

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

News update

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

ได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นของจีน

- สต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐลดลงอีก
- จีนเปิดเผยแพ็คเกจกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่
- แนวโน้มความต้องการยังไม่ชัดเจน
- ซาอุดีอาระเบียจะยกเลิกเป้าหมายราคาที่ US\$100

ข้อมูลรายสัปดาห์ของสหรัฐ: สต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐลดลงอีก

- สต็อกน้ำมันดิบลดลงอีก 4.47 ล้านบาร์เรล ขณะที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะลดลงเพียง 1.3 ล้านบาร์เรล
- สต็อกน้ำมันเบนซินลดลง 1.5 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์นี้ เทียบกับการเพิ่มขึ้น 0.07 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ก่อนหน้า ส่วนสต็อกน้ำมันกลั่นลดลงครั้งใหญ่เช่นกันที่ 2.2 ล้านบาร์เรล เทียบกับการเพิ่มขึ้น 0.1 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ก่อนหน้า

จีนเปิดเผยแพ็คเกจกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่

- ธนาคารกลางจีน (PBoC) เพิ่มมาตรการกระตุ้นเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ ในการเคลื่อนไหวที่เหนือคาดนี้ ปักกิ่งได้เปิดเผยมาตรการกระตุ้นทางการเงินในวันที่ 24-25 กันยายน ที่มุ่งหวังจะปรับปรุงสภาพคล่องในเศรษฐกิจของประเทศซึ่งยังคงเผชิญกับการฟื้นตัวที่ไม่ทั่วถึง โดยรวมถึงการลดอัตราส่วนเงินสำรองที่ต้องถือ (Reserve Requirement Ratio) ลง 0.5% ตามด้วยการลดอัตราดอกเบี้ยหลักอ้างอิงของธนาคารกลาง ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะกลาง (Medium-term lending facility rate) ลง 0.3%
- แนวโน้มความต้องการยังไม่ชัดเจน ความยั่งยืนของแรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นล่าสุดยังอยู่ในสถานการณ์ที่เปราะบาง สถานการณ์ของภาคการก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ของประเทศยังไม่ชัดเจน ด้วยอัตราดอกเบี้ยจาดำเนินการอ้างอิงยังคงไม่เปลี่ยนแปลง การขาดความเชื่อมั่นในวงกว้างยังคงเป็นปัจจัยพื้นฐานที่ส่งผลให้มุมมองเชิงลบต่ออสังหาริมทรัพย์ของจีนยังคงอยู่ โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ Prime Rate ระยะเวลา 5 ปี ซึ่งเป็นมาตรฐานสำหรับอัตราดอกเบี้ยจำนอง ยังคงไม่เปลี่ยนแปลงเช่นกัน
- ผลกระทบ ในขณะที่ผลกระทบจากมาตรการยังไม่ชัดเจนและอาจจะมีจำกัด เราเชื่อว่าแนวโน้มเชิงบวกอาจกระตุ้นการฟื้นตัวของราคาหุ้นในระยะสั้นสำหรับบริษัทที่เกี่ยวข้องกับจีน ดังนั้นเราจึงมองเห็นโอกาสในการซื้อขายเชิงกลยุทธ์ในระยะใกล้ โดยผู้ได้รับประโยชน์หลัก ได้แก่ SCGP (ซื้อ), IVL (ซื้อ), SCC (ซื้อ), PTTGC (ขาย) และ IRPC (ขาย)

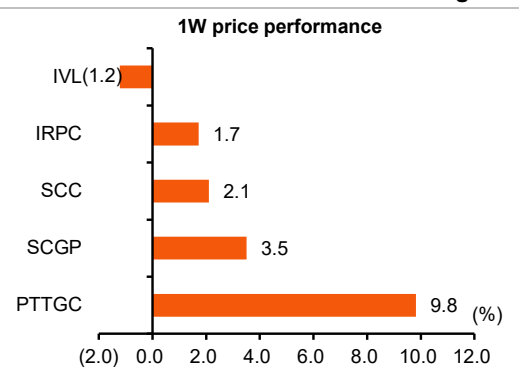
Ex 1: US Weekly data

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	-4.471	-1.300	-1.630
Gasoline	-1.538	0.200	0.069
Distillates	-2.227	-2.200	0.125

(k bpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	0.0	0.0%	13,200
Refinery Runs	-218	-1.3%	16,659

Source: EIA

Ex 2: China Related Names Price Changes



Source: Bloomberg

Fundamental Story

ซาอุดีอาระเบียจะยกเลิกเป้าหมายราคา US\$100

- ซาอุดีอาระเบียคาดว่าจะเพิ่มการผลิต ราคาน้ำมันลดลงมากกว่า 3% ในวันพฤหัสบดี ตามการรายงานของ Financial Times ที่ระบุว่าซาอุดีอาระเบีย ซึ่งเป็นผู้ส่งออกน้ำมันดิบรายใหญ่ที่สุดในโลก จะยกเลิกเป้าหมายราคา US\$100 เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการเพิ่มการผลิตร่วมกับสมาชิก OPEC และพันธมิตรในเดือนธันวาคม
- การเพิ่มการผลิตอยู่ในแผนแล้ว เดิมกลุ่มนี้มีแผนที่จะเริ่มยุติการผลิตในเดือนตุลาคม แต่ความกังวลเกี่ยวกับความอ่อนแอของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะในจีน ส่งผลให้มีการเลื่อนออกไปอีกสองเดือน แหล่งข่าวจาก OPEC+ สอนรายบอกกับ Reuters ในวันพฤหัสบดีว่ากลุ่มผู้ผลิตมีแผนที่จะเพิ่มการผลิตน้ำมันในเดือนธันวาคม เนื่องจากผลกระทบจะมีน้อยกว่าแผนให้สมาชิกบางรายลดการผลิตมากขึ้นเพื่อชดเชยการผลิตเกินที่ส่งมอบในเดือนกันยายนและเดือนถัดไป
- ให้ความสำคัญกับการไม่ให้เกิดการล้นตลาด แหล่งข่าวจาก OPEC+ ได้ปฏิเสธข้อกล่าวหาดังกล่าวอย่างเด็ดขาด โดยยืนยันว่าพื้นฐานสำหรับการตัดสินใจร่วมของกลุ่มจะอิงจากปัจจัยพื้นฐานของตลาดเสมอ โดยเฉพาะอย่างยิ่งคือค่าเฉลี่ยน้ำมันดิบในห้าปีที่ผ่านมา แทนที่จะมุ่งเน้นไปที่ราคาน้ำมัน
- ผลกระทบ เราคิดว่าราคาน้ำมันปรับลดลงจากขาวนี้มากไป และราคาน้ำมันเริ่มฟื้นตัวเล็กน้อยจากวันพฤหัสบดีแล้ว เรายังคงให้คะแนน "ซื้อ" PTTEP เนื่องจากงบดุลที่แข็งแกร่ง และมีผลตอบแทนปันผลที่ช่วยสนับสนุนที่ 7% ในปี 2024F

Ex 3: Prices And Spreads

	Unit	This week	Last week	% chg	Quarterly						Yearly		
					2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2022	2023	2024
Upstream													
Dubai	(US\$/bbl)	71	75	-4.8%	78	87	84	82	85	79	97	81	82
Brent	(US\$/mmbtu)	72	74	-3.4%	78	86	83	82	85	79	99	82	82
Henry hub	(US\$/mmbtu)	2.9	2.4	19.2%	2.3	2.7	2.9	2.1	2.3	2.2	6.5	2.6	2.2
JKM Spot	(US\$/mmbtu)	13.2	13.0	1.8%	11.1	12.3	15.6	9.7	11.2	13.0	34.0	13.9	11.3
Dutch TTF	(EUR/MWh)	38	34	10.7%	35	34	43	28	32	36	132	41	32
NEX coal price	(US\$/tonne)	140	140	0.2%	161	147	136	127	136	140	357	188	134
Crack spreads over Dubai													
Gasoline	(US\$/bbl)	10.2	8.4	20.5%	16.6	18.9	12.6	17.9	13.1	11.9	18.8	16.7	14.3
Jet fuel	(US\$/bbl)	10.0	11.2	-10.4%	14.0	26.1	23.6	21.1	13.2	14.6	30.3	22.5	16.3
Diesel	(US\$/bbl)	9.7	9.5	2.2%	14.6	26.9	21.1	21.7	13.7	15.6	34.3	21.9	17.0
HSFO	(US\$/bbl)	(5.0)	(6.1)	-18.3%	(8.7)	(5.4)	(11.0)	(9.7)	(5.1)	(4.4)	(14.1)	(10.3)	(6.4)
SG GRM	(US\$/bbl)	3.8	2.9	31.1%	5.4	10.9	6.3	8.1	4.9	5.4	11.5	7.9	6.1
Aromatics													
PX-naphtha	(US\$/tonne)	178	167	6.4%	407	407	349	323	336	262	299	378	307
BZ-naphtha	(US\$/tonne)	313	327	-4.4%	275	273	269	326	391	352	267	267	356
Olefin													
HDPE-naphtha	(US\$/tonne)	333	327	1.7%	436	361	350	333	350	336	392	390	340
LDPE-naphtha	(US\$/tonne)	513	507	1.1%	443	363	372	454	519	550	683	427	508
PP-naphtha	(US\$/tonne)	343	337	1.7%	403	305	303	302	331	331	386	359	321
Others													
Integrated PET	(US\$/tonne)	152	152	-0.5%	194	114	135	136	131	144	278	161	137
Phenol-BZ	(US\$/tonne)	117	145	-19.3%	79	89	64	(52)	(38)	62	279	80	(9)
BPA -Phenol	(US\$/tonne)	258	218	18.3%	299	270	327	317	303	274	551	294	298

Sources: TOP, Bloomberg

Fundamental Story

Ex 4: Valuation

	Rating	Current	Target	Upside/	Market	Norm EPS grw		Norm PE		EV/EBITDA		— P/BV —		— Yield —		— ROE —	
		price	price	(Downside)		cap	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F
		(Bt)	(Bt)	(%)	(US\$ m)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(%)
BANPU	BUY	6.95	8.00	15.1	2,149	(32.2)	9.5	12.4	11.3	6.3	5.9	0.5	0.5	4.8	4.4	4.3	4.6
BCP	BUY	37.50	53.00	41.3	1,593	(2.8)	11.7	5.5	4.9	4.3	4.0	0.7	0.6	4.4	4.9	12.5	12.8
BSRC	BUY	8.90	11.00	23.6	950	27.2	38.5	9.6	6.9	6.1	4.8	1.0	0.9	3.9	5.4	11.1	14.2
IRPC	SELL	1.77	1.50	(15.3)	1,116	na	104.6	59.1	28.9	11.9	10.6	0.5	0.5	0.0	0.7	0.8	1.6
IVL	BUY	24.30	20.00	(17.7)	4,210	183.0	57.2	30.2	19.2	7.2	6.5	0.9	0.9	0.0	1.6	3.4	5.2
OR	SELL	17.40	13.80	(20.7)	6,443	(5.3)	6.4	19.9	18.7	10.4	9.8	1.8	1.8	2.8	3.0	9.4	9.6
PTG	SELL	10.50	6.80	(35.2)	541	(0.8)	6.0	18.6	17.6	4.3	4.4	1.9	1.8	2.4	2.6	10.5	10.5
PTT	SELL	33.75	29.00	(14.1)	29,747	(9.8)	2.1	10.7	10.5	4.2	3.8	0.9	0.8	5.9	5.9	8.0	8.0
PTTEP	BUY	132.00	188.00	42.4	16,171	(2.5)	(7.6)	6.8	7.4	1.9	2.0	1.0	0.9	7.2	6.8	14.7	12.6
PTTGC	SELL	30.75	25.00	(18.7)	4,278	na	720.0	150.3	18.3	10.8	8.5	0.5	0.5	2.4	2.0	0.3	2.7
SCC	BUY	243.00	275.00	13.2	8,998	(3.7)	66.5	20.2	12.1	17.9	9.6	0.8	0.8	2.5	4.1	3.9	6.3
SPRC	BUY	7.00	9.80	40.0	937	na	(3.3)	8.9	9.2	5.2	4.7	0.8	0.7	2.9	3.0	9.1	8.3
TOP	HOLD	50.75	55.00	8.4	3,498	(49.0)	24.8	8.1	6.5	8.7	8.2	0.7	0.6	4.2	5.2	8.3	9.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 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 ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"