

## กลุ่มพลังงาน : น้ำมันปิโตรเลียมและโรงกลั่น

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยวันที่ 31 พ.ค. - 4 มิ.ย. 64 เท่ากับ 67.22 เหรียญฯ/บาร์เรล ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.6%wow ขณะที่ค่าการกลั่น (อ้างอิงตลาดสิงคโปร์ Bloomberg 31 พ.ค. - 3 มิ.ย. 64 เพิ่มขึ้นเป็น 0.72 จาก 0.29 เหรียญฯ/บาร์เรล ในสัปดาห์ก่อนหน้า

ราคาน้ำมันดิบ Dubai, Nymex, และ Brent เฉลี่ยปิดปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.6%wow, 2.7%wow และ 2.8%wow มาอยู่ที่ 677.22, 68.12 และ 70.73 เหรียญฯ/บาร์เรล

### ราคาน้ำมันดิบ (+)

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาปิดปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.6%wow รั้งปัจจัยหนุนจากการเปิดเศรษฐกิจในหลายประเทศในช่วงฤดูร้อน ทำให้ความต้องการใช้น้ำมันโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงกลุ่ม OPEC+ มีมติคงระดับการเพิ่มกำลังการผลิตอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามแผนเดิมสำหรับเดือน มิ.ย.-ก.ค. ที่ 3.5 และ 4.4 แสนบาร์เรล/วันตามลำดับ โดยกลุ่ม OPEC+ จะมีการจัดประชุมขึ้นอีกครั้งในวันที่ 1 ก.ค. 64 สำหรับกำหนดนโยบายการผลิตหลังจากเดือน ก.ค. อีกทั้งยังมีแรงหนุนจากความล่าช้าในการเจรจาข้อตกลงนิวเคลียร์ระหว่างสหรัฐและอิหร่าน ทำให้นักลงทุนคาดการณ์ว่าอิหร่านยังไม่มีแนวโน้มส่งออกน้ำมันสู่ตลาดได้ในเร็ววัน นอกจากนี้ยังมีรายงานตัวเลขภาคการผลิต (PMI) ที่แข็งแกร่งของจีนและสหรัฐ โดยดัชนี PMI ของจีนเพิ่มขึ้นแตะระดับ 52 ในเดือนพ.ค. จาก 51.9 ในเดือนเม.ย. ซึ่งถือเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่เดือนธ.ค. 63 และสูงกว่าที่คาดไว้ที่ 51.9 ส่วนดัชนี PMI ฟังสหรัฐเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 62.1 ในเดือนพ.ค. จาก 60.5 ในเดือนเม.ย. ขึ้นทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และรายงานสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐสัปดาห์ล่าสุดจาก EIA ลดลง 5.1 ล้านบาร์เรล มากกว่าที่คาดว่าจะลดลง 3.3 ล้านบาร์เรล

### ค่าการกลั่นระยะสั้น (+)

ค่าการกลั่นเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.72 จาก 0.29 เหรียญฯ/บาร์เรล จากราคาน้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยราคาน้ำมันเบนซิน และน้ำมันดีเซลต่างเพิ่มขึ้น 0.48 และ 1.66 มาอยู่ที่ 77.27 เหรียญฯ/บาร์เรล และ 74.40 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตามความต้องการใช้น้ำมันโดยรวมในภูมิภาคเอเชียยังคงกดดันจากการแพร่ระบาดของ COVID-19

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563	2564F	2565F
รายได้ (ล้านบาท)	4,076,098	3,895,267	3,703,046	3,877,325	4,037,613
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	279,544	238,673	147,381	195,663	224,989
Norm profit (บาท)	282,558	220,718	152,278	192,415	220,346
EPS (บาท)	1,644	1,404	867	1,151	1,323
BVS (บาท)	11,232	11,027	11,995	12,223	12,718
PER (x)	14.78	17.31	28.04	21.12	18.37
PBV (x)	2.16	2.20	2.03	1.99	1.91
EV (ล้านบาท)	3,236,549	3,621,471	3,756,924	3,606,331	3,596,139
ROE (%)	14.6%	12.7%	7.2%	9.4%	10.4%
ROA (%)	6.2%	5.0%	3.0%	4.0%	4.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

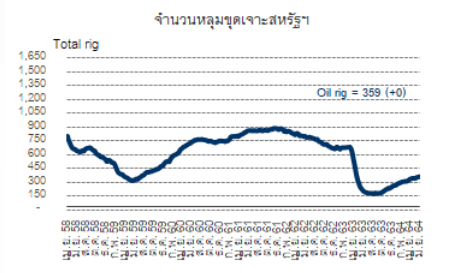
## กลุ่ม Oil and Refinery

น้ำหนัก: **เท่าตลาด**



ดัชนีกลุ่ม 24,304.66

ดัชนีตลาด 1,611.53



ที่มา: Baker Hughes 4 มิ.ย. 2564

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณัฐรัตน์ กิตติคำพลรัตน์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

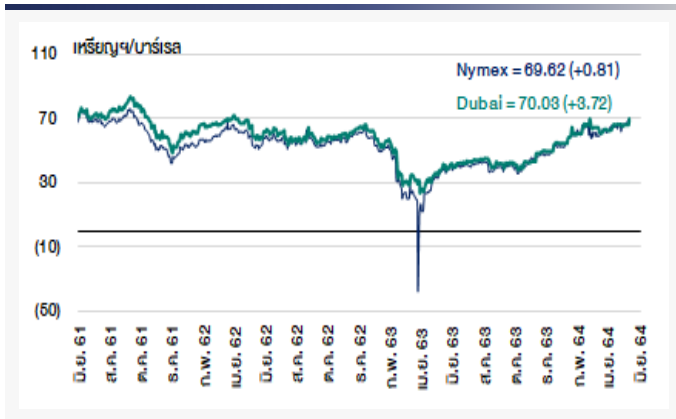
## คำแนะนำการลงทุน

ฝ่ายวิจัย ASPS กำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบเฉลี่ยในปี 2564 เท่ากับ 50 เหรียญฯ/บาร์เรล โดยอยู่ภายใต้หลักความระมัดระวัง และตามปัจจัยพื้นฐานที่ยังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจที่หดตัวตามผลกระทบของ COVID-19 อีกทั้งในภาพระยะยาว คาดว่าการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ จะยังคงค่อยๆเพิ่มขึ้นในอนาคต แต่อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยได้ประเมิน sensitivity analysis ผลกระทบต่อการปรับตัวของราคาน้ำมันดิบระยะยาวโดยทุกๆ 5 เหรียญฯ/บาร์เรล พบว่ากระทบ FV ของ PTT และ PTTEP จะเพิ่มขึ้นราว 2-3 บาท/หุ้น และ 10-12 บาท/หุ้น ตามลำดับ

สำหรับคำแนะนำหุ้นในกลุ่มน้ำมัน การประกาศทยอยปรับขึ้นกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ รวมถึงกรณีการกลับมาผลิตของอิหร่าน ถือเป็นปัจจัยจำกัด Upside การขึ้นของราคาน้ำมันดิบโลกจากนี้ โดยกลุ่ม OPEC+ จะเพิ่มกำลังการผลิตในเดือน พ.ค.-ก.ค. ที่ 3.5 แสนบาร์เรล/วัน, 3.5 แสนบาร์เรล/วัน, และ 4.4 แสนบาร์เรล/วัน มาอยู่ที่ 6.9 ล้านบาร์เรล/วัน, 6.5 ล้านบาร์เรล/วัน และ 6.2 ล้านบาร์เรล/วัน ตามลำดับ ส่วนซาอุดีอาระเบียจะทยอยเพิ่มกำลังการผลิต 2.5 แสนบาร์เรล/วัน, 3.5 แสนบาร์เรล/วัน, และ 4.0 แสนบาร์เรล/วัน ในเดือน พ.ค.-ก.ค. ตามลำดับ เช่นกัน แต่ทั้งนี้ เชื่อว่าราคาน้ำมันคงไม่ได้ปรับตัวลงแรง ประกอบกับพื้นฐานแข็งแกร่งทั้ง PTT (Buy: FV@B48.5) และ PTTEP (Buy: FV@B128) จึงให้ทำจังหวะทยอยสะสมลงทุน

ส่วนกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี เราแนะนำซื้อ PTTGC (Buy: FV@B69) เนื่องจากให้นำหนักไปที่ธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีฟินส์ ที่ยังคงแข็งแกร่ง ส่วน TOP (Switch: FV@B55), BCP (Switch: FV@B26), และ IRPC (Switch: 3.9) พื้นฐานโดยรวมยังอ่อนแอจากธุรกิจโรงกลั่นตามค่าการกลั่นที่ยังอยู่ระดับต่ำมาก จึงยังคงแนะนำเพียง trading ช่วงสั้น

ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก



ที่มา: Bloomberg / OPEC

ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์



ที่มา: Bloomberg / APEX

กำลังการผลิตน้ำมันดิบ OPEC

Production (000 bbl)	พ.ค. 64	เม.ย. 64	มี.ค. 64	ก.พ. 64	ม.ค. 64	ธ.ค. 63	พ.ย. 63	ต.ค. 63	ก.ย. 63	ส.ค. 63	ก.ค. 63	ก.พ. 63	ม.ค. 63	พ.ค. 63	A/Q	%
<b>Total OPEC</b>	25,860	25,270	25,330	24,870	25,670	25,450	25,180	24,850	24,430	23,940	23,390	22,271	24,164	25,285	100%	
Algeria	880	880	880	880	880	860	860	870	870	870	810	809	819	881	3.3%	
Angola	1120	1180	1200	1100	1180	1180	1180	1230	1270	1250	1180	1224	1275	1219	4.8%	
Equatorial Guinea	100	120	120	100	130	130	110	110	100	120	120	114	90	114	0.8%	
Gabon	180	190	180	190	170	190	190	200	190	160	160	204	194	186	0.7%	
Iran	2400	2410	2320	2110	2070	1990	1910	1930	1950	1960	1960	1947	1954	2060	8.1%	
Iraq	3960	3950	3970	3910	3870	3880	3860	3870	3780	3720	3790	3716	4165	3669	15.7%	
Kuwait	2350	2320	2320	2350	2330	2270	2240	2300	2310	2270	2220	2103	2169	2369	9.4%	
Libya	1140	1140	1250	1150	1160	1210	1050	450	150	80	100	93	80	615	2.4%	
Nigeria	1530	1590	1580	1600	1470	1520	1540	1610	1490	1400	1510	1504	1592	1571	6.2%	
Republic of Congo	270	270	290	280	270	270	290	260	310	290	280	295	285	282	1.1%	
Saudi Arabia	8460	8110	8150	8150	9120	9000	8990	8940	8880	8450	7957	8479	8864	8864	35.1%	
U.A.E	2890	2820	2830	2830	2810	2540	2560	2490	2680	2650	2450	2349	2478	2711	10.7%	
Venezuela	470	490	440	440	410	410	400	340	400	310	360	356	555	444	1.8%	

ที่มา: OPEC

ราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่นเฉลี่ยย้อนหลังรายไตรมาส

ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
<b>ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยรายไตรมาส</b>						
1Q	30.86	52.86	64.21	62.99	50.47	59.62
2Q	43.47	49.33	72.23	65.57	34.67	64.88
3Q	43.30	50.77	74.00	59.11	43.07	
4Q	48.11	59.33	66.80	59.79	43.95	
<b>ค่าเฉลี่ย</b>	<b>41.44</b>	<b>53.04</b>	<b>69.33</b>	<b>61.71</b>	<b>43.13</b>	<b>61.64</b>
<b>ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์</b>						
ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	4.15	5.32	6.01	3.83	0.96	0.72
2Q	2.40	5.41	5.38	2.86	(0.13)	0.84
3Q	2.93	7.53	5.94	6.13	0.01	
4Q	4.32	6.59	5.31	0.95	0.52	
<b>ค่าเฉลี่ย</b>	<b>3.44</b>	<b>6.23</b>	<b>5.67</b>	<b>3.35</b>	<b>0.36</b>	<b>0.77</b>

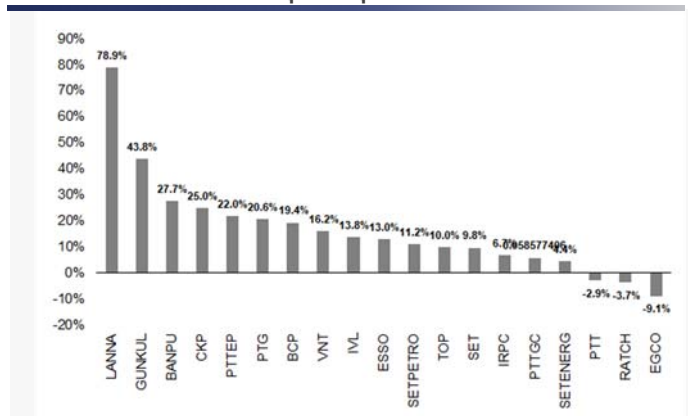
ที่มา: Bloomberg / APEX

สรุปคำแนะนำการลงทุนกลุ่มน้ำมันและโรงกลั่น

Company	REC. BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			
					2563F	2564F	2563F	2564F
<b>USA</b>								
HALLIBURTON CO	4.56	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4	-	49.5
SCHLUMBERGER LTD	4.52	80.1	93.2	16.4%	2.7	2.7	69.2	42.0
CHEVRON CORP	4.24	106.1	116.3	7.5%	1.4	1.4	80.4	23.3
CONOCO PHILLIPS	3.96	43.5	54.0	23.7%	1.6	1.5	-	121.8
BARRICK GOLD CRP	3.90	15.4	22.6	47.1%	2.3	2.0	22.5	15.3
BP PLC-ADR	3.71	33.5	37.3	11.3%	1.2	1.2	30.6	14.5
EXXON MOBIL CORP	3.07	85.2	90.1	5.7%	2.1	2.0	39.7	20.0
FREEPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1
<b>UK</b>								
ROYAL DUTCH-SHA	4.00	1,993.0	2,305.2	15.7%	1.1	1.1	25.2	13.4
GLENCORE PLC	3.50	257.7	297.3	-0.1%	1.1	1.1	33.5	21.1
<b>China</b>								
SINOPEC CORP-H	4.27	5.3	6.4	22.5%	0.8	0.8	15.2	12.0
PETROCHINA-H	3.83	5.1	6.2	21.3%	0.7	0.7	101.5	16.0
CHNOC	3.65	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0	-	15.0
<b>Brazil</b>								
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8
<b>THAILAND</b>								
PTT Pd	BUY	41.5	48.5	16.9%	1.2	1.2	14.5	13.1
PTT EXPL & PROD	BUY	120.5	128.0	6.2%	1.1	1.0	16.9	13.3
PTT Global Chemical	BUY	54.0	69.0	27.8%	1.0	1.0	14.0	13.6
THAI OIL PCL	Switch	60.0	55.0	-8.3%	1.0	1.0	20.1	17.2
IRPC PCL	Switch	4.1	3.9	-5.8%	1.1	1.0	25.4	20.6
BANGCHAK PETROLE	Switch	26.8	21.2	-20.7%	0.8	0.8	25.3	17.0
INDORAMA VENTURE	Switch	47.0	44.0	-6.4%	1.7	1.6	20.2	17.9
<b>AVERAGE</b>					<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>15.4</b>	<b>15.9</b>

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลตอบแทนของราคาหุ้นในกลุ่มพลังงานตั้งแต่ต้นปี 2564



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS