สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

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

- **ราคาเอทิลีนและผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมาที่ระดับสูงสุดในรอบ 52 สัปดาห์** ราคาเอทิลีนทรงตัวอยู่ที่ระดับสูงสุดในรอบ 52 สัปดาห์ที่ 1,465 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยได้รับปัจจัยหนุนจากต้นทุนวัตถุดิบ(แนฟทา)ที่สูงขึ้น และอุปทานในตลาดภูมิภาคที่ตึงตัว นอกจากนี้ราคา PE ก็ไม่เปลี่ยนแปลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา และยังอยู่ในระดับสูงในสถานการณ์ที่อุปสงค์ทรงตัวและผลิตภัณฑ์ในตลาดมีจำกัด ราคาโพรพิลีนปรับขึ้น 0.9% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา เพราะความต้องการซื้อในตลาดภูมิภาคมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น ในขณะที่ราคา PP ที่เป็นผลิตภัณฑ์ปลายน้ำทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากผู้ซื้อยังไม่ต้องการกลับมาจัดเก็บสต็อกเพิ่มและนำกลยุทธ์ wait-and-see มาใช้ อุปสงค์ที่ลดลงในจีนยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ขัดขวางราคา PE ไม่ให้ปรับขึ้น
- **การลดการผลิตและต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นหนุนให้ราคา PX ปรับขึ้น** ราคาพาราไซลีน (PX) ปรับขึ้น 4.7% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 13 สัปดาห์ที่ 1,260 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ซึ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงเทียบ WoW สูงที่สุดนับตั้งแต่เดือน มี.ค. 57 โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นโดยเฉพาะ Isomer MX สำหรับผู้ผลิตที่ต้องนำเข้าวัตถุดิบมาจากที่อื่น เราเชื่อว่าการลดการผลิตของผู้ผลิต PX ในตลาดภูมิภาคก็เป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่ช่วยให้ราคา PX ปรับขึ้น แหล่งข่าวในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีรายงานว่า อัตราการผลิตของโรงงาน PX ในเอเชียน่าจะลดลงจาก 89% ในปี 2556 สู่ 82% ในปี 2557 เพื่อสะท้อนอุปทานส่วนเกินในตลาดภูมิภาค
- **ส่วนต่างราคา PET/PTA ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 22 สัปดาห์** ส่วนต่างราคา PET/PTA ลดลงต่อเนื่องอีก 13% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 22 สัปดาห์ที่ 244 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะต้นทุนวัตถุดิบทั้ง PX และ MEG สูงขึ้น ส่วนต่างราคาลดลงทั้งๆ ที่ราคา PTA สูงขึ้น (+3.5% WoW) โดยเกิดจากการลดการผลิตที่โรงงาน PTA หลายแห่งในภูมิภาคเพราะอัตรากำไรต่ำเนื่องจากต้นทุน PX ที่ใช้เป็นวัตถุดิบสูงและอุปสงค์โพลีเอสเตอร์ที่เป็นผลิตภัณฑ์ปลายน้ำมีแนวโน้มปรับตัวลดลง

Investment view: กลุ่มปิโตรเคมี (-2.1% WoW) ปรับตัว underperform ตลาด (-1.6% WoW) เนื่องจากราคาหุ้นสองตัวหลักในกลุ่มปิโตรเคมี คือ PTTGC และ IVL ปรับตัวลดลง 2.4-2.5% WoW เราเชื่อว่าหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีถูกเทขายมากเกินไป เนื่องจากปัญหาการเมืองในประเทศมีผลกระทบน้อยมากต่อการดำเนินงาน นอกจากนี้เงินบาทที่อ่อนค่าลงก็จะส่งผลดีต่อบริษัทเหล่านี้ เนื่องจากผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่ขายในสกุลดอลลาร์สหรัฐ เรายังคงชอบ PTTGC มากกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มปิโตรเคมี เพราะ valuation ต่ำโดยซื้อขายที่ P/E ปี 2557 เพียง 9 เท่า เทียบกับ P/E เฉลี่ย >15 เท่าของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค

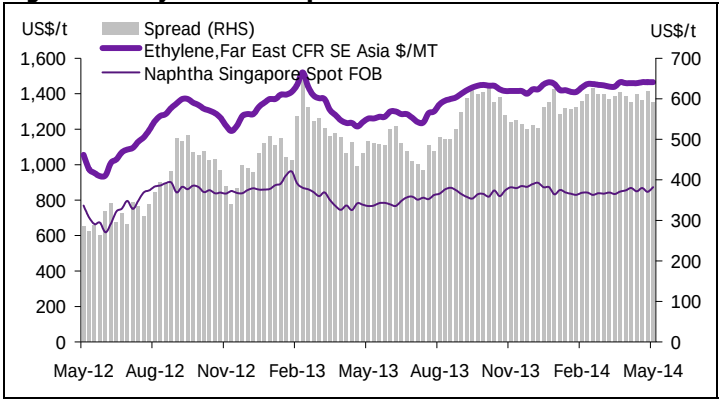
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 23-May-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	2Q14 QTD	1Q14	QoQ%	YTD	Chg.	%YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	874	897/767	3.1%	0.6%	3.8%	0.1%	14.0%	856	844	1.3%	849	13	1.6%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia $/MT	1,465	1,465/1,238	0.0%	0.3%	2.1%	3.5%	16.3%	1,460	1,440	1.4%	1,447	105	7.9%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E U$/MT	1,428	1,503/1,355	0.9%	-0.3%	-2.4%	-2.9%	6.1%	1,415	1,458	-2.9%	1,442	107	8.0%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia U$/MT	1,580	1,580/1,430	0.0%	1.9%	3.3%	2.9%	10.9%	1,558	1,548	0.6%	1,552	94	6.5%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia U$/MT	1,600	1,680/1,445	0.0%	-1.2%	-0.6%	-3.0%	12.3%	1,609	1,642	-2.0%	1,629	177	12.2%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia $/MT	1,590	1,590/1,435	0.0%	1.6%	3.9%	3.6%	11.2%	1,569	1,562	0.4%	1,565	105	7.2%	1,580
PP Film, Spot South East Asia U$/MT	1,590	1,590/1,480	0.0%	0.6%	1.9%	3.9%	10.4%	1,576	1,562	0.9%	1,567	62	4.1%	1,570
Related stocks														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot $/MT	1,260	1,515/1,143	4.7%	4.5%	-1.0%	-10.6%	-10.5%	1,211	1,286	-5.8%	1,258	-302	-19.4%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E U$/MT	1,285	1,368/1,218	0.6%	1.6%	-1.2%	-1.0%	-0.8%	1,271	1,304	-2.5%	1,291	-76	-5.6%	1,240
Related stocks														
MEG, Far East Spot CFR F/E U$/MT	914	1,124/889	2.0%	-0.2%	-2.8%	-10.1%	-8.2%	916	967	-5.3%	947	-130	-12.0%	1,110
PTA CFR South East Asia	895	1,125/865	3.5%	1.1%	-3.2%	-9.6%	-15.2%	885	936	-5.4%	916	-200	-17.9%	900
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA $/MT	1,185	1,420/1,185	0.0%	-0.8%	-6.7%	-8.8%	-12.5%	1,199	1,267	-5.4%	1,241	-214	-14.7%	n.a.
Related stocks														
ABS Asia Pac. India Spot CFR U$/MT	1,905	1,955/1,870	0.0%	0.5%	0.5%	1.3%	-0.8%	1,898	1,886	0.6%	1,890	-91	-4.6%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong U$/MT	1,725	1,915/1,725	-0.6%	-1.4%	-2.5%	-2.8%	-3.9%	1,743	1,778	-1.9%	1,765	-76	-4.1%	n.a.
Related stocks														
PVC, Spot South East Asia U$/MT	1,055	1,070/980	3.9%	2.4%	-1.4%	7.7%	7.1%	1,024	1,040	-1.5%	1,034	15	1.5%	1,070
Related stocks														
Product spread														
Ethylene - naphtha	591	626/424	-4.3%	0.0%	-0.3%	9.1%	19.8%	604	595	1.5%	599	92	18.2%	598
Propylene - naphtha	554	665/530	-2.5%	-1.8%	-10.8%	-7.3%	-4.3%	560	614	-8.8%	593	94	18.8%	588
HDPE - naphtha	706	735/615	-3.6%	3.7%	2.6%	6.7%	7.2%	702	704	-0.2%	703	81	13.0%	728
LDPE - naphtha	726	851/655	-3.5%	-3.3%	-5.5%	-6.5%	10.3%	754	797	-5.4%	781	164	26.5%	798
LDPE - Ethylene	135	323/135	0.0%	-15.6%	-22.9%	-42.6%	-18.2%	149	202	-26.0%	182	71	64.5%	200
LLDPE - naphtha	716	750/633	-3.6%	2.9%	4.1%	8.2%	7.9%	713	717	-0.6%	716	92	14.8%	738
PP - naphtha	716	743/657	-3.6%	0.7%	-0.3%	9.0%	6.3%	720	717	0.3%	718	49	7.3%	728
PX - naphtha	386	697/304	8.4%	14.5%	-10.4%	-28.0%	-39.7%	355	442	-19.6%	409	-315	-43.6%	348
BZ - naphtha	411	535/381	-4.4%	3.8%	-10.2%	-3.2%	-22.2%	415	459	-9.6%	442	-89	-16.8%	398
MEG - Ethylene	5	324/-20	-140.6%	-46.9%	-89.6%	-96.3%	-97.6%	10	74	-86.1%	50	-195	-79.7%	217
PTA - PX	76	155/65	-8.1%	-24.7%	-22.0%	2.5%	-45.8%	98	100	-1.9%	99	-4	-3.6%	103
PET spread	167	253/128	-15.1%	-9.4%	-23.9%	-2.8%	-9.1%	188	199	-5.5%	195	-12	-6.0%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	244	352/211	-13.0%	-14.8%	-23.3%	-1.2%	-25.0%	286	299	-4.3%	294	-16	-5.2%	n.a.
ABS spread	1,115	1,272/1,070	0.3%	2.2%	3.2%	-3.0%	0.7%	1,102	1,087	1.4%	1,093	-30	-2.7%	n.a.
PS spread	285	565/285	-5.3%	-12.9%	-12.8%	-16.1%	-29.9%	316	330	-4.4%	325	-46	-12.4%	n.a.
PVC - ethylene	323	398/258	14.2%	7.5%	-8.5%	18.3%	-9.2%	294	320	-8.0%	310	-37	-10.7%	350

Source: Datastream, SCBS Investment Research
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

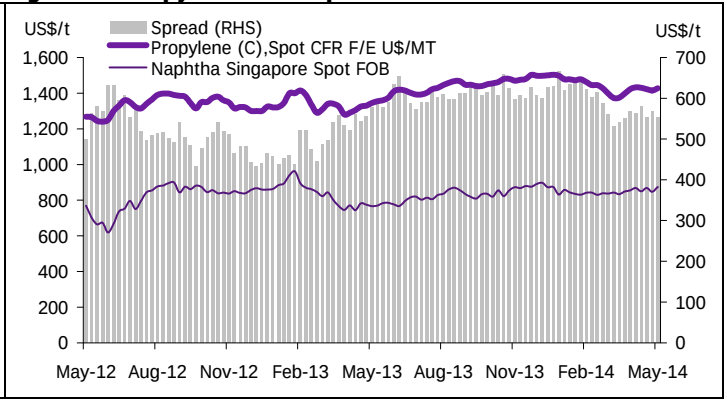
ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท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

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



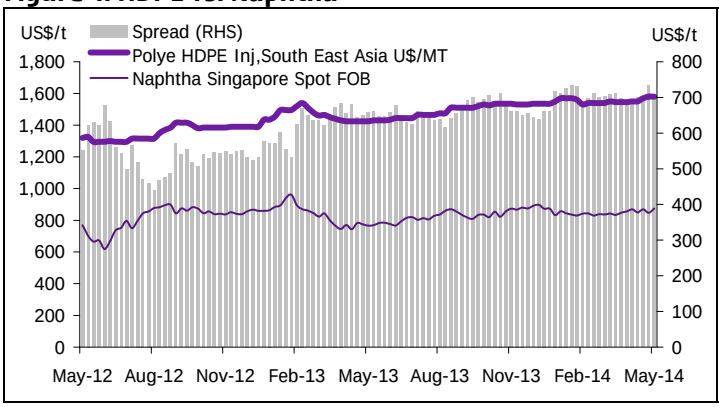
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



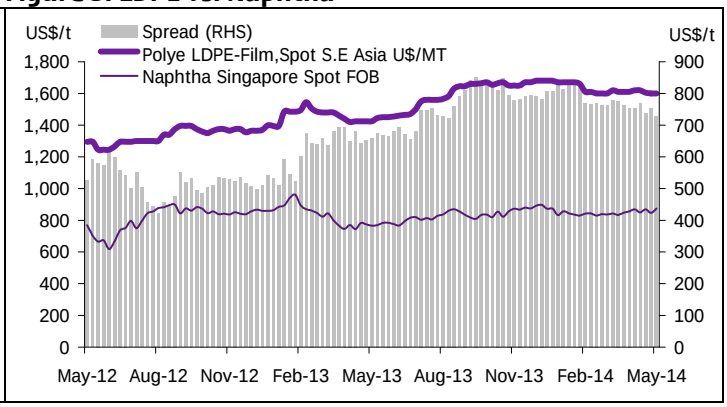
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



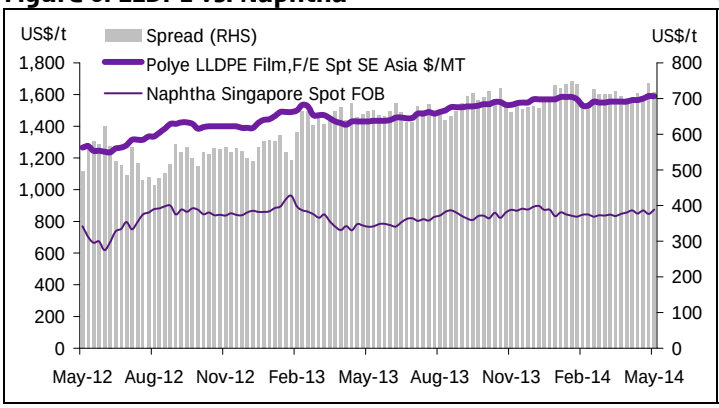
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



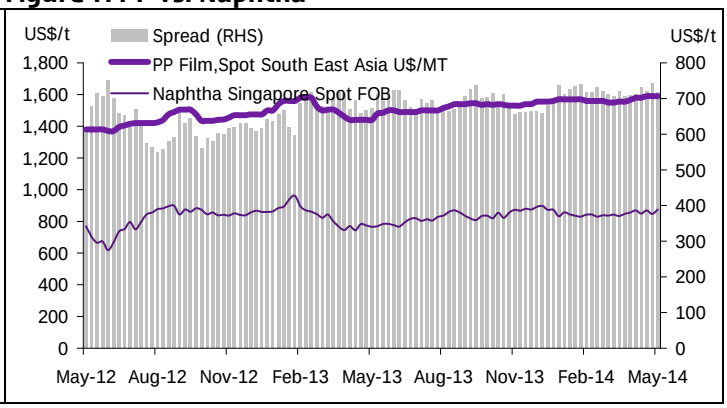
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



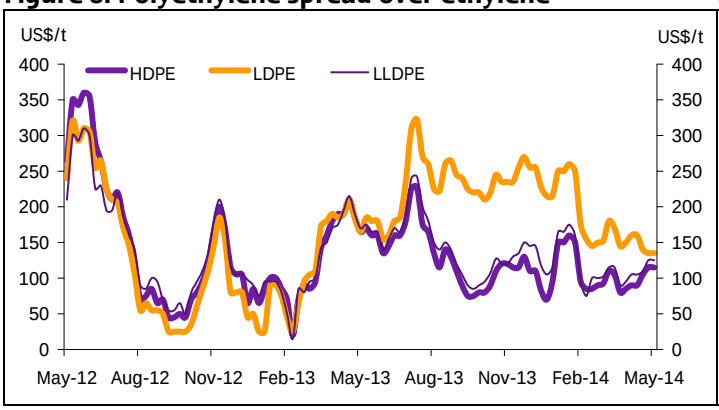
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



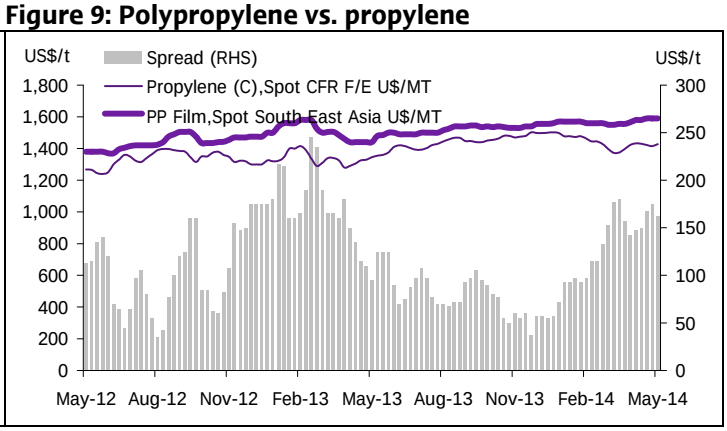
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



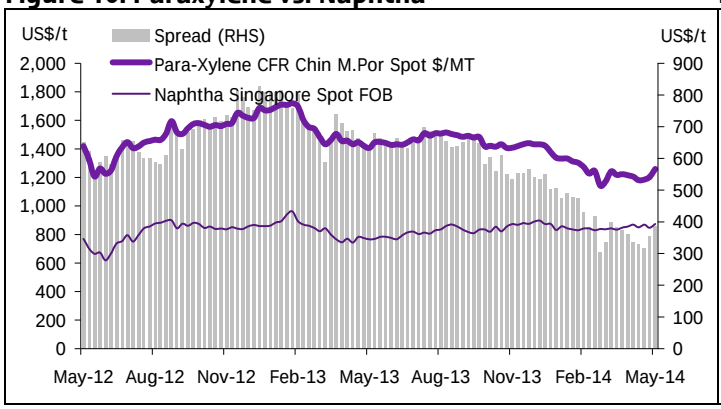
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



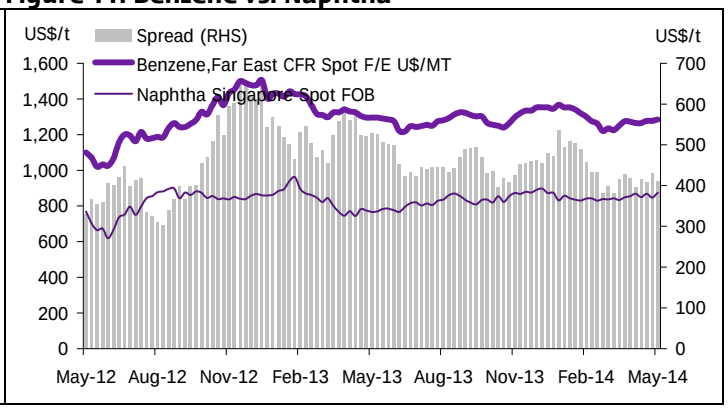
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



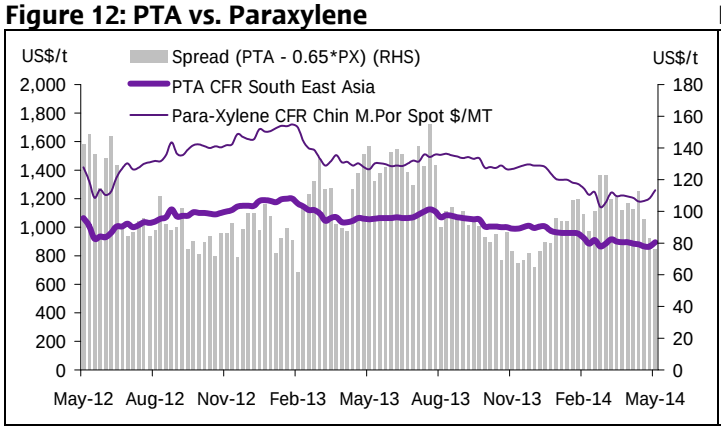
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



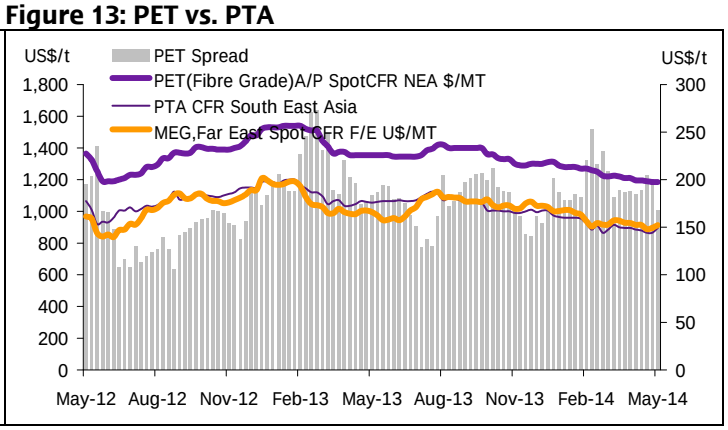
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



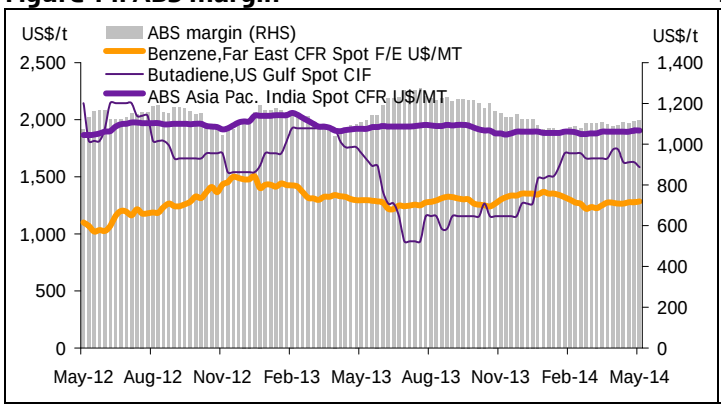
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



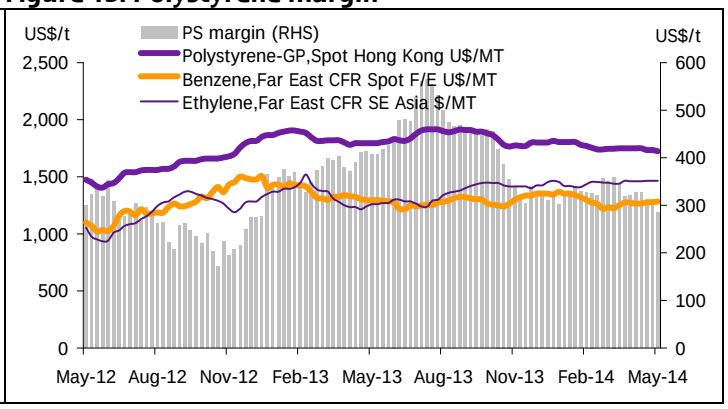
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



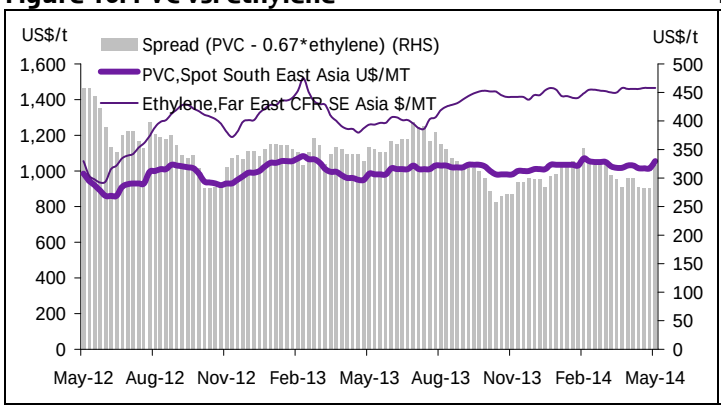
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



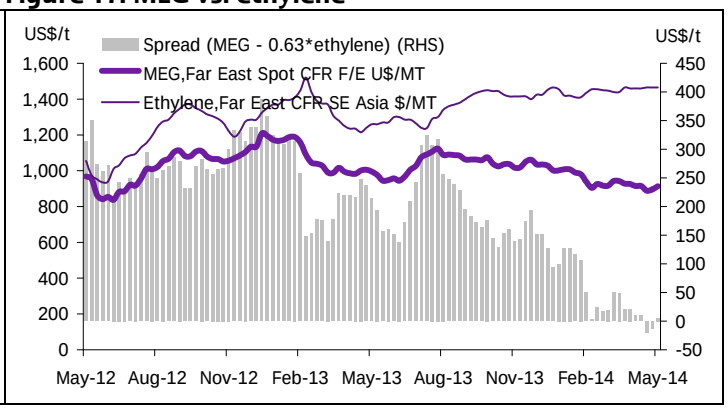
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	2Q14 QTD	1Q14	QoQ%	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene,Far East CFR SE Asia $/MT	1,460	1,440	1%	1,447	1,395	1,440	↗
			Propylene (C),Spot CFR F/E U$/MT	1,415	1,458	-3%	1,442	1,441	1,430	↘
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia U$/MT	1,558	1,548	1%	1,552	1,516	1,570	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia $/MT	1,569	1,562	0%	1,565	1,529	1,580	↗
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film,Spot S.E Asia U$/MT	1,609	1,642	-2%	1,629	1,606	1,640	↘
	MEG	6%	MEG,Far East Spot CFR F/E U$/MT	916	967	-5%	947	1,002	1,110	↘
	PX	28%	PX - naphtha	355	442	-20%	409	538	348	→
	BZ	15%	BZ - naphtha	415	459	-10%	442	449	398	→
IRPC	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	604	595	2%	599	557	598	↘
			Propylene - naphtha	560	614	-9%	593	603	588	↘
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	702	704	0%	703	678	728	↗
	PP	28%	PP - naphtha	720	717	0%	718	702	728	→
	ABS	7%	ABS spread	1,102	1,087	1%	1,093	1,155	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	415	459	-10%	442	449	398	→
	PS	12%	PS spread	316	330	-4%	325	393	n.a.	↘
SCC	HDPE	40%	HDPE - naphtha	702	704	0%	703	678	728	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	754	797	-5%	781	768	798	↘
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	713	717	-1%	716	691	738	↗
	PP	25%	PP - naphtha	720	717	0%	718	702	728	→
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	387	420	-8%	407	436	n.a.	→
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	149	202	-26%	182	211	200	↘
TOP	PX	60%	PX - naphtha	355	442	-20%	409	538	348	→
	BZ	21%	BZ - naphtha	415	459	-10%	442	449	398	→
IVL	PTA	25%	PTA - PX	98	100	-2%	99	101	103	↘
	PET/Polyester	67%	PET spread	188	199	-5%	195	183	n.a.	↘
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	294	320	-8%	310	321	350	→
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	387	420	-8%	407	436	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, KKP, KTB, LH, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SAMART, SCC, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TMB, TOP, TPIPL, 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