Oil & Gas Sector Update

มองข้ามผลประกอบการ 1Q20F ที่อ่อนแอ

เราคาดว่าหุ้นในกลุ่ม O&G ทั้ง 10 หุ้นที่อยู่ในการวิเคราะห์ของเราจะรายงานกำไรสุทธิ 1Q20 ลดลงทั้ง qoq และ yoy หลัก ๆเป็นผลมาจากผลขาดทุน inventory จำนวนมาก ปัจจุบันกลุ่มทำการซื้อขาย PE 2020F ที่ 14.4 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย forward PE ย้อนหลัง 5 ปี ที่ 13 เท่า ในกลุ่ม O&G เราชอบ IVL และ SCC เนื่องจากเป็นผู้ที่ได้รับประโยชน์จากการระบาดของไวรัส COVID-19 เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ PTTEP ลงเป็น ขาย และยังปรับลดคำแนะนำสำหรับ SPRC และ IRPC เป็น ถือ คงคำแนะนำ น้ำหนักเท่ากับตลาด

WHAT'S NEW

- **คาดผลประกอบการ 1Q20 จะปรับตัวลดลง yoy และ qoq** เราคาดว่าหุ้นในกลุ่ม O&G ทั้ง 10 หุ้นที่อยู่ในการวิเคราะห์ของเราจะรายงานกำไรสุทธิ 1Q20 ลดลงทั้ง qoq และ yoy หลัก ๆเป็นผลมาจากผลขาดทุน inventory จำนวนมาก ค่าการกลั่น (GRM) ที่ลดลง และผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวนมาก เรายังคงคาดว่ากำไรหลักของกลุ่มจะลดลงจากราคาน้ำมันดิบที่อ่อนแอ ค่าการกลั่น (GRM) ที่ลดลง และจากแผนการปิดซ่อมบำรุง

ACTION

- **คงคำแนะนำ น้ำหนักเท่ากับตลาด โดยมี SCC และ IVL เป็นหุ้นเด่นของเรา** ปัจจุบันกลุ่ม O&G ทำการซื้อขายที่ค่าเฉลี่ย forward core PE ย้อนหลัง 5 ปีที่ 13 เท่า เราคาดว่า SCC จะได้รับประโยชน์จากต้นทุนวัตถุดิบแนฟทาที่ลดลง เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบแนฟทาจะเคลื่อนไหวตามราคาน้ำมันดิบ ซึ่งเป็นผลทำให้ spread ของโพลีเอทิลีน (PE) เพิ่มขึ้นและยังได้ผลบวกจากปริมาณความต้องการแพคเกจจิ้งสำหรับ e-commerce ที่แข็งแกร่งในช่วงมาตรการ stay-at-home (SAH) สำหรับ IVL เรามองเห็นสัญญาณเชิงบวกจาก margin ของพอลิเอทิลีน เทเรฟทาเลต (Polyethylene terephthalate : PET) ที่ปรับตัวดีขึ้น และปริมาณความต้องการขวดพลาสติก PET ที่สูงขึ้น รวมถึงปริมาณความต้องการสารลดแรงตึงผิวที่แข็งแกร่งจากความต้องการผลิตภัณฑ์ด้านสุขอนามัยและผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคลที่เพิ่มขึ้นจากการระบาดของไวรัส COVID-19

บมจ.บางจาก คอร์ปอเรชั่น (BCP TB/BUY/Target:Bt23.00): Downside Risk จำกัด แต่ราคาหุ้นค่อนข้างถูก

- เราคาดว่า BCP จะรายงานผลขาดทุนหลักที่ 237 ลบ.ใน 1Q20 (1Q19: +194 ลบ.; 4Q19: +620 ลบ.) ซึ่งแย่กว่าที่เราคาดไว้ว่าจะมีกำไรหลักที่ 1.2 พันลบ.ซึ่งเป็นผลมาจากค่าการกลั่น (GRM) ที่ต่ำกว่าคาด และส่วนแบ่งกำไรที่อ่อนแอจากธุรกิจสถานีบริการน้ำมัน นอกจากนี้ BCP น่าจะรายงานผลขาดทุนสุทธิที่ 4.4 พันลบ.ใน 1Q20 จากการขาดทุน inventory จำนวนมาก และผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ของธุรกิจสำรวจและการผลิตปิโตรเลียม
- เราปรับลดประมาณการกำไรสำหรับปี 2020 ลง เพื่อสะท้อนแนวโน้มผลประกอบการ 1Q20 ที่อ่อนแอลง เรายังปรับลดราคาเป้าหมายของเราลงเป็น 23.00 บาท/หุ้น (จาก 25.00 บาท) อิง P/B 2020F ที่ 0.8 เท่า หรือ -1SD เป็นค่าเฉลี่ย P/B ย้อนหลัง 5 ปี ปัจจุบัน BCP ทำการซื้อขายที่P/B 2020F เพียง -0.6SD (ต่ำกว่า -2SD)คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาหุ้นที่ไม่แพง (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-3)

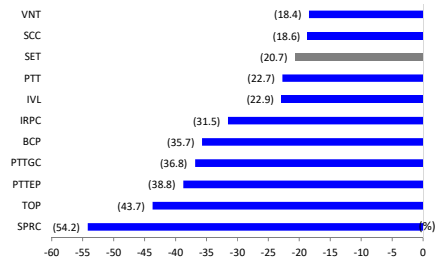
MARKET WEIGHT
(Maintained)

STOCK PICKS

Company	Rec	Share Price (Bt)	Target Price (Bt)
IVL	BUY	28.00	33.00
SCC	BUY	328.00	410.00

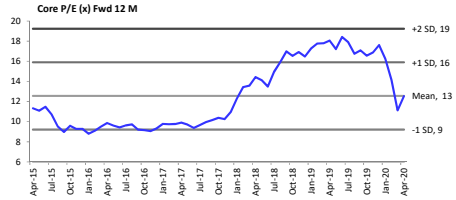
Source: UOB Kay Hian

SHARE PRICE PERFORMANCE (% YTD)



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

ENERGY & PETROCHEM: FORWARD CORE PE BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Tanaporn Visaruthaphong
+662 659 8305
tanaporn@uobkayhian.co.th

Chaiwat Arsirawichai
+662 659 8301
chaiwat@uobkayhian.co.th

Arsit Pamaranont
+662 2659 8317
arsit@uobkayhian.co.th

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside Downside (%)	Market Cap (US$m)	PE 2019 (x)	PE 2020F (x)	PE 2021F (x)	EPS CAGR 2019-21 (%)	PEG 2020F (x)	P/B 2020F (x)	Yield 2020F (%)	ROE 2020F (%)
Bangchak Petroleum	BCP TB	BUY	17.70	23.00	29.9	750	13.9	n.a.	8.5	28.0	na	0.6	5.9	(1.8)
IRPC	IRPC TB	HOLD	2.56	2.70	5.5	1,610	n.a.	n.a.	22.3	na	na	0.7	3.9	(4.2)
Indorama Ventures	IVL TB	BUY	28.00	33.00	17.9	4,837	29.9	11.3	10.0	73.0	0.1	1.0	4.5	9.4
PTT	PTT TB	HOLD	33.25	35.00	5.3	29,222	10.2	17.4	15.0	(17.4)	(0.4)	0.9	6.0	3.9
PTTEP	PTTEP TB	SELL	74.75	60.00	(19.7)	9,131	6.1	14.3	13.6	(33.0)	(0.2)	0.8	8.0	5.8
PTTGC	PTTGC TB	HOLD	35.00	39.00	11.4	4,856	13.5	19.3	10.8	11.7	(0.6)	0.5	2.3	2.8
Siam Cement	SCC TB	BUY	328.00	410.00	25.0	12,111	12.3	11.2	10.7	7.4	1.1	1.2	3.8	10.1
Star Petroleum Refining	SPRC TB	HOLD	4.84	5.10	5.4	646	n.a.	n.a.	9.9	na	na	0.7	n.a.	(7.9)
Thai Oil	TOP TB	BUY	40.25	45.00	11.8	2,526	13.1	12.1	8.6	23.4	1.5	0.6	3.6	5.4
Vinythai	VNT TB	BUY	21.20	28.00	32.1	773	6.9	7.3	6.4	3.8	(1.5)	1.1	5.5	15.7
Sector						66,462	11.5	14.4	13.0			0.9	5.3	5.4

Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

บมจ. ไออาร์พีซี (IRPC TB/HOLD/Target: Bt2.70): ปรับลดคำแนะนำลงเป็น ถือ;ราคาหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว (Fully Valued)

- เราคาดว่า IRPC จะรายงานผลขาดทุนหลักที่ 2.2 พันลบ.ใน 1Q20 จากผลกระทบจากการปิดซ่อมบำรุงโรงงานเป็นระยะเวลา1 เดือนในเดือนก.พ.20 และ margin ของธุรกิจโรงกลั่นที่ลดลง แต่น่าจะรายงานผลขาดทุนสุทธิที่ 9 พันลบ.ใน 1Q20 จากผลขาดทุน inventory จำนวนมากที่ 7 พันลบ.ซึ่งน่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากกำไรจากการ hedging จำนวน 400 ลบ.
- เรายังคงคาดการณ์กำไรหลักสำหรับปี 2020 ที่ 17 ลบ.และยังคงราคาเป้าหมายของเราไว้ที่ 2.7 บาท ไม่เปลี่ยนแปลงจากเดิม โดยอิง P/B 2020F ที่ 0.7 เท่า หรือ -2SD เป็นค่าเฉลี่ย P/B ย้อนหลัง 5 ปี อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับลดคำแนะนำลงเป็น ถือ หลังจากราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นในเดือน เม.ย.20 ราคาเข้าซื้อ 2.10 บาท

บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส (IVL TB/BUY/Target: Bt33.00): ได้รับประโยชน์จากการระบาดของไวรัส COVID-19

- Integrated PET/PTA spreads ของเอเชีย (คิดเป็น 65% ของ EBITDA ปี 2019 ของ IVL) จะเพิ่มขึ้นเป็น 206 ดอลลาร์/ตันใน 1Q20 (4Q19: 183 ดอลลาร์/ตัน และมากกว่า 250 ดอลลาร์/ตันในปัจจุบัน แม้จะมีการระบาดของไวรัส COVID-19 ซึ่งน่าจะเป็นผลทำให้ IVL รายงานกำไรสุทธิที่ 1.2 พันลบ. (+235% qoq แต่ -69% yoy) และเติบโตโดดเด่นกว่าหุ้นอื่นๆในกลุ่มเดียวกัน เราคาดว่าผลขาดทุนจาก inventory ใน 1Q20 (ประมาณ 3.0พันลบ.) จะได้รับการชดเชยจากกำไรจากการเข้าซื้อกิจการ Huntsman ที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม (fair value) เป็นจำนวนมาก
- คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 33.00 บาท อิง PE 2020F ที่ 13 เท่า หรือเป็นค่าเฉลี่ย forward PE ย้อนหลัง 5 ปี IVL เป็นหนึ่งในหุ้นกลุ่ม O&G เพียงไม่กี่หุ้นที่จะได้รับประโยชน์จากการระบาดของไวรัส COVID-19 เนื่องจาก 85% ของ EBITDA เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์น้ำดื่มบรรจุขวด ผลิตภัณฑ์ด้านสุขอนามัย และผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคล

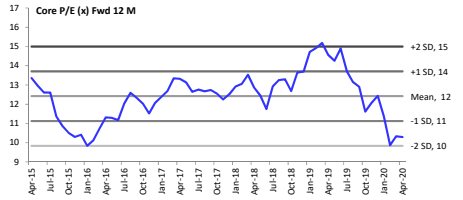
บมจ.ปตท. (PTT TB/HOLD/Target: Bt35.00) การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของ PTTOR น่าจะเป็นปัจจัยเชิงบวกสำหรับ PTT

- เราคาดว่า PTT จะรายงานผลขาดทุนสุทธิที่ 4.0 พันลบ.ใน 1Q20 โดยพลิกจากกำไรสุทธิที่ 17.4 พันลบ.ใน 4Q19 และ 29.3 พันลบ.ใน 1Q19 จากผลขาดทุน inventory จำนวนมาก และผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่บันทึกในกลุ่ม PTT ธุรกิจก๊าซของ PTT น่าจะอ่อนแอทั้ง yoy และ qoq จาก 1) แผนการปิดซ่อมบำรุงที่ GSP#5 เป็นระยะเวลา 20 วันซึ่งเริ่มปิดปรับปรุงตั้งแต่วันที่ 20 ม.ค. 2) ต้นทุนวัตถุดิบก๊าซที่อยู่ระดับสูง และ 3) ส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจากยอดขายก๊าซให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมที่ลดลง เนื่องจากราคาขายเฉลี่ยลดลงตามราคา HSFO ต้นทุนวัตถุดิบก๊าซคาดว่าจะลดลงตั้งแต่ 2Q20 เป็นต้นไป
- เราปรับลดการคาดการณ์กำไรหลักสำหรับปี 2020 ของเราลง เพื่อสะท้อนส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจากการปรับลดการคาดการณ์กำไรหลัก สำหรับธุรกิจโรงกลั่นและบริษัทในเครือของเราลง อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับราคาเป้าหมายของเราขึ้นเป็น 35.00 บาท(จาก 31.00 บาท) อิงจากค่าเฉลี่ย core PE ย้อนหลัง 5 ปีที่สูงขึ้นอยู่ที่ 12.5 เท่า (จาก 11 เท่า) ราคาเข้าซื้อ 30.00 บาท ปัจจัยเชิงบวกที่สำคัญน่าจะมาจากแผนการจดทะเบียนเข้าตลาดหลักทรัพย์ของ PTTOR ในช่วงปลายปีนี้ ซึ่งน่าจะเป็นการปลดล็อค hidden value สำหรับธุรกิจน้ำมันและการค้าปลีก

บมจ. ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม (PTTEP TB/SELL/Target: Bt60.00): น่าจะได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมัน; ปรับลดคำแนะนำลงเป็น ขาย

- เราคาดว่า PTTEP จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q20 ที่ 7.8 พันลบ. ลดลง 32% qoq และ 37% yoy ปริมาณการขายของ PTTEP น่าจะลดลง 5.5% qoq แต่เพิ่มขึ้น 16.9% yoy เป็น 373,151 boe/วัน จากปริมาณความต้องการก๊าซจาก PTT ที่ลดลง ราคาขายเฉลี่ยคาดว่าจะลดลง 9.6% qoq และ 5.5% yoy เป็น 43.7 ดอลลาร์/boe ตามราคาน้ำมันดิบที่ลดลงอย่างมาก เรายังคงคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q20 จะได้รับผลกระทบจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวนมาก (ขาดทุนประมาณ 6.7 พันลบ.ใน 1Q20) จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงประมาณ 8.6% qoq เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐใน 1Q20 แต่น่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากกำไรจากการ hedging จำนวนมากประมาณ 4.7พันลบ.ในไตรมาสนี้
- ปรับลดคำแนะนำลงเป็น ขาย (จาก ถือ) ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 60.00 บาท อิง PE 2014 ที่ 11.5 เท่า เพื่อสะท้อนวิกฤตราคาน้ำมันในช่วงปี 2014 1Q20 น่าจะเป็นจุดสูงสุดสำหรับปีนี้ ราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยน่าจะอยู่ที่ 50.34 ดอลลาร์/ bbl ใน 1Q20 (4Q19: 61.38 ดอลลาร์/ bbl 1Q19: 63.24 ดอลลาร์/ bbl qtd: 24.07 ดอลลาร์/ bbl

SCC: FORWARD CORE PE BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

IVL: FORWARD CORE PE BAND

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

1Q20 KEY ASSUMPTION

(Btm)	Market GRM (US$/bbl)	Inventory gain/(loss)	Forex gain/(loss)	Hedging gain/(loss)
BCP	3.0	(3,696)	-	-
IRPC	6.5	(7,000)	(400)	300
PTT	-	(1,000)	(2,000)	-
PTTEP	-	-	(6,681)	4,713
PTTGC	3.0	(5,400)	(1,600)	-
SPRC	2.0	(9,273)	-	-
TOP	0.5	(10,800)	(2,000)	100

Source: UOB Kay Hian

ASSUMPTION REVISION IN 2020-21

	New		Old	
	2020F	2021F	2020F	2021F
Refinery (US$/bbl)				
- Gasoline spread	4.0	4.0	10.0	10.0
- Jet spread	4.0	4.0	10.0	10.0
Aromatic (US$/tonne)				
- PX - ULG spread	275	275	150	150
- BZ - ULG spread	185	185	60	60

Source: UOB Kay Hian

PRICE AND SPREAD ASSUMPTIONS

	2Q19	1Q20	2Q20 (QTD)	UOBKH 2020F
Brent price (US$/bbl)	68.5	50.8	28.1	36.0
Dubai price (US$/bbl)	67.4	50.7	22.3	36.0
Refinery (US$/bbl)				
Gasoline spread	7.5	6.7	-1.5	4.0
Jet spread	12.2	8.5	2.2	4.0
Diesel spread	12.4	11.0	9.6	10.0
HSFO spread	-2.3	-7.4	4.3	-10.0
LSFO spread	9.6	19.4	14.4	10.0
Aromatic (US$/tonne)				
PX - ULG95 Spread	273	219	294	275
BZ - ULG95 Spread	-12	127	130	185
PX - Condensate Spread	341	261	239	250
BZ - Condensate Spread	52	164	105	150
Olefins (US$/tonne)				
HDPE Price	1,080	839	737	800
HDPE Spread	539	399	547	500

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

บมจ.พีทีที โกลบอล เคมิคอล (PTTGC TB/HOLD/Target: Bt39.00): ราคาหุ้น Upside จำกัด

- เราคาดว่า PTTGC จะรายงานผลขาดทุนสุทธิที่ 7 พันลบ.ใน 1Q20 จากผลขาดทุน inventory จำนวนมากประมาณ 5.4 พันลบ. และผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 1.6 พันลบ.หากไม่รวมรายการพิเศษนี้ กำไรหลักของ PTTGC น่าจะอยู่ที่ 39 ลบ. ใน 1Q20 (4Q19: -1.2 พันลบ.; 1Q19: +4.8 พันลบ.) โดยฟื้นตัวจาก 4Q19 เนื่องจากโรงกลั่น และโรงงานอะโรเมติกส์ได้เริ่มเปิดดำเนินงานหลังจากปิดซ่อมบำรุงตามแผนใน 4Q19 ซึ่งปัจจัยเชิงบวกนี้น่าจะชดเชยผลกระทบจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงจากธุรกิจ Olefins & Derivative ใน 1Q20 ได้
- เราปรับลดการคาดการณ์กำไรหลักสำหรับปี 2020 ของเราลง 10.% เพื่อสะท้อนแนวโน้มผลประกอบการที่อ่อนแอใน 1Q20 คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 39.00 บาท คำนวณจาก core EPS (จาก 30.00 บาทที่คำนวณจาก net EPS) ราคาเป้าหมายของเราอิงจากค่าเฉลี่ย core PE ในภูมิภาคย้อนหลัง 5 ปีที่ 14 เท่า ราคาเข้าซื้ออยู่ที่ 33.00 บาท

บมจ.ปูนซิเมนต์ไทย (SCC TB/BUY/Target: Bt410.00): ได้รับประโยชน์จากการระบาดของไวรัส COVID-19

- เราคาดว่า SCC จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q20 ที่ 7.0 พันลบ.ลดลง 0.9% qoq และ 39.6% yoy หลักๆ เป็นผลมาจาก 1) ผลขาดทุนจาก inventory จำนวน 1 พันลบ.ใน 1Q20 (4Q19:ขาดทุน 1 พันลบ. และ 1Q19: กำไร 420 ลบ.) จากราคาแนฟทาที่ลดลงอย่างมาก และ 2) ไม่มีรายได้เงินปันผลพิเศษจากบริษัทย่อย (ธุรกิจเคมีภัณฑ์) (ประมาณ 2 พันลบ.ใน 4Q19) หากไม่รวมรายการพิเศษนี้ กำไรหลักใน 1Q20 ของ SCC น่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 23% qoq เป็น 8.1 พันลบ.หลักๆเป็นผลมาจาก spreads ของ olefins derivatives ที่แข็งแกร่ง และผลการดำเนินงานของธุรกิจแพคเกจจิ้งที่ดีขึ้นจากปริมาณความต้องการผลิตภัณฑ์แพคเกจจิ้ง Food-grade ที่เพิ่มขึ้นในช่วงการระบาดของไวรัส COVID-19 แต่คาดกำไรหลัก 1Q20 ของ SCC จะลดลง 28.4% yoy จาก spreads เคมีภัณฑ์ที่ลดลง และปริมาณความต้องการปูนซีเมนต์ที่อ่อนแอจากการเบิกจ่ายงบประมาณของรัฐบาลที่ล่าช้า
- คงคำแนะนำ ซื้อ และราคาเป้าหมายที่ 410.00 บาท อิงจากค่าเฉลี่ย forward core PE ย้อนหลัง 5 ปีที่ 13 เท่า SCC เป็นหนึ่งในหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากการระบาดของไวรัส COVID-19

บมจ.สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง (SPRC TB/HOLD/Target: Bt5.1): แนวโน้มผลประกอบการอ่อนแอ ปรับลดคำแนะนำลง เป็น ถือ

- เราคาดว่า SPRC จะรายงานทั้งผลขาดทุนหลักและผลขาดทุนสุทธิใน 1Q20 เราคาดว่าผลขาดทุนหลักจะอยู่ที่ 734 ลบ.ใน 1Q20 (1Q19: ขาดทุน 463 ลบ.; 4Q19: ขาดทุน 2.2พันลบ.) ซึ่งเป็นผลมาจากค่าการกลั่น GRM ที่อ่อนแออยู่ที่ 1.95 ดอลลาร์/bbl เรายังคาดว่า SPRC จะมีผลขาดทุนสุทธิอยู่ที่ 8.0 พันลบ. จากผลขาดทุน inventory จำนวนมากที่ 9.2 พันลบ. ซึ่งเป็นไปได้ที่ SPRC จะรายงานผลขาดทุนสะสมครั้งแรกใน 1Q20
- เราปรับลดประมาณการกำไรสำหรับปี 2020 ของเราลงเป็นขาดทุนสุทธิที่ 2.5 พันลบ.(จากกำไรสุทธิที่ 390 ลบ. และคาดว่าผลขาดทุนหลักจะอยู่ที่ 750 ลบ.(จากกำไรหลักที่ 3 พันลบ.) เราปรับลดคำแนะนำลงเป็น ถือ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 5.10 บาท (จาก 7.80 บาท) อิง P/B 2020F ที่ 0.75 เท่า หรือ -2SD เป็นค่าเฉลี่ย P/B ย้อนหลัง 4 ปี ราคาเข้าซื้อ 4.40 บาท

บมจ.ไทยออยล์ (TOP TB/BUY/Target: Bt45.00): ผลประกอบการ 1Q20 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้

- คาด TOP จะรายงานผลขาดทุนสุทธิที่ 12.3 พันลบ. ใน 1Q20 พลิกจากกำไรสุทธิที่ 2.0 พันลบ.ใน 4Q19 และกำไรสุทธิที่ 4.4 พันลบ.ใน 1Q19 หลักๆ โดยคาดว่าจะได้รับแรงกดดันมาจากผลขาดทุน inventory จำนวน 10 พันลบ.และผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 2 พันลบ.หากไม่รวมรายการพิเศษนี้ กำไรหลักใน 1Q20 คาดว่าจะมีผลขาดทุนเล็กน้อยอยู่ที่ 138 ลบ.(4Q19: กำไรหลักที่ 69ลบ.และ 1Q19: กำไรหลักที่ 905ลบ.) จากค่าการกลั่น (GRM) ที่อ่อนแอ
- เราปรับลดประมาณการกำไรสำหรับปี 2020 ของเราลง คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 45.00 บาท อิงจากค่าเฉลี่ย forward PE ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงกลั่นในภูมิภาคย้อนหลัง 5 ปีที่ 13.5 เท่า

บมจ. วีนิไทย (VNT TB/BUY/Target: Bt28.0): คาดผลประกอบการอ่อนแอลงใน 1Q20

- เราคาดว่า VNT จะรายงานกำไรสุทธิที่ 630 ลบ. ใน 1Q20 ลดลง 53% qoq แต่เพิ่มขึ้น 15% yoy ผลประกอบการที่ลดลง qoq น่าจะเป็นผลมาจากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงงานโซดาไฟ เป็นระยะเวลา 15 วัน และ utilisation rate ของโรงงานอีพิคลอโรไฮดริน (epichlorohydrin) ที่ลดลงเป็น 50% ใน 1Q20 ปัจจัยเชิงลบนี้คาดว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจาก spread ของ PVC ที่ดีขึ้น 1Q20: US$517/ tonne, 4Q19: US$477/ tonne, 1Q19: US$/ tonne).
- คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 28.00 บาท อิงค่าเฉลี่ย forward core PE ย้อนหลัง 5 ปีที่ 0.95 เท่า

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019

AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA
STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP
THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER							

2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIIK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		

A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	VCOM
VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA			

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกากับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดาเนินการตามนโยบายของสานักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสารวจของ IOD เป็นการสารวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสารวจดังกล่าวจึงเป็นการนาเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสารวจดังกล่าวเป็นผลการสารวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกากับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสารวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสารวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2019

ได้รับการรับรอง

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	AQUA	ASP	ASK	BAFS	BBL
BCH	BKI	BLA	BSBM	BAY	BANPU	BWG	BJCHI	BTS	BRR
CIG	CEN	CNS	CPN	CENTEL	CPF	FPI	CIMBT	COM7	CGH
CPALL	CSC	DEMCO	TIP	DRT	DIMET	DTC	DCC	ECL	EPCO
ESTW	EGCO	FNS	FSS	GCAP	GJS	GSTEL	GEL	GFPT	GC
GGC	GPSC	GBX	GLOW	GOLD	GUNKUL	HTC	HANA	HARN	HMPRO
ICC	IFS	INSURE	IVL	INET	INTUCH	IRPC	KBANK	KCE	KSL
KBS	KKP	K	KTB	KWC	KCAR	KTC	LPN	LRH	LHFG
L & E	LHK	MALEE	MBKET	MBK	MC	MCOT	MSC	MINT	M
MONO	MOONG	MTI	MBAX	NBC	NINE	NMG	NNCL	OCC	OCEAN
NKI	PLAT	TASCO	TIPCO	TISCO	TMB	DTAC	TNITY	TTCL	TVD
OGC	PAP	PDI	PATO	PRG	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PSTC
PPPM	PDJ	PREB	PE	PM	PPP	PT	PB	PRINC	PDG
PPS	PTG	PTTEP	PTTGC	PTT	PYLON	QTC	QLT	Q-CON	QH
RML	RATCH	THANI	SNP	SORKON	SPACK	SABINA	SPI	SPC	SCG
SCCC	SCB	MAKRO	SSSC	SGP	SINGER	SIS	SNC	SAT	AYUD
SMIT	SMPC	SSI	SIRI	SC	SCN	SE-ED	CFRESH	SELIC	SENA
STA	SRICHA	SITHAI	VIH	SPRC	SST	SSF	SUSCO	SVI	SMK
SYNTEC	TMILL	TKT	TSTH	TPCORP	TAE	TFI	KASET	TMD	TMT
THCOM	TFG	THREL	TVI	TCAP	TNP	THIP	TNL	BROOK	LANNA
TNR	TOP	TOG	TPA	TFMAMA	THRE	TSC	TU	WACOAL	TWPC
U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	VGI	VNT	WHA	WICE	

ประกาศเจตนารมณ์

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทาโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดาเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสาหรับบริษัทจดทะเบียนของสานักงานคณะกรรมการกากับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจาปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนาเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน