

Fundamental Story

Energy Sector – Overweight

News update

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

เบรนท์ทำสถิติสูงสุดใหม่ในปี 2023

- สต็อกน้ำมันสหรัฐ ร่วงลงมากกว่าคาด
- ในที่สุดจีนก็ประกาศโควตาการส่งออกเชื้อเพลิง
- การส่งออกน้ำมันของอิหร่านเพิ่มขึ้นในเดือนส.ค.
- ซาอุดีอาระเบียปรับลดการผลิตพิเศษลดเซຍการผลิตของอิหร่านที่สูงขึ้น

ราคาน้ำมันดิบเบรนท์เพิ่มขึ้น 2% ในสัปดาห์นี้มาอยู่ที่ US\$89/bbl เนื่องจากตลาดคาดการณ์ว่าทั้งซาอุดีอาระเบียและรัสเซียจะลดการผลิตต่อไปอีก อีกปัจจัยหนึ่งคือการลดลงจำนวนมากของน้ำมันดิบคงคลังของสหรัฐ

ข้อมูลสหรัฐ รายสัปดาห์: สต็อกน้ำมันสหรัฐ ร่วงลงมากกว่าคาด

- สำนักงานสารสนเทศด้านการพลังงานของรัฐบาลสหรัฐ (EIA) รายงานว่าสต็อกคงคลังลดลง 10.6 ล้านบาร์เรล ซึ่งมากกว่าคาดจากการส่งออกที่แข็งแกร่งและความต้องการที่แข็งแกร่งจากโรงกลั่น
- ในสัปดาห์นี้ สต็อกน้ำมันเบนซินลดลง 0.2 ล้านบาร์เรล เมื่อเทียบกับการเพิ่มขึ้นของสต็อกคงคลัง 1.5 ล้านบาร์เรล ในสัปดาห์ก่อน สำหรับสต็อกน้ำมันกลั่น EIA ประเมินการว่าสต็อกคงคลังจะเพิ่มขึ้น 1.23 ล้านบาร์เรล เมื่อเทียบกับการเพิ่มขึ้น 0.9 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ก่อน

ในที่สุดจีนก็ประกาศโควตาการส่งออกเชื้อเพลิง

- โควตาการส่งออกเชื้อเพลิงชุดที่ 3 ของจีน จีนได้ออกโควตาการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันจำนวน 12 ล้านตันให้กับบริษัทต่างๆ เป็นชุดที่สามในปี 2023 โดยโควตารวมจะอยู่ที่ 40 ล้านตัน ซึ่งสูงกว่าปีที่แล้วเล็กน้อยอยู่ที่ 37.25 ล้านตัน ผู้เข้าร่วมตลาดได้คาดว่าจะมีการประกาศโควตาในช่วงครึ่งแรกของเดือนสิงหาคม
- การส่งออกเชื้อเพลิงของจีนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในเดือนกันยายน ตามรายงานของ Energy Aspects Ltd. โรงกลั่นของจีนคาดว่าจะเร่งการส่งออกในเดือนกันยายนเพื่อชดเชยปริมาณและอัตรากำไรที่ลดลงในเดือนสิงหาคม ยอดขายน้ำมันเบนซิน ดีเซล และน้ำมันอากาศยานมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 15% เป็น 3.7 ล้านตัน
- ผลกระทบ เราคิดว่าค่าการกลั่นของโรงกลั่นน่าจะได้รับความเสี่ยงที่จำกัด แม้จะมีแรงกดดันด้านอุปทานจากการส่งออกเชื้อเพลิงของจีนก็ตาม ซึ่งเป็นเพราะอุปทานที่ตึงตัวจากฤดูซ่อมบำรุงในเดือนกันยายน-ตุลาคม 2023 อุปสงค์ในฤดูหนาว สินค้าคงคลังทั่วโลกที่ต่ำ และการหยุดชะงักของอุปทานในช่วงฤดูพายุเฮอริเคน เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับโรงกลั่น (SPRC/TOP/BCP/ESSO)

Ex 1: US Weekly data

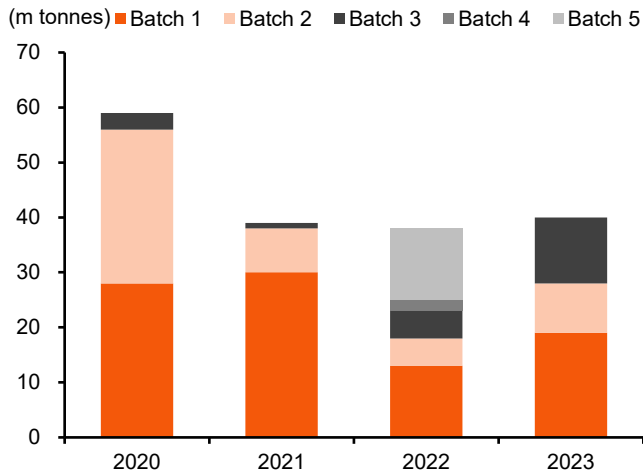
(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	-10.584	-3.267	-6.135
Gasoline	-0.214	0.933	1.4677
Distillates	1.235	0.189	0.945

(k bpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	0.0	0.0%	12,800
Refinery Runs	-173	-1.0%	16,603

Source: EIA

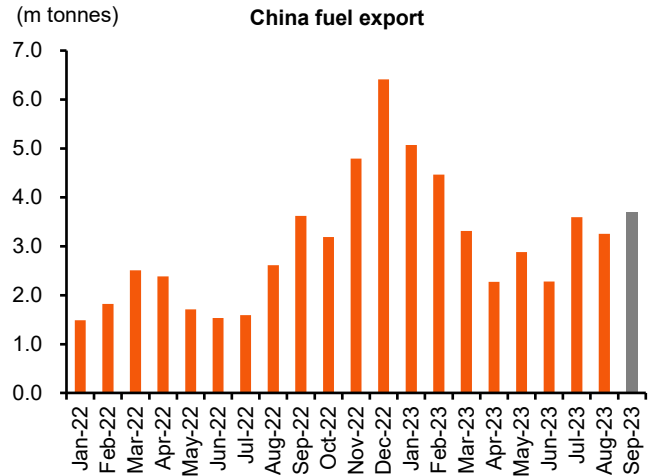
Fundamental Story

Ex 2: China Fuel Export Quota



Source: Bloomberg

Ex 3: China Fuel Export



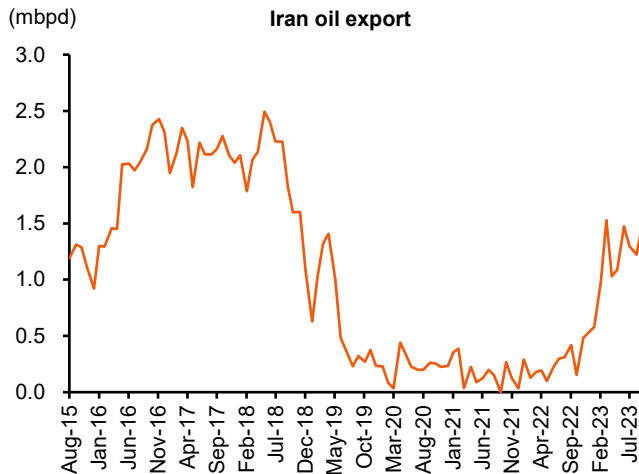
Source: Bloomberg

ผลผลิตของ OPEC เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในเดือนสิงหาคม 2023

- ผลผลิตและการส่งออกน้ำมันของอิหร่านเพิ่มขึ้นในเดือนสิงหาคมแม้จะมีการคว่ำบาตรจากสหรัฐฯ ตามการระบุของที่ปรึกษาและบริษัทที่ติดตามการขนส่งทางเรือ สหรัฐฯ พยายามจำกัดการส่งออกน้ำมันของอิหร่าน นับตั้งแต่โดนัลด์ ทรัมป์ ถอนตัวจากข้อตกลงนิวเคลียร์ปี 2015 ในปี 2018 และบังคับใช้มาตรการคว่ำบาตรอีกครั้งโดยมีเป้าหมายเพื่อลดรายได้ของรัฐบาลอิหร่าน แต่การส่งออกได้เพิ่มขึ้นในช่วงการดำรงตำแหน่งของประธานาธิบดีโจ ไบเดน โดยจีนเป็นผู้ซื้ออันดับต้นๆ ตามข้อมูลจากกลุ่มติดตามอุตสาหกรรม จากข้อมูลของ Bloomberg การผลิตน้ำมันของอิหร่านเพิ่มขึ้น 90,000 บาร์เรลต่อวัน เป็น 3 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในเดือนสิงหาคม 2023 ซึ่งเปรียบเทียบกับก่อนการคว่ำบาตรที่ 4.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน
- ซาอุดีอาระเบียปรับลดการผลิตพิเศษชดเชยผลผลิตอิหร่านที่สูงขึ้น การผลิตน้ำมันของ OPEC ทรงตัวเมื่อเดือนที่แล้ว เนื่องจากการจำกัดโดยผู้นำกลุ่ม ซาอุดีอาระเบียเพื่อชดเชยผลผลิตที่เพิ่มขึ้นจากสมาชิกอื่นๆ เช่น อิหร่าน OPEC สูบน้ำมันรวมกัน 27.82 ล้านบาร์เรลต่อวันในเดือนสิงหาคม หรือมากกว่าเดือนก่อน 40,000 บาร์เรล ซาอุดีอาระเบียยังคงยืนยันกรานที่จะลดอุปทานเพิ่มเติมอีก 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งเริ่มในเดือนกรกฎาคม ผู้ค้าคาดกันในวงกว้างว่าซาอุดีอาระเบียจะประกาศขยายเวลาต่อเนื่องไปในเดือนตุลาคมนี้

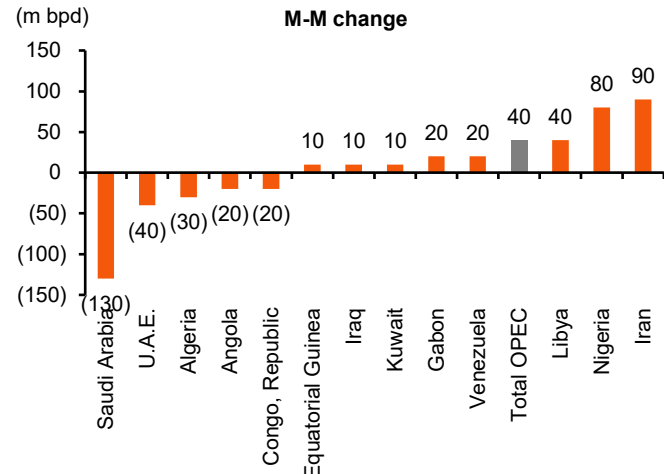
Fundamental Story

Ex 4: Iran Oil Export



Source: Bloomberg

Ex 5: OPEC Output Change In Aug 2023



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)	89	86	2.7%	109	98	84	80	78	84	69	97	80
Brent	(US\$/mmbtu)	89	84	4.8%	112	98	89	82	78	83	71	99	81
Henry hub	(US\$/mmbtu)	2.8	2.5	8.9%	7.5	7.9	6.1	2.8	2.3	2.6	3.7	6.5	2.6
JKM Spot	(US\$/mmbtu)	11.8	13.2	-11.0%	27.3	46.7	31.2	18.5	11.1	11.8	17.9	33.9	13.8
Dutch TTF	(EUR/MWh)	36	35	2.4%	101	205	123	53	35	32	47	132	40
NEX coal price	(US\$/tonne)	156	149	4.6%	365	418	380	255	161	141	136	357	186
Crack spreads over Dubai													
Gasoline	(US\$/bbl)	23.2	22.0	5.3%	35.0	13.2	9.4	18.7	16.6	19.7	11.0	18.8	18.3
Jet fuel	(US\$/bbl)	32.1	30.0	7.0%	39.2	32.4	33.5	26.5	14.0	23.9	5.8	30.3	21.5
Diesel	(US\$/bbl)	31.5	30.1	4.7%	43.1	35.2	39.3	25.2	14.6	25.6	6.7	34.3	21.8
HSFO	(US\$/bbl)	(1.1)	(0.8)	46.7%	(3.2)	(22.3)	(22.5)	(16.3)	(8.7)	(3.1)	(4.9)	(14.1)	(9.3)
SG GRM	(US\$/bbl)	15.1	14.4	4.9%	22.0	6.9	7.0	8.9	5.4	10.0	3.7	11.5	8.1
Aromatics													
PX-naphtha	(US\$/tonne)	383	378	1.4%	353	359	289	318	407	406	193	299	377
BZ-naphtha	(US\$/tonne)	263	258	2.0%	367	298	184	252	275	260	285	267	263
Olefin													
HDPE-naphtha	(US\$/tonne)	363	358	1.5%	445	368	336	373	436	373	532	392	394
LDPE-naphtha	(US\$/tonne)	363	358	1.5%	807	635	523	476	443	373	909	683	431
PP-naphtha	(US\$/tonne)	313	308	1.7%	442	362	301	369	403	316	650	386	363
Others													
Integrated PET	(US\$/tonne)	111	124	-9.9%	302	303	212	201	194	129	248	278	175
Phenol-BZ	(US\$/tonne)	36	76	-52.6%	193	233	269	87	79	88	264	279	85
BPA -Phenol	(US\$/tonne)	310	270	14.8%	625	369	368	282	299	273	1,711	551	285

Sources: TOP, Bloomberg

Fundamental Story

Ex 7: Valuation

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (US\$ m)	Norm EPS grw		Norm PE		EV/EBITDA		— P/BV —		— Yield —		— ROE —	
						23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
						(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(%)
BANPU	SELL	8.30	6.50	(21.7)	2,005	(86.6)	(23.1)	8.5	11.0	5.4	5.8	0.6	0.6	4.1	2.3	7.2	5
BCP	BUY	38.75	42.00	8.4	1,524	(56.0)	23.4	7.9	6.4	4.0	4.0	0.8	0.7	3.7	4.7	10.4	11
ESSO	BUY	9.80	10.50	7.1	969	(56.9)	(5.7)	7.2	7.6	6.5	6.2	1.2	1.1	3.4	5.4	17.0	15
IRPC	BUY	2.34	3.10	32.5	1,366	85.2	46.7	13.8	9.4	9.3	7.8	0.6	0.6	3.6	5.3	4.3	6
IVL	BUY	29.00	37.00	27.6	4,652	(69.7)	29.4	15.5	12.0	6.9	6.4	0.8	0.8	1.6	2.5	5.5	6
OR	SELL	20.20	19.00	(5.9)	6,926	3.8	8.5	22.6	20.8	14.0	12.9	2.2	2.1	1.7	1.9	10.0	10
PTG	HOLD	10.40	11.40	9.6	496	4.0	18.5	18.0	15.2	4.5	3.9	2.0	1.9	2.5	3.0	11.5	12
PTT	SELL	35.00	31.00	(11.4)	28,564	(10.4)	(8.4)	10.2	11.2	4.5	4.1	0.9	0.9	5.7	5.7	9.1	8
PTTEP	BUY	162.50	170.00	4.6	18,433	(24.8)	(0.4)	9.5	9.5	2.8	2.8	1.3	1.2	5.2	4.6	14.1	13
PTTGC	HOLD	37.00	41.00	10.8	4,767	(43.5)	71.9	17.0	9.9	9.5	7.7	0.6	0.5	2.0	4.5	3.3	5
SCC	BUY	312.00	410.00	31.4	10,697	27.7	56.9	13.7	8.7	10.4	7.6	1.0	0.9	3.6	5.7	7.1	10
SPRC	BUY	9.25	12.50	35.1	1,146	(41.7)	(0.2)	8.1	8.1	4.8	4.7	1.0	1.0	6.2	5.2	12.6	12
TOP	BUY	51.50	58.00	12.6	3,287	(69.0)	(3.5)	9.3	9.6	9.7	10.8	0.7	0.7	4.3	4.2	7.8	7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 24 หลักทรัพย์ ได้แก่ CBG16C2312A, CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2312A, HANA16C2309A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, 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 ทูมธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูมธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูมธนชาติ 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)

บริษัททูมธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 ทูมธนชาติ 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 ทูม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"