

Fundamental Story

Energy Sector – Overweight

News update

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

มี upside risk มากขึ้น

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ พลิกลดลง
- สหรัฐฯ เริ่มซื้อน้ำมันสำรองสำหรับกองทัพเรือและทางยุทธศาสตร์
- รัสเซียขู่ที่จะลดกำลังการผลิต
- มองบวกมากขึ้นต่อราคาน้ำมัน

- ราคาน้ำมันดิบ Brent ดัดตัวขึ้นเหนือ US\$80/bbl เนื่องจากอุปสงค์ของจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวและอุปทานของรัสเซียที่ลดลงอย่างมากในปีหน้าเป็น upside risk ให้กับตลาดน้ำมัน เราเห็นโอกาสในการซื้อขาย PTTEP และหุ้นในกลุ่มโรงกลั่น (ESSO, TOP, SPRC, BCP) จากระาคาน้ำมันที่อาจฟื้นตัว

น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ พลิกลดลง

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ลดลง 5.9 ล้านบาร์เรล w-w เทียบกับที่ตลาดคาดว่าจะลดลง 1.66 ล้านบาร์เรล ซึ่งพลิกจากการเพิ่มขึ้นในสัปดาห์ที่แล้ว
- สต็อกน้ำมันเบนซินยังคงเพิ่มขึ้น ขณะที่สต็อกน้ำมันกลั่นลดลงเล็กน้อย
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ทรงตัวที่ 12.1k b/g

สหรัฐฯ เริ่มซื้อน้ำมันสำรองสำหรับกองทัพเรือและทางยุทธศาสตร์

- การกลับมาซื้อน้ำมันสำรองสำหรับกองทัพเรือและทางยุทธศาสตร์ (SPR) ครั้งแรก กระทรวงพลังงานของสหรัฐฯ จะเริ่มน้ำมันสำรองสำหรับกองทัพเรือและทางยุทธศาสตร์ หรือ SPR ซึ่งเป็นการซื้อครั้งแรกนับตั้งแต่ปล่อยน้ำมันออกจากคลัง 180 ล้านบาร์เรล หน่วยงานน่าจะซื้อมากถึง 3 ล้านบาร์เรลสำหรับส่งมอบในเดือนกุมภาพันธ์
- ปริมาณน้อยแต่มีความตั้งใจซื้อคืน แม้ว่าปริมาณการซื้อจะน้อย แต่ทำที่ดังกล่าวสามารถพิสูจน์ได้ว่าฝ่ายบริหารของไบเดน ตั้งใจที่จะดำเนินการซื้อต่อไปเมื่อราคาลดลงต่ำกว่า US\$70 ต่อบาร์เรล ทำเนียบขาวกล่าวเมื่อเดือนตุลาคมว่าจะซื้อน้ำมันคืนให้กับ SPR เมื่อราคาอยู่ที่หรือต่ำกว่าประมาณ US\$67-72 ต่อบาร์เรล

รัสเซียขู่ที่จะลดกำลังการผลิต

- การส่งออกน้ำมันดิบของรัสเซียคงที่หลังมีการตรึงราคา การส่งออกน้ำมันดิบของรัสเซียปรับตัวลงไปมากอาทิตย์ที่แล้ว แต่ได้กลับมาสู่ระดับ ปกติแล้ว อาทิตย์นี้ ตามตัวเลขของ Bloomberg เราเชื่อว่าการตรึงราคาขายน้ำมันของรัสเซียจะมีผลค่อนข้างมีผลจำกัดเนื่องจากว่าราคาปัจจุบันของน้ำมันUralของรัสเซียอยู่ระดับต่ำกว่าเพดานที่ US\$60 ต่อบาร์เรล อย่างมาก

Ex 1: US Weekly data

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	-5.894	-1.657	10,231
Gasoline	2.530	2.140	4,496
Distillates	-0.242	0.336	1,364

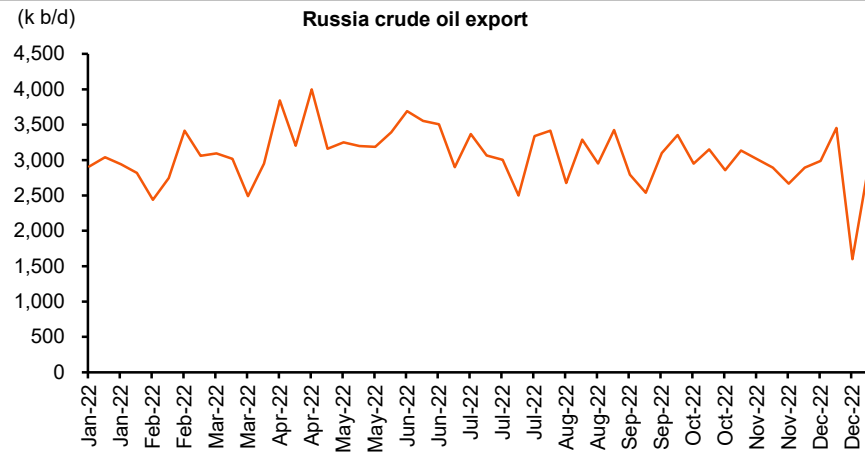
(kbpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	0	0.0%	12,100
Refinery Runs	-150	-0.9%	16,126

Source: EIA

Fundamental Story

- รัสเซียขู่ว่าจะลดกำลังการผลิต มอสโกอาจลดการผลิตน้ำมันลง 500,000-700,000 บาร์เรลต่อวัน เพื่อตอบโต้การกำหนดเพดานราคาของ G7 ต่อการส่งออกน้ำมันดิบของ รัสเซีย รองนายกรัฐมนตรีอเล็กซานเดอร์ โนวัค กล่าวในการให้สัมภาษณ์กับ สถานีโทรทัศน์ช่อง Rossiya-24

Ex 2: Russia Crude Oil Export



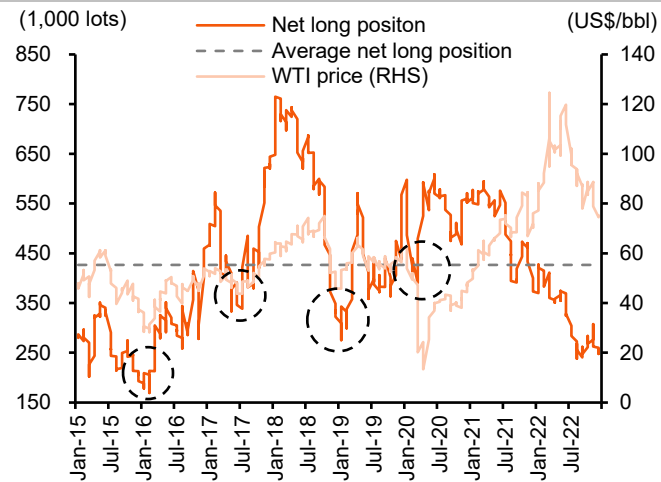
Source: Bloomberg

มองบวกมากขึ้นต่อราคาน้ำมัน

- ผู้จัดการการเงินเพิ่มสถานะซื้อสุทธิ (Net Long Position) ใน WTI ซึ่งเป็นครั้งแรกในรอบกว่าหนึ่งเดือน อย่างไรก็ตาม Brent Crude มีสถานะซื้อสุทธิลดลงเมื่อสัปดาห์ที่แล้วสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 26 เดือน แต่สถานะสุทธิใน Brent อยู่ที่เพียง 89 ล้านบาร์เรล (เปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 4 ของทุกสัปดาห์นับตั้งแต่ปี 2013) และสถานะซื้อมากกว่าสถานะขาย (short) ที่อัตราส่วนเพียง 1.95:1 (เปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 6) ลงมาจากจุดสูงสุดล่าสุดที่ 6.71 ในเดือนพฤศจิกายนที่ผ่านมา
- มุมมองของเรา ด้วยสถานะที่ bearish อยู่แล้ว จึงมีโอกาสมากสำหรับนักลงทุนในการกลับมาซื้ออีกครั้ง เมื่อกระแสข่าวกลายเป็นบวกมากขึ้นหรืออย่างน้อยก็เป็นลบน้อยลง ซึ่งมีแนวโน้มว่าราคาจะสูงขึ้นในระยะสั้น

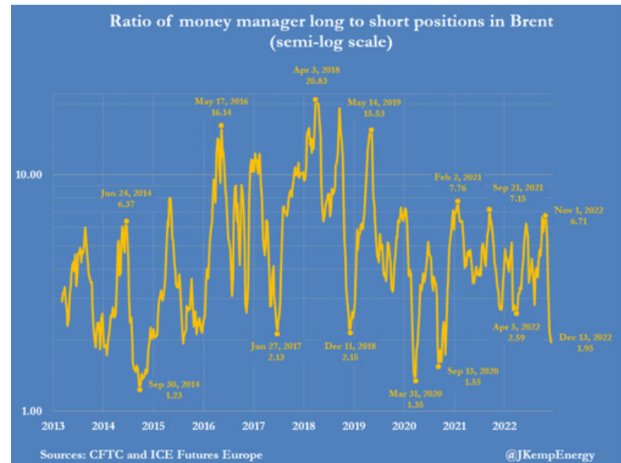
Fundamental Story

Ex 3: WTI Net Long Position Vs. Price



Source: Bloomberg

Ex 4: Brent Long Short Ratio



Source: Oilprice.com

Ex 5: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Last week	This week
Upstream											
Dubai	71	77	97	108	99	85	90	85	75	76	78
Brent	73	79	98	112	98	90	94	91	81	79	81
Henry hub (US\$/mmbtu)	3.7	4.3	4.9	7.8	8.2	6.6	6.7	6.8	6.1	6.6	5.2
NEX coal price (US\$/t)	165	185	266	364	416	376	393	347	399	403	401
Crack spreads over Dubai											
Gasoline	11.6	15.5	17.8	35.0	13.2	9.2	3.8	12.2	11.5	11.4	11.9
Jet fuel	5.3	10.2	16.2	39.2	32.4	32.9	32.2	34.9	31.6	28.9	33.2
Diesel	5.4	11.4	19.6	43.1	35.2	39.4	42.6	40.1	35.5	32.6	37.6
High-sulfur fuel oil	1.6	3.2	(2.1)	(13.1)	(22.2)	(12.1)	(29.0)	(20.8)	(18.6)	(18.2)	(17.6)
Singapore complex GRM	4.0	6.4	8.4	22.0	6.9	6.8	3.4	8.4	8.6	7.9	9.3
(US\$/tonne)											
Aromatics spreads											
PX-naphtha	240	134	192	364	367	314	352	297	273	291	303
BZ-naphtha	317	196	196	353	263	138	191	107	127	152	176
Olefin spreads											
HDPE-naphtha	462	509	413	444	370	341	364	313	339	361	353
LDPE-naphtha	740	890	731	781	607	482	514	435	466	491	483
PP-naphtha	548	558	419	431	352	300	304	248	293	321	323
Others											
Integrated PET	185	345	297	302	303	211	229	203	201	190	186
ABS-naphtha	1,712	1,565	1,108	1,088	888	750	812	703	709	741	713
Phenol-BZ	255	333	421	193	233	280	361	262	217	224	172
BPA -Phenol	2,074	1,198	843	625	369	370	412	377	320	295	315

Sources: TOP, Bloomberg

Fundamental Story

Ex 6: Valuation

	Rating	Current	Target	Upside/	Market cap	Norm EPS grw		Norm PE		EV/EBITDA		— P/BV —		— Yield —		— ROE —	
		price	price	(Downside)		22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
		(Bt)	(Bt)	(%)		(US\$ m)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)
BCP	BUY	30.50	37.00	21.3	1,209	189.2	(49.2)	3.2	6.2	2.6	3.8	0.6	0.6	5.9	3.9	22.3	9.9
ESSO	BUY	11.90	16.00	34.5	1,186	na	(37.0)	4.1	6.6	3.7	5.3	1.5	1.4	12.6	6.4	41.8	21.6
IRPC	BUY	2.92	4.40	50.7	1,718	(70.7)	489.1	52.1	8.8	11.7	6.8	0.7	0.6	5.2	5.7	1.3	7.3
IVL	HOLD	39.50	46.00	16.5	6,387	93.0	(26.6)	5.6	7.7	5.2	5.9	1.1	1.0	5.1	3.8	22.4	14.3
OR	SELL	23.00	20.00	(13.0)	7,948	27.8	(14.0)	19.6	22.8	10.5	11.4	2.5	2.3	1.5	1.2	13.4	10.5
PTT	SELL	31.50	28.00	(11.1)	25,910	18.6	(20.9)	8.5	10.8	4.2	4.0	0.9	0.8	6.3	6.3	10.3	7.9
PTTEP	HOLD	171.50	159.00	(7.3)	19,607	77.0	(15.4)	8.7	10.3	3.1	3.5	1.4	1.3	3.5	4.1	17.5	13.4
PTTGC	BUY	44.75	52.00	16.2	5,811	(25.3)	(17.5)	9.5	11.6	8.5	8.1	0.7	0.6	1.7	4.1	6.8	5.6
SCC	SELL	334.00	300.00	(10.2)	11,542	(37.1)	(2.0)	13.6	13.9	13.1	11.2	1.1	1.0	3.7	3.6	8.0	7.5
SPRC	BUY	10.90	14.50	33.0	1,361	na	(34.4)	5.2	7.9	3.5	4.2	1.2	1.1	11.0	6.3	24.4	14.5
TOP	BUY	55.25	70.00	26.7	3,554	416.8	(48.3)	3.9	7.6	5.4	10.2	0.8	0.7	5.4	5.5	20.8	9.6

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 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AMATA16C2212A, AOT16C2212A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2212A, BANPU16C2302A, BBL16C2212A, BGRIM16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2303A, BH16C2212A, BH16C2212B, BLA16C2212A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, DTAC16C2212A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2212A, IVL16C2301A, JMART16C2303A, JMT16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2303A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2212A, MTC16C2301A, PSL16C2212A, PTTEP16C2212A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2302A, SCB16C2301A, SCGP16C2212A, SCGP16C2303A, SET5016P2303A, SET5016C2303A, SET5016C2212A, SET5016C2212B, SET5016C2212C, SET5016P2212A, SET5016P2212B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, TIDLOR16C2212A, TRUE16C2212A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, MTC, PSL, PTTEP, RCL, SAWAD, SCB, SCGP, SET50, SINGER, SPRC, TIDLOR, 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 ราชธานีลีสซิ่ง 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 ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล 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 หมูศิริเลิศ 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 สหกลอติวิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอติวิปเมนท์ 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)