

สถานการณ์ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

ชัยพัชร ธนวัฒน์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

- ภาวะอุปสงค์/อุปทานตึงตัวหนุนให้ราคาเอทิลีนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ปริมาณผลผลิตตึงตัวในตลาดภูมิภาคผลักดันให้ราคาเอทิลีนปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอีก 0.9% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 11 เดือนที่ 1,465 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ขณะที่เรามองว่าอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นก่อนเทศกาลตรุษจีนก็มีส่วนช่วยสนับสนุนให้ราคาเอทิลีนปรับขึ้นด้วย ราคาโพลีเอทิลีนยังอยู่ในระดับทรงตัว WoW แต่เราเชื่อว่าแนวโน้มที่จะปรับขึ้นในสัปดาห์ต่อไป โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดผลิตเพื่อซ่อมบำรุงในโรงงานหลายแห่งด้วยกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในจีน ยกตัวอย่างเช่น Fushun Petrochemical ได้หยุดเดินเครื่องโรงงาน HDPE เพื่อซ่อมบำรุงตั้งแต่วันที่ 7 ม.ค. เป็นเวลาประมาณ 1 เดือน อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ขยับลง 0.1% WoW เพราะต้นทุนแนฟทาสูงขึ้น ส่วนต่างราคา LDPE-เอทิลีน ปรับลดลงอีก 5.5% WoW เพราะต้นทุนเอทิลีนสูงขึ้น
- อุปสงค์ PX ยังมีน้อย ราคาพาราไซลีน (PX) ลดลง 3.2% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 20 สัปดาห์ที่ 1,378 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เนื่องจากอุปสงค์มีน้อย นอกจากนี้ส่วนต่างราคา PX-แนฟทา ก็ปรับตัวลดลง 8.3% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปีที่ระดับเพียง 504 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ทั้งๆ ที่มีการเลื่อนกำหนดเริ่มเดินเครื่องโรงงาน PX แห่งใหม่ (กำลังการผลิต 70,000 ตัน/ปี) ของ Saudi Aramco Total Refining and Petrochemical Co (Satorp) ออกไปเป็นเดือน ก.พ. 2557 เดิมโรงงานแห่งนี้มีกำหนดเริ่มเดินเครื่องผลิตในเดือน ธ.ค. 2556
- ส่วนต่างราคา PET/PTA เพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 11 สัปดาห์ ส่วนต่างราคา PET/PTA เพิ่มขึ้นต่อเนื่องอีก 14.8% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 11 สัปดาห์ที่ 283 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน เนื่องจากต้นทุน PX และ MEG ปรับตัวลดลง 3.2% และ 2.6% WoW ในขณะที่ราคา PET และ PTA อยู่ในระดับทรงตัว WoW ราคา PX ที่ลดลงจะส่งผลดีต่อผู้ผลิต PET/PTA อย่างต่อเนื่องในปี 2557 แต่ระดับของประโยชน์ที่จะได้รับยังไม่แน่นอน

Investment view: ราคาหุ้น IVL พันตัวเพิ่มขึ้น 9.2% WoW outperform กลุ่มปิโตรเคมี (+3.1% WoW) แต่ยังคงต่ำกว่าราคาเฉลี่ย 52 สัปดาห์อยู่ 3.5% เรามองว่าราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม เรายังคงชอบ PTTGC มากกว่าหลังจากเกิดแรงเทขายและผลการดำเนินงานไตรมาส 4/56 มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น QoQ นอกจากนี้ PTTGC ยังน่าจะเป็นบริษัทที่ได้รับประโยชน์สุทธิจากเงินบาทที่อ่อนค่าลงด้วยแม้มีหนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐอยู่บ้าง

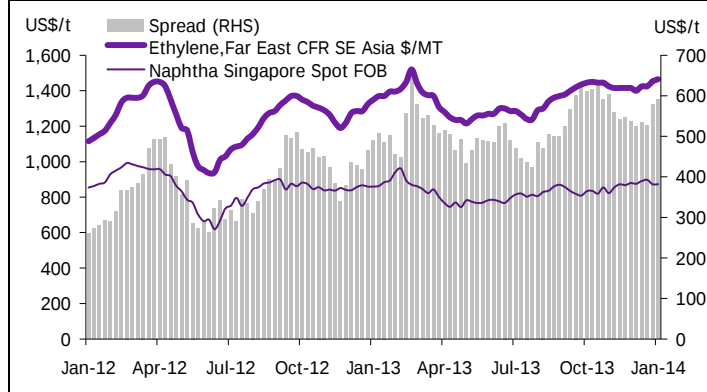
Figure 1: Petrochemical price update

	Current 10-Jan-14	52-week High/Low	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	1Q14 QTD	4Q13	QoQ%	YTD	Chg.	%YoY	2014F projection
Price														
Naphtha Singapore Spot FOB	874	962/744	0.1%	-0.2%	4.8%	7.2%	1.6%	873	855	2.1%	873	14	1.6%	822
Ethylene, Far East CFR SE Asia \$/MT	1,465	1,520/1,215	0.9%	4.6%	1.4%	14.0%	8.5%	1,459	1,427	2.2%	1,459	121	9.1%	1,320
Propylene (C), Spot CFR F/E US\$/MT	1,503	1,503/1,280	0.2%	0.0%	4.3%	7.1%	13.4%	1,501	1,472	2.0%	1,501	189	14.4%	1,370
Polye HDPE Inj, South East Asia US\$/MT	1,535	1,540/1,425	0.0%	0.3%	1.0%	6.2%	7.0%	1,535	1,530	0.4%	1,535	123	8.7%	1,440
Polye LDPE-Film, Spot S.E Asia US\$/MT	1,680	1,680/1,395	0.0%	0.6%	0.9%	14.3%	20.0%	1,680	1,664	0.9%	1,680	295	21.3%	1,490
Polye LLDPE Film, F/E Spot SE Asia \$/MT	1,570	1,570/1,410	0.0%	1.3%	2.6%	8.3%	9.0%	1,570	1,546	1.6%	1,570	139	9.7%	1,480
PP Film, Spot South East Asia US\$/MT	1,560	1,580/1,440	0.3%	1.3%	1.6%	4.7%	4.0%	1,558	1,539	1.2%	1,558	70	4.7%	1,490
Related stocks														
PTTGC (Neutral) IRPC (-) SCC (-) TPIPL (-)														
Para-Xylene CFR Chin M. Por Spot \$/MT	1,378	1,721/1,378	-3.2%	-4.4%	-7.1%	-4.8%	-17.5%	1,400	1,432	-2.3%	1,400	-279	-16.6%	1,390
Benzene, Far East CFR Spot F/E US\$/MT	1,345	1,443/1,218	-0.6%	0.7%	3.3%	7.8%	-4.1%	1,349	1,298	3.9%	1,349	-105	-7.2%	1,220
Related stocks														
PTTGC (-) TOP (-) ESSO (-)														
MEG, Far East Spot CFR F/E US\$/MT	1,002	1,189/944	-2.6%	-5.6%	-5.4%	-0.4%	-16.2%	1,015	1,043	-2.7%	1,015	-187	-15.6%	1,040
PTA CFR South East Asia	985	1,200/985	-2.0%	-2.5%	-6.6%	-7.5%	-17.2%	995	1,009	-1.4%	995	-193	-16.2%	1,050
PET (Fibre Grade) A/P Spot CFR NEA \$/MT	1,313	1,540/1,290	0.2%	1.0%	-6.3%	-2.4%	-14.2%	1,311	1,330	-1.4%	1,311	-214	-14.0%	n.a.
Related stocks														
PTTGC (-) IVL (+)														
ABS Asia Pac. India Spot CFR US\$/MT	1,895	2,060/1,870	0.0%	0.0%	-2.8%	-2.3%	-6.9%	1,895	1,904	-0.5%	1,895	-140	-6.9%	n.a.
Polystyrene-GP, Spot Hong Kong US\$/MT	1,815	1,915/1,765	0.8%	0.8%	-4.2%	-1.1%	-2.7%	1,808	1,817	-0.5%	1,808	-50	-2.7%	n.a.
Related stocks														
IRPC (+)														
PVC, Spot South East Asia US\$/MT	1,035	1,083/950	2.5%	3.5%	0.0%	2.5%	1.0%	1,023	1,003	2.0%	1,023	10	1.0%	1,030
Related stocks														
VNT (+) TPC (+)														
Product spread														
Ethylene - naphtha	591	650/424	2.0%	12.7%	-3.2%	25.9%	20.6%	586	572	2.3%	586	108	22.5%	498
Propylene - naphtha	629	658/438	0.3%	0.2%	3.7%	7.1%	35.1%	628	617	1.8%	628	175	38.7%	548
HDPE - naphtha	661	713/533	-0.1%	1.0%	-3.6%	5.0%	15.0%	662	675	-1.9%	662	109	19.7%	618
LDPE - naphtha	806	851/511	-0.1%	1.5%	-3.0%	23.1%	49.2%	807	809	-0.3%	807	281	53.6%	668
LDPE - Ethylene	215	323/25	-5.5%	-20.4%	-2.3%	16.2%	330.0%	221	237	-6.6%	221	174	365.8%	170
LLDPE - naphtha	696	730/528	-0.1%	3.2%	0.0%	9.7%	20.0%	697	691	0.9%	697	125	21.9%	658
PP - naphtha	686	736/598	0.6%	3.2%	-2.1%	1.7%	7.2%	684	684	0.0%	684	56	9.0%	668
PX - naphtha	504	817/504	-8.3%	-10.9%	-22.4%	-20.2%	-37.8%	527	577	-8.8%	527	-292	-35.7%	568
BZ - naphtha	471	594/396	-1.8%	2.5%	0.6%	9.0%	-13.2%	476	443	7.3%	476	-119	-20.0%	398
MEG - Ethylene	93	324/93	-26.9%	-51.7%	-42.9%	-55.5%	-73.9%	110	158	-30.0%	110	-262	-70.4%	222
PTA - PX	90	155/62	11.5%	21.6%	-1.2%	-28.2%	-14.2%	85	78	9.2%	85	-11	-11.7%	119
PET spread	194	273/128	16.5%	37.5%	-6.2%	19.4%	5.4%	180	179	0.8%	180	2	1.0%	n.a.
Integrated PET/PTA spread	283	391/211	14.8%	32.1%	-4.7%	-1.3%	-1.7%	265	256	3.3%	265	-9	-3.4%	n.a.
ABS spread	1,094	1,272/1,040	-2.6%	-4.7%	-10.1%	-11.1%	-8.3%	1,109	1,169	-5.2%	1,109	-66	-5.6%	n.a.
PS spread	328	565/305	5.6%	-3.5%	-26.7%	-31.3%	-10.4%	319	378	-15.6%	319	-2	-0.7%	n.a.
PVC - ethylene	303	398/258	6.6%	0.8%	-3.2%	-17.7%	-13.6%	293	289	1.4%	293	-51	-14.7%	370

Source: Datastream, SCBS Investment Research

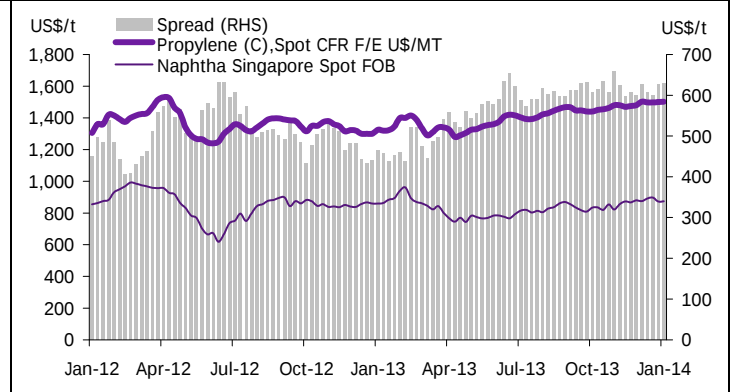
Note: Impact to related stocks is based on WoW performance

Figure 2: Ethylene vs. Naphtha



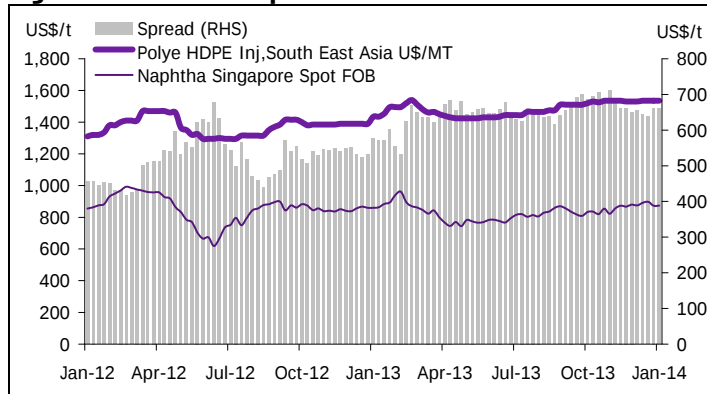
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 3: Propylene vs. Naphtha



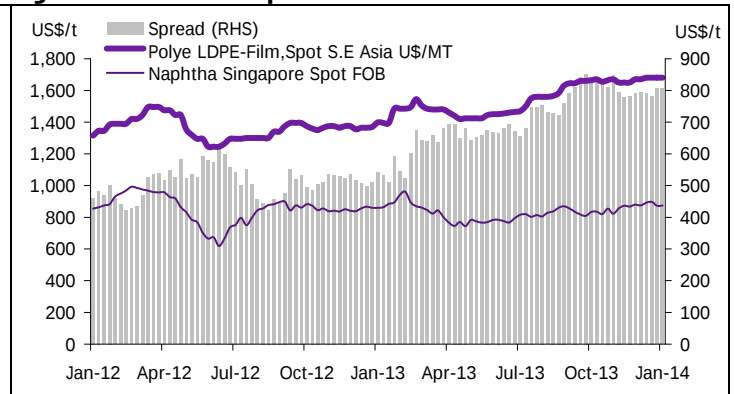
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 4: HDPE vs. Naphtha



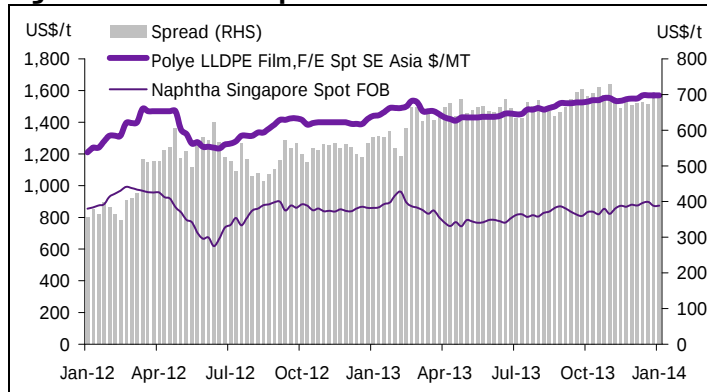
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 5: LDPE vs. Naphtha



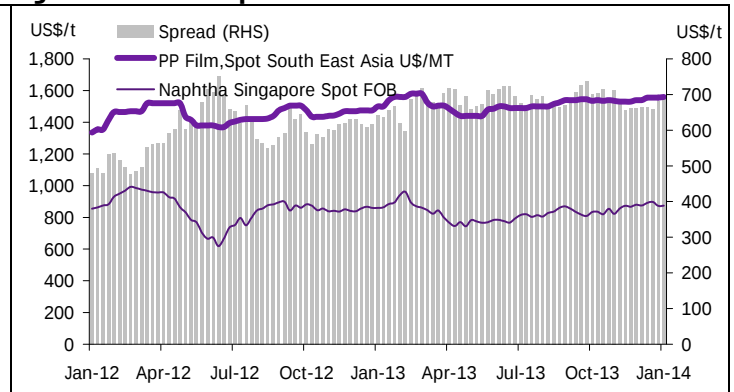
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 6: LLDPE vs. Naphtha



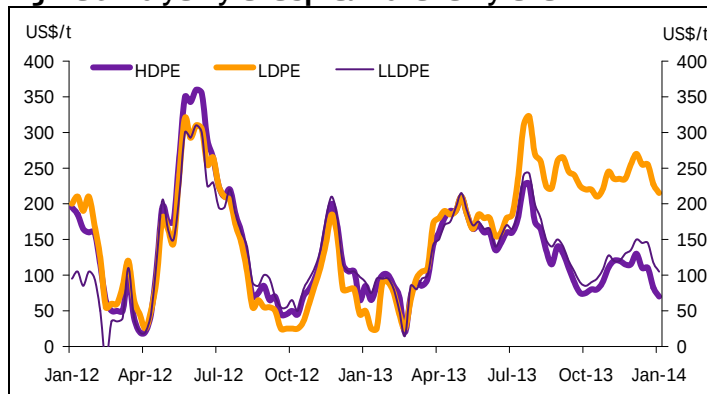
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 7: PP vs. Naphtha



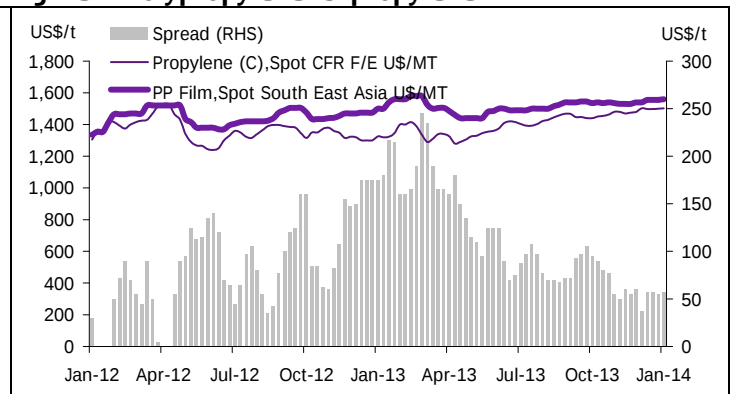
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 8: Polyethylene spread over ethylene

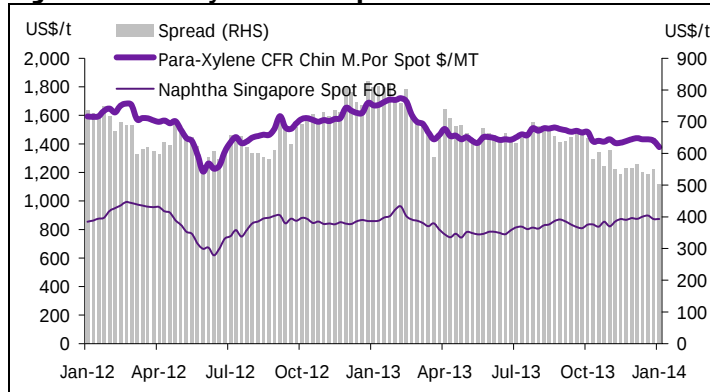


Source: Datastream, SCBS Investment Research

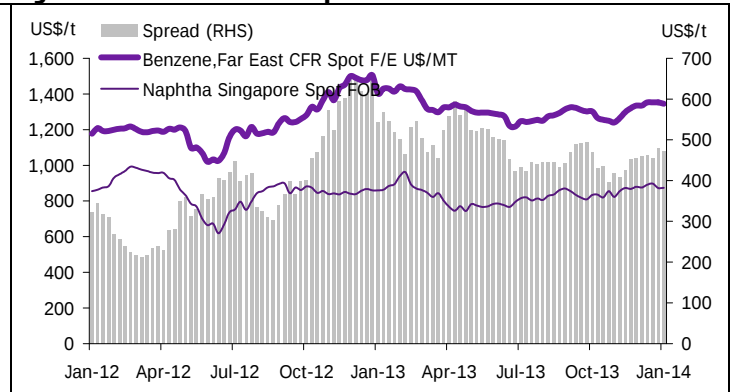
Figure 9: Polypropylene vs. propylene



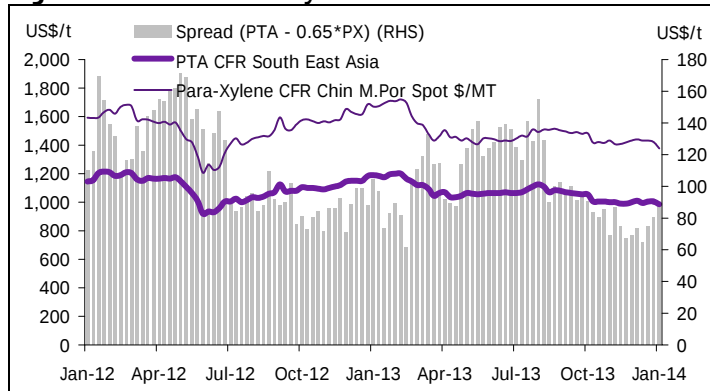
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 10: Paraxylene vs. Naphtha

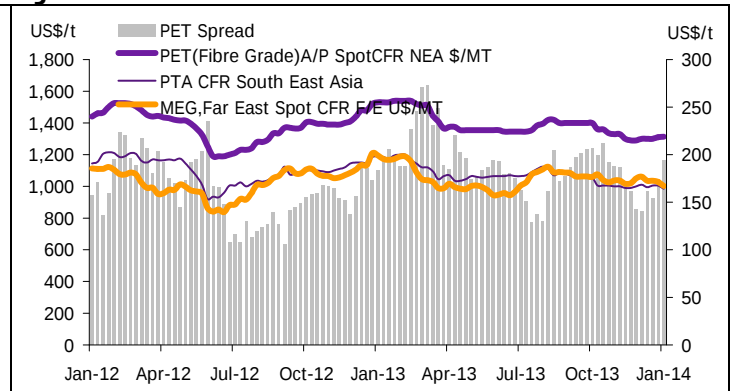
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 11: Benzene vs. Naphtha

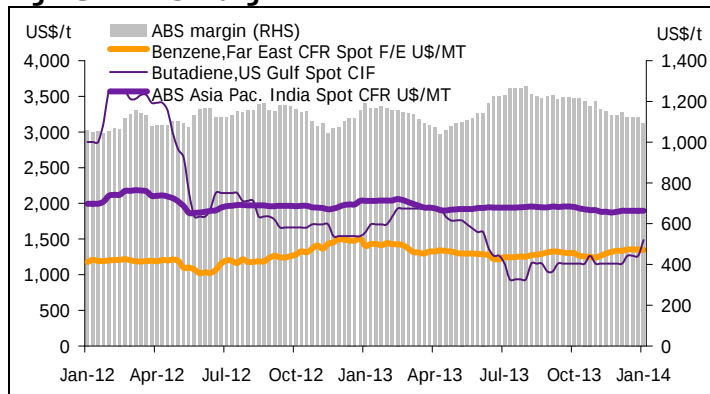
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 12: PTA vs. Paraxylene

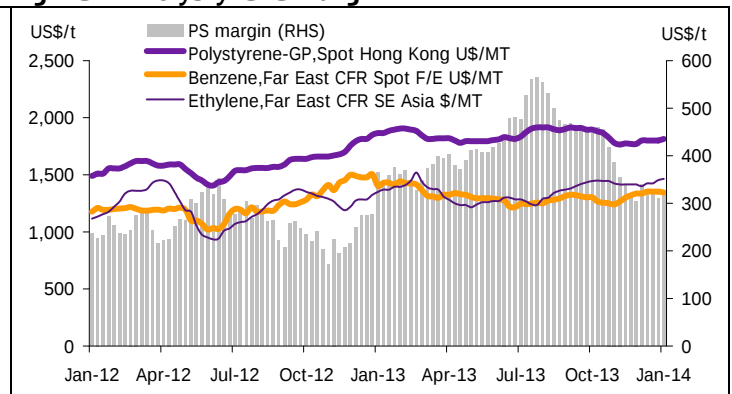
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 13: PET vs. PTA

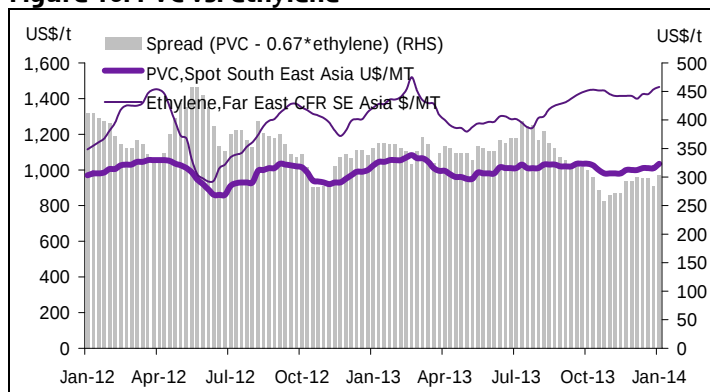
Source: Datastream, SCBS Investment Research

Figure 14: ABS margin

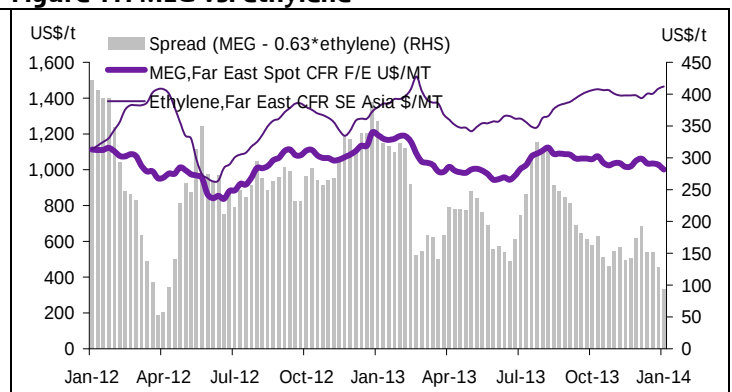
Source: Datastream, SCBS Investment Research

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	1Q14 QTD	4Q13	QoQ %	YTD	12MMA	2014F projection	Momentum
PTTGC	Ethylene/Propylene	21%	Ethylene,Far East CFR SE Asia \$/MT	1,459	1,427	2%	1,459	1,357	1,320	↗
			Propylene (C),Spot CFR F/E US\$/MT	1,501	1,472	2%	1,501	1,405	1,370	↗
	HDPE	19%	Polye HDPE Inj,South East Asia US\$/MT	1,535	1,530	0%	1,535	1,483	1,440	↗
	LLDPE	7%	Polye LLDPE Film,F/E Spt SE Asia \$/MT	1,570	1,546	2%	1,570	1,492	1,480	↗
	LDPE	4%	Polye LDPE-Film,Spot S.E Asia US\$/MT	1,680	1,664	1%	1,680	1,546	1,490	↗
	MEG	6%	MEG,Far East Spot CFR F/E US\$/MT	1,015	1,043	-3%	1,015	1,047	1,040	↘
	PX	28%	PX - naphtha	527	577	-9%	527	654	568	↘
IRPC	BZ	15%	BZ - naphtha	476	443	7%	476	481	398	↗
	Ethylene/Propylene	15%	Ethylene - naphtha	586	572	2%	586	524	498	↗
			Propylene - naphtha	628	617	2%	628	572	548	↗
	HDPE	12%	HDPE - naphtha	662	675	-2%	662	650	618	↗
	PP	28%	PP - naphtha	684	684	0%	684	684	668	↗
	ABS	7%	ABS spread	1,109	1,169	-5%	1,109	1,164	n.a.	↘
	BTX	23%	BZ - naphtha	476	443	7%	476	481	398	↗
SCC	PS	12%	PS spread	319	378	-16%	319	411	n.a.	↘
	HDPE	40%	HDPE - naphtha	662	675	-2%	662	650	618	↗
	LDPE	3%	LDPE - naphtha	807	809	0%	807	713	668	↗
	LLDPE	3%	LLDPE - naphtha	697	691	1%	697	659	658	↗
	PP	25%	PP - naphtha	684	684	0%	684	684	668	↗
	PVC	28%	PVC - Ethylene/EDC	496	521	-5%	496	484	n.a.	↗
	LDPE	60%	LDPE - Ethylene	221	237	-7%	221	189	170	↘
TPIPL	PX	60%	PX - naphtha	527	577	-9%	527	654	568	↘
	BZ	21%	BZ - naphtha	476	443	7%	476	481	398	↗
IVL	PTA	25%	PTA - PX	85	78	9%	85	102	119	↗
	PET/Polyester	67%	PET spread	180	179	1%	180	188	n.a.	↗
	MEG - NA	8%								.
VNT	PVC	63%	PVC - ethylene	293	289	1%	293	335	370	↗
TPC	PVC	100%	PVC - Ethylene/EDC	496	521	-5%	496	484	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, BTS, CENTEL, CK, CPN, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, SCC, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TMB, TOP, TRUE, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ว่า บกวิจย บกวิเคราะห์ 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 ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจ และความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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

