

กลุ่มพลังงาน - น้ำมัน

Industry Update

(Financial Times)

Mohammed bin Salman เจ้าชายแห่งซาอุดีอาระเบียมีแผนที่จะนำบริษัท Saudi Aramco ระดมทุนผ่าน IPO เป็นครั้งแรก และการตัดสินใจคาดว่าจะเกิดขึ้นในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้า เพื่อเป็นการเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัท

Comment :

- ซาอุดีอาระเบียประเทศส่งออกน้ำมันรายใหญ่ของโลก โดยมีปริมาณน้ำมันดิบสำรองสูงถึง 16% ของโลก อยู่ราว 2.7 แสนบาร์เรล ได้เผชิญกับปัญหาภัยบงประมาณขาดดุลราว 9.8 หมื่นล้านเหรียญ จากการที่ราคาน้ำมันดิบได้ปรับตัวลดลงราว 70% ตลอดในช่วง 18 เดือนที่ผ่านมา แสดงให้เห็นถึงการเข้าสู่ยุคที่ตกต่ำสำหรับอุตสาหกรรมน้ำมัน อีกทั้งราคาน้ำมันดิบในปัจจุบันกำลังทดสอบราคาต่ำสุดในรอบ 11 ปี ส่งผลให้เศรษฐกิจของซาอุดีอาระเบียกำลังอยู่ในภาวะที่ย่ำแย่ อีกทั้งเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของซาอุดีอาระเบียได้ปรับตัวลดลงถึง 13% ลงมาอยู่ที่ 6.5 แสนล้านเหรียญฯ ส่งผลให้ซาอุดีอาระเบียต้องดำเนินนโยบายการคลังแบบหดตัว โดยการประกาศปรับลดค่าใช้จ่ายในปี 2558 ลงถึง 14% และในปี 2559 คาดว่าจะปรับลดค่าใช้จ่ายลงอีกราว 14% ซึ่งการปรับลดค่าใช้จ่ายลงในครั้งนี้ส่งผลกระทบไปยังอุตสาหกรรมอื่นๆ ทำให้มีอัตราการเติบโตที่ลดลงอีกด้วย
- นอกจากนี้ยังมีมีการปรับเปลี่ยนโครงสร้างเงินอุดหนุนจากภาครัฐ และการนำบริษัท Saudi Aramco ทำ Privatization คาดจะชดเชยลดปัญหางบประมาณขาดดุลของประเทศซาอุดีอาระเบียได้ อีกทั้งรัฐบาลมีแผนที่จะกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเพื่อช่วยปรับสมดุลของประเทศ
- ในปีที่ผ่านมาตระกูลของเจ้าชาย Mohammed bin Salman ได้เข้ามามีบทบาทอย่างมาก เนื่องจากพ่อของ Mohammed ได้รับการคัดเลือกให้เป็นกษัตริย์ในซาอุดีอาระเบียในปี 2558 และเจ้าชาย Mohammed พยายามที่จะปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจในซาอุดีอาระเบีย อีกทั้งในเดือน พ.ศ. 2558 ได้แยกบริษัท Saudi Aramco ออกจากกระทรวงพลังงาน และนำบริษัทเข้ามาอยู่ภายใต้การดูแลของเจ้าชาย Mohammed
- เจ้าชาย Mohammed เชื่อว่าการนำ Saudi Aramco ออกสู่ตลาดโลกในครั้งนี้จะส่งผลดีต่อตลาดของซาอุดีอาระเบีย และบริษัท Aramco อีกทั้งยังเป็นการช่วยเพิ่มความโปร่งใส และการป้องกันคอร์รัปชันอีกด้วย โดยการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในครั้งนี้คาดว่าจะมีมูลค่าราวล้านล้านเหรียญฯ ซึ่งมีมูลค่าที่สูงกว่าบริษัท Apple ที่ปัจจุบันมีมูลค่าสูงที่สุดในโลกเพียง 5.4 แสนล้านเหรียญฯ นอกจากนี้อาจมีแนวโน้มที่จะทำการแยกบริษัทลูกที่ประกอบธุรกิจอยู่ในช่วงปลายน้ำ และนำเข้าจดทะเบียนในตลาดต่อไปอีกด้วย

S&P 500 Index: 1,922.03 จุด

S5ENRS Index: 417.77 จุด

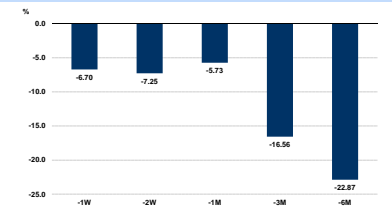


S5ENRSเทียบกับ S&P 500 Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ S5ENRS Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 610.81/416.42

52 Week Beta 1.14

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

Nalinrat.re@asiaplus.co.th

วีรวัฒน์ จูทะพันธ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- ดัชนี S5ENRS Index ปรับตัวลดลง 28.8% ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบัน ยังคง underperform มากเมื่อเทียบกับ S&P 500 Index ที่ปรับตัวลดลงเพียง 6.6% ในช่วงเวลาเดียวกัน จากการรวบรวม Consensus จาก Bloomberg จะเห็นว่าบริษัทในกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีในสหรัฐฯที่ได้รับ rating ระดับสูงจากนักวิเคราะห์ 3 อันดับแรกคือ Halliburton (4.42), Schlumberger (4.38), และ Freeport-Mcmoran (4.07) แม้จะมี upside มากจากราคาหุ้นในปัจจุบัน แต่พบว่า PER และ PBV ปี 2558 สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดในสหรัฐฯ และภูมิภาคที่อยู่เพียง 13.9 เท่า และ 0.9 เท่า ตามลำดับ ขณะที่ราคาหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมีในประเทศไทยพบว่า PTT (FV@310B) มีค่า PER ปี 2558 สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ในภูมิภาคและโลก เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการบันทึกด้อยค่าสินทรัพย์ของ PTTEP เกือบ 5 หมื่นล้านบาท แต่ PER ในปี 2559 จะลดลงอีกครั้งเหลือเพียง 8.6 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มพลังงานในภูมิภาคและโลก

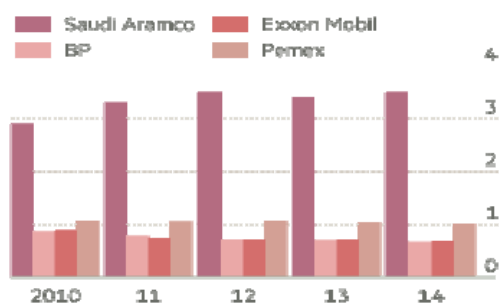
Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2558F	2559F	2558F	2559F
USA								
HALLIBURTON CO	4.42	32.5	46.0	41.6%	1.6	1.6	21.9	31.8
SCHLUMBERGER LTD	4.38	65.1	90.3	38.8%	2.2	2.1	19.4	25.3
CONOCOPHILLIPS	4.07	43.3	58.9	36.2%	1.2	1.3	-	-
CHEVRON CORP	3.96	82.1	98.7	20.1%	1.0	1.0	23.8	22.8
FREEPORT-MCMORAN	3.95	5.4	11.5	112.6%	0.5	0.5	-	9.9
BP PLC-ADR	3.80	28.9	37.5	29.6%	0.9	0.9	13.4	14.1
BARRICK GOLD CRP	3.76	8.4	9.1	8.0%	1.0	1.0	27.2	20.5
EXXON MOBIL CORP	3.29	74.7	83.9	12.3%	1.8	1.8	19.2	20.3
VALE SA-SP ADR	2.94	2.6	4.5	72.0%	0.3	0.3	-	24.2
Australia								
RIO TINTO LTD	3.90	40.2	52.8	31.3%	1.2	1.2	10.9	14.1
BHP BILLITON LTD	3.67	15.7	21.2	34.8%	0.9	1.0	25.9	18.1
UK								
ROYAL DUTCH SH-A	4.20	1,375.0	1,971.3	43.4%	0.8	0.8	11.4	10.2
GLENCORE PLC	4.03	77.5	137.7	77.8%	0.3	0.3	13.1	14.4
Korea								
POSCO	4.50	165,000.0	224,357.2	36.0%	0.3	0.3	63.2	10.6
China								
CNOOC	4.08	7.6	9.9	29.8%	0.8	0.7	14.0	13.9
SINOPEC CORP-H	4.04	4.4	6.2	40.9%	0.7	0.7	12.0	10.1
JIANGXI COPPER-H	3.56	8.6	10.7	24.6%	0.5	0.5	14.6	14.4
PETROCHINA-H	3.54	4.7	6.5	38.9%	0.6	0.6	15.9	15.7
CHINA COAL ENE-H	2.15	2.9	3.0	2.2%	0.4	0.4	-	-
France								
TOTAL SA	3.89	37.4	47.6	27.3%	1.0	1.0	9.8	11.5
Japan								
INPEX CORP	4.19	1,099.0	1,370.0	24.7%	0.5	0.5	25.6	19.5
Brazil								
PETROBRAS SA-ADR	2.78	3.8	4.7	25.2%	0.4	0.4	11.0	7.9
THAILAND								
PTT Pcl	BUY	215.00	310.00	44.2%	0.9	0.8	15.9	7.6
PTT EXPL & PROD	Switch	50.3	60.0	19.4%	0.6	0.5	NM	11.0
PTT Global Chemical	BUY	47.00	73.50	56.4%	0.8	0.8	8.0	6.5
THAI OIL PCL	BUY	64.00	68.00	6.2%	1.2	1.2	10.6	9.8
IRPC PCL	BUY	4.42	5.70	29.0%	1.2	1.1	9.0	10.9
BANGCHAK PETROLE	BUY	33.25	42.50	27.8%	1.2	1.2	8.1	8.5
INDORAMA VENTURE	BUY	20.00	33.00	65.0%	1.2	1.1	14.4	13.7
BANPU	Switch	14.90	25.00	67.8%	0.5	0.4	257.9	15.8
LANNA	SELL	9.30	11.00	18.3%	0.8	0.8	14.6	11.6
AVERAGE					0.9	0.8	13.9	13.6

ที่มา : Bloomberg

กำลังการผลิตน้ำมันดิบของบริษัทต่างๆ

Crude oil production

Annual (bn barrels)



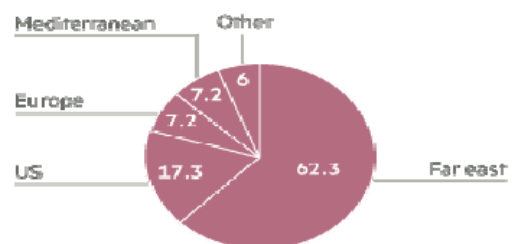
Source: company, S&P Capital IQ

ที่มา : Financial Times

สัดส่วนการส่งออกน้ำมันดิบของ Saudi Aramco

Saudi Aramco exports of crude oil

By destination in 2014 (%)



Source: company

ที่มา : Financial Times