

กลุ่มพลังงาน : น้ำมันปิโตรเลียมและโรงกลั่น

ราคาน้ำมันดิบดูไบเวดnesdayที่ 15 - 19 มี.ค. 64 เท่ากับ 65.85 เหรียญฯ/บาร์เรล ปรับตัวลดลง 0.3%wow ขณะที่ค่าการกลั่น (อ้างอิงตลาดสิงคโปร์ Bloomberg) เติบโต 15 - 19 มี.ค. 64 เพิ่มขึ้นเป็น 0.44 จาก 0.31 เหรียญฯ/บาร์เรล ในสัปดาห์ก่อนหน้า

ราคาน้ำมันดิบ Dubai Nymex และ Brent เติบโตปรับตัวลดลง 0.3%wow, 2.7%wow, และ 2.9%wow มาอยู่ที่ 65.85, 63.24 และ 66.47 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามลำดับ

ราคาน้ำมันดิบ (-/+)

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวลดลง 0.3%wow โดยมีปัจจัยกดดันหลักจากมาตรการล็อกดาวน์ในยุโรปเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 รวมทั้งการประกาศระงับฉีดวัคซีนในหลายประเทศ หลังมีรายงานว่าผู้เสียชีวิตจากอาการแข็งตัวของเลือดที่ผิดปกติ นอกจากนี้ยังมีรายงานจาก EIA ถึงสต็อกน้ำมันดิบสัปดาห์ล่าสุดที่เพิ่มขึ้น 2.4 ล้านบาร์เรล แต่ระดับ 500.8 ล้านบาร์เรล โดยเป็นการเพิ่มขึ้นติดต่อกันเป็นสัปดาห์ที่ 4 และมากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะเพิ่มเพียง 4 แสนบาร์เรล แต่อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันปรับตัวลงเพียงเล็กน้อยเพราะได้รับแรงหนุนในช่วงสั้นจากเหตุความตึงเครียดในตะวันออกกลางในช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา หลังกลุ่มกบฏฮูตีได้ยิงโจมตีคลังน้ำมันของซาอุดีอาระเบียเป็นครั้งที่สองภายในรอบ 1 เดือน ส่งผลให้เกิดเพลิงไหม้นานหลายชั่วโมง อย่างไรก็ตามมีรายงานว่าเจ้าหน้าที่สามารถควบคุมเพลิงได้ในเวลาต่อมา และกระบวนการผลิตน้ำมันของซาอุดี อารัมโก ไม่ได้รับผลกระทบ นอกจากนี้ยังได้รับปัจจัยหนุนจากข้อมูลผลผลิตอุตสาหกรรมที่แข็งแกร่งของจีน ที่เพิ่มขึ้น 35.1%yoy ในช่วงเดือน ม.ค.-ก.พ. 2564 ซึ่งเป็นสัญญาณบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้น

ค่าการกลั่นระยะสั้น (+)

ค่าการกลั่นเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.44 จาก 0.31 เหรียญฯ/บาร์เรล หลังความต้องการน้ำมันดีเซลในภูมิภาคเอเชียฟื้นตัวต่อเนื่อง ส่งผลให้ราคาเฉลี่ยน้ำมันเบนซินปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.52 มาอยู่ที่ 75.36 เหรียญฯ/บาร์เรล ขณะที่ราคาเฉลี่ยน้ำมันดีเซลลดลง 1.03 มาอยู่ที่ 70.04 เหรียญฯ/บาร์เรล

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	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)	1,649	1,408	869	1,154	1,327
BVS (บาท)	11,263	11,057	12,028	12,256	12,753
PER (x)	14.43	16.90	27.37	20.62	17.93
PBV (x)	2.11	2.15	1.98	1.94	1.87
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

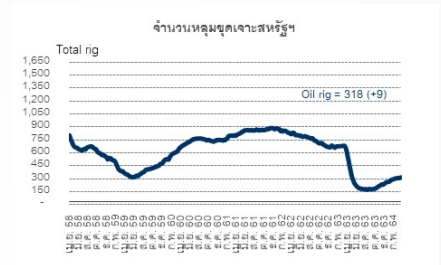
กลุ่ม Oil and Refinery

น้ำหนัก: **เท่าตลาด**



ดัชนีกลุ่ม **23,792.91**

ดัชนีตลาด **1,563.96**



ที่มา: Baker Hughes 19 มี.ค. 2564

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณัฐรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

คำแนะนำการลงทุน

ฝ่ายวิจัย ASPS กำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบเฉลี่ยในปี 2564 เท่ากับ 50 เหรียญฯ/บาร์เรล โดยอยู่ภายใต้หลักความระมัดระวัง และตามปัจจัยพื้นฐานยังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจที่หดตัวตามผลกระทบของ COVID-19 รวมถึงนโยบายของผู้นำสหรัฐฯ คนใหม่ด้านพลังงาน ที่ให้น้ำหนักกับพลังงานทดแทนมากกว่าเชื้อเพลิงฟอสซิล อีกทั้งในภาพระยะยาว คาดการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ จะยังคงค่อยๆเพิ่มขึ้นในอนาคตถึงแม้ล่าสุดในเดือน 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 เชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่มน้ำมันจากเหตุการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง และกำลังการผลิตสุทธิของกลุ่ม 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)

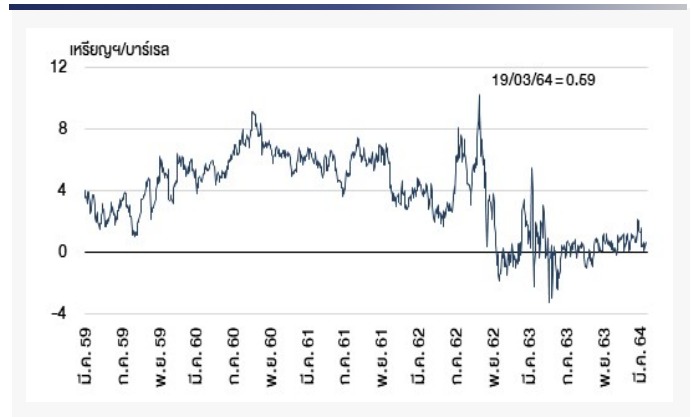
ส่วนกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี เราแนะนำซื้อ PTTGC (Buy: FV@B65) เนื่องจากให้น้ำหนักไปที่ธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนส์ ที่ยังคงแข็งแกร่ง ส่วน TOP (Switch: FV@B55), BCP (Switch: FV@B26), และ IRPC (Switch: FV@B3.4) พื้นฐานโดยรวมยังอ่อนแอจากธุรกิจโรงกลั่นตามค่าการกลั่นที่ยังอยู่ระดับต่ำมาก ซึ่งยังคงแนะนำเพียง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

ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก



ที่มา: Bloomberg / OPEC

ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์



ที่มา: Bloomberg / APEX

กำลังการผลิตน้ำมันดิบ OPEC

Total OPEC	ก.พ.-64	ม.ค.-64	ธ.ค.-63	พ.ย.-63	ต.ค.-63	ก.ย.-63	ส.ค.-63	มิ.ย.-63	พ.ค.-63	เม.ย.-63	มี.ค.-63	ก.พ.-63	ม.ค.-63	ม.ค.-63	AVG.	%
Algeria	880	880	880	880	870	870	870	810	809	819	1006	1027	1009	1012	900	3.5%
Angola	1100	1180	1180	1180	1230	1270	1250	1180	1224	1275	1313	1402	1365	1374	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	180	160	204	194	196	203	194	196	187	0.7%
Iran	2110	2070	1980	1910	1930	1950	1960	1960	1947	1954	1973	2018	2070	2066	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	2665	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	1653	1788	1776	1602	6.2%
Republic of Congo	280	270	270	290	280	310	290	280	295	285	293	301	305	293	288	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	3941	3451	3065	3034	2784	10.8%
Venezuela	440	410	410	400	340	400	310	360	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	58.80
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	58.80
ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์						
ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	4.15	5.32	6.01	3.83	0.96	0.84
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	0.84

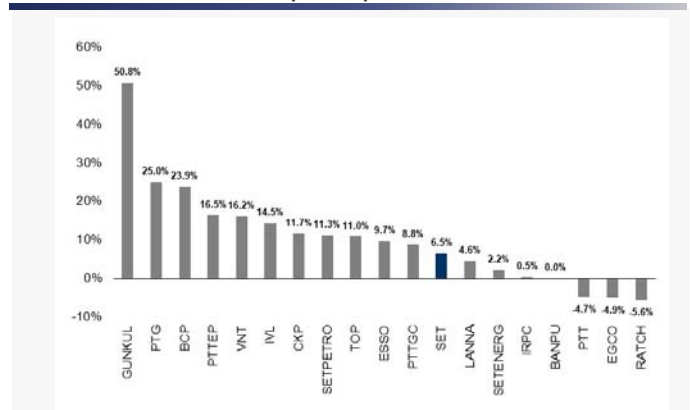
ที่มา: Bloomberg / APEX

สรุปคำแนะนำการลงทุนกลุ่มน้ำมันและโรงกลั่น

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER			
					2563F	2564F	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				
FREPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1				
UK												
ROYAL DUTCH SH-A	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-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	18.0				
CNOOC	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	1.2	15.9	13.0				
PTT EXPL & PROD	BUY	118.0	118.0	0.0%	1.1	1.0	17.2	13.9				
PTT Global Chemical	BUY	66.3	65.0	-1.9%	1.1	1.0	26.4	19.5				
THAI OIL PCL	Switch	62.5	55.0	-12.0%	1.1	1.0	20.3	16.7				
IRPC PCL	Switch	3.9	3.4	-11.9%	1.0	1.0	36.2	20.7				
BANGCHAK PETROLE	Switch	27.5	21.2	-22.9%	0.8	0.8	26.0	17.5				
INDORAIA VENTURE	BUY	46.0	44.0	-4.3%	1.9	1.7	19.7	17.5				
AVERAGE					1.3	1.2	14.5	16.5				

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลตอบแทนของราคาหุ้นในกลุ่มพลังงานตั้งแต่ต้นปี 2564



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS