

กลุ่มพลังงาน : น้ำมันปิโตรเลียมและโรงกลั่น

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยวันที่ 1 - 5 มี.ค. 64 เท่ากับ 61.98 เหรียญฯ/บาร์เรล ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.3%wow ขณะที่ค่าการกลั่น (อ้างอิงตลาดสิงคโปร์ Bloomberg) เฉลี่ย 1 - 5 มี.ค. 64 ลดลงเป็น 1.12 จาก 1.69 เหรียญฯ/บาร์เรล ในสัปดาห์ก่อนหน้า

ราคาน้ำมันดิบ Dubai Nymex และ Brent เฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.3%wow, 0.6%wow, และ 0.4%wow มาอยู่ที่ 61.98, 62.32 และ 64.76 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามลำดับ

ราคาน้ำมันดิบ (+/-)

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.3%wow โดยมีปัจจัยหลักจากนโยบายการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ที่มีมติคงกำลังการผลิตที่ 7.2 ล้านบาร์เรล/วัน และซาอุดีอาระเบียจะอาสาลดเพิ่ม 1 ล้านบาร์เรล/วันไปจนถึงเดือนเมษายน โดยอนุญาตให้รัสเซีย และคาซัคสถานเพิ่มกำลังการผลิตรวมกันได้ 1.5 แสนบาร์เรล/วัน สหกิจแล้วกำลังการผลิตลดลง 8.05 บาร์เรล/วัน โดยปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.5 หมื่นบาร์เรล/วันจากเดือนมีนาคม ซึ่งน้อยกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะเพิ่มราว 1.5 ล้านบาร์เรล/วัน นอกจากนี้ยังรับปัจจัยบวกจากการคาดการณ์อุปสงค์น้ำมันทั่วโลกในปี 2564 ว่าจะเพิ่มขึ้น 5.8 ล้านบาร์เรล/วัน สู่ระดับ 96 ล้านบาร์เรล/วัน จากกลุ่ม OPEC และรายงานตัวเลขจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐฯในเดือนกุมภาพันธ์ที่สูงขึ้น 3.8 แสนตำแหน่ง และอัตราการว่างงานลดลงสู่ระดับ 6.2% แต่อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันในสัปดาห์นี้มีปัจจัยกดดันจากรายงานสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐฯในสัปดาห์ล่าสุดที่เพิ่มขึ้นถึง 21.6 ล้านบาร์เรล ซึ่งมากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพียง 1.3 ล้านบาร์เรล

ค่าการกลั่นระยะสั้น (-)

ค่าการกลั่นเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาลดลงมาอยู่ที่ 1.12 จาก 1.16 เหรียญฯ/บาร์เรล หลังอุปทานน้ำมันในภูมิภาคสูงขึ้นจากการส่งออกที่มากขึ้นในจีน และอินเดีย ส่งผลให้ราคาน้ำมันสำเร็จรูปปรับตัวลดลงสวนทางราคาน้ำมันดิบดูไบ โดยราคาน้ำมันเบนซิน และดีเซลต่างลดลง 0.72 และ 1.32 มาอยู่ที่ 70.85 และ 68.13 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)	1,649	1,407	874	1,154	1,327
BVS (บาท)	11,263	11,122	12,272	12,386	12,882
PER (x)	14.39	16.86	27.14	20.55	17.87
PBV (x)	2.11	2.13	1.93	1.91	1.84
EV (ล้านบาท)	3,209,707	3,597,830	3,664,532	3,549,442	3,540,017
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

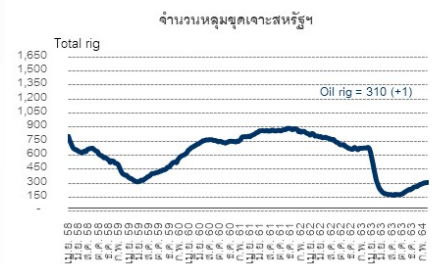
กลุ่ม Oil and Refinery

น้ำหนัก: **ท่าตลาด**



ดัชนีกลุ่ม **23,717.78**

ดัชนีตลาด **1,544.11**



ที่มา: Baker Hughes 5 มี.ค. 2564

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธิญญา อุดม

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

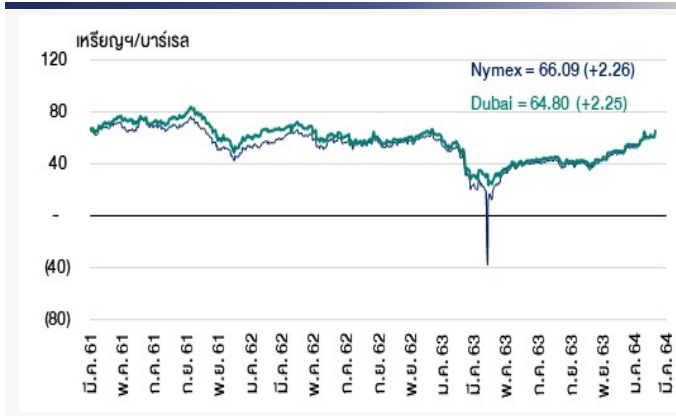
คำแนะนำการลงทุน

ฝ่ายวิจัย ASPS กำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบเฉลี่ยในปี 2564 เท่ากับ 50 เหรียญฯ/บาร์เรล โดยอยู่ภายใต้หลักความระมัดระวัง และตามปัจจัยพื้นฐานยังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจที่หดตัวตามผลกระทบของ COVID-19 รวมถึงนโยบายของผู้นำสหรัฐฯ คนใหม่ด้านพลังงาน ที่ให้น้ำหนักกับพลังงานทดแทนมากกว่าเชื้อเพลิงฟอสซิล อีกทั้งในภาพระยะยาว คาดการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ จะยังคงค่อยๆ เพิ่มขึ้นในอนาคตถึงแม้ล่าสุดในเดือน มี.ค.-เม.ย. ยังคงการปรับลดกำลังการผลิตไว้ในระดับสูงเช่นช่วงต้นปี 2564 ก็ตาม ซึ่งฝ่ายวิจัยได้ประเมิน sensitivity analysis ผลกระทบต่อการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันดิบระยะยาวโดยทุกๆ 5 เหรียญฯ/บาร์เรล พบว่ากระทบ FV ของ PTT และ PTTEP ราว 2-3 บาท/หุ้น และ 10-12 บาท/หุ้น ตามลำดับ

สำหรับคำแนะนำหุ้นในกลุ่มน้ำมัน ในช่วงสั้น คาดยังคงได้รับ sentiment เชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่มน้ำมันจากกำลังการผลิตสุทธิของกลุ่ม OPEC+ ที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาด โดยปรับเพิ่มเพียง 7.5 หมื่นบาร์เรล/วันจากเดือนมีนาคม มาอยู่ที่ 8.1 ล้านบาร์เรล/วัน ในเดือนเมษายน จึงเน้นให้หาจังหวะเข้า trading ทั้ง PTT (Buy: FV@B48.5) และ PTTEP (Buy: FV@B118)

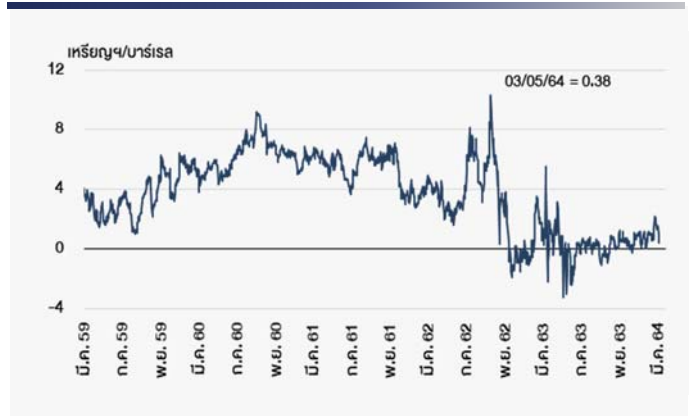
ส่วนกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี เราแนะนำซื้อ PTTGC (Buy: FV@B65) เนื่องจากให้น้ำหนักไปที่ธุรกิจปิโตรเคมีสายโเลฟินส์ ที่ยังคงแข็งแกร่ง ส่วน TOP (Switch: FV@B55), BCP (Switch: FV@B26), และ IRPC (Switch: FV@B3.4) พื้นฐานโดยรวมยังอ่อนแอจากธุรกิจโรงกลั่นตามค่าการกลั่นที่ยังอยู่ระดับต่ำมาก ซึ่งยังคงแนะนำเพียง trading ช่วงสั้น

ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก



ที่มา: Bloomberg / OPEC

ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์



ที่มา: Bloomberg / APEX

กำลังการผลิตน้ำมันดิบ OPEC

Total OPEC	ก.พ.-64	ม.ร.-64	ธ.ค.-63	พ.ย.-63	ต.ธ.-63	ก.ธ.-63	พ.ค.-63	เม.ย.-63	พ.ค.-63	มิ.ย.-63	ก.ค.-63	ส.ค.-63	ก.ย.-63	พ.ย.-63	ธ.ค.-63	AVG.	%
Algeria	880	880	880	860	870	870	810	809	819	1008	1027	1009	1012	900		3.5%	
Angola	1100	1180	1180	1180	1230	1270	1250	1180	1224	1275	1313	1402	1385	1274	1265		4.9%
Equatorial Guinea	100	130	130	110	110	100	120	120	114	90	126	121	122	124	117		0.5%
Gabon	190	170	190	190	200	180	160	160	204	194	196	203	194	196	187		0.7%
Iran	2110	2070	1990	1910	1930	1950	1960	1960	1947	1954	1973	2018	2070	2086	1986		7.7%
Iraq	3910	3870	3880	3860	3870	3780	3720	3790	3716	4165	4504	4585	4604	4501	4065		15.8%
Kuwait	2350	2330	2270	2240	2300	2310	2270	2220	2103	2198	3118	2840	2670	2695	2426		9.4%
Libya	1150	1160	1210	1050	450	150	80	100	93	80	82	93	147	796	422		1.6%
Nigeria	1600	1470	1520	1540	1610	1490	1400	1510	1504	1592	1777	1853	1788	1776	1602		6.2%
Republic of Congo	260	270	270	290	260	310	290	280	295	285	263	301	305	293	298		1.1%
Saudi Arabia	8150	9120	9000	8990	8990	8940	8860	8450	7557	8479	11642	10058	9671	9733	9192		35.7%
U.A.E	2630	2610	2540	2560	2490	2680	2650	2450	2349	2478	3841	3451	3065	3034	2784		10.8%
Venezuela	440	410	410	400	340	400	310	380	356	555	624	660	760	733	486		1.9%
Total	#####	25,670	25,450	25,180	24,650	24,430	23,940	23,390	22,271	24,164	30,495	28,612	27,790	28,323	25,720		100%

ที่มา: OPEC

ราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่นเฉลี่ยย้อนหลังรายไตรมาส

ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยรายไตรมาส						
ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	30.86	52.86	64.21	62.99	50.47	57.14
2Q	43.47	49.33	72.23	65.48	34.67	
3Q	43.30	50.77	74.00	59.11	43.07	
4Q	48.11	59.33	66.80	59.79	43.95	
ค่าเฉลี่ย	41.44	53.04	69.33	61.69	43.13	57.14
ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์						
ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	4.15	5.32	6.01	3.83	0.96	0.94
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	0.94

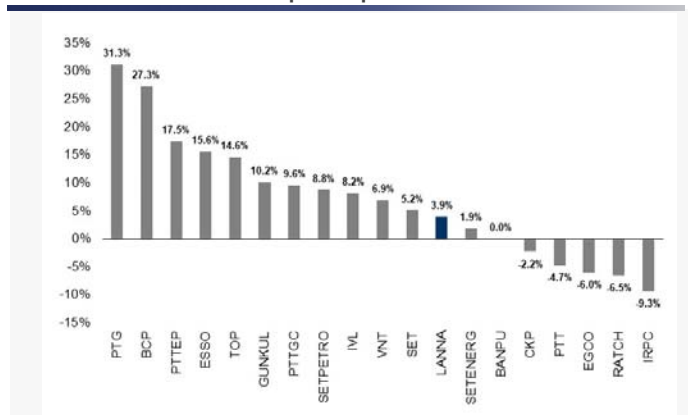
ที่มา: Bloomberg / APEX

สรุปคำแนะนำการลงทุนกลุ่มน้ำมันและโรงกลั่น

Company	REC/IBB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2563F	2564F	2563F	2564F
USA								
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	108.1	116.3	7.5%	1.4	1.4	80.4	23.3
CONOCOPHILLIPS	3.96	43.6	54.0	23.7%	1.6	1.6	-	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
FREEMPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1
UK								
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	267.7	267.3	-0.1%	1.1	1.1	33.5	21.1
China								
SINOPEC CORP-SH	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	18.0
CHNOC	3.65	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0	-	15.0
Brazil								
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8
THAILAND								
PTT Pcl	BUY	40.5	48.5	19.8%	1.2	1.1	15.9	13.0
PTT EXPL & PROD	BUY	114.0	118.0	3.5%	1.0	1.0	16.6	13.4
PTT Global Chemical	BUY	65.5	65.0	-0.8%	1.0	1.0	26.1	19.3
THAI OIL PCL	Switch	60.0	55.0	-8.3%	1.0	1.0	19.5	16.0
IRPC PCL	Switch	3.6	3.4	-6.1%	1.0	0.9	34.0	19.4
BANGCHAK PETROLE	Switch	29.0	21.2	-26.9%	1.2	1.1	29.3	19.5
INDORAMA VENTURE	BUY	39.3	44.0	12.1%	1.6	1.4	16.8	14.9
AVERAGE					1.3	1.2	14.1	15.4

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลตอบแทนของราคาหุ้นในกลุ่มพลังงานตั้งแต่ต้นปี 2564



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS