

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

เบ็ญพั๊ธร ธนวัฏฒโน

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ราคา PE** ยังทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ยังอยู่ในระดับสูง ในขณะที่ราคาเอทิลีนลดลง 0.3% WoW สู่ระดับ 1,460 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ราคา PE ทรงตัว WoW แต่ยังอยู่ในระดับสูง เราคาดว่า การหยุดซ่อมบำรุงโรงงานเพิ่มมากขึ้นจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคา PE ในสัปดาห์ถัดๆ ไป ยกตัวอย่าง เช่น PTTGC วางแผนหยุดโรงงาน LDPE กำลังการผลิต 300,000 ตันต่อปีช่วงปลายเดือน เม.ย. เป็นเวลา 1 เดือน และ Qatofin ซึ่งมีฐานอยู่ในกาตาร์ก็วางแผนหยุดโรงงาน LLDPE กำลังการผลิต 450,000 ตันต่อปีช่วงกลางเดือน เม.ย. เพื่อซ่อมบำรุง นอกจากนี้โรงงานของ Sinopec ในจีน ซึ่งมี กำลังการผลิต HDPE รวม ~5 แสนตันต่อปีก็หยุดซ่อมบำรุงตามแผนด้วย ผู้ผลิตที่ไม่ได้มี สายการผลิตครบวงจรจะได้รับประโยชน์ในระยะสั้นจากราคาเอทิลีนที่ลดลง
- **ราคา PX** ยังแกว่งตัวอยู่ในกรอบล่าง ราคาพาราไซลีน (PX) ยังแกว่งตัวในอียูกรอบล่างในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา โดยลดลง 0.6% WoW สู่ 1,216 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน นอกจากนี้ส่วนต่างราคา PX-แนฟทา ก็อ่อนตัวลง 3.9% WoW สู่ระดับเพียง 360 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน หรือเท่ากับเกือบ ครึ่งหนึ่งของระดับในปีก่อน ราคา PX เฉลี่ย QTD อ่อนตัวลงต่อเนื่องอีก 5.3% QoQ สะท้อนให้ เห็นว่าอุปสงค์ PX ที่สูงขึ้นหลังจากโรงงาน PTA ในภูมิภาคเริ่มกลับมาเดินเครื่องผลิตหลังหยุดซ่อม บำรุงไม่มากพอที่จะดูดซับอุปทานที่เพิ่มขึ้นได้
- **ผู้ผลิต PET/PTA** ได้ประโยชน์อย่างต่อเนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง เนื่องจากราคา PX และ MEG ยังอยู่ในแนวโน้มขาลง ดังนั้นส่วนต่างราคา PET/PTA จึงปรับขึ้นอีก 1.8% WoW สู่ระดับ 293 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคา PET/PTA เฉลี่ย QTD ปรับลดลง 2.1% QoQ เนื่องจากราคา PET และ PTA ลดลง 4.2% QoQ เนื่องจากบรรยากาศการซื้อขายในภูมิภาคไม่ดีนักและอุปสงค์โพลีเอสเตอร์มีแนวโน้มปรับตัวลดลง นอกจากนี้ก็มีอุปทาน PTA เพิ่มมากขึ้น หลังจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานช่วงปลายเดือน มี.ค. ลีนส์ลดง ราคาเม็ดพลาสติก PET เพื่อผลิต ขวดพลาสติกในภูมิภาคเอเชียขยับลง 0.4% WoW ตามต้นทุน PTA ที่ลดลง

Investment view: ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีปรับขึ้น 1.4% WoW นำโดย IVL (Neutral, ราคาเป้าหมาย 24 บาท) แต่ underperform SET (+1.7% WoW) เราคาดว่าตัวเลขราคามลพิษและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ล่าสุดจะเป็นช่วยสนับสนุน IVL ในระยะสั้น รวมถึงข่าวที่จะออกมาเพิ่มเติมเกี่ยวกับการเข้าซื้อกิจการใหม่ แนวโน้มระยะสั้นสำหรับผลิตภัณฑ์สายโอเลฟินส์น่าจะส่งผลดีต่อ PTTGC (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 92 บาท) เนื่องจากราคามลพิษ PE ปรับตัวเพิ่มขึ้นในขณะที่มีการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานในภูมิภาคเอเชียเพิ่มมากขึ้น มุมมองระยะกลางต่อผลิตภัณฑ์สายโอเลฟินส์ยังคงเหมือนเดิมเมื่อพิจารณาจากวัฏจักรขาขึ้นของอุตสาหกรรม เราเชื่อว่าผลการดำเนินงานไตรมาส 1/57 ที่คาดว่าจะอ่อนแอจะสะท้อนในราคาหุ้นไปค่อนข้างมากแล้ว

Figure 1: Petrochemical price update

	Current 18-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	856	897/744	0.9%	2.3%	2.8%	2.4%	14.7%	846	844	0.2%	845	-12	-1.4%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,460	1,465/1,215	-0.3%	0.9%	0.3%	0.7%	16.8%	1,455	1,440	1.1%	1,443	68	4.9%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,423	1,503/1,290	1.8%	1.8%	-5.0%	-1.9%	11.1%	1,398	1,458	-4.1%	1,447	107	8.0%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,545	1,570/1,425	0.0%	0.3%	-0.3%	1.0%	8.0%	1,545	1,548	-0.2%	1,548	79	5.4%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,610	1,680/1,420	0.0%	0.6%	-3.6%	-3.6%	11.8%	1,610	1,642	-1.9%	1,636	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%	1.0%	9.5%	1,555	1,562	-0.4%	1,561	91	6.2%	1,480
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,565	1,570/1,440	0.6%	1.0%	-0.3%	1.6%	7.2%	1,558	1,562	-0.2%	1,561	35	2.3%	1,490
Related stocks			PTTGC (Neutral) IRPC (-) SCC (-) TPIPL (+)											
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,216	1,515/1,143	-0.6%	3.7%	-9.1%	-14.3%	-16.5%	1,219	1,286	-5.3%	1,274	-326	-20.4%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,273	1,368/1,218	-0.2%	3.0%	-6.9%	0.6%	-5.0%	1,266	1,304	-2.9%	1,297	-89	-6.4%	1,220
Related stocks			PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)											
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	927	1,124/905	-0.2%	1.0%	-7.5%	-13.9%	-6.8%	932	967	-3.6%	960	-143	-12.9%	1,040
PTA CFR South East Asia	895	1,125/865	0.0%	1.1%	-7.3%	-10.9%	-13.5%	897	936	-4.2%	928	-208	-18.3%	1,050
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,210	1,420/1,210	0.0%	-0.8%	-6.2%	-11.0%	-12.0%	1,213	1,267	-4.2%	1,257	-229	-15.4%	n.a.
Related stocks			PTTGC (-) IVL (+)											
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,895	1,955/1,870	0.0%	0.8%	0.5%	-1.8%	-0.5%	1,895	1,886	0.5%	1,888	-115	-5.8%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,750	1,915/1,740	0.0%	0.3%	-3.0%	-6.9%	-2.8%	1,750	1,778	-1.6%	1,773	-83	-4.5%	n.a.
Related stocks			IRPC (Neutral)											
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,030	1,070/950	1.2%	-1.9%	-0.5%	0.5%	5.6%	1,022	1,040	-1.7%	1,036	0	0.0%	1,030
Related stocks			VNT (+) TPC (+)											
Product spread														
Ethylene - naphtha	604	626/424	-2.0%	-1.0%	-3.0%	-1.7%	19.9%	609	595	2.3%	598	80	15.4%	498
Propylene - naphtha	567	665/520	3.2%	1.1%	-14.8%	-7.8%	6.1%	552	614	-10.0%	602	119	24.7%	548
HDPE - naphtha	689	735/615	-1.1%	-2.0%	-4.0%	-0.8%	0.8%	699	704	-0.7%	703	92	15.0%	618
LDPE - naphtha	754	851/643	-1.0%	-1.2%	-10.0%	-9.6%	8.7%	764	797	-4.1%	791	186	30.8%	668
LDPE - Ethylene	150	323/145	3.4%	-1.6%	-30.2%	-31.8%	-21.1%	155	202	-23.2%	193	106	122.7%	170
LLDPE - naphtha	699	750/633	-1.1%	-1.9%	-5.2%	-0.8%	3.7%	709	717	-1.2%	716	103	16.9%	658
PP - naphtha	709	740/657	0.4%	-0.5%	-3.9%	0.7%	-0.7%	712	717	-0.7%	717	48	7.1%	668
PX - naphtha	360	697/304	-3.9%	7.2%	-28.8%	-38.2%	-49.3%	373	442	-15.7%	429	-314	-42.3%	568
BZ - naphtha	417	581/381	-2.3%	4.7%	-22.1%	-3.0%	-29.8%	420	459	-8.5%	452	-77	-14.5%	398
MEG - Ethylene	21	324/2	8.1%	9.0%	-78.7%	-87.9%	-90.3%	30	74	-59.4%	66	-184	-73.7%	222
PTA - PX	105	155/65	4.5%	-14.6%	9.7%	25.5%	18.0%	105	100	5.0%	101	4	3.6%	119
PET spread	188	253/128	0.3%	-10.1%	0.5%	-6.0%	-14.6%	188	199	-5.6%	197	-17	-7.8%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	293	352/211	1.8%	-11.8%	3.7%	3.3%	-5.2%	292	299	-2.1%	297	-13	-4.3%	n.a.
ABS spread	1,087	1,272/1,056	-1.0%	-1.2%	1.2%	-10.4%	4.5%	1,098	1,087	1.0%	1,089	-45	-4.0%	n.a.
PS spread	321	565/303	1.1%	-8.1%	6.1%	-30.2%	-15.2%	328	330	-0.7%	330	-32	-8.9%	n.a.
PVC - ethylene	300	398/258	5.3%	-8.0%	-2.4%	0.0%	-14.3%	294	320	-8.0%	315	-34	-9.7%	370

Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

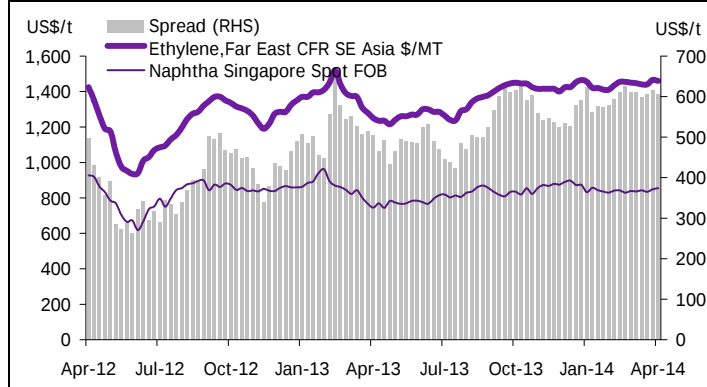
Tel. (662) 949-1000

Fax: (662) 949-1030

www.scbs.com

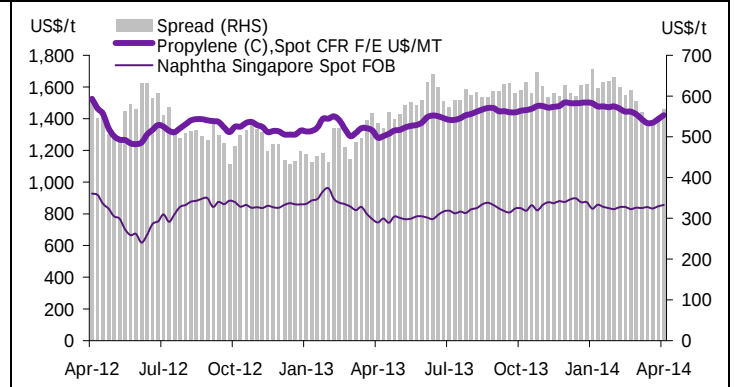
Students are based on *WVOW* performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



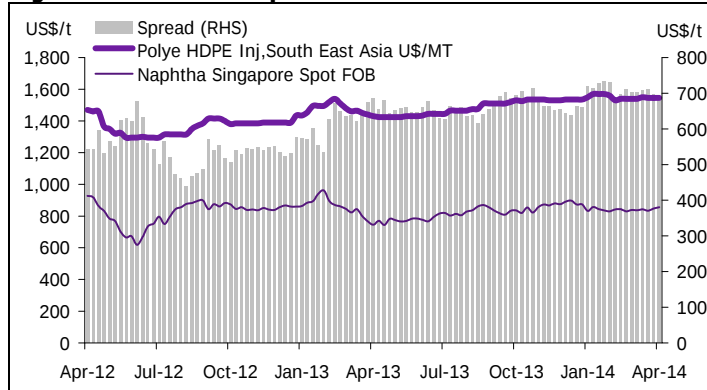
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



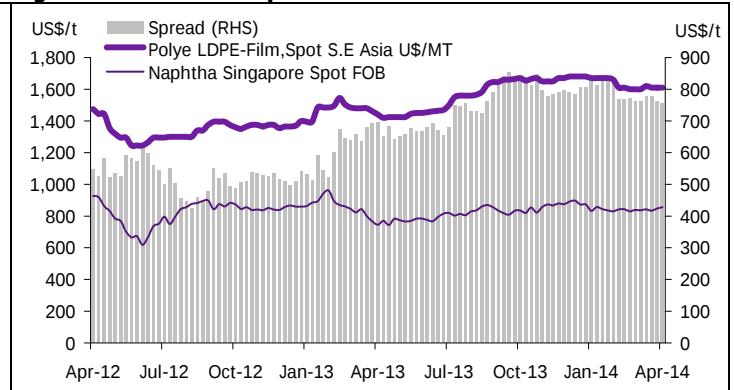
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



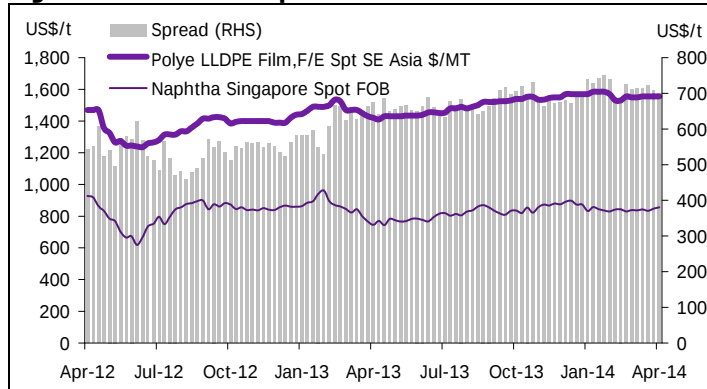
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



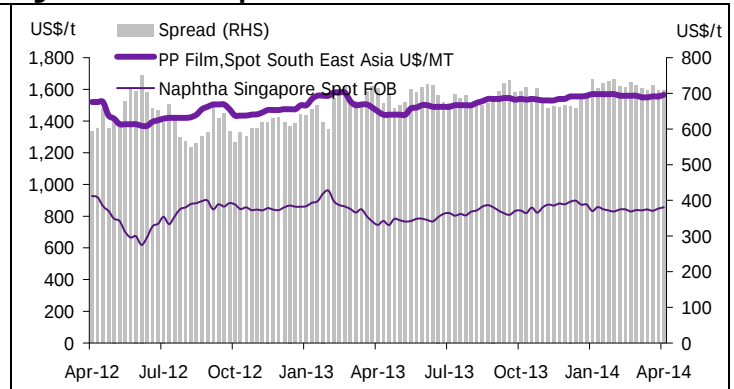
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



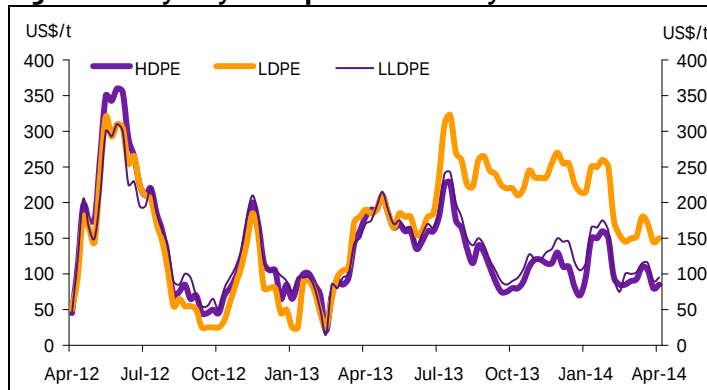
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



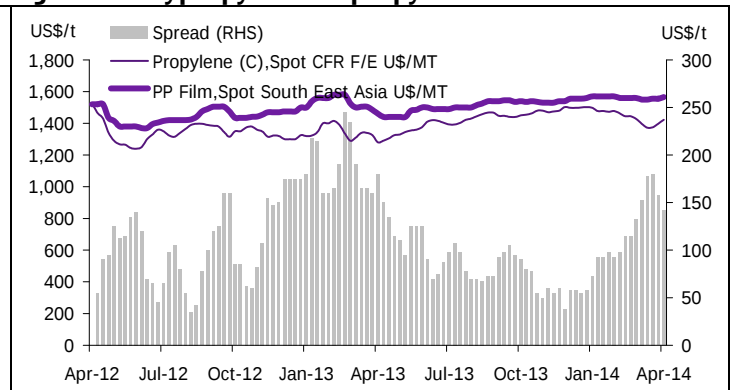
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



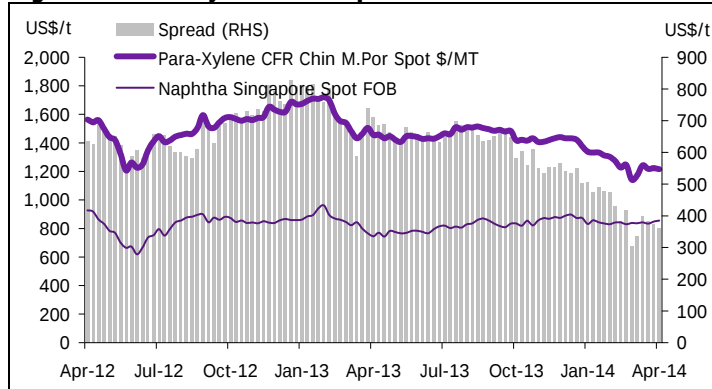
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



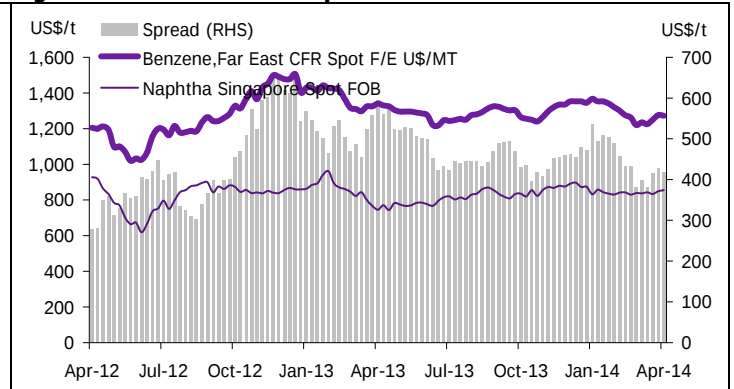
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



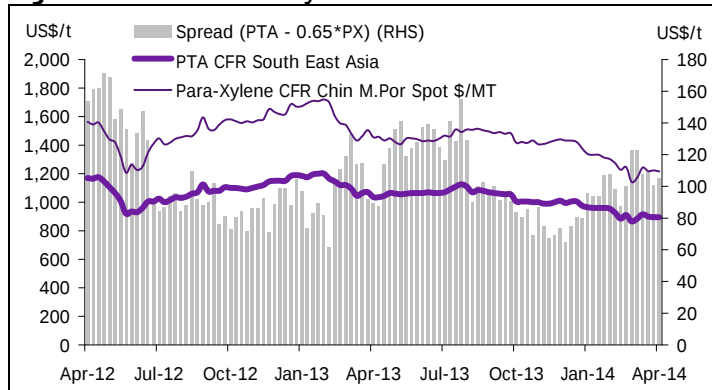
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



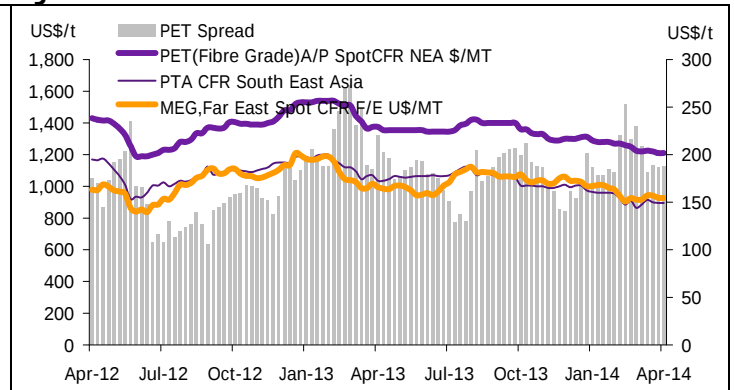
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



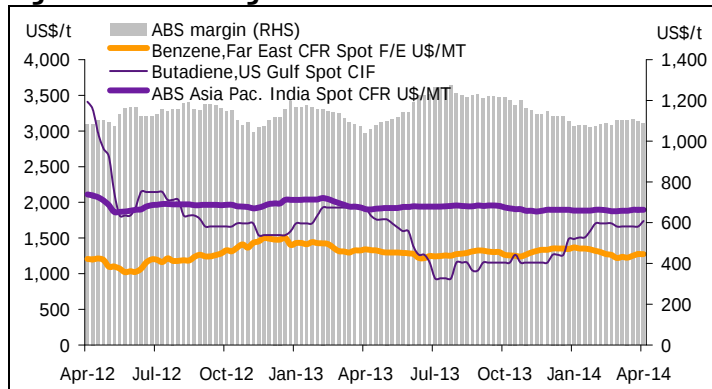
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



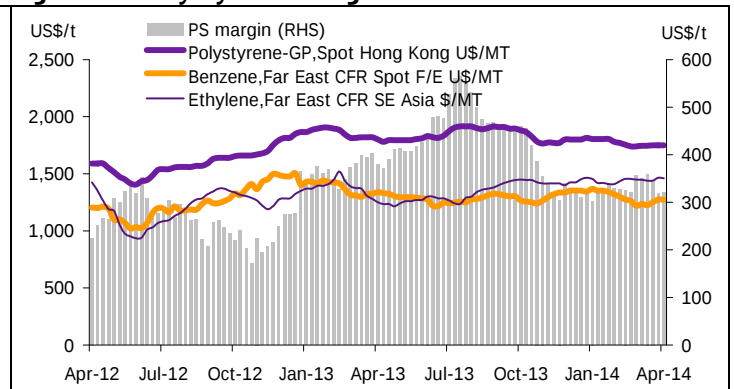
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



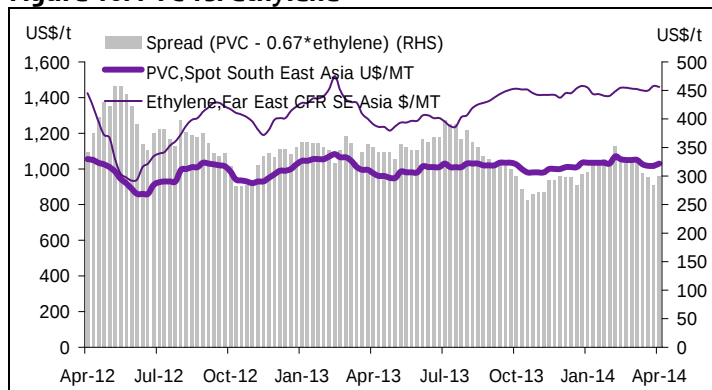
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



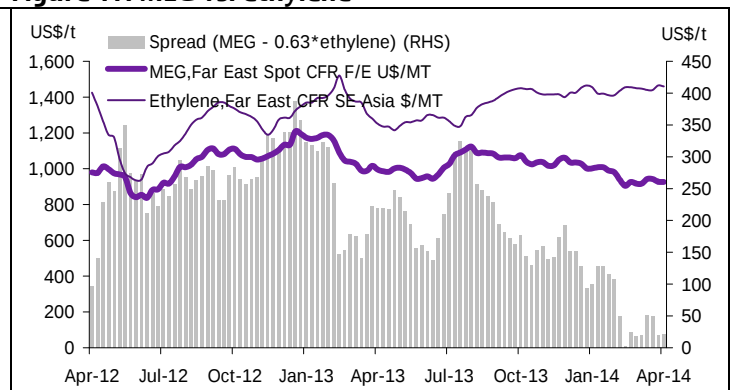
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,455	1,440	1%	1,443	1,373	1,320	↗
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,398	1,458	-4%	1,447	1,430	1,370	→
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,545	1,548	0%	1,548	1,503	1,440	→
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,555	1,562	0%	1,561	1,515	1,480	→
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,610	1,642	-2%	1,636	1,588	1,490	→
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	932	967	-4%	960	1,010	1,040	→
	PX	28%	PX - naphtha	373	442	-16%	429	569	568	→
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	420	459	-9%	452	462	398	→
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	609	595	2%	598	544	498	↘
			Propylene - naphtha	552	614	-10%	602	602	548	→
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	699	704	-1%	703	674	618	↘
	PP	28%	PP - naphtha	712	717	-1%	717	697	668	↘
	ABS	7%	ABS spread	1,098	1,087	1%	1,089	1,153	n.a.	→
	BTX	23%	BZ - naphtha	420	459	-9%	452	462	398	→
SCC	PS	12%	PS spread	328	330	-1%	330	402	n.a.	→
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	699	704	-1%	703	674	618	↘
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	764	797	-4%	791	759	668	↘
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	709	717	-1%	716	686	658	↘
	PP	25%	PP - naphtha	712	717	-1%	717	697	668	↘
TPIPL	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	382	420	-9%	413	447	n.a.	↘
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	155	202	-23%	193	215	170	↘
TOP	PX	60%	PX - naphtha	373	442	-16%	429	569	568	→
	BZ	21%	BZ - naphtha	420	459	-9%	452	462	398	→
IVL	PTA	25%	PTA - PX	105	100	5%	101	103	119	→
	PET/Polyester	67%	PET spread	188	199	-6%	197	183	n.a.	→
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	294	320	-8%	315	326	370	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	382	420	-9%	413	447	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 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 จะรับผิดชอบต่อความเสียหายใด 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 เอกสารฉบับนี้จัดสงให้แก่อุปกรณ์บุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน