

Fundamental Story

Energy Sector – Overweight

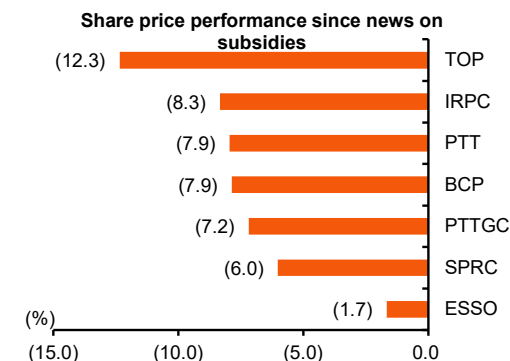
Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

รัฐบาลขอความช่วยเหลือจากโรงกลั่นและ PTT

- กรม.ขอโรงกลั่น 7 พันลบ./เดือน เป็นเวลา 3 เดือน
 - รัฐบาลร้องขอเงินอุดหนุนจาก PTT อีก 4.5 พันลบ.
 - จำนวนเงินอุดหนุนจะขึ้นอยู่กับความสมัครใจ
 - ESSO และ SPRC น่าจะได้รับผลกระทบน้อยที่สุด
- ข่าวยางานว่า คณะรัฐมนตรีได้ตัดสินใจขอให้โรงกลั่น และ PTT ช่วยลดภาระกองทุนน้ำมันซึ่งขณะนี้ขาดดุลมากกว่า 1 แสนลบ. เราคาดว่าตลาดจะมีปฏิกิริยาเชิงลบเนื่องจากจำนวนดังกล่าวค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับกำไรทั้งปี แต่เราคิดว่าตลาดได้มีการรับรู้ภาระเงินที่ต้องอุดหนุนไประดับหนึ่งแล้ว เนื่องจากราคาหุ้นของกลุ่มกลั่นได้มีการปรับตัวลงไปแล้ว 2-12% ตั้งแต่มีข่าวออกมาอาทิตย์ที่แล้ว สุดท้ายเรามองว่าการอุดหนุนราคาเป็นหนทางที่ยั่งยืน เราคิดว่า รัฐบาลสุดท้ายต้องปรับราคาขึ้นเพื่อสะท้อนราคาตลาดที่แท้จริง
- รัฐบาลขอความช่วยเหลือ ตามข่าว เงินช่วยเหลือ ได้แก่ i) เงินอุดหนุนน้ำมันดีเซล 5-6 พันลบ. ต่อเดือน เป็นเวลา 3 เดือน (กรกฎาคม - กันยายน 2022) ii) เงินอุดหนุนน้ำมันเบนซิน 1 พันลบ. ต่อเดือนเป็นเวลา 3 เดือน และ iii) ดึงเงินกำไรส่วนเกินออกมา 50% ของโรงแยกก๊าซของ PTT คาดว่าเป็นจำนวน 1.5 พันลบ.ต่อเดือน เป็นเวลา 3 เดือน
- จำนวนเงินอุดหนุนจะเป็นไปตามความสมัครใจ จำนวนเงินดังกล่าวเป็นการ "ร้องขอ" จากรัฐบาล และยังไม่ได้ทราบจำนวนที่ชัดเจนและจะขึ้นอยู่กับความสมัครใจ เนื่องจากไม่มีกฎหมายใดที่สามารถขอให้โรงกลั่นจ่ายให้กับกองทุนน้ำมันได้โดยตรง เราคาดว่าโรงกลั่นจะมีความชัดเจนมากขึ้นในสัปดาห์หน้า
- จำนวนเงินที่ขอสูงเกินไป ภายใต้กรณีเลวร้ายสุดที่โรงกลั่นจะต้องอุดหนุน 7 พันลบ.ต่อเดือน เราประมาณการว่าเงินอุดหนุนอาจส่งผลกระทบต่อกำไรของโรงกลั่นไทยในปี 2022F ราว 11-39% (โปรดดูตารางที่ 3) ประมาณการของเราแสดงให้เห็นว่า TOP จะต้องจ่ายรวม 5 พันลบ. PTTGC จ่าย 3.6 พันลบ. IRPC 3.5 พันลบ. ESSO 3.2 พันลบ. SPRC 3 พันลบ. และ BCP 2.6 พันลบ.
- ESSO และ SPRC น่าจะได้รับผลกระทบน้อยที่สุด โรงกลั่นทั้งสองแห่งไม่ได้เข้าร่วมในการอุดหนุนน้ำมันดีเซลในปี 2008 และเป็นเจ้าของโดยนักลงทุนต่างชาติ พวกเขาสามารถเข้าร่วมได้ในครั้งนี้ แต่จำนวนน่าจะน้อยกว่าโรงกลั่นอื่นๆ ในมุมมองของเรา
- PTT ขอเงินอุดหนุนอีก 4.5 พันลบ. หาก PTT ต้องจ่าย 1.5 พันลบ. ต่อเดือนจากกำไรของโรงแยกก๊าซ เราประเมินผลกระทบที่ 4.5 พันลบ. หรือ 4% ของกำไรปี 2022F เมื่อรวมกับเงินอุดหนุนน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซิน 5.8 พันลบ. PTT น่าจะต้องอุดหนุนรวมทั้งสิ้น 1 หมื่นลบ. หรือ 9% ของกำไรปี 2022F

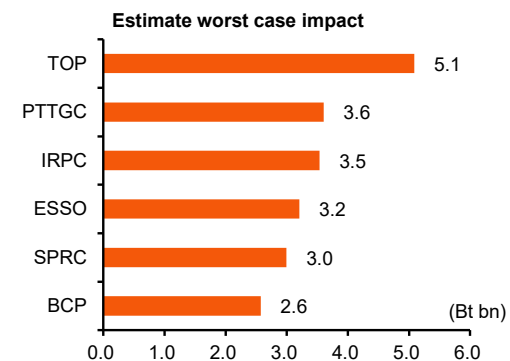
News update

Ex 1: Share Price Performance



Source: Bloomberg

Ex 2: Estimated Worst Case Impact



Source: Thanachart estimates

Fundamental Story

Ex 3: Estimate Impact Under Worst Case

	TOP	PTTGC	IRPC	ESSO	SPRC	BCP
Annual diesel volume (m bbl)	40	36	32	26	24	23
% market share	22%	20%	18%	14%	13%	13%
Potential diesel subsidies (Bt m)	3,998	3,604	3,189	2,564	2,377	2,268
Annual gasoline volume (m bbl)	31	-	10	18	18	9
% market share	36%	0%	12%	21%	21%	10%
Potential gasoline subsidies (Bt m)	1,089	-	346	640	618	307
Total (Bt m)	5,087	3,604	3,535	3,204	2,995	2,575
<i>% of 22F profit</i>	<i>16%</i>	<i>11%</i>	<i>39%</i>	<i>20%</i>	<i>17%</i>	<i>22%</i>
22F profit (Bt m)	26,114	26,808	7,230	13,062	13,807	9,314
<i>EPS impact (Bt/shr)</i>	<i>2.00</i>	<i>0.64</i>	<i>0.14</i>	<i>0.74</i>	<i>0.55</i>	<i>1.52</i>
Target price (Bt/shr)	57	58	4.4	16	15.5	39
<i>% to target price</i>	<i>3%</i>	<i>1%</i>	<i>3%</i>	<i>5%</i>	<i>4%</i>	<i>4%</i>

Source: Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 70 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, AMAT16C2209A, AMAT16C2206A, AOT16C2209A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2209A, BLA16C2209A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2207A, CENTEL16C2209A, CHG16C2207A, COM716C2211A, COM716C2208A, COM716C2209A, DOHO16C2207A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, ESSO16C2209B, ESSO16C2209A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2207A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, IVL16C2209A, IVL16C2206A, JMART16C2210A, JMAR16C2206A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KTC16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, MTC16C2209A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SET5016P2209B, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TTA16C2211A, TTA16C2207A, TTA16C2208A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, CHG, COM7, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, PTG, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, STEC, SYNEX, TOP, TTA, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเมน จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเมน จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)