

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ថ្ងៃ​ព័ន្ធ ឥណ្ឌូស្ត្រី

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ราคา PE อ่อนตัวลงสะท้อนต้นทุนเอทิลีนที่ลดลง** แม้ราคาเอทิลีนไม่เปลี่ยนแปลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ราคामล็ดภัณฑ์ต่อเนื่องปรับตัวลดลง 0.6-0.9% WoW เนื่องจากธุรกิจค่อยๆ กลับคืนสู่ภาวะปกติ ซึ่งเป็นไปตามที่เรคาดการณไว้ เนื่องจากราคาเอทิลีนปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 4 สัปดาห์ที่ผ่านมา แม้ราคาแพนทาาลลดลง 0.6% WoW แต่ส่วนต่างราคามล็ดภัณฑ์โพลีเอทิลีนแคมลง 0.6-1.3% WoW มีเพียงส่วนต่างราคา PP-แพนฟา ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.7% WoW เพราะอุปสงค์แข็งแกร่ง ทั้งๆ ที่มีอุปทานอยู่จำนวนมากในตลาดภูมิภาค ส่วนต่างราคา LDPE-เอทิลีน ลดลง 3.8% WoW แต่ยังอยู่ในระดับดีที่ 250 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน
- **ราคา PX ยังลดลงสู่ระดับต่ำสุดใหม่ในรอบ 52 สัปดาห์** ราคาพาราไซลีน (PX) ลดลงอย่างต่อเนื่องมาตั้งแต่กลางเดือน ธ.ค. 2556 โดยปรับตัวลดลงมาแล้ว 10% ข้อมูลล่าสุดแสดงให้เห็นว่าราคา PX ลดลง 0.7% WoW สู่ระดับต่ำสุดใหม่ในรอบ 52 สัปดาห์ที่ 1,304 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน อุปสงค์จากผู้ผลิต PTA ยังมีน้อย แม้ส่วนต่างราคา PTA-PX ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงกว่า 100 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน แต่ยังต่ำกว่าต้นทุนเงินสดที่ 150 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เมื่อรวมกับความกังวลเกี่ยวกับอุปทาน PX ใหม่ เราคาดว่าราคา PX จะอยู่ในแนวโน้มขาลงต่อเนื่อง แม้โรงงาน PX บางแห่งจะปิดซ่อมบำรุงในระยะเวลาอันใกล้
- **ส่วนต่างราคา PET/PTA ลดลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา เพราะราคา PET ลดลง** ส่วนต่างราคา PET/PTA ลดลง 0.3% WoW สู่ระดับ 291 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะราคา PET ลดลง (-0.8% WoW) แม้ราคาวัตถุดิบทั้ง MEG และ PX ปรับตัวลดลง -0.9% และ -0.7% WoW ตามลำดับ เราเชื่อว่าอากาศหนาวรุนแรงผิดปกติในประเทศตะวันตกจะส่งผลกระทบต่ออุปสงค์เม็ดพลาสติก PET อย่างต่อเนื่องในระยะสั้น

Investment view: ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.4% WoW แต่ยัง underperform ตลาด (+3.2% WoW) เราเชื่อว่าการปรับตัวขึ้นครั้งนี้ได้รับปัจจัยหนุนจากการ rally ของตลาดในระยะสั้น ไม่ได้เกิดจาก sentiment เชิงบวกต่อแนวโน้มกลุ่มปิโตรเคมีเนื่องจากมีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในจีน ขณะที่เมื่อดูในแง่ valuation เรายังคงมองว่า valuation ปัจจุบันของ PTTGC ซึ่งเป็น top pick ในกลุ่มปิโตรเคมี ยังคงอยู่ในระดับต่ำโดยซื้อขายที่ P/E ปี 2557 เพียง 8 เท่า เทียบกับ P/E เฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 16 เท่า บวกกับให้ผลตอบแทนจากเงินปันผล >5%

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 14-Feb-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	1Q14 QTD	4Q13	QoQ %	YTD	Chg.	%YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	830	897/744	-0.6%	-0.2%	-2.9%	0.2%	-13.7%	849	855	-0.6%	849	-45	-5.1%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,410	1,520/1,215	0.0%	-3.1%	-0.4%	8.5%	0.0%	1,433	1,427	0.4%	1,433	60	4.3%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,478	1,503/1,280	0.3%	-1.3%	-0.2%	3.3%	5.5%	1,486	1,472	1.0%	1,486	142	10.5%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,560	1,570/1,425	-0.6%	0.6%	1.6%	6.5%	4.3%	1,556	1,530	1.7%	1,556	99	6.8%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,660	1,680/1,420	-0.6%	-0.6%	0.6%	6.4%	11.8%	1,671	1,664	0.4%	1,671	241	16.8%	1,490
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,570	1,585/1,410	-0.9%	0.0%	2.3%	6.1%	5.4%	1,576	1,546	2.0%	1,576	113	7.7%	1,480
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,570	1,580/1,440	0.0%	0.0%	2.6%	4.7%	0.6%	1,566	1,539	1.8%	1,566	39	2.5%	1,490
Related stocks	PTTGC (-) IRPC (Neutral) SCC (-) TPIPL (-)													
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,304	1,698/1,304	-0.7%	-2.5%	-7.3%	-13.6%	-24.2%	1,346	1,432	-6.1%	1,346	-350	-20.6%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,320	1,425/1,218	-1.5%	-3.5%	4.3%	3.5%	-7.5%	1,347	1,298	3.8%	1,347	-89	-6.2%	1,220
Related stocks	PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)													
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	981	1,157/944	-0.9%	-2.1%	-5.4%	-12.7%	-17.5%	1,003	1,043	-3.8%	1,003	-182	-15.4%	1,040
PTA CFR South East Asia	960	1,165/960	0.0%	-0.5%	-4.0%	-13.5%	-20.0%	969	1,009	-3.9%	969	-221	-18.5%	1,050
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,270	1,540/1,270	-0.8%	-1.6%	-4.5%	-10.6%	-17.5%	1,289	1,330	-3.1%	1,289	-244	-15.9%	n.a.
Related stocks	PTTGC (-) IVL (-)													
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,895	2,060/1,870	0.5%	0.5%	0.8%	-3.1%	-7.1%	1,889	1,904	-0.8%	1,889	-148	-7.3%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,780	1,915/1,765	-1.4%	-1.4%	0.8%	-7.0%	-6.6%	1,802	1,817	-0.8%	1,802	-79	-4.2%	n.a.
Related stocks	IRPC (-)													
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,030	1,083/950	-0.5%	-0.5%	5.1%	0.0%	-2.4%	1,031	1,003	2.8%	1,031	-9	-0.9%	1,030
Related stocks	VNT (-) TPC (-)													
Product spread														
Ethylene - naphtha	580	650/424	0.9%	-6.9%	3.6%	23.0%	29.3%	584	572	2.0%	584	105	21.9%	498
Propylene - naphtha	647	665/444	1.6%	-2.7%	3.6%	7.7%	47.7%	637	617	3.3%	637	187	41.6%	548
HDPE - naphtha	730	735/615	-0.6%	1.6%	7.4%	14.7%	36.9%	706	675	4.7%	706	144	25.6%	618
LDPE - naphtha	830	851/601	-0.6%	-1.0%	4.4%	13.5%	58.6%	822	809	1.6%	822	286	53.3%	668
LDPE - Ethylene	250	323/25	-3.8%	16.3%	6.4%	-3.8%	233.3%	238	237	0.5%	238	181	316.9%	170
LLDPE - naphtha	740	750/606	-1.3%	0.2%	8.9%	13.6%	40.0%	727	691	5.2%	727	158	27.9%	658
PP - naphtha	740	740/657	0.7%	0.2%	9.7%	10.2%	23.7%	717	684	4.8%	717	84	13.2%	668
PX - naphtha	473	803/473	-0.8%	-6.4%	-14.0%	-30.5%	-37.6%	496	577	-14.1%	496	-304	-38.0%	568
BZ - naphtha	490	594/396	-2.9%	-8.5%	19.6%	9.8%	5.2%	498	443	12.4%	498	-43	-8.0%	398
MEG - Ethylene	107	324/93	-7.8%	6.9%	-33.1%	-66.4%	-66.0%	114	158	-27.7%	114	-219	-65.8%	222
PTA - PX	113	155/62	5.5%	17.9%	30.4%	-12.5%	38.0%	95	78	21.7%	95	7	7.4%	119
PET spread	178	273/128	-3.7%	-4.7%	-4.9%	10.6%	-5.4%	182	179	1.9%	182	-8	-4.2%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	291	391/211	-0.3%	3.0%	6.3%	0.3%	7.7%	277	256	7.9%	277	-2	-0.5%	n.a.
ABS spread	1,072	1,272/1,040	0.2%	-0.2%	-7.8%	-13.1%	-7.1%	1,084	1,169	-7.3%	1,084	-84	-7.2%	n.a.
PS spread	328	565/303	-2.7%	8.4%	-7.6%	-38.1%	-10.9%	322	378	-14.7%	322	-27	-7.6%	n.a.
PVC - ethylene	325	398/258	-1.5%	5.7%	19.3%	-14.5%	-7.1%	314	289	8.7%	314	-39	-11.1%	370

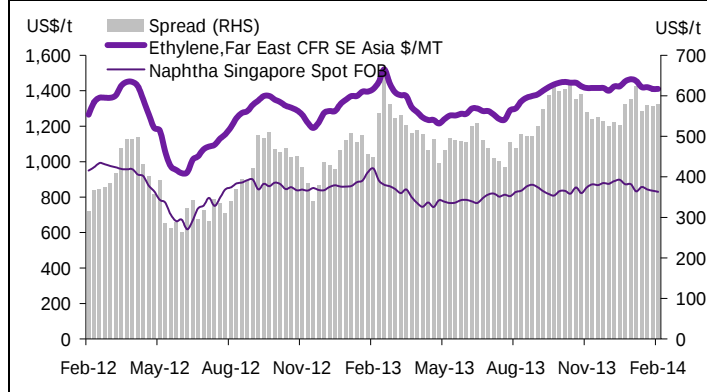
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

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

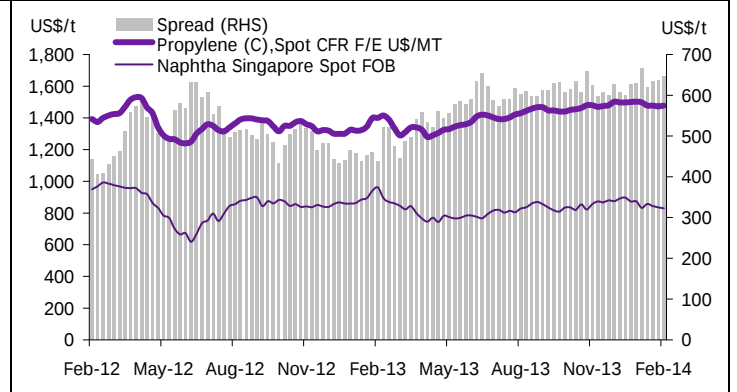
[illegible]

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



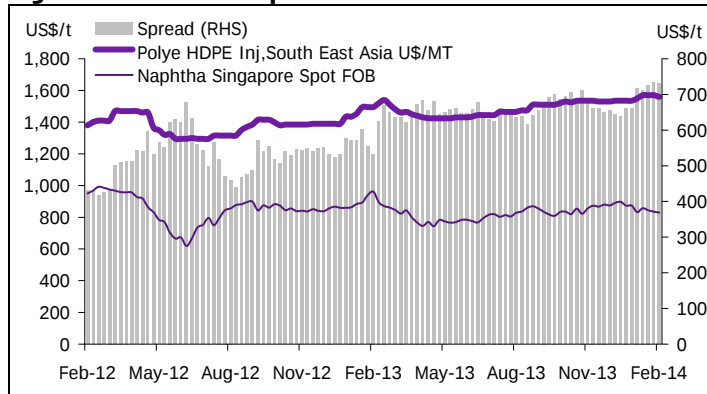
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



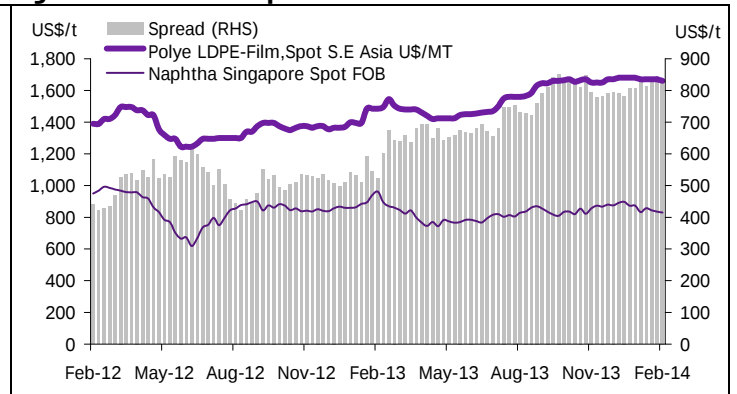
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



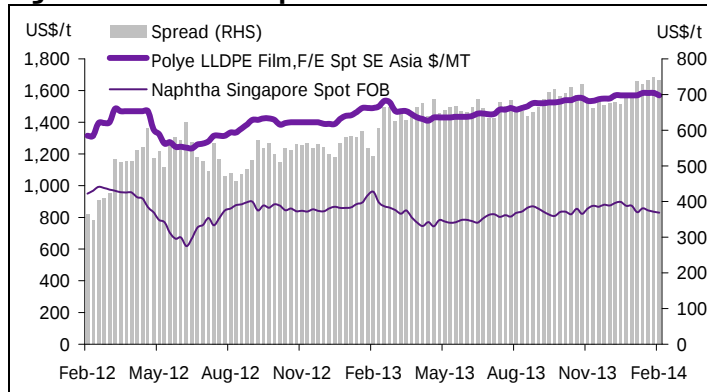
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



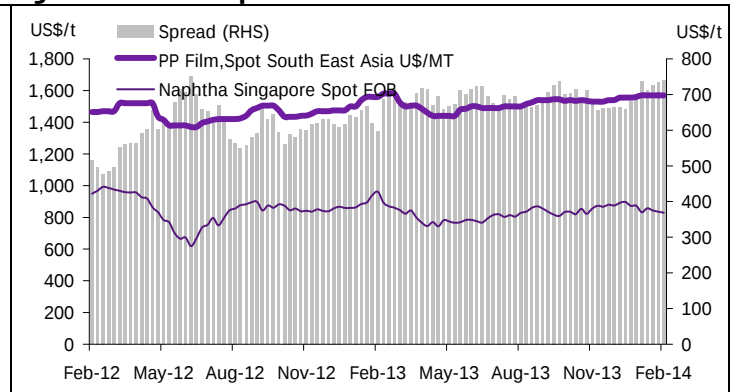
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



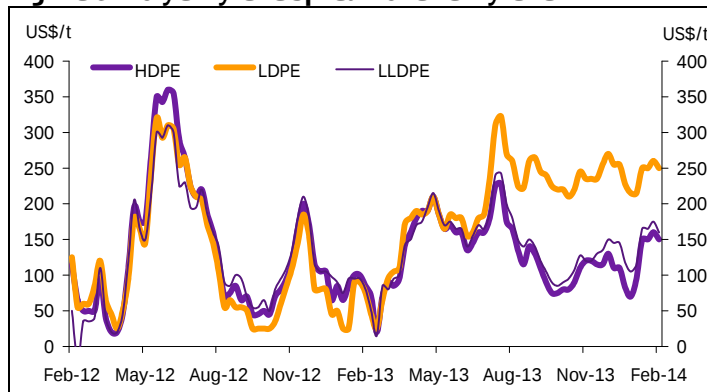
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



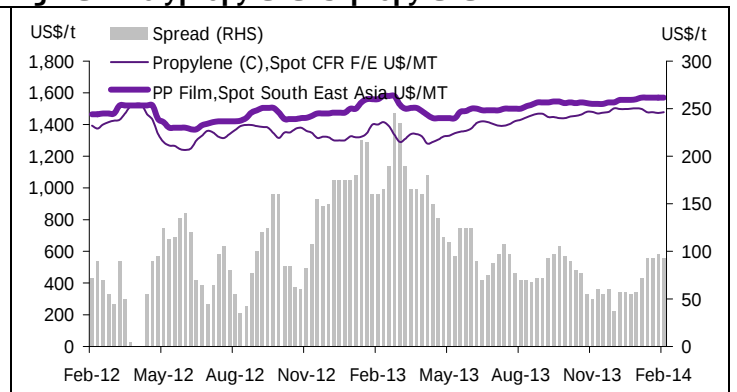
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

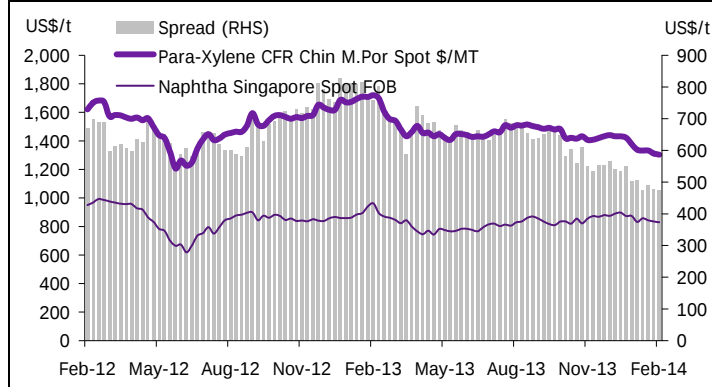


Source: Datastream, SCBS Investment Research

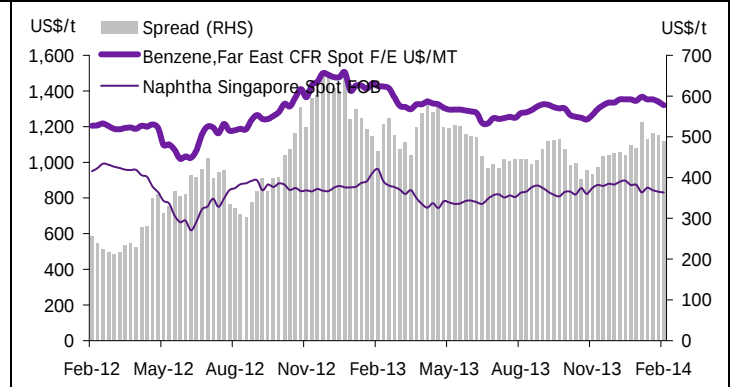
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



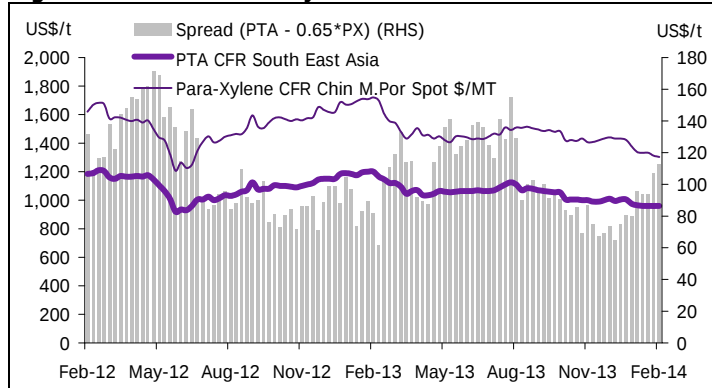
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

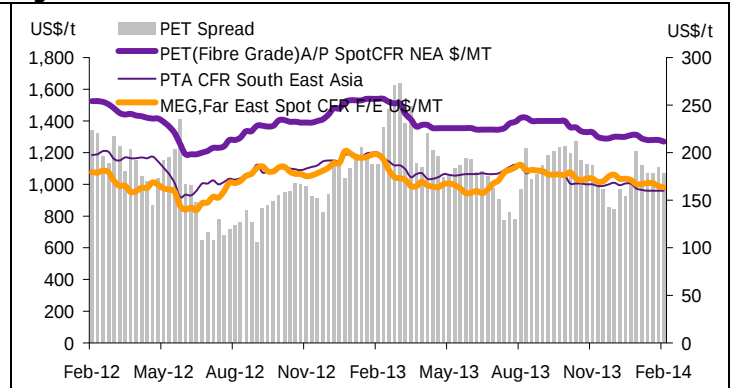
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

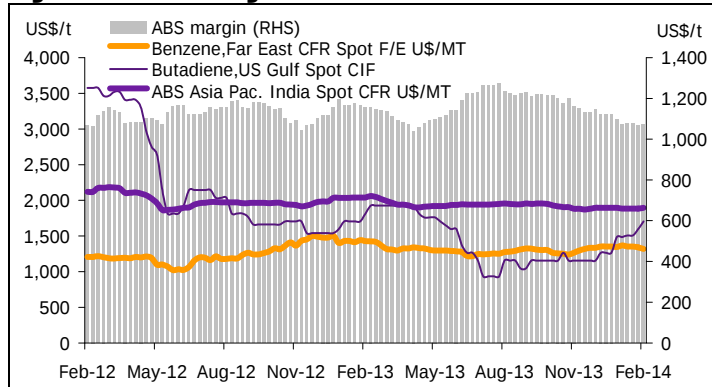
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

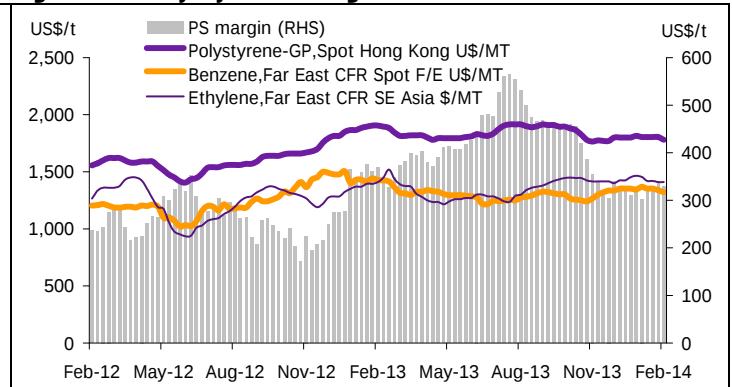
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

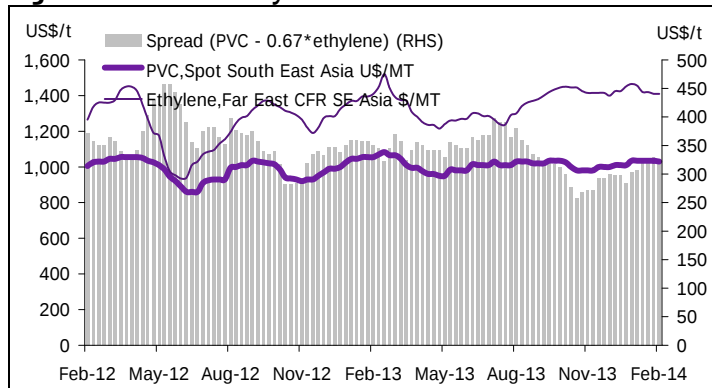
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

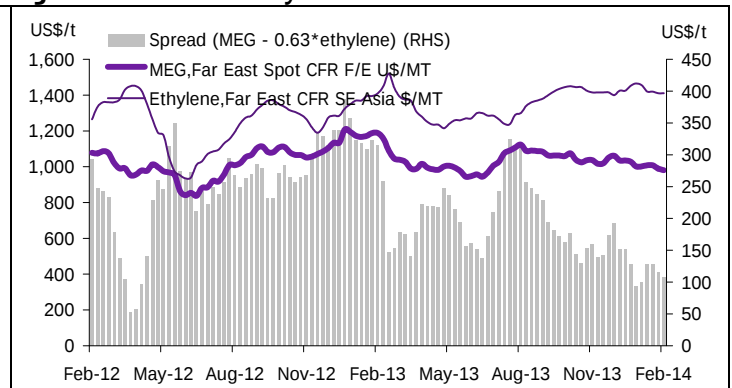
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1Q14 QTD	4Q13	QoQ %	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,433	1,427	0%	1,433	1,360	1,320	↘
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,486	1,472	1%	1,486	1,417	1,370	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj., South East Asia US\$/MT	1,556	1,530	2%	1,556	1,491	1,440	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,576	1,546	2%	1,576	1,502	1,480	→
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,671	1,664	0%	1,671	1,567	1,490	→
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	1,003	1,043	-4%	1,003	1,029	1,040	↘
	PX	28%	PX - naphtha	496	577	-14%	496	624	568	↘
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	498	443	12%	498	480	398	→
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	584	572	2%	584	534	498	→
			Propylene - naphtha	637	617	3%	637	590	548	→
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	706	675	5%	706	665	618	↗
	PP	28%	PP - naphtha	717	684	5%	717	693	668	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,084	1,169	-7%	1,084	1,156	n.a.	↘
	BTX	23%	BZ - naphtha	498	443	12%	498	480	398	→
SCC	PS	12%	PS spread	322	378	-15%	322	408	n.a.	→
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	706	675	5%	706	665	618	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	822	809	2%	822	740	668	→
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	727	691	5%	727	675	658	↗
	PP	25%	PP - naphtha	717	684	5%	717	693	668	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	450	521	-14%	450	471	n.a.	↘
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	238	237	1%	238	207	170	↗
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	238	237	1%	238	207	170	↗
	PX	60%	PX - naphtha	496	577	-14%	496	624	568	↘
TOP	BZ	21%	BZ - naphtha	498	443	12%	498	480	398	→
	PTA	25%	PTA - PX	95	78	22%	95	103	119	↗
IVL	PET/Polyester	67%	PET spread	182	179	2%	182	187	n.a.	↘
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	314	289	9%	314	331	370	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	450	521	-14%	450	471	n.a.	↘

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BCP, BEC, BGH, BJC, BLA, BTS, CENTEL, CK, CPN, DELTA, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, LH, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, SCC, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TMB, TOP, TRUE, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ว่า บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจ และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดทำให้เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

