

# WHAT NOT TO MISS

 Innovest<sup>x</sup> Research

Date 19 September 2023





## Key Highlights

- สัปดาห์ที่ผ่านมาราคาน้ำมันดิบ Brent +4.2% WoW, GRM +5.4%, ถ่านหิน (NEX) +0.3%, ราคาก๊าซ US -4.2%
- กลุ่ม O&G 0.0% WoW, โรงกลั่น +2.8%, ปิโตรเคมี -0.5%, ไฟฟ้า -0.7%, ถ่านหิน -4.2%
- WNTM ฉบับนี้พูดถึง IEA คงมุมมองตลาดน้ำมันถึงตัวใน 2H23 แต่อุปสงค์จะโตลดลงในปีถัดไปตามศก. ที่ชะลอตัว ส่วนทาง OPEC เชื่ออุปสงค์จะแข็งแกร่ง (ระยะสั้น Trading BCP, PTTEP)
- ครม. ประกาศลดภาษีดีเซลเพื่อลดราคาต่ำกว่า 30 บาท/ลิตร อาจกดดันค่าการตลาดดีเซลมากขึ้นในช่วงราคาน้ำมันโลกขาขึ้น ขณะที่แนวคิดควบคุมค่าการตลาดเบนซินเพื่อลดราคา อาจเป็นอีกปัจจัยกระทบกำไรของผู้ค้าปลีก ระยะสั้นความไม่ชัดเจนของนโยบายเป็นปัจจัยกดดัน ผู้รับความเสี่ยงได้จำกัดแนะนำหลีกเลี่ยง สำหรับผู้รับความเสี่ยงได้สูงรอสะสม BCP เมื่ออ่อนตัว

### IEA คงมุมมองตลาดน้ำมันถึงตัวใน 2H23 แต่คาดอุปสงค์ถึงตัวลดลงในปี 2024

IEA คงมุมมองต่อการขยายตัวของอุปสงค์น้ำมันโลกปี 2023 ที่ +2.2MBD (+2.2% YoY) สอดคล้องกับ OPEC ที่คงมองอุปสงค์ปี 2023 จะขยายตัว +2.4MBD (+2.4% YoY) หนุนจากอุปสงค์การเดินทางและการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนในระยะสั้น อย่างไรก็ตามในปี 2024 IEA มองการขยายตัวของอุปสงค์ชะลอตัวลงสู่ +1.0MBD จากกระแสการใช้ EV และการทำงานที่บ้าน (Work from home) ที่มากขึ้น ซึ่งมีมุมมองต่างกับ OPEC ที่มองการขยายตัวของอุปสงค์จะขยายตัวต่อเนื่องในปี 2024 ที่ +2.2MBD เนื่องจากคาดว่าเศรษฐกิจจีนจะฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะช่วง 1Q24 ซึ่งเป็นช่วงเทศกาลเป็นปัจจัยหนุนอุปสงค์เดินทาง (Figure 2)

**คงมุมมองตลาดน้ำมันถึงตัวใน 2H23 (Figure 3)** จากอุปสงค์มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการเดินทางทางอากาศที่มากขึ้นในช่วงเทศกาลสิ้นปี โดยเฉพาะในภูมิภาคอเมริกา และ APAC ซึ่งจะเป็ปัจจัยทำให้อุปสงค์-อุปทานน้ำมันดิบขาดดุลมากขึ้นใน 4Q23 ขณะที่อุปทานยังเผชิญแรงกดดันจากมาตรการขยายระยะเวลาดูแลอุปทานโดยซาอุดีอาระเบีย สำหรับปี 2024 มองความถึงตัวของอุปทานน้ำมันดิบจะบรรเทาลง สอดคล้องกับมุมมองของ IEA จากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่คาดชะลอตัวลงทั้งในสหรัฐและยุโรป ซึ่งอาจส่งผลให้การเติบโตอุปสงค์น้ำมันโลกกลับสู่ระดับปกติ แต่มี upside หากเศรษฐกิจยังเติบโตได้แข็งแกร่ง และการปรับลดอุปทานของ OPEC+ แข็งพื้นฐาน เลือกลง BCP จากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่ง จะหนุนผลประกอบการ 3Q23 ینگคยฤทธิ์ระยะสั้นจากราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นจากความกังวลเศรษฐกิจถดถอยลดลง เลือกลง PTTEP ซึ่งได้ประโยชน์โดยตรง ขณะที่มองว่าจะได้รับผลกระทบจากนโยบายพลังงานของรัฐบาลน้อยที่สุดในกลุ่ม PTT

### รัฐบาลตั้งเป้าลดดีเซลต่ำกว่า 30 บาท/ลิตร และเตรียมช่วยเหลือผู้ใช้เบนซิน

ที่ประชุมครม. อนุมัติการลดราคาดีเซลให้ต่ำกว่า 30 บาท/ลิตร มีผลระหว่าง 20 ก.ย. – 31 ธ.ค. 2023 โดย

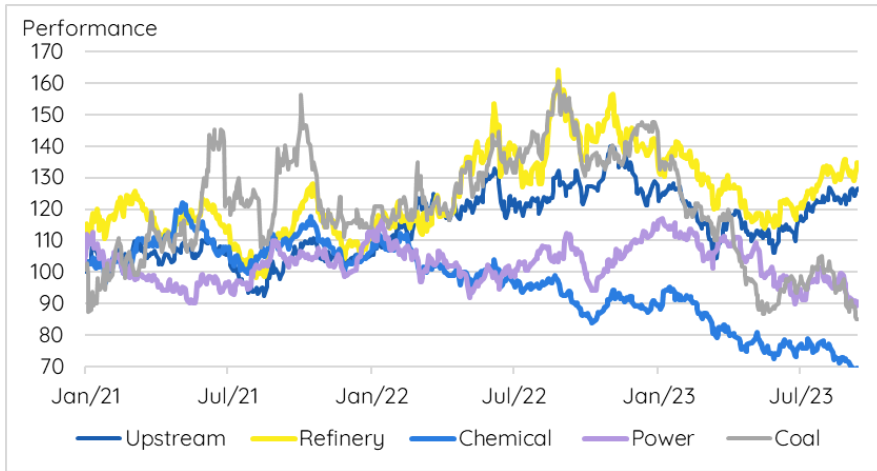
การลดการเก็บภาษีสรรพสามิตลง 2.50 บาท/ลิตร จากปัจจุบันที่ 5.99 บาท/ลิตร (Energynewscenter) นอกจากนั้นรมว. พลังงานมีแนวคิดลดราคาเบนซินเพื่อช่วยเหลือกลุ่มเปราะบางผ่านการควบคุมค่าการตลาดที่ 2 บาท/ลิตร (ประชาชนดีธุรกิจ) **มองเป็นลบระยะสั้นต่อกลุ่มค้าปลีกน้ำมันจากมาตรการที่ยังไม่ชัดเจน** นอกจากนั้นแนวโน้มราคาน้ำมันโลกที่ปรับขึ้นต่อเนื่องยังเป็นปัจจัยกดดันกองทุนน้ำมันที่ล่าสุดอุดหนุนอยู่ 6.97 บาท/ลิตร (Figure 6) หรือราว 1.5 หมื่นล้านบาทต่อเดือน ขณะที่บัญชีน้ำมันมีสถานะขาดดุลอยู่ -1.43 หมื่นลบ. (Figure 7) และอาจกดดันค่าการตลาดดีเซลที่ถูกตรึงราคาขายปลีกไว้ต่ำกว่า 30 บาทต่อลิตร (ปรับเพดานลงจาก 32 สู่ 30 บาท/ลิตร ผ่านการลดภาษีสรรพสามิต) ขณะที่**แนวทางลดค่าการตลาดเบนซินอาจยังกดดันความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มค้าปลีกน้ำมัน** เนื่องจากที่ผ่านมามีค่าการตลาดดีเซลที่ต่ำกว่า (เฉลี่ย YTD 1.84 บาทต่อลิตร) ได้ชดเชยจากค่าการตลาดเบนซินที่อยู่สูงกว่า หรือเฉลี่ย YTD ที่ 3.51บาท/ลิตร (Figure 8) เบื้องต้นประเมินว่าหากค่าการตลาดเบนซินปรับลง 0.10 บาท/ลิตร ใน 4Q23 คาดกระทบกำไรสุทธิปี 2023 ของ BCP (ไม่รวม ESSO) และ OR ราว -0.32% และ -0.69% หรือราว 43 และ 94 ล้านบาท ตามลำดับ อย่างไรก็ตามหาก**แนวทางลดราคาเบนซินจำกัดเฉพาะกลุ่มเปราะบาง (กรุงเทพฯธุรกิจ) ประเมินว่ากลุ่มค้าปลีกน้ำมันจะได้รับผลกระทบจำกัด ระยะสั้นสำหรับผู้รับความเสี่ยงได้จำกัด อาจหลีกเลี่ยงกลุ่มค้าปลีกน้ำมันและรอความชัดเจนของนโยบาย** ซึ่งล่าสุดมีข่าวจะรอข้อมูลเพิ่มเติมสำหรับการลดราคาเบนซิน และเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามต่อ **แข็งพื้นฐาน รอจังหวะสะสม BCP เมื่อราคาอ่อนตัว เนื่องจากผลกระทบน้อยกว่ากลุ่มจากการกระจายความเสี่ยงเชิงธุรกิจสูง** ขณะที่ธุรกิจโรงกลั่นได้ประโยชน์จากค่าการกลั่นและราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น และยังมีโอกาสเติบโตผ่านแรงผลักดันธุรกิจร่วมกับ ESSO

ความเสี่ยง: นโยบายพลังงานของรัฐบาลใหม่, เศรษฐกิจโลกชะลอตัวกว่าคาด, การเปลี่ยนนโยบายการคว่ำบาตรของสหรัฐต่ออิหร่าน เวเนซุเอลา และรัสเซีย, ภูมิอากาศที่ผันผวน และผลกระทบจากภาวะ El Nino

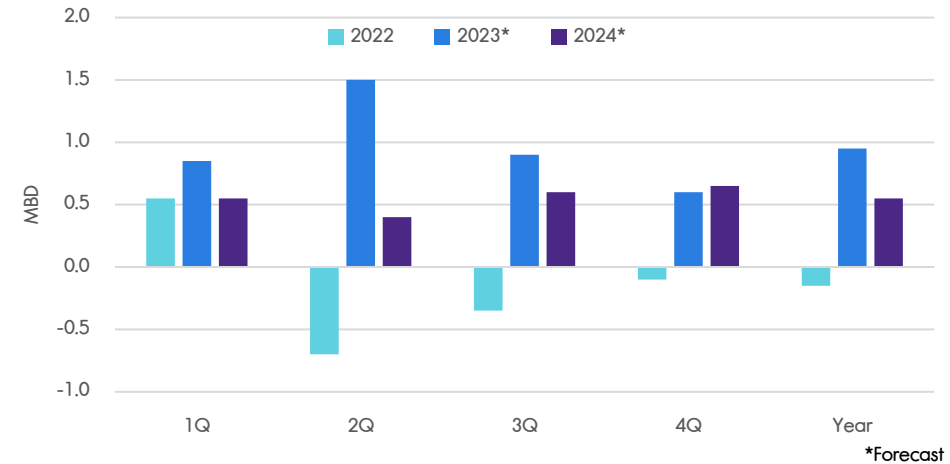


# Highlight Charts

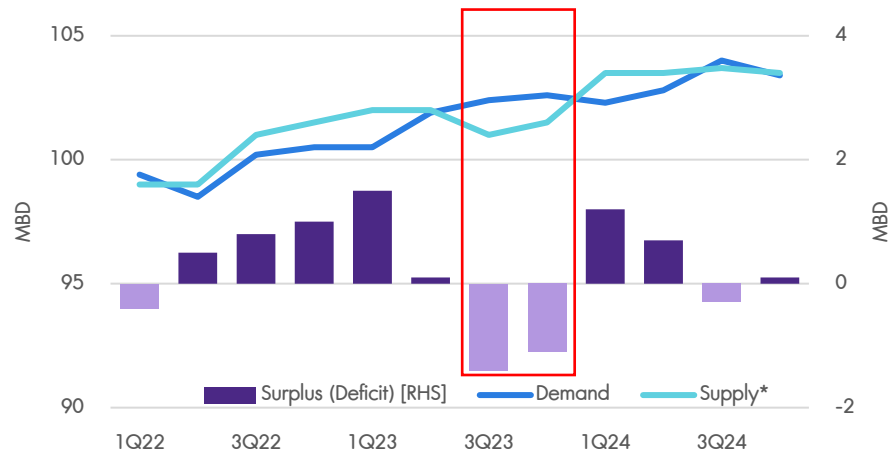
### Figure 1: Energy Sub-sector Performance



### Figure 2: OPEC Expecting China's Oil Demand to Be Strong through 2024

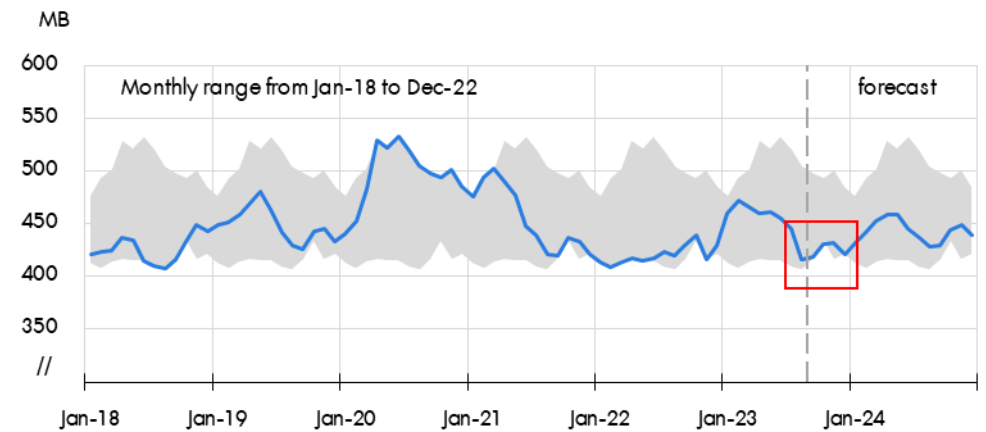


### Figure 3: Oil Demand-Supply Expected to Deficit through 2H23



\*Assumes OPEC+ targets and voluntary cuts in place through 2024

### Figure 4: US Crude Oil Still at Low Level Regardless A Gain Last Week

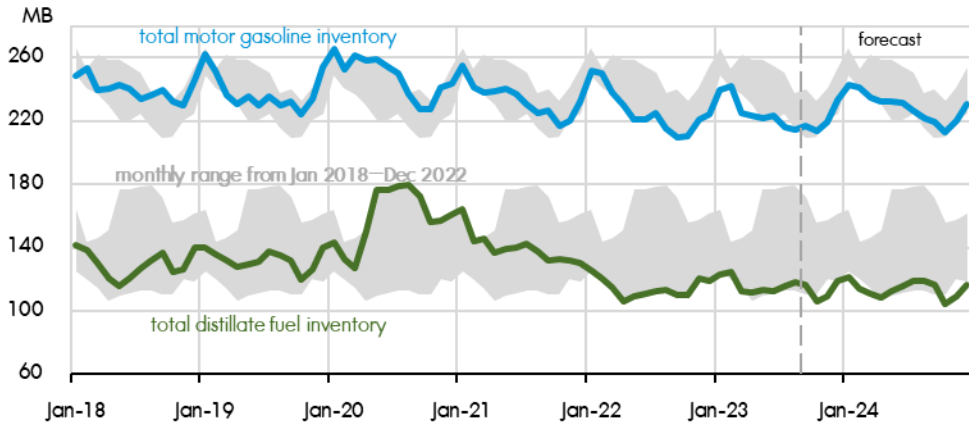


Source: Bloomberg, OPEC, IEA, EIA, InnovestX Research

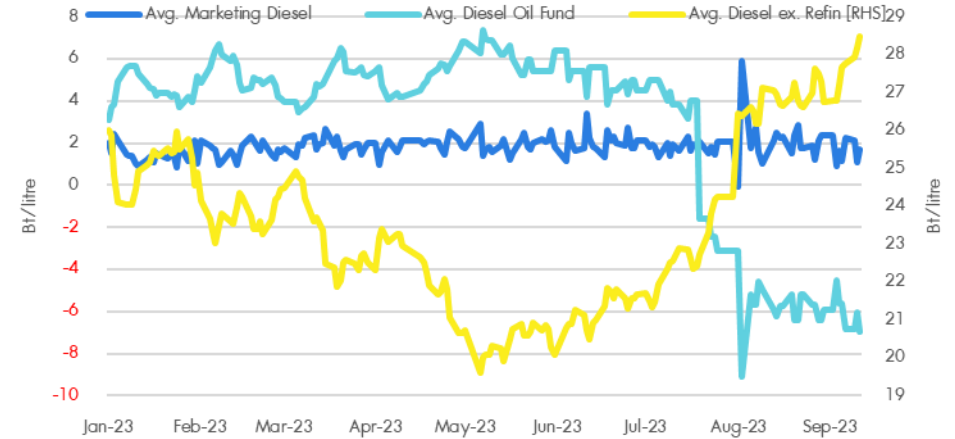


# Highlight Charts

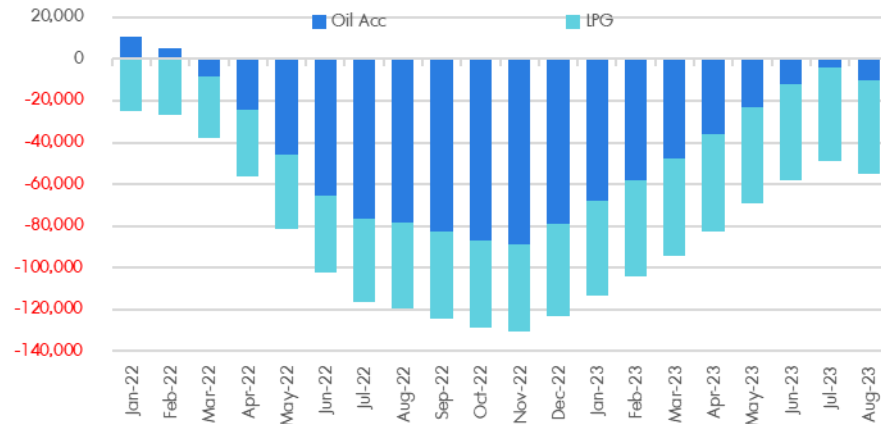
### Figure 5: Both US Oil Product Inventories Still at Low Level



### Figure 6: The Higher Ex-Ref Diesel, The Larger Support from Oil Fund

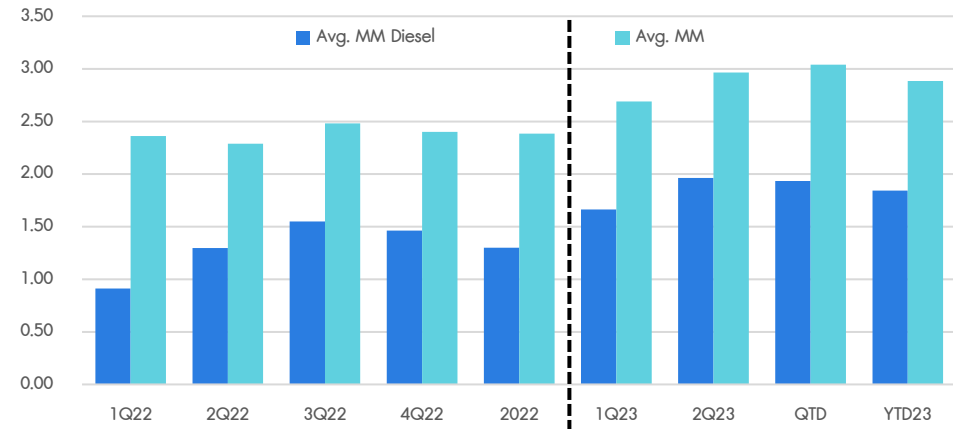


### Figure 7: Larger Oil Fund Deficit in Aug-23 to Keep Diesel below Bt32/lit.



Source: EIA , EPPO, OFFO, InnovestX Research

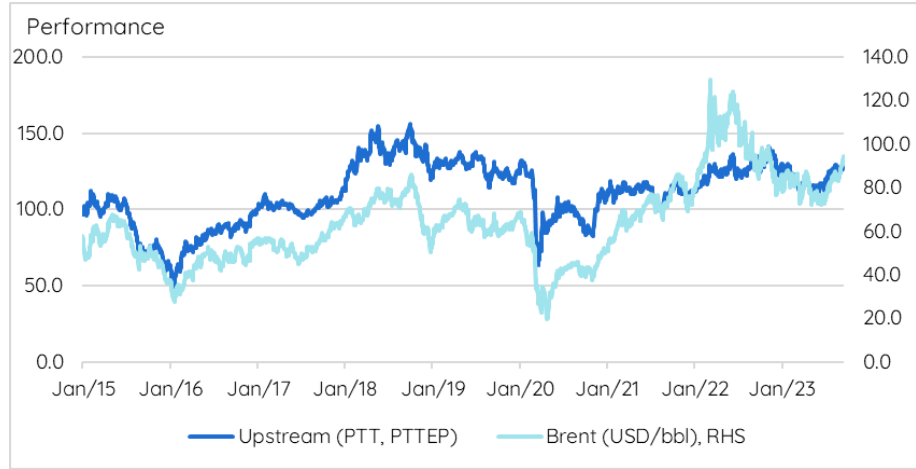
### Figure 8: Healthy Gasoline MM to Help Offset Poor Diesel MM (Avg MM > Bt2/lit.)



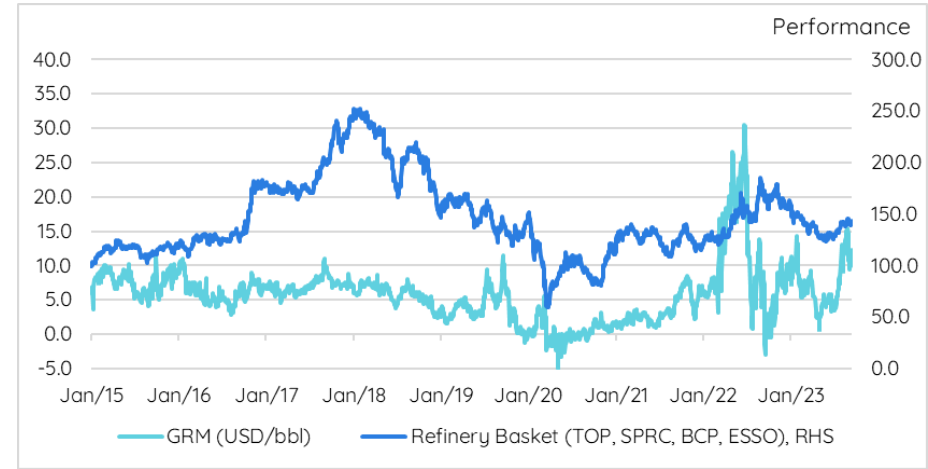


# Highlight Charts

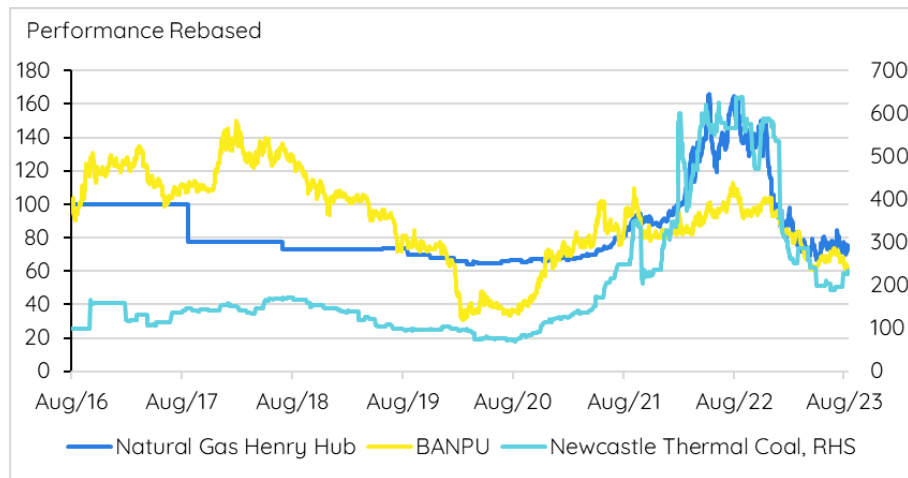
### Figure 9: Oil and Gas Shares vs Brent



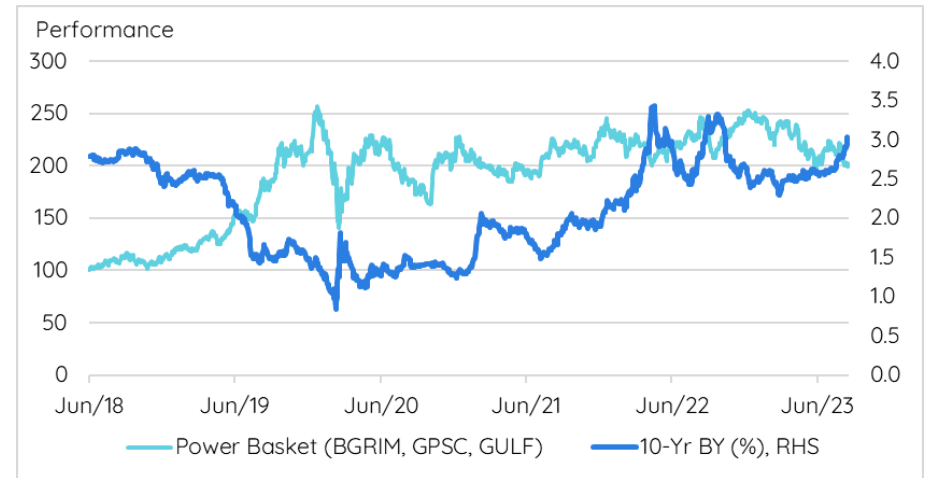
### Figure 10: Refiners' Shares vs Singapore GRM



### Figure 11: Coal & US Gas Prices vs BANPU



### Figure 12: Utility Performance vs Bond Yield



Source: Bloomberg, InnovestX Research

- Follow us



InnovestX

 @InnovestX



ผู้จัดทำ  
**What not  
to miss**

 InnovestX Research



**สุกฤษฎ์ ชุ่มวรชัย**  
นักวิจัยการลงทุนอาวุโส  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**เอกสิทธิ์ อุไพบุรณ**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



**Disclaimer**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสิ่งหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย กีดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



