

กลุ่มพลังงาน - น้ำมัน

Industry Update

(Financial Times)

การระดมทุนของกลุ่มบริษัทน้ำมันของสหรัฐฯ ในงวด 2H58 เริ่มชะลอตัวลง สะท้อนถึงข้อจำกัดทางการเงินที่เกิดขึ้น นอกจากนี้ยังเห็นมูลค่าของหุ้นและตราสารหนี้ของบริษัทในกลุ่มน้ำมันที่ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยฯ เช่นกัน

Comment :

- มูลค่าการระดมทุนโดยวิธีการออกหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจสำรวจและขุดเจาะปิโตรเลียมของสหรัฐฯ ในงวด 2H58 เหลือเพียง 3.26 พันล้านเหรียญฯ หากเทียบกับงวด 1H58 ที่มีการออกหุ้นสามัญสูงถึง 1.46 หมื่นล้านเหรียญฯ อาทิ Pioneer Natural Resources ซึ่งเป็นบริษัทสำรวจขุดเจาะปิโตรเลียมขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ ได้ระดมทุนโดยการขายหุ้นสามัญเพียง 1.4 พันล้านเหรียญฯ ทั้งๆที่มีสัดส่วนหนี้สินที่อยู่ในระดับต่ำกว่าอุตสาหกรรม อีกทั้งมีทรัพย์สินที่ค่อนข้างให้ผลตอบแทนที่ดี เช่นเดียวกับกับการระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิต Shale oil และ Shale gas ในงวด 2H58 ลดลงเหลือเพียง 4.57 พันล้านเหรียญฯ จากเดิมในงวด 1H58 ที่มีการระดมทุนสูงถึง 2.39 หมื่นล้านเหรียญฯ
- หากพิจารณาแหล่งผลิต Shale oil 3 แหล่งหลักในสหรัฐฯ พบว่าแหล่ง Permian Basin เป็นแหล่งผลิต Shale oil ที่ดีที่สุดในภาวะที่ราคาน้ำมันตกต่ำ โดยกำลังการผลิตในปี 2558 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 19% เทียบกับแหล่งผลิต Bakken ใน North Dakota และแหล่งผลิต Eagle Ford ใน South Texas ที่กำลังการผลิตได้ปรับตัวลดลงราว 13% และ 30% ตามลำดับ ส่งผลให้บริษัทน้ำมันอื่นๆ ในสหรัฐฯ ให้ความสนใจไปที่การระดมทุนของบริษัทในแหล่ง Permian Basin ในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งประกอบไปด้วย Concho Resources ได้ระดมทุน 712 ล้านดอลลาร์ ในเดือน ต.ค. 2558 และ Parsley Energy ซึ่งได้ระดมทุน 202 ล้านดอลลาร์ในเดือน ธ.ค. 2558
- อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบและก๊าซที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในปี 2558 ส่งผลให้ตราสารหนี้และหุ้นที่ขายในช่วง 1H58 ซื้อขายต่ำกว่าราคาซื้อขายครั้งแรก อาทิ บริษัท Whiting Petroleum ระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญในเดือน มี.ค. 2558 ที่ราคา 30 เหรียญต่อหุ้น แต่ล่าสุด ราคาลดลงเหลือเพียง 7.9 เหรียญต่อหุ้น เช่นเดียวกับบริษัท Halcon Resources ระดมทุนโดยการออก Senior secured notes ในเดือน เม.ย. 2558 ราว 700 ล้านดอลลาร์ แต่ในอาทิตย์ที่ผ่านมาซื้อขายกันอยู่เพียง 69 เซนต์
- จากข้อจำกัดทางการเงินของกลุ่มบริษัทน้ำมันในสหรัฐฯ ที่มีมากขึ้น ทำให้คาดการณ์ว่าจะเกิดการล้มละลายและการควบรวมบริษัทเพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตามการล้มละลายได้เกิดขึ้นแล้วในปี 2558 โดยบริษัทผลิตน้ำมันดิบในทวีปอเมริกาเหนือได้เกิดล้มละลายจำนวน 13 แห่ง ในงวด 1H58 13 แห่ง และอีก 28 แห่ง ในงวด 2H58 ตามการรายงานของบริษัทกฎหมาย Haynes and Boone

S&P 500 Index: 1,922.03 จุด

S5ENRS Index: 417.77 จุด

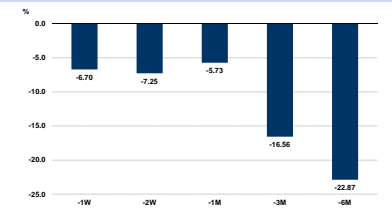


S5ENRSเทียบกับ S&P 500 Index



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 กิตติกำพลรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

Nalinrat.re@asiaplus.co.th

วีรวัฒน์ จูทะพันธ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันล่าสุดเมื่อวันที่ 11 ม.ค. 2559 ได้ปรับตัวลดลงกว่า 5% มาอยู่ที่ใกล้ๆ 30 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งส่งผลให้ภาวะล้มละลายเกิดขึ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมน้ำมันในสหรัฐฯ ทั้งนี้ว่าณิชนิกจรายใหญ่ 3 แห่ง ซึ่งแต่เดิมมีมุมมองน้ำมันในลักษณะ Bearish อยู่แล้ว ได้แก่ Morgan Stanley, Goldman Sachs และ Citigroup คาดการณ์ราคาน้ำมันจะปรับตัวลดลงต่อเนื่องสู่ระดับ 30 เหรียญต่อบาร์เรล และเข้าเขต 20 เหรียญต่อบาร์เรล
- นอกจากนี้ Morgan Stanley รายงานสถานการณ์ของกลุ่มฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา พบว่าอยู่ในภาวะที่ย่ำแย่กว่าปี 2529 ทั้งราคาน้ำมันและผลการดำเนินงานของผู้ประกอบการ อีกทั้งวิกฤตที่เกิดขึ้นในครั้งนี้อาจจะเลวร้ายและยาวนานกว่าวิกฤตที่ผ่านมา นับตั้งแต่ปี 2513 ส่งผลให้ผู้ประกอบการที่ผลิตน้ำมันและก๊าซในทวีปอเมริกาเหนือยังคงขาดทุนราว 2 พันล้านเหรียญฯ ทุกสัปดาห์ จากสถานการณ์ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงมาอย่างต่อเนื่อง
- อีกทั้งบริษัทพลังงานหลายแห่งได้ทำการก่อหนี้ปริมาณที่มากในยุคที่น้ำมันกำลังเจริญรุ่งเรือง ส่งผลให้ปัจจุบันต้องแบกรับการจ่ายดอกเบี้ยในปริมาณที่สูง เช่น Sandridge Energy, Energy XXL และ Halcon Resources ต้องจ่ายดอกเบี้ยในสัดส่วนมากกว่า 40% ของรายได้ในงวด 3Q58
- 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 แต่พบว่ามี 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 เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการบันทึกด้วยค่าสินทรัพย์ของ 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
FREPORT-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