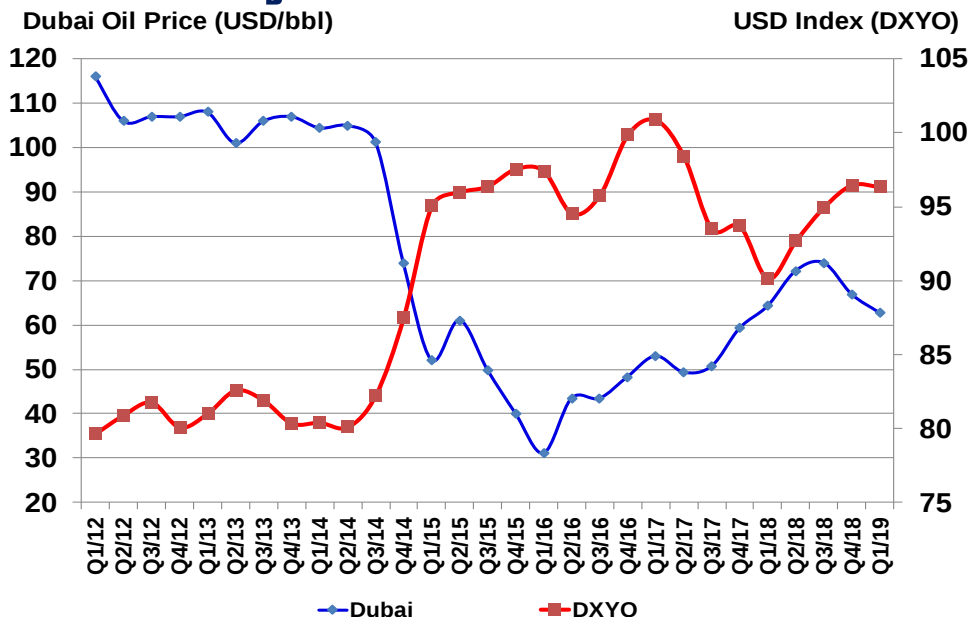


Energy & Petrochemical Sector Update

นักวิเคราะห์ : ศักดิ์รินทร์ ศสานนท์

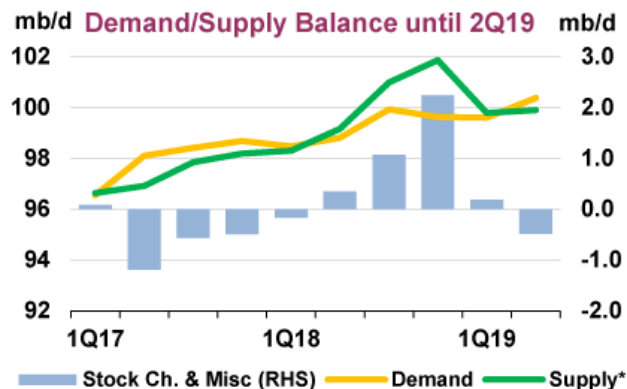
25/3//62

คาตราคาน้ำมันดิบดูไบแนวโน้มแกว่งตัว 60-70 USD/bbl



- ราคาน้ำมันดิบดูไบล่าสุดอยู่ที่ 66 USD/bbl พุ่งตัวขึ้น หลังจากลงไปทำจุดต่ำสุดที่ 49 USD/bbl ในช่วงปลายเดือน ธ.ค. 2561 โดยมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบ ดังนี้
- ปัจจัยบวก 1) การลดปริมาณการผลิตของ Opec และ non-Opec ลง 1.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน เป็นเวลา 6 เดือน ตั้งแต่ ม.ค. 2562 โดยเป็นของ Opec 8 แสนบาร์เรลต่อวัน และ non-Opec 4 แสนบาร์เรลต่อวัน
- 2) การผลิตที่ลดลงจากการคว่ำบาตรอิหร่านและเวเนซุเอลา โดยสหรัฐฯต้องการให้การส่งออก น้ำมันดิบของอิหร่านลดลงต่ำกว่า 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน (ปัจจุบันอิหร่านผลิต 2.7 ล้านบาร์เรลต่อวัน)
- 3) การลดปริมาณการผลิตส่งผลให้ปริมาณน้ำมันดิบคงคลังทั้งของโลกและสหรัฐฯ ลดลง
- ปัจจัยลบ 1) ความกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯและจีน จะส่งผลต่อปริมาณความต้องการใช้น้ำมัน

โอเปกลดปริมาณการผลิต ผลักดันราคาน้ำมันขึ้น



Non-OPEC Supply
(million barrels per day)

	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019
Americas	20.3	21.7	22.2	23.3	23.8	22.8	23.6	23.8	24.3	24.5	24.1
Europe	3.5	3.6	3.3	3.2	3.4	3.4	3.4	3.4	3.3	3.4	3.4
Asia Oceania	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Total OECD	24.2	25.7	25.9	26.9	27.7	26.6	27.5	27.7	28.2	28.5	28.0
Former USSR	14.3	14.4	14.4	14.6	14.8	14.6	14.7	14.5	14.6	14.8	14.6
Europe	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
China	3.9	3.8	3.9	3.8	3.9	3.8	3.8	3.8	3.8	3.7	3.8
Other Asia	3.5	3.4	3.3	3.3	3.3	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
Latin America	4.5	4.5	4.5	4.4	4.6	4.5	4.7	4.8	5.0	5.0	4.9
Middle East	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
Africa	1.4	1.4	1.5	1.5	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.4	1.5
Total Non-OECD	30.9	30.9	31.0	31.0	31.4	31.1	31.3	31.1	31.3	31.6	31.4
Processing Gains	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
Global Biofuels	2.5	2.1	2.8	3.1	2.5	2.6	2.3	2.8	3.1	2.7	2.7
Total Non-OPEC	59.9	61.0	62.0	63.3	63.9	62.6	63.4	64.0	65.0	65.2	64.4
Annual Chg (mb/d)	0.8	1.6	2.6	3.3	3.2	2.7	2.4	2.0	1.7	1.2	1.8

➡ Demand – IEA คาดการเติบโตของปริมาณใช้น้ำมันโลกในปี 2019 อยู่ที่ 1.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน คิดเป็นการเติบโตเพียง 1.4% อยู่ที่ 100.6 ล้านบาร์เรลต่อวัน

➡ Supply – IEA คาดการเติบโตของอุปทานน้ำมันดิบหลักๆ จะมาจากการผลิตที่เพิ่มขึ้นของสหรัฐฯ โดยคาดปี 2019 สหรัฐฯ จะผลิตน้ำมันดิบเพิ่มขึ้น 1.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน

PTTEP - เน้นเติบโตจากการเข้าซื้อกิจการ

- แจ้งตลาดเข้าซื้อกิจการ Murphy Oil Corporation ประเทศมาเลเซีย เมื่อวันที่ 21 มี.ค. 2562 ปัจจุบันทั้งสองบริษัทมีการลงทุนใน ธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมจำนวน 5 โครงการ ประกอบด้วย โครงการที่อยู่ในระยะผลิต 2 โครงการ ระยะพัฒนา 1 โครงการและระยะสำรวจ 2 โครงการ โดยมีประมาณการปริมาณสำรองปิโตรเลียม (2P*)จำนวน 274 ล้านบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบ และมีปริมาณการขายสุทธิปี 2561 ประมาณ 48,000 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน (เป็นน้ำมันและคอนเดนเสท 62%)
- มูลค่าลงทุน 2,127 M.USD (ประมาณ 67,100 ล้านบาท) เราคาดไม่กระทบต่อสถานะทางการเงินของ PTTEP เนื่องจาก เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น ณ ปลายปี 2561 อยู่ที่ 130,000 ล้านบาท
- คาดคิดนี้จะสรุปได้ภายใน 2Q/62 เบื้องต้นเราคาดจะสร้าง EBITDA ให้ PTTEP ประมาณ 500-600 M.USD (ประมาณ 17,400 ล้านบาท คิดเป็น EBITDA growth ประมาณ 14%) ต่อปีในช่วงปี 2563-2564 และจะเพิ่มขึ้นอีกในช่วงปี 2565 หลังจากโครงการ Sabah H ผลิตเต็มกำลัง
- เมื่อพิจารณาถึงผลตอบแทนที่จะได้รับและปริมาณสำรอง 2P ที่ 274 ล้านบาร์เรลต่อวัน ถือว่าค่อนข้างคุ้มค่า และคาดระยะสั้นจะเพิ่มกำลังผลิต PTTEP ขึ้นอีก 15% เป็น 366 kboed
- ประกอบกับราคาน้ำมันดิบดูไบที่ระดับ 66 USD/bbl คาดส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานช่วง 1H/62
- ราคาเป้าหมายปี 2562 เท่ากับ 142 บาท แนะนำ “ซื้อลงทุน”