

ชัยพัชร ธนวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaiapat.thanawattano@scb.co.th

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

- ราคาผลิตภัณฑ์สายโพลีเอทิลีนยังคงปรับตัวลงอย่างมาก ต้นทุนแนฟทาที่ปรับลงอย่างมากตามราคาน้ำมันยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ฉุดราคาผลิตภัณฑ์ในสายโพลีเอทิลีนปรับตัวลงอีก 3.6-18.2% WoW โดยราคา HDPE ได้รับผลกระทบน้อยที่สุดเนื่องจากความตึงตัวของอุปทานในตลาดและทำให้ส่วนต่างราคาเมื่อเทียบกับแนฟทาปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+2.2% WoW) ในขณะที่ส่วนต่างราคาของผลิตภัณฑ์อื่นๆ ลดลง อย่างไรก็ตามผู้ซื้อยังคงไม่รีบร้อนที่จะกลับเข้ามาซื้อเพิ่มเพราะคาดว่าจะระดับราคาจะยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง และไม่ต้องการจัดเก็บสต็อกก่อนสิ้นปีเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนจากสต็อก ขณะที่ส่วนต่างราคาของผู้ผลิตที่ไม่ครบวงจรปรับตัวดีขึ้น 4.8-25.6% WoW เนื่องจากต้นทุนเอทิลีนและโพรพิลีนปรับลงในอัตราที่เร็วกว่าราคาผลิตภัณฑ์ปลายทาง
- ราคาผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ลดลงมากที่สุดในช่วงไตรมาส 4/57 ราคา PX และ BZ ยังปรับตัวลดลงต่อเนื่องอีก 8.4-18% WoW จากภาวะตลาดที่ค่อนข้างซบเซาและต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวลงโดยมีสาเหตุมาจากอุปทาน PX เพิ่มขึ้นจำนวนมากจะสร้างแรงกดดันอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ผู้ซื้อยังไม่ต้องการจัดเก็บสต็อกก่อนสิ้นปีท่ามกลางราคาน้ำมันที่ลดลง โดยราคาและส่วนต่างราคาของผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ลดลงมากกว่าผลิตภัณฑ์อื่นๆ ในไตรมาส 4/57
- ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวดีขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง PET/PTA เป็นเพียงสายผลิตภัณฑ์เดียวในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมาที่มีส่วนต่างราคาปรับตัวเพิ่มขึ้น (+7.1% WoW) สู่ระดับ 337 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ถึงแม้ว่าราคาของ PET และ PTA จะปรับลดลง 2.8-7.4% WoW ทั้งนี้เนื่องจากได้รับปัจจัยหนุนจากต้นทุนวัตถุดิบที่ถูกลง อุปสงค์ของผลิตภัณฑ์ PET และโพลีเอสเตอร์ในเอเชียยังคงซบเซาในช่วงท้ายของปี ขณะที่ผู้ซื้อยังคงเฝ้ารอให้ราคาปรับตัวลงอีกตามราคาน้ำมันและอุปทานส่วนเกิน โดยเฉพาะในส่วนของ PTA

Investment view: ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ปรับตัวลดลงได้กดดันดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีที่ปรับตัวลดลงถึง 10.5% WoW และ underperform ตลาดที่ปรับลดลงเพียง 6.2% โดยราคาหุ้น PTTGC และ IVL ลดลงถึง 11.2% WoW และ 13.2% WoW ตามลำดับ ความกังวลเกี่ยวกับขาดทุนสต็อกน้ำมันจำนวนมากในไตรมาส 4/57 เนื่องจากราคาน้ำมันร่วงลงแรงและอุปสงค์ที่ลดลงเนื่องจากผู้ซื้อต้องการลดการจัดเก็บสต็อกในช่วงสิ้นปีจะยังเป็นแรงกดดันที่สำคัญของหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมีในระยะสั้น

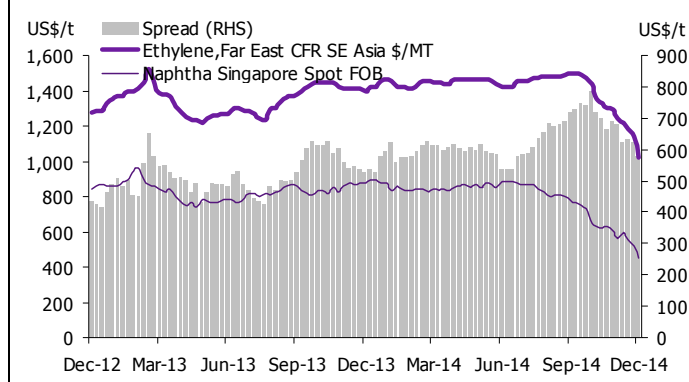
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 12-Dec-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	4Q14 QTD	3Q14	QoQ%	YTD	Chg.	% YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	447	897/447	-13.4%	-20.7%	-42.4%	-49.3%	-48.9%	595	820	-27.4%	788	-42	-5.1%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,025	1,495/1,025	-10.1%	-17.7%	-31.4%	-27.8%	-26.8%	1,271	1,478	-14.0%	1,415	66	4.9%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E U\$/MT	755	1,503/755	-18.2%	-37.1%	-45.1%	-46.8%	-49.8%	1,155	1,412	-18.2%	1,370	-24	-1.7%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia U\$/MT	1,350	1,620/1,350	-3.6%	-11.2%	-15.4%	-14.6%	-11.8%	1,505	1,605	-6.2%	1,559	83	5.6%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia U\$/MT	1,245	1,680/1,245	-7.8%	-18.1%	-22.2%	-21.9%	-25.4%	1,493	1,602	-6.8%	1,589	60	3.9%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,295	1,615/1,295	-4.4%	-14.2%	-18.8%	-18.6%	-16.5%	1,492	1,602	-6.8%	1,561	78	5.2%	1,580
PP Film, Spot South East Asia U\$/MT	1,325	1,625/1,325	-7.0%	-12.8%	-18.0%	-16.7%	-14.0%	1,510	1,613	-6.4%	1,569	56	3.7%	1,570
Related stocks														
PTTGC (-) IRPC (-) SCC (-) TPIPL (+)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	870	1,488/870	-8.4%	-12.0%	-31.0%	-34.2%	-39.6%	1,028	1,353	-24.0%	1,241	-260	-17.3%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E U\$/MT	718	1,385/718	-18.0%	-24.7%	-41.2%	-45.6%	-46.3%	1,016	1,296	-21.6%	1,236	-81	-6.1%	1,240
Related stocks														
PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)														
MEG, Far East Spot CFR F/E U\$/MT	798	1,035/794	-4.3%	-6.7%	-15.4%	-18.7%	-24.8%	839	973	-13.8%	933	-122	-11.5%	1,110
PTA CFR South East Asia	690	1,040/690	-7.4%	-13.2%	-27.4%	-30.7%	-31.7%	794	999	-20.6%	917	-162	-15.0%	900
PET (Fibre Grade)/A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,030	1,313/1,030	-2.8%	-4.6%	-17.4%	-17.6%	-20.8%	1,100	1,268	-13.2%	1,218	-183	-13.1%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (-) IVL (+)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR U\$/MT	1,590	1,950/1,590	-6.5%	-10.9%	-17.0%	-16.5%	-16.1%	1,800	1,925	-6.5%	1,881	-70	-3.6%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong U\$/MT	1,255	1,815/1,255	-4.9%	-16.3%	-24.6%	-26.8%	-30.3%	1,500	1,713	-12.4%	1,688	-159	-8.6%	n.a.
Related stocks														
IRPC (-)														
PVC, Spot South East Asia U\$/MT	900	1,070/900	0.0%	-6.7%	-13.0%	-14.3%	-10.0%	954	1,047	-8.9%	1,022	9	0.9%	1,070
Related stocks														
VNT (+) TPC (Neutral)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	578	786/528	-7.3%	-15.2%	-19.5%	7.6%	10.0%	676	659	2.6%	627	108	20.8%	598
Propylene - naphtha	308	686/308	-24.2%	-51.7%	-48.6%	-42.7%	-51.0%	560	593	-5.5%	582	18	3.2%	588
HDPE - naphtha	903	956/638	2.2%	-5.6%	10.4%	29.5%	37.8%	910	785	15.9%	771	125	19.4%	728
LDPE - naphtha	798	956/709	-4.3%	-16.6%	-3.1%	12.0%	0.3%	897	782	14.7%	801	102	14.7%	798
LDPE - Ethylene	220	275/93	4.8%	-20.0%	109.5%	25.7%	-18.5%	221	123	79.3%	174	-6	-3.1%	200
LLDPE - naphtha	848	946/673	1.1%	-10.4%	3.6%	19.9%	25.6%	897	782	14.7%	773	120	18.4%	738
PP - naphtha	878	956/658	-3.4%	-8.2%	4.7%	24.1%	32.0%	915	793	15.3%	781	98	14.3%	728
PX - naphtha	423	612/304	-2.4%	-0.6%	-12.7%	-3.6%	-25.3%	432	533	-18.9%	453	-218	-32.5%	348
BZ - naphtha	270	535/270	-24.6%	-30.5%	-39.0%	-38.2%	-41.3%	421	477	-11.7%	448	-39	-7.9%	398
MEG - Ethylene	162	162/-58	28.4%	96.1%	938.5%	60.2%	-16.1%	51	57	-10.6%	56	-162	-74.4%	217
PTA - PX	125	184/53	-2.4%	-18.2%	-4.2%	-8.5%	69.0%	126	120	4.9%	111	7	6.6%	103
PET spread	213	253/121	13.5%	32.2%	20.4%	63.1%	51.0%	188	148	27.0%	176	-14	-7.3%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	337	359/190	7.1%	7.7%	10.0%	26.6%	57.2%	313	268	17.1%	286	-7	-2.4%	n.a.
ABS spread	1,149	1,251/1,070	-3.5%	-6.4%	-5.6%	3.9%	0.2%	1,215	1,165	4.3%	1,140	-29	-2.5%	n.a.
PS spread	391	391/214	31.1%	1.2%	46.1%	50.1%	15.2%	328	260	26.2%	301	-114	-27.4%	n.a.
PVC - ethylene	388	388/249	17.4%	13.1%	34.8%	14.0%	29.2%	318	308	3.2%	314	-24	-7.1%	350

Source: Datastream, SCBS Investment Research

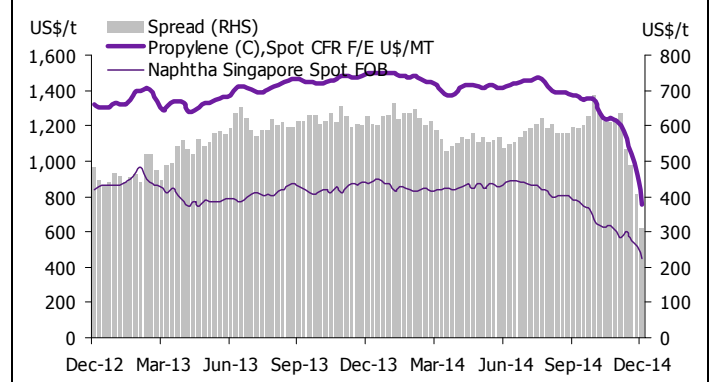
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



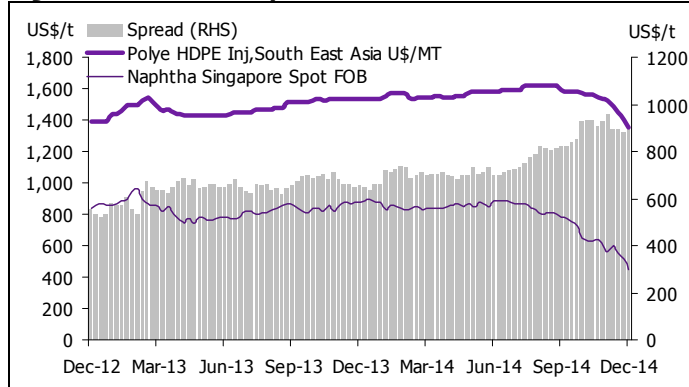
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



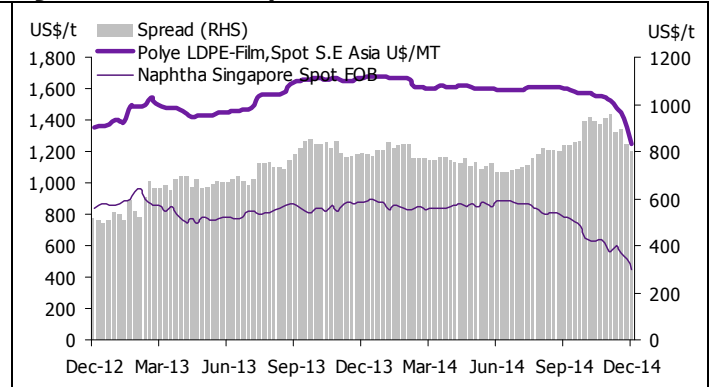
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



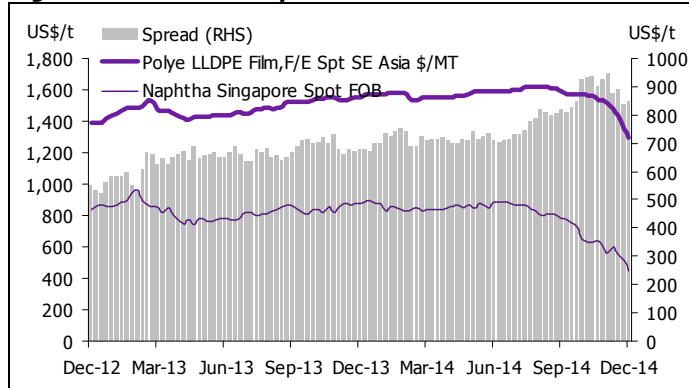
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



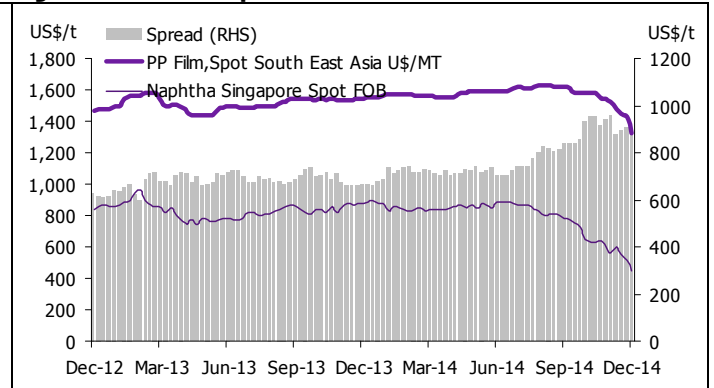
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



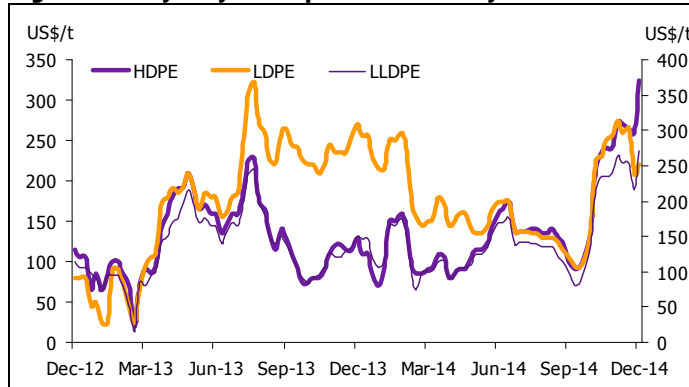
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



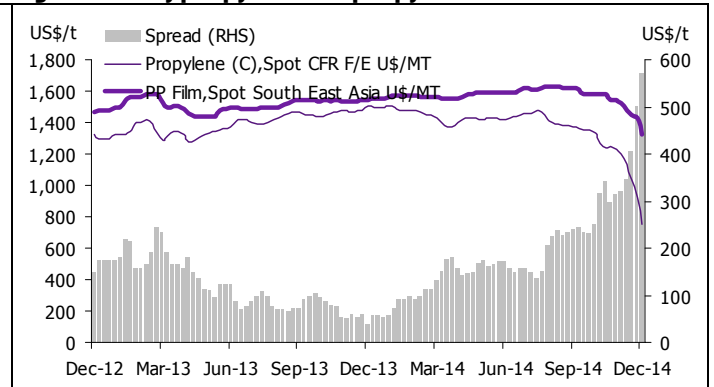
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



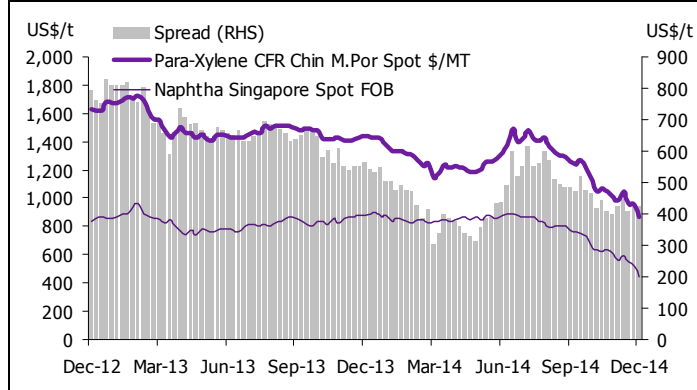
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



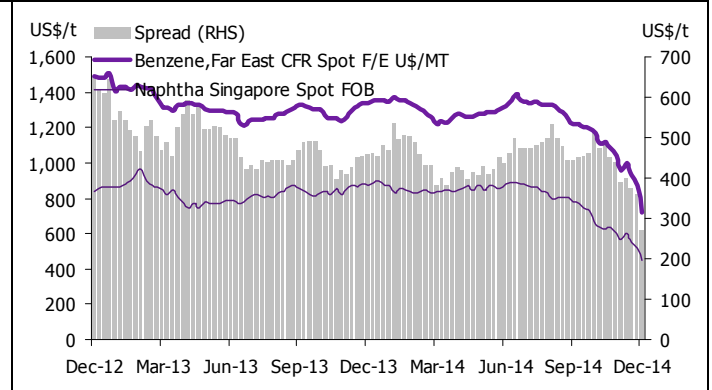
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



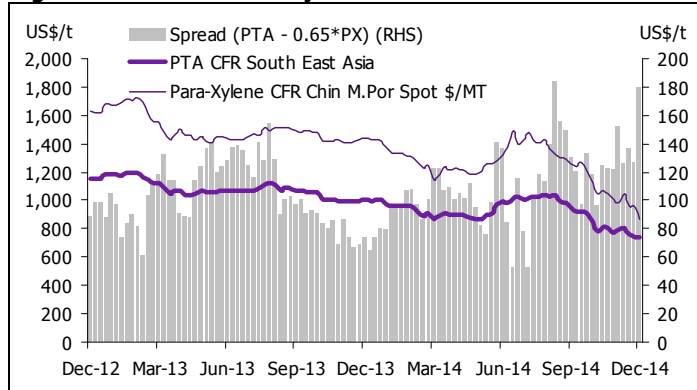
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



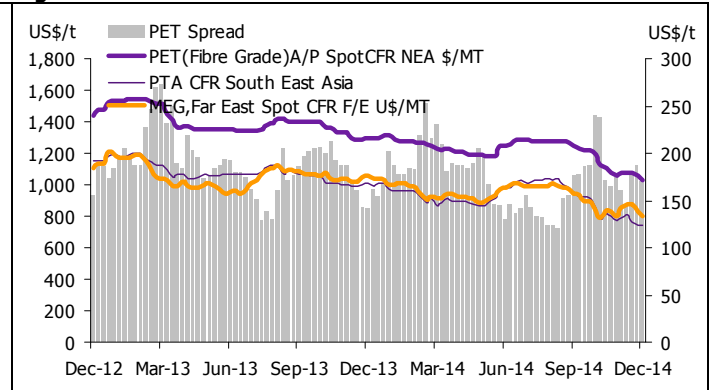
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



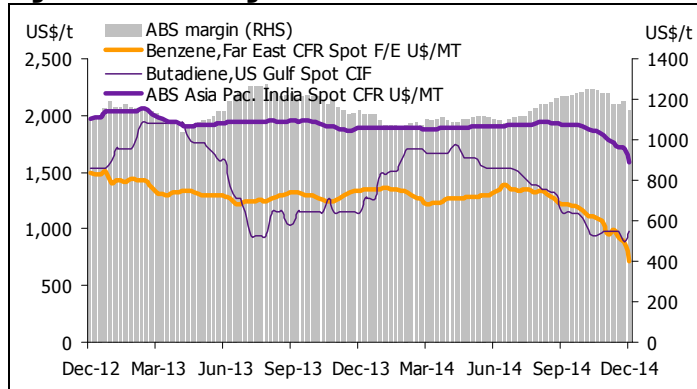
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



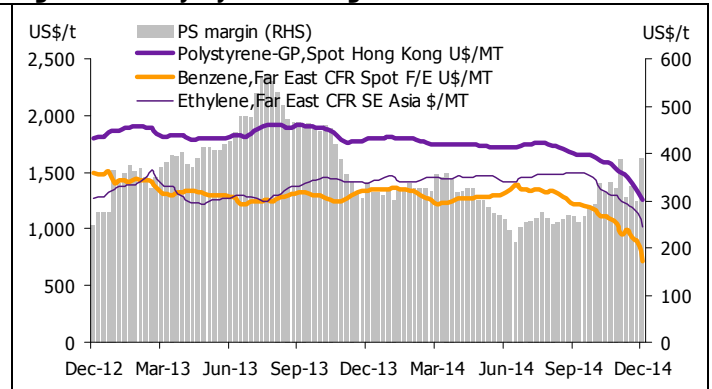
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



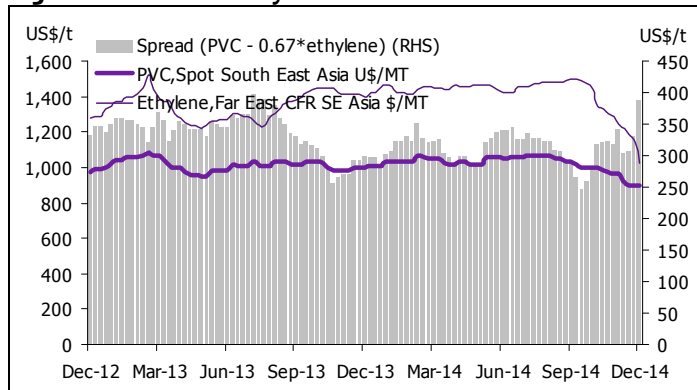
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



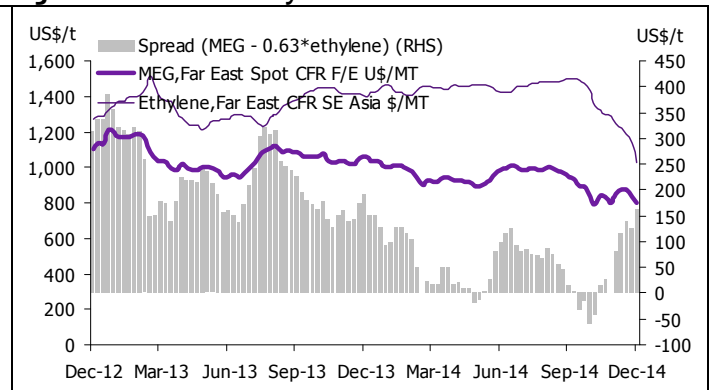
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,271	1,478	-14%	1,415	1,415	1,440	↘
			Propylene (C), Spot CFR F/E U\$/MT	1,155	1,412	-18%	1,370	1,375	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj, South East Asia U\$/MT	1,505	1,605	-6%	1,559	1,558	1,570	↘
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,492	1,602	-7%	1,561	1,561	1,580	↘
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia U\$/MT	1,493	1,602	-7%	1,589	1,592	1,640	↘
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E U\$/MT	839	973	-14%	933	937	1,110	↘
	PX	28%	PX - naphtha	432	533	-19%	453	456	348	↘
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	421	477	-12%	448	448	398	↘
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	676	659	3%	627	623	598	↘
			Propylene - naphtha	560	593	-5%	582	582	588	↘
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	910	785	16%	771	766	728	→
	PP	28%	PP - naphtha	915	793	15%	781	776	728	→
	ABS	7%	ABS spread	1,215	1,165	4%	1,140	1,139	n.a.	↘
	BTX	23%	BZ - naphtha	421	477	-12%	448	448	398	↘
SCC	PS	12%	PS spread	328	260	26%	301	302	n.a.	↗
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	910	785	16%	771	766	728	→
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	897	782	15%	801	800	798	↘
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	897	782	15%	773	769	738	→
	PP	25%	PP - naphtha	915	793	15%	781	776	728	→
TPIPL	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	407	428	-5%	415	390	n.a.	↗
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	221	123	79%	174	177	200	→
TOP	PX	60%	PX - naphtha	432	533	-19%	453	456	348	↘
	BZ	21%	BZ - naphtha	421	477	-12%	448	448	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	126	120	5%	111	109	103	↘
	PET/Polyester	67%	PET spread	188	148	27%	176	175	n.a.	↗
	MEG - NA	8%								□
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	318	308	3%	314	313	350	↗
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	407	428	-5%	415	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, 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 บทวิจารณ์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจรรวบรวมของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน