

8 ตุลาคม 2563

หมวด

พลังงานและสาธารณูปโภค



(+) ปิโตรเคมีฟื้นเร็วตามการฟื้นของเศรษฐกิจจีน

Valuation กลุ่มอยู่ในระดับต่ำ Risk reward อยู่ในระดับที่น่าสนใจ

ปิโตรเคมีฟื้นเร็วกว่าค่าการกลั่น

จากตัวเลข PMI ของประเทศจีนในเดือน ก.ย. ที่เพิ่มมาเป็น 51.5 สะท้อนการเติบโตของภาคอุตสาหกรรมในจีนได้เป็นอย่างดี ว่ามีสัญญาณการฟื้นตัว นอกจากนี้ตัวเลขยอดจำหน่ายรถยนต์ในประเทศจีนเติบโตในระดับ 11% ในเดือน ส.ค. ถือว่าเป็นการขยายตัวระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2018 เป็นต้นมา จากทั้ง 2 ปัจจัยนี้สะท้อนได้เป็นอย่างดีถึงเริ่มเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศจีน ซึ่งสอดคล้องกับราคาปิโตรเคมีที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างเด่นชัดในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา ทั้งราคา HDPE ที่ปรับเพิ่มขึ้นจาก USD900/ton มาเป็น USD970/ton และราคา PP ที่ปรับเพิ่มจาก USD910/ton เป็น USD960/ton ในขณะที่ต้นทุนที่อิงราคาน้ำมันนั้นยังคงค้างค้ำตามราคาน้ำมัน Brent ที่มีความผันผวนน้อยในช่วงที่ผ่านมาคือยังอยู่ในกรอบ USD+/-40/bbl ส่งผลในส่วนต่างราคาของกลุ่มปิโตรเคมีปรับเพิ่มขึ้น โดย HDPE spread ปรับเพิ่มจาก USD500/ton มาเป็น USD570/ton, PP spread ปรับเพิ่มจาก USD375/ton มาเป็น USD460/ton และ PET spread ฟื้นจาก USD120/ton มาเป็น USD135/ton (Fig 2-4)

ในขณะที่กลุ่มโรงกลั่นเองค่าการกลั่นโดยรวมเพิ่มขึ้นมาเล็กน้อยแต่ยังถือว่าอยู่ในระดับที่ต่ำคือ USD1-2/bbl โดยส่วนต่างน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้นคือน้ำมันเบนซิน และส่วนต่างน้ำมันที่ปรับลดลงคือน้ำมันดีเซล เนื่องด้วยโรงกลั่นหลายๆ โรงได้มีการปรับการผลิตจากน้ำมันอากาศยานไปเป็นน้ำมันดีเซลเพิ่มมากขึ้น

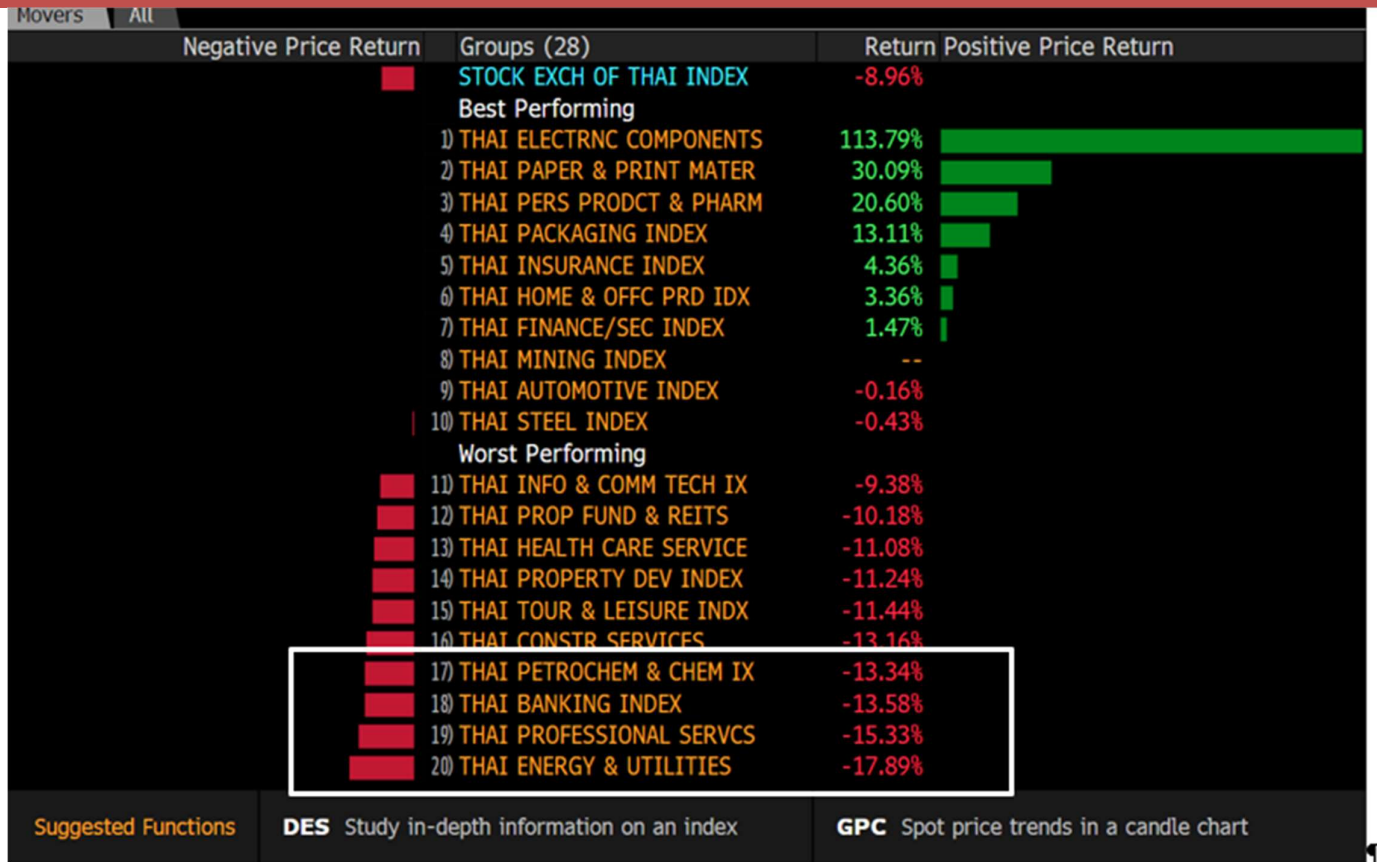
Implication

เราปรับน้ำหนักในหุ้นกลุ่มพลังงานงานและปิโตรเคมีขึ้นเป็น “Neutral” จากเดิมที่เป็น “Underweight” โดยเราขยับหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมีมากกว่ากลุ่มน้ำมันและโรงกลั่น โดย 3 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้นกลุ่มน้ำมันและปิโตรเคมีปรับลดลง -17% ถึง -13% (Fig 1) เราเชื่อว่าสะท้อนแนวโน้มของผลประกอบการ 3Q20E ไปบ้างแล้ว

Valuation กลุ่มอยู่ในระดับต่ำ Risk reward อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ปัจจุบันราคาหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมีและโรงกลั่น Trade PBV อยู่ในระดับ -1.5SD ถึง -2SD (Fig 5) ซึ่งระดับนี้มีความเสี่ยงที่ต่ำมากและเราได้ทำ Empirical study และพบสิ่งที่น่าสนใจว่าถ้าซื้อหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีและโรงกลั่นที่ PBV อยู่ในระดับต่ำ -1.5SD ถึง -2SD แล้วถือไว้ 6 เดือนจะได้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 10%-20% (Fig 6-10)

กล่าวโดยสรุปเรากลับมาชอบหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีมากกว่าน้ำมันและโรงกลั่นจาก 1) แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนส่งผลบวกต่อราคาปิโตรเคมีและส่วนต่างราคา 2) Valuation อยู่ในระดับที่ Risk reward ที่น่าสนใจ และ 3) Empirical study พบว่าการซื้อหุ้นที่ PBV ต่ำผลตอบแทนเฉลี่ย 10%-20% ใน 6 เดือน

Fig1 : Energy and Petrochem have worst performance in 3 Months



Source: Bloomberg

Fig 2: HPDE Spread



Source: Bloomberg

Fig 3: PP Spread



Source: Bloomberg

Fig 4: PET Spread

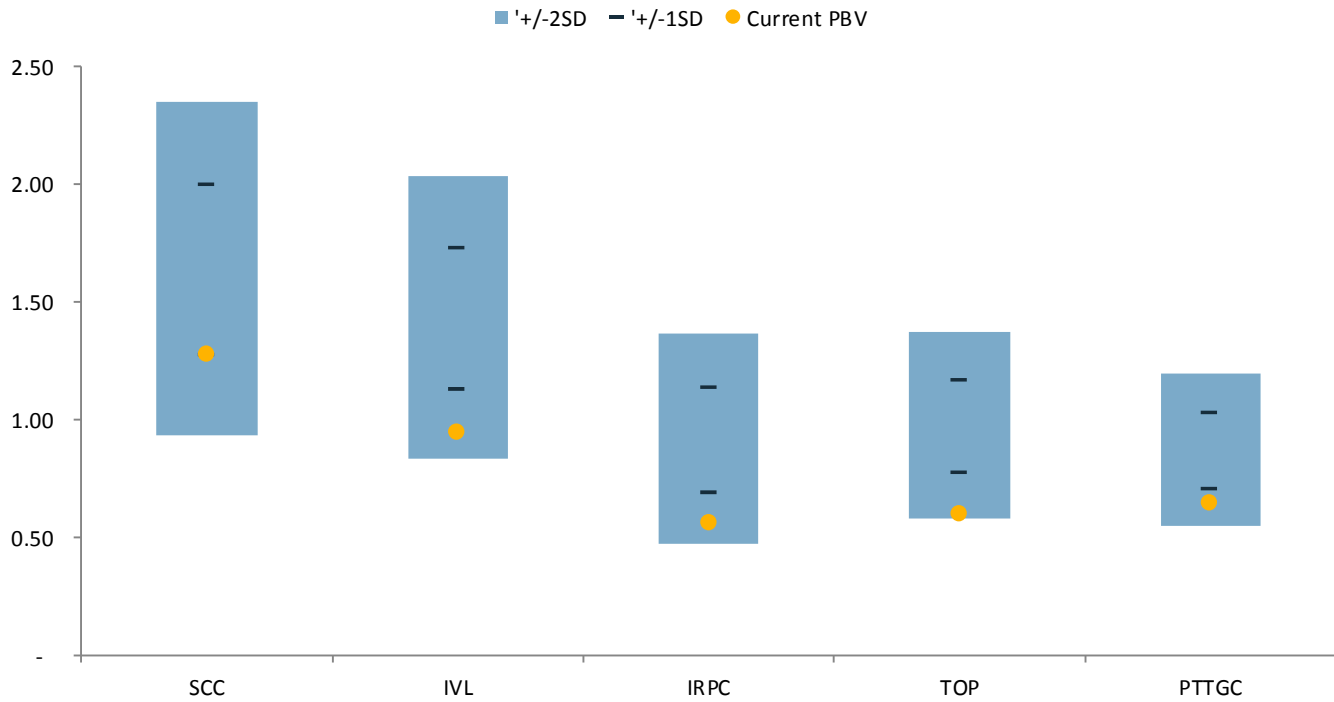


Source: Bloomberg

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

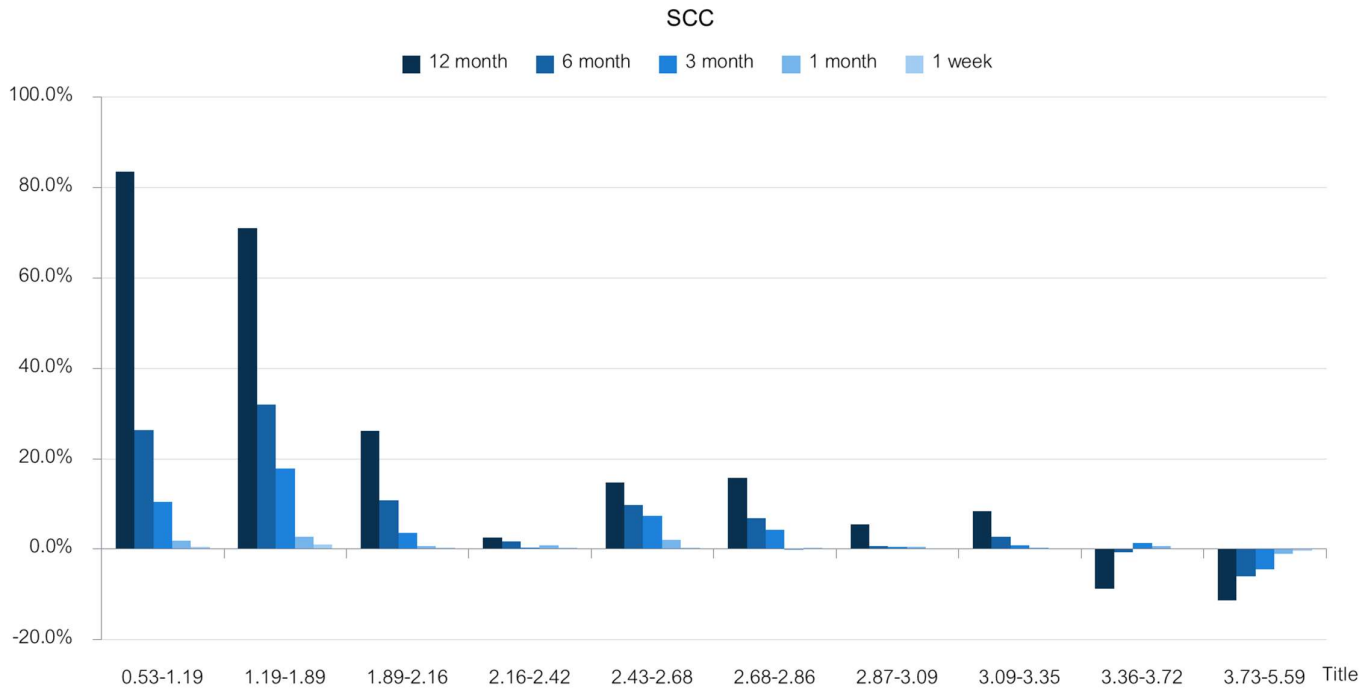
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Fig 5 : Attractive PBV Valuation between -1.5SD to -2SD



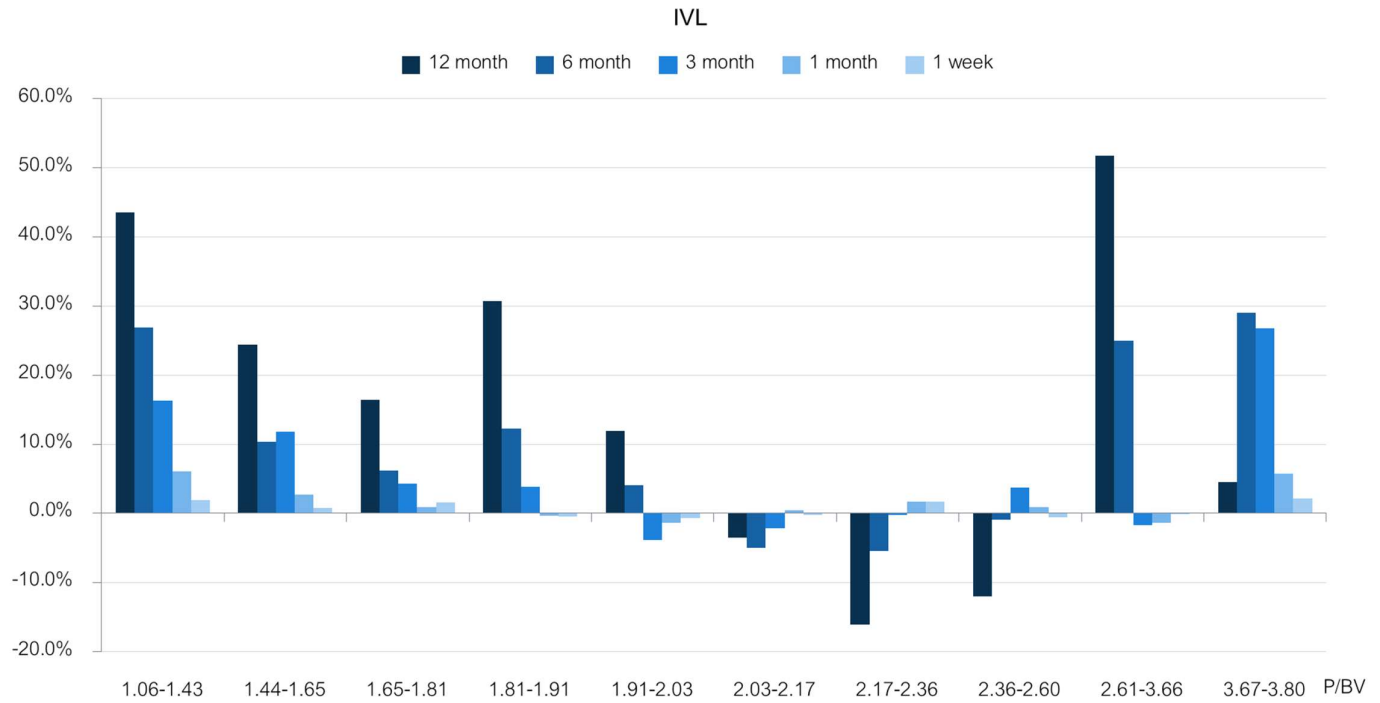
Source: Bloomberg

Fig 6 : Empirical Study SCC had return 20% in 6 month when bought PBV 0.53-1.19



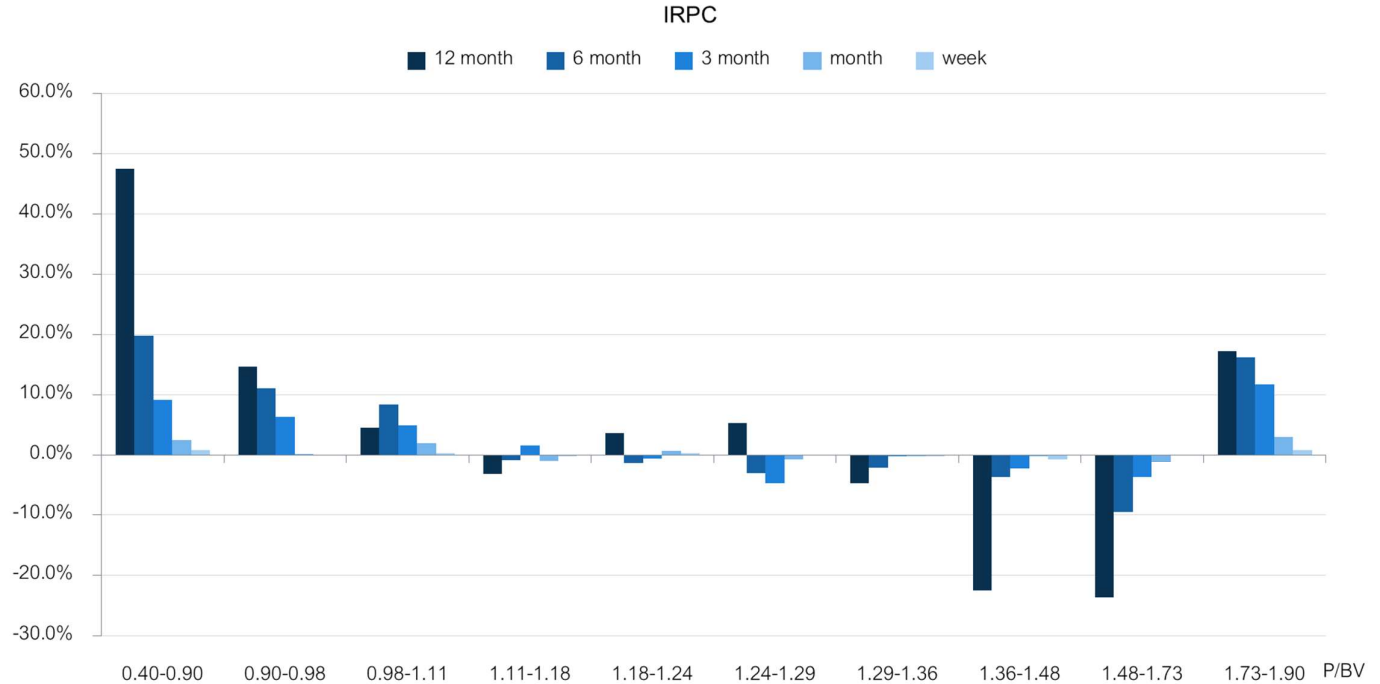
Source: Bloomberg

Fig 7 : Empirical Study IVL had return 25% in 6 month when bought PBV 1.06-1.43



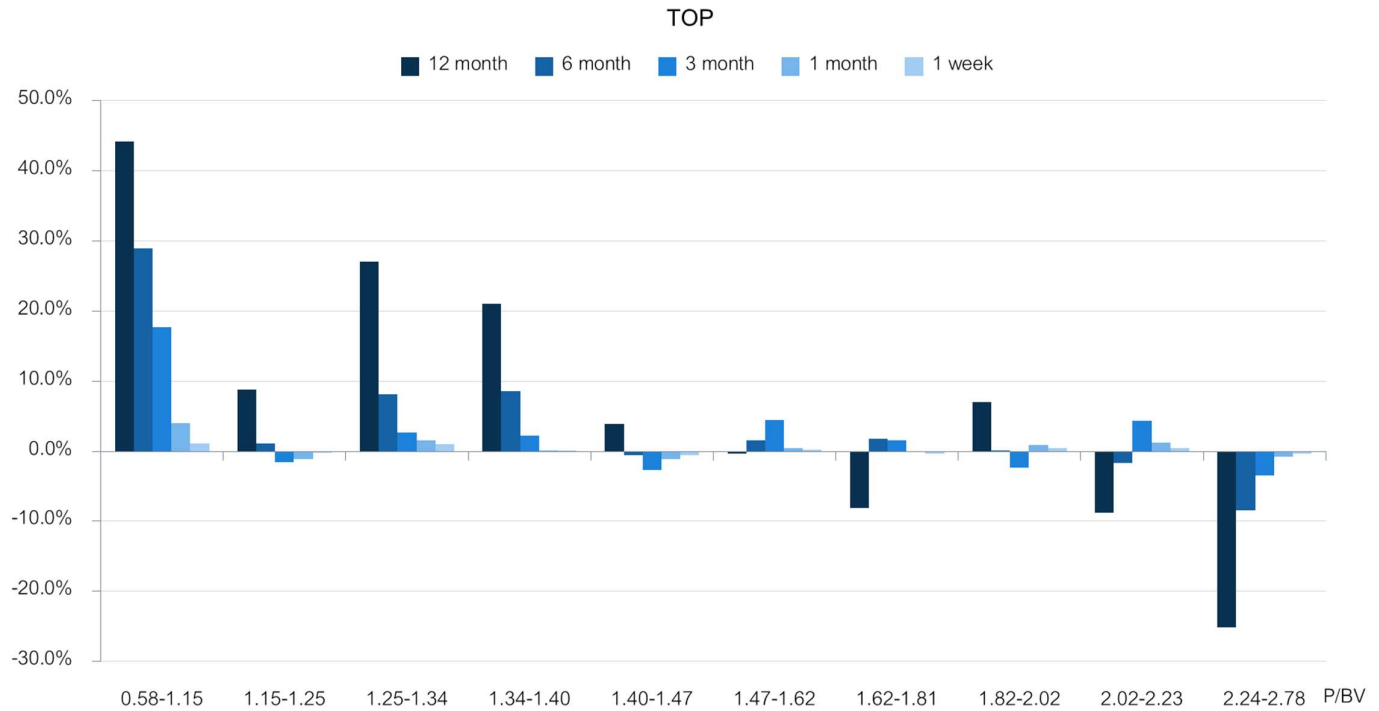
Source: Bloomberg

Fig 8 : Empirical Study IRPC had return 20% in 6 month when bought PBV 0.40-0.90



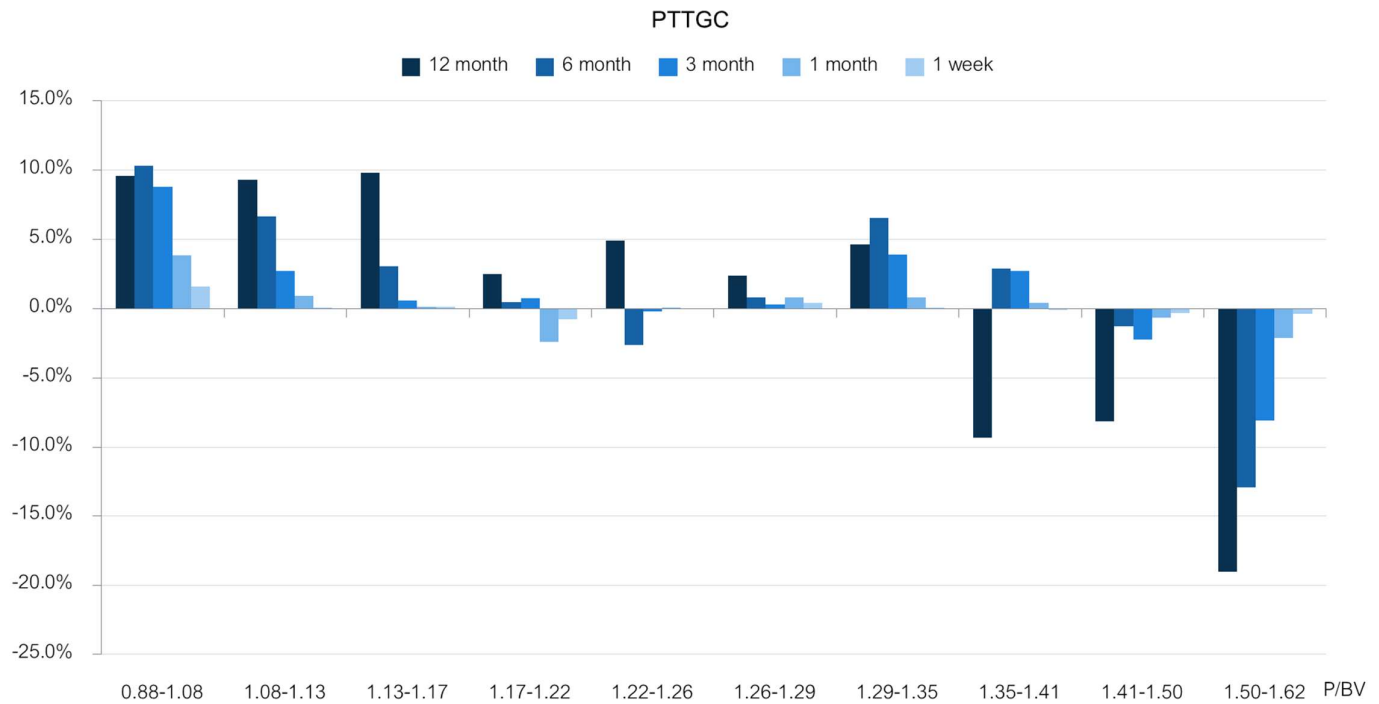
Source: Bloomberg

Fig 9 : Empirical Study TOP had return 20% in 6 month when bought PBV 0.58-1.15



Source: Bloomberg

Fig 10 : Empirical Study PTTGC had return 10% in 6 month when bought PBV 0.88-1.08



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 และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว 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 และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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