

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

News Update

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

ราคาน้ำมันดิบเบรนท์พุ่งแตะระดับ US\$115/bbl

- สต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น
- โด널ด์ ทรัมป์ ส่งสัญญาณใช้มาตรการที่เข้มข้นมากขึ้นท่ามกลางการเจรจา
- ความขัดแย้งในภูมิภาคขยายวงกว้าง
- วิกฤต LNG ทั่วโลกรุนแรงขึ้น

US Weekly data (as of 25 Mar 2026)

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	6.926	-1.300	6.156
Gasoline	-2.593	-2.100	-5.436
Distillates	3.032	-1.300	-2.527

Source: EIA

ราคาน้ำมันเริ่มต้นสัปดาห์ด้วยความผันผวนอีกครั้ง ก่อนจะปรับตัวพุ่งขึ้นจากการยกระดับความตึงเครียดทางทหารและความล้มเหลวของการเจรจาทางการทูต

สต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น

- น้ำมันดิบ: มีการเพิ่มขึ้นของสต็อกเหนือคาด โดย +6.2 ล้านบาร์เรล (จากที่คาดว่าจะลดลง) สะท้อนถึงการสะสมสต็อกที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงหลายสัปดาห์ที่ผ่านมา
- ผลิตภัณฑ์น้ำมัน: สต็อกน้ำมันเบนซินลดลง 2.6 ล้านบาร์เรล ขณะที่น้ำมันก๊าดเพิ่มขึ้น 3 ล้านบาร์เรล ซึ่งตัวเลขหลังนี้ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้อย่างมาก

ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านเพิ่มขึ้น

- ทรัมป์ส่งสัญญาณมาตรการสุดโต่งท่ามกลางการเจรจา: ประธานาธิบดีสหรัฐฯ โด널ด์ ทรัมป์ กล่าวว่าการ “ยึดน้ำมันในอิหร่าน” และอาจยึดเกาะคาร์ก (Kharg Island) ในขณะที่ยังระบุว่าวอชิงตันกำลังทำ “ได้ดีมาก” ในการเจรจา และแสดงความมั่นใจว่าข้อตกลงสันติภาพอาจเกิดขึ้น “เร็ว ๆ นี้” คำกล่าวเหล่านี้ เป็นการให้สัมภาษณ์กับ Financial Times เมื่อวันที่ 29 มีนาคม และกับผู้สื่อข่าวบนเครื่องบิน Air Force One ซึ่งขัดแย้งกับการปฏิเสธของอิหร่านเกี่ยวกับการเจรจาโดยตรง และการปฏิเสธข้อเสนอของสหรัฐฯ ที่ส่งผ่านตัวกลาง
- สหรัฐฯ พิจารณาการยกระดับทางทหารในอิหร่าน: รายงานระบุว่าประธานาธิบดีสหรัฐฯ โด널ด์ ทรัมป์ กำลังพิจารณาปฏิบัติการความเสี่ยงสูงเพื่อยึดครองคลังยูเรเนียมของอิหร่าน ขณะที่กระทรวงกลาโหมกำลังเตรียมแผนฉุกเฉินสำหรับการปฏิบัติการทางภาคพื้นดินที่อาจเกิดขึ้น การส่งกำลังทหารสหรัฐฯ เพิ่มเติมไปยังภูมิภาคนี้มีเป้าหมายเพื่อขยายทางเลือกเชิงยุทธศาสตร์ แม้ว่ายังไม่มีการตัดสินใจขั้นสุดท้ายเกี่ยวกับการยกระดับสถานการณ์
- ความขัดแย้งในภูมิภาคขยายตัว: กบฏสุดีที่สนับสนุนอิหร่านในเยเมนได้เข้ามาเกี่ยวข้องกับความขัดแย้งในตะวันออกกลางโดยการยิงขีปนาวุธไปยังอิสราเอล และเตือนว่าอาจโจมตีเส้นทางทางทะเลสำคัญ รวมถึงช่องแคบ Bab al-Mandab แม้ว่าการขนส่งสินค้าหลักยังไม่ได้รับผลกระทบ แต่การยกระดับความตึงเครียดต่อจุดคั่นเหล่านี้ อาจทำให้การส่งมอบน้ำมันและผลิตภัณฑ์ทั่วโลกตึงตัว และเพิ่มต้นทุนค่าขนส่ง

Fundamental Story

- ผลกระทบ: ภัยคุกคามทางทหารที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องร่วมกับความไม่แน่นอนทางการทูต ทำให้ตลาดพลังงานโลกมีความผันผวนสูง PTTEP มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากการที่อุปทานน้ำมันดิบตึงตัวและราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นท่ามกลางความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น

วิกฤติ LNG โลกทวีความรุนแรงขึ้น

- การหยุดชะงักในออสเตรเลียกระตุ้นปัญหาอุปทานใหม่: พายุไซโคลนระดับ 3 พัดถล่มทางตอนตะวันตกของออสเตรเลียที่เป็นเส้นทางส่ง LNG ทำให้ทั้งการผลิตต้นน้ำและโครงสร้างพื้นฐานการแปรรูปได้รับผลกระทบ โรงแยกก๊าซของ Chevron ที่ Wheatstone (~8.9 ล้านตันต่อปี) ต้องหยุดดำเนินการทั้งหมดเนื่องจากความเสียหายของอุปกรณ์และความขัดข้องของ feedgas โดยคาดว่าจะการเริ่มเดินเครื่องใหม่อาจใช้เวลาหลายสัปดาห์ ขณะเดียวกัน โรงแยกก๊าซของ Woodside Energy ที่ North West Shelf (~14.3 ล้านตันต่อปี) ยังดำเนินการต่ำกว่ากำลังการผลิต เนื่องจากสิ่งอำนวยความสะดวกและระบบโลจิสติกส์นอกชายฝั่งยังได้รับผลกระทบ ทำให้เวลาการฟื้นฟูยังไม่แน่นอน
- การหยุดชะงักของอุปทาน LNG โลกมากกว่า 25%: การหยุดชะงักในออสเตรเลียเพิ่มความรุนแรงให้กับความขัดข้องก่อนหน้านี้ในตะวันออกกลาง (รวมถึงกาตาร์) ทำให้ปริมาณ LNG ที่ได้รับผลกระทบรวมมากกว่า 25% ของอุปทานโลก นี่สะท้อนถึงความซ็อกพร้อมกันในสองภูมิภาคผู้ส่งออกใหญ่ที่สุดของโลก ทำให้ความพร้อมในตลาดสเปกตติงตัวอย่างมาก และลดกำลังการผลิตสำรองในระบบพลังงานโลก
- ผลกระทบ: ขนาดและความถี่ของการหยุดชะงักที่เกิดขึ้นพร้อมกันมีแนวโน้มที่จะผลักดันให้ราคาก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) พุ่งสูงขึ้น ราคา LNG ที่สูงขึ้นจะสร้างแรงกดดันต่ออัตรากำไรของ PTT เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าส่วนหนึ่งจะถูกชดเชยด้วยกำไรที่เพิ่มขึ้นจากบริษัทย่อยในธุรกิจต้นน้ำและปลายน้ำ ขณะเดียวกันราคาก๊าซที่สูงขึ้นจะกระตุ้นให้เกิดการเปลี่ยนไปใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงหลัก ซึ่งจะช่วยหนุนราคาถ่านหิน และทำให้ BANPU เป็นผู้ได้รับประโยชน์หลัก

Fundamental Story

Ex 1: Prices And Spreads

	Unit	This week	Last week	% chg	Quarterly						Yearly		
					4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2024	2025	2026
Upstream													
Dubai	(US\$/bbl)	122	114	7.4%	63	76	66	68	63	78	80	71	78
Brent	(US\$/mmbtu)	115	113	2.0%	63	75	67	68	63	78	80	71	78
Henry hub	(US\$/mmbtu)	2.9	3.1	-4.6%	4.1	3.9	3.5	3.1	4.1	3.5	2.4	3.7	3.5
JKM Spot	(US\$/mmbtu)	19.8	21.8	-9.0%	10.8	14.0	12.4	11.8	10.8	13.1	11.9	13.2	13.1
Dutch TTF	(EUR/MWh)	54	59	-8.6%	30	47	36	33	30	40	35	41	40
NEX coal price	(US\$/tonne)	136	135	0.2%	108	108	100	109	108	119	136	104	119
Crack spreads over Dubai													
Gasoline	(US\$/bbl)	12.9	3.0	328.1%	15.7	7.7	11.5	10.3	15.7	9.2	13.0	11.3	9.2
Jet fuel	(US\$/bbl)	102.8	68.4	50.2%	24.6	13.2	14.2	16.1	24.6	34.3	15.7	17.0	34.3
Diesel	(US\$/bbl)	114.7	83.7	37.1%	24.5	13.2	15.8	18.7	24.5	33.5	15.8	18.0	33.5
HSFO	(US\$/bbl)	(9.3)	(30.6)	-70%	(7.0)	(2.0)	1.7	(5.5)	(7.0)	(8.4)	(5.2)	(3.2)	(8.4)
Freight cost	(US\$/bbl)	(10.1)	(8.2)	23%	(2.8)	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(2.8)	(5.6)	(1.1)	(1.9)	(5.6)
SG GRM	(US\$/bbl)	28.0	10.2	172.8%	8.8	4.6	7.0	5.9	8.8	5.9	6.1	6.1	5.9
Aromatics													
PX-naphtha	(US\$/tonne)	47	66	-28.8%	243	188	207	236	243	262	274	188	262
BZ-naphtha	(US\$/tonne)	(78)	(56)	39.3%	123	245	173	158	123	93	335	245	93
Olefin													
HDPE-naphtha	(US\$/tonne)	407	359	13.4%	331	324	374	348	331	322	338	324	322
LDPE-naphtha	(US\$/tonne)	542	484	12.0%	496	497	587	568	496	484	503	497	484
PP-naphtha	(US\$/tonne)	361	333	8.4%	307	338	414	373	307	313	326	338	313
Others													
Integrated PET	(US\$/tonne)	273	314	-12.9%	116	116	134	113	116	172	140	119	172
Phenol-BZ	(US\$/tonne)	162	220	-26%	118	41	55	56	118	106	6	76	106
BPA -Phenol	(US\$/tonne)	395	385	3%	291	325	337	337	291	323	300	333	323

Sources: TOP, Bloomberg

Ex 2: 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	
						26F (%)	27F (%)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (%)	27F (%)	26F (%)	27F (%)
BANPU	BUY	6.20	7.20	16.1	1,891	na	22.1	12.3	10.1	5.6	5.1	0.6	0.5	5.3	5.9	4.5	5.4
BCP	BUY	40.00	37.00	(7.5)	1,793	(40.3)	2.6	7.9	7.7	3.1	2.5	0.8	0.7	3.8	3.9	10.3	10.0
IRPC	SELL	1.93	0.77	(60.1)	1,200	na	na	na	na	10.9	9.6	0.6	0.6	1.6	1.6	na	na
IVL	SELL	24.80	14.00	(43.5)	4,238	na	16.0	29.5	25.4	7.4	7.0	1.1	1.1	2.8	2.8	4.6	4.9
OR	BUY	12.30	15.50	26.0	4,493	13.5	6.6	13.0	12.2	4.9	4.5	1.2	1.2	4.2	4.5	9.7	9.9
PTG	BUY	8.50	11.50	35.3	432	15.1	26.2	12.0	9.5	3.7	3.1	1.3	1.2	4.7	4.7	11.4	13.5
PTT	BUY	35.25	40.00	13.5	30,647	31.8	3.5	11.2	10.8	3.9	3.4	0.8	0.8	6.0	6.0	7.8	7.7
PTTEP	BUY	161.00	159.00	(1.2)	19,455	3.4	9.0	11.1	10.2	3.5	3.2	1.1	1.0	5.4	5.5	10.4	10.4
PTTGC	SELL	35.50	18.00	(49.3)	4,872	na	72.3	41.0	23.8	10.7	9.1	0.6	0.6	1.4	1.4	1.4	2.6
SCC	SELL	206.00	128.00	(37.9)	7,524	74.3	87.0	28.6	15.3	18.1	14.4	0.7	0.7	3.4	3.4	2.5	4.5
SPRC	BUY	7.30	7.00	(4.1)	963	(35.6)	37.2	10.7	7.8	5.3	4.2	0.8	0.7	4.8	7.5	7.4	9.5
TOP	BUY	50.25	56.00	11.4	3,417	(3.3)	(2.9)	10.0	10.3	8.2	7.5	0.6	0.5	4.0	3.9	6.7	6.0

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลธ์") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)