

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

เบ็ญพั๊ธร ธนวัฏฒโน

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- **ราคาเอทิลีนปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง**เนื่องท่ามกลางการซื้อขายที่เรียบเหงามา กิจกรรมการซื้อขายในตลาดผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเป็นไปอย่างเรียบเหงามาในสัปดาห์แรกของปี 2557 แต่ราคาเอทิลีนยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.9% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 11 เดือนที่ 1,453 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน โดยได้รับปัจจัยหนุนจากปริมาณผลผลิตที่ตึงตัวอย่างต่อเนื่องในตลาดภูมิภาค ขณะที่ราคาโพลีเอทิลีนอยู่ในระดับทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมาเพราะไม่มีการซื้อขาย ต้นทุนแนฟทาที่ลดลง 2.7% WoW ส่งผลทำให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.2% ถึง 9.9% WoW มีเพียงส่วนต่างราคา LDPE-เอทิลีนที่ปรับตัวลดลง 10.8% WoW เพราะต้นทุนเอทิลีนสูงขึ้น
- **ราคา PX ยังอยู่ในแนวโน้มขาลง** ราคาพาราไซลีน (PX) ขยับลง 0.6% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 5 สัปดาห์ที่ 1,423 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เนื่องจากอุปสงค์ในตลาดภูมิภาคยังมีน้อย และความกังวลเกี่ยวกับอุปทานเพิ่มเติมจำนวนมากส่งผลกระทบต่อ sentiment ตลาดอย่างต่อเนื่อง แม้ส่วนต่างราคา PX ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่คาดว่าส่วนต่างราคาจะหดตัวลงอีกในปี 2557
- **ต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงและราคา PET ที่สูงขึ้น**ช่วยหนุนให้ส่วนต่างราคา PET/PTA เพิ่มขึ้น ส่วนต่างราคา PET/PTA เพิ่มขึ้น 8% WoW สู่ระดับ 247 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เนื่องจากราคาดัชนีวัตถุดิบหลักๆ (PX และ MEG) ปรับตัวลดลง 0.6-0.7% WoW ในขณะที่ราคา PET เพิ่มขึ้นเล็กน้อยอีก 0.8% WoW ราคา PX ที่ลดลงน่าจะส่งผลดีต่อผู้ผลิต PET/PTA อย่างต่อเนื่องในปี 2557 แต่ระดับของประโยชน์ที่จะได้รับยังไม่แน่นอนจนกว่าภาวะอุปสงค์/อุปทานในตลาดภูมิภาคจะแสดงสัญญาณปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Investment view: หุ่นกลุ่มปิโตรเคมี (-4.9% WoW) ปรับตัว outperform ตลาด (-5.2% WoW) เพียงเล็กน้อย เนื่องจากราคาหุ้น IVL ปรับตัวลดลงต่อเนื่องสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 18 สัปดาห์ที่ 19.6 บาท/หุ้น จากความกังวลเกี่ยวกับส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง ขณะที่ราคาหุ้น PTTGC ร่วงลงแรงกว่าถึง 5.7% WoW โดยเกิดจากแรงเทขายในตลาด แต่เรายังคงมองว่าตอนนี้เป็นโอกาสให้เข้าซื้อสะสมหุ้น PTTGC โดยได้รับปัจจัยหนุนจากผลการดำเนินงานไตรมาส 4/56 ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น QoQ และราคาผลิตภัณฑ์ที่จะปรับตัวสูงขึ้นก่อนเทศกาลตรุษจีน นอกจากนี้ PTTGC ยังน่าจะเป็นบริษัทที่ได้รับประโยชน์สุทธิจากเงินบาทที่อ่อนค่าลงด้วยแม้มีหนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐอยู่บ้าง

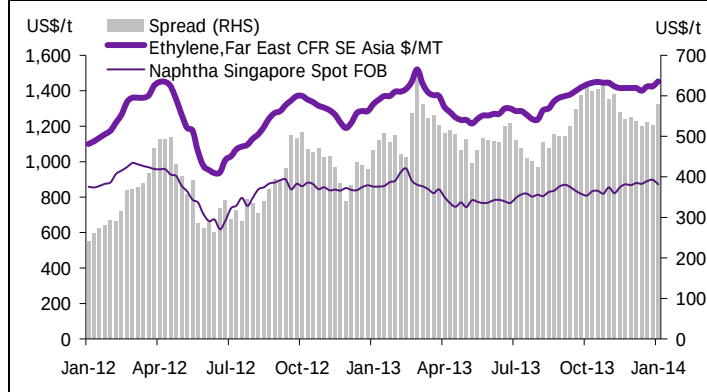
Figure 1: Petrochemical price update

	Current	52-week	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	4Q13	3Q13	QoQ%	YTD	Chg.	%YoY	2014F
	3-Jan-14	High/Low						QTD						projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	873	962/744	-2.7%	-1%	8%	10%	2%	855	827	3%	833	-19	-2%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,453	1,520/1,215	1.9%	3%	1%	13%	10%	1,427	1,321	8%	1,352	124	10%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E US/MT	1,500	1,503/1,280	0.2%	1%	4%	6%	15%	1,472	1,430	3%	1,398	36	3%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia US/MT	1,535	1,540/1,425	0.0%	0%	2%	6%	10%	1,530	1,476	4%	1,478	108	8%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US/MT	1,680	1,680/1,395	0.0%	1%	1%	15%	23%	1,664	1,569	6%	1,534	174	13%	1,490
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,570	1,570/1,410	0.0%	1%	3%	8%	10%	1,546	1,489	4%	1,487	133	10%	1,480
PP Film, Spot South East Asia US/MT	1,555	1,580/1,440	0.0%	1%	1%	4%	5%	1,539	1,513	2%	1,515	71	5%	1,490
Related stocks														
PTTGC (Neutral) IRPC (+) SCC (+) TPIPL (-)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,423	1,721/1,406	-0.6%	-1%	-4%	0%	-16%	1,432	1,486	-4%	1,498	-22	-1%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E US/MT	1,353	1,443/1,218	0.0%	1%	4%	11%	-10%	1,298	1,275	2%	1,318	89	7%	1,220
Related stocks														
PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)														
MEG, Far East Spot CFR F/E US/MT	1,028	1,195/944	-0.7%	-2%	-3%	6%	-15%	1,043	1,067	-2%	1,054	28	3%	1,040
PTA CFR South East Asia	1,005	1,200/990	0.0%	0%	-5%	-6%	-15%	1,009	1,082	-7%	1,076	-26	-2%	1,050
PET(Fibre Grade)A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,310	1,540/1,290	0.8%	2%	-6%	-3%	-14%	1,330	1,385	-4%	1,396	15	1%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (-) IVL (+)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR US/MT	1,895	2,060/1,870	0.0%	1%	-3%	-2%	-7%	1,904	1,918	-1%	1,949	-49	-2%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US/MT	1,800	1,915/1,765	0.0%	2%	-5%	-1%	-3%	1,817	1,892	-4%	1,845	261	16%	n.a.
Related stocks														
IRPC (Neutral)														
PVC, Spot South East Asia US/MT	1,010	1,083/950	0.0%	1%	-2%	0%	1%	1,003	1,020	-2%	1,013	33	3%	1,030
Related stocks														
VNT (-) TPC (Neutral)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	580	650/424	9.9%	8%	-7%	18%	25%	572	494	16%	520	143	38%	498
Propylene - naphtha	627	658/438	4.5%	4%	-1%	1%	42%	617	603	2%	565	55	11%	548
HDPE - naphtha	662	713/533	3.9%	2%	-6%	2%	25%	675	649	4%	645	127	24%	618
LDPE - naphtha	807	851/511	3.2%	2%	-5%	20%	58%	809	741	9%	702	193	38%	668
LDPE - Ethylene	228	323/25	-10.8%	-11%	1%	26%	406%	237	248	-4%	182	50	37%	170
LLDPE - naphtha	697	730/528	3.7%	4%	-3%	6%	24%	691	662	4%	654	152	30%	658
PP - naphtha	682	736/598	3.7%	3%	-7%	-2%	11%	684	686	0%	682	90	15%	668
PX - naphtha	550	817/534	2.9%	-1%	-18%	-13%	-34%	577	659	-12%	665	-3	0%	568
BZ - naphtha	480	594/396	5.4%	5%	-3%	13%	-26%	443	448	-1%	485	108	29%	398
MEG - Ethylene	127	358/127	-15.9%	-27%	-26%	-26%	-67%	158	248	-37%	216	-49	-18%	222
PTA - PX	80	155/62	7.8%	17%	-14%	-41%	-9%	78	116	-33%	102	-12	-11%	119
PET spread	166	273/128	8.1%	17%	-19%	-5%	-4%	179	168	6%	188	26	16%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	247	391/211	8.0%	17%	-17%	-21%	-5%	256	284	-10%	291	13	5%	n.a.
ABS spread	1,124	1,272/1,040	0.0%	-1%	-8%	-8%	-3%	1,169	1,237	-5%	1,167	50	4%	n.a.
PS spread	310	565/305	-2.5%	2%	-31%	-35%	12%	378	502	-25%	411	154	60%	n.a.
PVC - ethylene	284	398/258	-4.6%	-3%	-11%	-23%	-16%	289	360	-20%	336	-29	-8%	370

Source: Datastream, SCBS Investment Research

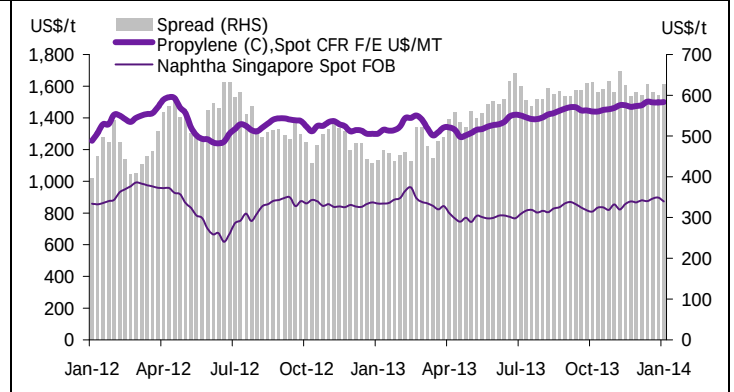
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



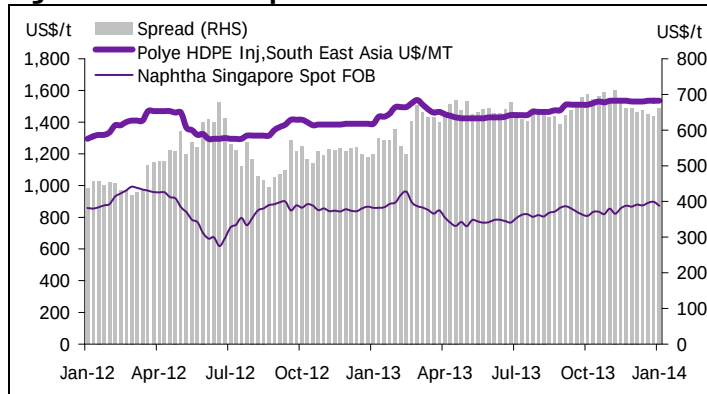
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



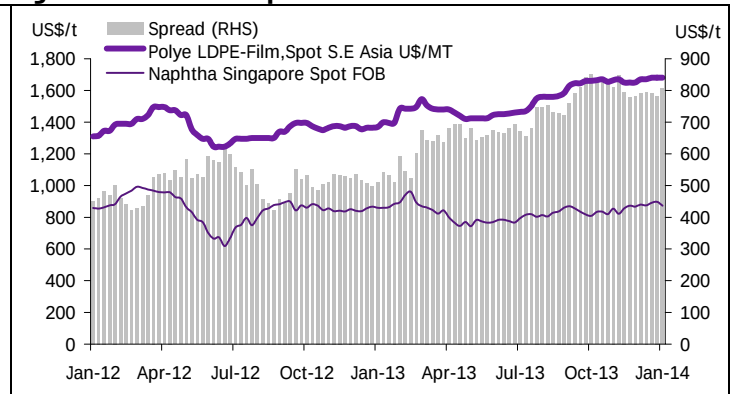
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



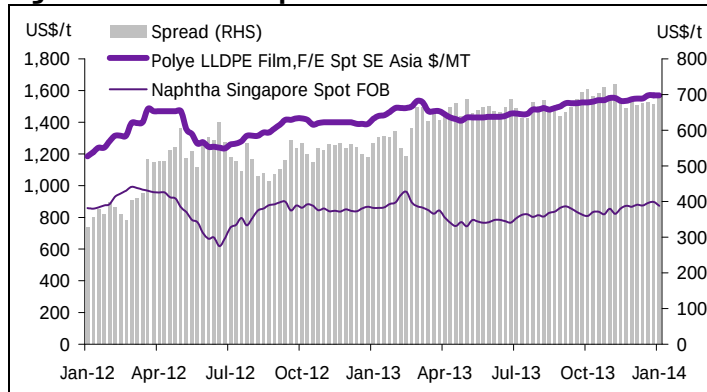
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



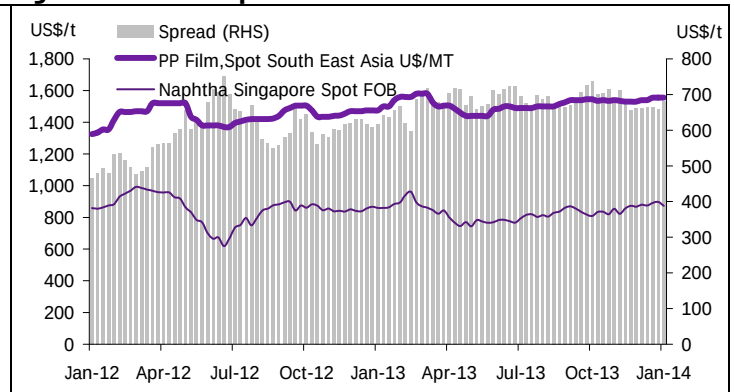
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



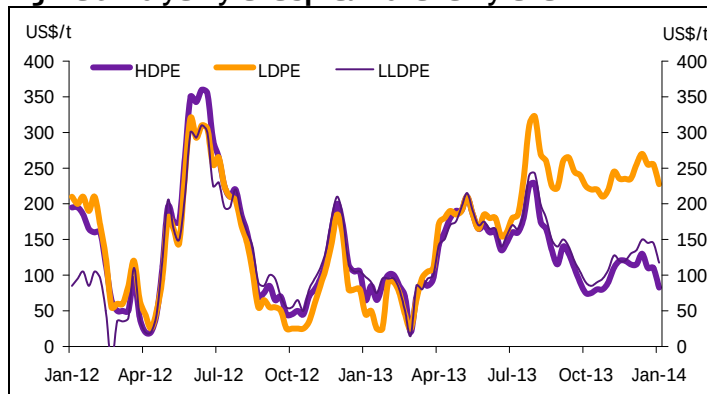
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



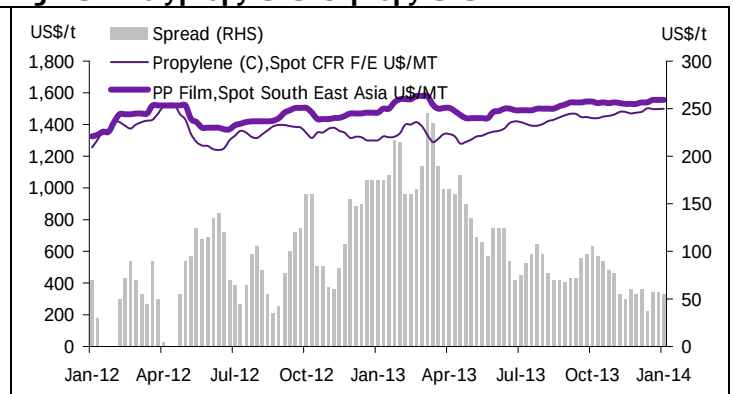
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene



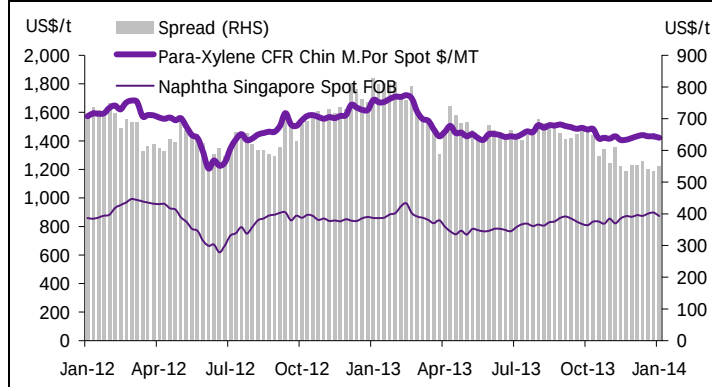
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 9: Polypropylene vs. propylene



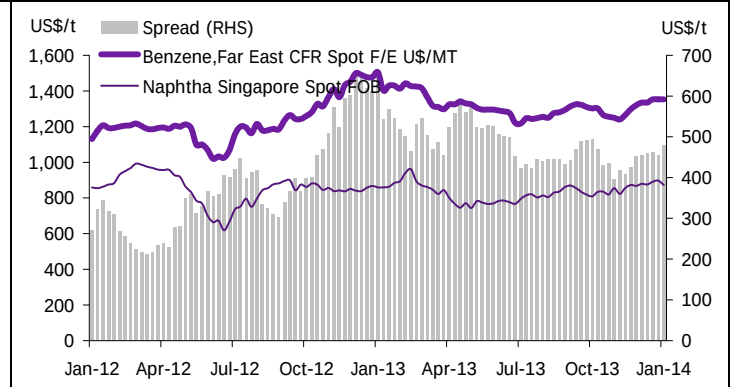
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha



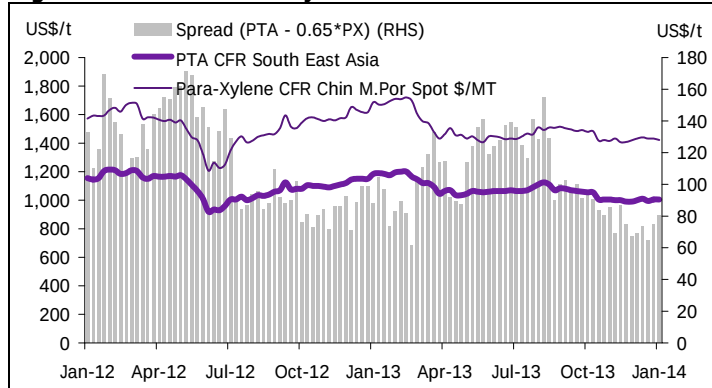
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha



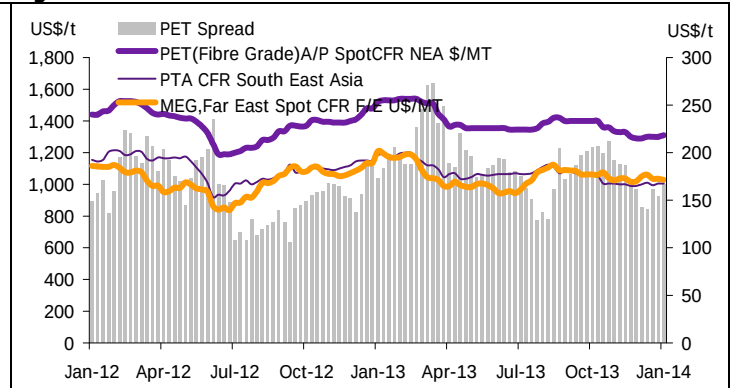
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene



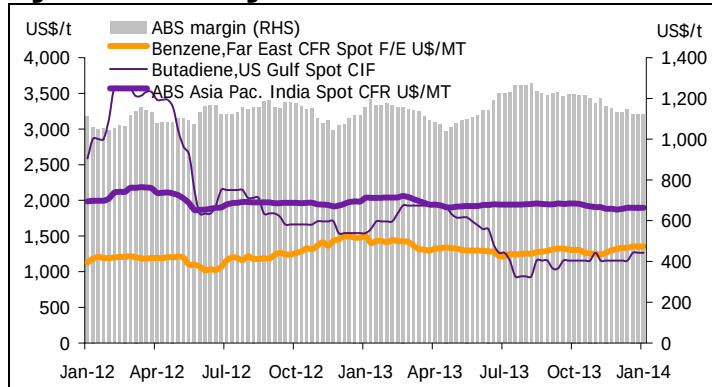
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA



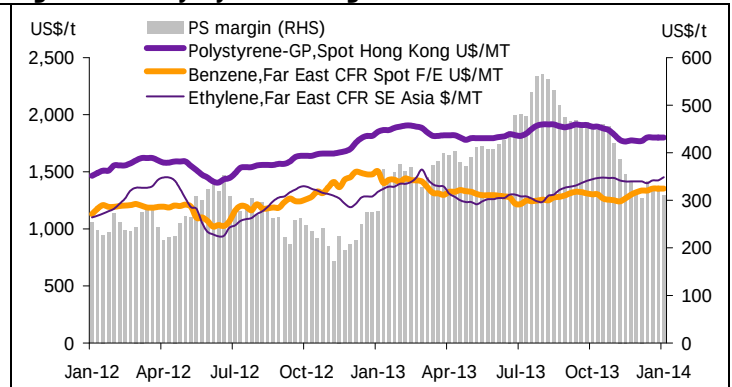
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin



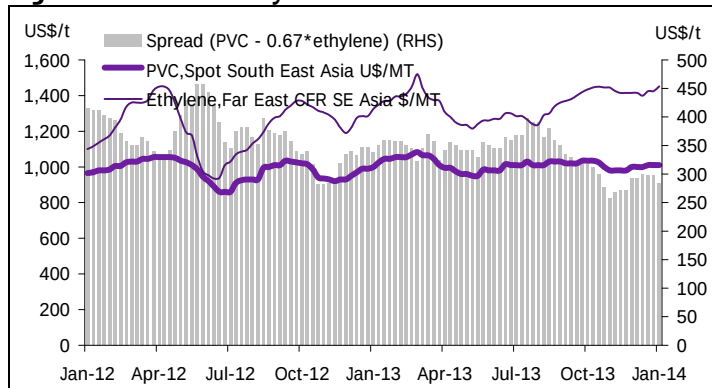
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 15: Polystyrene margin



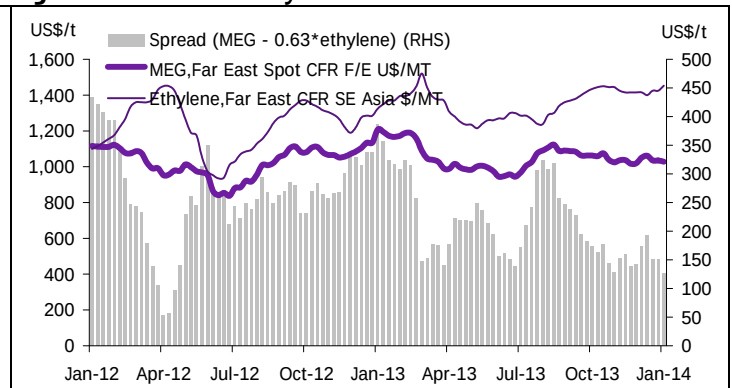
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	4Q13 QTD	3Q13	QoQ %	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,427	1,321	8%	1,352	1,355	1,320	↗
			Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,472	1,430	3%	1,398	1,401	1,370	↗
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj., South East Asia US\$/MT	1,530	1,476	4%	1,478	1,481	1,440	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film, F/E Spt SE Asia \$/MT	1,546	1,489	4%	1,487	1,489	1,480	↗
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,664	1,569	6%	1,534	1,540	1,490	↗
	MEG	6%	MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	1,043	1,067	-2%	1,054	1,051	1,040	↘
	PX	28%	PX - naphtha	577	659	-12%	665	660	568	↘
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	443	448	-1%	485	482	398	→
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	572	494	16%	520	522	498	→
			Propylene - naphtha	617	603	2%	565	569	548	→
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	675	649	4%	645	648	618	→
	PP	28%	PP - naphtha	684	686	0%	682	683	668	→
	ABS	7%	ABS spread	1,169	1,237	-5%	1,167	1,166	n.a.	↘
	BTX	23%	BZ - naphtha	443	448	-1%	485	482	398	→
SCC	PS	12%	PS spread	378	502	-25%	411	412	n.a.	→
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	675	649	4%	645	648	618	→
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	809	741	9%	702	708	668	→
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	691	662	4%	654	657	658	→
	PP	25%	PP - naphtha	684	686	0%	682	683	668	→
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	521	603	-14%	589	486	n.a.	↘
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	237	248	-4%	182	186	170	→
TPIPL	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	237	248	-4%	182	186	170	→
	PX	60%	PX - naphtha	577	659	-12%	665	660	568	↘
TOP	BZ	21%	BZ - naphtha	443	448	-1%	485	482	398	→
	PTA	25%	PTA - PX	78	116	-33%	102	102	119	→
IVL	PET/Polyester	67%	PET spread	179	168	6%	188	188	n.a.	→
	MEG - NA	8%								
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	289	360	-20%	336	335	370	↘
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	521	603	-14%	589	486	n.a.	↘

Source: Datastream, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, BANPU, BAY, BBL, BCP, BEC, BGH, BJC, BTS, CENTEL, CK, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, SCC, TCAP, THAI, TISCO, TMB, TOP, TRUE

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 รวมถึงพิจารณาตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

