

สถาบันการณํราคาพลิตภักณทํปํตรลคมี

ថ្ងៃ​ព័ន្ធ ឥណ្ឌូស្ត្រី

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ราคาเอทิลีนลดลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา** เพราะอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายทางชะลอตัว ราคาเอทิลีนขยับลง 0.3% WoW ทั้งๆ ที่ต้นทุนวัตถุดิบอย่างแอฟทาปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.1% WoW โดยมีสาเหตุมาจากอุปสงค์ที่ลดลงจากผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปลายทาง หลักๆ คือ PE ซึ่งอุปสงค์ก็ยังชะลอตัวสถานการณ์เช่นนี้น่าจะส่งผลบวกระยะสั้นต่อผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจร เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับเอทิลีนปรับตัวเพิ่มขึ้น 3-6% WoW ขณะที่ส่วนต่างราคา MEG กับเอทิลีนยังอยู่ในระดับต่ำเพียง 18 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ลดลง 28.3% WoW เพราะอุปสงค์ในตลาดสำคัญของภูมิภาคอย่างจีนชะลอตัว ราคาเอทิลีนสูงกระตุ้นให้ผู้ผลิต PE ลดอัตราการผลิตลงอย่างต่อเนื่อง เพราะส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ยังไม่ดึงดูด อย่างไรก็ดี สถานการณ์เช่นนี้น่าจะมีผลกระทบระยะสั้นต่อผู้ผลิตที่มีสายการผลิตครบวงจรเท่านั้น ส่วนต่างราคา PE-เอทิลีนยังเป็นบวก
- **ราคา PX กลับคืนสู่แนวโน้มขาลง** ราคาพาราไซลีน (PX) พลิกกลับมาปรับตัวลดลงอีกครั้ง โดยลดลง 8.3% WoW สู่ระดับต่ำสุดใหม่ในรอบ 52 สัปดาห์ที่ 1,143 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ราคา PX ปรับตัวลดลง >20% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะความกังวลเกี่ยวกับอุปทานใหม่จำนวนมากที่ไหลเข้าสู่ตลาดมาตั้งแต่ช่วงต้นปีที่ผ่านมา เรามองว่าอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปลายทางนี้ที่สูงขึ้นน่าจะช่วยสนับสนุนการเคลื่อนไหวของราคาในระยะสั้น แต่จะไม่ส่งผลทำให้แนวโน้มการปรับตัวลดลงของราคาในระยะกลางเปลี่ยนแปลงไป
- **อุปสงค์ช่วงฤดูร้อนน่าจะช่วยสนับสนุนราคา PE** ในระยะสั้น ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากถึง 12.7% WoW สู่ระดับ 356 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะต้นทุนวัตถุดิบหลักๆ คือ PX ปรับตัวลดลง ในขณะที่ราคา PTA และ PET ลดลง 2-2.7% WoW เพราะอุปสงค์ชะลอตัว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในฝั่งโพลีเอสเตอร์ อย่างไรก็ดี ความต้องการซื้อ PET เพื่อผลิตขวดพลาสติกในภูมิภาคเอเชียหนุนให้ราคา PET ในตลาดภูมิภาคปรับตัวขึ้นมาอย่างมากเพราะฤดูร้อนกำลังจะมาถึง ซึ่งอาจจะเป็นฤดูที่ร้อนที่สุดเนื่องจากเกิดปรากฏการณ์เอลนีโญซึ่งส่งผลทำให้เกิดสถานการณ์แล้งในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และออสเตรเลีย

Investment view: ราคาหุ้น IVL (Neutral, ราคาเป้าหมาย 24 บาท) ปรับตัวขึ้นได้ดีในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยเพิ่มขึ้น 8.4% WoW เมื่อเทียบกับดัชนีกลุ่มปิโตรเคมี (+1.4% WoW) และตลาดโดยรวม (+2.1% WoW) ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนถึง sentiment ด้านบวกในระยะสั้นต่อส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ เนื่องจากฤดูร้อนกำลังจะมาถึงและน่าจะกระตุ้นให้ราคา PET ปรับขึ้น เราคาดว่าราคาหุ้น IVL จะปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะสั้น สำหรับหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมี เรายังคงชอบ PTTGC (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 92 บาท) เพราะคาดว่าราคาผลิตภัณฑ์สายโอเลฟินส์จะปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2557 และ SCC (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 540 บาท) ก็น่าจะได้รับประโยชน์จากแนวโน้มดังกล่าวด้วยเช่นกัน

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 14-Mar-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	1Q14 QTD	4Q13	QoQ%	YTD	Chg.	%YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	839	897/744	1.1%	1.0%	-4.1%	-2.0%	-0.8%	845	855	-1.1%	845	-40	-4.5%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,450	1,465/1,215	-0.3%	2.8%	3.6%	5.1%	4.3%	1,439	1,427	0.8%	1,439	38	2.7%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,428	1,503/1,280	-1.2%	-3.4%	-5.0%	-2.7%	10.7%	1,471	1,472	0.0%	1,471	122	9.0%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,540	1,570/1,425	0.0%	-1.3%	0.7%	2.0%	4.1%	1,549	1,530	1.3%	1,549	72	4.9%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,600	1,680/1,420	0.0%	-3.6%	-4.2%	-2.7%	7.7%	1,647	1,664	-1.0%	1,647	189	12.9%	1,490
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,550	1,585/1,410	-0.3%	-1.3%	0.0%	2.0%	5.4%	1,564	1,546	1.2%	1,564	84	5.7%	1,480
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,560	1,570/1,440	0.0%	-0.6%	1.3%	1.3%	2.3%	1,564	1,539	1.6%	1,564	22	1.4%	1,490
Related stocks			PTTGC (Neutral) IRPC (-) SCC (-) TPIPL (+)											
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,143	1,515/1,143	-8.3%	-12.4%	-20.7%	-23.6%	-25.8%	1,301	1,432	-9.2%	1,301	-359	-21.6%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,220	1,368/1,218	-3.4%	-7.6%	-8.6%	-7.9%	-7.3%	1,317	1,298	1.5%	1,317	-99	-7.0%	1,220
Related stocks			PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)											
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	917	1,124/905	-1.1%	-6.6%	-13.6%	-15.5%	-11.8%	973	1,043	-6.7%	973	-175	-15.2%	1,040
PTA CFR South East Asia	885	1,125/885	-2.7%	-7.3%	-12.4%	-17.3%	-21.0%	944	1,009	-6.4%	944	-227	-19.4%	1,050
PET (Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,225	1,445/1,225	-2.0%	-3.5%	-5.8%	-12.5%	-18.9%	1,275	1,330	-4.1%	1,275	-253	-16.6%	n.a.
Related stocks			PTTGC (-) IVL (+)											
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,875	1,965/1,870	0.0%	-1.1%	-1.1%	-4.1%	-5.8%	1,887	1,904	-0.9%	1,887	-146	-7.2%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,740	1,915/1,740	0.0%	-2.2%	-3.3%	-9.1%	-4.1%	1,784	1,817	-1.8%	1,784	-90	-4.8%	n.a.
Related stocks			IRPC (Neutral)											
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,050	1,070/950	0.0%	1.9%	5.0%	2.9%	-1.4%	1,040	1,003	3.7%	1,040	-11	-1.1%	1,030
Related stocks			VNT (+) TPC (-)											
Product spread														
Ethylene - naphtha	611	626/424	-2.3%	5.4%	16.4%	16.6%	12.3%	594	572	3.7%	594	77	14.9%	498
Propylene - naphtha	589	665/487	-4.3%	-9.1%	-6.2%	-3.8%	32.5%	626	617	1.5%	626	162	34.8%	548
HDPE - naphtha	701	735/615	-1.3%	-3.9%	7.1%	7.2%	10.5%	704	675	4.3%	704	111	18.8%	618
LDPE - naphtha	761	851/637	-1.2%	-8.3%	-4.2%	-3.6%	19.1%	802	809	-0.9%	802	228	39.8%	668
LDPE - Ethylene	150	323/105	3.4%	-40.0%	-44.4%	-43.4%	57.9%	208	237	-12.0%	208	151	263.9%	170
LLDPE - naphtha	711	750/627	-2.0%	-3.9%	5.4%	7.1%	13.9%	718	691	4.0%	718	124	20.8%	658
PP - naphtha	721	740/657	-1.3%	-2.5%	8.5%	5.4%	6.2%	719	684	5.0%	719	62	9.4%	668
PX - naphtha	304	739/304	-27.1%	-35.9%	-46.3%	-52.6%	-56.3%	455	577	-21.2%	455	-320	-41.3%	568
BZ - naphtha	381	594/381	-11.9%	-22.2%	-17.1%	-18.8%	-19.0%	472	443	6.5%	472	-59	-11.1%	398
MEG - Ethylene	18	324/2	-28.3%	-83.6%	-90.9%	-92.3%	-90.2%	81	158	-48.5%	81	-198	-70.9%	222
PTA - PX	142	155/65	42.2%	32.2%	93.2%	45.9%	20.0%	99	78	26.8%	99	7	7.3%	119
PET spread	214	253/128	-0.9%	17.7%	51.9%	15.0%	-21.5%	198	179	11.0%	198	-15	-7.0%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	356	364/211	12.7%	23.1%	66.1%	25.6%	-8.9%	297	256	15.8%	297	-8	-2.7%	n.a.
ABS spread	1,101	1,272/1,040	2.3%	2.8%	-4.0%	-10.4%	-3.0%	1,085	1,169	-7.2%	1,085	-75	-6.4%	n.a.
PS spread	356	565/303	10.9%	8.3%	4.8%	-24.0%	-4.4%	326	378	-13.7%	326	-23	-6.6%	n.a.
PVC - ethylene	325	398/258	0.8%	0.0%	8.3%	-1.5%	-12.2%	321	289	10.9%	321	-30	-8.5%	370

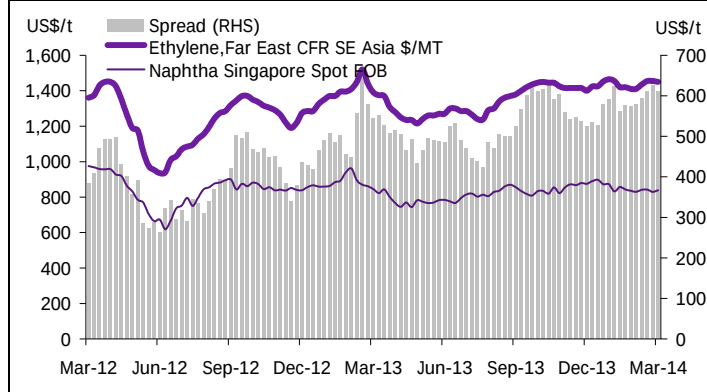
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

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

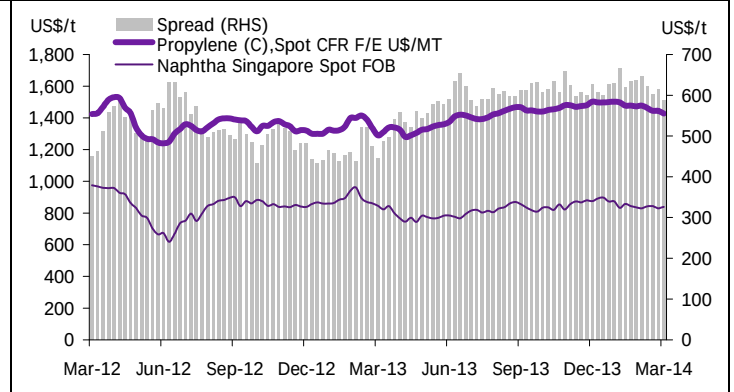
ข้อมูลรายงานฉบับนี้ได้อิงข้อมูลที่ได้มีการตรวจสอบจากฐานข้อมูลกลางของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กผท) ซึ่งข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อมูลเชิงสถิติที่จัดทำขึ้นโดย กผท โดยไม่มีการตรวจสอบหรือการยืนยันข้อมูลเชิงลึกจากผู้เกี่ยวข้องในภาคการผลิตไฟฟ้า ซึ่งการนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นนอกเหนือจากที่กล่าวมาข้างต้น ผู้ใช้ข้อมูลควรพิจารณาความถูกต้องและความเหมาะสมของข้อมูลก่อนนำไปใช้ และควรดำเนินการตรวจสอบข้อมูลดังกล่าวเพิ่มเติมจากแหล่งข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้มั่นใจว่าข้อมูลดังกล่าวมีความถูกต้องและเหมาะสมสำหรับการนำไปใช้ต่อไป

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



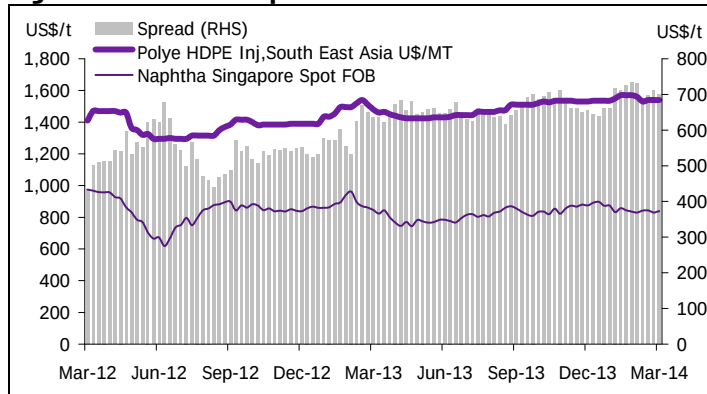
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



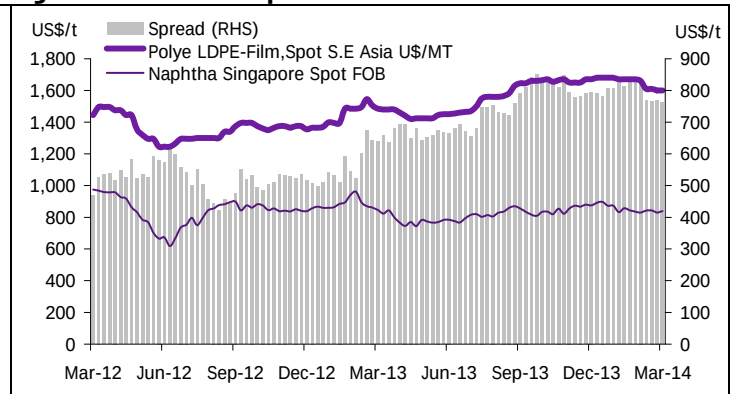
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



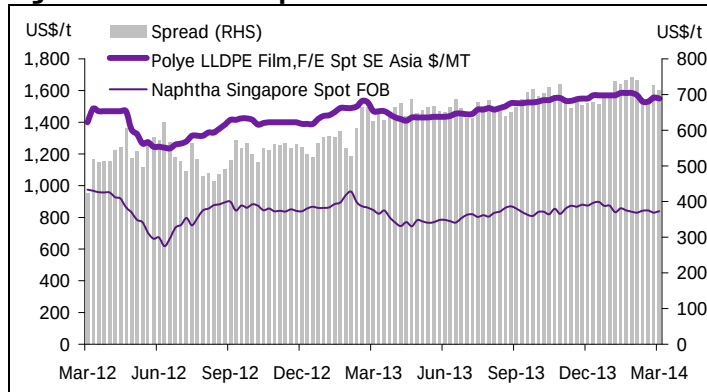
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



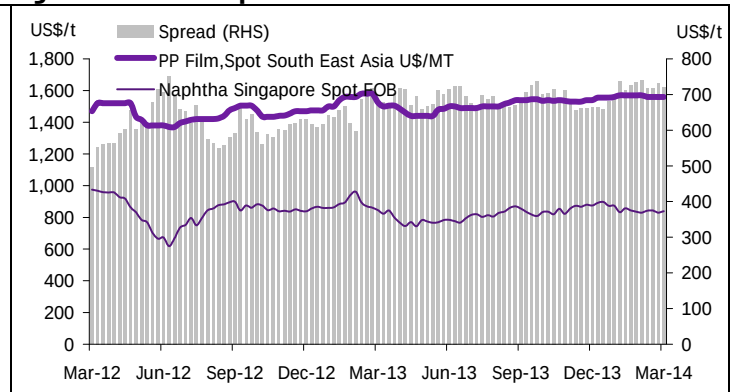
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



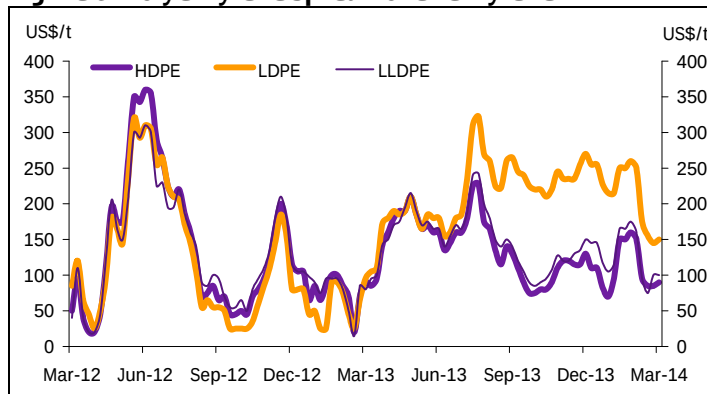
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



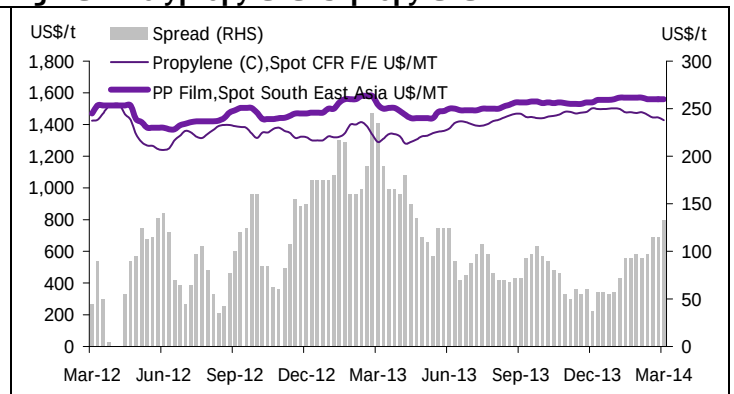
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

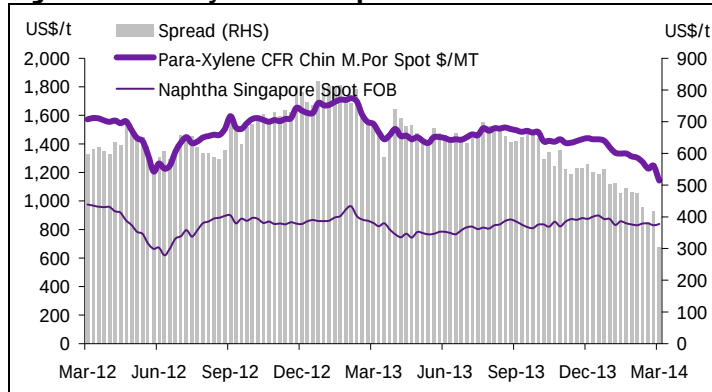


Source: Datastream, SCBS Investment Research

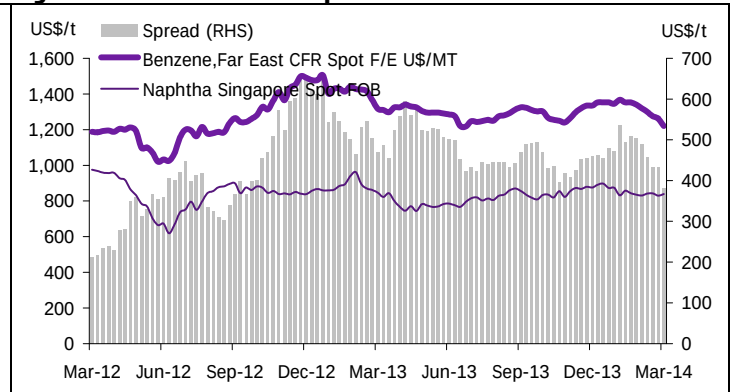
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



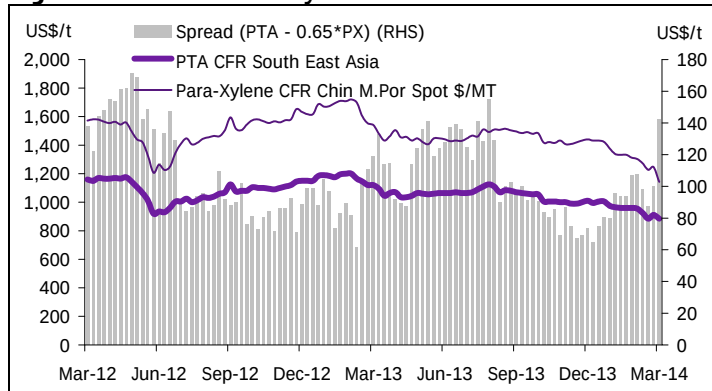
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

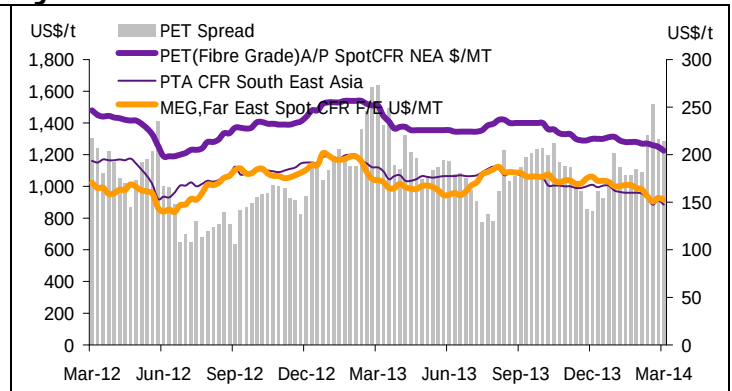
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

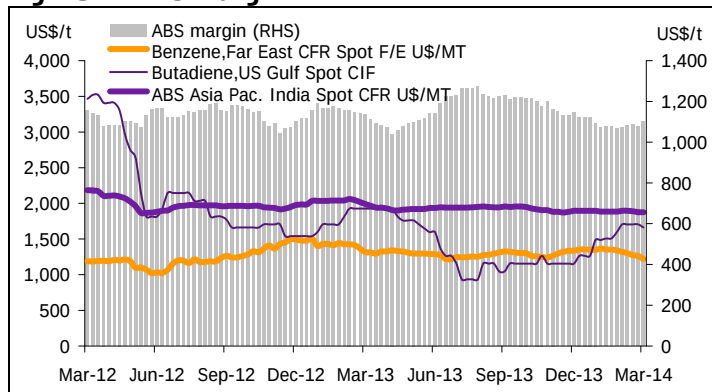
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

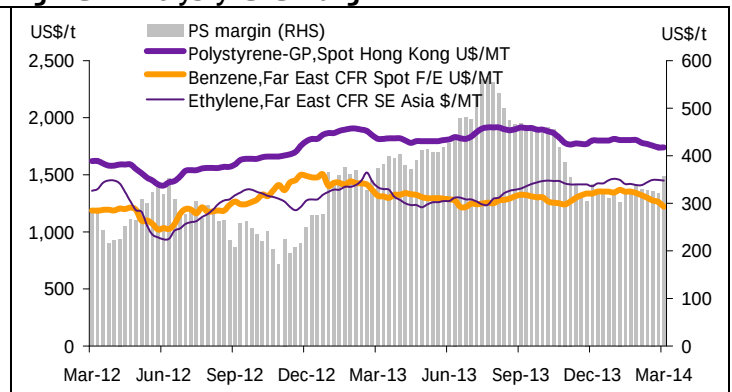
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

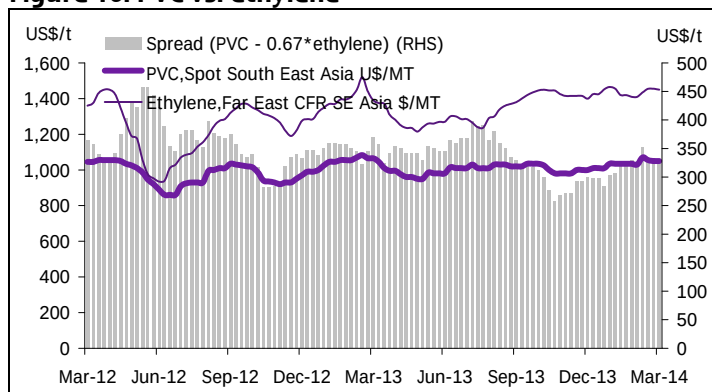
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

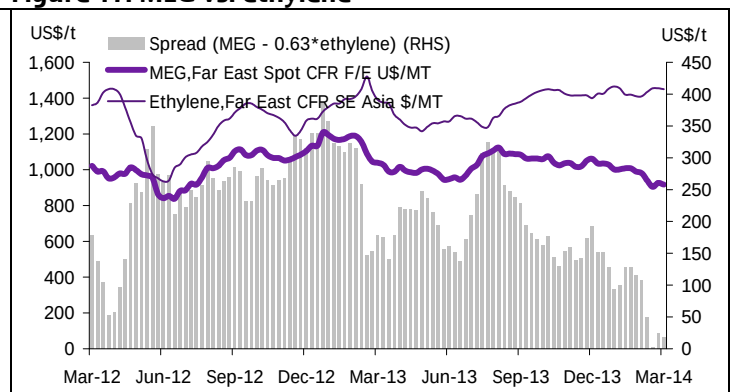
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,439	1,427	1%	1,439	1,360	1,320	↗
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,471	1,472	0%	1,471	1,423	1,370	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,549	1,530	1%	1,549	1,493	1,440	→
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,564	1,546	1%	1,564	1,504	1,480	→
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,647	1,664	-1%	1,647	1,574	1,490	↘
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	973	1,043	-7%	973	1,017	1,040	↘
	PX	28%	PX - naphtha	455	577	-21%	455	598	568	↘
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	472	443	6%	472	473	398	↘
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	594	572	4%	594	536	498	↗
			Propylene - naphtha	626	617	2%	626	599	548	↘
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	704	675	4%	704	669	618	→
	PP	28%	PP - naphtha	719	684	5%	719	695	668	→
	ABS	7%	ABS spread	1,085	1,169	-7%	1,085	1,151	n.a.	→
	BTX	23%	BZ - naphtha	472	443	6%	472	473	398	↘
SCC	PS	12%	PS spread	326	378	-14%	326	407	n.a.	↗
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	704	675	4%	704	669	618	→
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	802	809	-1%	802	750	668	↘
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	718	691	4%	718	680	658	→
	PP	25%	PP - naphtha	719	684	5%	719	695	668	→
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	430	521	-18%	430	460	n.a.	→
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	208	237	-12%	208	214	170	↘
TPIPL	PX	60%	PX - naphtha	455	577	-21%	455	598	568	↘
	BZ	21%	BZ - naphtha	472	443	6%	472	473	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	99	78	27%	99	104	119	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	198	179	11%	198	185	n.a.	↗
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	321	289	11%	321	330	370	→
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	430	521	-18%	430	460	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, KTB, LH, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, SCC, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TMB, TOP, TRUE, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ว่า บทวิจย 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 ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจ และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อให้เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน