

4 กรกฎาคม 2567

หมวด

พลังงานและสาธารณูปโภค



La Nina สว่น้อยผู้นำพาความหนาวกลับมาอีกครั้ง
จะส่งกระทบอย่างไรกับหุ้นโรงกลั่น ?

Investment Thesis

- 1) มีโอกาสกว่า 90% ที่จะเกิดปรากฏการณ์ La Nina ในช่วงเดือน ธ.ค. 2024 นี้
- 2) La Nina ที่เกิดขึ้นนั้นจะส่งผลให้สภาพอากาศในช่วงฤดูหนาวของกลุ่มประเทศยุโรปที่อยู่ในเขตขั้วโลกเหนือมีความหนาวเย็นลง 1-3 องศาเซลเซียส
- 3) ด้วยอากาศที่หนาวเย็นลงกว่าปกตินำไปสู่ความต้องการใช้พลังงานที่เพิ่มขึ้น เพื่อช่วยให้ความอบอุ่นที่มากขึ้น โดยความต้องการก๊าซและน้ำมันดีเซลน่าจะเพิ่มขึ้นในช่วง 2H24
- 4) ในช่วงที่เกิด La Nina นั้น Diesel Crack Spread มักจะมีความแข็งแกร่งมากกว่าช่วงที่เป็น ENSO หรือ El Nino
- 5) มีโอกาสเป็นไปได้สูงที่ค่าการกลั่นนั้นจะผ่านจุดต่ำสุดในเดือน เม.ย. ไปแล้ว และจะปรับตัวอย่างโดดเด่นในช่วงเดือน ส.ค. เป็นต้นไป จากผลของสภาวะ La Nina
- 6) แนวโน้มผลกำไรของกลุ่มโรงกลั่นใน 2Q24 อาจจะลดลง QoQ ตามค่าการกลั่นที่ปรับลดลง แต่มองถ้ราคาหุ้นปรับลดลงมาแรงจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอ เป็นจังหวะเข้าซื้อที่ดี จากค่าการกลั่นที่อาจจะปรับสูงขึ้นใน 2Q24 จากการเข้าสู่ La Nina

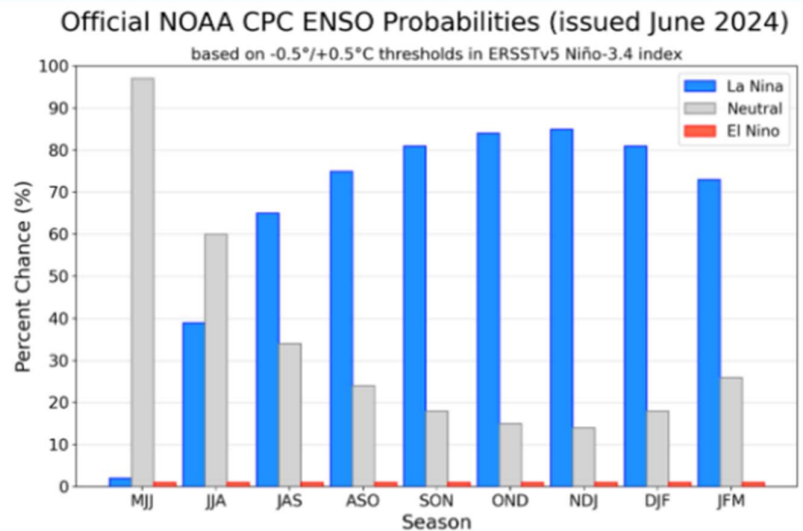
La NiNa มีโอกาสกว่า 80% ที่จะเกิดขึ้นในเดือน ธ.ค. นี้

ในปี 2H24 จะเริ่มเข้าสู่ La NiNa ซึ่งในภาษาสเปนแปลว่าเด็กผู้หญิง หรือ “สาวน้อย” โดยสาวน้อยผู้นี้ อาจจะมีการแปรปรวนของอารมณ์ค่อนข้างรุนแรงส่งผลกระทบต่อสภาพอากาศหนาวเย็นที่จะปกคลุม จากข้อมูล www.climate.gov พบว่ามีโอกาสสูงกว่า 60% ในเดือน ส.ค. 2024 สภาพอากาศจะเป็น La Nina และคาดว่าจะความน่าจะเป็นจะขึ้นไปสูงสุดในช่วงเดือน ธ.ค. 2024



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA
เลขทะเบียนวิเคราะห์ : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

Figure 1. มีความน่าจะเป็นกว่า 80% ที่จะเกิด La Nina ในเดือน ธ.ค.



Source: www.climate.gov

La Niña เกิดขึ้นมากกว่า 7 ครั้งในรอบ 14 ปี ส่งผลอุณหภูมิลดลง 1-3 องศาเซลเซียส ตลอด 14 ปี ที่ผ่าน เราได้เผชิญกับสภาวะ La Niña กว่า 7 รอบ ซึ่งในอดีตที่ผ่านมาปรากฏการณ์ La Niña นั้นได้ส่งผลกระทบต่ออุณหภูมิอย่างมีนัยสำคัญในกลุ่มประเทศยุโรป ซึ่งส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในโซนซีกโลกเหนือ โดยเราได้ลองหาค่าเฉลี่ยของอุณหภูมิในช่วงฤดูหนาวของประเทศ เยอรมัน และประเทศ อิตาลี ค้นพบว่า ปรากฏการณ์ La Niña นั้นส่งผลให้ช่วงฤดูหนาวของประเทศของประเทศดังกล่าวมีอุณหภูมิลดต่ำกว่า 1-3 องศาเซลเซียส เมื่อเทียบกับช่วงที่เป็น El Niño หรือ ENSO

Figure 2.: La Niña เกิดขึ้นมากกว่า 7 ครั้ง ในรอบ 14 ปี

ENSO Type	Season	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ
SL	2010-2011	-1.0	-1.4	-1.6	-1.7	-1.7	-1.6	-1.4	-1.1	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4
ML	2011-2012	-0.5	-0.7	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	0.1
	2012-2013	0.3	0.3	0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3
	2013-2014	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.2	0.1	0.3	0.2
WE	2014-2015	0.1	0.0	0.2	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.8	1.0	1.2
VSE	2015-2016	1.5	1.9	2.2	2.4	2.6	2.6	2.5	2.1	1.6	0.9	0.4	-0.1
WL	2016-2017	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6	-0.3	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.3
WL	2017-2018	0.1	-0.1	-0.4	-0.7	-0.8	-1.0	-0.9	-0.9	-0.7	-0.5	-0.2	0.0
WE	2018-2019	0.1	0.2	0.5	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5
	2019-2020	0.3	0.1	0.2	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4	0.2	-0.1	-0.3
ML	2020-2021	-0.4	-0.6	-0.9	-1.2	-1.3	-1.2	-1.1	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4
ML	2021-2022	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-1.0	-1.1	-1.0	-0.9
WL	2022-2023	-0.8	-0.9	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.4	-0.2	0.1	0.5	0.8
SE	2023-2024	1.1	1.3	1.6	1.8	1.9	2.0	1.8	1.5	1.2	0.8		

 Source: <https://ggweather.com/enso/oni.htm>

Figure 3.: La Niña ส่งผลอุณหภูมิลดลงในช่วงฤดูหนาวของ เยอรมัน ปรับลดลงมากกว่าปกติ

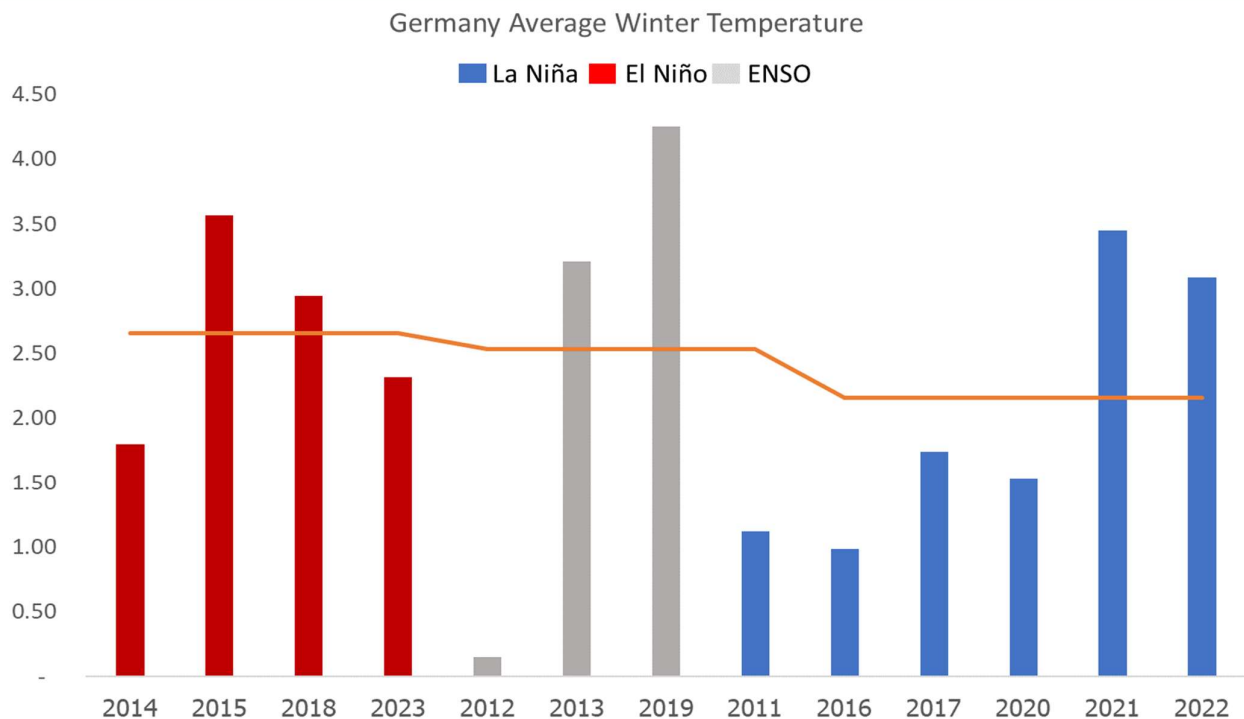
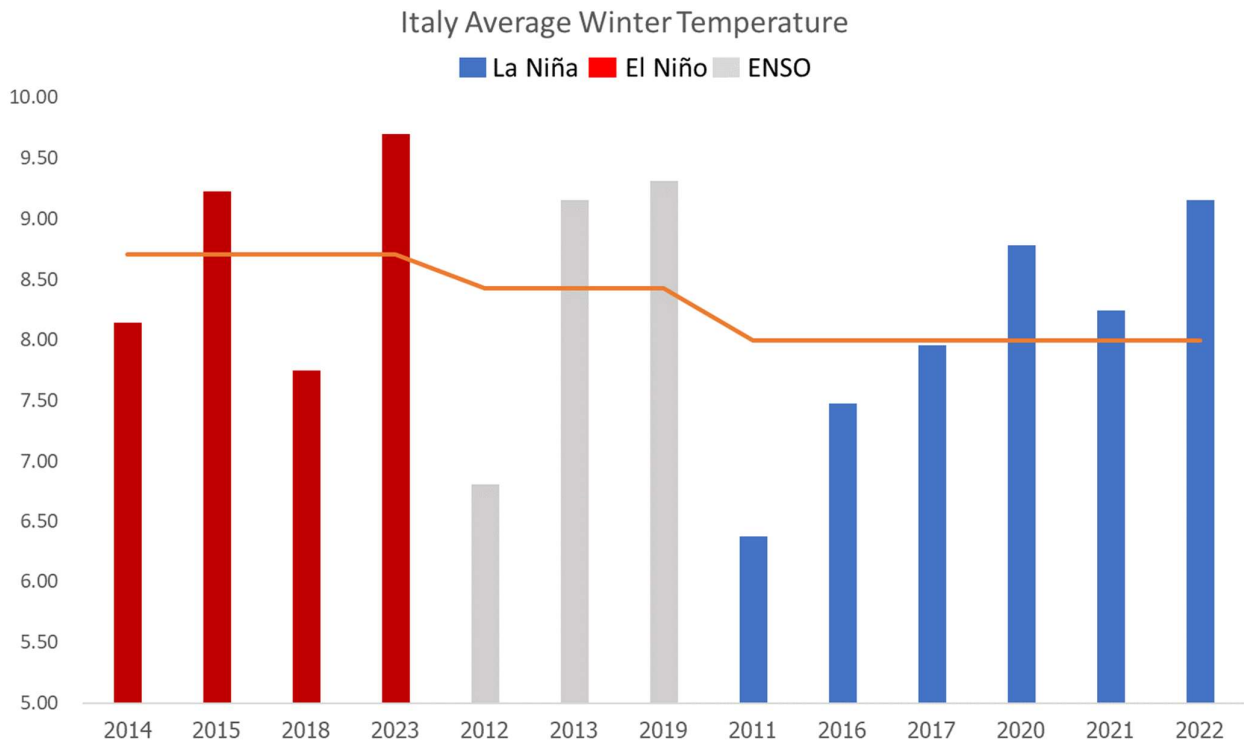

 Source: <https://ggweather.com/enso/oni.htm>

Figure 4.: La Nina ส่งผลอุณหภูมิเฉลี่ยในช่วงฤดูหนาวของ อิตาลี ปรับลดลงมากกว่าปกติ



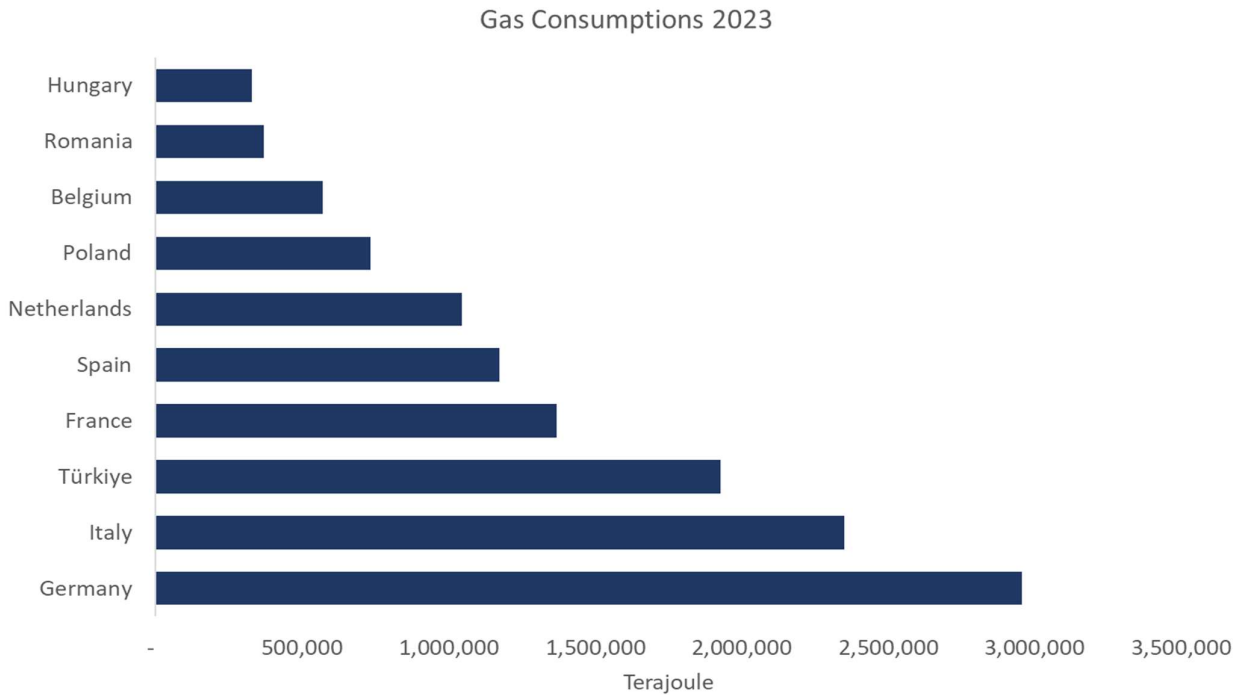
Source: <https://ggweather.com/enso/oni.htm>

ด้วยสภาพอากาศที่หนาวเย็นกว่าปกติส่งผลต่อความต้องการใช้พลังงานที่เพิ่มขึ้น

โดยผลกระทบที่ตามมาจากอุณหภูมิลดลงต่ำกว่า 1-3 องศาเซลเซียสนั้น คือปริมาณการใช้พลังงานที่เพิ่มสูงขึ้น เพื่อให้ความอบอุ่นที่เพียงพอซึ่งแหล่งพลังงานความร้อนที่กลุ่มประเทศยุโรปใช้เป็นสำคัญคือพลังงานก๊าซ และบางครั้งก็มีการสลับไปใช้น้ำมันที่ให้ความร้อนเช่นกลุ่มน้ำมันดีเซล เป็นต้น โดยประเทศที่มีการใช้ก๊าซเป็นลำดับต้นๆ ของกลุ่มประเทศในยุโรปได้แก่ เยอรมัน และอิตาลี กว่า 2.5-3 ล้านเท-ราจูล ในปี 2023

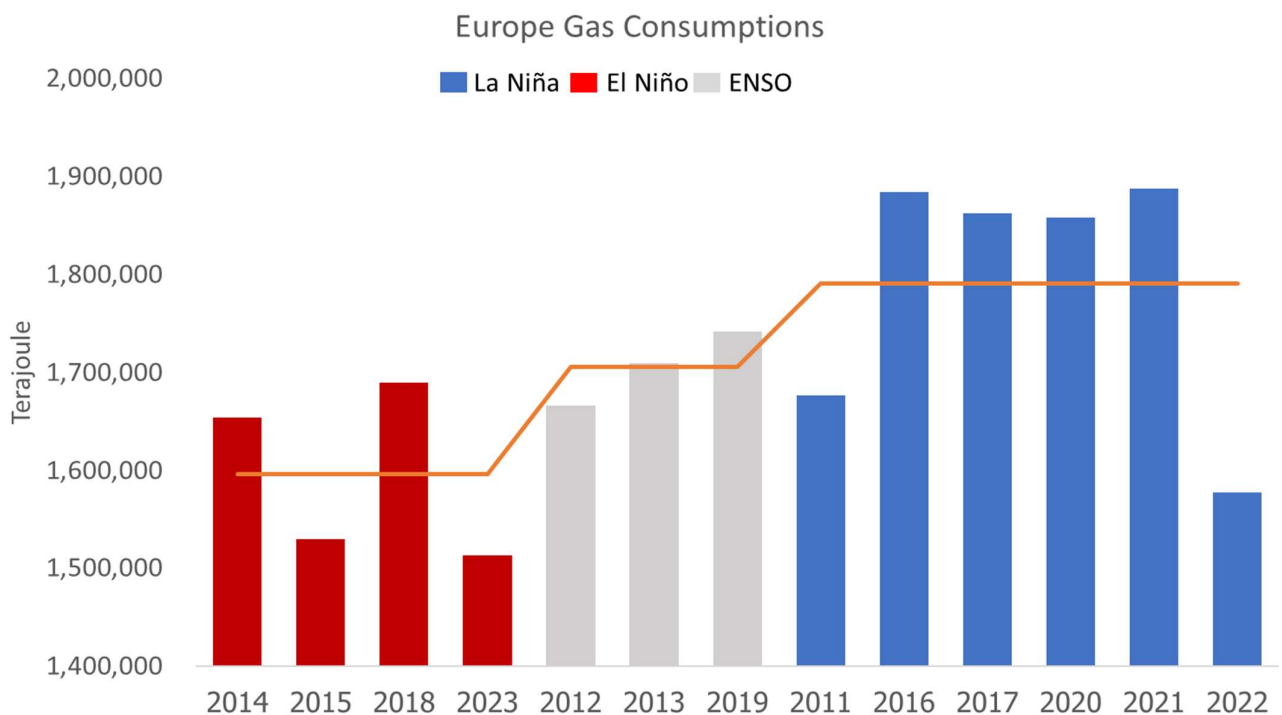
ซึ่งเราได้ลองหาความสัมพันธ์ระหว่างช่วงที่เกิด La Nina กับปริมาณการใช้พลังงาน ผลปรากฏว่ามีความสอดคล้องกัน กล่าวคือในช่วงที่เกิด La Nina อุณหภูมิโดยเฉลี่ยจะปรับลดลง จึงมีความต้องการใช้พลังงานที่เพิ่มขึ้น เพื่อให้ความอบอุ่นที่มากขึ้น ดังจะเห็นได้จาก Figure 6 ปริมาณการใช้ก๊าซในกลุ่มประเทศยุโรปเฉลี่ยในช่วงเกิด La Nina จะอยู่สูงเฉลี่ยที่ 1.8 ล้านเท-ราจูล เทียบกับช่วงที่เป็น ENSO และ El Nino ที่ 1.7 ล้านเท-ราจูล และ 1.6 ล้านเท-ราจูล

Figure 5.: ความต้องการใช้พลังงานในประเทศต่างในกลุ่มยุโรป



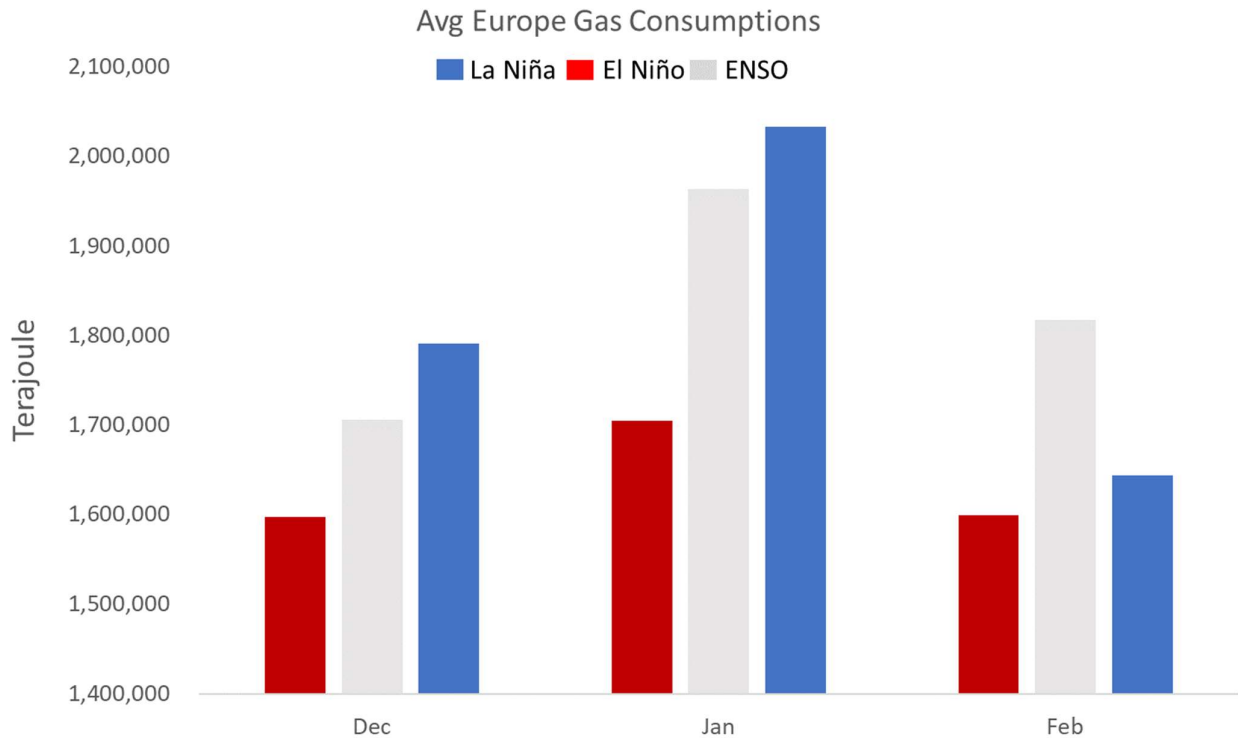
Source: eurostat

Figure 6.: ความต้องการใช้พลังงานเพิ่มสูงขึ้นในช่วงปีที่เกิด La Nina



Source: eurostat

Figure 7.: ความต้องการใช้พลังงานสูงสุดในช่วงเดือน ม.ค. ของทุกปี และปีที่เกิด La Nina มักจะมากกว่าปีอื่น ๆ

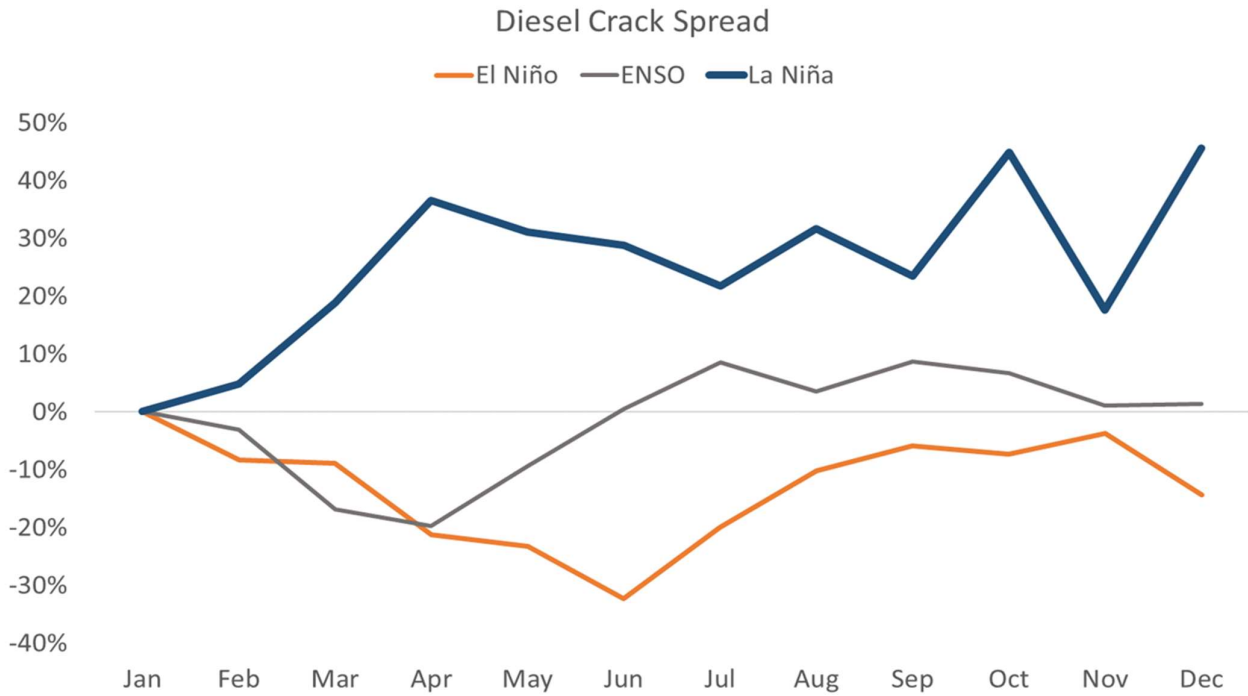


Source: eurostat

ช่วงที่มีความต้องการใช้พลังงานมากที่สุดจะอยู่ในช่วงเดือน ม.ค. ของทุกปี ซึ่งเป็นเดือนที่มีสภาพอากาศหนาวเย็นมากที่สุด และจากกราฟดังกล่าวจะเห็นถึงความสอดคล้องปริมาณการใช้พลังงานในช่วงเดือน ธ.ค. จน ถึง ม.ค. ในปีที่เกิด La Nina นั้นจะมีการใช้พลังงานที่มากกว่าช่วงที่เกิด ENSO และ El Nino

และจากสมมติฐานที่ว่าเมื่อความต้องการก๊าซเพื่อใช้เป็นพลังงานความร้อนช่วงหน้าหนาวในช่วงที่เกิด La Nina เพิ่มขึ้นกว่าช่วงปกติ จะนำไปสู่ความต้องการพลังงานจากแหล่งอื่นที่ทดแทนก๊าซได้ ในที่นี้คือจากน้ำมันดีเซลนั่นเอง เมื่อทำการเปรียบเทียบความแข็งแกร่งของ Diesel Crack Spread ในช่วงที่เกิดสภาวะอากาศ La Nina, ENSO และ El Nino ก็พบว่า Diesel Crack Spread ในช่วงที่เกิดสภาวะอากาศ La Nina นั้นแข็งแกร่งมากกว่า ENSO และ El Nino Figure ที่ 8

Figure 8.: Diesel Crack Spread มักจะปรับตัวอย่างแข็งแกร่งในปีที่เกิด La Nina



Source: Bloomberg

Figure 9.: ค่าการกลั่นปรับลดลงต่ำสุดในช่วงเดือน เม.ย.



Source: Bloomberg

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ค่าการกลั่นอาจผ่านจุดที่ต่ำสุดของปีไปแล้ว

ค่าการกลั่นอ้างอิง Bloomberg ปรับลดลงจากระดับ USD17/bbl ในช่วงเดือน ม.ค. มาสู่ระดับต่ำสุดที่ USD9.5/bbl ในเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา ซึ่งเราประเมินแล้วว่ามีโอกาสเป็นไปได้สูงที่ค่าการกลั่นนั้นจะผ่านจุดต่ำสุดในเดือน เม.ย. ไปแล้ว และจะปรับตัวอย่างโดดเด่นในช่วงเดือน ส.ค. เป็นต้นไป จากผลของสภาวะ La Nina ที่จะส่งผลต่อความต้องการใช้พลังงานที่สูงขึ้น และส่งผลต่อไปยัง Diesel Crack Spread ในปรับดีขึ้น

ดังนั้นแล้วจึงนำมาสรุปดังนี้

- 1) มีโอกาสกว่า 90% ที่จะเกิดปรากฏการณ์ La Nina ในช่วงเดือน ธ.ค. 2024 นี้
- 2) La Nina ที่เกิดขึ้นนั้นจะส่งผลให้สภาพอากาศในช่วงฤดูหนาวของกลุ่มประเทศยุโรป ที่อยู่ในเขตขั้วโลกเหนือมีความหนาวเย็นลง 1-3 องศาเซลเซียส
- 3) ด้วยอากาศที่หนาวเย็นลงกว่าปกตินำไปสู่ความต้องการใช้พลังงานที่เพิ่มขึ้น เพื่อช่วยให้ความอบอุ่นที่มากขึ้น โดยความต้องการก๊าซและน้ำมันดีเซลน่าจะเพิ่มขึ้นในช่วง 2H24
- 4) ในช่วงที่เกิด La Nina นั้น Diesel Crack Spread มักจะมีความแข็งแกร่งมากกว่าช่วงที่เป็น ENSO หรือ El Nino
- 5) มีโอกาสเป็นไปได้สูงที่ค่าการกลั่นนั้นจะผ่านจุดต่ำสุดในเดือน เม.ย. ไปแล้ว และจะปรับตัวอย่างโดดเด่นในช่วงเดือน ส.ค. เป็นต้นไป จากผลของสภาวะ La Nina
- 6) แนวโน้มผลกำไรของกลุ่มโรงกลั่นใน 2Q24 อาจลดลง QoQ ตามค่าการกลั่นที่ปรับลดลง แต่มองถ้าราคาหุ้นปรับลดลงมาแรงจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอ เป็นจังหวะเข้าซื้อที่ดี จากค่าการกลั่นที่อาจจะปรับสูงขึ้นใน 2Q24 จากการเข้าสู่ La Nina

TOP	แนะนำถือ	ราคาเป้าหมาย 55 บาท
BCP	ซื้อเก็งกำไร	ราคาเป้าหมาย 46 บาท
SPRC	ซื้อ	ราคาเป้าหมาย 10.20 บาท

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 และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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 และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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