

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- ราคา PE ทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมาเพราะ sentiment ไม่ได้ ราคาโพลีเอทิลีนไม่เปลี่ยนแปลง WoW ติดต่อกันเป็นสัปดาห์ที่สามแล้ว เพราะอุปสงค์ต่ำโดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียเหนือ ผู้ซื้อใช้ความระมัดระวังมากขึ้นในการจัดเก็บสินค้าคงคลังก่อนเข้าสู่ช่วง high season ในไตรมาส 3/57 นอกจากนี้อุปสงค์ระดับต่ำยังกดดันให้ราคาเอทิลีนปรับลดลง 0.7% WoW ด้วย ราคาผลิตภัณฑ์ PE เพิ่มขึ้น 1% WoW เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบ (แนฟทา) ลดลงตามราคาน้ำมัน
- ราคา PX ลดลงในสัปดาห์ที่ผ่านมาหลังจากปรับขึ้น 3 สัปดาห์ ราคาพาราไซลีน (PX) ขยับลง 0.2% WoW สู่ระดับ 1,257 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ยังสูงกว่าระดับราคาต่ำสุดในรอบ 52 สัปดาห์อยู่ที่ 10% สิ้นสุดการปรับตัวเพิ่มขึ้นติดต่อกัน 3 สัปดาห์ เนื่องจากโรงกลั่นน้ำมันและโรงงานอะโรเมติกส์ครบวงจรในตลาดภูมิภาคกลับมาเดินเครื่องผลิตแล้วหลังจากหยุดซ่อมบำรุง ซึ่งจะส่งผลทำให้ผู้ผลิตลดอัตราการผลิตลงในสัปดาห์ต่อไป เพื่อป้องกันไม่ให้ราคาและอัตรากำไรร่วงลงแรง
- ส่วนต่างราคา PET/PTA ทรงตัว ทั้งๆ ที่ราคา PTA สูงขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นและการหยุดซ่อมบำรุงผลักดันให้ราคา PTA ปรับขึ้น (+2.2% WoW) สู่ระดับสูงสุดในรอบ 9 สัปดาห์ที่ 915 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เมื่อรวมกับอุปทานที่ตึงตัวมากขึ้นโดยมีสาเหตุมาจากการหยุดโรงงาน ส่งผลทำให้ส่วนต่างราคา PET/PTA ทรงตัวอยู่ที่ 244 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน การหยุดซ่อมบำรุงโรงงานหรือการลดการผลิตลงมากขึ้นน่าจะมีให้เห็นในอนาคตอันใกล้เพื่อสะท้อนส่วนต่างราคา PTA-PX ที่อ่อนแอ โดยอยู่ในระดับต่ำกว่า 100 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน และอุปสงค์โพลีเอสเตอร์ที่ปรับตัวลดลง

Investment view: กลุ่มปิโตรเคมี (+1.2% WoW) ปรับตัว underperform ตลาด (+3.8% WoW) ซึ่งได้รับปัจจัยกระตุ้นจาก sentiment ที่เป็นบวกมากขึ้นหลังจาก คสช.ประกาศโรดแมพ การปรับตัวเพิ่มขึ้นของกลุ่มปิโตรเคมีนำโดย PTTGC (ชื่อ, ราคาเป้าหมาย 85 บาท) ที่ราคาปรับขึ้น 1.8% WoW ในขณะที่ IVL (Neutral, ราคาเป้าหมาย 24 บาท) ปรับลดลง 0.4% WoW จากการปรับฐานระยะสั้น เรามองว่าโรดแมพของ คสช. จะมีผลกระทบเพียงเล็กน้อยต่อกลุ่มปิโตรเคมี โดยประโยชน์ส่วนใหญ่จะอยู่ในแง่ของ sentiment ตลาดที่ปรับตัวดีขึ้น เรายังคงมองว่า valuation ของ PTTGC ต่ำ โดยซื้อขายที่ P/E ปี 2557 เพียง 9 เท่า เทียบกับ P/E เฉลี่ย >15 เท่าของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค และกำไรรายไตรมาสทำจุดต่ำสุดแล้วในไตรมาส 1/57

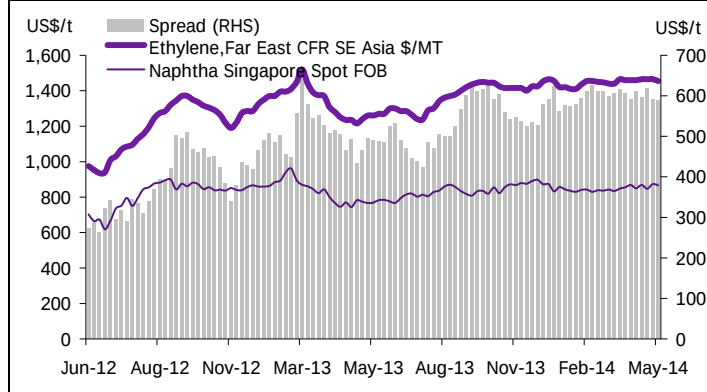
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 30-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	866	897/767	-0.8%	1.9%	2.8%	-0.2%	12.6%	857	844	1.5%	850	17	2.0%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,455	1,465/1,238	-0.7%	-0.3%	0.0%	2.8%	15.5%	1,459	1,440	1.4%	1,448	109	8.2%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,425	1,503/1,360	-0.2%	-0.3%	-1.4%	-3.4%	5.2%	1,416	1,458	-2.9%	1,441	105	7.9%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,580	1,580/1,430	0.0%	1.9%	2.6%	3.3%	10.5%	1,561	1,548	0.8%	1,553	97	6.6%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,600	1,680/1,450	0.0%	-1.2%	-0.6%	-3.0%	10.7%	1,608	1,642	-2.0%	1,628	176	12.1%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,590	1,590/1,435	0.0%	1.6%	3.9%	2.9%	10.8%	1,571	1,562	0.6%	1,566	108	7.4%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,590	1,590/1,485	0.0%	0.6%	1.9%	3.9%	7.4%	1,577	1,562	1.0%	1,568	64	4.2%	1,570
Related stocks														
PTTGC (Neutral) IRPC (+) SCC (+) TPIPL (+)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,257	1,515/1,143	-0.2%	6.5%	2.4%	-11.5%	-13.2%	1,216	1,286	-5.5%	1,258	-297	-19.1%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,290	1,368/1,218	0.4%	2.0%	1.2%	-2.3%	-0.4%	1,273	1,304	-2.3%	1,291	-73	-5.4%	1,240
Related stocks														
PTTGC (+) TOP (+) ESSO (+)														
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	930	1,124/889	1.8%	1.6%	2.8%	-8.8%	-4.7%	917	967	-5.1%	946	-126	-11.7%	1,110
PTA CFR South East Asia	915	1,125/865	2.2%	4.0%	3.4%	-7.6%	-13.7%	888	936	-5.1%	916	-198	-17.7%	900
PET (Fibre Grade) A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,185	1,420/1,185	0.0%	-0.8%	-6.0%	-8.1%	-12.5%	1,197	1,267	-5.5%	1,239	-212	-14.6%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (+) IVL (+)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,905	1,955/1,870	0.0%	0.5%	0.8%	1.9%	-0.8%	1,898	1,886	0.6%	1,891	-88	-4.4%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,715	1,915/1,715	-0.6%	-2.0%	-2.3%	-3.1%	-4.5%	1,740	1,778	-2.1%	1,762	-76	-4.1%	n.a.
Related stocks														
IRPC (-)														
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,055	1,070/980	0.0%	3.9%	0.0%	5.5%	7.7%	1,028	1,040	-1.1%	1,035	18	1.8%	1,070
Related stocks														
VNT (+) TPC (+)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	589	626/424	-0.5%	-3.5%	-3.8%	7.6%	20.0%	603	595	1.2%	598	93	18.3%	598
Propylene - naphtha	559	665/530	0.9%	-3.7%	-7.2%	-8.0%	-4.6%	560	614	-8.8%	591	88	17.6%	588
HDPE - naphtha	714	735/615	1.0%	1.9%	2.4%	7.8%	8.0%	704	704	0.0%	704	80	12.8%	728
LDPE - naphtha	734	851/655	1.0%	-4.7%	-4.3%	-6.2%	8.6%	751	797	-5.7%	778	159	25.6%	798
LDPE - Ethylene	145	323/135	7.4%	-9.4%	-6.5%	-38.3%	-21.6%	149	202	-26.3%	180	66	58.1%	200
LLDPE - naphtha	724	750/633	1.0%	1.2%	5.3%	6.9%	8.7%	714	717	-0.5%	716	91	14.5%	738
PP - naphtha	724	743/657	1.0%	-0.9%	0.9%	9.3%	1.9%	720	717	0.4%	719	47	7.0%	728
PX - naphtha	391	697/304	1.2%	18.2%	1.6%	-29.3%	-42.4%	359	442	-18.7%	408	-314	-43.5%	348
BZ - naphtha	424	535/381	3.0%	2.1%	-1.9%	-6.3%	-19.4%	416	459	-9.4%	442	-90	-16.9%	398
MEG - Ethylene	27	324/-20	426.9%	179.6%	1041.7%	-80.7%	-85.9%	12	74	-83.5%	49	-194	-79.9%	217
PTA - PX	98	155/65	28.3%	-13.1%	12.4%	46.2%	-17.8%	98	100	-1.9%	99	-4	-4.3%	103
PET spread	146	253/128	-12.7%	-22.5%	-42.3%	-9.3%	-21.9%	183	199	-7.8%	193	-14	-6.6%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	244	352/211	0.2%	-19.0%	-28.3%	7.0%	-20.3%	281	299	-5.8%	291	-18	-5.9%	n.a.
ABS spread	1,118	1,272/1,070	0.3%	1.0%	2.9%	-1.0%	0.2%	1,104	1,087	1.5%	1,094	-28	-2.5%	n.a.
PS spread	274	565/274	-3.9%	-16.3%	-15.9%	-13.5%	-32.6%	311	330	-5.8%	322	-50	-13.4%	n.a.
PVC - ethylene	328	398/258	1.6%	14.9%	0.0%	12.0%	-6.4%	298	320	-6.8%	311	-37	-10.5%	350

Source: Datastream, SCBS Investment Research

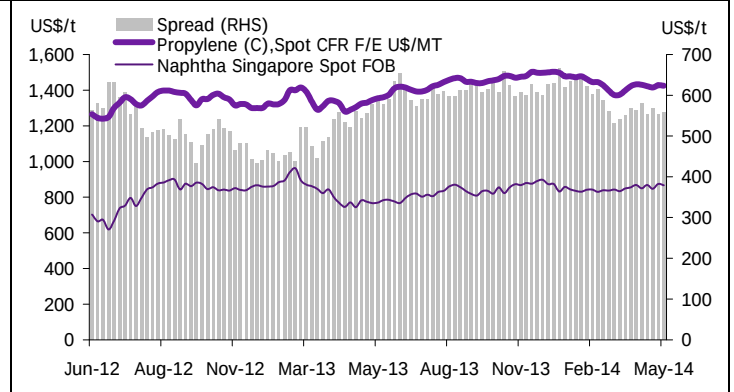
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



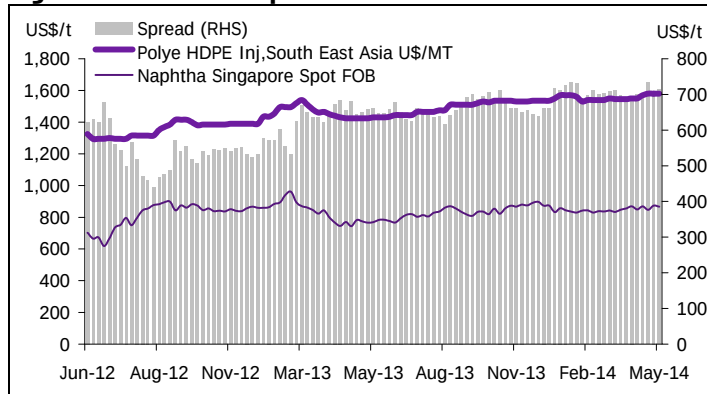
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



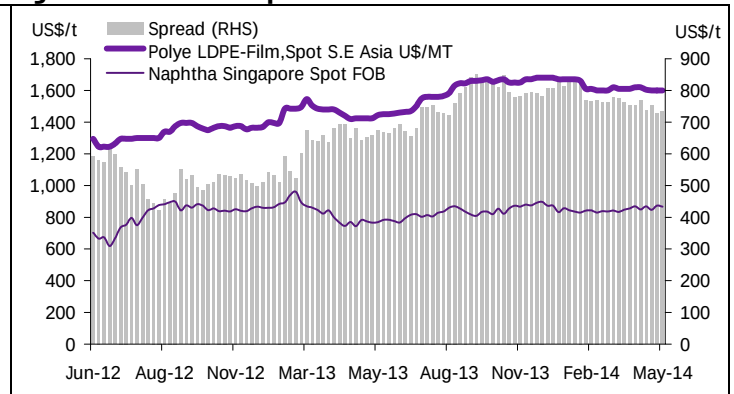
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



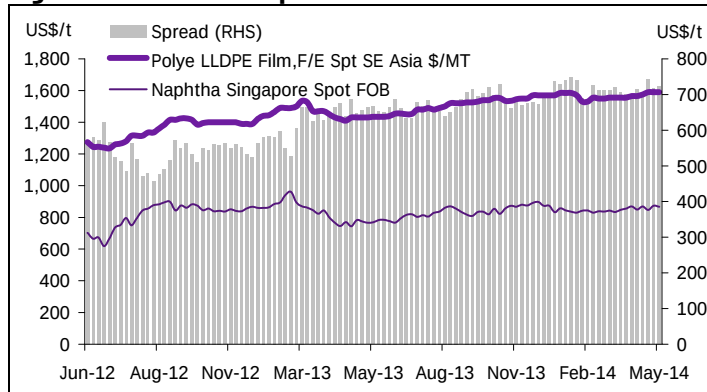
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



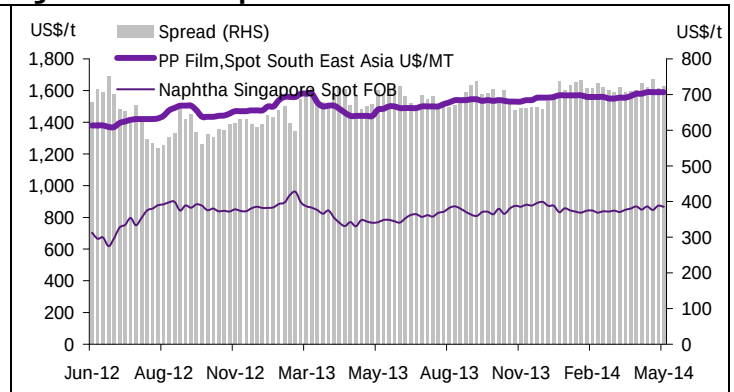
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



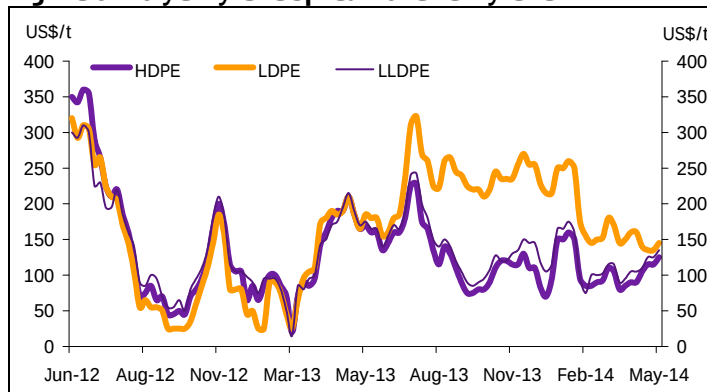
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



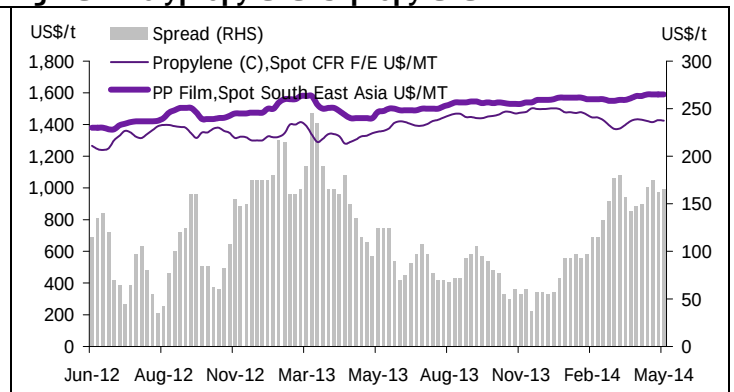
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

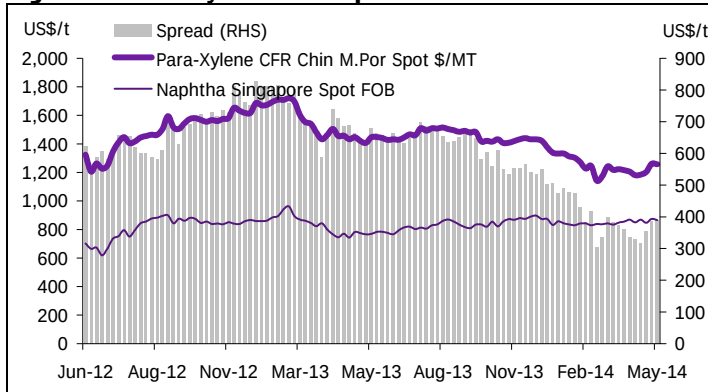


Source: Datastream, SCBS Investment Research

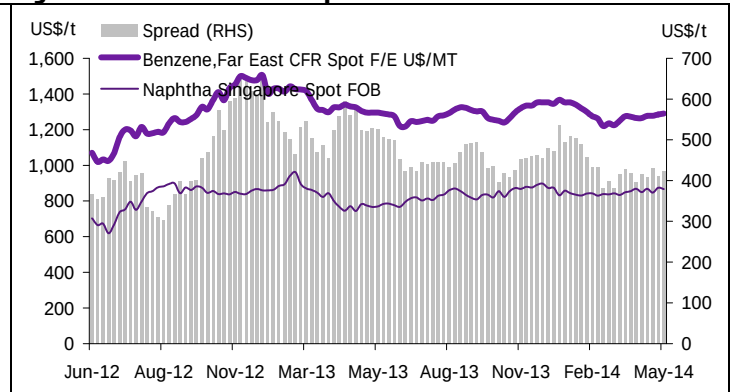
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



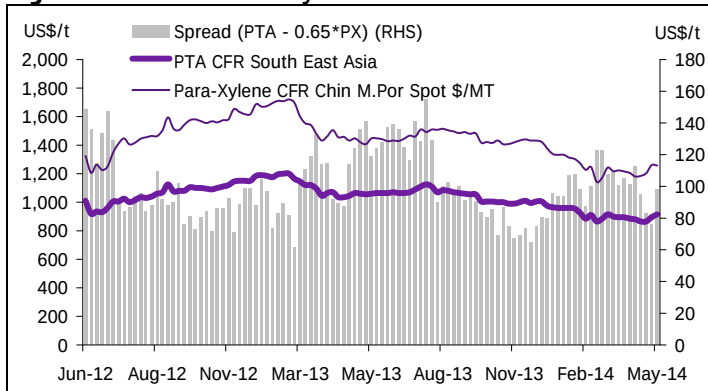
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

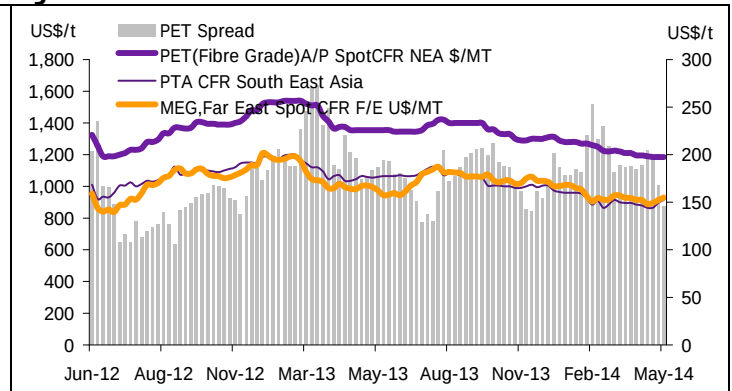
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

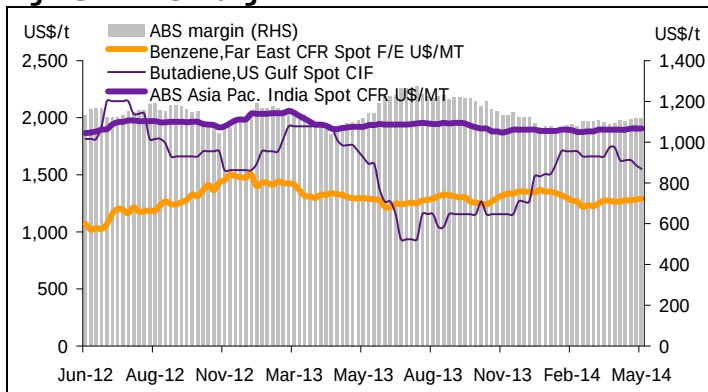
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

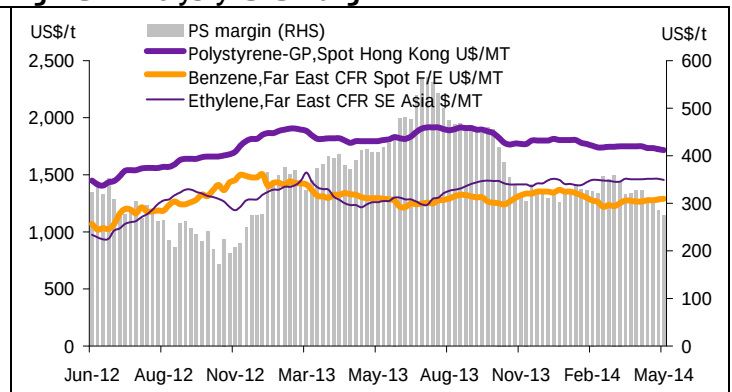
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

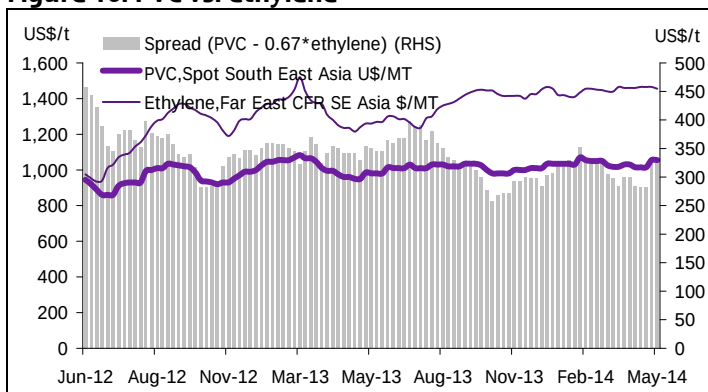
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

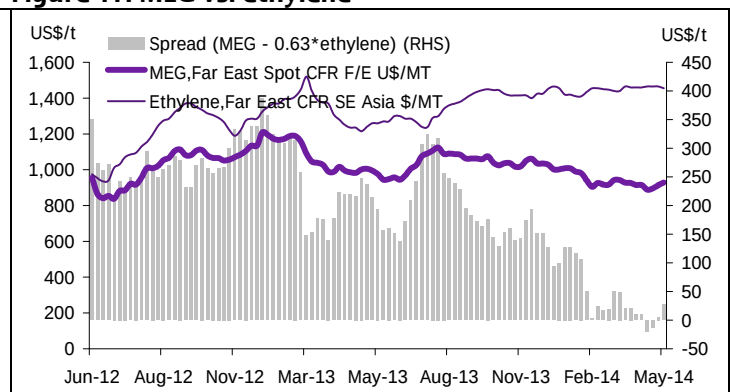
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,459	1,440	1%	1,448	1,398	1,440	➔
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,416	1,458	-3%	1,441	1,442	1,430	⬇
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj., South East Asia US\$/MT	1,561	1,548	1%	1,553	1,519	1,570	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,571	1,562	1%	1,566	1,532	1,580	↗
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,608	1,642	-2%	1,628	1,609	1,640	⬇
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	917	967	-5%	946	1,001	1,110	↗
	PX	28%	PX - naphtha	359	442	-19%	408	532	348	↗
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	416	459	-9%	442	447	398	➔
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	603	595	1%	598	559	598	⬇
			Propylene - naphtha	560	614	-9%	591	602	588	⬇
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	704	704	0%	704	679	728	↗
	PP	28%	PP - naphtha	720	717	0%	719	702	728	➔
	ABS	7%	ABS spread	1,104	1,087	2%	1,094	1,155	n.a.	↗
	BTX	23%	BZ - naphtha	416	459	-9%	442	447	398	➔
SCC	PS	12%	PS spread	311	330	-6%	322	390	n.a.	⬇
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	704	704	0%	704	679	728	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	751	797	-6%	778	769	798	⬇
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	714	717	0%	716	692	738	↗
	PP	25%	PP - naphtha	720	717	0%	719	702	728	➔
TPIPL	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	391	420	-7%	408	435	n.a.	↗
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	149	202	-26%	180	210	200	⬇
TOP	PX	60%	PX - naphtha	359	442	-19%	408	532	348	↗
	BZ	21%	BZ - naphtha	416	459	-9%	442	447	398	➔
IVL	PTA	25%	PTA - PX	98	100	-2%	99	101	103	➔
	PET/Polyester	67%	PET spread	183	199	-8%	193	182	n.a.	⬇
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	298	320	-7%	311	321	350	↗
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	391	420	-7%	408	435	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, BIA, 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 บทวิเคราะห์ บทวิจารณ์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณ์จากตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

