

Fundamental Story

Energy Sector - Neutral

News Update

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

ทรมัปปฎิเสธข้อเสนอของอิหร่าน

- สต็อกน้ำมันสหรัฐฯ ลดลงทุกประเภท
- ภาวะตึงตัวของตลาดน้ำมันจริงเริ่มผ่อนคลาย
- ความต้องการใช้ถ่านหินทั่วโลกพุ่งสูงขึ้น
- Chandra Asri ยกเลิกสถานะเหตุสุดวิสัย

US Weekly data (as of 06 May 2026)

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	-2.313	-3.400	-6.234
Gasoline	-2.504	-1.700	-6.075
Distillates	-1.294	-2.000	-4.494

Source: EIA

ราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้นในการซื้อขายช่วงเช้าของวันจันทร์ในเอเชีย หลังจากประธานาธิบดีทรมัปปฎิเสธแผนยุติสงครามที่อิหร่านเสนอ

ข้อมูลรายสัปดาห์ของสหรัฐฯ: สต็อกน้ำมันสหรัฐฯ ลดลงทุกประเภท

- น้ำมันดิบ: สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานสหรัฐฯ (EIA) รายงานว่าสต็อกน้ำมันดิบลดลง 2.3 ล้านบาร์เรล สู่ระดับ 457.2 ล้านบาร์เรล ในสัปดาห์สิ้นสุดวันที่ 1 พฤษภาคม เทียบกับที่นักวิเคราะห์ในผลสำรวจของ Reuters คาดว่าจะลดลง 3.3 ล้านบาร์เรล
- ผลิตภัณฑ์: สต็อกเชื้อเพลิงลดลงเช่นกัน เนื่องจากการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ สต็อกน้ำมันเบนซินของสหรัฐฯ ลดลง 2.5 ล้านบาร์เรล เหลือ 219.8 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ที่แล้ว ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้เล็กน้อยที่ 2.1 ล้านบาร์เรล สต็อกน้ำมันดีเซลลดลง 1.3 ล้านบาร์เรล เหลือ 102.3 ล้านบาร์เรล ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2025 แสดงให้เห็นถึงความตึงเครียดอย่างต่อเนื่องในด้านอุปทานดีเซล

ภาวะตึงตัวของตลาดน้ำมันจริงเริ่มผ่อนคลายในปัจจุบัน

- ปริมาณน้ำมันดิบจริงลดลงอย่างมาก แม้ว่าช่องแคบฮอร์มุซจะยังคงปิดอยู่ก็ตาม ปริมาณน้ำมันดิบทะเลเหนือลดลงเกือบ 90% จากจุดสูงสุดในเดือนเมษายน ขณะที่ปริมาณ WTI Midland ลดลงเหลือ US\$1.5/bbl จากเดิม US\$22/bbl อีกทั้งผู้ซื้อยังหันไปหาปริมาณทางเลือกจากสหรัฐอเมริกาและละตินอเมริกาด้วย
- พวกเขาได้หาแหล่งน้ำมันทดแทนจากตะวันออกกลางมาบ้างแล้ว เช่น จากสหรัฐอเมริกาและละตินอเมริกา ปัจจัยสำคัญกว่านั้นคือการลดการซื้อน้ำมันลง พวกเขาแปรูปน้ำมันดิบเป็นเชื้อเพลิงน้อยลง และลดปริมาณสินค้าคงคลังแทนที่จะหาแหล่งน้ำมันใหม่ และการจัดซื้อใดๆ ที่เกิดขึ้นนั้นก็กำหนดส่งมอบที่เร็วกว่าปกติมาก
- ปริมาณน้ำมันดิบที่อ่อนตัวลงจะช่วยหนุนอัตรากำไรของโรงกลั่นและบรรเทาแรงกดดันด้านต้นทุนวัตถุดิบในระยะสั้น

ความต้องการถ่านหินทั่วโลกพุ่งสูงขึ้น

- การขนส่งและนำเข้าถ่านหินทั่วโลกพุ่งสูงขึ้นในเดือนมีนาคม-เมษายน เนื่องจากหลายประเทศต่างเร่งหาแหล่งพลังงานทางเลือกท่ามกลางการหยุดชะงักครั้งใหญ่ของอุปทานน้ำมันและก๊าซในตะวันออกกลาง อุปทานก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) ที่ตึงตัวหลังจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซและการหยุดชะงักที่โรงงาน Ras Laffan LNG ของกาตาร์

Fundamental Story

ผลักดันให้ผู้ซื้อในเอเชียและยุโรปหันกลับมาใช้ถ่านหิน การนำเข้าของเกาหลีใต้ ญี่ปุ่น และสหภาพยุโรปเพิ่มขึ้น 27% y-y ในเดือนเมษายน ขณะที่การนำเข้าถ่านหินทั่วโลก กำลังมุ่งสู่ระดับสูงสุดเป็นอันดับสามในประวัติศาสตร์

- ความกังวลด้านความมั่นคงทางพลังงานยังทำให้หลายประเทศชะลอการปลดระวาง โรงไฟฟ้าถ่านหิน โดยเฉพาะในเอเชียและยุโรป เนื่องจากประเทศต่างๆ ให้ความสำคัญกับเสถียรภาพของอุปทานเชื้อเพลิงมากกว่าเป้าหมายการลดการปล่อยคาร์บอน
- ผลกระทบ: ความต้องการถ่านหินทาง seaborne ที่แข็งแกร่งขึ้น และอัตราการใช้ถ่านหินที่ปรับดีขึ้น อาจช่วยหนุนราคาถ่านหินในระยะสั้น และเป็นบวกต่อผู้ผลิตถ่านหิน โดย BANPU เป็นผู้ได้รับประโยชน์หลัก จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Chandra Asri ยกเลิกสถานะเหตุสุดวิสัย

- PT Chandra Asri Pacific ได้ยกเลิกประกาศเหตุสุดวิสัยสำหรับการจัดหาผลิตภัณฑ์โพลีเมอร์ หลังสามารถทำให้การดำเนินงานกลับมามีเสถียรภาพ และจัดหาแหล่งวัตถุดิบทางเลือกได้ ท่ามกลางความปั่นป่วนของห่วงโซ่อุปทานโลก โดยบริษัทนำเข้าวัตถุดิบจากสหรัฐฯ และตลาดอื่นๆ แม้จะมีต้นทุนสูงขึ้นและใช้เวลาขนส่งนานกว่าแหล่งวัตถุดิบจากตะวันออกกลางก็ตาม
- SCC ถือหุ้นใน Chandra Asri Pacific ประมาณ 30.57% ผ่าน SCGC ขณะที่ TOP ถือหุ้นทางอ้อม 15.0% ผ่าน PT Top Investment Indonesia
- ผลกระทบ: ประเด็นดังกล่าวอาจเป็นบวกต่อ TOP (“ซื้อ”) และ SCC (“ขาย”) ซึ่งถือหุ้นใน Chandra Asri ราว 15% และ 30.6% ตามลำดับ

Fundamental Story

Ex 1: Prices And Spreads

	Unit	This week	Last week	% chg	Quarterly						Yearly		
					1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025	2026
Upstream													
Dubai	(US\$/bbl)	96	102	-6.1%	76	66	68	63	78	94	80	71	86
Brent	(US\$/mmbtu)	104	114	-9.2%	75	67	68	63	79	103	80	71	91
Henry hub	(US\$/mmbtu)	2.8	2.9	-2.5%	3.9	3.5	3.1	4.1	3.5	2.7	2.4	3.7	3.1
JKM Spot	(US\$/mmbtu)	17.1	16.9	1.5%	14.0	12.4	11.8	10.8	13.2	17.2	11.9	13.2	15.2
Dutch TTF	(EUR/MWh)	45	48	-6.8%	47	36	33	30	40	45	35	41	43
NEX coal price	(US\$/tonne)	132	136	-2.8%	108	100	109	108	119	134	136	104	127
Crack spreads over Dubai													
Gasoline	(US\$/bbl)	29.9	26.5	12.8%	7.7	11.5	10.3	15.7	9.6	28.9	13.0	11.3	19.3
Jet fuel	(US\$/bbl)	56.6	73.1	-22.6%	13.2	14.2	16.1	24.6	36.3	75.6	15.7	17.0	56.0
Diesel	(US\$/bbl)	54.7	64.9	-15.7%	13.2	15.8	18.7	24.5	35.4	72.3	15.8	18.0	53.8
HSFO	(US\$/bbl)	9.4	1.5	521%	(2.0)	1.7	(5.5)	(7.0)	(2.6)	6.9	(5.2)	(3.2)	2.2
Freight cost	(US\$/bbl)	(9.4)	(9.1)	3%	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(2.8)	(5.4)	(9.1)	(1.1)	(1.9)	(7.3)
SG GRM	(US\$/bbl)	21.4	23.7	-9.6%	7.2	7.0	5.9	8.8	8.3	27.8	6.1	6.1	18.0
Aromatics													
PX-naphtha	(US\$/tonne)	341	242	40.8%	188	207	236	243	262	204	274	188	233
BZ-naphtha	(US\$/tonne)	221	122	80.8%	245	173	158	123	93	106	335	245	99
Olefin													
HDPE-naphtha	(US\$/tonne)	591	492	20.1%	324	374	348	331	322	513	338	324	417
LDPE-naphtha	(US\$/tonne)	811	712	13.9%	497	587	568	496	484	718	503	497	601
PP-naphtha	(US\$/tonne)	481	382	25.8%	338	414	373	307	313	428	326	338	371
Others													
Integrated PET	(US\$/tonne)	347	290	19.6%	116	134	113	116	177	291	140	119	234
Phenol-BZ	(US\$/tonne)	96	35	174%	41	55	56	118	103	96	6	76	100
BPA -Phenol	(US\$/tonne)	450	475	-5%	325	337	337	291	323	456	300	333	390

Sources: TOP, Bloomberg

Ex 2: Valuation

	Rating	Current	Target	Upside/	Market cap	Norm EPS grw		Norm PE		EV/EBITDA		P/BV		Yield		ROE	
		price	price	(Downside)		26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
		(Bt)	(Bt)	(%)		(US\$ m)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)
BANPU	BUY	5.75	7.20	25.2	1,776	na	22.1	11.4	9.4	5.5	5.0	0.5	0.5	5.7	6.4	4.5	5.4
BCP	BUY	35.50	41.00	15.5	1,612	(11.9)	(24.0)	4.8	6.3	3.0	3.2	0.6	0.6	7.6	4.0	14.1	9.6
IRPC	SELL	1.99	1.45	(27.1)	1,254	na	(66.4)	11.3	33.8	4.6	5.3	0.6	0.6	1.5	1.5	5.2	1.7
IVL	SELL	24.40	21.00	(13.9)	4,223	na	(22.5)	18.6	24.0	7.1	6.8	1.1	0.9	2.9	3.5	6.7	4.9
OR	BUY	12.40	13.50	8.9	4,587	(14.6)	31.4	17.4	13.2	6.2	5.0	1.3	1.2	3.2	4.2	7.4	9.4
PTG	BUY	7.70	11.50	49.4	396	15.1	26.2	10.9	8.6	3.5	3.0	1.2	1.1	5.2	5.2	11.4	13.5
PTT	BUY	36.50	43.00	17.8	32,140	49.6	(9.7)	10.2	11.3	3.9	3.8	0.9	0.9	6.8	6.3	8.8	7.7
PTTEP	HOLD	150.00	159.00	6.0	18,358	8.1	5.3	9.9	9.4	3.1	3.0	1.0	1.0	6.0	5.9	10.8	10.4
PTTGC	SELL	39.00	31.00	(20.5)	5,421	na	(47.2)	19.3	36.6	7.1	7.8	0.6	0.6	1.3	1.3	3.3	2.4
SCC	SELL	230.00	192.00	(16.5)	8,509	157.9	33.3	21.6	16.2	14.9	10.0	0.8	0.8	2.6	3.0	3.7	4.9
SPRC	BUY	7.00	8.50	21.4	936	37.4	(30.4)	4.8	6.9	2.9	3.3	0.7	0.7	12.9	7.9	15.7	10.2
TOP	BUY	46.75	60.00	28.3	3,219	26.3	(18.2)	7.1	8.7	5.3	6.0	0.5	0.5	6.0	4.6	7.8	6.3

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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)