

UBS: Δεν έχουν κλείσει ακόμα αρκετά διυλιστήρια για να ισορροπήσει η αγορά - Επιμένει με buy στην Motor Oil



Παρασκευή 20/11/2020 - 06:45

Πόσο πρέπει να μειωθεί η δυναμικότητα του κλάδου των διυλιστηρίων σύμφωνα με την UBS για να ισορροπήσει η αγορά

Επιφυλακτική εμφανίζεται η UBS για την πορεία του κλάδου των διυλιστηρίων παγκοσμίως εκτιμώντας ότι πρέπει να κλείσουν περισσότερες μονάδες για να επέλθει ισορροπία στην αγορά. Παρά ταύτα δεν αποκλείει μια βελτίωση στα περιθώρια διύλισης για τα ευρωπαϊκά διυλιστήρια το 2021 στα επίπεδα του 2019.

Οι πρόσφατες ανακοινώσεις για μόνιμο κλείσιμο διυλιστηρίων φέρνουν μειώσεις στην δυναμικότητα της τάξης των 1,9 εκατ. βαρέλια ημερησίως σε παγκόσμιο επίπεδο για την περίοδο 2020-2021, σύμφωνα με ανάλυση της UBS με ημερομηνία 19/11/2020.

Ειδικότερα, οι ανακοινώσεις για τα λουκέτα στα διυλιστήρια και οι μειώσεις της παραγωγικής ικανότητας τον προηγούμενο μήνα έχουν οδηγήσει σε μείωση της παγκόσμιας ικανότητας διύλισης στα επίπεδα των 1,9 mbd το 2020-21 από τα 1,1 mbd, που αρχικά είχε εκτιμηθεί.

Κλεισίματα μονάδων

Στις Ηνωμένες Πολιτείες, η **Royal Dutch Shell** δήλωσε ότι κλείνει το διυλιστήριό της στο Convent, στη Λουιζιάνα, τη μεγαλύτερη τέτοια εγκατάσταση στις ΗΠΑ δυναμικότητας 239 χιλ. βαρελ. ημερα.

Η **BP**, από την πλευρά της, σκοπεύει να σταματήσει την παραγωγή καυσίμων στην Αυστραλία στο διυλιστήριο **Kwinana** δυναμικότητας 152 χιλ βαρελιών/ ημερα και 65 χιλ βαρελ στο **Grangemouth** στην Σκωτία και άλλα στις ΗΠΑ .

Ακόμη, στη Σιγκαπούρη, η **Shell** θα μειώσει κατά το ήμισυ την ικανότητα επεξεργασίας αργού πετρελαίου στο διυλιστήριο πετρελαίου **Pulau Bukom** δυναμικότητας 463 χιλ.βαρελ.

έως το 2023.

Η Κίνα βασικός επενδυτής νέων μονάδων

Αντίθετα με τον προηγούμενο κύκλο, δεν βλέπουμε νέες προσθήκες μονάδων στο παραγωγικό δυναμικό.

Μόνον η Κίνα είναι αυτή που προχωρά σε νέες προσθήκες χωρητικότητας. Συγκεκριμένα, το **Zhejiang Petrochemical** ολοκλήρωσε την δεύτερη φάση επένδυσης δυναμικότητας 400 χιλ βαρελ./ημέρα του και αναμένεται να μπει σε λειτουργία στο α' τρίμηνο του 2021. Παράλληλα η δεύτερη φάση του διυλιστηρίου **Zhenhai** είναι υπό κατασκευή με την ολοκλήρωσή του να αναμένεται το 2022 με δυναμικό 300 χιλ βαρέλια/ημέρα.

Το χάσμα της ζήτησης απαιτεί περαιτέρω διακοπές λειτουργίας

Η UBS παρατηρεί ότι είναι ακόμη μακρύς ο δρόμος για να καλυφθεί το χάσμα της ζήτησης που έχει δημιουργηθεί στην αγορά.

Αν και οι πρόσφατες μειώσεις δυναμικότητας είναι υποστηρικτικές, οι αποκλίσεις μεταξύ προσφοράς και ζήτησης (supply/demand) δεν έχουν αλλάξει σημαντικά τον τελευταίο μήνα. Μάλιστα, σε αυτά τα σενάρια είχε προβλεφθεί η κυκλοφορία του εμβολίου κατά του COVID στις αρχές του επόμενου έτους.

Η UBS μείωσε περαιτέρω τις προβλέψεις της για το 2021 κατά 1mbd τον προηγούμενο μήνα.

Υπολογίζεται ότι οι απαιτούμενες μειώσεις δυναμικότητας είναι μεγαλύτερες από 5 mbd μέχρι το τέλος του 2021 με στόχο την επαναφορά της πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας στα επίπεδα του 2019.

Τα σύνθετα περιθώρια διύλισης που βλέπει η UBS για τα ευρωπαϊκά διυλιστήρια περιορίζονται το 2020 στα 1,28 δολ/βαρέλι, ανεβαίνουν το 2021 στα 2,73 δολ/βαρέλι και το 2022 στα 3,40 δολ/βαρέλι. Οι υποθέσεις που χρησιμοποιεί είναι τιμές brent 41,88 δολ το 2020, 50 δολ το 2021 και 55 δολ το 2022.

Το 2021 η αγορά θα παραμείνει σε υπερπροσφορά καθώς προβλέπονται αυξήσεις δυναμικότητας 1,4 εκ βαρέλια/ημέρα για την διετία 2020 -2021 αντίστοιχα, ενώ η ζήτηση θα μειώνεται κατά 2,7 εκατ βαρελ/ημέρα.

Καθώς όμως η ζήτηση θα εξομαλύνεται στο + 1 εκατ βαρ./ημέρα προβλέπεται μείωση της δυναμικότητας στα -1,6 εκατ βαρελ/ ημερα για την περίοδο 2022-24.

Η αύξηση των τιμών στο crude και η ελεγχόμενη αύξηση παραγωγής του ΟΠΕΚ + θα πιέσουν τα περιθώρια τόσο για τα ευρωπαϊκά όσο και για τα αμερικανικά διυλιστήρια.

Οι κεφαλαιοποιήσεις με βάση τις προβλέψεις του 2021 είναι κοντά ή και υψηλότερα των ιστορικών τους αποτιμήσεων.

Να πούμε ότι η UBS διατηρεί την σύσταση buy για την Motor Oil και την Hindustran Petroleum με ημερομηνία 18/11 ενώ έχει την ένδειξη sell για τις Turpas και IRPC. Για την Motor Oil αναφέρει ότι αποτιμάται 5,75 φορές την σχέση EV/EBITDA.

Οι αναγκαίες προσαρμογές για την αγορά

Η ανάλυση έχει μειώσει κατά 1 εκατ βαρέλια/ημέρα τις προβλέψεις για την ζήτηση το 2021 τον τελευταίο μήνα.

Μάλιστα, σημειώνεται ότι το κλείσιμο δυναμικότητας της τάξης των 1,9 mbd (εκατ. βαρέλια/ημέρα) αντιστοιχεί μόνο στο 1/3 των απαιτούμενων μειώσεων ώστε ο κλάδος της διύλισης να επιστρέψει σε υγιή και ασφαλή επίπεδα στο τέλος του 2021.

Το μέγεθος κλεισιμάτων για εύρεση ισορροπίας αντιστοιχεί σε νούμερα υψηλότερα από 5 εκατ βαρέλια/ημέρα σε επίπεδο δυναμικότητας.

Επίσης, η USB παραμένει επιφυλακτική, καθώς τα περιθώρια της διύλισης παραμένουν αδύναμα στο δ' τρίμηνο του 2020, αφού οι προοπτικές προσφοράς / ζήτησης παρουσιάζουν προκλήσεις.

Πιο συγκεκριμένα, περιόρισε τις καθαρές προσθήκες δυναμικότητας για την περίοδο 2020-2024 κατά 20%, εξαιτίας των μαζικών «λουκέτων» που σημειώθηκαν στα περισσότερα διυλιστήρια παγκοσμίως.

Οι αλλαγές είναι πιο έντονες για το 2021 και το 2023, όπως συνοψίζονται στον Πίνακα 4 και στον Πίνακα 5. Αποτυπώνονται οι προβλέψεις για τα επιβεβαιωμένα κλεισίματα μονάδων

Εξετάζοντας, τα λουκέτα διυλιστηρίων το 2020, αρκετές εταιρείες ανακοίνωσαν πρόσφατα μείωση δυναμικότητας:

Η Shell κλείνει το διυλιστήριο στη Λουιζιάνα, με επιχειρήσεις που έχουν προγραμματιστεί να σταματήσουν ήδη στα τέλη Νοεμβρίου.

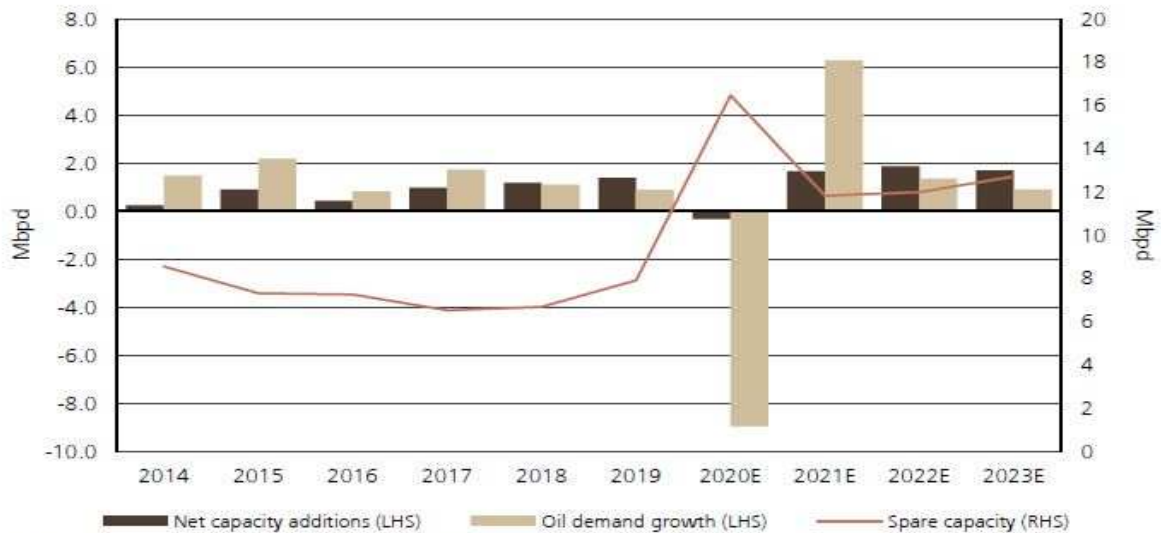
Η PBF Energy δήλωσε ότι θα μειώσει τη χωρητικότητα του διυλιστηρίου Paulsboro στο New Jersey έως το τέλος του έτους.

Η Petroineos δήλωσε ότι σκοπεύει να κάνει το ίδιο για το 50% της παραγωγικότητας (210.000 βαρελιών την ημέρα) στο Grangemouth της Σκωτίας

Τέλος, το διυλιστήριο του Gunvor στο Ρότερνταμ είναι πιθανό να κλείσει μόνιμα

Οι προσθήκες μονάδων σε σχέση με την ζήτηση

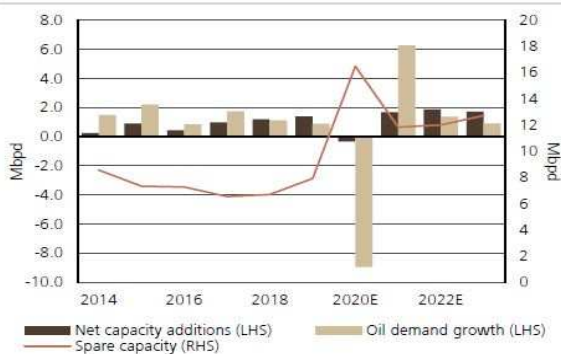
Global refining capacity additions vs. oil demand growth



Source: IEA, BP Statistical Review of World Energy, UBS estimates.

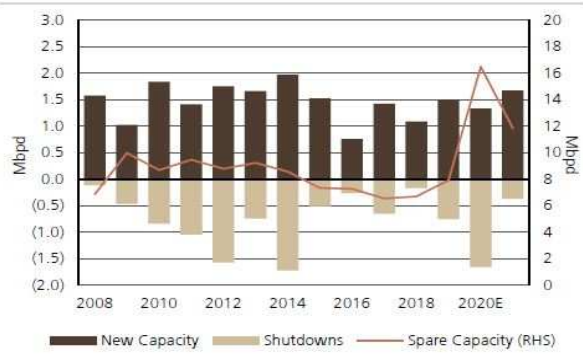
Οι ενάρξεις και διακοπές νέων μονάδων μέχρι το 2022

Figure 1: Global refining supply/ demand outlook



Source: UBS estimates, IEA, BP Statistical Review of World Energy.

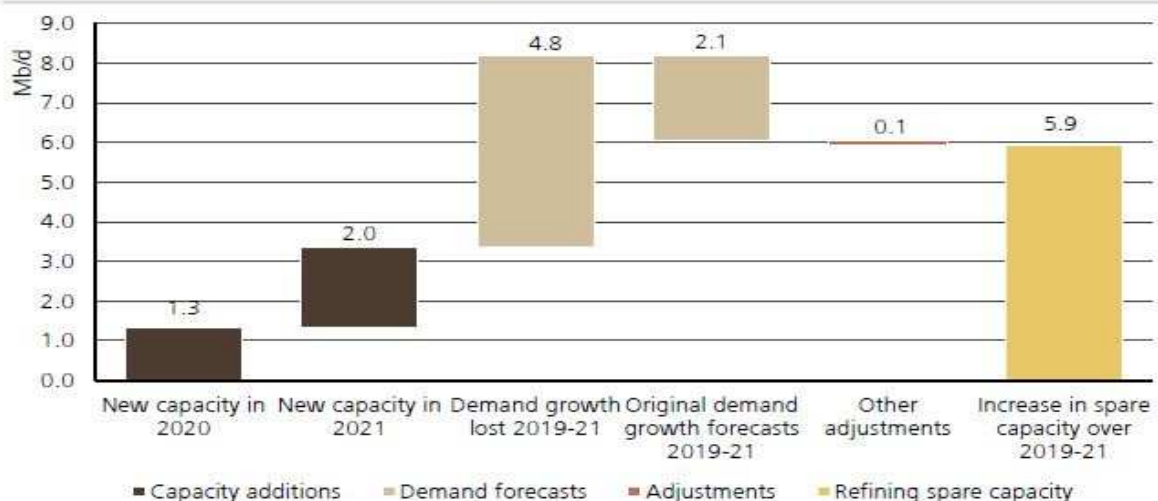
Figure 2: Global refining capacity additions and closures



Source: UBS estimates, IEA, BP Statistical Review of World Energy.

Η αύξηση διαθέσιμης δυναμικότητας μέχρι το 2021

Figure 4: Increase in spare refining capacity over 2020-21 (no closures)



Source: UBS.

Ανακοινωμένες διακοπές μονάδων μέχρι το 2025

Figure 5: Announced closures and refining capacity at risk over 2020-25

Year	Company	Name/ location	Country	Capacity (kb/d)	Timing	Comments
2020	Gunvor	Antwerp	Belgium	108	May	Mothballed because of weak economics
2020	Gunvor	Europoort	Netherlands	88	March	Mothballed the CDUs in March.
2020	Petrolneos	Grangemouth	UK	65	March	Shutting down one CDU and one FCC
2020	Yuhuang Shengshi	Heze	China	60	August	Teapot closure
2020	Shandong Zhonghai	Binzhou	China	46	August	Teapot closure
2020	Shandong Binhua	Binzhou	China	96	July	Teapot closure
2020	JXTG/PetroChina	Osaka	Japan	115	October	Announced in October 2019, a year before closure
2020	Royal Dutch Shell	Tabangao	Philippines	95	May	Turned into a terminal
2020	HollyFrontier	Cheyenne	US	52	July	Converted into renewable diesel plant
2020	Calcasieu Refining	Calcasieu	US	140	July	Idled until year-end
2020	PBF Energy	Paulsboro	US	85	December	Cutting capacity at its two east coast refineries to 260kb/d
2020	Royal Dutch Shell	Convent	US	239	November	Shutting it down. Part of energy transition plan.
2020	Marathon Petroleum	Gallup	US	26	April	Permanently idled b/c weaker demand
2020	Marathon Petroleum	Martinez	US	166	April	Permanently idled b/c weaker demand.
2020	Marathon Petroleum	Dickinson	US	19	December	Converted into renewable diesel plant
2020	NARL	Come-by-Chance	Canada	135	March	Potential buyer pulled out. High risk of permanent closure.
Total capacity reductions 2020				1,535		
2021	Neste	Naantali	Finland	58		To be turned into a terminal, timing uncertain.
2021	Total	Grandpuits	France	102	1Q21	To be converted into renewable diesel plant
2021	BP	Kwinana	Australia	152	1Q21	Closing down early 2021, converting into terminal
2021	New Zealand Refining	Marsden Point	New Zealand	45	January	Cutting capacity to 90kb/d from 135kb/d from 2021.
2021	CVR Energy	Wynnewood	US	16	July	Reduces capacity as part of renewable diesel project
Total capacity reductions 2021				373		
2023	Teapot refiners	Shandong	China	400		Closing small teapot refineries, offsetting new capacity
2023	Teapot refiners	Liaoning	China	400		Closing small teapot refineries, offsetting new capacity
2023	Royal Dutch Shell	Bukom	Singapore	232		Halving capacity
2023	Phillips 66	Rodeo	US	120	December	Converted into renewable diesel plant at year-end
2024	CVR Energy	Coffeyville	US	24		Reduction of capacity; converted to renewable diesel plant.
Total capacity reductions 2022+				1,176		

Source: Company announcements, Bloomberg, Reuters, Argus, UBS. (*) Refers to the month/ quarter when the refinery last processed crude rather than the closure announcement.