

Fundamental Story

Energy Sector – Overweight

News update

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

มีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้น

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ลดลง
- รัฐบาลขอความช่วยเหลือเพิ่มเติมจาก PTT
- ยังไม่สามารถกลับมาดำเนินโรงกลั่นที่ใหญ่ที่สุดในยุโรปของ BP ได้
- ความพยายามที่จะกำหนดเพดานราคาน้ำมันรัสเซีย

- ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ปรับตัวลงในช่วงกลางสัปดาห์จากการกำหนดเพดานราคาน้ำมันรัสเซีย เนื่องจากตลาดกังวลว่าน้ำมันดิบรัสเซียจะไหลเข้าสู่ตลาดต่อไป สิ่งต่อไปที่น่าจับตามองคือการประชุม OPEC ในวันที่ 4 ธ.ค. เว้นแต่พวกเขาจะตัดสินใจปรับลดการผลิตไปอีก ราคาน้ำมันอาจอยู่ภายใต้แรงกดดัน

น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ลดลง

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ลดลงอีก 3.7 ล้านบาร์เรล w-w เทียบกับที่ตลาดคาดไว้ว่าจะลดลง 1.1 ล้านบาร์เรล และที่ลดลง 5.4 ล้านบาร์เรลเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว
- สต็อกน้ำมันเบนซินและน้ำมันกลั่นเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเหนือคาดที่ 3 ล้าน และ 1.7 ล้านตามลำดับ
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ทรงตัว w-w ที่ 12.1k bd

รัฐบาลขอความช่วยเหลือเพิ่มเติมจาก PTT

- ขอบเงินอุดหนุนเพิ่มเติม สำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน (สนพ.) ขอความช่วยเหลือจาก PTT เพื่อช่วย กฟผ. ลดภาระเงินอุดหนุน 1.5 พันลพ.ต่อเดือน ตั้งแต่มกราคม-เมษายน 2023 โดยรวม บริษัทฯ จะต้องช่วยเหลือ 6 พันลพ. จากข้อมูลของ PTT จำนวนเงินดังกล่าวได้รวมส่วนลดที่ให้แก่ผู้ผลิต IPP และ SPP แล้ว รวมถึงความช่วยเหลือเพื่อสนับสนุนเงินอุดหนุนสำหรับผู้มีรายได้น้อยที่ใช้ไฟฟ้าน้อยกว่า 500 หน่วยต่อเดือน ตัวเลขนี้ไม่ใช่ตัวเลขสุดท้ายและต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการของ PTT การประชุมคาดว่าจะจัดขึ้นในกลางเดือนธันวาคม
- จำนวนนี้ค่อนข้างน้อย ด้วยคิดเป็น 6% ของคาดการณ์กำไรปี 2023F หรือคิดเป็น 0.2 บาทต่อหุ้น, 0.6% ของราคาปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม เรามองว่าการช่วยเหลือมีแนวโน้มที่จะดำเนินต่อไปหากราคาพลังงานยังคงสูง PTT ได้จ่ายเงินไปแล้ว 3 พันลพ. ในปี 2022 เพื่อช่วยเหลือ กองทุนน้ำมัน และแบกภาระ NGV ที่ 8.9 พันลพ. สำหรับ 9M222 แล้ว
- แม้จะมีข่าวเชิงลบ แต่ราคาหุ้นของ PTT ยังทรงตัวเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา เราเชื่อว่าเป็นเพราะการถือครองหุ้นที่ต่ำมาก เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากเห็นว่าความเสี่ยงที่จำกัด แต่อย่างไรก็ตาม เรามองว่าหุ้นโรงกลั่นเป็นทางเลือกที่ดีกว่า ตัวเลือกที่เราชอบคือ ESSO และ TOP

Ex 1: US Weekly data

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	-3.691	-1.055	-5.400
Gasoline	3.058	0.383	2.207
Distillates	1.718	-0.550	1.120

(kbpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	0.0	0.0%	12,100
Refinery Runs	+258	+1.6%	16,410

Source: EIA

Fundamental Story

ยังไม่สามารถกลับมาดำเนินโรงกลั่นที่ใหญ่ที่สุดในยุโรปของ BP ได้

- คณงานของโรงกลั่นที่โรงกลั่นที่ใหญ่ที่สุดของ BP ในยุโรปกำลังหยุดงานประท้วงบางส่วนเพื่อเรียกร้องค่าแรงที่สูงขึ้น และจะไม่ร่วมมือในการพยายามเปิดโรงกลั่น Rotterdam ซึ่งปัจจุบันหยุดการดำเนินงานอยู่ ยิ่งไปกว่านั้น BP กำลังดำเนินการแก้ไขข้อบกพร่องที่โรงกลั่น ซึ่งทำให้หยุดดำเนินการผลิตเชื้อเพลิงเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว ข้อบกพร่องได้รับการแก้ไขแล้ว แต่คณงานจะไม่ให้ความร่วมมือในการกลับมาเริ่มการผลิตใหม่
- ตลาดดีเซลมีแนวโน้มตึงตัวต่อเนื่อง โรงกลั่น Rotterdam ของ BP เป็นหนึ่งในโรงกลั่นที่ใหญ่ที่สุดในยุโรปและตั้งอยู่ในใจกลางศูนย์กลางการค้าน้ำมันหลักของภูมิภาค โรงกลั่น Rotterdam ของ BP คิดเป็นสัดส่วนเกือบ 3% ของกำลังการกลั่นของยุโรปตอนเหนือ และความล่าช้าในการกลับมาดำเนินการอาจทำให้วิกฤตดีเซลในยุโรปรุนแรงขึ้น

ความพยายามที่จะกำหนดเพดานราคาน้ำมันรัสเซีย

- EU มีความพยายามกำหนดเพดานราคาน้ำมันดิบรัสเซียที่ US\$65-70 รายงานออกมาเมื่อวันพฤหัสบดีสหภาพยุโรปกำลังหารือเกี่ยวกับการกำหนดเพดานราคาน้ำมันรัสเซียไว้ที่ระดับใดระหว่าง US\$65 ถึง US\$70/bbl
- หากได้รับการอนุมัติ ไม่จะมีการหยุดชะงักของการส่งออกของน้ำมันดิบของรัสเซีย Ural ซึ่งขายที่ระดับต่ำกว่าราคาน้ำมันเบรนท์ Brent US\$20/bbl ทำให้ราคาน้ำมันดิบรัสเซียอยู่ที่ US\$65/bbl ซึ่งต่ำกว่าหรือใกล้เคียงราคาเพดาน ดังนั้นราคาเพดานที่ US\$70/bbl จึงไม่สามารถหยุดการไหลของน้ำมันดิบรัสเซียออกสู่ตลาดได้ มีความชอบธรรมมากขึ้นสำหรับประเทศต่างๆ ในการซื้อน้ำมันดิบรัสเซียมากขึ้น สิ่งต่อไปที่น่าจับตามองคือการประชุมโอเปกในวันที่ 4 ธ.ค. เว้นแต่พวกเขาจะตัดสินใจลดการผลิตเพิ่มเติม ราคาน้ำมันอาจอยู่ภายใต้แรงกดดัน

Fundamental Story

Ex 2 Prices And Spreads

(US\$/bbl)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Sep-22	Oct-22	MTD	Last week	This week
Upstream											
Dubai	71	77	97	108	99	90	91	90	89	85	78
Brent	73	79	98	112	98	93	91	94	93	88	87
Henry hub (US\$/mmbtu)	3.6	4.2	4.8	7.7	8.1	6.4	8.1	6.5	6.3	6.3	7.1
NEX coal price (US\$/t)	165	185	266	364	416	370	439	393	342	343	347
Crack spreads over Dubai											
Gasoline	11.6	15.5	17.8	35.0	13.2	7.6	6.9	3.8	11.4	11.3	13.0
Jet fuel	5.3	10.2	16.2	39.2	32.4	33.4	29.9	32.2	34.6	36.8	35.7
Diesel	5.4	11.4	19.6	43.1	35.2	42.1	33.9	42.6	41.6	41.6	41.5
High-sulfur fuel oil	1.6	3.2	(2.1)	(13.1)	(22.2)	(15.7)	(24.7)	(29.0)	(22.0)	(21.9)	(20.0)
Singapore complex GRM	4.0	6.4	8.4	22.0	6.9	5.6	3.5	3.4	7.7	8.3	9.3
(US\$/tonne)											
Aromatics spreads											
PX-naphtha	240	134	192	364	367	335	393	352	307	332	273
BZ-naphtha	317	196	196	353	263	154	244	191	115	148	104
Olefin spreads											
HDPE-naphtha	462	509	413	444	370	344	361	364	312	317	293
LDPE-naphtha	740	890	731	781	607	494	546	514	436	447	413
PP-naphtha	548	558	419	431	352	309	383	304	249	247	233
Others											
Integrated PET	185	345	297	302	303	206	276	229	206	160	217
ABS-naphtha	1,712	1,565	1,108	1,088	888	771	851	812	702	697	683
Phenol-BZ	255	333	421	193	233	313	320	361	264	204	234
BPA -Phenol	2,074	1,198	843	625	369	396	415	412	380	393	393

Sources: TOP, Bloomberg

Fundamental Story

Ex 3: Valuation

	Rating	Current	Target	Upside/ <i>(Downside)</i>	Market cap	Norm EPS grw		Norm PE		EV/EBITDA		— P/BV —		— Yield —		— ROE —	
		price	price			22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
		(Bt)	(Bt)	(%)	(US\$ m)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(%)
BCP	BUY	31.75	39.00	22.8	1,220	116.4	(34.9)	4.4	6.8	3.1	4.7	0.7	0.7	5.7	3.8	17.5	10.5
ESSO	BUY	12.50	18.00	44.0	1,207	na	(31.1)	4.1	5.9	3.1	4.6	1.3	1.3	17.6	6.1	41.0	22.2
IRPC	BUY	3.06	4.40	43.8	1,745	(70.7)	489.1	54.6	9.3	12.0	6.9	0.7	0.7	5.0	5.4	1.3	7.3
IVL	HOLD	42.25	46.00	8.9	6,620	93.0	(26.6)	6.0	8.2	5.4	6.1	1.2	1.1	4.7	3.6	22.4	14.3
OR	SELL	24.30	20.00	(17.7)	8,138	27.8	(14.0)	20.7	24.1	11.2	12.2	2.6	2.5	1.4	1.2	13.4	10.5
PTT	BUY	33.75	42.00	24.4	26,902	(5.0)	4.4	11.4	10.9	4.4	4.1	0.9	0.9	5.9	5.9	8.2	8.3
PTTEP	HOLD	186.50	159.00	(14.7)	20,662	77.0	(15.4)	9.5	11.2	3.3	3.7	1.6	1.4	3.2	3.8	17.5	13.4
PTTGC	BUY	47.00	56.00	19.1	5,914	7.4	(21.9)	7.0	8.9	7.5	7.6	0.7	0.6	5.3	4.6	9.5	7.3
SCC	SELL	337.00	300.00	(11.0)	11,285	(37.1)	(2.0)	13.7	14.0	13.1	11.3	1.1	1.0	3.7	3.6	8.0	7.5
SPRC	BUY	11.80	15.50	31.4	1,428	na	(39.5)	4.5	7.4	2.7	4.0	1.1	1.1	10.2	4.0	28.5	15.0
TOP	BUY	55.00	70.00	27.3	3,429	450.0	(54.1)	3.7	8.1	5.3	10.0	0.7	0.7	5.5	4.2	22.0	9.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป 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 94 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2211A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AMATA16C2212A, AOT16C2212A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2212A, BANPU16C2302A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BGRIM16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2303A, BH16C2212A, BH16C2212B, BLA16C2212A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, COM716C2302A, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, DTAC16C2212A, EA16C2211A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, FORTH16C2211A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2211A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2211A, IVL16C2212A, IVL16C2301A, JMART16C2211A, JMART16C2303A, JMT16C2211A, JMT16C2302A, KBANK16C2211A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2211A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, KTC16C2211A, MINT16C2211A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2212A, MTC16C2301A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTTEP16C2212A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2211A, SAWAD16C2302A, SCB16C2211A, SCB16C2301A, SCGP16C2212A, SCGP16C2303A, SET5016P2303A, SET5016C2303A, SET5016C2212A, SET5016C2212B, SET5016C2212C, SET5016P2212A, SET5016P2212B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPALL, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RCL, SAWAD, SCB, SCGP, SET50, SINGER, SPRC, TIDLOR, TOP, TTA, VGI, TRUE)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง 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 ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

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