

21 กรกฎาคม 2547

กลุ่มเคมีภัณฑ์

ใหม่ : เพิ่มน้ำหนัก

เดิม : เพิ่มน้ำหนัก

ราคาน้ำมันดิบดีดกลับ ราคาโอเลฟินส์ขึ้นสู่ระดับสูงสุดอีกครั้ง

แม้ว่าราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกจะปรับตัวลดลงในช่วงเดือนที่ผ่านมา จากระดับสูงสุดที่ประมาณ 39 เหรียญ/บาร์เรลในเดือนพฤษภาคม ลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 32 เหรียญ/บาร์เรลในปลายเดือนที่ผ่านมา จากการที่โอเปกมีมติขยายกำลังการผลิตน้ำมันดิบเพิ่มขึ้น 2 ล้านบาร์เรล/วันและอีก 5 แสนบาร์เรล/วันในเดือนสิงหาคม แต่ราคาน้ำมันดิบในปัจจุบันกลับดีดตัวกลับขึ้นมาสู่ระดับสูงที่ 39 เหรียญ/บาร์เรลอีกครั้งหนึ่ง จากความกังวลเกี่ยวกับเรื่องของความรุนแรงในตะวันออกกลางและความต้องการบริโภคน้ำมันทั่วโลกที่ยังคงมีอยู่สูงตามการเติบโตของเศรษฐกิจ

จากผลดังกล่าวได้ส่งผลดีต่อราคาโอเลฟินส์ให้มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น บวกกับภาวะการตั้งตัวของกำลังการผลิตในภูมิภาค ทำให้ราคาโอเลฟินส์ในปัจจุบันปรับตัวขึ้นไปสู่ระดับสูงสุดของปีอีกครั้งหนึ่งและเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับระดับสูงสุดในประวัติศาสตร์ที่ผ่านมา ราคาเอทิลีนในปัจจุบันอยู่ที่ 885 เหรียญ/ตัน เพิ่มขึ้น 100% yoy ในขณะที่ราคาโพรพิลีนก็ปรับตัวเพิ่มขึ้น 55% yoy มาอยู่ที่ 830 เหรียญ/ตัน

นักวิเคราะห์: กิติชาน ศิริสุขอาชา

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1570

Kitichan.s@kimeng.co.th
Ethylene prices

	3Q02	4Q02	1Q03	2Q03	3Q03	4Q03	1Q04	2Q04	Spot	% yoy	% qoq
Ethylene price (\$/tonne)	420	410	552	430	443	560	780	810	885	100%	9%
Propylene (\$/tonne)	507	520	648	510	536	664	680	745	830	55%	11%
HDPE (\$/tonne)			652	558	602	720	850	865	905	50%	5%

Source : PTIT, KELIVE Research

ในขณะที่ราคา PVC แม้ว่าจะปรับตัวลดลงเล็กน้อย 1% จากไตรมาสก่อนมาอยู่ที่ระดับประมาณ 800 เหรียญ/ตัน แต่ก็ยังคงสูงกว่าราคาเมื่อช่วงเดียวกันของปีก่อนอยู่ 36% yoy ซึ่งเป็นผลมาจากอุตสาหกรรมภาคการก่อสร้างที่มีการชะลอตัวลงในช่วงไตรมาส 3 ของทุกปี เนื่องจากเป็นช่วงฤดูฝน อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าราคา PVC มีโอกาสที่จะปรับตัวสูงขึ้นได้ ซึ่งเป็นผลมาจากราคาของวัตถุดิบเอทิลีนที่เพิ่มสูงขึ้นจะเป็นตัวผลักดันให้ราคาของ PVC ปรับเพิ่มขึ้นได้ (Cost push)

PVC prices

	3Q02	4Q02	1Q03	2Q03	3Q03	4Q03	1Q04	2Q04	Spot	% yoy	% qoq
PVC price (\$/tonne)	565	531	600	560	590	670	740	810	800	36%	-1%
EDC price (\$/tonne)	370	295	313	286	279	290	292	425	445	59%	5%
PVC-EDC spread margin (\$/tonne)	195	236	287	274	311	374	448	385	355	14%	-8%

Source : KELIVE Research estimates

จากการที่ระดับราคาปิโตรเคมีเฉลี่ยในไตรมาส 2/47 มีการปรับตัวสูงขึ้นประมาณ 45-88% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ส่งผลให้ส่วนต่างราคาสินค้ากับราคาวัตถุดิบ (Spread Margin) ของผู้ผลิตสินค้าปิโตรเคมีเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นเราคาดว่าผลกำไรของกลุ่มปิโตรเคมีภายใต้การศึกษาของเราซึ่งประกอบไปด้วย NPC, TOC, TPC และ VNT จะมีกำไรรวมทั้งกลุ่มในไตรมาส 2/47 นี้จำนวน 2,725 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 211% เมื่อเทียบกับไตรมาส 2/46 ที่มีกำไรสุทธิรวม 966 ล้านบาท

ในกลุ่มปิโตรเคมีเราคาดว่า TPC จะรายงานผลประกอบการไตรมาส 2/47 ออกมามีกำไรเติบโตสูงสุดในกลุ่ม โดยคาดว่าจะทำกำไรสุทธิได้ 686 ล้านบาทหรือคิดเป็นกำไรต่อหุ้น 8 บาท เพิ่มขึ้น 2469% yoy แต่จะลดลง 33% qoq จากกำไรไตรมาสแรกที่ทำได้ 12 บาท/หุ้น ซึ่งเป็นผลมาจากบริษัทได้รับผลประโยชน์จากต้นทุนวัตถุดิบที่มีราคาต่ำในไตรมาสแรกค่อนข้างมาก TOC คาดว่าจะมีผลประกอบการเติบโต 211% yoy เป็น 861 ล้านบาท , NPC ก็คาดว่าจะมีกำไรเติบโต 80% yoy เป็น 905 ล้านบาทหรือแม้แต่ว่า VNT ที่คาดว่าจะมีผลกำไรเติบโตต่ำที่สุดในกลุ่มก็ยังคงเติบโตสูงถึง 70% yoy เป็น 273 ล้านบาท

Earnings forecast for Petrochemical sector

	2Q04F	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04F	FY04F	%
NPC	905	954	-5%	502	80%	1,859	3,075	60%
TOC	861	739	16%	276	211%	1,600	2,797	57%
TPC	686	1,025	-33%	27	2469%	1,711	2,276	75%
VNT	273	288	-5%	161	70%	561	1,289	44%

Source : KELIVE Research estimate

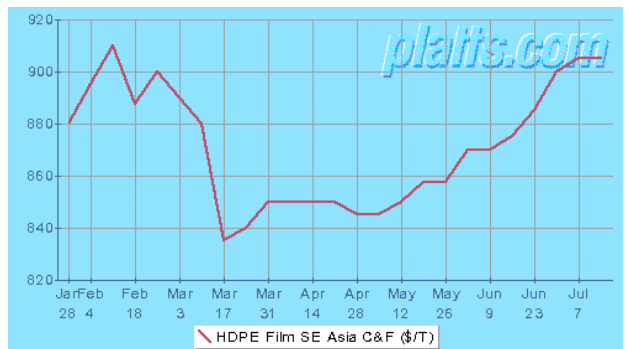
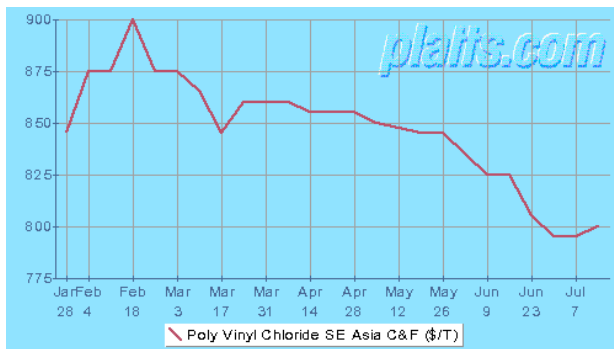
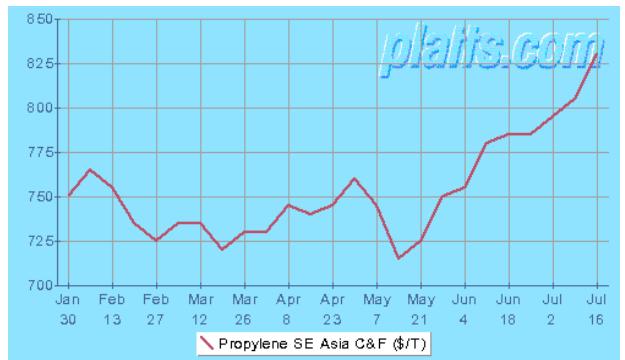
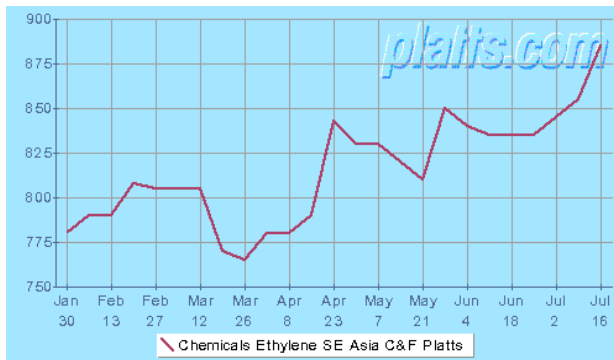
เราคาดว่าระดับราคาปิโตรเคมีจะสามารถยืนอยู่ในระดับสูงได้ตลอดทั้งปีนี้ โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากระดับราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับสูงและปริมาณความต้องการสินค้าจากประเทศจีนที่ยังคงมีอยู่สูงอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีการชะลอตัวทางเศรษฐกิจลงมาแล้วตามนโยบายของรัฐบาลก็ตาม จากผลดังกล่าวทำให้เราคาดว่าผลประกอบการในช่วงครึ่งปีหลังของกลุ่มปิโตรเคมีก็ยังคงมีความโดดเด่นและขยายตัวอย่างแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเราคาดว่าผลกำไรของกลุ่มปิโตรเคมีทั้งกลุ่มจะมีการเติบโตสูงถึง 50% ในปีนี้และจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องอีก 30% ในปีหน้า

Petropetrochemical sector

	Price (Bt)	Target (Bt)	Upside (%)	Recommendation	PER		EPS growth (%)		Dividend yield (%)	
					2004F	2005F	2004F	2005F	2004F	2005F
NPC	110	129	17%	BUY	11.1	8.6	33%	29%	6.3%	8.2%
TOC	56	75	34%	ACCUMULATE	16.4	10.4	50%	58%	1.8%	1.8%
TPC	182	338	86%	STRONG BUY	7.0	6.6	74%	6%	7.7%	7.7%
VNT	11.6	18	55%	BUY	8.5	6.8	41%	26%	0.0%	0.0%

Source :: KELIVE Research estimate

เราคาดว่าหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีจะได้รับความสนใจจากนักลงทุนในช่วงใกล้ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/47 ซึ่งจะทยอยประกาศออกมาจนถึงกลางเดือนสิงหาคม โดย TPC จะประกาศผลการดำเนินงานในต้นอาทิตย์หน้า ส่วน NPC, TOC และ VNT จะประกาศผลประกอบการในกลางเดือนหน้า หากพิจารณาผลกำไรที่มีการเติบโตอย่างโดดเด่นและราคาหุ้นที่ยังคงถูกอยู่มากเมื่อเทียบกับราคาตามปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นเราจึงยังคงแนะนำ **เพิ่มน้ำหนัก** สำหรับหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมี โดยนักลงทุนที่ชอบหุ้นที่มีพื้นฐานแข็งแกร่งและมีการจ่ายเงินปันผลในระดับสูง เราแนะนำ NPC และ TPC โดยมีราคาเป้าหมายอยู่ที่ 129 บาท และ 338 บาทตามลำดับ ส่วน VNT เราแนะนำ **ซื้อ** โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 18 บาทและเราแนะนำ **ทยอยสะสม** สำหรับ TOC โดยมีราคาที่เหมาะสมอยู่ที่ 75 บาท



Source: www.platts.com

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
 พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
 กรุงเทพฯ 10200
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนอินทรา

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิตร)
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมณีนี้อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี 20000
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลลาใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสรมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า พิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
 อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
 ยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุติอุทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว 27120
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
 อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี 11000
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
 ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
 จังหวัดจันทบุรี 22000
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารลีการ์เดินพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพฯ 10160
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสุไหง อำเภอมือง
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000
 โทร (045) 265-633
 โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลชะเมาเขต อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายความว่าความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของคณในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด