สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒโน
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรได้ประโยชน์มากที่สุดในสัปดาห์ที่ผ่านมา** ราคาเอทิลีนลดลงต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่สาม (-0.5% WoW) เพราะอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ PE ปลายน้ำชะลอตัวลง ราคาเอทิลีนสูงส่งผลทำให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์แคบลงและเป็นลบต่อผู้ผลิต PE ผลผลิตเอทิลีนมีแนวโน้มที่จะออกสู่ตลาดเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากโรงแครกเกอร์เริ่มกลับมาเดินเครื่องผลิตหลังจากซ่อมบำรุงเสร็จ โดยบริษัท Borogue ใน UAE วางแผนเริ่มเดินเครื่องโรงงาน Borouge 3 กำลังการผลิต 1.5 ล้านตัน/ปี ในเดือน เม.ย. 2557 อุปทาน PE ที่ลดลงช่วยหนุนให้ราคา PE เพิ่มขึ้น 0.3-1.3% WoW โดยเฉพาะ LDPE อย่างไรก็ดี ผู้ซื้อยังคงใช้ความระมัดระวังในภาวะที่ราคาผันผวนและมีรายงานว่าสต็อก LDPE ในจีนอยู่ในระดับสูง อัตรากำไรของผู้ผลิตที่ไม่ได้มีสายการผลิตครบวงจรปรับตัวเพิ่มขึ้น 12-19% WoW
- **ราคา PX ปรับขึ้นเพราะอุปสงค์ PTA สูงขึ้น** ราคาพาราไซลีน (PX) เพิ่มขึ้น 6% WoW สู่ 1,243 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะอุปสงค์ PTA สูงขึ้น และอุปทานลดลงจากการหยุดซ่อมบำรุง ราคา PX น่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงสั้น เนื่องจากยังมีอุปทานที่จะเข้าสู่ตลาดเพิ่มมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังปี 57 ในทางกลับกัน ราคาเบนซีน (BZ) ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง โดยลดลง 0.8% WoW เพราะอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายน้ำอย่างสไตรีนโมโนเมอร์ในจีนที่เป็นตลาดสำคัญปรับตัวลดลง
- **ราคา PX และ MEG ที่สูงขึ้นกดดันให้ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลง** ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลงอีก 13% WoW สู่ระดับ 289 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นทั้งๆ ที่ราคา PTA และ PET เพิ่มขึ้น 0.4-3.4% WoW โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงงาน PX ในขณะที่โรงงาน PTA หลายโรงกลับมาเดินเครื่องผลิตหลังจากหยุดซ่อมบำรุง ราคา PET เพื่อผลิตขวดพลาสติกปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพราะมีอุปสงค์จำนวนมาก ซึ่งช่วยหนุนให้ราคา PET ในตลาดภูมิภาคปรับตัวเพิ่มขึ้น

Investment view: sentiment ที่เป็นบวกมากขึ้นต่อ PTTGC (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 92 บาท) ช่วยหนุนให้ราคาหุ้น PTTGC ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.1% WoW ปรับตัว outperform กลุ่มปิโตรเคมี และ SET ในขณะเดียวกัน ราคาหุ้น IVL (Neutral, ราคาเป้าหมาย 24 บาท) ก็ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.9% WoW เพราะแนวโน้ม PET ดีขึ้นในช่วงฤดูร้อน ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ล่าสุดจะช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานของ PTTGC อย่างต่อเนื่องเพราะราคา PE สูงขึ้น แต่ราคาหุ้น IVL อาจจะปรับตัวลดลงในระยะสั้น เพราะต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ลดลง นอกจากนี้เราก็คาดว่า TPIPL จะได้รับความสนใจมากขึ้น เพราะส่วนต่างราคา LDPE-เอทิลีนดีขึ้น (+18% WoW)

Figure 1: Petrochemical price update

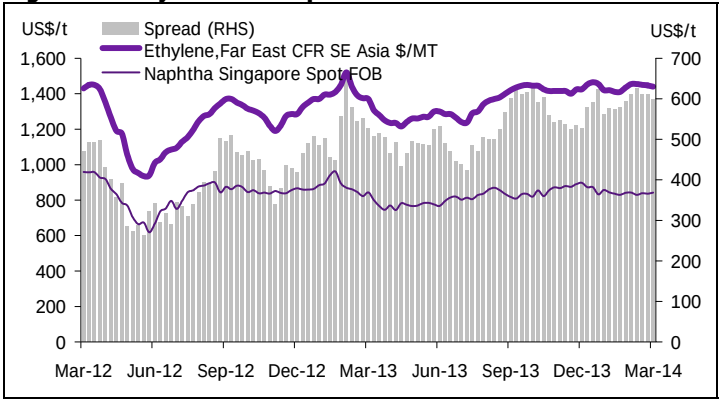
	Current 28-Mar-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	1Q14 QTD	4Q13	QoQ%	YTD	Chg.	%YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	843	897/744	0.7%	-0.1%	-6.1%	3.0%	-0.1%	844	855	-1.2%	844	-32	-3.7%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia $/MT	1,440	1,465/1,215	-0.5%	-1.0%	1.1%	1.4%	5.1%	1,440	1,427	0.9%	1,440	43	3.1%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E U$/MT	1,373	1,503/1,280	-1.8%	-5.0%	-8.3%	-5.2%	2.4%	1,458	1,472	-0.9%	1,458	113	8.4%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia U$/MT	1,550	1,570/1,425	0.6%	0.6%	1.0%	2.6%	5.8%	1,548	1,530	1.2%	1,548	73	5.0%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia U$/MT	1,620	1,680/1,420	1.3%	0.6%	-3.6%	-2.4%	9.5%	1,642	1,664	-1.4%	1,642	180	12.3%	1,490
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia $/MT	1,555	1,585/1,410	0.3%	1.6%	-1.0%	2.0%	5.8%	1,562	1,546	1.0%	1,562	84	5.7%	1,480
PP Film, Spot South East Asia U$/MT	1,550	1,570/1,440	0.0%	-0.6%	-0.3%	0.3%	3.0%	1,562	1,539	1.5%	1,562	26	1.7%	1,490
Related stocks								**PTTGC (+) | IRPC (-) | SCC (Neutral) | TPIPL (+)**						
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot $/MT	1,243	1,515/1,143	6.0%	1.2%	-13.2%	-16.7%	-13.3%	1,286	1,432	-10.2%	1,286	-342	-21.0%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E U$/MT	1,225	1,368/1,218	-0.8%	-3.9%	-9.4%	-6.5%	-5.6%	1,304	1,298	0.4%	1,304	-95	-6.8%	1,220
Related stocks								**PTTGC (+) | TOP (+) | ESSO (+)**						
MEG, Far East Spot CFR F/E U$/MT	943	1,124/905	2.8%	4.3%	-8.9%	-11.2%	-4.7%	967	1,043	-7.3%	967	-160	-14.2%	1,040
PTA CFR South East Asia	915	1,125/865	3.4%	3.4%	-9.0%	-13.7%	-12.4%	936	1,009	-7.2%	936	-220	-19.0%	1,050
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA $/MT	1,225	1,420/1,220	0.4%	-2.8%	-5.8%	-12.5%	-13.1%	1,267	1,330	-4.8%	1,267	-246	-16.2%	n.a.
Related stocks								**PTTGC (+) | IVL (-)**						
ABS Asia Pac. India Spot CFR U$/MT	1,880	1,955/1,870	0.0%	-0.5%	-0.8%	-3.8%	-3.1%	1,886	1,904	-0.9%	1,886	-135	-6.7%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong U$/MT	1,745	1,915/1,740	0.0%	-0.6%	-3.1%	-8.6%	-4.1%	1,778	1,817	-2.2%	1,778	-87	-4.7%	n.a.
Related stocks								**IRPC (Neutral)**						
PVC, Spot South East Asia U$/MT	1,025	1,070/950	-2.4%	-2.8%	1.5%	-1.0%	1.5%	1,040	1,003	3.7%	1,040	-8	-0.8%	1,030
Related stocks								**VNT (-) | TPC (-)**						
Product spread														
Ethylene - naphtha	597	626/424	-2.2%	-2.4%	13.2%	-0.8%	13.5%	595	572	4.0%	595	75	14.5%	498
Propylene - naphtha	530	665/520	-5.5%	-12.0%	-11.7%	-15.8%	6.7%	614	617	-0.5%	614	145	30.9%	548
HDPE - naphtha	707	735/615	0.6%	1.5%	11.0%	2.2%	13.8%	704	675	4.3%	704	106	17.7%	618
LDPE - naphtha	777	851/643	1.8%	1.4%	-0.7%	-7.7%	22.1%	797	809	-1.5%	797	212	36.3%	668
LDPE - Ethylene	180	323/145	18.0%	16.1%	-29.4%	-25.0%	63.6%	202	237	-14.8%	202	137	210.7%	170
LLDPE - naphtha	712	750/633	-0.1%	3.7%	5.9%	0.8%	13.7%	717	691	3.8%	717	116	19.4%	658
PP - naphtha	707	740/657	-0.8%	-1.3%	7.6%	-2.7%	6.9%	717	684	4.8%	717	59	8.9%	668
PX - naphtha	400	739/304	19.1%	4.0%	-25.1%	-40.6%	-32.1%	442	577	-23.5%	442	-310	-41.2%	568
BZ - naphtha	382	594/381	-4.0%	-11.5%	-16.0%	-22.3%	-15.8%	459	443	3.6%	459	-62	-11.9%	398
MEG - Ethylene	50	324/2	156.8%	1991.7%	-66.9%	-72.4%	-64.2%	74	158	-53.1%	74	-186	-71.6%	222
PTA - PX	107	155/65	-12.6%	23.2%	44.1%	18.2%	-5.7%	100	78	28.0%	100	3	3.0%	119
PET spread	181	253/128	-13.2%	-28.4%	17.8%	-10.0%	-27.1%	199	179	11.4%	199	-18	-8.4%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	289	352/211	-13.0%	-15.2%	26.4%	-1.2%	-20.4%	299	256	16.4%	299	-15	-4.9%	n.a.
ABS spread	1,104	1,272/1,040	0.4%	1.7%	-1.7%	-9.4%	1.0%	1,087	1,169	-7.0%	1,087	-63	-5.5%	n.a.
PS spread	360	565/303	2.9%	10.4%	13.0%	-22.4%	-9.6%	330	378	-12.5%	330	-25	-7.0%	n.a.
PVC - ethylene	305	398/258	-6.5%	-6.9%	2.5%	-6.2%	-6.2%	320	289	10.6%	320	-29	-8.4%	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.scbs.com

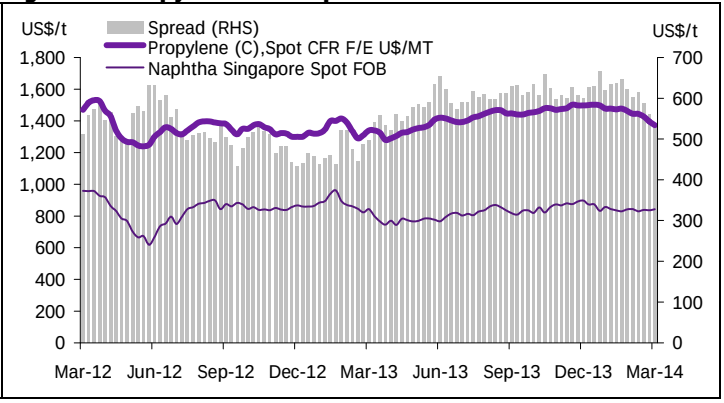
ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ได้

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



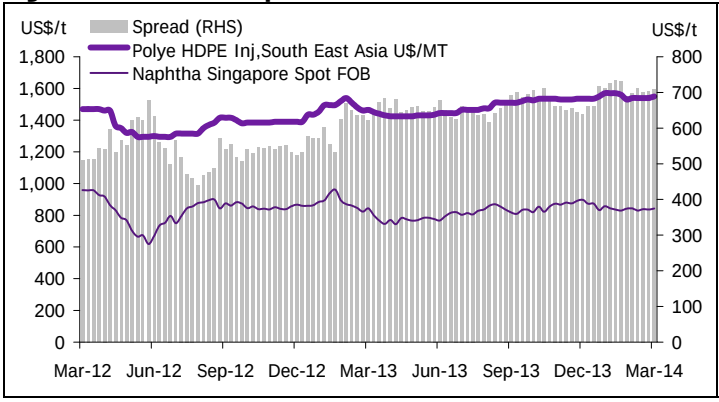
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



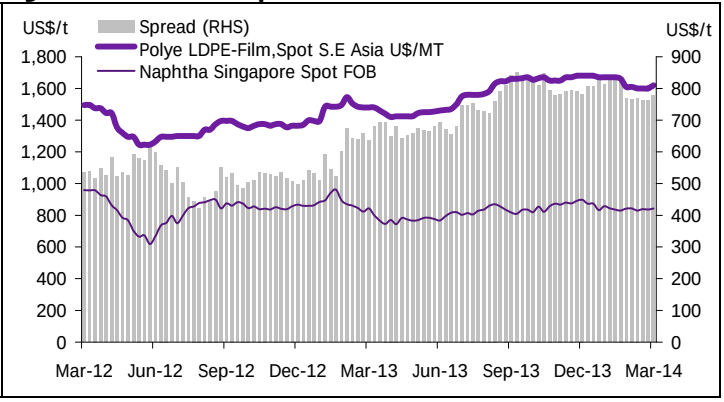
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



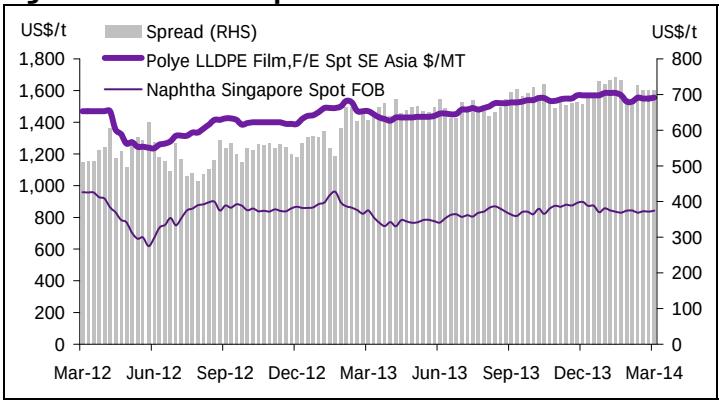
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



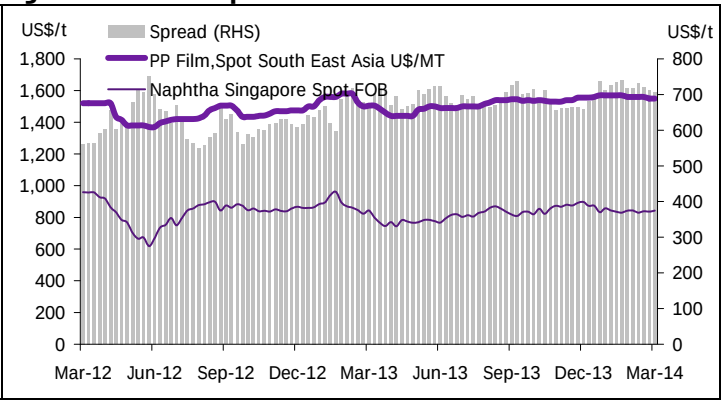
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



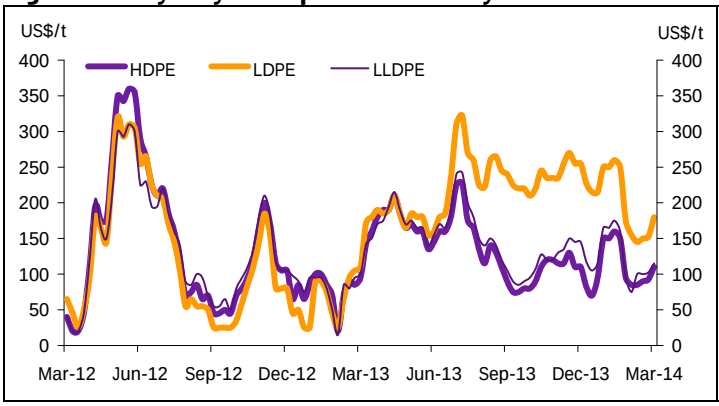
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



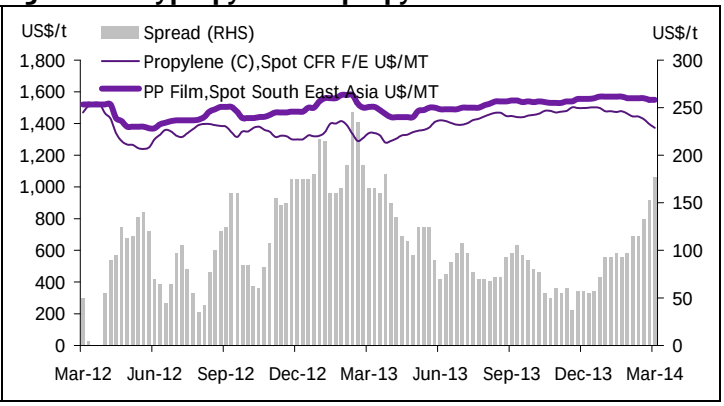
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



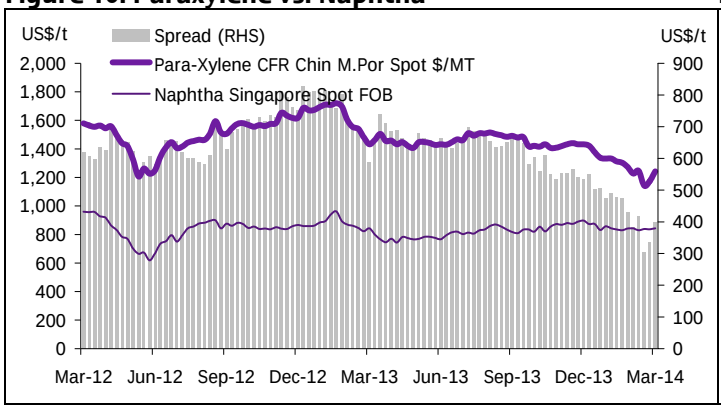
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



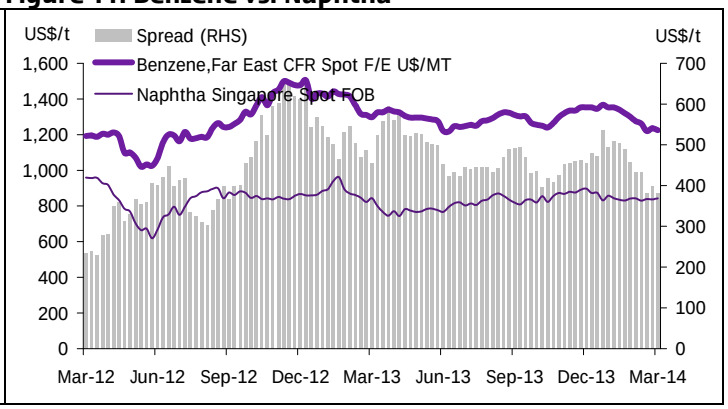
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



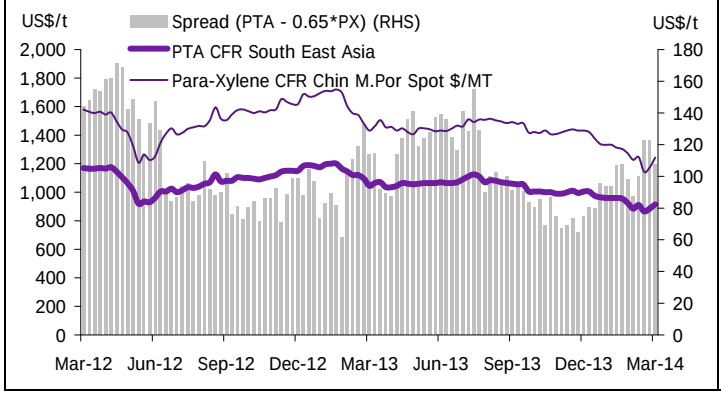
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



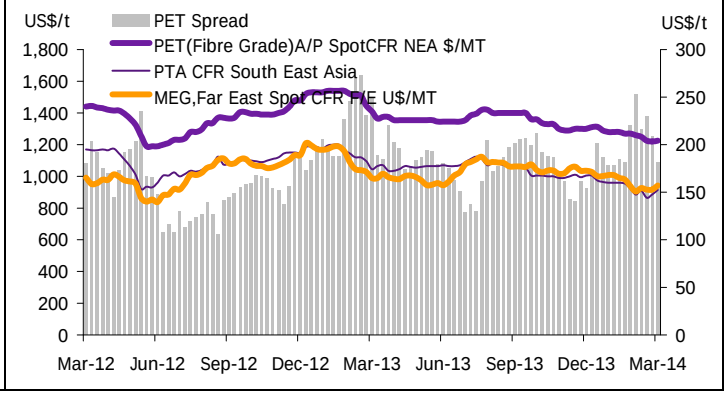
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



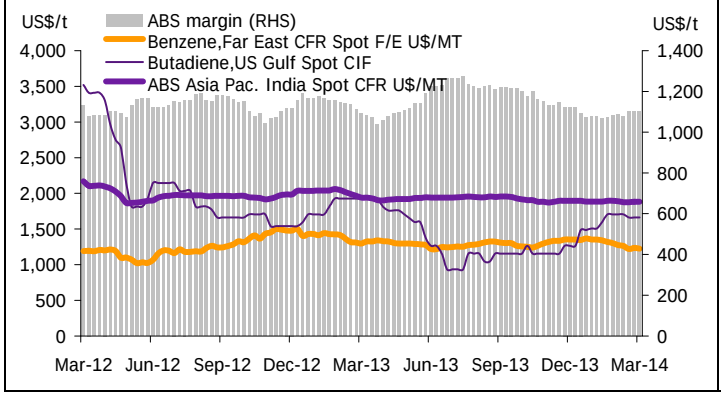
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



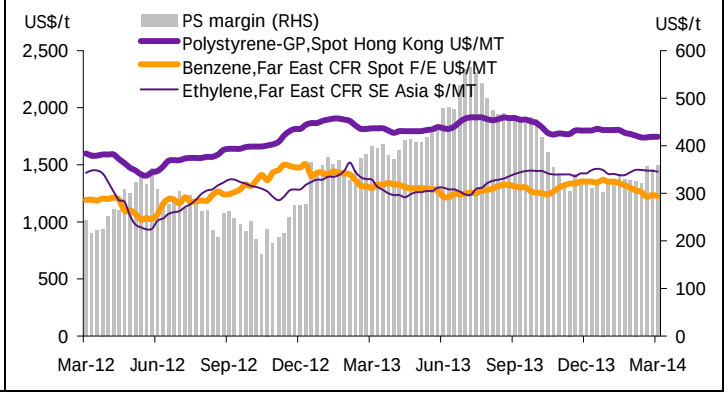
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



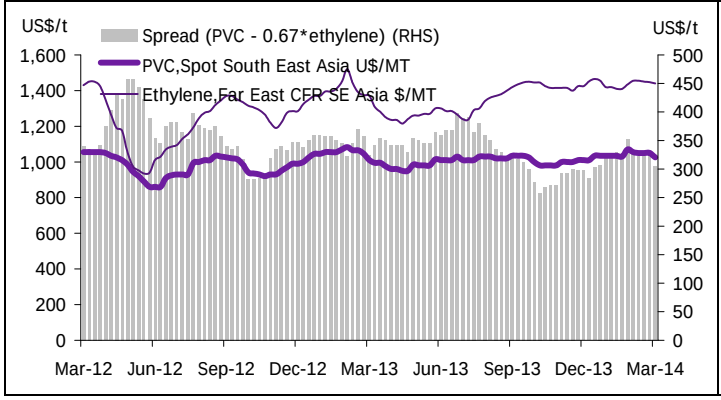
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



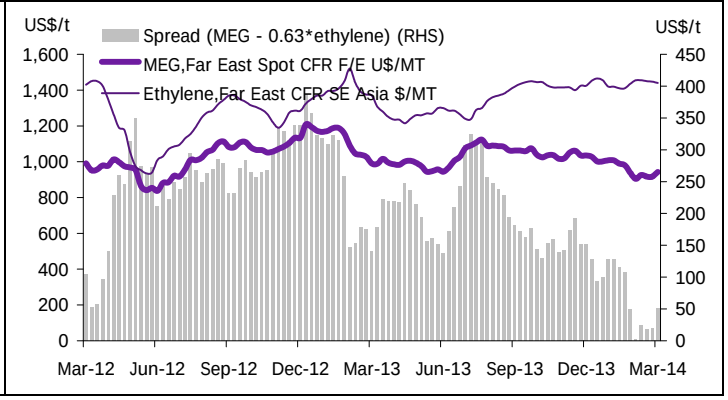
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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 $/MT	1,440	1,427	1%	1,440	1,363	1,320	→
			Propylene (C),Spot CFR F/E U$/MT	1,458	1,472	-1%	1,458	1,426	1,370	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia U$/MT	1,548	1,530	1%	1,548	1,496	1,440	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia $/MT	1,562	1,546	1%	1,562	1,508	1,480	→
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film,Spot S.E Asia U$/MT	1,642	1,664	-1%	1,642	1,579	1,490	→
	MEG	6%	MEG,Far East Spot CFR F/E U$/MT	967	1,043	-7%	967	1,014	1,040	→
	PX	28%	PX - naphtha	442	577	-23%	442	588	568	→
	BZ	15%	BZ - naphtha	459	443	4%	459	470	398	↘
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	595	572	4%	595	538	498	→
			Propylene - naphtha	614	617	0%	614	601	548	↘
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	704	675	4%	704	672	618	↗
	PP	28%	PP - naphtha	717	684	5%	717	697	668	→
	ABS	7%	ABS spread	1,087	1,169	-7%	1,087	1,151	n.a.	→
	BTX	23%	BZ - naphtha	459	443	4%	459	470	398	↘
	PS	12%	PS spread	330	378	-13%	330	405	n.a.	↗
SCC	HDPE	40%	HDPE - naphtha	704	675	4%	704	672	618	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	797	809	-2%	797	755	668	→
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	717	691	4%	717	683	658	↗
	PP	25%	PP - naphtha	717	684	5%	717	697	668	→
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	420	521	-20%	420	455	n.a.	↘
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	202	237	-15%	202	217	170	→
TOP	PX	60%	PX - naphtha	442	577	-23%	442	588	568	→
	BZ	21%	BZ - naphtha	459	443	4%	459	470	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	100	78	28%	100	103	119	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	199	179	11%	199	184	n.a.	→
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	320	289	11%	320	329	370	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	420	521	-20%	420	455	n.a.	↘

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิด (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 ข่าว บทวิจัย 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 ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน