

Fundamental Story

Energy Sector – Underweight

News Update

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

สถานการณ์รอบสัปดาห์

- สต็อกคงคลังของสหรัฐฯ มีทั้งเพิ่มขึ้นและลดลง
- Lotte chemical ระบุโรงงานไนยะโฮร์ เพื่อบรรเทาการสูญเสีย
- ไม่มีแผนจะกลับมาผลิตจนกว่าตลาดจะดีขึ้น
- ExxonMobil เพิ่มงบประมาณลงทุนสำหรับปี 2025F

ข้อมูลรายสัปดาห์ของสหรัฐฯ: สต็อกคงคลังของสหรัฐฯ มีทั้งเพิ่มขึ้นและลดลง

- น้ำมันดิบคงคลังลดลงอีก 1.4 ล้านบาร์เรล เทียบกับการลดลง 5.1 ล้านบาร์เรล ในสัปดาห์ก่อนหน้า
- ปริมาณน้ำมันเบนซินคงคลังเพิ่มขึ้น 5 ล้านบาร์เรล ซึ่งถือเป็นการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ที่สุดนับตั้งแต่ต้นเดือนมกราคม สู่ระดับสูงสุดในรอบกว่า 2 เดือน ค่าเฉลี่ยสี่สัปดาห์สำหรับความต้องการน้ำมันเบนซินลดลงตั้งแต่ต้นเดือนพฤศจิกายน ปริมาณน้ำมันดีเซลคงคลังของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นเป็นสัปดาห์ที่สามติดต่อกัน สู่ระดับสูงสุดตั้งแต่วันที่ 27 กันยายน ความต้องการลดลงเป็นสัปดาห์ที่หกติดต่อกัน โดยลดลง 4.3% ซึ่งเป็นอัตราการลดลงที่มากที่สุดในรอบปี

Lotte chemical ระบุโรงงานไนยะโฮร์ เพื่อบรรเทาการสูญเสีย

- อัตราค่าไฟที่ลดลง ส่งผลให้ต้องหยุดดำเนินการโรงงาน บริษัทฯ แจ้งว่าอุตสาหกรรมปิโตรเคมีกำลังประสบกับภาวะตกต่ำเป็นเวลานาน ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีอัตรากำไรติดลบในช่วงสองปีที่ผ่านมา ดังนั้น บริษัทฯ จึงตัดสินใจที่จะบรรเทาการขาดทุนโดยลดการดำเนินงานลง และโดยเฉพาะการปิดโรงงาน Naphtha Cracker หมายเลข 1 ชั่วคราว ซึ่งมีกำลังการผลิตสูงสุดของโรงงานที่ 430,000 เมตริกตันต่อปี โดยจะมีผลตั้งแต่วันที่ 15 ธันวาคม 2024
- ไม่มีแผนที่จะเริ่มการผลิตอีกจนกว่าตลาดจะมีทิศทางที่ดีขึ้น บริษัทฯ จะพิจารณาการเริ่มต้นการดำเนินงานของ Naphtha Cracker หมายเลข 1 เมื่อสภาวะตลาดเอื้ออำนวยมากขึ้น การหยุดดำเนินการ Naphtha Cracker หมายเลข 1 ทำให้แนวทางการดำเนินงานของบริษัทฯ สำหรับโรงงานทั้งหมดในมาเลเซียและอินโดนีเซียในปี 2024 อยู่ในช่วง 55% ถึง 60%"
- ผลกระทบ เราเห็นผลกระทบต่อสเปกตรัมของปิโตรเคมีที่จำกัด เนื่องจากโรงงานแห่งนี้คิดเป็นสัดส่วนน้อยกว่า 1% ของกำลังการผลิตเอทิลีนทั่วโลก อย่างไรก็ตาม เรามองว่าสิ่งนี้เป็นที่ยืนยันมุมมองของเราเกี่ยวกับวัฏจักรเคมีภัณฑ์ที่ยังคงอยู่จุดต่ำสุดไปอีกยาวนาน เรามองว่านี่เป็นผลลบต่อ SCC (ขาย) PTTGC (ขาย) และ IRPC (ขาย)

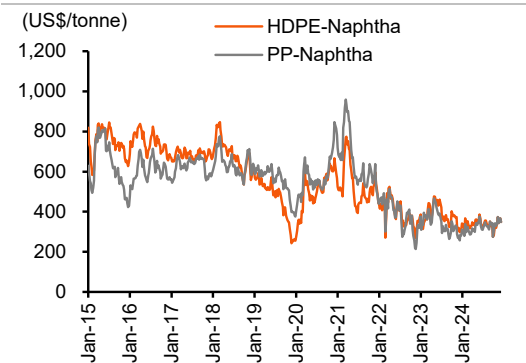
Ex 1: US Weekly data

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	-1.425	-1.000	-5.073
Gasoline	5.086	-0.200	2.362
Distillates	3.235	0.900	3.383

(k bpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	118	0.9	13,631
Refinery Runs	-161	(0.9)	16,933

Source: EIA

Ex 2: HDPE-Naphtha And PP-Naphtha



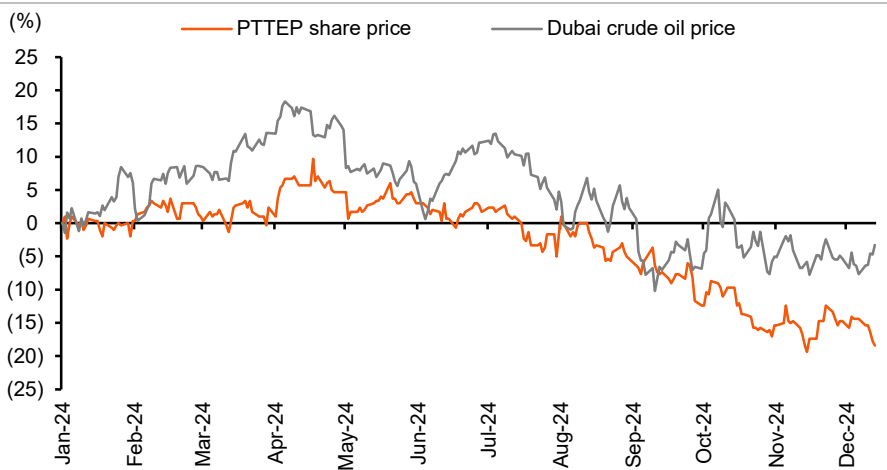
Source: Bloomberg

Fundamental Story

ExxonMobil เพิ่มงบประมาณลงทุนสำหรับปี 2025F

- ExxonMobil เพิ่มงบลงทุนน้ำมัน Exxon Mobil กล่าวเมื่อวันพุธที่ผ่านมาว่าจะเริ่มต้นการดำเนินงานในพื้นที่ใหม่ โดยระบุว่าค่าใช้จ่ายโครงการประจำปีของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็นระหว่าง US\$28,000bn ถึง US\$33,000 ในระหว่างปี 2026F ถึง 2030F
- การผลิต shale จาก Permian จะเพิ่มขึ้นสามเท่า และมีโครงการใหม่ใน Guyana สองโครงการภายในปี 2030F Exxon ตั้งเป้าที่จะเพิ่มการผลิตใน Permian ซึ่งเป็นแหล่ง U.S. shale ชั้นนำของสหรัฐฯ ให้มากกว่าสามเท่า เป็น 2.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน ภายในปี 2030 และผลิตน้ำมัน 1.3 ล้านบาร์เรลต่อวันจากการดำเนินงานใน Guyana ที่ทำกำไรได้สูง โดยรวมแล้ว การผลิตน้ำมันและก๊าซของบริษัท คาดว่าจะอยู่ที่ 5.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งเพิ่มขึ้นราว 18% จาก 4.58 ล้านบาร์เรลต่อวันในปัจจุบัน เป้าหมายระยะยาวของบริษัท ค่อนข้างสูงกว่าแผนของคู่แข่งสหรัฐฯ อย่าง Chevron (CVX.N) ที่มีแผนจะลดการใช้จ่ายในโครงการต่างๆ ในปีหน้า และชะลอการเติบโตของการผลิต shale
- ผลกระทบ แผนการลงทุนที่เพิ่มขึ้นของ ExxonMobil สำหรับปี 2025 โดยเฉพาะการเน้นที่การขยายการผลิตน้ำมันและก๊าซ อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อตลาดน้ำมัน การเพิ่มขึ้นของอุปทานนี้อาจกดดันให้ราคาน้ำมันลดลงหากการเติบโตของอุปสงค์ไม่สอดคล้องกับการขยายตัวของอุปทาน แม้ว่าราคาน้ำมันที่ลดลงอาจส่งผลให้กำไรของ PTTEP ลดลง (ซื้อ) แต่เราเห็นว่ากำไรของ PTTEP มีเสถียรภาพมากขึ้นเนื่องจากปริมาณการขาย 70% มาจากก๊าซ ซึ่งราคาขายมีเสถียรภาพมากกว่า PTTEP ยังคงถือว่ามีกระแสเงินสดและสมดุลที่แข็งแกร่งที่สุดแห่งหนึ่งในบรรดาบริษัทพลังงานของไทย

Ex 3: PTTEP Share Price Vs Oil



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 4: Prices And Spreads

	Unit	This week	Last week	% chg	Quarterly						Yearly		
					2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2022	2023	2024
Upstream													
Dubai	(US\$/bbl)	74	72	2.4%	87	84	82	85	79	74	97	81	82
Brent	(US\$/mmbtu)	74	71	4.7%	86	83	82	85	79	74	99	82	82
Henry hub	(US\$/mmbtu)	3.3	3.1	6.6%	2.7	2.9	2.1	2.3	2.2	2.8	6.5	2.6	2.2
JKM Spot	(US\$/mmbtu)	14.9	15.1	-1.3%	12.3	15.6	9.7	11.2	13.0	14.0	34.0	13.9	11.3
Dutch TTF	(EUR/MWh)	41	46	-11.3%	34	43	28	32	36	43	132	41	32
NEX coal price	(US\$/tonne)	131	133	-1.9%	147	136	127	136	140	142	357	188	134
Crack spreads over Dubai													
Gasoline	(US\$/bbl)	11.8	12.0	-2.0%	16.6	18.9	12.6	17.9	11.6	11.3	18.8	16.7	13.0
Jet fuel	(US\$/bbl)	15.3	16.3	-6.0%	14.0	26.1	23.6	21.1	13.6	14.6	30.3	22.5	15.6
Diesel	(US\$/bbl)	14.9	16.1	-7.5%	14.6	26.9	21.1	21.7	14.0	13.9	34.3	21.9	15.6
HSFO	(US\$/bbl)	(1.9)	(0.8)	152.6%	(8.7)	(5.4)	(11.0)	(9.7)	(3.4)	(1.7)	(14.1)	(10.3)	(5.0)
SG GRM	(US\$/bbl)	7.3	8.0	-8.1%	5.4	10.9	6.3	8.1	4.9	6.0	11.5	7.9	6.1
Aromatics													
PX-naphtha	(US\$/tonne)	149	178	-16.4%	407	407	349	323	336	174	299	378	307
BZ-naphtha	(US\$/tonne)	279	288	-3.2%	275	273	269	326	391	268	267	267	356
Olefin													
HDPE-naphtha	(US\$/tonne)	349	368	-5.2%	436	361	350	333	350	332	392	390	340
LDPE-naphtha	(US\$/tonne)	489	508	-3.8%	443	363	372	454	519	489	683	427	508
PP-naphtha	(US\$/tonne)	349	368	-5.2%	403	305	303	302	331	338	386	359	321
Others													
Integrated PET	(US\$/tonne)	139	143	-2.8%	194	114	134	138	130	153	278	161	142
Phenol-BZ	(US\$/tonne)	38	32	18.8%	79	89	64	(52)	(38)	42	279	80	5
BPA -Phenol	(US\$/tonne)	312	322	-3.1%	299	270	327	317	303	280	551	294	293

Sources: TOP, Bloomberg

Ex 5: Valuation

	Rating	Current	Target	Upside/	Market cap	Norm EPS grw		Norm PE		EV/EBITDA		— P/BV —		— Yield —		— ROE —	
		price	price	(Downside)		24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
		(Bt)	(Bt)	(%)		(US\$ m)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)
BANPU	BUY	5.90	7.50	27.1	1,732	(87.3)	426.3	56.3	10.7	7.3	5.9	0.5	0.4	2.1	4.7	0.8	4.2
BCP	BUY	29.25	40.00	36.8	1,180	(48.3)	69.9	8.0	4.7	4.3	4.0	0.5	0.5	1.9	4.7	6.9	11.1
BSRC	HOLD	7.50	7.00	(6.7)	760	11.7	(7.0)	9.2	9.9	5.5	5.1	0.9	0.9	2.4	3.6	10.0	8.9
IRPC	SELL	1.38	1.20	(13.0)	826	na	na	na	na	19.6	14.8	0.4	0.4	0.0	0.0	na	na
IVL	BUY	27.00	29.00	7.4	4,441	298.1	28.1	23.8	18.6	7.5	6.8	1.0	0.9	0.0	1.6	4.5	5.8
OR	SELL	13.80	12.60	(8.7)	4,852	(44.7)	50.0	27.0	18.0	11.0	8.4	1.5	1.4	2.1	3.1	5.6	8.1
PTG	SELL	8.30	6.80	(18.1)	406	(0.8)	6.0	14.7	13.9	3.7	3.8	1.5	1.4	3.1	3.2	10.5	10.5
PTT	BUY	31.75	38.00	19.7	26,570	0.7	(3.8)	9.0	9.4	4.2	3.9	0.8	0.8	6.3	6.3	8.9	8.3
PTTEP	BUY	122.00	150.00	23.0	14,190	(6.1)	(13.7)	6.6	7.6	2.0	2.3	0.9	0.8	7.8	7.4	14.2	11.4
PTTGC	SELL	24.80	23.00	(7.3)	3,276	na	na	na	22.6	11.5	9.0	0.4	0.4	3.0	1.6	na	1.8
SCC	SELL	174.00	175.00	0.6	6,117	(44.9)	76.8	25.3	14.3	22.3	11.2	0.6	0.6	2.0	3.5	2.3	3.9
SPRC	SELL	6.90	5.90	(14.5)	877	na	(1.1)	9.3	9.4	5.3	5.3	0.8	0.7	3.3	2.8	8.5	7.9
TOP	SELL	36.25	39.00	7.6	2,372	(41.5)	(16.6)	5.0	6.1	7.4	8.7	0.5	0.5	4.3	5.5	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 และบริษัทจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนชนชาติ 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: บริษัททนชนชาติ 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 การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททนชนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนชนชาติ 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 การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (ไม่มีวันครบกำหนดอายุ) ไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนกำหนดและมีสิทธิเลือกชำระดอกเบี้ยโดยไม่มีเงื่อนไขใด ๆ ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่ 1/2567" ("หุ้นกู้") ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"