

Fundamental Story

Energy Sector – Overweight

News update

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

แนวโน้มยังคงเป็นบวก

- น้ำมันดิบคงคลังสหรัฐลดลงอย่างมาก
- ซาอุดีอาระเบียขยายเวลาการลดการผลิตไปยังเดือนก.ย
- ความร้อนในฤดูร้อนทำให้ผลผลิตของโรงกลั่นลดลง
- กิจกรรมการขุดเจาะยังคงชะลอตัว

ตลาดน้ำมันดิบทั่วโลกยังคงแข็งแกร่ง เนื่องจากผู้นำกลุ่ม OPEC+ ซาอุดีอาระเบีย และรัสเซียปรับลดอุปทาน โดยทั้งคู่ได้ประกาศขยายเวลาการลดดั่งกล่าวไปจนถึงเดือนกันยายน ซึ่งทำให้ราคาน้ำมันดิบเบรนท์พุ่งขึ้นในรอบ 6 สัปดาห์ นอกจากนี้ คาดว่าอุปทานน้ำมันดีเซลจะตึงตัว เนื่องจากอุปทานน้ำมันดิบชนิดหนักปานกลางและเปรี้ยวมีน้อยลงจากการลดอุปทานเพิ่มเติม 1 ล้านบาร์เรลต่อวันของซาอุดีอาระเบีย

น้ำมันดิบคงคลังสหรัฐลดลงอย่างมาก

- สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานรายงานปริมาณน้ำมันคงคลังของสหรัฐฯ ลดลงประมาณ 17 ล้านบาร์เรล เมื่อเปรียบเทียบกับการลดลงของสินค้าคงคลังเล็กน้อยที่ 600,000 บาร์เรลในสัปดาห์ที่แล้ว และสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะลดลง 1.4 ล้านบาร์เรล
- สต็อกน้ำมันเบนซินพลิกกลับมาเพิ่มขึ้น 1.5 ล้านบาร์เรล เทียบกับการลดลง 0.8 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ก่อนหน้า สำหรับสต็อกน้ำมันกลั่น หน่วยงานประมาณการว่าจะลดลง 796,000 บาร์เรล ซึ่งเทียบกับการลดลงเล็กน้อยในสัปดาห์ที่แล้ว

ซาอุดีอาระเบียขยายเวลาการลดการผลิตไปยังเดือนก.ย

- ในข่าวที่เผยแพร่โดยสำนักข่าว SPA ของซาอุดีอาระเบีย ตะวันออกกลางให้คำมั่นที่จะขยายการลดการผลิตโดยสมัครใจที่ 1 ล้านบาร์เรลต่อวันออกไปอีก 1 เดือนจนถึงเดือนกันยายน ซึ่งบ่งชี้ว่าการปรับลดอาจมากขึ้นหากจำเป็น ซึ่งเป็นเรื่องที่เหนือความคาดหมาย ผู้มีส่วนร่วมหลายรายจากการสำรวจของ Bloomberg คาดการณ์ว่าซาอุดีอาระเบียจะลดการปรับลดพิเศษลงด้วยการกลับมาผลิต 250,000-500,000 บาร์เรลต่อวันที่หยุดผลิตในเดือนกันยายน
- รัสเซียจะยืดเวลาการลดการส่งออกน้ำมันดิบออกไปในเดือนกันยายน ในขณะที่ลดขนาดการปรับลดลง ประเทศจะยังคงควบคุมการส่งออกต่อไปในเดือนกันยายน แต่ลดขนาดการปรับลดลงเล็กน้อยเป็น 300,000 บาร์เรลต่อวัน

ความร้อนในฤดูร้อนทำให้ผลผลิตของโรงกลั่นลดลง

- ความร้อนที่มากเกินไปทำให้โรงกลั่นหยุดทำงาน ความร้อนที่มากเกินไปได้กระตุ้นให้โรงกลั่นหยุดทำงานเป็นจำนวนมากผิดปกติในปีนี เมื่อสต็อกเชื้อเพลิงเหลือน้อยอยู่แล้ว จากข้อมูลของ Bloomberg เดือนมิถุนายนและกรกฎาคมร้อนที่สุดเท่าที่เคยมีมา ทำให้โรงกลั่นลดการผลิตน้ำมันลงอย่างน้อย 2% ทั่วโลก ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม โรงกลั่นอย่างน้อย 4 แห่งรายงานการเกิดไฟไหม้ ขณะที่อีก 7 แห่งต้องสั่งปิดโรงงานเนื่องจากไฟฟ้าดับและการซ่อมบำรุงนอกแผน

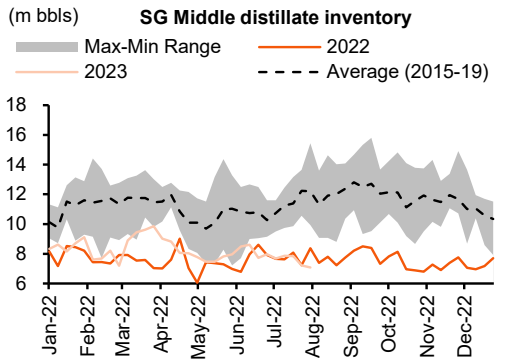
Ex 1: US Weekly data

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	-17.049	-1.367	-0.600
Gasoline	1.489	-1.300	-0.786
Distillates	-0.796	0.112	-0.245

(k bpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	0.0	0.0%	12,200
Refinery Runs	39	0.2%	16,517

Source: EIA

Ex 2: Singapore Middle Distillate Inventory

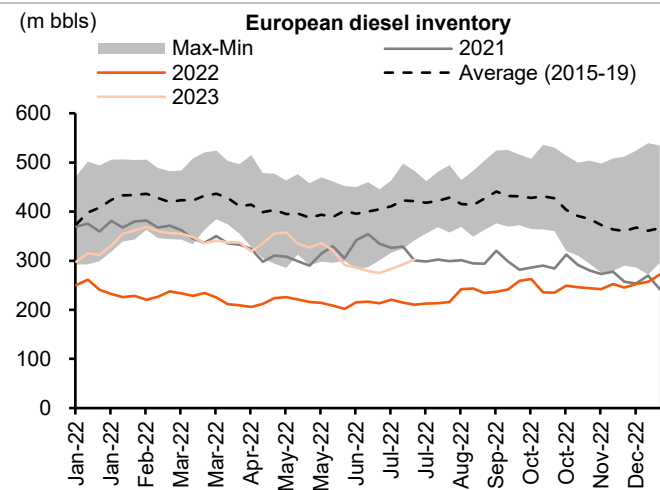


Source: Bloomberg

Fundamental Story

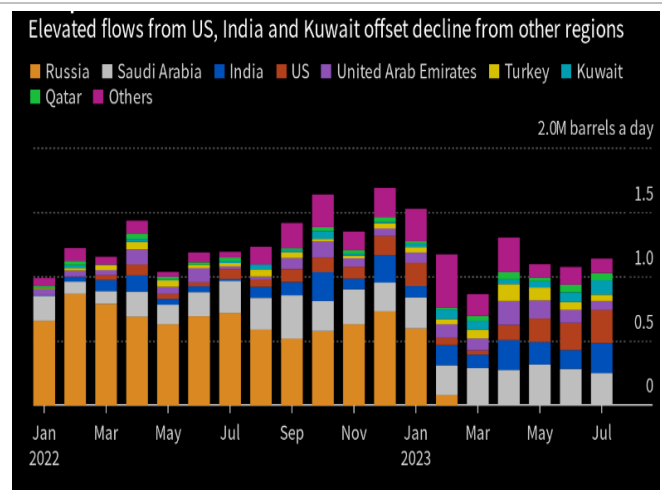
- อุปทานที่ลดลงจากซาอุดีอาระเบียและรัสเซียยังส่งผลให้อุปทานน้ำมันดีเซลตึงตัวมากขึ้นด้วย การลดอุปทานโดยซาอุดีอาระเบียและรัสเซียได้บังคับให้โรงกลั่นต้องเปลี่ยนน้ำมันหนักที่มีดีเซลเป็นน้ำมันที่เบากว่าของอเมริกา ทำให้อุปทานดีเซลลดลง
- การเริ่มต้นโรงกลั่นในตะวันออกกลางสองแห่งประสบปัญหา การเริ่มต้นของโรงกลั่น Al-zour ในคูเวต ซึ่งกำลังการผลิตหน่วยสุดท้าย 650,000 บาร์เรลต่อวันล่าช้าตั้งแต่เดือนมิถุนายน และเพิ่งประกาศการเริ่มต้นในเดือนสิงหาคม นอกจากนี้สองหน่วยแรกยังประสบกับความผิดพลาดทางเทคนิคซึ่งทำให้ต้องหยุดดำเนินการนอกแผนเป็นเวลาสองสัปดาห์ การเริ่มต้นของโรงกลั่น Al-qum ในโอมาน กำลังการผลิต 230k bpd ได้เลื่อนออกไปยัง 4Q23 จาก 2Q23
- ค่าการกลั่นมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง น้ำมันดีเซลยังคงแข็งแกร่ง โดย crack spread เพิ่มขึ้นเป็น US\$32/bbl จาก US\$23/bbl ในสัปดาห์ที่แล้ว ส่งผลให้ค่าการกลั่น Singapore Complex เพิ่มขึ้นเป็น US\$10.8/bbl เพิ่มขึ้นจาก US\$9.3/bbl ในสัปดาห์ที่แล้ว

Ex 3: Europe Middle Distillate Inventory



Source: Bloomberg

Ex 4: Europe Diesel Import Rose To Three-Month High



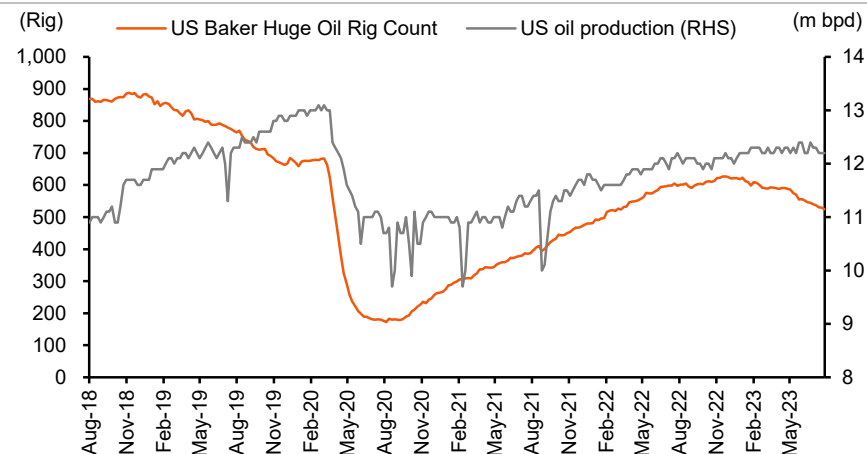
Source: Bloomberg

กิจกรรมการขุดเจาะยังคงชะลอตัว

- การเจาะยังคงชะลอตัว จำนวนแท่นขุดเจาะน้ำมันลดลง 4 แท่นในสัปดาห์นี้เหลือ 525 แท่น ลดลง 96 แท่นในปี 2023 จำนวนแท่นขุดเจาะก๊าซยังคงเท่าเดิมที่ 128 แท่น สูญเสียแท่นขุดเจาะก๊าซที่ใช้งานอยู่ 28 แท่นตั้งแต่ต้นปี miscellaneous rigs หายไป 1 แท่นในสัปดาห์ที่แล้ว
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐมีแนวโน้มลดลง เนื่องจากจำนวนแท่นขุดเจาะน้ำมันลดลงในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ผลผลิตในปีนี้จะคาดว่าจะลดลง การลดลงของจำนวนแท่นขุดเจาะน้ำมันเป็นผลมาจากบริษัทเอกชนที่ลดขนาดกองเรือขุดเจาะ ซึ่งทำให้คาดว่าจะการผลิต U.S. shale ลดลง จากข้อมูลของ EIA หลังจากทำสถิติสูงสุดในเดือนมิถุนายนและกรกฎาคม การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐคาดว่าจะลดลงในเดือนสิงหาคมเป็นครั้งแรกในปีนี้เป็น 9.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน

Fundamental Story

Ex 5: US Rig Count Vs. US Crude Oil Production



Source: Bloomberg

Ex 6: Prices And Spreads

Unit		This week	Last week	% chg	Quarterly						Yearly		
					2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	2022	2022	2023
Upstream													
Dubai	(US\$/bbl)	87	85	2.5%	109	98	84	80	78	81	69	97	79
Brent	(US\$/mmbtu)	86	85	1.5%	112	98	89	82	78	81	71	99	80
Henry hub	(US\$/mmbtu)	2.6	2.6	-2.3%	7.5	7.9	6.1	2.8	2.3	2.6	3.7	6.5	2.6
JKM Spot	(US\$/mmbtu)	11.0	11.1	-0.9%	27.3	46.7	31.2	18.5	11.1	11.5	17.9	33.9	13.7
Dutch TTF	(EUR/MWh)	29	26	11.7%	101	205	123	53	35	29	47	132	39
NEX coal price	(US\$/tonne)	137	134	1.9%	365	418	380	255	161	135	136	357	184
Crack spreads over Dubai													
Gasoline	(US\$/bbl)	16.8	19.9	10.9%	35.0	13.2	9.4	18.7	16.6	18.0	11.0	18.8	17.7
Jet fuel	(US\$/bbl)	27.2	21.0	76.2%	39.2	32.4	33.5	26.5	14.0	17.8	5.8	30.3	19.9
Diesel	(US\$/bbl)	31.9	23.3	85.1%	43.1	35.2	39.3	25.2	14.6	19.8	6.7	34.3	19.9
HSFO	(US\$/bbl)	(5.4)	(5.4)	8.5%	(3.2)	(22.3)	(22.5)	(16.3)	(8.7)	(5.6)	(4.9)	(14.1)	(11.5)
SG GRM	(US\$/bbl)	10.8	9.3	87.7%	22.0	6.9	7.0	8.9	5.4	7.5	3.7	11.5	6.9
Aromatics													
PX-naphtha	(US\$/tonne)	423	449	-5.8%	353	359	289	318	407	431	193	299	385
BZ-naphtha	(US\$/tonne)	243	269	-9.7%	367	298	184	252	275	247	285	267	258
Olefin													
HDPE-naphtha	(US\$/tonne)	333	359	-7.3%	445	368	336	373	436	371	532	392	393
LDPE-naphtha	(US\$/tonne)	333	359	-7.3%	807	635	523	476	443	375	909	683	431
PP-naphtha	(US\$/tonne)	283	309	-8.5%	442	362	301	369	403	313	650	386	362
Others													
Integrated PET	(US\$/tonne)	109	126	-13.7%	302	303	212	201	194	138	248	278	178
Phenol-BZ	(US\$/tonne)	127	140	-9.3%	193	233	269	87	79	95	264	279	87
BPA -Phenol	(US\$/tonne)	225	225	0.0%	625	369	368	282	299	268	1,711	551	290

Sources: TOP, Bloomberg

Fundamental Story

Ex 7: Valuation

	Rating	Current price	Target price	Upside/ (Downside)	Market cap	Norm EPS grw		Norm PE		EV/EBITDA		— P/BV —		— Yield —		— ROE —	
		(Bt)	(Bt)	(%)	(US\$ m)	23F (%)	24F (%)	23F (x)	24F (x)	23F (x)	24F (x)	23F (x)	24F (x)	23F (%)	24F (%)	23F (%)	24F (%)
BANPU	SELL	9.35	6.50	(30.5)	2,272	(86.6)	(23.1)	9.5	12.4	5.6	6.1	0.7	0.7	3.6	2.0	7.2	5.5
BCP	BUY	39.25	42.00	7.0	1,554	(56.0)	23.4	8.0	6.5	4.1	4.0	0.8	0.7	3.6	4.6	10.4	11.9
ESSO	BUY	9.60	10.50	9.4	955	(56.9)	(5.7)	7.0	7.4	6.4	6.1	1.2	1.1	3.5	5.5	17.0	15.0
IRPC	BUY	2.38	3.10	30.3	1,398	85.2	46.7	14.1	9.6	9.3	7.8	0.6	0.6	3.6	5.2	4.3	6.1
IVL	BUY	33.50	39.00	16.4	5,407	(55.3)	35.6	12.2	9.0	6.5	5.8	1.0	0.9	1.9	3.3	8.1	10.3
OR	SELL	20.80	19.00	(8.7)	7,175	3.8	8.5	23.3	21.5	14.4	13.3	2.3	2.1	1.7	1.8	10.0	10.2
PTG	HOLD	10.30	11.40	10.7	494	4.0	18.5	17.8	15.0	4.5	3.9	2.0	1.9	2.5	3.0	11.5	12.8
PTT	SELL	34.75	28.00	(19.4)	28,533	(13.1)	(7.9)	10.5	11.4	4.2	4.0	0.9	0.9	5.8	5.8	8.9	7.9
PTTEP	BUY	162.00	170.00	4.9	18,488	(24.8)	(0.4)	9.4	9.5	2.8	2.8	1.3	1.2	5.2	4.6	14.1	13.1
PTTGC	HOLD	39.25	41.00	4.5	5,087	(43.5)	71.9	18.0	10.5	9.7	7.9	0.6	0.6	1.9	4.3	3.3	5.5
SCC	BUY	320.00	410.00	28.1	11,039	27.7	56.9	14.1	9.0	10.6	7.7	1.0	0.9	3.6	5.6	7.1	10.6
SPRC	BUY	9.00	12.50	38.9	1,122	(41.7)	(0.2)	7.8	7.9	4.7	4.6	1.0	0.9	6.4	5.3	12.6	12.1
TOP	BUY	51.75	58.00	12.1	3,323	(69.0)	(3.5)	9.3	9.6	9.7	10.8	0.7	0.7	4.3	4.1	7.8	7.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปทำทางหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 22 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). 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 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 ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”