

11 มกราคม 2564 |

กลุ่มพลังงาน : น้ำมันปิโตรเลียมและโรงกลั่น

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยวันที่ 4 – 7 ม.ค. 64 เท่ากับ 50.77 เหรียญฯ/บาร์เรล ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.9%wow ขณะที่ค่าการกลั่น (อ้างอิงตลาดสิงคโปร์ Bloomberg) เฉลี่ย 4-8 ม.ค. 64 ลดลงเป็น 0.77 จาก 0.99 เหรียญฯ/บาร์เรล ในสัปดาห์ก่อนหน้า

ราคาน้ำมันดิบทุกตลาดทั้ง Dubai, Nymex และ Brent เฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.9%wow, 4.1%wow และ 2.8%wow มาอยู่ที่ 50.77 และ 49.75 และ 52.51 เหรียญฯ/บาร์เรล

ราคาน้ำมันดิบ (+)

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.9% โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการประกาศการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ไว้ที่ 7.2 ล้านบาร์เรล/วัน ไปจนถึงสิ้นเดือน ก.พ. อีกทั้งยังมีข่าวดีอาระเบียอาสาปรับลดกำลังการผลิตเพิ่มอีก 1 ล้านบาร์เรล/วัน ขณะที่รัสเซีย และคาซัคสถานสามารถปรับเพิ่มรวมกันได้ 75,000 บาร์เรล/วัน จึงทำให้สุทธิแล้วในเดือน ก.พ.จะมีกำลังการผลิตลดลงราว 8.1 ล้านบาร์เรล/วัน เพิ่มขึ้นจากเดือน ม.ค. ที่ 7.2 ล้านบาร์เรล/วัน รวมถึงยังมีรายงานสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐในสัปดาห์ล่าสุดลดลงถึง 8.0 ล้านบาร์เรล ซึ่งเป็นการลดลงติดต่อกันเป็นสัปดาห์ที่ 4 และมากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะลดเพียง 2.1 ล้านบาร์เรล อีกทั้งการประกาศรับรองการชนะการเลือกตั้งนายโจ ไบเดนอย่างเป็นทางการจะช่วยผลักดันให้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่เป็นไปได้อย่างรวดเร็ว

นอกจากนี้ราคาน้ำมันยังได้รับปัจจัยหนุนจากสถานการณ์ตึงเครียดในอิหร่านในช่วงที่ผ่านมา หลังจากอิหร่านได้ยึดเรือบรรทุกสินค้าของเกาหลีใต้ในอ่าวเปอร์เซียและเพิ่มสมรรถนะเรย์เรเนียมให้มีความบริสุทธิ์ถึง 20% ซึ่งจะทำให้เข้าใกล้ขีดความสามารถในการผลิตระเบิดปรมาณู ซึ่งล่าสุดอิหร่านได้ประกาศเตรียมขับไล่ผู้ตรวจสอบสวนนิวเคลียร์ของทบวงการพลังงานปรมาณูระหว่างประเทศ (IAE) เว้นแต่การคว่ำบาตรของสหรัฐจะยกเลิกไปภายใน 21 ก.พ. 2564

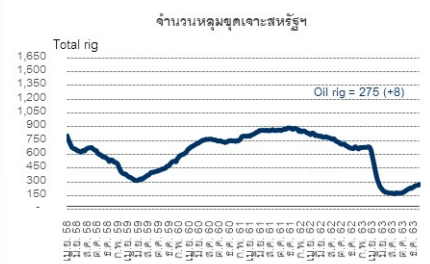
ค่าการกลั่นระยะสั้น (-)

ค่าการกลั่นเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาลดลงมาอยู่ที่ 0.77 จาก 0.99 เหรียญฯ/บาร์เรล หลังจากอุปทานน้ำมันสำเร็จรูปเพิ่มสูงขึ้นจากการเพิ่มกำลังการผลิตในภูมิภาคเอเชีย ส่งผลให้ราคาน้ำมันสำเร็จรูปปรับตัวขึ้นน้อยกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบ โดยราคาเฉลี่ยเบนซินและดีเซลต่างเพิ่มขึ้น 1.89 และ 0.50 มาอยู่ที่ 57.70 และ 56.61 เหรียญฯ/บาร์เรล

กลุ่ม Oil and Refineryน้ำหนัก: **เท่าตลาด**

ดัชนีกลุ่ม 24,033.06

ดัชนีตลาด 1,536.44



ที่มา : Baker Hughes 4 ม.ค. 2564

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ (ล้านบาท)	4,076,098	3,895,267	3,708,190	3,877,325	4,037,613
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	279,544	238,515	148,166	195,663	224,989
Norm profit (บาท)	282,558	220,561	153,073	192,415	220,346
EPS (บาท)	1,801	1,537	955	1,261	1,450
BVS (บาท)	12,305	12,152	13,408	13,533	14,075
PER (x)	13.34	15.64	25.17	19.06	16.58
PBV (x)	1.95	1.98	1.79	1.78	1.71
EV (ล้านบาท)	3,246,542	3,634,665	3,701,367	3,586,277	3,576,852
ROE (%)	14.6%	12.6%	7.1%	9.3%	10.3%
ROA (%)	6.2%	5.0%	3.1%	4.0%	4.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คำแนะนำการลงทุน

ฝ่ายวิจัย ASPS กำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบเฉลี่ยในปี 2564 เท่ากับ 45 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามปัจจัยพื้นฐานที่ยังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจที่หดตัวตามผลกระทบของ COVID-19 รวมถึงนโยบายของผู้นำสหรัฐคนใหม่ด้านพลังงาน ที่ให้น้ำหนักกับพลังงานทดแทนมากกว่าเชื้อเพลิงฟอสซิล อีกทั้งการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ที่จะค่อยๆเพิ่มขึ้นในอนาคต แต่อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยได้ประเมิน sensitivity analysis ผลกระทบต่อการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันดิบระยะยาวทุกๆ 5 เหรียญฯ/บาร์เรล พบว่ากระทบ FV ของ PTT และ PTTEP ราว 2-3 บาท/หุ้น และ 10-12 บาท/หุ้น ตามลำดับ

สำหรับคำแนะนำหุ้นในกลุ่มน้ำมัน ในช่วงสั้น คาดจะได้รับ sentiment เชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่มน้ำมันจากความตึงเครียดในอิหร่าน และการปรับลดกำลังการผลิตสุทธิของกลุ่ม OPEC+ ที่จะลดลงเพิ่มขึ้นจาก 7.2 ล้านบาร์เรล/วัน เป็น 8.1 ล้านบาร์เรล/วัน ในเดือนกุมภาพันธ์ จึงยังคงทำให้สามารถ trading ได้ทั้ง PTT (Buy: FV@B45) และ PTTEP (Buy: FV@105) อีกทั้งทางด้านปัจจัยพื้นฐานพบว่าราคาหุ้นปัจจุบันของ PTT ยังมี upside จากมูลค่าพื้นฐาน ซึ่งดีกว่า laggard กลุ่มฯ จึงเป็นโอกาสทยอยสะสมลงทุน

ส่วนกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี เราแนะนำซื้อ PTTGC (Buy: FV@55) เนื่องจากให้น้ำหนักไปที่ธุรกิจปิโตรเคมีสายโอเลฟินส์ ที่ยังคงแข็งแกร่ง ส่วน TOP (Switch: FV@B44), BCP (Switch: FV@B21.2), และ IRPC (Switch: FV@B2.9) พื้นฐานโดยรวมยังอ่อนแอจากธุรกิจโรงกลั่นตามค่าการกลั่นที่ยังอยู่ระดับต่ำมาก ซึ่งยังคงแนะนำเพียง trading ช่วงสั้น

ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก



ที่มา: Bloomberg / OPEC

ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์



ที่มา: Bloomberg / APEX

กำลังการผลิตน้ำมันดิบ OPEC

Total OPEC	Dec-53	Nov-53	Oct-53	Sep-53	Aug-53	Jul-53	Jun-53	May-53	Apr-53	Mar-53	Feb-53	Jan-53	Dec-52	Nov-52	Oct-52	Sep-52	Aug-52	AVG	%
Algeria	880	880	870	870	870	870	870	870	870	870	870	870	870	870	870	870	870	870	3.9%
Angola	1180	1180	1230	1270	1250	1180	1224	1275	1313	1402	1385	1374	1408	1383	1358	1389	1387	1300	4.9%
Equatorial Guinea	130	110	110	100	120	120	114	90	126	121	122	124	121	128	126	122	120	118	0.4%
Gabon	190	190	200	180	180	180	204	194	196	203	194	196	220	197	207	197	209	194	0.7%
Iran	1980	1910	1930	1950	1980	1980	1947	1954	1973	2018	2070	2086	2085	2107	2147	2164	2183	2027	7.6%
Iraq	3880	3880	3870	3780	3720	3790	3716	4165	4504	4595	4604	4501	4599	4641	4698	4732	4785	4259	16.0%
Kuwait	2270	2240	2300	2310	2270	2220	2103	2198	3118	2840	2870	2665	2709	2701	2648	2658	2651	2584	9.4%
Libya	1210	1050	450	150	80	100	93	80	82	93	147	796	1140	1183	1166	1180	1060	591	2.2%
Nigeria	1520	1540	1610	1480	1400	1510	1504	1592	1777	1853	1788	1776	1751	1794	1804	1848	1875	1672	6.3%
Republic of Congo	270	290	260	310	290	280	295	285	293	301	305	293	307	317	324	335	321	300	1.1%
Saudi Arabia	9000	8980	8980	8940	8880	8450	7557	8479	11642	10058	9871	9733	9676	9873	10001	8796	9844	9227	35.0%
U.A.E	2540	2560	2480	2680	2650	2450	2349	2478	3841	3451	3085	3034	3063	3108	3105	3083	3081	2884	10.8%
Venezuela	410	400	340	400	310	360	358	555	624	660	760	733	731	717	687	644	725	554	2.1%
Total	25,450	25,180	24,650	24,430	23,940	23,390	22,271	24,164	30,495	28,612	27,790	28,323	28,827	29,077	29,290	28,158	28,666	26,666	100%

ที่มา: OPEC

ราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่นเฉลี่ยย้อนหลังรายไตรมาส

ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยรายไตรมาส						
ไตรมาส	2560	2561	2562	2563	2564	
1Q	52.86	64.21	62.99	50.47	50.77	
2Q	49.33	72.23	65.29	34.67		
3Q	50.77	74.00	59.11	43.07		
4Q	59.33	66.80	59.79	43.95		
ค่าเฉลี่ย	53.04	69.33	61.65	43.13	50.77	
ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์						
ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	4.15	5.32	6.01	3.83	0.96	0.77
2Q	2.40	5.41	5.38	2.86	(0.13)	
3Q	2.93	7.53	5.94	6.13	0.01	
4Q	4.32	6.59	5.31	0.95	0.52	
ค่าเฉลี่ย	3.44	6.23	5.67	3.35	0.36	0.77

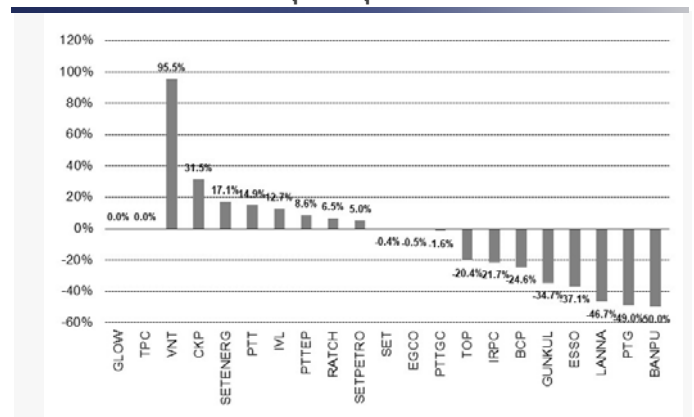
ที่มา: Bloomberg / APEX

สรุปคำแนะนำการลงทุนกลุ่มน้ำมันและโรงกลั่น

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV	PER
USA						
HALLIBURTON CO	4.56	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4
SCHLUMBERGER LTD	4.52	80.1	93.2	16.4%	2.7	2.7
CHEVRON CORP	4.24	108.1	118.3	7.5%	1.4	1.4
CONOCOPHILLIPS	3.96	43.6	54.0	23.7%	1.6	1.6
BARRICK GOLD CRP	3.90	15.4	22.6	47.1%	2.3	2.0
BP PLC-ADR	3.71	33.5	37.3	11.3%	1.2	1.2
EXXON MOBIL CORP	3.07	85.2	90.1	5.7%	2.1	2.0
FREEPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8
UK						
ROYAL DUTCH-SHA	4.00	1,993.0	2,305.2	15.7%	1.1	1.1
GLENCORE PLC	3.50	267.7	267.3	-0.1%	1.1	1.1
China						
SINOPEC CORP-H	4.27	5.3	6.4	22.5%	0.8	0.8
PETROCHINA-H	3.83	5.1	6.2	21.3%	0.7	0.7
CNOOC	3.65	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0
Brazil						
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9
THAILAND						
PTT PCL	BUY	42.5	45.0	5.9%	1.3	30.0
PTT EXPL & PROD	BUY	97.8	105.0	7.4%	0.9	17.0
PTT Global Chemical	BUY	59.8	55.0	-8.0%	0.9	NM
THAI OIL PCL	Switch	53.3	44.0	-17.4%	1.0	NM
IRPC PCL	Switch	3.8	2.9	-24.1%	1.1	NM
BANGCHAK PETROLE	Switch	20.6	21.2	2.9%	0.8	NM
INDORAMA VENTURE	BUY	38.3	34.0	-11.1%	1.6	1.5
AVERAGE					1.3	1.2

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลตอบแทนของราคาหุ้นในกลุ่มพลังงานตั้งแต่ต้นปี 2563



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS