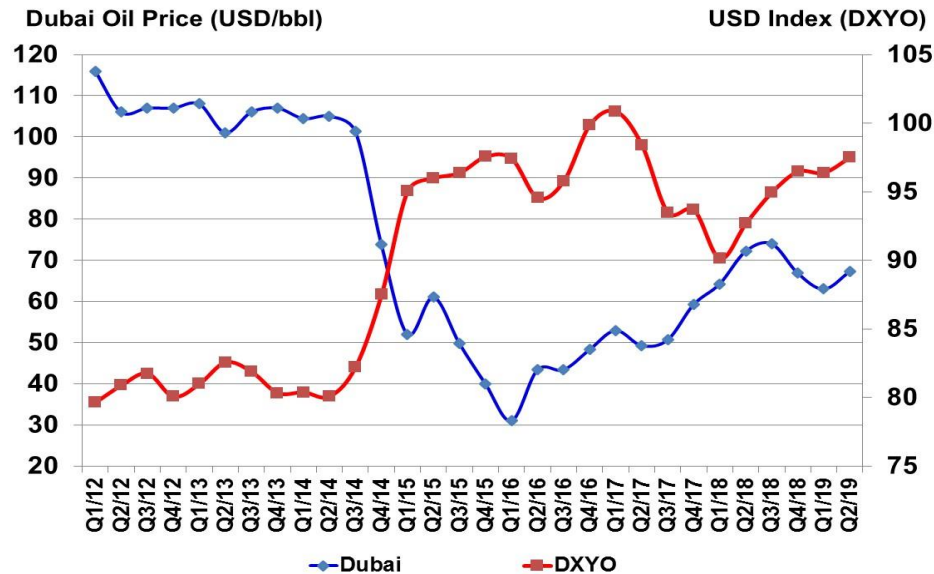


Energy & Petrochemical Sector Update

นักวิเคราะห์ : ศักดิ์รินทร์ ศสานนท์

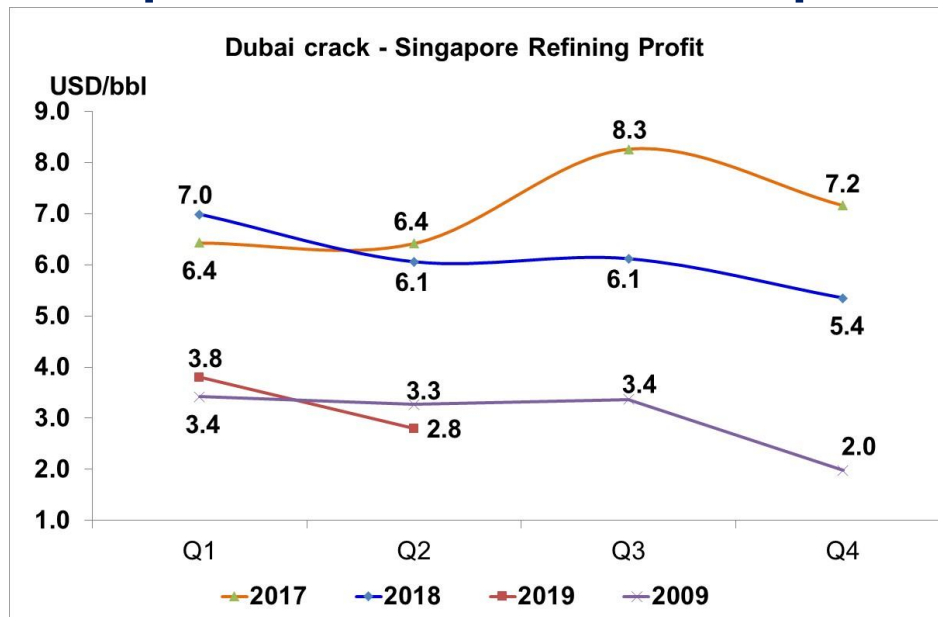
10/6/62

ราคาน้ำมันดิบมีโอกาสน้ำมัน



- ราคาน้ำมันดิบดูไบ ล่าสุดอยู่ที่ 60 USD/bbl พุ่งตัวขึ้นหลังจากลงไป 57 USD/bbl เมื่อ 5/6/62 เราคาดว่าราคาน้ำมันดิบจะแกว่งตัวในช่วง 60-80 USD/bbl ในช่วงที่เหลือของปี ดังนั้นน้ำมันราคานี้ น่าสนใจเข้าเก็งกำไร PTTEP
- ปัจจัยบวก 1) ซาอุดีฯ เปิดเผยว่าใกล้บรรลุข้อตกลงต่ออายุมาตรการลดกำลังการผลิตลง 1.2 ล้านบาร์เรล โดยโอเปกและพันธมิตรจะประชุมกันที่เวียนนาในวันที่ 25-26 มิ.ย. นี้
- 2) ปริมาณแท่นขุดเจาะสหรัฐฯ ลดลงมาอยู่ที่ 789 แท่น ต่ำสุดในรอบ 1 ปี 4 เดือน จากระดาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำ
- ปัจจัยลบ 1) ความกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้าระหว่างจีน – สหรัฐ อาจทำให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกกระทบปริมาณความต้องการใช้น้ำมันดิบ

ค่าการกลั่นต่ำสุดในรอบ 10 ปี จากภาวะอุปทานส่วนเกิน



- ค่าการกลั่นต่ำสุด 2Q/62TD อยู่ที่ 2.8 USD/bbl ต่ำสุดในรอบ 10 ปี เมื่อเทียบเป็นค่าเฉลี่ยรายไตรมาส
- ปัจจัยลบ 1) ค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินยังอยู่ในระดับต่ำที่ 5-6 USD/bbl หลังจากปริมาณน้ำมันเบนซินในภูมิภาคยังอยู่ในระดับสูง และปริมาณความต้องการใช้อ่อนตัวลง
- 2) ค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลอยู่ในระดับปานกลางที่ 11-12 USD/bbl แต่มีแรงกดดันจากอุปทานน้ำมันยังอยู่ในระดับสูง
- 3) ความกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้าระหว่างจีน – สหรัฐ อาจทำให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกกระทบความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูป
- ปัจจัยบวก 1) จากการที่ IMO จะบังคับใช้น้ำมันกำมะถันต่ำ ในอุตสาหกรรมเดินเรือตั้งแต่ 1 ม.ค. 2563 เป็นต้นไป คาดจะส่งผลให้ค่าการกลั่นเพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่ 4Q/62 เป็นต้นไป

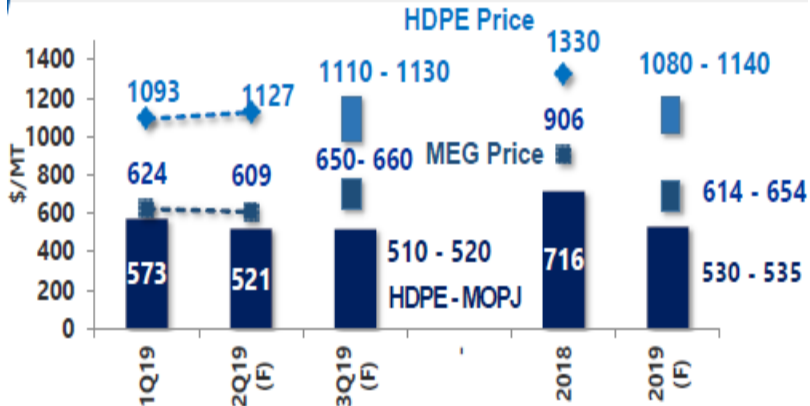
หุ้นกลุ่มโรงกลั่นน้ำมัน

- ได้รับปัจจัยลบระยะสั้นจากค่าการกลั่นในระดับต่ำ และขาดขาดทุนจากสต็อกน้ำมันในช่วง 2Q/62 โดยราคาน้ำมันดิบช่วง มิ.ย. 62 คาดจะอยู่ที่ 60 USD/bbl เทียบกับ 66 USD/bbl ในช่วงเดือน มี.ค. 62
- อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นลดลงมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจเข้าซื้อเก็งกำไร
- TOP, Book Value อยู่ที่ 61.82 บาทต่อหุ้น ราคาปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ 1.0 เท่าของ Book Value และคาดแนวโน้มค่าการกลั่นจะฟื้นตัวอย่างโดดเด่นในช่วง 4Q/62 ประกอบกับราคาหุ้นรับรู้ปัจจัยลบไปมากแล้ว แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ราคาเป้าหมายเท่ากับ 68.00 บาท ($P/E = 12$ เท่า)
- SPRC, Book Value อยู่ที่ 9.10 บาทต่อหุ้น ราคาปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ 1.1 เท่าของ Book Value และคาดแนวโน้มค่าการกลั่นจะฟื้นตัวอย่างโดดเด่นในช่วง 4Q/62 ประกอบกับราคาหุ้นรับรู้ปัจจัยลบไปมากแล้ว แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ราคาเป้าหมายเท่ากับ 10.00 บาท ($P/E = 12$ เท่า)

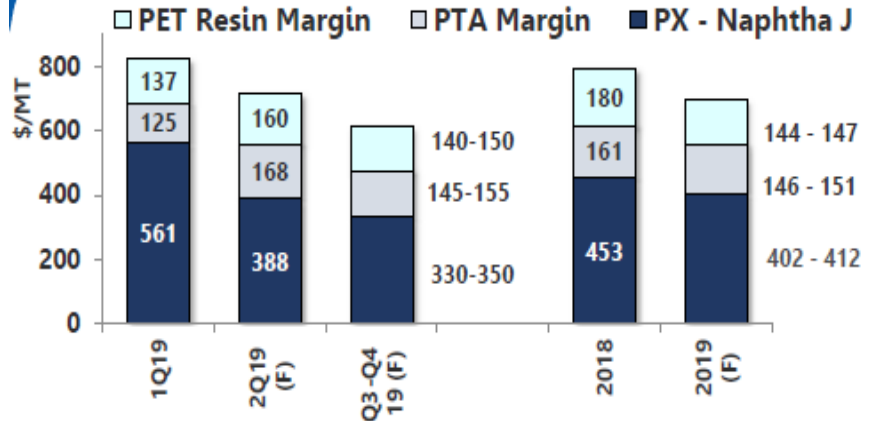


ส่วนต่างปิโตรเคมียังอยู่ในระดับต่ำ

Ethylene & Derivatives Price & Spread Trend



Paraxylene Value Chain Trend



- ➡ ราคา HDPE ล่าสุดอยู่ที่ 1,000 USD/ton ต่ำสุดในรอบ 10 ปี ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2552 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ PTTGC ในขณะที่ส่วนต่าง HDPE – Naphtha อยู่ที่ 510 USD/ton ต่ำสุดในรอบ 6 ปี เป็นปัจจัยลบกดดันผลการดำเนินงานของ SCC และ PTTGC
- ➡ โดยธุรกิจปิโตรเคมีได้รับปัจจัยลบจาก
 - 1) ภาวะอุปทานส่วนเกินจากการเปิดดำเนินงานของโรงงานปิโตรเคมี เช่น โรงงาน PE จากจีนและมาเลเซียจะเปิดดำเนินงานอีก 1.6 ล้านตันในช่วง 3Q/62
 - 2) ปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ จะได้รับผลกระทบจากภาวะอุปทานส่วนเกินเช่นกัน จากการเปิดดำเนินงานของโรงงานพาราไซลีนจำนวน 4 ล้านตันในช่วง 2H/62
 - 3) ผลกระทบจากความยืดหยุ่นของสงครามการค้า จีน-สหรัฐฯ ส่งผลต่อปริมาณความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

PTTGC – ธุรกิจปิโตรเคมียังเป็นขาลง

- คาดธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีน ซึ่งเป็นตัวทำกำไรหลักของ PTTGC ยังได้รับผลกระทบจากอุปทานส่วนเกิน จากโรงงาน PE ที่จะเปิดดำเนินงานในช่วง 3Q/62 จำนวน 1.6 ล้านตัน โดยราคา HDPE ล่าสุดอยู่ที่ 1,000 USD/ton ต่ำสุดในรอบ 10 ปี
- ค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ในช่วง 2Q/62TD อยู่ที่ 2.8 USD/bbl ลดลงจากเฉลี่ย 3.8 USD/bbl ในช่วง 1Q/62 ปัจจัยหลักมาจากค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลที่ลดลง ในขณะที่ค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินยังอยู่ในระดับต่ำที่ 5.0-6.0 USD/bbl จาก 3.7 USD/bbl ในช่วง 1Q/62
- ธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรมาติกส์ คาดผลการดำเนินงานลงต่อเนื่องในช่วง 2H/62 จากการเปิดดำเนินงานโรงงานพาราไซลีน 4.0 ล้านตันในช่วง 2H/62 โดยส่วนต่าง Paraxylene-Naphtha ในช่วง 2Q/62 คาดอยู่ที่ 388 USD/ton ลดลง 31% qoq
- ราคาหุ้นลดลงมาอยู่ในระดับ P/BV = 0.94 เท่า น่าสนใจเข้าลงทุนในระยะยาว แต่ระยะสั้นยังมีความกังวลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่นอยู่ในระดับต่ำ
- มีโครงการซื้อหุ้นคืนวงเงิน 3,000 ล้านบาท คิดเป็นประมาณ 1.1% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ตั้งแต่วันที่ 11 มิ.ย. 62 – 9 ธ.ค. 62 ซึ่งเราคาดว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นมากนัก
- ราคาเป้าหมายปี 2562 เท่ากับ 74 บาท (P/E = 12 เท่า) แนะนำ “ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว”



ราคาเป้าหมาย 74.00 บาท

Upside = 17%

แนะนำ

“ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว”