

ថ្មីបង្អស់ ឥណ្ឌូស្ត្រី

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

สถาบันการณํราคาพลิตภักณทํปํตรลคมี

- ราคาเม็ดพลาสติก PE** ยังปรับตัวลงแต่ระดับสต็อกที่ลดลงน่าจะช่วยกระตุ้นราคาในระยะถัดไป ราคาเอทิลีนทรงตันในสัปดาห์ที่ผ่านมาหลังจากที่ลดลงต่อเนื่องมา 3 สัปดาห์ แต่ราคาเม็ดพลาสติก PE ลดลง 0.3-0.6% จากสัปดาห์ก่อนหน้าเนื่องจากต้นทุนเอทิลีนที่ลดลงและตลาดยังไม่กระตือรือร้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าราคาเม็ดพลาสติก PE โดยเฉพาะ HDPE จะดีขึ้นเนื่องจากระดับสต็อกในจีนลดลงอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ยังมีรายงานว่าโรงงานผลิต HDPE หลายโรงจะลดการผลิตหรือหยุดการผลิตเนื่องจากส่วนต่างราคา HDPE กับเอทิลีนที่ต่ำเกินไป เช่น โรงงาน HDPE ของ Sinopec ในจีนที่มีกำลังการผลิตรวม 550,000 ตัน/ปี เรามองว่าผู้ผลิตเม็ดพลาสติก PE ไม่อาจจะครบวงจรหรือไม่จะยังคงได้รับผลกระทบจากส่วนต่างราคาที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ในรายที่มีการผลิตเม็ด PP ด้วยก็น่าจะได้รับผลกระทบที่น้อยกว่า เนื่องจากราคาเม็ดพลาสติก PP และส่วนต่างราคาดีขึ้น 0.3% and 1.9% ตามลำดับ ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นครั้งแรกในรอบ 10 สัปดาห์ IRPC กับ SCC น่าจะได้ประโยชน์เนื่องจากผลิตภัณฑ์ PP คิดเป็นกว่า 20% ของผลผลิตทั้งหมด
- ราคา PX** ยังคงลดลงทำให้มีการลดการผลิตลงอีก ราคา PX กลับมาลดลงอีกครั้ง (-2% จากสัปดาห์ก่อนหน้า) เป็นสาเหตุให้ผู้ผลิตปรับแผนการผลิตลงอีกเนื่องจากมารีจิ้นค่อนข้างต่ำ นอกจากนี้ยังมีข่าวว่าจะมีอย่างน้อย 2 โรงงานในจีนโดยมีกำลังการผลิตรวมเกือบ 1 ล้านตัน/ปีที่จะหยุดการผลิตลงชั่วคราวและยังไม่มีกำหนดการเปิดที่แน่นอน เราเชื่อว่าน่าจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคา PX ในระยะสั้นๆ ก่อนคลี่คลายใหม่ของกำลังการผลิตส่วนเพิ่มจะเข้ามาอีกในช่วงครึ่งปีหลัง
- ผู้ผลิต PET/PTA** ยังคงได้ประโยชน์จากราคาวัตถุดิบที่ลดลง ส่วนต่างราคา PET/PTA ติดลบขึ้นมา 2.9% จากสัปดาห์ก่อนหน้าเป็น 297 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน หลังจากที่ย่อลงในช่วงก่อนหน้านี้ โดยเป็นผลจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง แม้ราคา PTA และ PET prices จะลดลงอีก 0.4-1.6% จากสัปดาห์ก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ราคาเม็ดพลาสติก PET ที่ใช้ผลิตขวดน่าจะคงปรับตัวดีขึ้นตามภาวะตลาดที่เอื้ออำนวยในช่วงฤดูร้อน โดยเฉพาะในตลาดหลักเช่น จีน

Investment view: ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลงได้กดดันราคาหุ้นในกลุ่มให้ปรับตัวลง 3.9% จากสัปดาห์ก่อนหน้าและลดลงมากกว่าดัชนี SET ที่ลดลงเพียง 0.6% โดยราคาหุ้น PTTGC (ชื่อ, ราคาเป้าหมาย 92 บาท) และ IVL (Neutral, ราคาเป้าหมาย 24 บาท) ลดลง 4.2% และ 4.9% ตามลำดับ เราเชื่อว่าส่วนต่างราคา PE จะยังกดดันราคาหุ้นกลุ่มนี้ในสัปดาห์นี้ แต่สำหรับ IVL น่าจะมีการกลับมาถึงกำไรในระยะสั้นตามส่วนต่างราคา PET/PTA ที่ขึ้นตามความต้องการผลิตพลาสติก PET ที่ใช้ผลิตขวดน้ำที่เพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาส

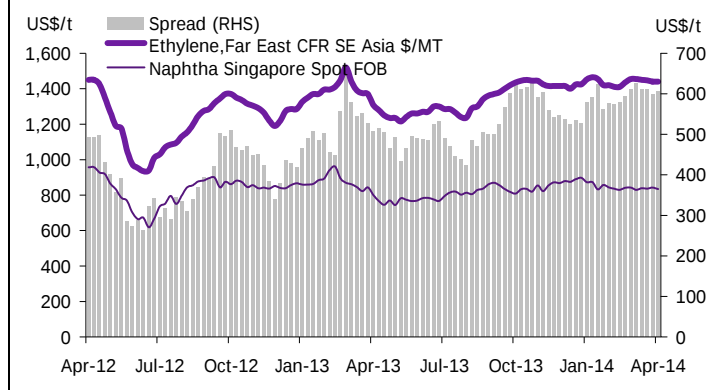
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 4-Apr-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	2Q14 QTD	1Q14	QoQ%	YTD	Chg.	% YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	834	897/744	-1.0%	0.5%	-4.4%	3.1%	4.3%	834	844	-1.2%	844	-28	-3.2%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,440	1,465/1,215	0.0%	-1.0%	-0.9%	0.3%	10.1%	1,440	1,440	0.0%	1,440	49	3.5%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,375	1,503/1,280	0.2%	-4.8%	-8.3%	-4.5%	2.6%	1,375	1,458	-5.7%	1,452	107	8.0%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,545	1,570/1,425	-0.3%	0.3%	0.7%	2.3%	6.6%	1,545	1,548	-0.2%	1,548	75	5.1%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,610	1,680/1,420	-0.6%	0.6%	-4.2%	-3.0%	8.8%	1,610	1,642	-1.9%	1,639	176	12.0%	1,490
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,555	1,585/1,410	0.0%	0.0%	-1.0%	2.0%	7.2%	1,555	1,562	-0.4%	1,561	86	5.8%	1,480
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,555	1,570/1,440	0.3%	-0.3%	0.0%	0.6%	3.3%	1,555	1,562	-0.4%	1,561	28	1.8%	1,490
Related stocks	PTTGC (-) IRPC (Neutral) SCC (Neutral) TPIPL (-)													
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,218	1,515/1,143	-2.0%	-2.3%	-14.4%	-17.7%	-16.8%	1,218	1,286	-5.3%	1,281	-335	-20.7%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,250	1,368/1,218	2.0%	-1.0%	-7.6%	-4.0%	-5.7%	1,250	1,304	-4.1%	1,300	-93	-6.7%	1,220
Related stocks	PTTGC (Neutral) TOP (-) ESSO (-)													
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	942	1,124/905	-0.1%	1.7%	-8.4%	-11.3%	-4.7%	942	967	-2.5%	965	-152	-13.6%	1,040
PTA CFR South East Asia	900	1,125/865	-1.6%	-1.1%	-10.4%	-14.7%	-15.5%	900	936	-3.8%	933	-216	-18.8%	1,050
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,220	1,420/1,220	-0.4%	-2.4%	-6.9%	-12.9%	-10.6%	1,220	1,267	-3.7%	1,264	-238	-15.9%	n.a.
Related stocks	PTTGC (-) IVL (+)													
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,895	1,955/1,870	0.8%	1.1%	0.0%	-3.1%	-2.3%	1,895	1,886	0.5%	1,887	-129	-6.4%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,750	1,915/1,740	0.3%	0.6%	-2.8%	-7.7%	-3.8%	1,750	1,778	-1.6%	1,776	-86	-4.6%	n.a.
Related stocks	IRPC (+)													
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,018	1,070/950	-0.7%	-3.1%	0.7%	-1.7%	2.3%	1,018	1,040	-2.1%	1,038	-6	-0.5%	1,030
Related stocks	VNT (-) TPC (-)													
Product spread														
Ethylene - naphtha	606	626/424	1.4%	-3.1%	4.5%	-3.2%	19.4%	606	595	1.8%	596	77	14.8%	498
Propylene - naphtha	541	665/520	2.1%	-12.1%	-13.8%	-14.3%	0.2%	541	614	-11.8%	608	135	28.4%	548
HDPE - naphtha	711	735/615	0.5%	0.1%	7.3%	1.4%	9.4%	711	704	1.0%	705	103	17.1%	618
LDPE - naphtha	776	851/643	-0.2%	0.7%	-3.9%	-8.8%	14.1%	776	797	-2.7%	796	204	34.4%	668
LDPE - Ethylene	170	323/145	-5.6%	17.2%	-25.3%	-24.4%	-1.4%	170	202	-15.8%	200	127	174.7%	170
LLDPE - naphtha	721	750/633	1.2%	-0.6%	3.4%	0.7%	10.9%	721	717	0.5%	718	113	18.7%	658
PP - naphtha	721	740/657	1.9%	-1.3%	5.7%	-2.1%	2.3%	721	717	0.5%	718	56	8.4%	668
PX - naphtha	383	739/304	-4.1%	-7.9%	-30.3%	-42.8%	-42.1%	383	442	-13.2%	438	-308	-41.3%	568
BZ - naphtha	416	594/381	8.8%	-3.9%	-13.3%	-15.8%	-20.8%	416	459	-9.4%	456	-66	-12.6%	398
MEG - Ethylene	49	324/2	-2.0%	101.6%	-61.4%	-71.5%	-72.3%	49	74	-33.5%	72	-182	-71.6%	222
PTA - PX	109	155/65	1.2%	8.5%	35.1%	16.0%	-5.0%	109	100	9.0%	100	2	2.3%	119
PET spread	188	253/128	3.9%	-12.8%	13.2%	-8.2%	0.0%	188	199	-5.3%	198	-17	-7.9%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	297	352/211	2.9%	-6.0%	20.4%	-0.7%	-1.9%	297	299	-0.6%	298	-15	-4.7%	n.a.
ABS spread	1,108	1,272/1,040	0.4%	3.0%	-1.4%	-9.3%	2.5%	1,108	1,087	1.9%	1,089	-57	-5.0%	n.a.
PS spread	345	565/303	-4.1%	7.6%	11.2%	-23.3%	-12.5%	345	330	4.4%	331	-27	-7.4%	n.a.
PVC - ethylene	298	398/258	-2.5%	-7.8%	4.8%	-6.3%	-12.8%	298	320	-7.0%	318	-30	-8.7%	370

Source: Datastream, SCBS Investment Research

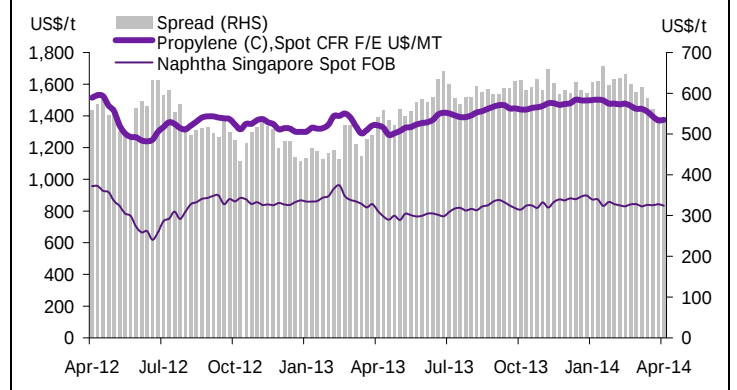
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



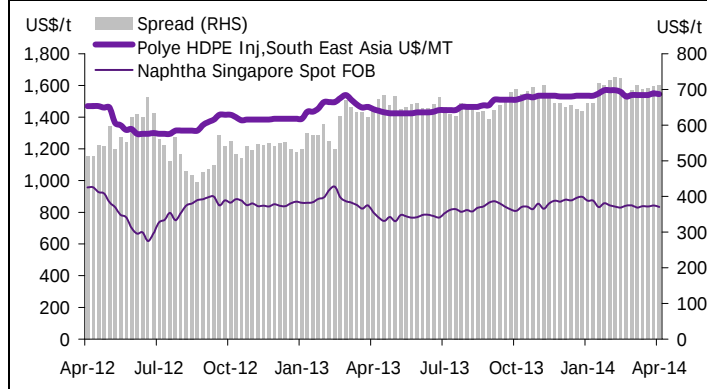
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



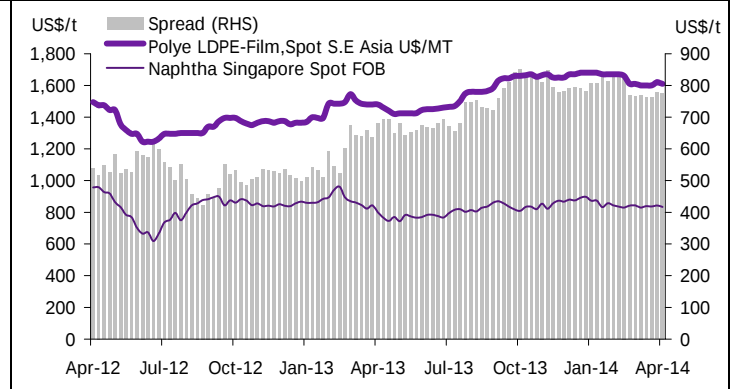
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



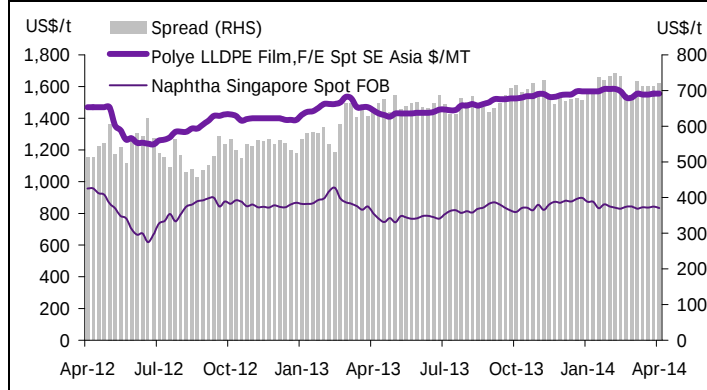
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



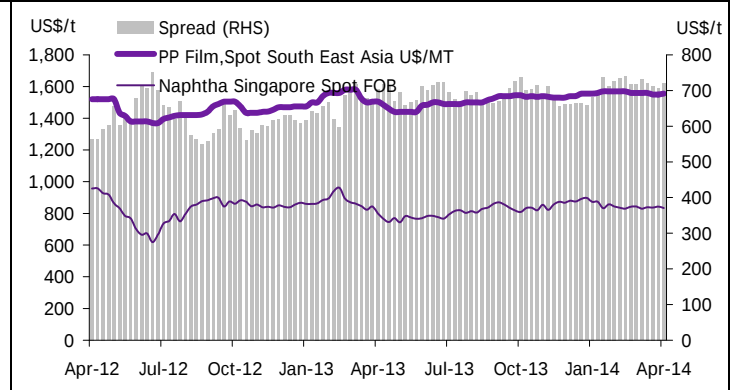
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



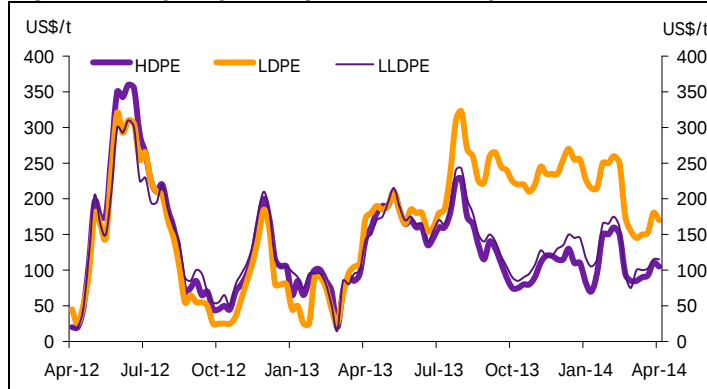
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



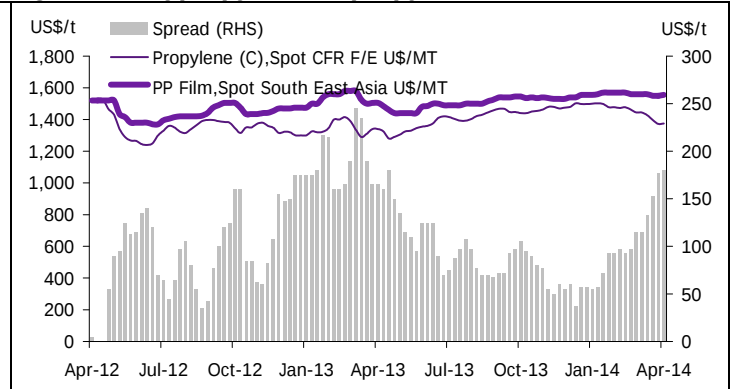
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



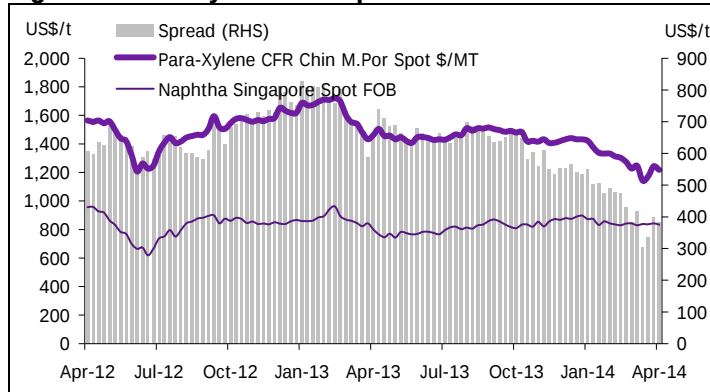
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



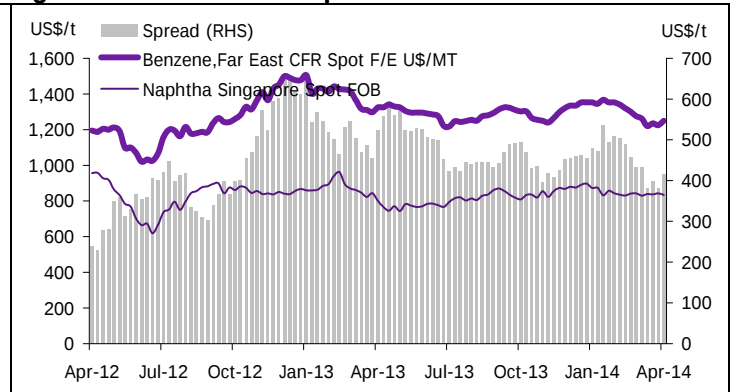
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



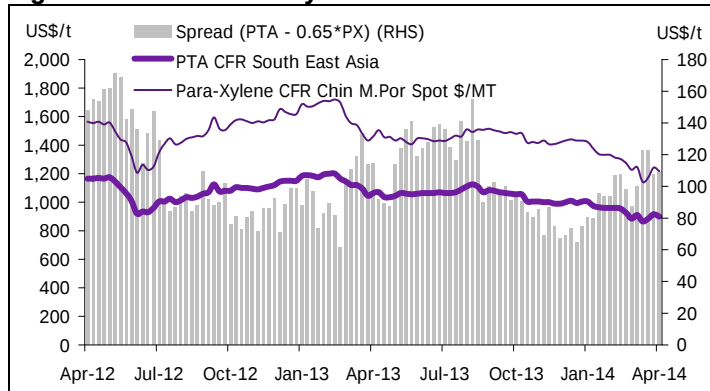
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



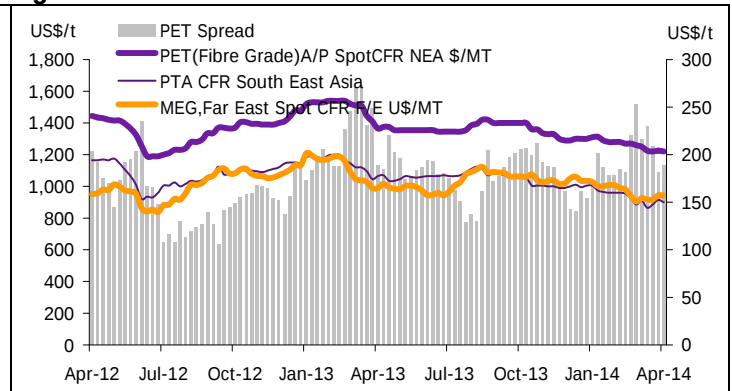
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



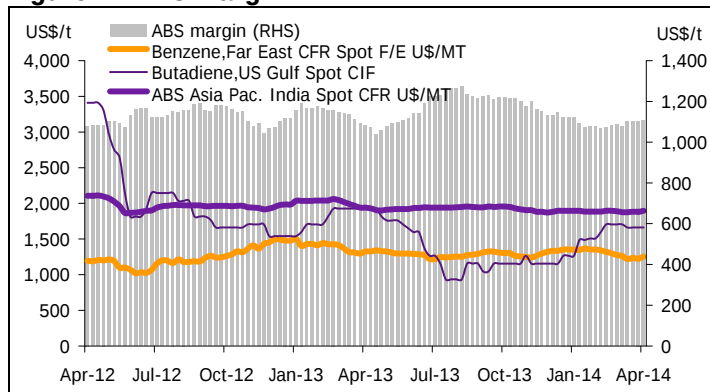
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



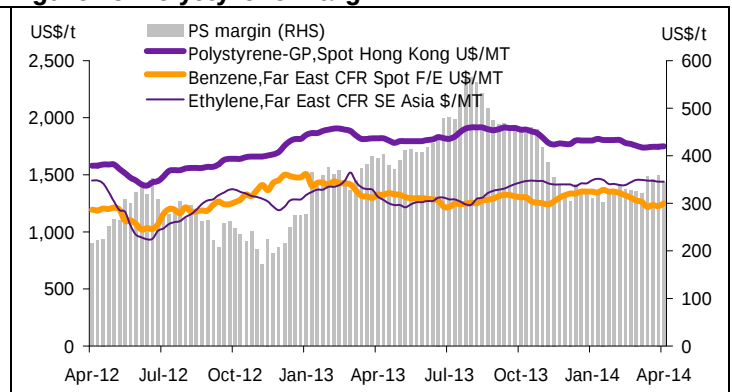
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



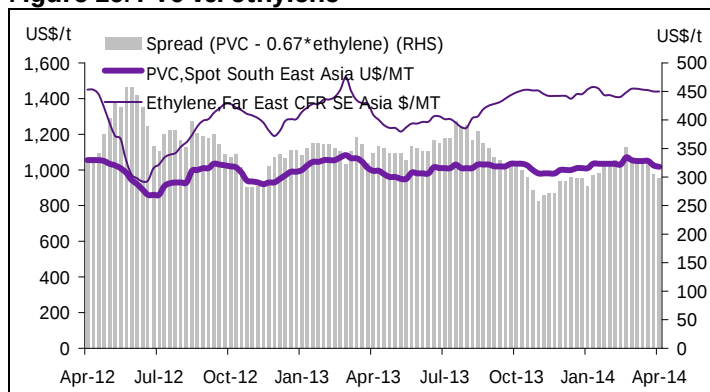
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



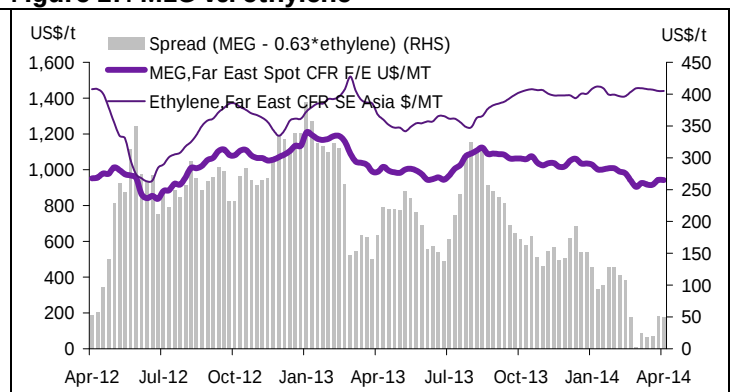
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	2Q14 QTD	1Q14	QoQ %	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene,Far East CFR SE Asia \$/MT	1,440	1,440	0%	1,440	1,365	1,320	↗
			Propylene (C),Spot CFR F/E US\$/MT	1,375	1,458	-6%	1,452	1,426	1,370	↗
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia US\$/MT	1,545	1,548	0%	1,548	1,498	1,440	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia \$/MT	1,555	1,562	0%	1,561	1,510	1,480	→
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film,Spot S.E Asia US\$/MT	1,610	1,642	-2%	1,639	1,582	1,490	→
	MEG	6%	MEG,Far East Spot CFR F/E US\$/MT	942	967	-3%	965	1,013	1,040	→
	PX	28%	PX - naphtha	383	442	-13%	438	582	568	↘
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	416	459	-9%	456	468	398	↘
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	606	595	2%	596	540	498	→
			Propylene - naphtha	541	614	-12%	608	601	548	↘
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	711	704	1%	705	673	618	↗
	PP	28%	PP - naphtha	721	717	0%	718	697	668	→
	ABS	7%	ABS spread	1,108	1,087	2%	1,089	1,151	n.a.	→
	BTX	23%	BZ - naphtha	416	459	-9%	456	468	398	↘
SCC	PS	12%	PS spread	345	330	4%	331	404	n.a.	↗
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	711	704	1%	705	673	618	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	776	797	-3%	796	757	668	→
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	721	717	0%	718	684	658	→
	PP	25%	PP - naphtha	721	717	0%	718	697	668	→
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	378	420	-10%	417	452	n.a.	↘
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	170	202	-16%	200	217	170	→
TPIPL	PX	60%	PX - naphtha	383	442	-13%	438	582	568	↘
	BZ	21%	BZ - naphtha	416	459	-9%	456	468	398	↘
IVL	PTA	25%	PTA - PX	109	100	9%	100	103	119	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	188	199	-5%	198	184	n.a.	→
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	298	320	-7%	318	328	370	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	378	420	-10%	417	452	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 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 ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูล และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการเก็บเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

