

18 มิถุนายน 2558

3Q58F: Crude price recovery, oil-related equity laggard still (1)
Overweight ENERG: กลุ่มพลังงานยัง laggard...ระยะยาว อุปทานส่วนเกินยังคงกดดัน

หมวด

พลังงานและสาธารณูปโภค
(+) กลุ่มพลังงานยัง Laggard ตลาดฯ

ราคาค่าหุ้นกลุ่มพลังงานปรับตัวลดลงมาค่อนข้างมาก นับตั้งแต่ราคาน้ำมันดิบอ่อนตัวในช่วง 4Q57 เป็นต้นมา ซึ่งเรามองว่าเป็นโอกาสที่ดีให้เข้าซื้อสะสม ซึ่งจะเป็น Sector หลักผลักดัน SET Index ในช่วง 3Q58 โดยมีปัจจัยสนับสนุน ดังนี้ (1) ราคาน้ำมันดิบทำ New low ในช่วง 1Q58 ที่ 42.51 เหรียญต่อบาร์เรล ขณะที่ราคาหุ้นในกลุ่มไม่เกิด New low สะท้อนถึงการ priced in ประเด็นลบตลาดน้ำมันดิบไปแล้ว (2) ระดับ PBV เฉลี่ยของกลุ่มพลังงานอยู่ที่ 1.44 เท่า ซึ่งต่ำกว่า ค่าเฉลี่ยของ SET50 และ SET Index ที่ 2.2 เท่า และ 2.06 เท่า ซึ่ง laggard ตลาดค่อนข้างมาก (3) คาดกำไรปกติ 2Q58 พ้นตัว QoQ จากแรงหนุนกำไรสต็อกน้ำมันและกลุ่มปิโตรเคมี แม้ค่าการกลั่นอ่อนตัว QoQ (4) คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ระดับ 3% ถือว่ายังน่าประทับใจ

(+) คาดราคาน้ำมันดิบฟื้นตัวระยะสั้น แม้ระยะยาวอุปทานส่วนเกินยังคงกดดัน
ผลกระทบระยะสั้น:

ราคาน้ำมันดิบยังทรงตัวที่ระดับ 60 เหรียญฯ คาดว่ามีแรงหนุนจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัว โดยเฉพาะจากฝั่งสหรัฐฯ แม้อุปสงค์จาก OPEC ประกาศคงกำลังการผลิตน้ำมันดิบที่ 30 MBD ในช่วงต้นเดือน มิ.ย. 58 ซึ่งสังเกตได้จาก ค่าการกลั่นน้ำมันเบนซิน ทะลุระดับ 23 เหรียญต่อบาร์เรล ทำระดับสูงสุด YTD ขณะที่ อัตราการใช้แท่นขุดเจาะ (rig utilization rate) ยังคงปรับตัวลดลงใน 2Q58 หนุนราคาน้ำมันดิบ นอกจากนี้ เรายังมองว่าตลาดน้ำมันดิบยังมีปัจจัยสนับสนุน หากธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วง 2H58 ซึ่งจะทำให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นและราคาสินค้าโภคภัณฑ์อ่อนตัว แต่เรามองว่าจะสร้าง Sentiment เชิงบวกจากการที่เศรษฐกิจสหรัฐฯฟื้นตัว และเป็น catalyst สำคัญหนุนความต้องการใช้พลังงาน

ผลกระทบระยะยาว:

อย่างไรก็ตาม เรายังมองว่าทิศทางราคาน้ำมันดิบระยะยาวยังเผชิญกับแรงกดดัน ซึ่งเราตีความการคงกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC ว่าเป็นการรักษาส่วนแบ่งตลาดเพื่อไม่ให้กลุ่มผู้ผลิต Non-OPEC เพิ่มกำลังการผลิต สะท้อนถึงความกังวลต่ออุปทานส่วนเกินในตลาด นอกจากนี้ เรายังมองว่าการประเมินค่ามาตรการพัฒนานิวเคลียร์หรือห่าน จะเป็นอีกปัจจัยสำคัญกำหนดราคาน้ำมันดิบได้ ซึ่งถึงแม้ว่าห่านจะสามารถส่งออกน้ำมันดิบ แต่ต้องใช้เวลาอย่างน้อย 6 เดือน ในการปรับปรุง facility และกระบวนการผลิต ขณะที่ห่านมีจำนวนน้ำมันดิบที่ลอยในทะเล (floating storage) ราว 30 ล้านบาร์เรลที่พร้อมออกสู่ตลาด ซึ่งจะกดดันตลาดน้ำมันทันทีที่มีการยกเลิกมาตรการคว่ำบาตร

(-) การเปิดสัมปทานปิโตรเลียมครั้งที่ 21 ยังไม่ชัดเจน

คาดว่าจะมีนำแปลงสำรวจ จำนวน 29 แปลง (บนบก 23 แปลง และในทะเล 6 แปลง) มาเปิดประมูล ซึ่งเป็น catalyst สำคัญสำหรับการเติบโตของ PTTEP ซึ่งเรามองว่าความคืบหน้าการจัดประมูลสื่อแว่ยืดเยื้อและไม่มีความชัดเจน โดยจะส่งผลให้แผนการลงทุนในแหล่งสัมปทานที่จะหมดอายุลงในปี 64 ต้องเลื่อนออกไป และอาจเป็นผลลบต่อปริมาณการผลิตและก๊าซสำรองของประเทศในระยะยาว เนื่องจากการลงทุนในธุรกิจนี้ต้องใช้ความต่อเนื่องและระยะเวลาสำรวจและผลิตอย่างน้อย 3-5 ปี

นอกจากนี้ เรายังมีมุมมองเป็นกลางแม้จะมีการเปิดประมูล เนื่องจากแหล่งขุดเจาะและสำรวจในประเทศที่จะนำมาประเมิน ส่วนมากเป็นแหล่งเดิม อาจมีศักยภาพในการพัฒนาเชิงพาณิชย์ค่อนข้างน้อย โดย Highlight สำคัญคาดว่าจะอยู่ที่เขตพื้นที่ทับซ้อนระหว่างไทย-กัมพูชา น่าจะมีศักยภาพในการพัฒนาแหล่งสำรองในระยะยาว หากการเจรจาระหว่างประเทศมีความชัดเจนมากขึ้น

(+) ลุ้นปรับราคา LPG ช่วงปลายปี 58

ปัจจุบันการปรับขึ้นราคา NGV เพื่อให้สะท้อนต้นทุนที่แท้จริงถูกระงับ เนื่องจากราคาน้ำมันดิบอ่อนตัวจากปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม เรายังมองว่าภาครัฐมีโอกาสที่จะปรับราคาขึ้นในช่วง 2H58 จากระดับปัจจุบันที่ 13 บาท ต่อ ก.ก. ซึ่งยังต่ำกว่าต้นทุนของ PTT ที่ 15 บาทต่อ ก.ก. หรือคิดเป็น upside ราว 12 บาท หากราคา NGV ถูกปรับเพิ่มขึ้นให้เท่ากับต้นทุนการผลิต อิงปริมาณขาย 7 พันตันต่อวัน

นักวิเคราะห์
ดุลเดช บิค, CFA, FRM, CAIA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932

duladeth@trinitythai.com

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2014

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย 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

▲▲▲▲▲											
BAFS	BCP	BTS	CPN	EGCO	GRAMMY	HANA					
INTUCH	IRPC	IVL	KBANK	KKP	KTB	MINT					
PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	SAMART	SAMTEL	SAT					
SC	SCB	SE-ED	SIM	SPALI	TISCO	TMB					
TOP											

▲▲▲▲▲											
AAV	ACAP	ADVANC	ANAN	AOT	ASIMAR	ASK					
ASP	BANPU	BAY	BBL	BECL	BIGC	BKI					
BLA	BMCL	BROOK	CENTEL	CFRESH	CIMBT	CK	CNT	CPF	CSL	DELTA	DRT
DTAC	DTC	EASTW	EE	ERW	GBX	GC	GFPT	GUNKUL	HEMRAJ	HMPRO	ICC
KCE	KSL	LANNA	LH	LHBANK	LPN	MACO	MC	MCOT	NBC	NCH	NINE
NKI	NMG	NSI	OCC	OFM	PAP	PE	PG	PHOL	PJW	PM	PPS
PR	PRANDA	PS	PT	QH	RATCH	ROBINS	RS	S&J	SAMCO	SCC	SINGER
SIS	SITHAI	SNC	SNP	SPI	SSF	SSI	SSSC	STA	SVI	TCAP	TF
THAI	THANI	THCOM	TIP	TIPCO	TK	TKT	TNITY	TNL	TOG	TRC	TRUE
TSST	TSTH	TTA	TTW	TVO	UAC	VGI	VNT	WACOAL			

▲▲▲▲▲											
2S	AF	AH	AHC	AIT	AJ	AKP	AKR	AMANA	AMARIN	AMATA	AP
APCO	APCS	AQUA	ARIP	AS	ASIA	AYUD	BEAUTY	BEC	BFIT	BH	BJC
BJCHI	BOL	BTNC	BWG	CCET	CGD	CGS	CHOW	CI	CKP	CM	CMR
CSC	CSP	CSS	DCC	DEMCO	DNA	EA	ESSO	FE	FORTH	FPI	GENCO
GL	GLOBAL	GLOW	GOLD	HOTPOT	HTC	HTECH	HYDRO	IFS	IHL	INET	IRC
IRCP	ITD	KBS	KGI	KKC	KTC	L&E	LRH	LST	MAJOR	MAKRO	MATCH
MBK	MBKET	MEGA	MFC	MFEC	MJD	MODERN	MONO	MOONG	MPG	MTI	NC
NTV	NUSA	NWR	NYT	OGC	OISHI	PACE	PATO	PB	PDI	PICO	PPM
PPP	PREB	PRG	PRIN	PTG	QLT	QTC	RCL	SABINA	SALEE	SCBLIF	SCCC
SCG	SEAFCO	SEAOIL	SFP	SIAM	SIRI	SKR	SMG	SMK	SMPC	SMT	SOLAR
SPC	SPCG	SPPT	SST	STANLY	STEC	STPI	SUC	SWC	SYMC	SYNEX	SYNTEC
TASCO	TBSP	TEAM	TFD	TFI	THANA	THIP	THREL	TIC	TICON	TIW	TKS
TLUXE	TMI	TMT	TNDT	TPC	TPCORP	TRT	TRU	TSC	TTCL	TUF	TVD
TWFP	UMI	UP	UPF	UPOIC	UT	UV	UWC	VIH	WAVE	WHA	WIN
WINNER	YUASA	ZMICO									

Disclaimer

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

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ทรีนิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด