

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

News Update

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

สัปดาห์ที่เป็นลบ

- สต็อกคงคลังลดลงทุกผลิตภัณฑ์
- OPEC ยกเลิกการผลิตเดือนตุลาคม
- ผู้ผลิต EV ของจีนกำลังบรรลุเป้าหมาย
- ซาอุดีอาระเบียอาจลดราคาน้ำมันเดือนธันวาคม

ข้อมูลรายสัปดาห์ของสหรัฐอเมริกา: สต็อกคงคลังลดลงทุกผลิตภัณฑ์

- ผู้บริหารรายงานการลดลงของสต็อกคงคลังประมาณครึ่งล้านบาร์เรลในสัปดาห์จนถึงวันที่ 25 ตุลาคม จากสต็อกน้ำมันที่เพิ่มขึ้น 5.5 ล้านบาร์เรล ในสัปดาห์ก่อน ซึ่งกดดันราคาน้ำมัน
- ในรายงานประจำสัปดาห์ EIA คาดว่าสต็อกน้ำมันเบนซินและน้ำมันกลั่นลดลง สต็อกน้ำมันเบนซินลดลง 2.7 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์จนถึงวันที่ 25 ตุลาคม เทียบกับสต็อกน้ำมันที่เพิ่มขึ้น 900,000 บาร์เรลในสัปดาห์ก่อน สำหรับน้ำมันกลั่น หน่วยงานประเมินว่าสินค้าคงคลังลดลง 1 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ที่แล้ว เทียบกับการลดลง 1.1 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ก่อนหน้า

OPEC ยกเลิกการผลิตเดือนตุลาคม

- OPEC ยกเลิกการผลิตเดือนตุลาคม ผลสำรวจใหม่ของกลุ่มเบอร์กพบว่าการผลิตของ OPEC เพิ่มขึ้น 370,000 บาร์เรลต่อวันในเดือนตุลาคม การฟื้นตัวของผลผลิตของลิเบียทำให้ OPEC เพิ่มการผลิตเป็นเกือบ 30 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในขณะที่เดียวกัน อิรัก อิหร่าน และซาอุดีอาระเบียมีผลผลิตลดลงในเดือนตุลาคม
- ปัจจุบัน OPEC+ เผชิญกับทางเลือกที่สำคัญ กลุ่มนี้มีกำหนดที่จะเริ่มการผลิตเพิ่มขึ้นทุกเดือนราว 180,000 บาร์เรลต่อวันในเดือนธันวาคม แต่เนื่องจากความเปราะบางของตลาดในปัจจุบันที่ตัวแทนที่ไม่เปิดเผยตัวตนหลายคนพูดคุยกับ Bloomberg จึงมีความเชื่อเพียงเล็กน้อยที่พวกเขาจะทำตามแผนนี้ กลุ่มบริษัทที่ยืนยันมาโดยตลอดว่าการกลับมาของแผนการลดการผลิตจะขึ้นอยู่กับสภาวะตลาด
- ผลกระทบ. ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ปรับตัวลดลง 10% จากจุดสูงสุดในเดือนตุลาคมมาอยู่ที่ US\$73/bbl เราเห็นว่าตลาดได้สะท้อนราคาน้ำมันที่อ่อนแออยู่แล้ว ขณะเดียวกันราคาหุ้น PTTEP ร่วงลง 23% เช่นกันตั้งแต่เดือนเมษายน เรามองว่าราคาปัจจุบันได้สะท้อนราคาน้ำมันที่ US\$70/bbl แล้ว เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" PTTEP เนื่องจากเราเห็นว่าบริษัทมีผลกำไรและกระแสเงินสดอยู่ในระดับสูง

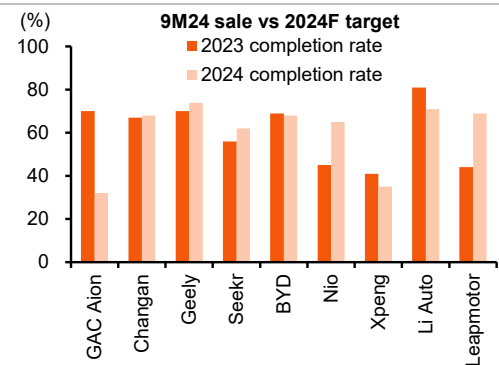
Ex 1: US Weekly data

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	-0.515	1.500	5.474
Gasoline	-2.707	0.600	0.878
Distillates	-0.977	-1.590	-1.140

(k bpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	0.0	0.0%	13,500
Refinery Runs	-69	-0.4%	16,326

Source: EIA

Ex 2: China EV Makers Sale Vs. Target



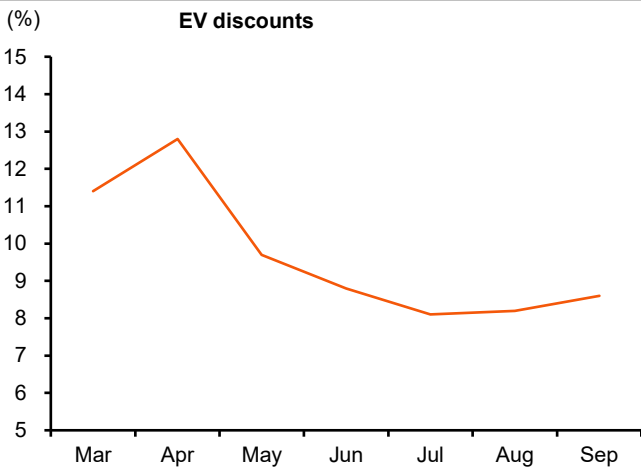
Source: Bloomberg

Fundamental Story

ผู้ผลิต EV ของจีนกำลังบรรลุเป้าหมายที่สูง

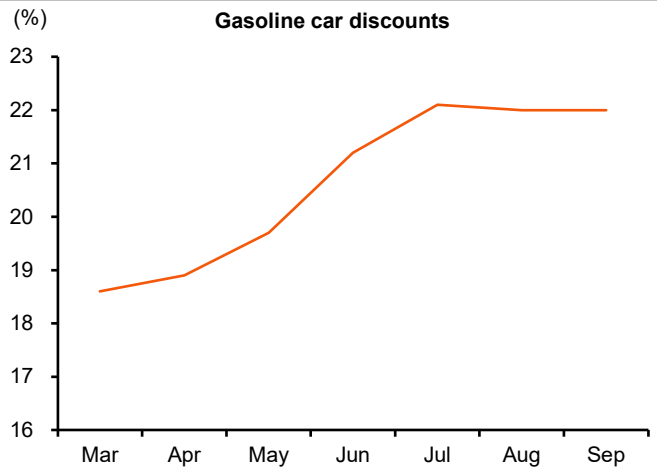
- ผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าของจีนกำลังบรรลุเป้าหมายยอดขายประจำปีที่สูง ยอดขายรถยนต์ EV และรถยนต์ไฮบริดกำลังเพิ่มขึ้นโดยได้รับแรงหนุนจากการขยายเงินอุดหนุนระดับชาติ และระดับท้องถิ่นเพื่อสนับสนุนให้ผู้บริโภคทดลองรถยนต์เก่า นโยบายดังกล่าวมีส่วนทำให้ Tesla Inc. มีการจัดส่งในจีนเป็นไตรมาสที่ดีที่สุด ในขณะที่ EV และรถไฮบริดมียอดขายประมาณ 53% ของยอดขายรถยนต์ใหม่รายเดือนในเดือนกันยายน
- ผลกระทบ ยอดขายรถยนต์ EV ที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่อความต้องการน้ำมันเบนซิน จากการคาดการณ์ของ Kepler กองรถ EV ของจีนคาดว่าจะแทนที่ความต้องการใช้น้ำมันเบนซินในปีนี้อยู่ที่ 248,000 บาร์เรลต่อวัน (1% ของปริมาณการใช้น้ำมันทั่วโลก)

Ex 3: EV Price War Slow



Source: Bloomberg

Ex 4: Gasoline Price Discount Remains At Peak



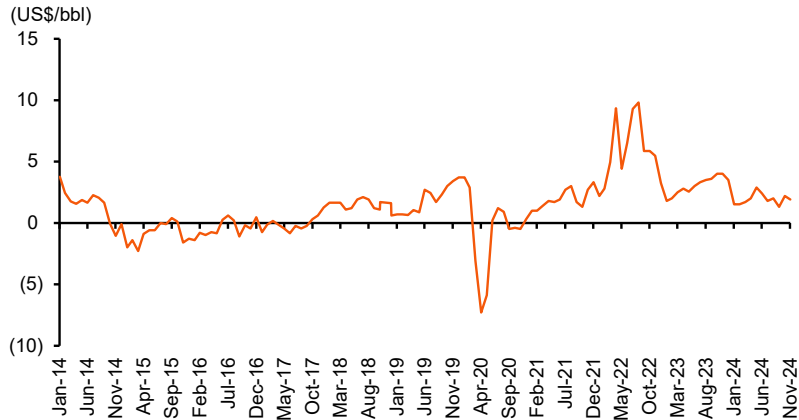
Source: Bloomberg

ซาอุดีอาระเบียอาจลดราคาน้ำมันในเดือนธันวาคม

- ราคาขายน้ำมันอย่างเป็นทางการสำหรับ Arab Light อาจลดลง 30-50 เซนต์ต่อบาร์เรล ซาอุดีอาระเบียซึ่งเป็นผู้ส่งออกน้ำมันรายใหญ่ อาจลดราคาสำหรับน้ำมันดิบส่วนใหญ่ที่ขายให้กับเอเชียในเดือนธันวาคมตามความอ่อนแอในราคาน้ำมันดิบอ้างอิงของตะวันออกกลางที่ดูไป ตามแหล่งข่าวการค้า
- ผลกระทบ การลดราคาน้ำมันของซาอุดีอาระเบียจะบ่งชี้ถึงความต้องการที่อ่อนแอ และเป็นหลักฐานเพิ่มเติมสำหรับองค์การประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (OPEC) ที่นำโดยซาอุดีอาระเบียและพันธมิตร รวมถึงรัสเซีย ซึ่งเป็นกลุ่มที่รู้จักกันในชื่อ OPEC+ ซึ่งอาจจะกดดันอัตราค่าโรงแกลั่นต่อไป

Fundamental Story

Ex 5: Arab Light OSP



Source: Bloomberg

Ex 6: Prices And Spreads

	Unit	This week	Last week	% chg	Quarterly						Yearly		
					2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2022	2023	2024
Upstream													
Dubai	(US\$/bbl)	73	74	-0.9%	87	84	82	85	79	75	97	81	82
Brent	(US\$/mmbtu)	73	76	-3.9%	86	83	82	85	79	76	99	82	82
Henry hub	(US\$/mmbtu)	2.7	2.6	4.0%	2.7	2.9	2.1	2.3	2.2	2.6	6.5	2.6	2.2
JKM Spot	(US\$/mmbtu)	13.5	13.8	-2.3%	12.3	15.6	9.7	11.2	13.0	13.4	34.0	13.9	11.3
Dutch TTF	(EUR/MWh)	39	44	-10.0%	34	43	28	32	36	41	132	41	32
NEX coal price	(US\$/tonne)	144	145	-0.7%	147	136	127	136	140	146	357	188	134
Crack spreads over Dubai													
Gasoline	(US\$/bbl)	11.2	11.7	-4.2%	16.6	18.9	12.6	17.9	11.6	11.0	18.8	16.7	12.7
Jet fuel	(US\$/bbl)	13.8	12.2	12.9%	14.0	26.1	23.6	21.1	13.6	12.1	30.3	22.5	14.7
Diesel	(US\$/bbl)	12.4	11.8	5.2%	14.6	26.9	21.1	21.7	14.0	12.2	34.3	21.9	14.9
HSFO	(US\$/bbl)	(0.7)	(3.1)	-77.7%	(8.7)	(5.4)	(11.0)	(9.7)	(3.4)	(4.3)	(14.1)	(10.3)	(5.8)
SG GRM	(US\$/bbl)	6.4	5.4	18.2%	5.4	10.9	6.3	8.1	4.9	4.6	11.5	7.9	5.7
Aromatics													
PX-naphtha	(US\$/tonne)	165	161	2.6%	407	407	349	323	336	187	299	378	307
BZ-naphtha	(US\$/tonne)	250	241	3.8%	275	273	269	326	391	264	267	267	356
Olefin													
HDPE-naphtha	(US\$/tonne)	320	321	-0.3%	436	361	350	333	350	304	392	390	340
LDPE-naphtha	(US\$/tonne)	490	491	-0.2%	443	363	372	454	519	474	683	427	508
PP-naphtha	(US\$/tonne)	330	341	-3.2%	403	305	303	302	331	318	386	359	321
Others													
Integrated PET	(US\$/tonne)	154	166	-7.1%	194	114	134	138	130	161	278	161	143
Phenol-BZ	(US\$/tonne)	35	90	-61.1%	79	89	64	(52)	(38)	52	279	80	8
BPA -Phenol	(US\$/tonne)	315	280	12.5%	299	270	327	317	303	239	551	294	283

Sources: TOP, Bloomberg

Fundamental Story

Ex 7: 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	6.30	8.00	27.0	1,862	(32.2)	9.5	11.3	10.3	6.1	5.8	0.5	0.5	5.3	4.9	4.3	4.6
BCP	BUY	33.75	53.00	57.0	1,371	(2.8)	11.7	4.9	4.4	4.2	3.9	0.6	0.5	4.9	5.4	12.5	12.8
BSRC	BUY	7.20	11.00	52.8	735	27.2	38.5	7.7	5.6	5.3	4.1	0.8	0.8	4.8	6.7	11.1	14.2
IRPC	SELL	1.52	1.50	(1.3)	916	na	104.6	50.8	24.8	11.3	10.1	0.4	0.4	0.0	0.8	0.8	1.6
IVL	BUY	25.75	20.00	(22.3)	4,264	183.0	57.2	32.0	20.3	7.4	6.7	1.0	0.9	0.0	1.5	3.4	5.2
OR	SELL	15.40	13.80	(10.4)	5,451	(5.3)	6.4	17.6	16.6	9.0	8.5	1.6	1.6	3.2	3.4	9.4	9.6
PTG	SELL	9.60	6.80	(29.2)	473	(0.8)	6.0	17.0	16.1	4.1	4.2	1.7	1.6	2.6	2.8	10.5	10.5
PTT	SELL	33.75	29.00	(14.1)	28,435	(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	126.50	188.00	48.6	14,813	(2.5)	(7.6)	6.5	7.1	1.8	1.9	0.9	0.9	7.5	7.1	14.7	12.6
PTTGC	SELL	26.50	25.00	(5.7)	3,524	na	720.0	129.5	15.8	10.2	8.0	0.4	0.4	2.8	2.4	0.3	2.7
SCC	BUY	209.00	275.00	31.6	7,398	(3.7)	66.5	17.4	10.4	16.8	9.0	0.7	0.7	2.9	4.8	3.9	6.3
SPRC	BUY	6.70	9.80	46.3	857	na	(3.3)	8.5	8.8	5.0	4.5	0.7	0.7	3.0	3.1	9.1	8.3
TOP	SELL	41.50	39.00	(6.0)	2,734	(41.5)	(16.6)	5.8	6.9	7.8	9.1	0.5	0.5	3.7	4.8	9.6	7.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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 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 ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: 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)

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง 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 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)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"