

บางจากปิโตรเลียม - BCP

แนวโน้ม 3Q57 อ่อนตัวลงจากขาดทุนสต็อกน้ำมัน

THAILAND | ENER | TRADE FLASH

BLOOMBERG BCP TB | REUTERS BCP.BK

TYPE: Cyclical Stock

- คาดกำไร 3Q57 ลดลง 87%q-q มาที่ 168 ล้านบาทจากผลขาดทุนสต็อกน้ำมันและค่าการตลาดที่ลดลง
- แนวโน้ม 4Q57 ยังคงมีปัจจัยที่นำกังวลต่อการอ่อนตัวของราคาน้ำมันดิบ แต่ที่น่าจะเห็นการรับรู้ผลดำเนินงานของ NIDO เข้ามามากขึ้น รวมถึงความชัดเจนในแผนการเข้าไปลงทุนในโครงการโซลาฟาร์มในประเทศญี่ปุ่น
- แนะนำ "ซื้อ" โดยมีราคาพื้นฐานปี 57 ที่ 41 บาท

ธุรกิจโรงกลั่นใน 3Q57 ไม่สดใสมากนัก แม้ว่าโรงกลั่นจะกลับมาเดินเครื่องได้มากขึ้นจากที่มีหยุดซ่อมบำรุงใน 2Q57 โดยกำลังการกลั่นเพิ่มขึ้นจาก 49 พันบาร์เรลต่อวัน(KBD) มาที่ 97 KBD ทั้งค่าการกลั่นพื้นฐาน(Market GRM) ก็ไม่ได้ปรับลดลงมาอย่างในตลาดที่ถูกกดดันจากสเปรตตีเซล(Diesel-Dubai) และเบนซิน(ULG95-Dubai) ที่อ่อนตัว ด้วย BCP ใช้น้ำมันดิบในประเทศเข้ากลั่นในสัดส่วนที่มาก(ราว 50% ของทั้งหมด) ส่งผลให้น้ำมันที่กลั่นได้มีสัดส่วนของน้ำมันเตาถึง 18% ของผลิตภัณฑ์ที่กลั่นได้ และด้วยเป็นเกรดที่ถือว่าจึงขายได้ในราคาที่ดีกว่าเทียบเท่าตลาดจึงช่วยหนุนค่าการกลั่นของ BCP อย่างไรก็ตามด้วยระดับราคาน้ำมันดิบที่อ่อนตัวลงจากที่เคยเฉลี่ย 106.1 เหรียญต่อบาร์เรลใน 2Q57 มาที่ 101.5 เหรียญต่อบาร์เรลจากคลายความวุ่นวายในประเทศตะวันออกกลาง จึงคาดว่าจะทำให้มีผลขายทุนสต็อกน้ำมัน

ธุรกิจการตลาดแม้ว่าปริมาณจำหน่ายน้ำมัน ใน 3Q57 จะยังทรงตัวใกล้เคียงกับ 2Q57 ที่ราว 403 ล้านลิตรต่อเดือน แต่คาดว่าผลดำเนินงานของธุรกิจนี้จะอ่อนตัวลงเนื่องจากสัดส่วนค่าปลีก(ซึ่งมีผลตอบแทนที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม)ลดลง คาดค่าการตลาดเฉลี่ยใน 3Q57 จะไม่โดดเด่นอย่างใน 2Q57 ที่สูงถึง 0.80 บาทต่อลิตร ส่วนธุรกิจพลังงานทดแทน ใน 3Q57 โรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ทั้ง PHASE1&2&3 (ขนาด118MW) ผลิตไฟฟ้าได้เต็มไตรมาสเป็นไตรมาสแรกจากใน 2Q57 ได้ทยอยเริ่มดำเนินงาน PHASE 3(48 MW)

ความเห็น

คาดการณ์กำไร 3Q57 ลดลง 87%q-q(ลดลง 88%y-y) มาที่ 168 ล้านบาท โดยหลักมาจาก i)ผลดำเนินงานของธุรกิจโรงกลั่นที่ลดลงจากผลขาดทุนสต็อกน้ำมันราว 4.6 เหรียญต่อบาร์เรล (หรือ 1,316 ล้านบาท)เทียบกับที่เคยกำไร 2.2 เหรียญต่อบาร์เรลใน 2Q57 แม้ว่าค่าการกลั่นพื้นฐานจะเพิ่มขึ้นมาที่ 6.0 เหรียญต่อบาร์เรลเทียบกับ 4.9 เหรียญต่อบาร์เรลใน 2Q57 ii)ค่าการตลาดที่อ่อนตัวลงโดยทางฝ่ายค่าได้ที่ 0.71 บาทต่อลิตร

สำหรับแนวโน้มใน 4Q57 คาดการใช้กำลังการกลั่นยังคงอยู่ในระดับสูง และคาดว่าจะรับรู้ผลดำเนินงานส่วนที่เข้าไปลงทุนใน NIDO(ธุรกิจผลิตและสำรวจปิโตรเลียม โดย BCP ถือราว 81%) มากขึ้นจากใน 3Q57 รับรู้เข้ามาเพียง 10 วันเท่านั้น อีกทั้งช่วงปลายไตรมาสน่าจะเห็นความชัดเจนถึงแผนการลงทุนในโครงการโซลาฟาร์มในประเทศญี่ปุ่น อย่างไรก็ตามการอ่อนตัวของราคาน้ำมันดิบหลังกลุ่มโอเปกยังคงไม่มีสัญญาณที่จะลดกำลังการผลิตยังคงเป็นปัจจัยที่อาจกดดันผลดำเนินงานของกลุ่มพลังงาน

คำแนะนำการลงทุน

แนะนำ "ซื้อ" ราคาพื้นฐานปี 57 ที่ 41 บาท

คำแนะนำ

ซื้อ

วงคำแนะนำ

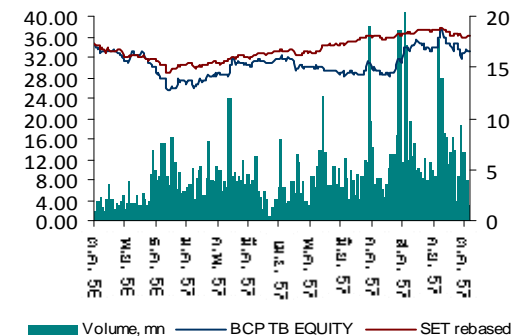
ราคาพื้นฐาน (บาท)	41.00
คาดการณ์เงินปันผล (บาท)	1.52
ราคาปิด (บาท)	33.25
ผลตอบแทนรวม (%)	27.9%

ลักษณะธุรกิจ

ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นแบบ Complex Refinery และจำหน่ายน้ำมันสำเร็จรูปผ่านสถานีบริการภายใต้เครื่องหมายการค้า "บางจาก"

ข้อมูลบริษัท

เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง)	0.96
มูลค่าตลาด (ล้านUSD/ล้านบาท)	1412 / 45783
มูลค่ากิจการ (ล้านUSD/ล้านบาท)	2088 / 67710
การซื้อขายเฉลี่ย 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น/วัน)	5.9
Free Float (%)	62.8
ช่วงราคา 52 สัปดาห์	25.25 - 37.50



ผู้ถือหุ้นใหญ่ วันที่ 9/9/57 (%)

1.บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	27.2
2.กระทรวงการคลัง	10.0
3.บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	4.7

CG: การจัดอันดับบริษัท - 2556



วิธีประเมินมูลค่า

P/B'57 (1.5x)

นักวิเคราะห์

อรมงคล ตันดิธนาธร

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน # 34100

โทร: 66 2 635 1700 # 491

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม และหมวดธุรกิจ ของตลาดหลักทรัพย์

ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ	ชื่อย่อดัชนี
Agro & Food Industry [AGRO] เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร	AGRI
	อาหารและเครื่องดื่ม	FOOD
Consumer Products [CONSUMP] แฟชั่น ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	แฟชั่น	FASHION
	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	HOME
	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	PERSON
Financials [FINICIAL] ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต	ธนาคาร	BANK
	เงินทุนและหลักทรัพย์	FIN
	ประกันภัยและประกันชีวิต	INSUR
Industrials [INDUS] ยานยนต์ วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร บรรจุภัณฑ์ กระดาษและวัสดุการพิมพ์ ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ เหล็ก	ยานยนต์	AUTO
	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	IMM
	บรรจุภัณฑ์	PKG
	กระดาษและวัสดุการพิมพ์	PAPER
	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	PETRO
	เหล็ก	STEEL
Property & Construction [PROPCON] วัสดุก่อสร้าง บริการรับเหมาก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	วัสดุก่อสร้าง	CONMAT
	บริการรับเหมาก่อสร้าง	CONS
	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	PROP
	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	FP&REIT
Resources [RESOURC] ทรัพยากร พลังงานและสาธารณูปโภค เหมืองแร่	พลังงานและสาธารณูปโภค	ENERG
	เหมืองแร่	MINE
Services [SERVICE] บริการ พาณิชย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การแพทย์ การท่องเที่ยวและสันทนาการ บริการเฉพาะกิจ ขนส่งและโลจิสติกส์	พาณิชย์	COMM
	สื่อและสิ่งพิมพ์	MEDIA
	การแพทย์	HEALTH
	การท่องเที่ยวและสันทนาการ	TOURISM
	บริการเฉพาะกิจ	PROF
	ขนส่งและโลจิสติกส์	TRANS
Technology [TECH] เทคโนโลยี ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ETRON
	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ICT
ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ	อุตสาหกรรมขนาดย่อม	MAI

คำนิยามชนิดของหุ้น

- Blue Chip Stock : หุ้นที่มีพื้นฐานที่ดีที่สุดในกลุ่ม
- Growth Stock : หุ้นที่มีอัตราการเติบโต 2 ปีต่อเนื่องเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 15%
- Dividend Stock : หุ้นที่ได้รับอัตราผลตอบแทนเงินปันผลอย่างน้อย 5%
- Turnaround Stock : หุ้นที่มีผลประกอบการฟื้นตัวดีขึ้น
- Defensive Stock : หุ้นที่มีเสถียรภาพ
- Hidden Asset Stock : หุ้นที่มีสินทรัพย์แอบแฝง
- Cyclical Stock : หุ้นตามวัฏจักรธุรกิจ

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูดยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร
สยาม ตียนานนท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
อรรถมงคล ตันติธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	ขนส่งและโลจิสติกส์
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	66 2 635 1700#497	สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว
จันทรมณี ทวีวรเกียรติ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #46866	66 2 635 1700#488	ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
วิชุดา ศิริพลอยประกาย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #55956	66 2 635 1700#525	ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์
ศุภรณัฐ ชัยสำเริง	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		ประกันภัย
จิตพันธ์ ขวัญจิตร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน
			พาณิชย์ พลังงาน การท่องเที่ยว
			และสินค้าการ
			เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย
			อาหารและเครื่องดื่ม

กลยุทธ์การลงทุน:

ธีรดา ชาญยังยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุตติกาญจน์ สันติเมทวิรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร จิ่งเกียรติขจร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087	66 2 635 1700#495
ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์	นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #39756	66 2 635 1700#527
ภูเบศ วิริยะยุพมา	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

วิเคราะห์ทางเทคนิค:






ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยทางเทคนิค#18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุทธิพร อูบแก้ว
ศรสุวรรณค์ ฉิมกลิ่น

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ไชยยศ อิงศรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

เกณฑ์การจัดอันดับบรรษัทภิบาล	สัญลักษณ์	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ	อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (จำกัด) มหาชน (มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด
50-59%		
60-69%		
70-79%		
80-89%		
90-100%		

สาขาในประเทศ

กรุงเทพ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 15 อาคารวรวัฒน์ ถ.สีลม โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ ถ.ศรีนครินทร์ โทร. 0 2722 8344-53
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเล้าเป็งจัน 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร. 0 2618 8400
เขาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาพิทักษ์ ถ.เขาวราช โทร. 0 2622 7833 , 0 2226 2777
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3263
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3469
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วเป็ก ถ.พระราม 4 โทร. 0 2639 1200
รังสิต	ชั้น G ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ปทุมธานี 12130 โทร. 0 2958 5040
สินธร	ชั้น 19 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ถ.วิทย์ โทร. 0 2650 9717
สยามดิศพ์เวร์	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร. 0 2658 0776

ต่างจังหวัด

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไค้ยู่ฮะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8
ขอนแก่น - ริมบึง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง โทร. 0 4322 6026
เชียงใหม่	313/15 ม.6 ถนนเชียงใหม่ลำพูน โทร. 0 5314 1969
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวารัตน์ ถ.บรมไตรโลกนารถ โทร. 0 5524 3646
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์รีเบอริ์ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร. 0 7423 4095-99
หาดใหญ่-เพชรเกษม	ชั้น 3 อาคารเรดาร์ก๊อป 607ถ.เพชรเกษม โทร. 0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนก โทร 077 206 131
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา โทร. 0 3849 0669
ชุมพร อินเวสเตอร์ เซ็นเตอร์	25/45 ถ.กรมหลวงชุมพร โทร. 0 7757 0652-3

สาขาต่างประเทศ

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower Tel : (65) 6533 6001 www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd 11/F United Centre 95 Queensway, Tel (852) 22776600 www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd, Block B Level 3 Megan Avenue Tel (603) 21628841 www.poems.com.my
JAPAN	Phillip Securities Japan, Ltd 4-2 Nihonbashi Kabuto-cho, Chuo-ku, Tokyo Tel (81-3) 36662101
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Tel (62-21) 57900800 www.phillip.co.id
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd Ocean Tower Unit 2318 Tel (86-21) 51699200 www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Flr, 35 Rue de la Bienfaisance Tel (33-1) 45633100 www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Flr, Candlewick House, Tel (44-20) 7426 5950 www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc The Chicago Board of Trade Building Tel +1.312.356.9000
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, Collins Street, Melbourne, Tel (613) 96298380 Fwww.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, Tel: (+94) 11 2429 100 apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) akmenkul@hakmenkul.com.tr
INDIA	PhillipCapital (India) Private Limited No. 1, C - Block, 2nd Floor, Modern Center , Jacob Circle, K. K. Marg, Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
DUBAI	PhillipCapital (India) Pvt Ltd.601, White Crown Building Dubai UAE. Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
CAMBODIA	Building No71, St 163, Sangkat Toul Svay Prey I, Khan Chamkarmorn, Phnom Penh, Kingdom of Cambodia Tel: (855) 23 217 942 Website: www.kredit.com.kh

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้จัดทำได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ