

กลุ่มพลังงาน : น้ำมันปิโตรเลียมและโรงกลั่น

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยวันที่ 16 – 20 พ.ย. 63 เท่ากับ 42.82 เหรียญฯ/บาร์เรล ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.8%wow ขณะที่ค่าการกลั่น (อ้างอิงตลาดสิงคโปร์ Bloomberg) เฉลี่ยวันที่ วันที่ 16 – 20 พ.ย. 63 ลดลงเป็น 0.58 จาก 0.84 เหรียญฯ/บาร์เรล ในสัปดาห์ก่อนหน้า

ราคาน้ำมันดิบทุกตลาดทั้ง Dubai, Nymex และ Brent เฉลี่ยปรับตัวขึ้น 1.8%wow, 1.0%wow, และ 1.6%wow มาอยู่ที่ 42.82, 41.45 และ 44.13 เหรียญฯ/บาร์เรล

ราคาน้ำมันดิบ (+/-)

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยในสัปดาห์นี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นทุกตลาด หลังได้รับปัจจัยบวกจากความคืบหน้าในการพัฒนาวัคซีนต้านไวรัส COVID-19 ของบริษัทยาต่าง ๆ ที่ออกมาแถลงผลการทดลองว่ามีประสิทธิภาพกว่า 94% ในการป้องกันเชื้อไวรัส รวมถึงตัวเลขภาคการผลิตของจีนในเดือนตุลาคมที่ปรับตัวขึ้น 6.9%mom ซึ่งเป็นการขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 อีกทั้งในสัปดาห์นี้มีปริมาณแท่นขุดเจาะสหรัฐฯปรับตัวลดลง 5 แท่นสู่ระดับ 231 แท่น แต่อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นได้ไม่มากนักเพราะยังถูกกดดันจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังคงทวีความรุนแรงขึ้นทั่วโลก โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ล่าสุดรัฐนิวยอร์กได้ใช้มาตรการสั่งปิดโรงเรียนรัฐบาลทุกแห่ง หลังจากได้กลายเป็นเมืองที่มีจำนวนผู้เสียชีวิตสูงสุดในขณะนี้ นอกจากนี้ EIA ยังเปิดเผยตัวเลขสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐฯเพิ่มขึ้น 0.8 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ล่าสุด สู่ระดับ 489.5 ล้านบาร์เรล ซึ่งสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพียง 0.1 ล้านบาร์เรล รวมถึงในการประชุม JMMC เมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา ที่ประชุมไม่ได้ส่งสัญญาณใดๆเกี่ยวกับแผนปรับลดการผลิตน้ำมันของกลุ่มโอเปกพลัส ซึ่งได้สร้างความผิดหวังให้แก่นักลงทุนเช่นเดียวกัน

ค่าการกลั่นระยะสั้น (+)

ค่าการกลั่นเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาลดลงเป็น 0.58 จาก 0.84 เหรียญฯ/บาร์เรลในสัปดาห์ก่อน เพราะราคาน้ำมันสำเร็จรูปปรับขึ้นน้อยกว่าราคาน้ำมันดิบ โดยราคาเฉลี่ยดีเซลเพิ่มขึ้น 1.50 มาอยู่ที่ 47.98 เหรียญฯ/บาร์เรล ขณะที่ราคาเฉลี่ยเบนซินลดลง 0.29 มาอยู่ที่ 46.58 เหรียญฯ/บาร์เรล

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.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)	25	22	13	18	20
BVS (บาท)	173	171	189	191	198
PER (x)	54.74	64.15	103.27	78.20	68.01
PBV (x)	8.01	8.11	7.35	7.29	7.00
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

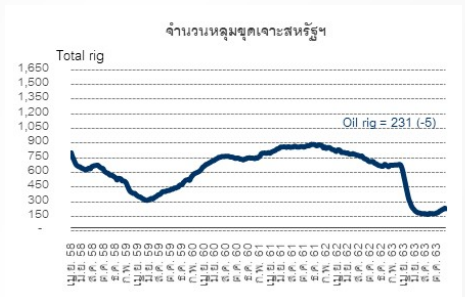
กลุ่ม Oil and Refinery

น้ำหนัก: **เท่าตลาด**



ดัชนีกลุ่ม 21,493.34

ดัชนีตลาด 1,389.34



ที่มา : Baker Hughes 20 พ.ย. 2563

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

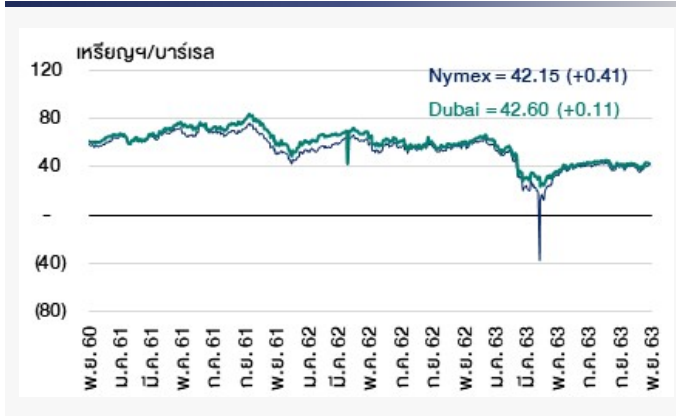
คำแนะนำการลงทุน

ฝ่ายวิจัย ASPS ยังคงคาดการณ์ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบเฉลี่ยจะผันผวนในกรอบ 40-45 เหรียญฯ/บาร์เรล ช่วงที่เหลือของปี เนื่องจากยังมีปัจจัยกดดันจากเศรษฐกิจที่หดตัวตามผลกระทบของ COVID-19 รวมถึงนโยบายของผู้บริหารสหรัฐฯคนใหม่ด้านพลังงาน อีกทั้งทั้งนโยบายการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ที่จะค่อยๆเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยยังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบอยู่ที่ 40 และ 45 เหรียญฯ/บาร์เรลสำหรับในปี 2563 และตั้งแต่ปี 2564 ตามลำดับ โดย sensitivity analysis ผลกระทบต่อการปรับตัวลงของราคาน้ำมันดิบระยะยาวทุกๆ 5 เหรียญฯ/บาร์เรล พบว่ากระทบ FV ของ PTT และ PTTEP ราว 2-3 บาท/หุ้น และ 10-12 บาท/หุ้น ตามลำดับ

สำหรับคำแนะนำหุ้นในกลุ่มน้ำมัน พบว่าราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมามีการปรับตัวขึ้นเร็วและแรงในช่วงเวลาอันสั้นตามปัจจัยภายนอก ทำให้มีโอกาสที่ตลาดหุ้นจะมีการปรับฐานได้ จึงแนะนำให้หาจังหวะทยอยสะสม PTT (Buy: FV@B45) และ PTTEP (Buy: FV@105)

ส่วนกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี เราแนะนำซื้อ PTTGC (Buy: FV@55) เนื่องจากให้น้ำหนักไปที่ธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนส์ ที่จะเห็นการเติบโตได้อย่างต่อเนื่องในไตรมาส 4 ซึ่งเป็นช่วงฤดูกาล ส่วน TOP (Switch: FV@B44), BCP (Switch: FV@B2 1.2), และ IRPC (Switch: FV@B2.9) ราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาแม้จะผ่านการปรับฐานไปบ้างแล้ว แต่ upside ยังไม่จูงใจ เมื่อเทียบกับพื้นฐานโดยรวมที่ยังอ่อนแอจากธุรกิจโรงกลั่นตามค่าการกลั่นที่ยังอยู่ระดับต่ำมาก ซึ่งยังคงแนะนำ trading ช่วงสั้น

ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก



ที่มา: Bloomberg / OPEC

ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์



ที่มา: Bloomberg / APEX

กำลังการผลิตน้ำมันดิบ OPEC

Total OPEC	ก.ย.-63	ส.ค.-63	ก.ค.-63	มิ.ย.-63	พ.ค.-63	เม.ย.-63	มี.ค.-63	ก.พ.-63	ม.ค.-63	ธ.ค.-62	พ.ย.-62	ต.ค.-62	ก.ย.-62	ส.ค.-62	AVG.	%
Algeria	870	870	810	809	819	1006	1027	1009	1012	1017	1028	1019	1020	1017	966	3.5%
Angola	1270	1250	1180	1224	1275	1313	1402	1385	1374	1408	1283	1358	1389	1387	1332	4.8%
Equatorial Guinea	100	120	120	114	90	126	121	122	124	121	128	126	122	120	120	0.4%
Gabon	180	160	160	204	194	196	203	194	196	220	197	207	197	209	198	0.7%
Iran	1950	1960	1960	1947	1954	1973	2018	2070	2086	2095	2107	2147	2164	2193	2060	7.5%
Iraq	3780	3720	3790	3716	4165	4504	4585	4604	4501	4569	4641	4698	4732	4785	4441	16.2%
Kuwait	2310	2270	2220	2103	2198	3118	2840	2870	2665	2709	2701	2648	2658	2651	2588	9.5%
Libya	150	80	100	93	80	82	93	147	796	1140	1183	1166	1160	1060	592	2.2%
Nigeria	1490	1400	1510	1504	1592	1777	1853	1788	1776	1751	1794	1804	1848	1875	1739	6.3%
Republic of Congo	310	290	280	295	285	293	301	305	293	327	317	324	335	321	306	1.1%
Saudi Arabia	8940	8860	8450	7557	8479	11642	10058	9671	9733	9676	9873	10001	8796	8844	9482	34.5%
U.A.E	2680	2650	2450	2349	2478	3841	3451	3065	3034	3063	3108	3105	3083	3081	3009	11.0%
Venezuela	400	310	360	356	555	624	660	760	733	731	717	687	644	725	629	2.3%
Total	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	29,268	27,472	100%

ที่มา: OPEC

ราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่นเฉลี่ยย้อนหลังรายไตรมาส

ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยรายไตรมาส

ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563
1Q	30.86	52.86	64.21	62.99	50.47
2Q	43.47	49.33	72.23	65.11	34.67
3Q	43.30	50.77	74.00	59.11	43.07
4Q	48.11	59.33	66.80	59.79	41.50
ค่าเฉลี่ย	41.44	53.04	69.33	61.60	42.65

ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์

ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563
1Q	4.15	5.32	6.01	3.83	0.96
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	0.57
ค่าเฉลี่ย	3.44	6.23	5.67	3.35	0.34

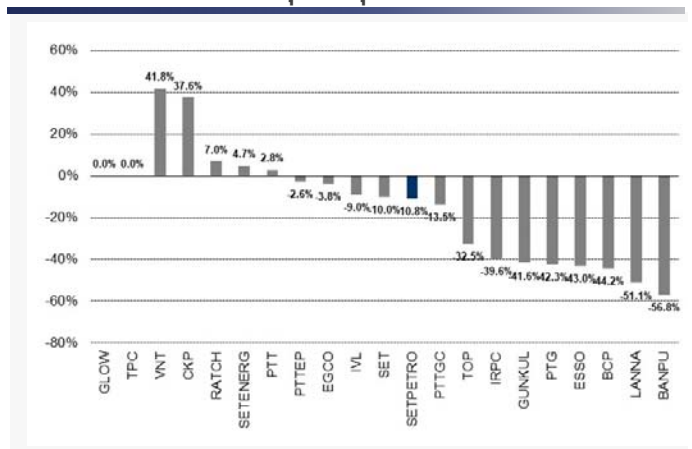
ที่มา: Bloomberg / APEX

สรุปคำแนะนำการลงทุนในกลุ่มน้ำมันและโรงกลั่น

Company	REC/BBB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER							
					2563F	2564F	2563F	2564F	2563F	2564F						
CHINA																
CHINA YANGTZE-A	4.79	18.7	22.9	22.5%	2.6	2.5	18.1	17.9								
HUANENG POWER-H	4.33	2.9	4.4	48.4%	0.4	0.4	5.5	5.0								
DATANG INTL PCH	3.40	1.0	1.4	45.7%	0.3	0.3	7.2	6.0								
HONGKONG																
CHINA POWER INTE	4.56	1.6	2.0	28.0%	0.4	0.4	7.2	5.3								
CHINA RES POWER	4.78	8.6	13.0	51.5%	0.5	0.5	4.8	4.2								
CLP HOLDINGS	4.54	73.0	88.1	20.6%	1.6	1.6	16.1	15.6								
KOREA																
KOREA ELEC POWER	4.46	21300.0	26944.4	26.5%	0.2	0.2	8.5	8.9								
JAPAN																
ELECTRIC POWER D	4.43	1519.0	2204.0	45.1%	0.3	0.3	6.0	5.3								
CHUBU ELEC POWER	4.14	1220.0	1565.0	28.3%	0.5	0.5	8.1	10.3								
CHUGOKU ELEC PWR	3.00	1327.0	1357.5	2.3%	0.8	0.8	21.2	22.4								
MALAYSIA																
TENAGA NASIONAL	4.59	10.0	13.3	33.0%	1.0	0.9	12.7	11.2								
PETRONAS GAS BHD	3.31	16.1	17.6	9.2%	2.4	2.3	16.8	16.8								
INDIA																
POWER GRID CORP	4.67	170.2	208.0	22.2%	1.3	1.2	7.8	7.2								
NTPC LTD	4.92	86.3	136.2	57.9%	0.7	0.7	6.6	5.8								
RELIANCE POWER	-	3.3	-	#VALUE!	-	-	-	-								
NHPC LTD	4.43	20.1	26.3	31.1%	0.6	0.6	6.9	6.6								
PHILIPPINES																
FIRST GEN CORP	4.45	26.5	30.1	13.6%	0.9	0.8	8.7	7.6								
ABOITIZ POWER	4.27	28.0	32.6	16.4%	1.6	1.5	18.0	11.4								
THAILAND																
RATCHABURI ELEC	BUY	53.25	72.00	35.2%	0.0	0.0	15.9	12.8								
ELEC GENERATING	BUY	202.00	310.00	53.5%	0.6	0.5	12.4	10.0								
GLOBAL POWER SYNERGY	BUY	63.50	91.00	43.3%	1.3	1.3	29.9	29.5								
GULF ENERGY	Switch	31.25	35.90	14.9%	0.8	0.8	74.6	52.2								
CK POWER	Switch	5.40	4.80	-11.1%	1.0	1.3	11.6	15.1								
BANPU POWER	Switch	13.60	16.00	17.6%	0.5	0.5	10.5	10.4								
BGRIMMPower	BUY	45.00	62.00	37.8%	0.3	0.3	45.0	36.1								
					0.9	0.9	11.0	10.3								

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลตอบแทนของราคาหุ้นในกลุ่มพลังงานตั้งแต่ต้นปี 2563



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS