

## กลุ่มพลังงานน้ำมัน

Financial Times

(-) กลุ่ม OPEC เดินหน้าเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบโดยทำระดับสูงสุดกว่า 33 ล้านบาร์เรลต่อวัน อีกทั้งล่าสุด IEA ประกาศปรับลดคาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันในปี 2559 และ 2560 ลง 1 และ 2 แสนบาร์เรลต่อวัน ซึ่งล้วนเป็นปัจจัยกดดันราคาน้ำมันในระยะสั้น

### Comment :

กลุ่ม OPEC คาดสถานการณ์น้ำมันดิบจะยังคงอยู่ในสภาวะ Oversupply ต่อเนื่องจนถึงปี 2560 เนื่องจากการปรับเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบของกลุ่ม OPEC การปรับลดต้นทุนการผลิตน้ำมันดิบอย่างมีนัยยะ ของ Shale oil และกำลังผลิตน้ำมันดิบจากผู้ประกอบการรายใหม่ที่เข้ามามีบทบาทมากขึ้น

กลุ่ม OPEC ยังคงเดินหน้าเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบ โดยปัจจุบันกำลังการผลิตน้ำมันดิบปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับ 33.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นกว่า 1 ล้านบาร์เรล จากปีก่อนหน้า ซึ่งหลักๆเป็นผลมาจากอิหร่านที่มีแนวโน้มจะปรับเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบให้อยู่ในระดับเดียวกับก่อนจะถูกคว่ำบาตรจากนานาชาติ ที่ 4 ล้านบาร์เรลต่อวัน โดยคาดการณ์กำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC จะปรับเพิ่มขึ้น 1.5 แสนบาร์เรลต่อวัน ภายในปี 2560

ดังนั้นกลุ่ม OPEC ได้ทำการปรับเพิ่มคาดการณ์กำลังการผลิตน้ำมันดิบนอกกลุ่ม OPEC ในปี 2560 เพิ่ม 3.5 แสนบาร์เรลต่อวัน มาอยู่ที่ 56.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน เนื่องจากการเข้ามามีบทบาทของแหล่งผลิตน้ำมันดิบ Kashagan ซึ่งเป็นแหล่งผลิตน้ำมันดิบขนาดใหญ่ในคาซัคสถาน มีปริมาณน้ำมันดิบสำรองอยู่ราว 1 หมื่นล้านบาร์เรล โดยจะเริ่มผลิตน้ำมันดิบครั้งแรกภายในเดือน พ.ย. 2559 ราว 7.5 หมื่นบาร์เรลต่อวัน ดังนั้นโดยรวมแล้วสถานการณ์น้ำมันดิบในปี 2560 คาดจะยังคงอยู่ในภาวะ Oversupply ราว 7.5 แสนบาร์เรลต่อวัน ภายใต้กำลังการผลิตเท่ากับในปัจจุบัน อย่างไรก็ตามกลุ่ม OPEC จะมีการประชุมที่ประเทศ Algeria ในวันที่ 26 - 28 ก.ย. 2559 เพื่อหารือในเรื่องของการคงกำลังการผลิตน้ำมันดิบ เพื่อให้ตลาดน้ำมันดิบเข้าสู่ภาวะสมดุลอีกครั้ง

ปัจจุบันแหล่งผลิต Shale oil ที่ดีที่สุด คือแหล่ง Permian ซึ่งเป็นแหล่งการผลิตน้ำมันดิบขนาดใหญ่ของอุตสาหกรรม ที่มีปริมาณสำรองน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติสำรองมากกว่า 3 พันล้านบาร์เรล และ 75 ล้านล้านคิวบิก ตามลำดับ ที่สามารถสร้างผลตอบแทน (IRR) ได้ราว 18% ซึ่งสูงกว่าแหล่งผลิตน้ำมันดิบอื่นๆ อีกทั้งยังสามารถลดต้นทุนกำลังการผลิต และสามารถปรับเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบได้อย่างต่อเนื่อง อ้างอิงจากข้อมูลบริษัท Exxon ที่ได้ทำการปรับลดต้นทุนการพัฒนาแหล่งผลิต

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2559F	2560F	2559F	2560F	
<b>USA</b>									
HALLIBURTON CO	4.51	41.1	51.5	25.3%	3.7	3.8	-	45.4	
SCHLUMBERGER LTD	4.48	77.1	93.6	21.4%	2.6	2.6	68.6	39.2	
CHEVRON CORP	4.14	99.4	112.2	12.8%	1.3	1.3	79.8	21.6	
CONOCOPHILLIPS	3.89	41.0	53.6	30.7%	1.4	1.4	-	80.4	
BARRICK GOLD CRP	3.66	17.3	23.6	36.5%	2.6	2.2	25.5	17.9	
BP PLC-ADR	3.57	33.5	37.9	13.2%	1.2	1.2	27.7	14.1	
EXXON MOBIL CORP	3.21	85.2	90.3	6.0%	2.1	2.0	36.3	19.9	
FREEMPORT-MCMORAN	3.20	10.2	12.0	17.8%	1.9	1.6	21.8	9.7	
<b>UK</b>									
ROYAL DUTCH SH-A	4.00	1,831.5	2,194.5	19.8%	1.0	1.0	24.8	12.6	
GLENCORE PLC	3.62	177.1	200.2	13.1%	0.8	0.8	35.9	28.8	
<b>China</b>									
SINOPEC CORP-H	4.27	5.3	6.5	23.5%	0.8	0.8	15.4	11.9	
PETROCHINA-H	3.83	5.0	6.2	24.0%	0.7	0.6	77.5	16.4	
CNOOC	3.83	9.3	10.6	14.1%	1.0	0.9	-	13.7	
<b>Brazil</b>									
PETROBRAS SA-ADR	2.83	8.9	8.5	-4.2%	0.8	0.8	29.6	10.6	
<b>THAILAND</b>									
PTT Pcl	BUY	323.00	400.00	23.8%	1.3	1.2	11.5	10.0	
PTT EXPL & PROD	BUY	77.3	89.0	15.2%	0.8	0.8	16.9	11.9	
PTT Global Chemical	BUY	57.50	76.00	32.2%	1.0	1.0	11.1	9.2	
THAI OIL PCL	Switch	67.25	68.00	1.1%	1.2	1.2	10.3	10.1	
IRPC PCL	BUY	4.76	5.70	19.7%	1.1	1.0	11.8	10.4	
BANGCHAK PETROLE	Switch	30.75	32.50	5.7%	1.2	1.1	10.6	9.1	
INDORAMA VENTURE	BUY	29.00	44.00	51.7%	1.5	1.4	9.5	12.8	
<b>AVERAGE</b>					<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>14.6</b>	<b>14.7</b>	

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

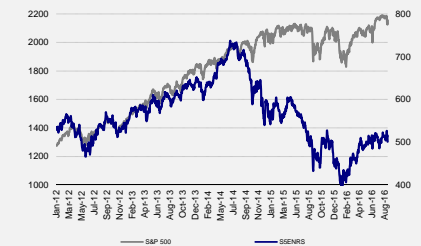
วันพุธที่ 14 กันยายน พ.ศ. 2559

## OIL & REFINERY

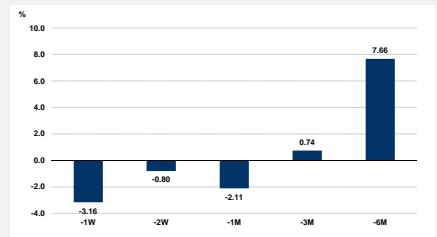


S&P 500 Index : 2127.02  
S5ENRS : 501.41  
52 Week H/L : 530.58/376.21  
52 Week Beta : 1.10

### S5ENRS Index เทียบกับ S&P 500 Index



### การเปลี่ยนแปลงของ S5ENR



นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

nalinrat.re@asiaplus.co.th

วิรัตน์ จุกะพันธ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

veerawat@asiaplus.co.th

Permian ได้ราว 70% ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ซึ่งยังคงคุ้มทุนการผลิตภายใต้ ระดับราคาน้ำมันดิบที่ 40 เหรียญต่อบาร์เรล ขณะที่ Chevron ได้ปรับลดต้นทุนการพัฒนาลงราว 30% จากปีก่อนหน้า และยังได้เพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบอีกราว 2.4 หมื่นบาร์เรลต่อวัน อีกทั้งมีแผนจะเพิ่มหลุมขุดเจาะอีกราว 10 หลุม ภายในสิ้นปี 2559 นอกจากนี้แหล่งผลิต Permian ถือเป็นแหล่งที่ผู้ประกอบการให้ความสนใจเข้าซื้อกิจการ หากราคาน้ำมันยังยืนได้ในระดับ 45 เหรียญต่อบาร์เรล

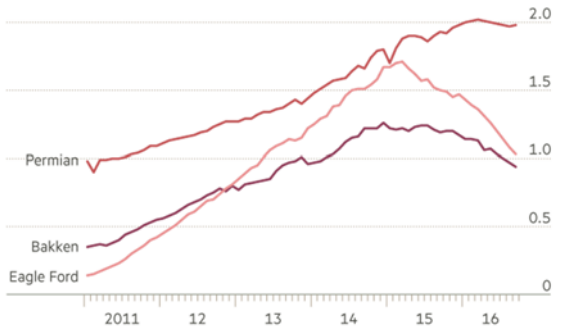
ล่าสุด IEA ได้ออกมาประกาศปรับลดประมาณการความต้องการน้ำมันดิบในปี 2559 และ 2560 ลง 1 และ 2 แสน บาร์เรลต่อวัน มาอยู่ที่ 96.1 และ 97.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน ตามลำดับ แต่ทั้งนี้ภายใต้ประมาณการใหม่พบว่าความต้องการน้ำมันดิบยังเห็นการเติบโตได้อีกราว 1.3 และ 1.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ตามลำดับ เนื่องจากเศรษฐกิจจีนชะลอตัว และน้ำมันสำเร็จรูปยังคงอยู่ในสภาวะ Oversupply เช่นกัน รวมถึงความต้องการน้ำมันดิบจากทวีปยุโรปปรับตัวลดลง

ดัชนี S5ENRS Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 11.8% ตั้งแต่ต้นปี 2559 ถึงปัจจุบัน ยังคง Overperform มากเมื่อเทียบกับ S&P 500 Index ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 4.1% ในช่วงเวลาเดียวกัน จากการรวบรวม Consensus จาก Bloomberg จะเห็นว่าบริษัทในกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีในสหรัฐฯที่ได้รับ rating ระดับสูงจากนักวิเคราะห์ 3 อันดับแรกคือ Halliburton (4.51), Schlumberger (4.48), และ Chevron (4.14) โดยในส่วนของ PER ปี 2559 พบว่า PER ของ Halliburton ตีตก เนื่องจากเผชิญกับผลขาดทุนสุทธิ แต่สำหรับในปี 2560 พบว่า PER ของ Halliburton, Schlumberger, และ Chevron อยู่ที่ 45.4, 39.2 และ 21.6 เท่า ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดในสหรัฐฯและภูมิภาคที่อยู่เพียง 14.7 เท่า ตามลำดับ ขณะที่ราคาหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมีในประเทศไทยพบว่า PTT (ชื่อ : FV@400B) มีค่า PER ปี 2559 ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ในภูมิภาคและโลก

## US shale oil production

US shale oil production

Barrels per day (m)



Source: EIA

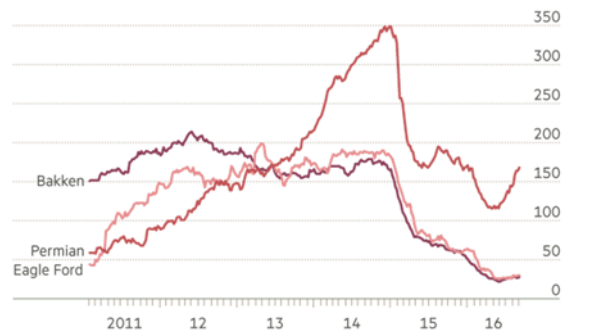
FT

ที่มา : Financial Times

## US rig count in shale regions

US rig count in shale regions

Number active



Source: Baker Hughes

FT

ที่มา : Financial Times