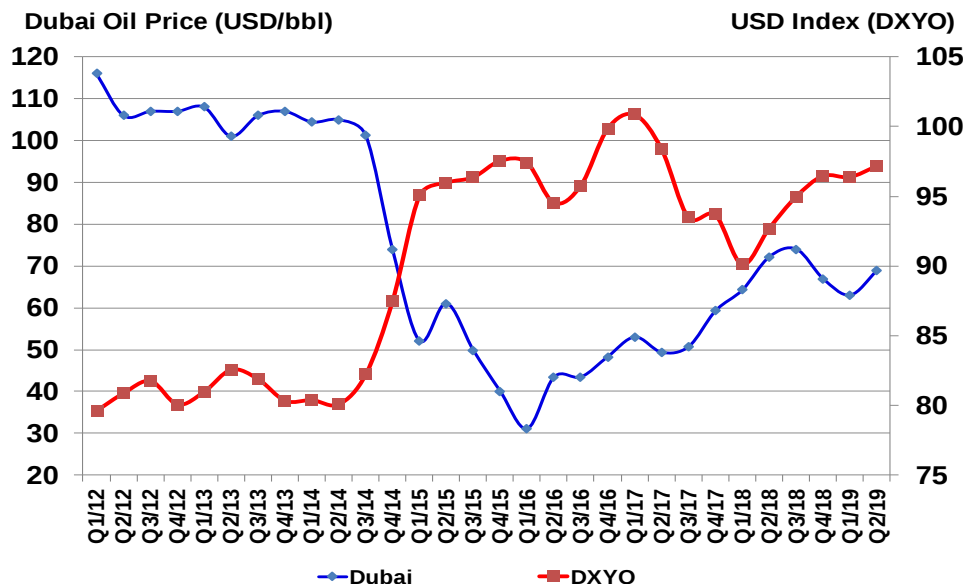


Energy & Petrochemical Sector Update

นักวิเคราะห์ : ศักดิ์รินทร์ ศสานนท์

22/4/62

คาดการณ์น้ำมันดิบดูไบแนวโน้มแกว่งตัว 60-80 USD/bbl



- ราคาน้ำมันดิบดูไบล่าสุดอยู่ที่ 70 USD/bbl พุ่งตัวขึ้นและสูงสุดในรอบ 5 เดือน 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) ซาอุดีอาระเบียลดการผลิตลง 0.28 ล้านบาร์เรลต่อวัน อยู่ที่ 7 ล้านบาร์เรลต่อวันในเดือน ก.พ. 62
- 3) การส่งออกน้ำมันดิบของอิหร่านลดลงต่ำกว่า 1 ล้านบาร์เรลต่อวันในเดือน เม.ย. 62 รวมถึงการผลิตจากเวเนซุเอลา ที่ลดลงเช่นกัน จากการคว่ำบาตรของสหรัฐฯ
- 4) การลดปริมาณการผลิตส่งผลให้ปริมาณน้ำมันดิบคงคลังทั้งของโลกและสหรัฐฯ ลดลง
- ปัจจัยลบ 1) ความกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯและจีน จะส่งผลต่อปริมาณความต้องการใช้น้ำมัน

PTTEP – คาด 1Q/62 ผลการดำเนินงานฟื้นตัว

- คาดผลการดำเนินงานในช่วง 1Q/62 ฟื้นตัวขึ้นจากไตรมาสก่อน คาดมีกำไรสุทธิ 12,081 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 37% qoq แต่ลดลง 10% yoy เนื่องจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีของ PTTEP Australasia จำนวน 54 M.USD เนื่องจากไม่สามารถใช้ประโยชน์ได้ ในช่วง 4Q/61
- ในขณะที่ปริมาณการผลิตในช่วง 1Q/62 คาดอยู่ที่ 315 kboed ลดลงจาก 320 kboed ในช่วง 4Q/61 แต่สูงกว่าที่เคยคาดไว้เดิม ในขณะที่ราคาขายก๊าซภาคตรงตัวอยู่ที่ 6.8 USD/mmbtu ส่วนราคาขายน้ำมันดิบภาคอ่อนตัวลงเล็กน้อย ซึ่งเป็นไปตามราคาน้ำมันดิบดูไบที่ลดลงมาอยู่ที่ 63 USD/bbl ในช่วง 1Q/62 จาก 68 USD/bbl ในช่วง 4Q/61
- มีโอกาสเติบโตจากการซื้อกิจการ Murphy Oil โดยคาดคิดนี้จะสรุปได้ภายใน 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
- ราคาเป้าหมายปี 2562 เท่ากับ 142 บาท แนะนำ “ซื้อลงทุน”

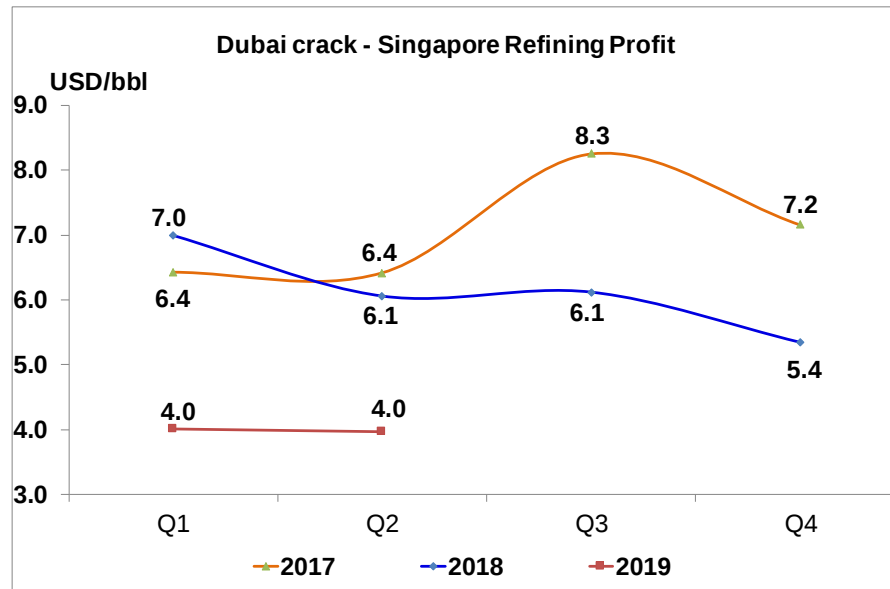


ราคาเป้าหมาย 142 บาท

Upside = 5.2%

แนะนำ “ซื้อ”

ค่าการกลั่น 2Q/62TD อยู่ที่ 4.0 USD/bbl



➡ ค่าการกลั่นเฉลี่ย 2Q/62TD อยู่ที่ 4.0 USD/bbl แต่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น โดยมีปัจจัยบวกจาก

- 1) เริ่มเข้าสู่ฤดูกาลปิดซ่อมบำรุงและฤดูกาลขั้วปีที่สหรัฐฯ
- 2) อุปทานน้ำมันเบนซินในภูมิภาคลดลงจากการปิดซ่อมบำรุง, อุปสงค์ดีขึ้น
- 3) ค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินช่วง 2Q/62TD เพิ่มขึ้นโดดเด่นมาอยู่ที่ 10.0 USD/bbl จาก 3.7 USD/bbl ในช่วง 4Q/61
- 4) คาดค่าการกลั่นน้ำมันดีเซลจะเพิ่มสูงขึ้นในช่วง 4Q/62 จากประเด็นที่ IMO จะยกเลิกการใช้น้ำมันเตากำมะถันสูงในปี 2563

➡ คาดผลการดำเนินงาน 1Q/62 แม้ค่าการกลั่นต่ำ แต่จะมีกำไรจากสต็อกน้ำมัน จากราคาน้ำมันดิบดูไบล่าสุดอยู่ที่ 70 USD/bbl เทียบกับเฉลี่ยเดือน ธ.ค. 2561 ที่ 56 USD/bbl เพิ่มขึ้นมา 10 USD/bbl

➡ ในเชิงกลยุทธ์ ราคาหุ้นที่อยู่ในระดับต่ำ เป็นโอกาสในการเข้าซื้อเก็งกำไร ก่อนค่าการกลั่นจะฟื้นตัวในช่วง 2H/62 แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” TOP, SPRC

TOP – ค่าการกลั่นตลาดเริ่มฟื้นตัว

➤ ล่าสุดค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ 2Q/62TD อยู่ที่ 4.0 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล ทรงตัวจาก 1Q/62 คาดผลการดำเนินงาน 1Q/62 พลิกกลับมามีกำไรสุทธิ 4,646 ล้านบาท ปัจจัยหลักมาจากผลกำไรจากสต็อกน้ำมัน จากราคาน้ำมันดิบดูไบที่เพิ่มขึ้น จากเฉลี่ย 56 USD/bbl ในช่วงเดือน ธ.ค.61 เป็นเฉลี่ย 66 USD/bbl ในช่วงเดือน มี.ค.62 คาดส่งผลให้มีกำไรจากสต็อกน้ำมันประมาณ 2,900 ล้านบาท



➤ คาดค่าการกลั่นในช่วง 1Q/62 จะอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 3.4 USD/bbl จาก 3.9 USD/bbl จากค่าการกลั่นน้ำมันเบนซินที่อยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามในช่วง 2Q/62TD ค่าการกลั่นน้ำมันเบนซินได้ฟื้นตัวขึ้นมาโดดเด่นอยู่ที่ 10 USD/bbl คาดจะส่งผลดีต่อเนื่องในช่วง 2Q/62

➤ นอกจากนี้ คาดกลุ่มโรงกลั่นจะได้รับประโยชน์จากประเด็นที่ IMO จะห้ามใช้น้ำมันที่มีกำมะถันสูงตั้งแต่ 1 ม.ค. 2563 คาดค่าการกลั่นน้ำมันดีเซลจะเริ่มปรับตัวขึ้นสูงตั้งแต่ 4Q/62 เป็นต้นไป

➤ TOP เตรียมปิดซ่อมบำรุงใหญ่ 30 วัน ในช่วงเดือน มิ.ย.-ก.ค. 2562 คาดเป็นประเด็นที่ตลาดรับรู้ไปแล้ว

ราคาเป้าหมาย 80.00 บาท

Upside = 8.5%

แนะนำ “ซื้อ”