



หุ่นนำลูน

ไทยออยล์ (TOP)

ความผันผวนของราคาน้ำมัน ทำให้นักลงทุนหวัดเกี่ยวกับผลกระทบของการของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันมาก เพราะที่ผ่านมาในช่วงที่ราคาน้ำมันลดลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้บรรดาธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันเกิดขาดทุนในส่วนสต็อกน้ำมันมหาศาล ดังนั้นแม้ธุรกิจโรงกลั่นจะมีรายได้จากราคากลับขึ้นเท่าใดก็ตาม ก็ไม่สามารถหักลบกลบส่วนขาดทุนจากสต็อกน้ำมันได้ นั่นเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงราคาน้ำมันลดลงอย่างรุนแรงมาก คือราคาน้ำมันในตลาดโลกตกจากจุดสูงสุดที่ระดับกว่า 140 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ลงต่ำกว่า 35 ดอลลาร์ บอมทำให้เกิดส่วนต่างราคามหาศาล ทำให้บรรดาโรงกลั่นน้ำมันต้องรับผลกระทบมากอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

มาปัจจุบันนี้ เหตุการณ์ตรงกันข้ามในปี 2554 ที่ผ่านมา ราคาน้ำมันแม้จะผันผวน แต่ส่วนมากผันผวนในแดนบวกมากกว่าลบ คือราคาแกว่งตัวลงจาก 110 ดอลลาร์มาต่ำระดับ 80 ดอลลาร์ แต่ปลายปีราคากลับค่อยขยับสูงขึ้นมายืนเหนือ 90 ดอลลาร์ได้ และมาในต้นปีใหม่ 2555 นี้ ราคาน้ำมันก็ยังค้อยขยับสูงขึ้นจนทะลุ 100 ดอลลาร์ ดังนั้น พอจะสามารถคาดหมายได้เลยว่า ผลประกอบการของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันจะมีกำไรในส่วนสต็อกน้ำมันมากขึ้น ในขณะที่ค่าการกลั่นก็นับว่าอยู่ในเกณฑ์ดี เพราะปริมาณความต้องการใช้น้ำมันยังคงเพิ่มสูงต่อเนื่อง ในส่วนบริษัท ไทยออยล์ หรือ TOP พบว่าจากความต้องการใช้น้ำมันที่แข็งแกร่งในภูมิภาคเอเชีย ทำให้หุ้นค่าการกลั่นปรับตัวสูงขึ้นมา ในขณะที่เดียวกันในช่วงปลายปีก่อนต่อเนื่องมาต้นปี 2555 นี้ เป็นช่วงฤดูหนาวราคาน้ำมันยังคงอยู่ในระดับสูงได้ต่อเนื่อง และล่าสุดการที่ทางประเทศซาอุดีอาระเบียออกมาพูดว่ามี ความพอใจกับการที่ราคาน้ำมันอยู่สูงกว่า 100 ดอลลาร์ แสดงว่ากลุ่มประเทศผู้ผลิตน้ำมันไม่ต้องการให้ราคาน้ำมันอยู่ต่ำกว่า 100 ดอลลาร์ จึงเชื่อว่ากลุ่มโอเปกคงจะรักษาสมดุลของอุปสงค์และอุปทานให้สอดคล้องกัน ทำให้มองธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันอย่าง TOP จะไม่มีปัญหาในเรื่องการขาดทุนในส่วนสต็อกน้ำมันอีก

ดังนั้น มีการประเมินกันว่าปี 2555 นี้ TOP จะมีกำไรในการดำเนินธุรกิจไม่ต่ำกว่า 15,700 ล้านบาท ก็ใกล้เคียงกับกำไรปีก่อน และจะมีกำไรต่อหุ้นที่ 7.7 บาท เมื่อมาประเมินราคาหุ้นโดยใช้ค่าพีอีกลุ่มพลังงานที่ 9.7 เท่า จะได้คำตอบออกมาว่าราคาควรยืนที่ 74.69 บาทได้ แต่เมื่อมาดูราคาหุ้นที่ซื้อขายในตลาดปัจจุบันยังอยู่แค่ 60 บาท แล้วเท่ากับยังมี Upside ได้อีกมากถึง 24.48% จะเห็นได้ชัดเจนว่าราคาหุ้นปัจจุบันยังเหมาะที่จะซื้อลงทุนมาก จากส่วนต่างราคาที่กว้างมาก และการที่พีอีกลุ่มพลังงานยังต่ำกว่าที่ตลาด (พีอีตลาดอยู่ที่ 12.5 เท่า) ทำให้ยิ่งมั่นใจได้มากกว่าราคาหุ้นที่ประเมินยังต่ำกว่าที่ควรจะเป็นมาก จึงทำให้ความเสี่ยงในการลงทุนจะต่ำมาก ๆ ไปด้วย นอกจากนี้ยังไม่ได้คิดรวมเงินปันผลตอบแทนที่ TOP จะมอบให้อีกประมาณ 5.17% รวมอยู่ด้วย ก็มองแค่เงินปันผลตอบแทนอย่างเดียวก็พูดได้แล้วว่า คุ่มค่าการลงทุนไปแล้ว ดีกว่าดอกเบี้ยธนาคารมาก การลงทุนจึงคุ้มค่ามากกว่า และอาจได้กำไรในส่วนต่างราคาอีกด้วย

