

สถานการณ์ราคาพลังงานที่ปีโตรเคมี

เบ็ญพั๊ธร ธนวัฏฒโน

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นกระตุ้นให้ราคาเอทิลีนปรับขึ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมา** ราคาเอทิลีน (+1.7% WoW) ได้รับปัจจัยกระตุ้นจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ในขณะที่ราคาเม็ดพลาสติก PE ทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา แหล่งข่าวในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีเปิดเผยว่า พบความต้องการซื้อในตลาด spot market เนื่องจากผู้ซื้อต้องการกลับมาจัดเก็บสต็อกเพิ่มเพื่อชดเชยสต็อกที่หมดไป แต่ยังไม่พบผลกระทบเชิงบวกต่อตลาดเอเซียตะวันออกเฉียงใต้ เราเชื่อว่าอุปทานที่ลดลงโดยมีสาเหตุมาจากการหยุดโรงงานในภูมิภาค เช่น โรงงาน Sinopec ในจีน ซึ่งมีกำลังการผลิต HDPE รวม ~5 แสนตันต่อปี จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยกระตุ้นราคาเม็ดพลาสติก PE ในสัปดาห์ถัดๆ ไป
- **ราคา PX ขยับขึ้นเนื่องจากมีโรงงาน PTA กลับมาเดินเครื่องผลิตเพิ่มมากขึ้น** อุปสงค์พาราซีน (PX) ปรับขึ้นเล็กน้อย หลังจากโรงงาน PTA ในภูมิภาคกลับมาเดินเครื่องผลิตหลังหยุดซ่อมบำรุง เหตุการณ์นี้ช่วยผลักดันให้ราคา PX ปรับขึ้น 0.4% WoW สู่ 1,223 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน แต่ไม่ได้ทำให้ราคา PX พลิกกลับจากแนวโน้มขาลง เนื่องจากราคาเฉลี่ย QTD ลดลง 5.2% QoQ อัตรากำไรโดยรวมของผู้ผลิตผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ได้รับการชดเชยจากราคาเบนซีน (BZ) ที่สูงขึ้น (+2% WoW) โดยได้รับปัจจัยกระตุ้นจากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นในแถบตะวันตก
- **ราคา PET และ PTA ที่ลดลงส่งผลทำให้ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลง** ส่วนต่างราคา PET/PTA ปรับตัวลดลง 3.2% WoW สู่ระดับ 289 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะราคา PET และ PTA ลดลง 0.6-0.8% WoW เนื่องจากบรรยากาศการซื้อขายในภูมิภาคไม่ตึงเครียดและอุปสงค์โพลีเอสเตอร์มีแนวโน้มปรับตัวลดลง นอกจากนี้โรงงาน PTA หลายแห่งก็กลับมาเดินเครื่องผลิตหลังจากหยุดซ่อมบำรุงไปในช่วงปลายเดือน มี.ค. ราคาเม็ดพลาสติก PET เพื่อผลิตขวดพลาสติกทรงตัวในภูมิภาคเอเซีย

Investment view: ดัชนีกกลุ่มปิโตรเคมีทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา outperform SET (-0.2% WoW) เพราะเป็นสัปดาห์ที่ค่อนข้างเงียบก่อนหยุดยาวช่วงเทศกาลสงกรานต์ เราคาดว่าจะเห็นราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มปิโตรเคมีปรับตัวลดลงในสัปดาห์นี้ เพราะส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ลดลงท่ามกลางการซื้อขายที่เบาบาง เนื่องจากนักลงทุนจะอยุ่รอเทศกาลในช่วงวันหยุด เรายังคงเลือก PTTGC (ชื่อ, ราคาเป้าหมาย 92 บาท) เป็น top pick เนื่องจากผลการดำเนินงานไตรมาส 1/57 ที่คาดว่าจะอ่อนแอจะสะท้อนในราคาหุ้นไปค่อนข้างมากแล้ว Valuation ที่ P/E 8 เท่า ถือว่าน่าสนใจเมื่อเทียบกับ P/E เฉลี่ย >15 เท่า ของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค

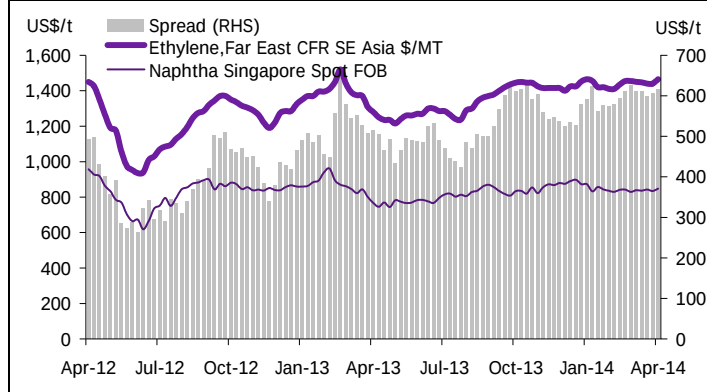
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 11-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	848	897/744	1.7%	1.1%	-2.9%	1.7%	10.7%	841	844	-0.4%	844	-20	-2.4%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,465	1,465/1,215	1.7%	1.0%	0.0%	1.4%	14.5%	1,453	1,440	0.9%	1,441	58	4.2%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,398	1,503/1,280	1.6%	-2.1%	-7.0%	-3.0%	5.5%	1,386	1,458	-4.9%	1,449	105	7.8%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,545	1,570/1,425	0.0%	0.3%	0.7%	1.6%	7.3%	1,545	1,548	-0.2%	1,548	77	5.2%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,610	1,680/1,420	0.0%	0.6%	-4.2%	-3.3%	10.3%	1,610	1,642	-1.9%	1,637	174	11.9%	1,490
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,555	1,585/1,410	0.0%	0.3%	-1.0%	1.6%	8.7%	1,555	1,562	-0.4%	1,561	88	6.0%	1,480
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,555	1,570/1,440	0.0%	-0.3%	-0.3%	1.3%	4.7%	1,555	1,562	-0.4%	1,561	31	2.0%	1,490
Related stocks														
PTTGC (Neutral) IRPC (-) SCC (-) TPIPL (-)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,223	1,515/1,143	0.4%	7.0%	-11.3%	-17.6%	-18.8%	1,220	1,286	-5.2%	1,277	-332	-20.6%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,275	1,368/1,218	2.0%	4.5%	-5.2%	-2.1%	-3.8%	1,263	1,304	-3.2%	1,298	-90	-6.5%	1,220
Related stocks														
PTTGC (Neutral) TOP (-) ESSO (-)														
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	928	1,124/905	-1.5%	1.3%	-7.3%	-12.4%	-8.7%	935	967	-3.3%	962	-147	-13.3%	1,040
PTA CFR South East Asia	895	1,125/865	-0.6%	3.5%	-8.2%	-15.2%	-16.4%	898	936	-4.1%	931	-213	-18.6%	1,050
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,210	1,420/1,210	-0.8%	-1.2%	-7.8%	-13.6%	-12.0%	1,215	1,267	-4.1%	1,260	-234	-15.6%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (-) IVL (-)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,895	1,955/1,870	0.0%	1.1%	0.0%	-2.8%	-1.8%	1,895	1,886	0.5%	1,887	-122	-6.1%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,750	1,915/1,740	0.0%	0.6%	-3.6%	-7.7%	-3.8%	1,750	1,778	-1.6%	1,774	-85	-4.6%	n.a.
Related stocks														
IRPC (-)														
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,018	1,070/950	0.0%	-3.1%	-1.7%	-1.7%	2.3%	1,018	1,040	-2.1%	1,037	-4	-0.4%	1,030
Related stocks														
VNT (-) TPC (Neutral)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	617	626/424	1.8%	1.0%	4.3%	0.9%	20.1%	611	595	2.7%	597	79	15.1%	498
Propylene - naphtha	549	665/520	1.6%	-6.6%	-12.6%	-9.4%	-1.7%	545	614	-11.2%	604	125	26.1%	548
HDPE - naphtha	697	735/615	-2.0%	-0.6%	5.4%	1.6%	3.4%	704	704	0.0%	704	97	16.1%	618
LDPE - naphtha	762	851/643	-1.8%	0.1%	-5.5%	-8.3%	9.8%	769	797	-3.5%	793	195	32.5%	668
LDPE - Ethylene	145	323/145	-14.7%	-3.3%	-32.6%	-34.1%	-19.4%	158	202	-22.0%	196	116	145.5%	170
LLDPE - naphtha	707	750/633	-1.9%	-0.6%	1.5%	1.5%	6.5%	714	717	-0.5%	717	109	17.8%	658
PP - naphtha	707	740/657	-1.9%	-2.0%	3.0%	0.8%	-1.6%	714	717	-0.5%	717	51	7.7%	668
PX - naphtha	374	710/304	-2.3%	23.3%	-25.7%	-42.4%	-49.3%	379	442	-14.2%	433	-311	-41.8%	568
BZ - naphtha	427	594/381	2.7%	12.0%	-9.4%	-8.9%	-23.6%	421	459	-8.2%	454	-70	-13.4%	398
MEG - Ethylene	20	324/2	-60.0%	12.6%	-78.9%	-87.9%	-91.2%	34	74	-53.5%	69	-184	-72.8%	222
PTA - PX	100	155/65	-7.6%	-18.0%	26.1%	10.6%	9.8%	105	100	4.8%	100	3	2.8%	119
PET spread	187	253/128	-0.6%	-18.5%	-7.1%	-9.4%	1.3%	188	199	-5.6%	197	-16	-7.4%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	287	352/211	-3.2%	-18.3%	2.3%	-3.3%	4.1%	292	299	-2.1%	298	-13	-4.2%	n.a.
ABS spread	1,098	1,272/1,040	-1.0%	-0.3%	0.3%	-9.8%	2.4%	1,103	1,087	1.4%	1,089	-51	-4.5%	n.a.
PS spread	318	565/303	-7.8%	-10.6%	-3.0%	-28.9%	-20.9%	331	330	0.3%	330	-30	-8.4%	n.a.
PVC - ethylene	285	398/258	-4.2%	-12.3%	-5.8%	-8.8%	-19.7%	291	320	-8.9%	316	-33	-9.4%	370

Source: Datastream, SCBS Investment Research

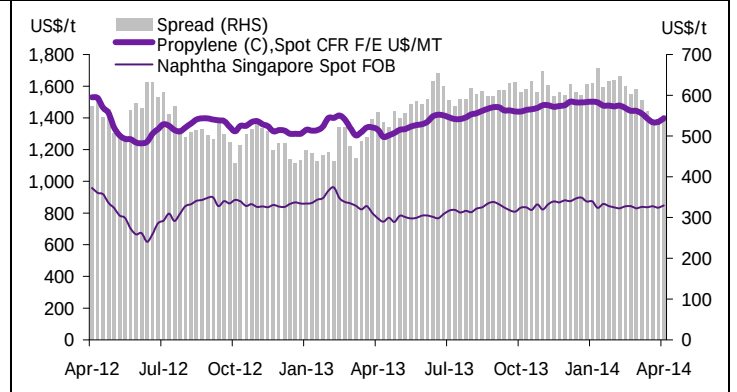
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



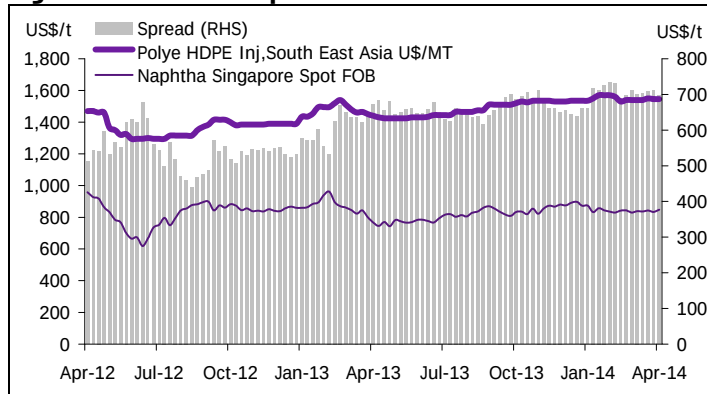
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



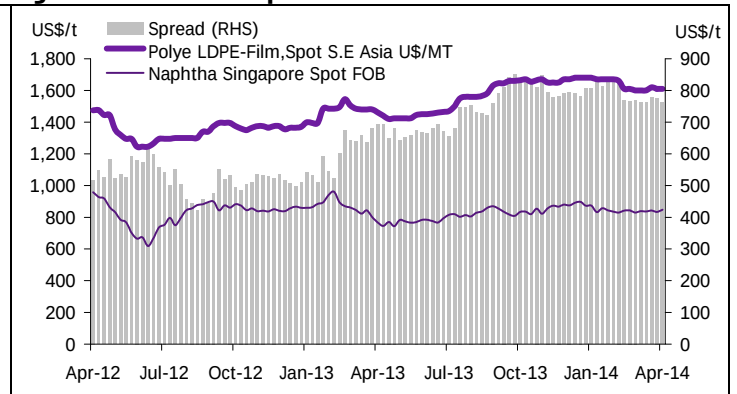
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



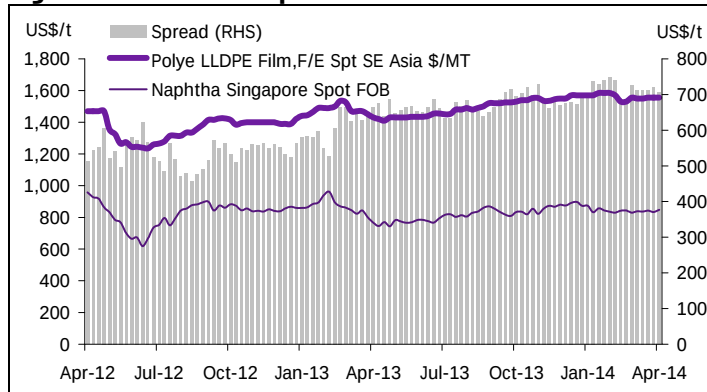
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



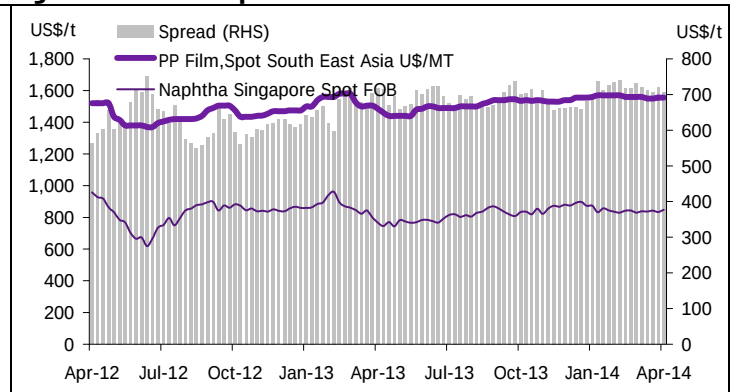
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



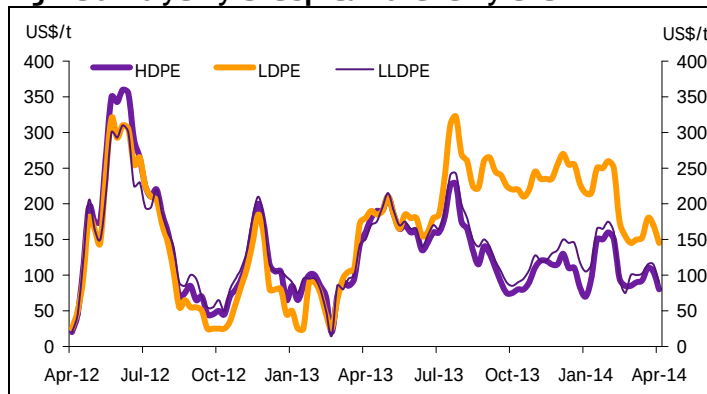
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



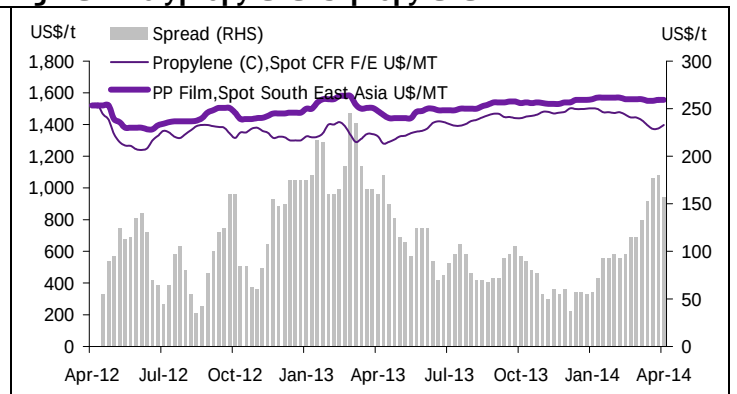
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

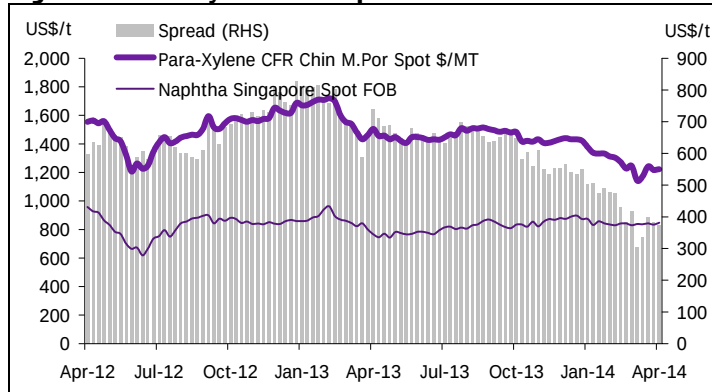


Source: Datastream, SCBS Investment Research

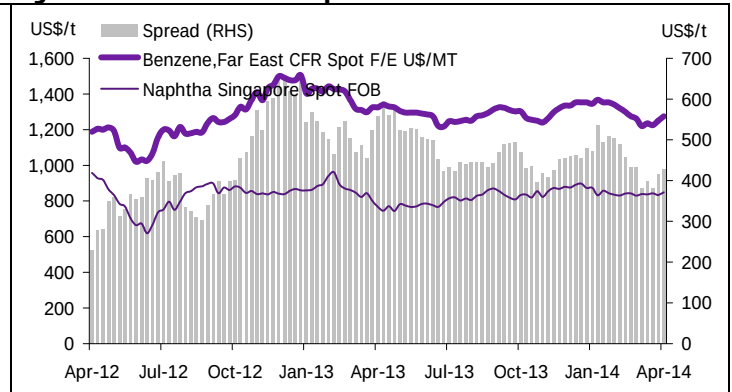
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



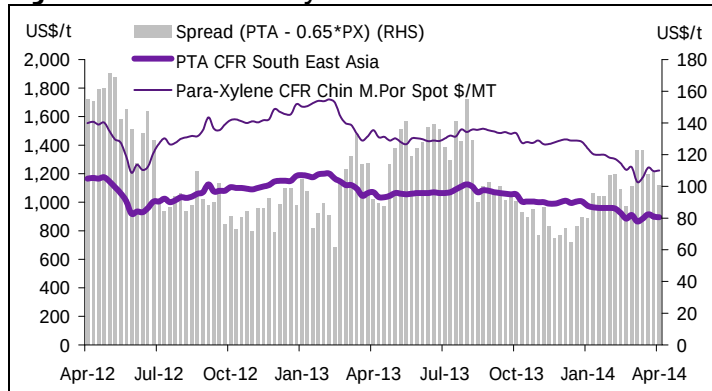
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

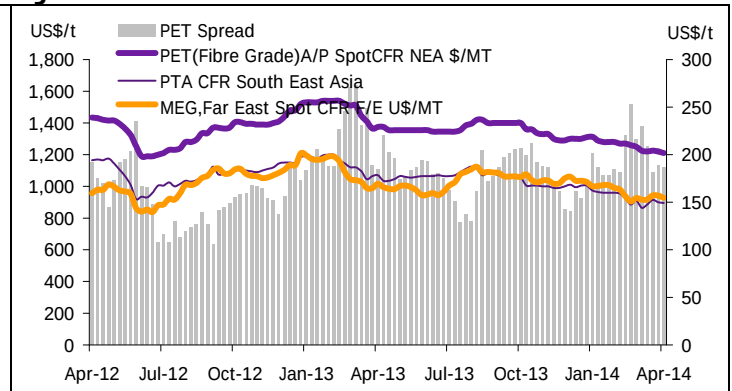
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

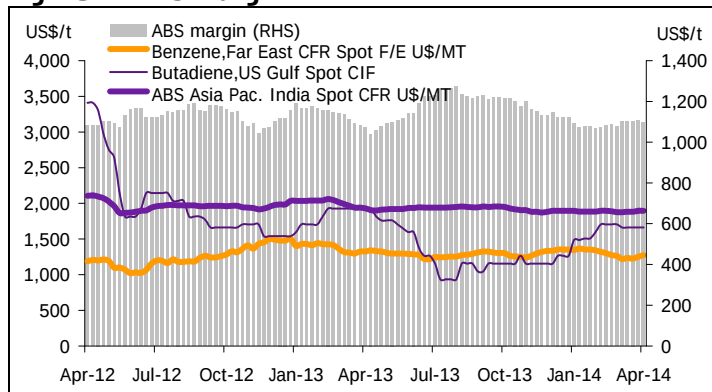
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

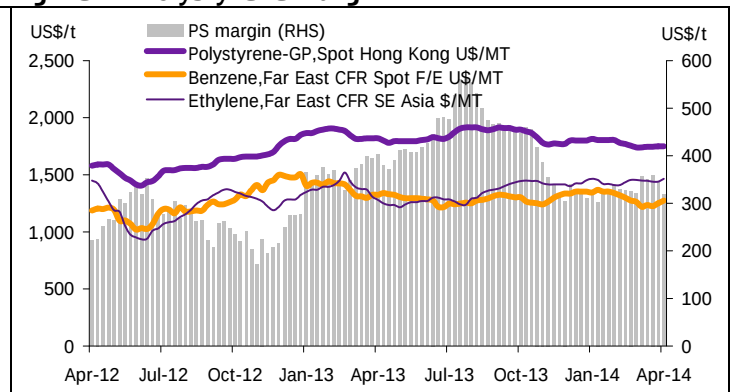
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

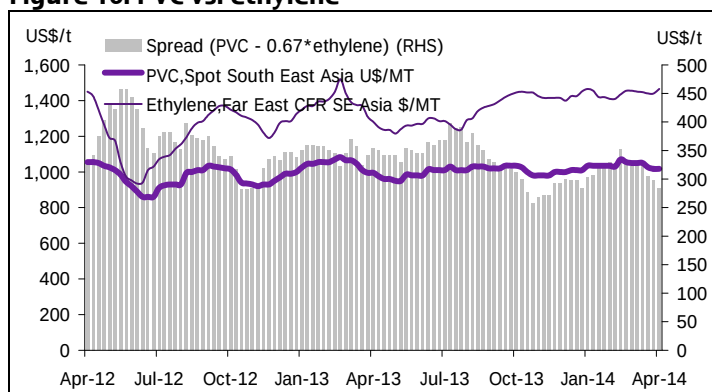
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

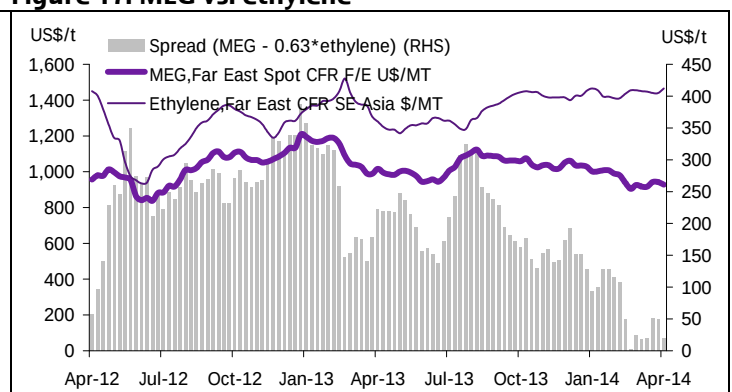
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,453	1,440	1%	1,441	1,369	1,320	↗
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,386	1,458	-5%	1,449	1,428	1,370	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,545	1,548	0%	1,548	1,500	1,440	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,555	1,562	0%	1,561	1,512	1,480	↗
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,610	1,642	-2%	1,637	1,585	1,490	↗
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	935	967	-3%	962	1,011	1,040	↗
	PX	28%	PX - naphtha	379	442	-14%	433	575	568	↗
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	421	459	-8%	454	465	398	↗
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	611	595	3%	597	542	498	↗
			Propylene - naphtha	545	614	-11%	604	601	548	↘
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	704	704	0%	704	674	618	↗
	PP	28%	PP - naphtha	714	717	0%	717	697	668	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,103	1,087	1%	1,089	1,152	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	421	459	-8%	454	465	398	↗
SCC	PS	12%	PS spread	331	330	0%	330	403	n.a.	↘
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	704	704	0%	704	674	618	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	769	797	-4%	793	758	668	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	714	717	0%	717	685	658	↗
	PP	25%	PP - naphtha	714	717	0%	717	697	668	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	378	420	-10%	414	449	n.a.	↘
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	158	202	-22%	196	216	170	↘
TPIPL	PX	60%	PX - naphtha	379	442	-14%	433	575	568	↗
	BZ	21%	BZ - naphtha	421	459	-8%	454	465	398	↗
IVL	PTA	25%	PTA - PX	107	100	7%	101	103	119	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	186	199	-7%	197	184	n.a.	↘
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	291	320	-9%	316	327	370	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	378	420	-10%	414	449	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 บทวิเคราะห์ 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 และความเสี่ยงอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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