

8 มกราคม 2558

กลุ่มโรงกลั่นได้รับอานิสงส์ปรับโครงสร้างราคา LPG

หมวด

พลังงานและสาธารณูปโภค



นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิค, CFA, FRM, CAIA
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932
duladeth@trinitythai.com

2 ก.พ. ดีเดย์ ปรับโครงสร้างราคา LPG ยกแผง

นายณรงค์ชัย อัครเศรณี รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพลังงาน เปิดเผยว่า ที่ประชุมคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (กบง.) เมื่อวันที่ 7 ม.ค. ที่ผ่านมา เห็นชอบการกำหนดแนวทางปรับโครงสร้างราคา ก๊าซปิโตรเลียมเหลว หรือ แอลพีจี ทั้งระบบให้สะท้อนต้นทุนที่เหมาะสม สอดคล้องกับตามมติ ของคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ (กพช.) เมื่อวันที่ 15 ธ.ค. 2557 โดยสูตรโครงสร้างราคาแอลพีจี ใหม่ จะเริ่มใช้ตั้งแต่วันที่ 2 ก.พ. 2558 ซึ่งจะ ไม่กระทบกับราคาขายปลีกในปัจจุบัน

สูตรโครงสร้างราคาแอลพีจีใหม่ จะกำหนดราคาต้นทุน แอลพีจี ของผู้ใช้ทุกกลุ่ม ทั้งภาคครัวเรือน ขนส่ง อุตสาหกรรม และปิโตรเคมี ให้เป็นราคาเดียวกัน โดยเป็นราคาเฉลี่ยของแอลพีจีที่ผลิตได้จากโรงแยก ก๊าซธรรมชาติของปตท. โรงกลั่นน้ำมัน และ จากแอลพีจีนำเข้า ที่มีราคาเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 488 ดอลลาร์ต่อตัน หรือประมาณ 16.11 บาทต่อกิโลกรัม และจะมีการบวกเพิ่มภาษีสรรพสามิต , กองทุนแอลพีจี ที่มีการแยกบัญชีออกมา จากกองทุนน้ำมันเดิม และค่าการตลาดเพื่อกำหนดเป็นราคาขายปลีก (ที่มา: นสพ.กรุงเทพธุรกิจ 8 ม.ค 58)

TOP ได้ประโยชน์มากที่สุดในกลุ่มโรงกลั่น

คาดกลุ่มโรงกลั่นได้รับอานิสงส์จากประเด็นดังกล่าวด้วยเช่นเดียวกับ PTT แต่เราประเมินว่ากำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นนั้นไม่มีนัยสำคัญต่อผลประกอบการรวม อย่างไรก็ตาม ในกลุ่มโรงกลั่นทั้งหมด (BCP, IRPC, PTTGC, TOP) เราประเมินว่า TOP จะได้รับประโยชน์มากที่สุด เนื่องจากมีกำลังการผลิตสูงสุด ขณะที่ LPG production yield สูงสุดในกลุ่มที่ 4% เบื้องต้น ประเมินกำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นราว 96 ล้านบาทต่อปี อย่างไรก็ตาม คาดการณ์กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นมานั้น ไม่มีนัยต่อผลประกอบการรวม

แนวโน้ม 4Q14F กลุ่มโรงกลั่น Stock loss อ่วมกว่า 40 เหรียญต่อบาร์เรล

ภาพแนวโน้มผลการดำเนินงาน 4Q14F กลุ่มโรงกลั่นคาดว่าจะบันทึกผลขาดทุนสต็อกน้ำมันดิบราว 43 เหรียญต่อบาร์เรล (3Q14F ขาดทุนเพียง 11.25 เหรียญต่อบาร์เรล) อย่างไรก็ตาม หากดูที่ผลการดำเนินงานหลัก เรามองว่าจะฟื้นตัวดีขึ้น จาก 2 ประเด็นสำคัญด้วยกัน (1) ต้นทุนวัตถุดิบเข้ากลั่นปรับตัวลดลงตามราคาน้ำมันดิบ โดยในส่วนของ TOP ต้นทุนน้ำมัน Murban Crude Premium คาดไว้ที่ 0.6-0.7 เหรียญต่อบาร์เรล (3Q14F อยู่ที่ 2.5 เหรียญต่อบาร์เรล) (2) ค่าการกลั่นพื้นฐานฟื้นตัวเนื่องจากเป็นฤดูหนาว ดังนั้นแม้ กำไรสุทธิจะอ่อนแอ แต่กำไรจากการดำเนินงานหลักคาดว่าจะฟื้นตัว QoQ นอกจากนี้เรามองว่า ราคาหุ้นกลุ่มนี้ได้สะท้อนประเด็นลบไปแล้ว แนะนำหาจังหวะเข้าลงทุนเมื่อราคาอ่อนตัว

Refinery	LPG Yield (%)	LPG production (tons/year)	FX (USD/THB)	Incremental selling price (USD/bbl)	Incremental profit (Mil Bt/year)	% of 2015F Net Profit forecast
BCP	3.00%	1.11	33.00	0.72	26.53	0.01%
IRPC	4.00%	2.20	33.00	0.72	52.57	3.41%
PTTGC	2.00%	1.60	33.00	0.72	38.23	0.10%
TOP	4.00%	4.02	33.00	0.72	95.94	1.20%

New ex-refinery LPG price (USD/ton) 423
Old ex-refinery LPG price (USD/ton) 417

Incremental price (USD/ton) 6.30
Assumed ton/barrel conversion factor 8.70

Source: Company Data, Trinity Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2013

ชวงคะแนน	สัญลักษณ์		ความหมาย									
Score Range	Number of Logo		Description									
90 - 100	▲▲▲▲▲		ดีเลิศ	Excellent								
80 - 89	▲▲▲▲		ดีมาก	Very Good								
70 - 79	▲▲▲		ดี	Good								
60 - 69	▲▲		ดีพอใช้	Satisfactory								
50 - 59	▲		ผ่าน	Pass								
ต่ำกว่า 50	No logo given		N/A	N/A								

2S	ASP	CHOW	GBX	JUBILE	LRH	NMG	PPP	SINGER	TCP	TOG	UAC
ACAP	AYUD	CM	GC	KBS	LST	NSI	PREB	SIRI	TF	TPC	UMI
AF	BEC	CNT	GFPT	KCE	MACO	NWR	PRG	SKR	TFD	TPCORP	UMS
AHC	BFIT	CPALL	GL	KGI	MAJOR	OCC	PT	SMT	TFI	TIPL	UP
AIT	BH	CSC	GLOW	KKC	MAKRO	OFM	PYLON	SNP	THANA	TRT	UPOIC
AKP	BIGC	DCC	GOLD	KSL	MBK	OGC	QTC	SPCG	THANI	TRU	UT
AMANAHA	BJC	DELTA	GSTEL	KWC	MBKET	OISHI	RASA	SPPT	THIP	TSC	VIBHA
AMARIN	BLA	DTC	GUNKUL	L&E	MFC	PB	SABINA	SSF	TICON	TSTE	VIH
AMATA	BMCL	ECL	HMPRO	LANNA	MFEC	PDI	SAMCO	STANLY	TIPCO	TSTH	VNG
AP	BWG	EE	HTC	LH	MODERN	PE	SCCC	STEC	TK	TTA	VNT
APCO	CCET	EIC	IFEC	LHBANK	MTI	PF	SCG	SUC	TLUXE	TTCL	YUASA
APCS	CENTEL	ESSO	INET	LHK	NBC	PJW	SEAFCO	SUSCO	TMILL	TUF	ZMICO
ASIA	CFRESH	FE	ITD	LIVE	NCH	PM	SFP	SYNTEC	TMT	TWFP	
ASK	CGS	FORTH	JAS	LOXLEY	NINE	PPM	SIAM	TASCO	TNL	TYM	

A	ASIA	CITY	EASON	HTECH	KASET	MJD	PL	SF	SVOA	TMI	UOBKH
AAV	BAT-3K	CMR	EMC	HYDRO	KC	MK	POST	SGP	SWC	TNDT	UPF
AEC	BCH	CNS	EPCO	IFS	KCAR	MOONG	PRECHA	SIMAT	SYNEX	TNPC	UWC
AEONTS	BEAUTY	CPL	F&D	IHL	KDH	MPIC	PRIN	SLC	TBSP	TOPP	VARO
AFC	BGT	CRANE	FNS	ILING	KTC	MSC	Q-CON	SMIT	TCCC	TPAC	VTE
AGE	BLAND	CSP	FOCUS	INOX	KWH	NC	QLT	SMK	TEAM	TPP	WAVE
AH	BOL	CSR	FPI	IRC	LALIN	NIPPON	RCI	SOLAR	TGCI	TR	WG
AI	BROCK	CTW	FSS	IRCP	LEE	NNCL	RCL	SPC	TIC	TTI	WIN
AJ	BSBM	DEMCO	GENCO	IT	MATCH	NTV	ROJNA	SPG	TIES	TVD	WORK
AKR	CHARAN	DNA	GFM	JMART	MATI	OSK	RPC	SRICHA	TIW	TVI	
ALUCON	CHUO	DRACO	GJS	JMT	MBAX	PAE	SCBLIF	SSC	TKS	TWZ	
ANAN	CI	EA	GLOBAL	JTS	MDX	PATO	SCP	STA	TMC	UBIS	
ARIP	CIG	EARTH	HFT	JUTHA	PRINC	PICO	SENA	SUPER	TMD	UEC	

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ทริเน็ต จำกัด มีเดียนันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทริเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทริเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน