

กลุ่มพลังงาน : น้ำมันปิโตรเลียมและโรงกลั่น

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยวันที่ 29 มี.ค. – 2 เม.ย. 64 เท่ากับ 64.42 เหรียญฯ/บาร์เรล ทรงตัวจากสัปดาห์ก่อนหน้า ขณะที่ค่าการกลั่น (อ้างอิงตลาดสิงคโปร์ Bloomberg) 29 มี.ค. – 1 เม.ย. 64 ลดลงเป็น- 0.17 จาก 0.03 เหรียญฯ/บาร์เรล ในสัปดาห์ก่อนหน้า

ราคาน้ำมันดิบ Dubai เฉลี่ยทรงตัวจากสัปดาห์ก่อนหน้า อยู่ที่ 64.42 เหรียญฯ/บาร์เรล ขณะที่ Nymex และ Brent เฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.4%wow, และ 1.5%wow มาอยู่ที่ 60.83 และ 63.93 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามลำดับ

ราคาน้ำมันดิบ (-/+)

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาปิดทรงตัว หลังผลสรุปการประชุมกลุ่ม OPEC+ ได้มีมติปรับเพิ่มกำลังการผลิตอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยกำหนดปรับเพิ่มกำลังการผลิต 3.5 แสนบาร์เรล/วัน ในเดือน พ.ค., 3.5 แสนบาร์เรล/วัน ในเดือนมิ.ย.และปรับเพิ่มอีก 4.5 แสนบาร์เรล/วัน ในเดือน ก.ค.64 ซึ่งจะส่งผลให้ การปรับลดกำลังการผลิตจะค่อยๆลดลงเหลือ 6.1 ล้านบาร์เรล/วันในเดือน ก.ค.จากปัจจุบันในเดือนเม.ย. ที่ 7.2 ล้านบาร์เรล/วัน รวมถึงราคาน้ำมันยังถูกกดดันจากปัจจัยหลักจากมาตรการล็อกดาวน์ในยุโรปเพื่อป้องกันการแพร่ระบาดของ COVID-19 หลังมีการแพร่ระบาดรอบที่ 3 ในประเทศฝรั่งเศส ประกอบกับปัจจัยบวกในช่วงสั้นได้สิ้นสุดลงหลังปฏิบัติการกู้เรือ Ever Given ประสบความสำเร็จ ส่งผลให้การขนส่งน้ำมันสามารถดำเนินต่อไปได้ปกติ แต่อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันยังได้รับแรงหนุนจากแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานสหรัฐฯ มูลค่ากว่า 2 ล้านล้านเหรียญฯ โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างงานหลายล้านตำแหน่ง และกระตุ้นเศรษฐกิจ และรายงานสต็อกน้ำมันดิบในสัปดาห์ล่าสุดจาก EIA ลดลง 9 แสนบาร์เรล ซึ่งสวนทางกับที่นักวิเคราะห์คาดว่าเพิ่มขึ้น 6 แสนบาร์เรล

ค่าการกลั่นระยะสั้น (-)

ค่าการกลั่นเฉลี่ยสัปดาห์ที่ผ่านมาลดลงมาอยู่ที่ -0.17 จาก 0.03 เหรียญฯ/บาร์เรล หลังอุปทานน้ำมันสำเร็จรูปในภูมิภาคเอเชียยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ราคาน้ำมันสำเร็จรูปปรับตัวเพิ่มขึ้นน้อยกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบ โดยราคาน้ำมันเบนซิน และดีเซลต่างเพิ่มขึ้น 2.11 และ 0.19 มาอยู่ที่ 73.24 และ 66.03 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)	1,644	1,403	867	1,150	1,323
BVS (บาท)	11,228	11,023	11,991	12,219	12,714
PER (x)	14.62	17.12	27.73	20.88	18.16
PBV (x)	2.14	2.18	2.00	1.97	1.89
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

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือข้อมูลในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

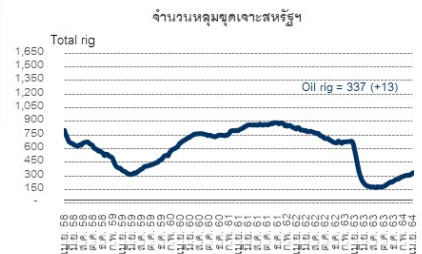
กลุ่ม Oil and Refinery

น้ำหนัก: **เท่าตลาด**



ดัชนีกลุ่ม **24,024.87**

ดัชนีตลาด **1,596.27**



ที่มา : Baker Hughes 4 เม.ย. 2564

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ 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+ จะยังคงค่อยๆเพิ่มขึ้นในอนาคต แต่อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยได้ประเมิน sensitivity analysis ผลกระทบต่อการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันดิบระยะยาวโดยทุกๆ 5 เหรียญฯ/บาร์เรล พบว่ากระทบ FV ของ PTT และ PTTEP ราว 2-3 บาท/หุ้น และ 10-12 บาท/หุ้น ตามลำดับ

สำหรับคำแนะนำหุ้นในกลุ่มน้ำมัน การประกาศทยอยปรับขึ้นกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ถือเป็นปัจจัยจำกัด Upside การขึ้นของราคาน้ำมันดิบโลกจากนี้ ซึ่งล่าสุดในเดือน พ.ค.-ก.ค. ได้ปรับเพิ่มกำลังการผลิต 3.5 แสนบาร์เรล/วัน, 3.5 แสนบาร์เรล/วัน, และ 4.5 แสนบาร์เรล/วัน มาอยู่ที่ 6.9 ล้านบาร์เรล/วัน, 6.5 ล้านบาร์เรล/วัน และ 6.1 ล้านบาร์เรล/วัน ตามลำดับ แต่ทั้งนี้ เชื่อว่าราคาน้ำมันคงไม่ได้ปรับตัวลงแรง ประกอบกับพื้นฐานแข็งแกร่งทั้ง PTT (Buy: FV@B48.5) และ PTTEP (Buy: FV@B128) จึงให้หาจังหวะลงทุนเมื่อราคาอ่อนตัว

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

Production (000 bbl)	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	มี.ย.-63	พ.ค.-63	เม.ย.-63	มี.ค.-63	AVG.	%
Total OPEC															
Algeria	880	880	880	860	860	870	870	870	810	809	819	1006	1027	880	3.5%
Angola	1200	1100	1180	1180	1180	1230	1270	1250	1180	1224	1275	1313	1402	1230	4.9%
Equatorial Guinea	120	100	130	130	110	110	100	120	120	114	90	126	121	115	0.5%
Gabon	180	190	170	190	190	200	180	160	160	204	194	196	203	186	0.7%
Iran	2320	2110	2070	1990	1910	1930	1950	1960	1960	1947	1954	1973	2018	2007	7.9%
Iraq	3970	3910	3870	3880	3880	3870	3780	3720	3790	3716	4165	4504	4585	3971	15.7%
Kuwait	2320	2350	2330	2270	2240	2300	2310	2270	2220	2103	2198	3118	2840	2375	9.4%
Libya	1250	1150	1160	1210	1050	450	150	80	100	93	80	82	93	534	2.1%
Nigeria	1580	1600	1470	1520	1540	1610	1490	1400	1510	1504	1592	1777	1853	1573	6.2%
Republic of Congo	290	260	270	270	290	280	310	290	280	295	285	293	301	284	1.1%
Saudi Arabia	8150	8150	9120	9000	8990	8990	8940	8860	8450	7557	8479	11642	10038	8953	35.4%
U. A.E	2630	2630	2610	2540	2560	2490	2680	2650	2450	2349	2478	3841	3451	2720	10.8%
Venezuela	440	440	410	410	400	400	400	310	360	356	555	624	660	439	1.7%
Total	25,330	24,870	25,670	25,450	25,180	24,650	24,430	23,940	23,390	22,271	24,164	30,495	28,612	25,266	100%

ที่มา: OPEC

ราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่นเฉลี่ยย้อนหลังรายไตรมาส

ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยรายไตรมาส						
ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	30.86	52.86	64.21	62.99	50.47	59.53
2Q	43.47	49.33	72.23	65.48	34.67	64.41
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	59.69
ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์						
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)	0.14
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	0.71

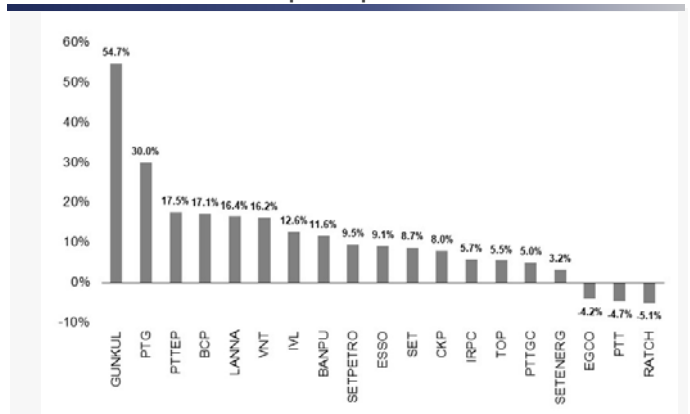
ที่มา: Bloomberg / APEX

สรุปคำแนะนำการลงทุนกลุ่มน้ำมันและโรงกลั่น

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER						
					2563F	2564F	2565F	2566F	2563F	2564F	2565F	2566F			
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							
FREEPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1							
UK															
ROYAL DUTCH SH-A	4.00	1993.0	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 Ptd	BUY	41.0	48.5	18.3%	1.2	1.2	16.1	13.1							
PTT EXPL & PROD	BUY	114.0	128.0	12.3%	1.0	1.0	16.0	12.6							
PTT Global Chemical	BUY	62.8	65.0	3.6%	1.0	1.0	25.0	18.5							
THAI OIL PCL	Switch	60.8	55.0	-9.5%	1.0	1.0	19.7	16.2							
IRPC PCL	Switch	3.7	3.4	-8.6%	1.0	0.9	34.9	19.9							
BANCOHAK PETROLE	Switch	25.8	21.2	-17.7%	0.8	0.8	24.4	16.4							
INDORAMA VENTURE	BUY	44.5	44.0	-1.1%	1.8	1.7	19.1	16.9							
AVERAGE					1.3	1.2	15.7	15.1							

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลตอบแทนของราคาหุ้นในกลุ่มพลังงานตั้งแต่ต้นปี 2564



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS