

10 กันยายน 2563

(-) น้ำมันยังมีความเสี่ยงขาลง มีโอกาสลงแตะ USD35/bbl

หมวด

พลังงานและสาธารณูปโภค



น้ำมันมีโอกาสดังไปแตะ USD35/bbl

เราประเมินว่าราคาน้ำมัน Brent มีความเสี่ยงขาลงไปสู่ระดับ USD 35/bbl ได้อีกครั้ง โดยเราพบว่าสถานะ Net Non-Commercial Position หรือ Speculative Position ในน้ำมันนั้นยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย +0.5SD หรือประมาณ 10% ซึ่งเราเชื่อว่าน่าจะมีการลด Position ของกลุ่มที่เป็น Speculative นี้หลังจากสถานการณ์มีความต้องการใช้น้ำมันในตลาดโลกยังไม่ฟื้นตัวอย่างที่หลายฝ่ายคาดไว้

ทั้งนี้เราคาดว่า การลดสถานะของกลุ่มนักลงทุนเก็งกำไรจะกดดันทำให้ราคาน้ำมันปรับลดลงต่อไปได้ โดย correlation ระหว่างสถานะของกลุ่มนักลงทุนเก็งกำไรกับราคาน้ำมันอยู่ที่ 60% ถ้าย้อนกลับไปดูในเหตุการณ์ 2 ครั้งหลังสุด (ไม่นับช่วงวิกฤตน้ำมัน ก.พ. ที่ผ่านมา) เมื่อระดับสถานะของกลุ่มนักลงทุนเก็งกำไรอยู่ที่ระดับใกล้ๆ 600,000 สัญญา ราคาน้ำมันจะปรับลดลงจากจุดสูงสุดในรอบนั้น ๆ ประมาณ 20% (ดูรูป Figure 1) ดังนั้นแล้วจากราคาน้ำมันในครั้งนี้อยู่จุดสูงสุดประมาณ USD45/bbl และได้ปรับลดลงไปอยู่ที่ USD40/bbl ตอนนี้ มีโอกาสสูงมากที่ราคาน้ำมันจะลดลงไปเหลือ USD35/bbl

Implication

เราให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มพลังงานเป็น "Underweight" ต่อไปจากแนวโน้มของราคาน้ำมันที่มี Downside risk จากโอกาสที่นักลงทุนเก็งกำไรจะลดสถานะ เพราะ demand ที่หดตัวจากผลกระทบ COVID-19 และการออกมาประกาศลดราคา OSP ในเดือนตุลาคมนี้ยิ่งเป็นการยืนยันภาพของการฟื้นตัวของน้ำมันที่ช้ากว่าตลาดคาด โดยเราประเมินราคาน้ำมันมีโอกาสดังไปเหลือ USD35/bbl

เรามองว่าเป็นผลกระทบดังนี้

- 1) เป็นผลลบต่อหุ้นต้นน้ำอย่าง PTTEP เพราะมีส่วน condensate ประมาณ 30% ที่อิงกับราคาน้ำมัน
- 2) กลุ่ม refinery อาจจะมีการบันทึก Stock loss ได้ใน 3Q20E ถ้าราคาน้ำมันปรับตัวลงมาแรง ซึ่งน่าจะทำให้ 3Q20E กลุ่มโรงกลั่นจะมีโอกาสขาดทุน รวมถึงค่าการกลั่นที่ยังไม่ตี และราคาต้นทุนที่ปรับเพิ่มขึ้นในช่วงก่อนหน้า

PTTEP ถือ ราคาเป้าหมาย 90.00 บาท

TOP ถือ ราคาเป้าหมาย 42.00 บาท

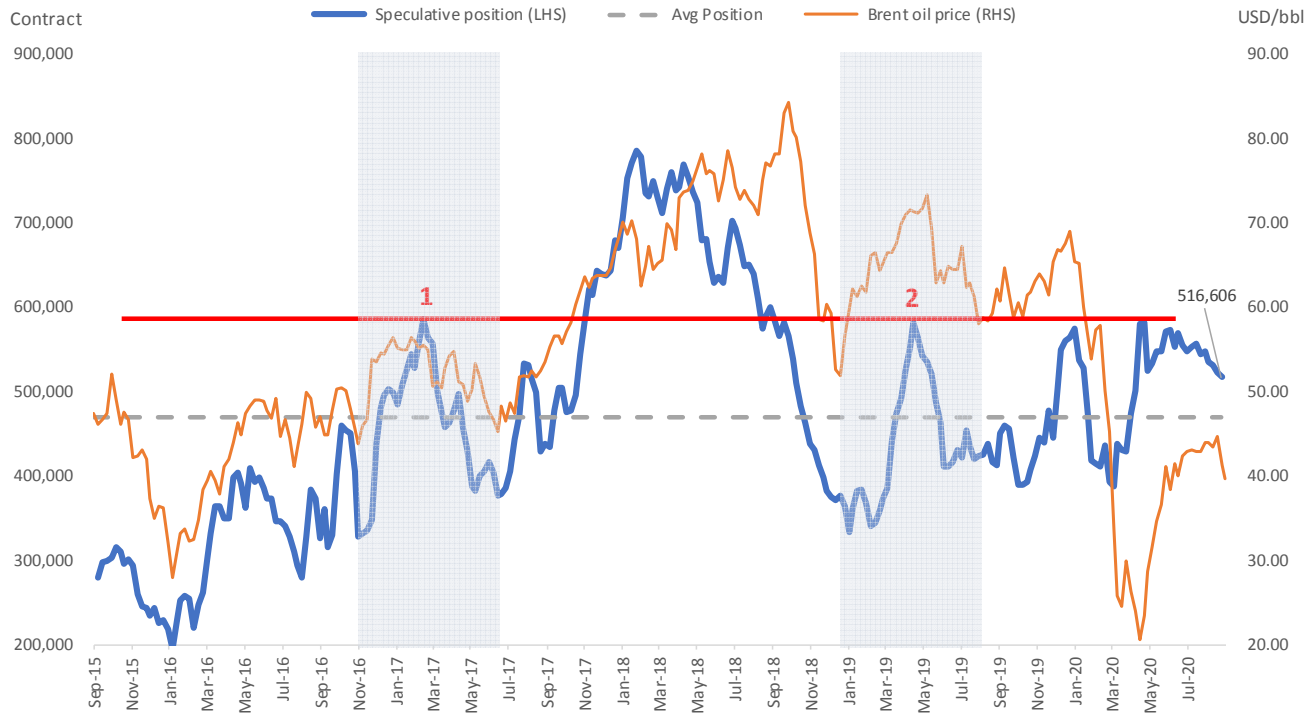
IRPC ถือ ราคาเป้าหมาย 2.50 บาท

PTTGC ขาย ราคาเป้าหมาย 39.00 บาท

BCP ถือ ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท



Figure1 : Brent oil price under pressured by high speculative position



Source: Bloomberg

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range 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

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน