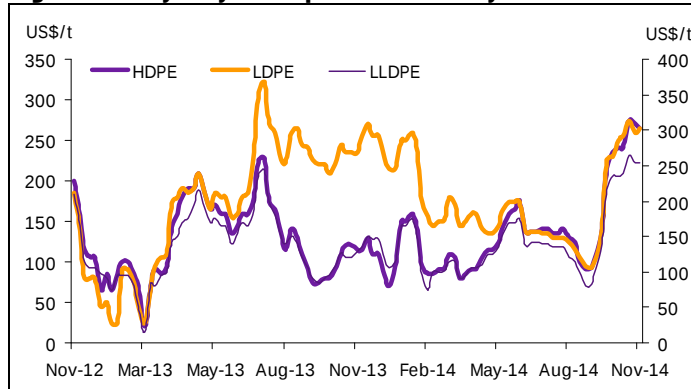
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



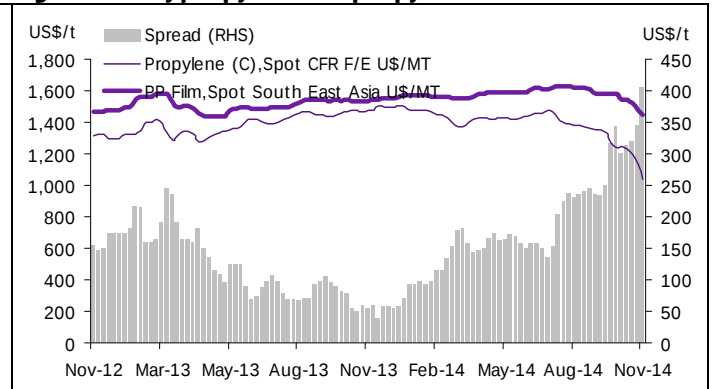
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



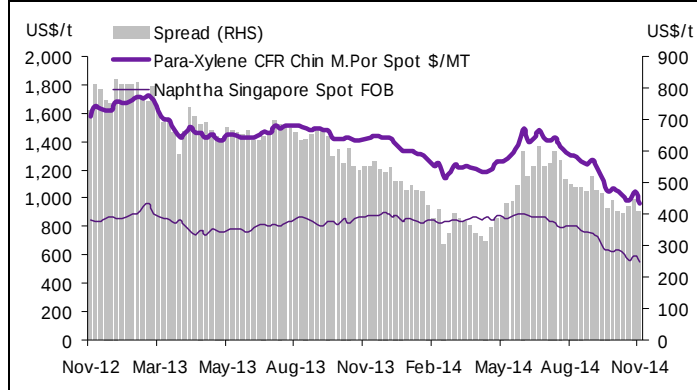
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



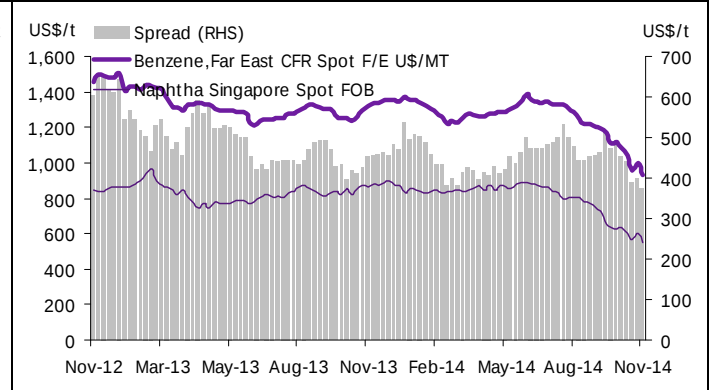
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



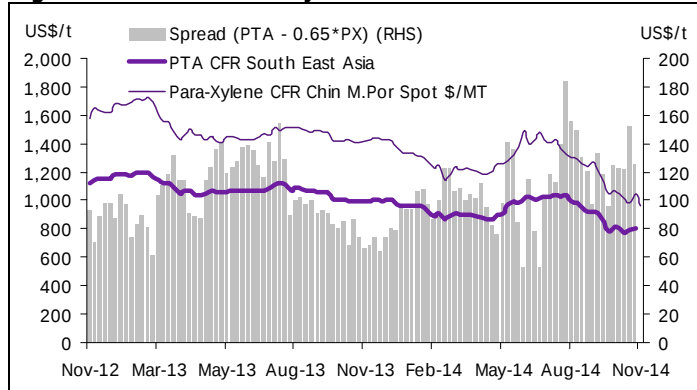
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



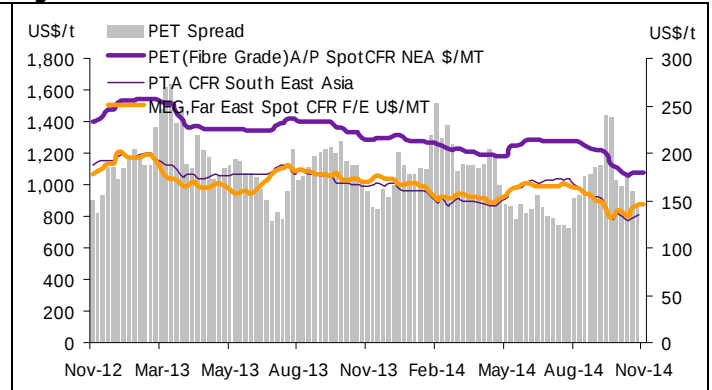
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



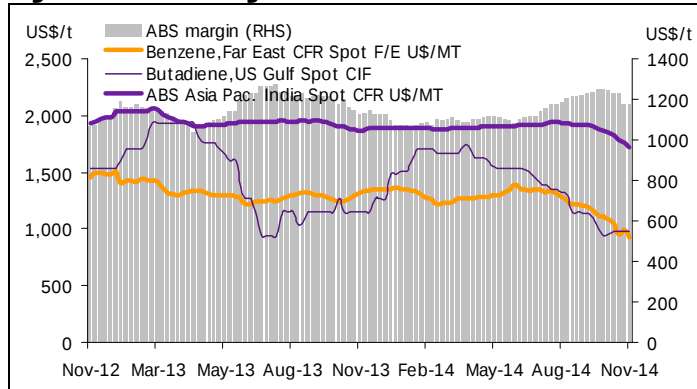
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



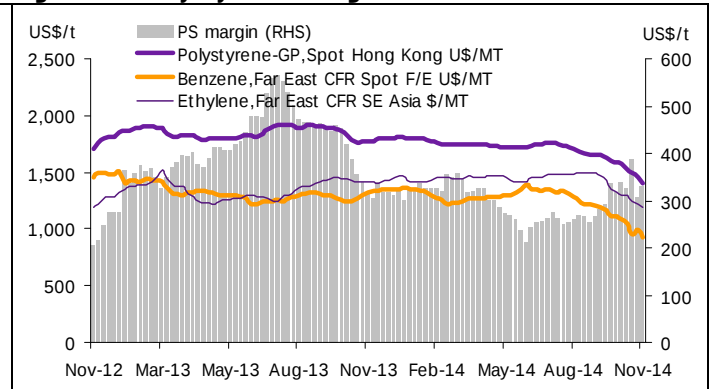
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



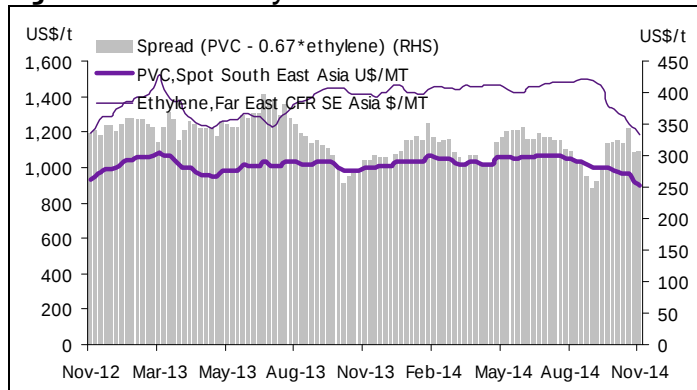
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



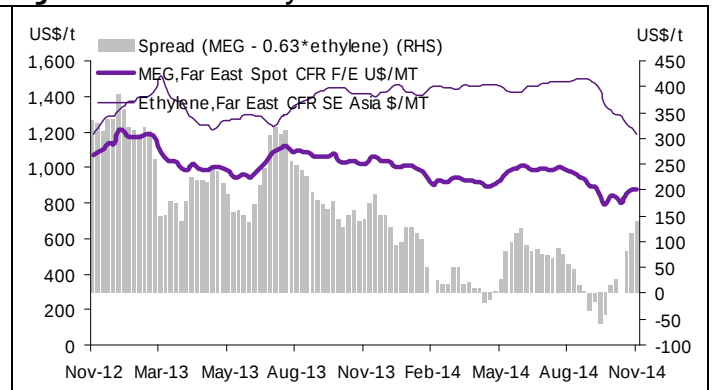
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,294	1,478	-12%	1,428	1,428	1,440	↘
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,210	1,412	-14%	1,389	1,400	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj., South East Asia US\$/MT	1,529	1,605	-5%	1,567	1,564	1,570	↘
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,524	1,602	-5%	1,571	1,570	1,580	↘
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,531	1,602	-4%	1,599	1,607	1,640	↘
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	838	973	-14%	936	946	1,110	→
	PX	28%	PX - naphtha	428	533	-20%	452	461	348	↘
	BZ	15%	BZ - naphtha	442	477	-7%	453	454	398	↘
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	687	659	4%	629	621	598	↘
			Propylene - naphtha	603	593	2%	590	592	588	↘
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	922	785	17%	768	756	728	↘
	PP	28%	PP - naphtha	927	793	17%	778	767	728	↘
	ABS	7%	ABS spread	1,225	1,165	5%	1,139	1,138	n.a.	↘
	BTX	23%	BZ - naphtha	442	477	-7%	453	454	398	↘
	PS	12%	PS spread	330	260	27%	299	301	n.a.	→
SCC	HDPE	40%	HDPE - naphtha	922	785	17%	768	756	728	↘
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	924	782	18%	800	799	798	↘
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	917	782	17%	772	763	738	↘
	PP	25%	PP - naphtha	927	793	17%	778	767	728	↘
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	408	428	-5%	414	390	n.a.	↘
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	238	123	92%	171	179	200	↗
TOP	PX	60%	PX - naphtha	428	533	-20%	452	461	348	↘
	BZ	21%	BZ - naphtha	442	477	-7%	453	454	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	125	120	4%	111	107	103	→
	PET/Polyester	67%	PET spread	185	148	25%	175	173	n.a.	↗
	MEG - NA	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	315	308	2%	313	311	350	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	408	428	-5%	414	390	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, BLA, 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 บทความราคา 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 อันมีเหตุจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจ และความเห็นอื่น ๆ รวมทั้งพิจารณาถ้อยแถลงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

