

Source :

โพสต์ทูเดย์

Date : 2 ม.ค. 2562

Page :

๒๕

No :

62000935

ธุรกิจพลังงานปี'62

วิเคราะห์ข้อ.

| บริษัทหลักทรัพย์ ฝยวนต้า (ประเทศไทย)

ผลจากการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมัน จะส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย เนื่องจากโครงสร้างตลาดหุ้นนั้น หุนกลุ่มพลังงานมีน้ำหนักต่อการคำนวณในสัดส่วนที่สูง การขึ้นลงของราคาน้ำมัน ทุกๆ 1 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล จะส่งผลต่อทั้งดัชนีและกำไรของบริษัทจดทะเบียน (บจ.) ในกลุ่มพลังงานและคาดกันว่าทุกๆ การขึ้นลง 1 ดอลลาร์/บาร์เรล จะมีผลต่อกำไรสุทธิของตลาดประมาณ 5,000 ล้านบาท

ทิศทางราคาน้ำมันปี 2562 จะเป็นอย่างไร หลังจากตลาดมีความกังวลว่า เศรษฐกิจโลกจะชะลอตัวลง ผลจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐและจีน

□ การลงทุนปี 2562 ...ปีแห่งความท้าทาย

ราคาน้ำมัน ณ จุดที่มีโอกาสขึ้นจำกัด แม้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก แต่ราคาน้ำมันจะถูกกดดันจากอุปทานโลกที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะช่วงครึ่งปีหลัง 2562 เนื่องจากสหรัฐจะสามารถเปิดใช้

ท่อขนส่งน้ำมันใหม่ ทำให้ส่งออกน้ำมัน ออกสู่ตลาดโลกได้มากขึ้น

ประเมินราคาน้ำมันดิบดูไบปี 2562 เคลื่อนไหวระหว่าง 70-75 ดอลลาร์/บาร์เรล เทียบกับค่าเฉลี่ยปี 2561 ณ เดือน พ.ย. ที่ 71 ดอลลาร์/บาร์เรล

□ ค่าการกลั่น...ความหวังอยู่ที่มาตรการ IMO

ประเด็นสำคัญที่มีผลต่อโครงสร้างตลาดน้ำมันสำเร็จรูปในปี 2562 คือ มาตรการควบคุมกำมะถันของน้ำมันเตา สำหรับเรือเดินทะเลขององค์การทางทะเลระหว่างประเทศ (International Maritime Organization หรือ IMO) จากปัจจุบันที่ 3.5% เป็น 0.5% ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2563

ทั้งนี้ เราคาดว่าตลาดซื้อขายน้ำมันสำเร็จรูปจะเริ่มปรับตัวขึ้นตั้งแต่ครึ่งปีหลังของปี 2562 โดยราคาน้ำมันดีเซล คาดว่าปรับตัวขึ้นโดดเด่น สวนทางกับราคาน้ำมันเตาที่มีกำมะถันสูงจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับโรงกลั่นในประเทศไทยเป็นโรงกลั่นแบบซับซ้อน (Complex Refinery) ที่มีสัดส่วนการผลิตน้ำมันดีเซลสูงกว่าน้ำมันเตา โดย

สุทธิแล้วเราประเมินค่าการกลั่นของโรงกลั่นในประเทศไทยมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นจากมาตรการดังกล่าว

สงครามการค้าและเทรนด์ลดใช้พลาสติกกดดันปีโตรเคมีปี 2561 ถือว่าเป็นปีที่ดีของอุตสาหกรรมปิโตรเคมี โดยส่วนต่างราคาปิโตรเคมีส่วนใหญ่เติบโตเมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหนุ่จาก 1) อุปทานโรงงานใหม่ไม่ได้เข้าในตลาดได้ตามแผน และ 2) มาตรการห้ามนำเข้าพลาสติกรีไซเคิลในจีนช่วงต้นปี

อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าส่วนต่างปีโตรเคมีปี 2562 จะอ่อนแอลงด้วยเหตุผล 1.เริ่มเห็นอุปทานจากกำลังการผลิตใหม่เข้าสู่ตลาด 2.ความกังวลต่อสงครามการค้า ทำให้ลูกค้าทยอยลดขคำสั่งซื้อ 3.ฐานส่วนต่างราคาปิโตรเคมีที่สูงผิดปกติในครึ่งปีหลัง 2561 จากมาตรการห้ามใช้พลาสติกรีไซเคิลในจีน และ 4.กระแสการลดใช้พลาสติกของโลกจะมีบทบาทมากขึ้น โดยเฉพาะพลาสติก Single-use ที่ใช้ในชีวิตประจำวัน

□ ปีแห่งการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่น แม้ปี 2562 หุ่นโรงกลั่นมีประเด็น

หนุนจากมาตรการควบคุมกำมะถันของ IMO แต่ปี 2562 จะเป็นปีที่โรงกลั่นหลายแห่ง ได้แก่ บริษัท ไทยออยล์ (TOP) บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล (PTTGC) บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง (SPRC) มีแผนหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นครั้งใหญ่ ส่งผลให้อัตราการใช้กำลังการผลิตลดลง และค่าใช้จ่ายการซ่อมบำรุงสูงขึ้น เป็นปัจจัยกดดันการเติบโตปี 2562

□ นโยบายพลังงาน...ความเสี่ยงที่มาร่วมราคาน้ำมัน

จากสถานการณ์ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปี 2561 ที่ปรับขึ้น 34% โดยราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยอยู่ที่ 71 ดอลลาร์/บาร์เรล (ณ วันที่ 26 พ.ย. 2561) ผลักดันให้ราคาเชื้อเพลิงในประเทศสูงขึ้น ภาครัฐได้ออกนโยบายเพื่อลดค่าครองชีพของประชาชนจากราคาพลังงานที่สูงขึ้น เช่น การปรับสูตรราคาน้ำมันหน้าโรงกลั่น การควบคุมราคาน้ำมันดีเซล การช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยผ่านการอุดหนุนราคาน้ำมันและก๊าซหุงต้ม การตรึงราคาน้ำมันสำเร็จรูปหน้าสถานีบริการน้ำมัน การตรึงค่าไฟฟ้าผันแปร ฯลฯ

ประเมินว่าสถานการณ์ราคาพลังงานที่อยู่ระดับสูง ก่อปรกกับการเดินทางสู่การเลือกตั้ง ทำให้มองว่าความเสี่ยงเชิงนโยบายพลังงานจะมีบทบาทมากขึ้นในการลงทุนปี 2562 โดยเฉพาะกลุ่มผู้ประกอบการพลังงานปลายน้ำที่ใกล้ชิดผู้บริโภค เช่น สถานีบริการน้ำมัน และโรงไฟฟ้า

□ คงน้ำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด”

จากเหตุผลข้างต้น เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการลงทุนในกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี คาดการเติบโตจำกัดมากขึ้น คงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มฯ “เท่ากับตลาด” โดยเน้นลงทุนหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว และหุ้นที่มีผลประกอบการปลอดภัยมากขึ้น

เลือกบริษัท ปตท. (PTT) เป็นหุ้นเด่นประเมินราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2562 ที่ 57 บาท แนะนำ “ซื้อ” ด้วยเหตุผล 1) กระจายธุรกิจครบวงจรตั้งแต่ต้นน้ำยันปลายน้ำ ทำให้ผลประกอบการมั่นคง ลดความผันผวนจากวัฏจักรขึ้น-ลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์

2) ปัจจัยบวกจากแผนต้นธุรกิจค้า

ปลีก บริษัท ปตท.น้ำมันและการค้าปลีก (PTTOR) ช่วงกลางปี 2562 ช่วยปลดล็อกมูลค่าเพิ่มความคล่องตัวในการเติบโต

3) มูลค่าหุ้นไม่แพง ปัจจุบันซื้อขายบนราคาปิดต่อกำไร (พี/อี เรโซ) ปี 2562 เพียง 9.9 เท่า และมีผลตอบแทนเงินปันผล 4.5%

บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี (GPSC) ประเมินราคาเหมาะสม สิ้นปี 2562 ที่ 70 บาท แนะนำ “ซื้อ” ด้วยเหตุผล 1) คุณภาพกำไรมั่นคง สามารถทนแรงเสียดทานของตลาดที่ผันผวนได้ 2) การเติบโตชัดเจนด้วยแผนการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ 3 โรงไฟฟ้า ภายในปี 2562 โดยเฉพาะการเริ่มรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะขนาด 1,285 เมกะวัตต์ เป็นครั้งแรก

3) ปัจจุบันซื้อขายบนพี/อี ปี 2562 เพียง 18.9 เท่า ไกล่ระดับต่ำสุทธรอบ 12 เดือน และ 4) จากความชัดเจนของแผนพลังงานแห่งชาติฉบับใหม่ (PDP) และโครงการโรงไฟฟ้าในอนาคต

สำหรับนักลงทุนที่ต้องการหาหุ้นปันผลเด่น แนะนำ “ซื้อ” SPRC ประเมินราคาเหมาะสม สิ้นปี 2562 ที่ 15.60 บาท ผลตอบแทนจากเงินปันผล 7.9% สูงที่สุดในกลุ่มโรงกลั่น ■