

หมวดธุรกิจพลังงาน และ ปิโตรเคมี (Energy & Petrochemicals)

เราเชื่อว่าราคาของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี และมาร์จิน ที่อยู่ในระดับสูง และจะสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจหลักในปี 2561

เราเชื่อว่าผลประกอบการของหมวดธุรกิจพลังงาน และกลุ่มปิโตรเคมี จะเติบโตขึ้น qoq และ yoy โดยเฉพาะหุ้นที่ผลประกอบการจากธุรกิจหลักเกี่ยวข้องกับ ธุรกิจปิโตรเคมี เนื่องจากราคาน้ำมันดิบ ราคาของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี และมาร์จิน ที่แข็งแกร่งจะเป็นตัวผลักดันการเติบโตของผลประกอบการในปีนี้ ในปัจจุบันหมวดธุรกิจนี้ ได้มีการซื้อขายต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ย forward PE 5 ปี ที่ 1.0 เท่า เรายังคงชื่นชอบ BANPU และหุ้นกลุ่มปิโตรเคมี เช่น IVL PTTGC และ PTT

เหตุการณ์ใหม่

- **คาดผลประกอบการจากธุรกิจหลักใน 2Q61 จะเติบโต qoq และ yoy** เราเชื่อว่าผลประกอบการของหมวดธุรกิจพลังงาน และกลุ่มปิโตรเคมี จะเติบโต qoq และ yoy ใน 2Q61 เป็นผลมาจากราคาน้ำมันดิบ และ ราคาของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี และมาร์จิน ที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้ราคาน้ำมันดิบดูไปข้างหน้าอิงกับธุรกิจพลังงานในไทย ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 45% yoy และ 13% qoq มาอยู่ในระดับ US\$71.80/bbl ใน 2Q61 ทั้งนี้หุ้นในกลุ่มโรงกลั่นที่ผลประกอบการอ้างอิงอยู่กับ gross refinery margins (GRM) และธุรกิจอะโรมาติก (Aromatics) เราคาดว่าจะเห็นการปรับตัวลงของผลประกอบการเมื่อเปรียบเทียบกับมุมมอง qoq เนื่องจากค่า GRM จะถูกกดดันด้วย ราคาน้ำมันดิบที่ยืนระยะได้ในระดับสูง ส่วนในด้านของราคาของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี และมาร์จิน ที่แข็งแกร่งที่เป็นผลมาจากนโยบายควบคุมมลพิษของประเทศจีนที่จะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 มกราคม 2561 (China's environmental reform) และจากความล่าช้าของการเปิดดำเนินการของโรงงานปิโตรเคมีเคิลแห่งใหม่ (ยกเว้น VNT ซึ่ง ปริมาณการผลิตจะปรับตัวลดลงจากการปิดปรับปรุงโรงงาน)

2Q18 EARNINGS PREVIEW

(Btm)	Core Profit			% qoq	% yoy	Net Profit				
	2Q17	1Q18	2Q18F			2Q17	1Q18	2Q18F	% qoq	% yoy
BANPU	2,866	2,587	3,221	24.5	12.4	2,260	(1,263)	4,401	n.a.	94.7
BCP	1,552	1,253	731	(41.7)	(52.9)	993	1,146	1,411	23.1	42.1
IRPC	2,223	2,451	2,517	2.7	13.2	1,228	2,752	4,116	49.6	235.1
IVL	3,769	4,864	7,274	49.5	93.0	2,937	5,814	8,024	38.0	173.2
PTT	28,003	36,036	33,859	(6.0)	20.9	31,317	39,788	31,890	(19.9)	1.8
PTTEP	5,720	9,624	11,850	23.1	107.2	7,536	13,381	4,458	(66.7)	(40.8)
PTTGC	7,287	11,354	11,000	(3.1)	51.0	6,603	12,388	10,621	(14.3)	60.9
SCC	15,252	12,186	13,432	10.2	(11.9)	13,252	12,406	13,620	9.8	2.8
SPRC	1,157	1,476	1,350	(8.5)	16.7	594	2,573	2,350	(8.7)	295.8
TOP	4,959	4,006	3,704	(7.5)	(25.3)	3,249	5,608	4,350	(22.4)	33.9
VNT	602	954	661	(30.7)	9.8	384	954	661	(30.7)	72.1
Total	73,390	86,791	89,599	3.2	22.1	70,353	95,547	85,902	(10.1)	22.1

Source: UOB Kay Hian

- **คงคำแนะนำ OVERWEIGHT** เรายังคงชื่นชอบหุ้นกลุ่มนี้ โดยหมวดธุรกิจพลังงาน และกลุ่มปิโตรเคมี ที่ปัจจุบัน ได้มีการซื้อขายต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ย forward PE 5 ปี ที่ 1.0 เท่า โดยหุ้นที่เราชื่นชอบได้แก่ BANPU (การดำเนินงานของธุรกิจด้านหินแข็งแกร่ง และราคาถ่านหินอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น), IVL (ได้รับประโยชน์จากการควบคุมกิจการ), PTTGC (ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนการเติบโตของผลประกอบการที่โดดเด่นของหน่วยธุรกิจ และปัจจัยบวกสนับสนุนจาก Project Max) และ PTT (ราคาหุ้นปีหน้าจะมีปัจจัยกระตุ้นจากการนำ PTTOR เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside Downside (%)	Market Cap (US\$m)	PE			EPS CAGR 2017-19 (%)	PEG 2018F (x)	P/B 2018F (x)	Yield 2018F (%)	ROE 2018F (%)
							2017 (x)	2018F (x)	2019F (x)					
Banpu	BANPU TB	BUY	20.90	30.0	43.5	3,240	13.7	8.9	9.9	17.5	0.2	0.9	3.4	10.9
Bangkok Petroleum	BCP TB	BUY	34.25	42.0	22.6	1,416	8.2	8.6	6.4	12.6	(1.8)	1.0	6.0	11.1
IRPC	IRPC TB	BUY	6.35	8.3	30.7	3,897	11.4	9.1	8.8	14.3	0.4	1.4	4.7	15.5
Indorama Ventures	IVL TB	BUY	58.75	70.0	19.1	9,788	14.8	15.6	13.4	4.8	(2.8)	2.4	1.3	16.3
PTT	PTT TB	BUY	51.50	65.0	26.2	44,174	10.9	12.7	10.6	1.6	(0.9)	1.6	3.9	8.9
PTTEP	PTTEP TB	HOLD	133.50	141.0	5.6	15,916	29.4	17.2	16.5	33.6	0.2	1.3	4.0	9.1
PTTGC	PTTGC TB	BUY	79.25	125.0	57.7	10,731	9.1	7.6	7.1	13.0	0.4	1.2	5.5	16.1
Siam Cement	SCC TB	BUY	426.00	610.0	43.2	15,351	9.3	8.9	8.4	5.3	2.2	1.7	4.5	17.7
Star Petroleum Refining	SPRC TB	BUY	13.80	20.0	44.9	1,797	6.7	7.6	12.0	(25.2)	(0.6)	1.2	8.0	17.2
Thai Oil	TOP TB	HOLD	79.50	82.0	3.1	4,870	6.5	9.7	9.2	(16.0)	(0.3)	1.2	4.4	12.8
Vinythai	VNT TB	BUY	22.80	31.0	35.8	811	12.0	8.8	7.7	25.1	0.2	1.4	4.6	16.9
Sector						111,991	13.3	12.1	10.8			1.5	4.0	12.1

Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณี่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

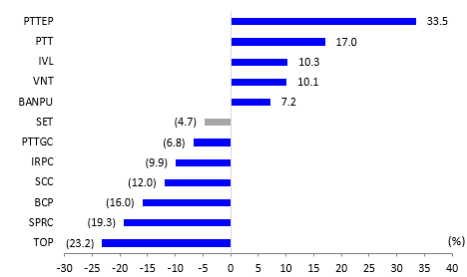
OVERWEIGHT (Maintained)

STOCK PICKS

Company	Rec	Share Price (Bt)	Target Price (Bt)
BANPU	BUY	20.90	30.00
IVL	BUY	58.75	70.00
PTTGC	BUY	79.25	125.00
PTT	BUY	51.50	65.00

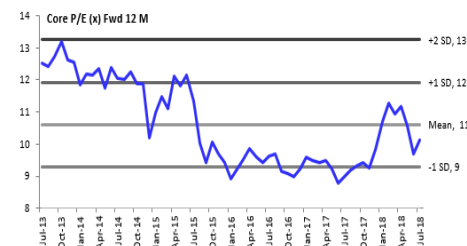
Source: UOB Kay Hian

SHARE PRICE PERFORMANCE (%YTD)



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

ENERGY & PETROCHEM SECTORS - 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