

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ប៊ែរឡាំង ១៩៣៣

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ความต้องการซื้อน่าจะได้รับปัจจัยกระตุ้นจากดัชนี PMI จีนที่สูงขึ้น** อูปลงค์ HDPE ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และราคาก็ขยับขึ้นมา 0.3% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 6 ปีที่ 1,585 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยได้รับปัจจัยกระตุ้นจากอูปลงค์สำหรับการจัดซื้อรูป HDPE ในขณะที่อูปลงค์ film-grade HDPE ยังอยู่ในระดับต่ำ และต้นทุนเอทิลีนอยู่ในระดับทรงตัว WoW อูปลงค์ผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องสายโพลีฟีนส์อื่นๆ ยังมีน้อย ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นกระตุ้นให้ราคาเนฟทาปรับขึ้น 0.2% WoW แต่การเปลี่ยนแปลงในส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์สายโพลีฟีนส์ไม่มีทิศทางที่ชัดเจน โดยอยู่ในช่วง -0.3% ถึง +0.4% WoW ดัชนี HSBC PMI เบื้องต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นมากในเดือน มิ.ย. ยืนยันว่ากิจกรรมการผลิตปรับตัวเพิ่มขึ้นในจีน และเป็นสัญญาณบวกต่ออุตสาหกรรมปิโตรเคมีโดยรวม
- **ราคา PX ปรับขึ้น แต่ไม่น่าจะเกิดขึ้นนาน** ราคาพาราไซลีน (PX) ปรับขึ้น 4.2% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 6 เดือนที่ 1,378 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เพราะอุปทานตึงตัวมากขึ้นจากการลดอัตราการผลิตของผู้ผลิตในตลาดภูมิภาค สถานการณ์เช่นนี้ได้รับปัจจัยกระตุ้นจากอูปลงค์ PET bottle-grade ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นซึ่งผลักดันให้ราคาวัตถุดิบสำหรับผลิตภัณฑ์สาย PET/โพลีเอสเตอร์สูงขึ้น และอุปทานที่ลดลงจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นหลายแห่งในตลาดภูมิภาค ส่วนต่างราคา PTA-PX ก็ปรับลดลงสู่ระดับ 90 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เทียบกับต้นทุนเงินสดที่ 150 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ซึ่งอาจจะกระตุ้นให้มีการลดอัตราการผลิตลงอีก
- **ส่วนต่างราคา PET/PTA หดตัวลงเพราะต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น** ส่วนต่างราคา PET/PTA ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือนที่ 233 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน (-12.7% WoW) เพราะได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นทั้ง PX และ MEG ทั้งนี้อุปทาน PTA น่าจะปรับลดลงอีกเพราะปัจจัยพื้นฐานไม่ดีขึ้นกว่าอูปลงค์ตามฤดูกาลจะฟื้นตัวกลับมาในช่วงครึ่งหลังของไตรมาส 3/57

Investment view: กลุ่มปิโตรเคมี (+0.4% WoW) ปรับตัว outperform ตลาด (-0.2% WoW) โดยได้รับปัจจัยกระตุ้นจาก IVL (+5.7% WoW) เราเชื่อว่าตลาดคาดหวังเชิงบวกต่อ IVL มากเกินไป ในขณะที่ Valuation ดูดีตัวที่ PE ปี 2557 ระดับ 35 เท่า เรายังคงคำแนะนำ Neutral สำหรับ IVL และกำลังรอบริษัทเข้าซื้อกิจการใหม่เพิ่ม ความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มผลกระทบของการปฏิรูปราคาพลังงานยังคงส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น PTTGC ตามคาด เราไม่คิดว่าจะมีความคืบหน้าเกี่ยวกับเรื่องนี้เกิดขึ้นจนกว่าจะถึงปลายเดือน มิ.ย.เป็นอย่างเร็ว ปัจจัยดังกล่าวจะสร้างแรงกดดันต่อกลุ่มปิโตรเคมีในสัปดาห์นี้

Figure 1: Petrochemical price update

	Current	52-week	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	2Q14	1Q14	QoQ %	YTD	Chg.	% YoY	2014F
	20-Jun-14	High/Low						QTD						projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	885	897/767	0.2%	1.3%	5.8%	-0.6%	14.1%	861	844	2.0%	852	26	3.1%	842
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,420	1,465/1,238	0.0%	-3.1%	-1.9%	-0.4%	9.2%	1,451	1,440	0.8%	1,445	114	8.5%	1,440
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,433	1,503/1,373	0.9%	0.4%	2.5%	-4.3%	1.6%	1,418	1,458	-2.7%	1,439	98	7.3%	1,430
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,585	1,585/1,445	0.3%	0.3%	2.9%	3.3%	10.5%	1,566	1,548	1.1%	1,557	103	7.1%	1,570
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,595	1,680/1,460	0.0%	-0.3%	-0.3%	-5.1%	9.6%	1,605	1,642	-2.2%	1,624	172	11.8%	1,640
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,590	1,590/1,450	0.0%	0.0%	2.6%	1.3%	10.4%	1,576	1,562	0.9%	1,569	113	7.8%	1,580
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,590	1,590/1,490	0.0%	0.0%	2.6%	2.3%	6.0%	1,580	1,562	1.2%	1,571	68	4.5%	1,570
Related stocks			PTTGC (+) IRPC (-) SCC (-) TPIPL (Neutral)											
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,378	1,515/1,143	4.2%	9.4%	17.5%	-3.8%	-3.5%	1,244	1,286	-3.3%	1,266	-275	-17.8%	1,190
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,348	1,368/1,218	2.1%	4.9%	9.1%	-0.4%	5.7%	1,286	1,304	-1.4%	1,295	-60	-4.4%	1,240
Related stocks			PTTGC (+) TOP (+) ESSO (+)											
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	997	1,124/889	1.5%	9.1%	8.7%	-3.7%	4.1%	934	967	-3.4%	951	-107	-10.1%	1,110
PTA CFR South East Asia	985	1,125/865	-1.0%	10.1%	11.3%	-1.0%	-7.5%	913	936	-2.5%	925	-184	-16.6%	900
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,260	1,420/1,185	0.8%	6.3%	3.3%	-3.1%	-6.3%	1,211	1,267	-4.4%	1,240	-199	-13.8%	n.a.
Related stocks			PTTGC (+) IVL (-)											
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,905	1,955/1,870	0.0%	0.0%	1.3%	0.5%	-2.1%	1,900	1,886	0.7%	1,893	-81	-4.1%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,715	1,915/1,715	0.0%	-0.6%	-1.7%	-4.7%	-6.3%	1,734	1,778	-2.5%	1,757	-79	-4.3%	n.a.
Related stocks			IRPC (-)											
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,050	1,070/980	0.0%	-0.5%	0.0%	4.0%	3.4%	1,034	1,040	-0.6%	1,037	23	2.3%	1,070
Related stocks			VNT (Neutral) TPC (Neutral)											
Product spread														
Ethylene - naphtha	535	626/424	-0.4%	-9.5%	-12.4%	0.1%	2.1%	590	595	-0.9%	593	88	17.4%	598
Propylene - naphtha	547	665/530	2.0%	-1.2%	-2.4%	-9.8%	-13.7%	557	614	-9.2%	587	72	13.9%	588
HDPE - naphtha	700	735/615	0.4%	-0.9%	-0.5%	8.6%	6.2%	705	704	0.1%	704	77	12.3%	728
LDPE - naphtha	710	851/655	-0.3%	-2.3%	-7.0%	-10.1%	4.5%	744	797	-6.6%	772	146	23.3%	798
LDPE - Ethylene	175	323/135	0.0%	29.6%	14.8%	-31.4%	12.9%	155	202	-23.4%	179	58	48.2%	200
LLDPE - naphtha	705	750/633	-0.3%	-1.6%	-1.2%	3.7%	6.1%	715	717	-0.4%	716	87	13.9%	738
PP - naphtha	705	743/657	-0.3%	-1.6%	-1.2%	6.1%	-2.6%	719	717	0.3%	718	42	6.2%	728
PX - naphtha	492	697/304	12.3%	27.6%	46.6%	-9.0%	-24.4%	383	442	-13.3%	414	-301	-42.1%	348
BZ - naphtha	462	535/381	5.9%	12.4%	16.1%	0.1%	-7.3%	425	459	-7.5%	443	-85	-16.2%	398
MEG - Ethylene	116	324/-20	14.8%	2132.7%	493.9%	-23.4%	-23.4%	34	74	-54.0%	55	-177	-76.4%	217
PTA - PX	90	155/65	-34.1%	17.4%	-27.1%	38.9%	-34.6%	104	100	4.2%	102	-5	-4.6%	103
PET spread	143	253/128	9.6%	-14.5%	-31.5%	-11.6%	-20.2%	172	199	-13.4%	186	-18	-8.8%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	233	352/211	-12.7%	-4.5%	-29.9%	2.8%	-26.5%	276	299	-7.5%	288	-23	-7.3%	n.a.
ABS spread	1,095	1,272/1,070	-1.1%	-1.8%	-0.5%	-2.6%	-8.1%	1,104	1,087	1.6%	1,095	-31	-2.8%	n.a.
PS spread	239	565/239	-8.3%	-16.3%	-31.7%	-25.0%	-46.5%	297	330	-10.0%	315	-65	-17.1%	n.a.
PVC - ethylene	340	398/258	0.0%	5.4%	4.2%	14.3%	-6.8%	308	320	-3.6%	314	-34	-9.7%	350

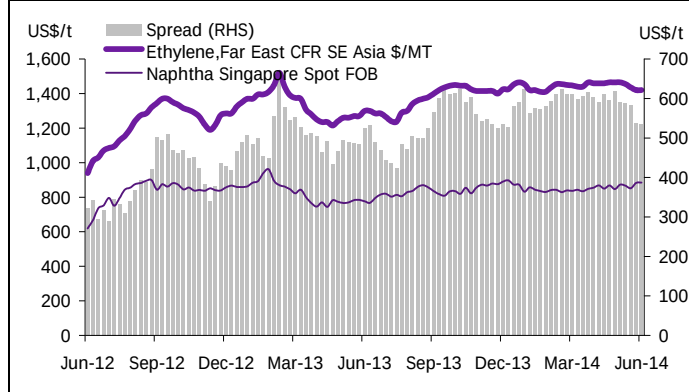
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Tel. (662) 949-1000
Fax: (662) 949-1030
www.schs.com

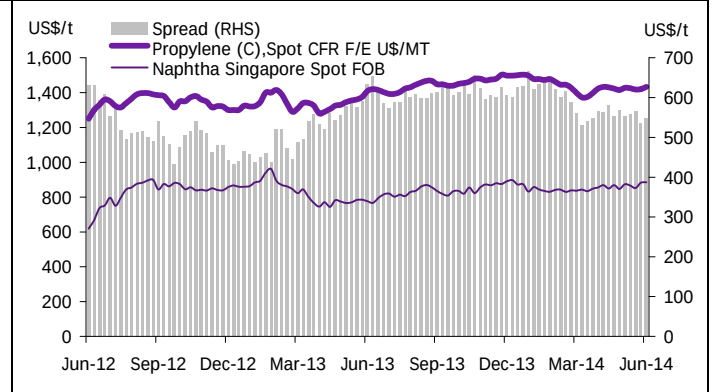
ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งบริษัทลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่ถือว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (“บริษัท”) ไม่ยืนยันหรือรับรองให้ท่านถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความผิดที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เพื่อการใช้งานเสนอแนะของของบริษัท และในทางกลับกัน ณ วันที่ปรากฏในรายงาน ท่านมีข้อสงสัยประการใดเกี่ยวกับข้อมูลข้างต้น กรุณาติดต่อฝ่ายบริการลูกค้าของบริษัทที่ท่านใช้บริการก่อนการลงนาม นอกจากนี้ บริษัท เคที/หรือ บริษัทที่เกี่ยวข้องกับหน่วยงานต้นสังกัดที่มีข้อตกลงหรือความร่วมมือในการจัดทำรายการดังกล่าวในรายงานก็ได้

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



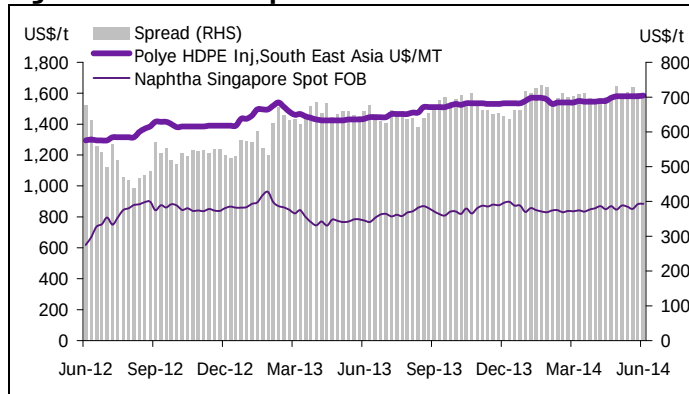
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



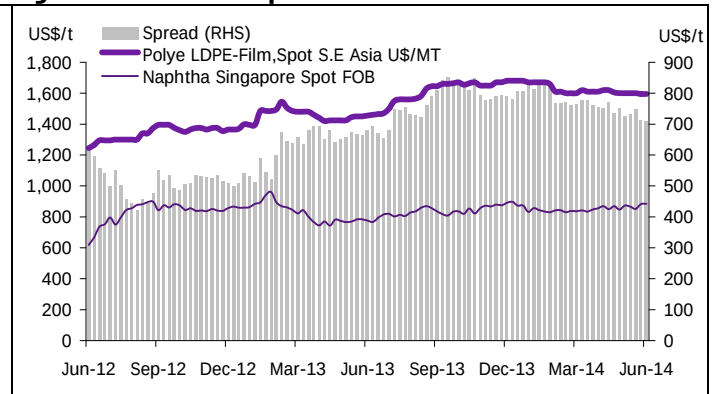
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



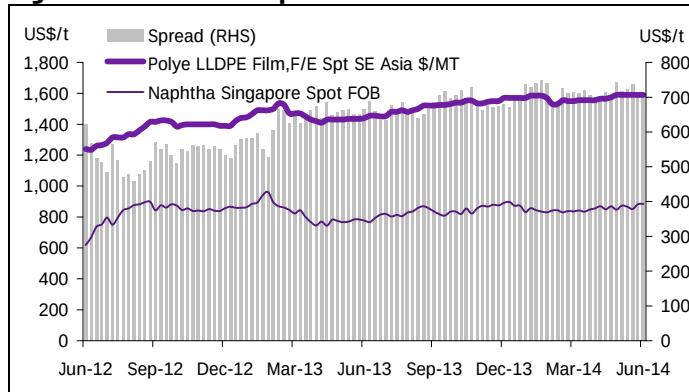
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



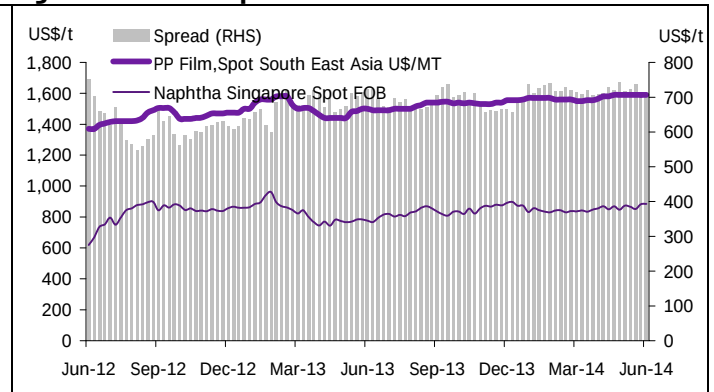
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



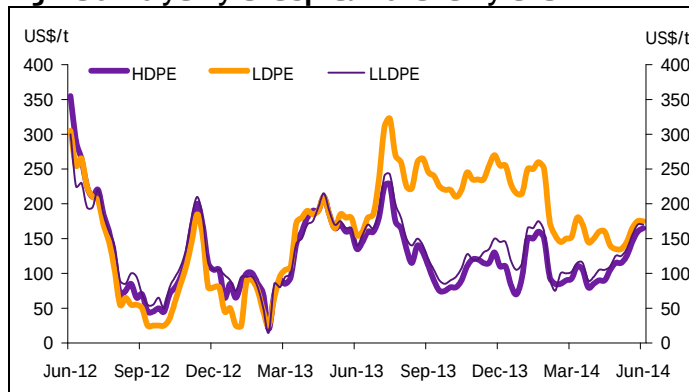
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



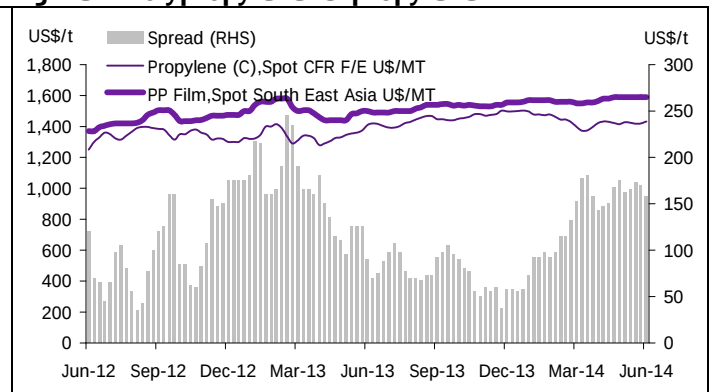
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

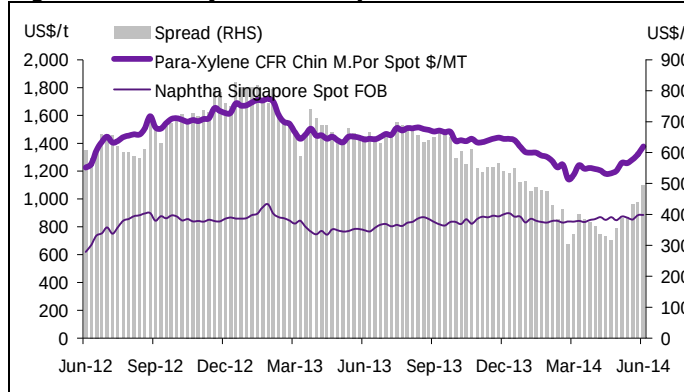


Source: Datastream, SCBS Investment Research

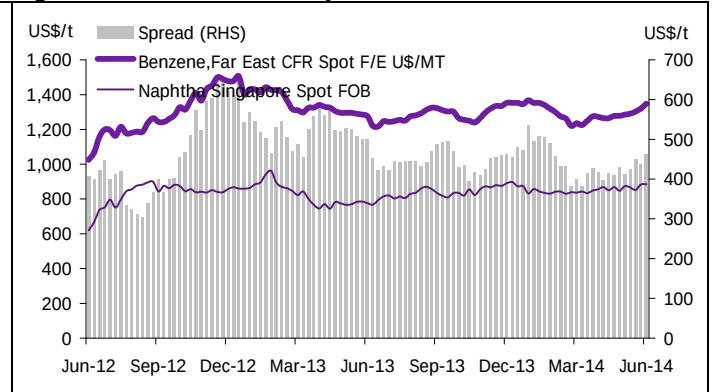
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



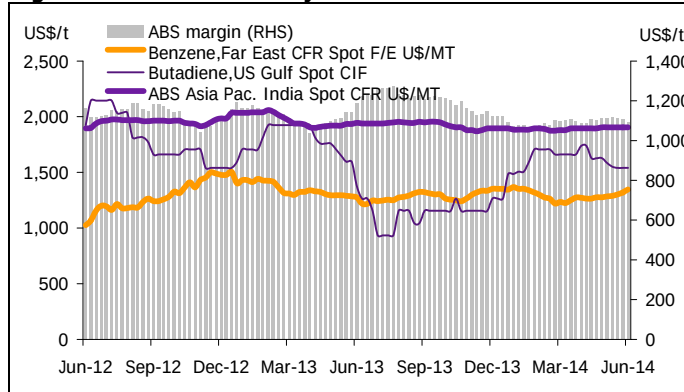
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

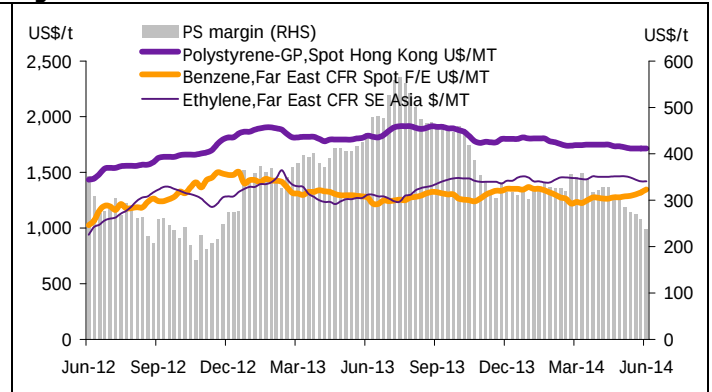
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

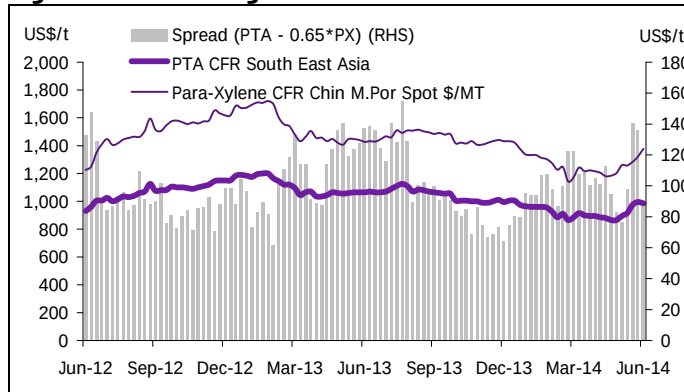
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

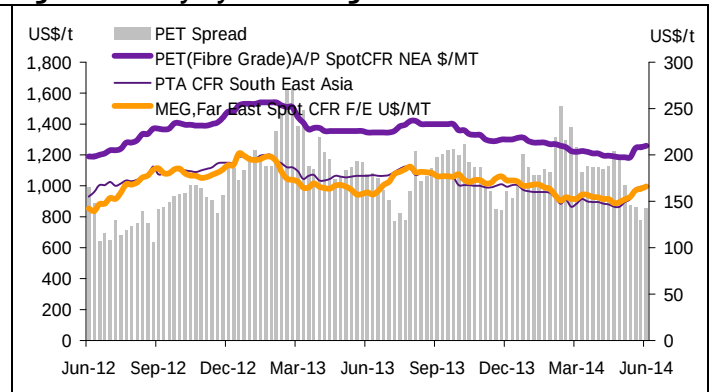
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

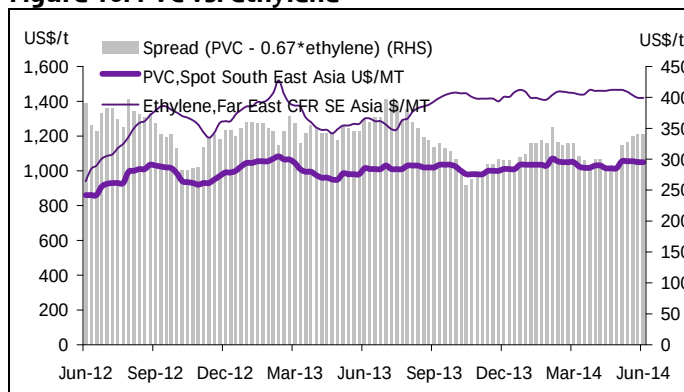
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

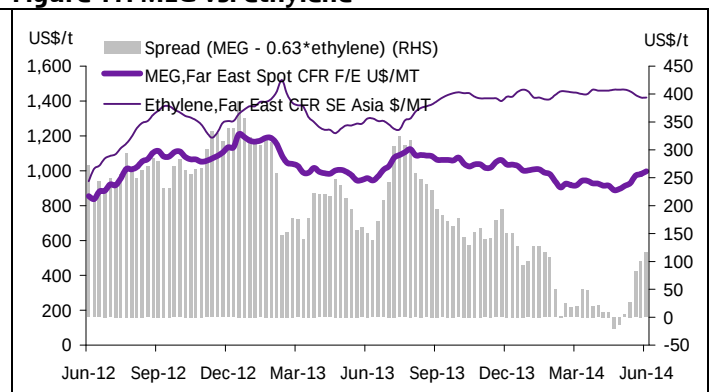
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1,451	1,440	1%	1,445	1,407	1,440	↗
			Propylene (C),Spot CFR F/E US\$/MT	1,418	1,458	-3%	1,439	1,444	1,430	↗
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia US\$/MT	1,566	1,548	1%	1,557	1,528	1,570	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia \$/MT	1,576	1,562	1%	1,569	1,541	1,580	→
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film,Spot S.E Asia US\$/MT	1,605	1,642	-2%	1,624	1,617	1,640	↘
	MEG	6%	MEG,Far East Spot CFR F/E US\$/MT	934	967	-3%	951	1,003	1,110	↗
	PX	28%	PX - naphtha	383	442	-13%	414	521	348	↗
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	425	459	-8%	443	444	398	↗
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	590	595	-1%	593	562	598	↘
			Propylene - naphtha	557	614	-9%	587	599	588	↘
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	705	704	0%	704	683	728	↘
	PP	28%	PP - naphtha	719	717	0%	718	702	728	↘
	ABS	7%	ABS spread	1,104	1,087	2%	1,095	1,152	n.a.	↘
	BTX	23%	BZ - naphtha	425	459	-8%	443	444	398	↗
SCC	PS	12%	PS spread	297	330	-10%	315	380	n.a.	↘
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	705	704	0%	704	683	728	↘
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	744	797	-7%	772	772	798	↘
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	715	717	0%	716	696	738	↘
	PP	25%	PP - naphtha	719	717	0%	718	702	728	↘
TPIPL	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	403	420	-4%	412	430	n.a.	↗
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	155	202	-23%	179	210	200	↗
TOP	PX	60%	PX - naphtha	383	442	-13%	414	521	348	↗
	BZ	21%	BZ - naphtha	425	459	-8%	443	444	398	↗
IVL	PTA	25%	PTA - PX	104	100	4%	102	100	103	→
	PET/Polyester	67%	PET spread	172	199	-13%	186	180	n.a.	↘
	MEG	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	308	320	-4%	314	320	350	↗
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	403	420	-4%	412	430	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, ITD, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, LH, MINT, PS, PTT, PITTEP, PTTGC, QH, SAMART, SCC, STEC, STPI, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิเคราะห์ บทวิจารณ์ 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 ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูล และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณ์งานของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

