

13 January 2025

Energy

US คว่ำบาตรกลุ่มพลังงานรัสเซียครั้งใหญ่ที่สุด; ราคาน้ำมัน สูงสุดในรอบ 3 เดือน

Energy

Neutral (maintained)

News Flash

□ US คว่ำบาตรรัสเซียครั้งใหญ่ที่สุดนับตั้งแต่สงครามรัสเซีย-ยูเครนเริ่มขึ้น รัฐบาลสหรัฐอเมริกา (US) ประกาศคว่ำบาตร (sanction) รัสเซียเพิ่มเติมเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยการ sanction ครั้งนี้เป็นครั้งใหญ่ที่สุด ซึ่งครอบคลุมถึง ผู้ผลิตน้ำมัน เรือบรรทุกน้ำมัน บริษัทคนกลาง ผู้ค้าน้ำมันและท่าเรือของรัสเซีย โดยมีเป้าหมายที่จะที่จะโจมตีทุกขั้นตอนของห่วงโซ่การผลิตและการกระจายน้ำมันของรัสเซีย โดย US จะ sanction ไม่เพียงแต่ Gazprom Neft และ Surgutneftegaz สองบริษัทพลังงานยักษ์ใหญ่ แต่ยังรวมถึง Ingosstrakh และ Alfastrakhovanie บริษัทผู้ให้บริการประกันภัยเรือซึ่งครอบคลุมเรือส่วนใหญ่ที่ส่งน้ำมันรัสเซียไปยังอินเดีย นอกจากนี้ US ยังจะ sanction เรือบรรทุกน้ำมันเพิ่มอีก 183 ลำ (ซึ่งหลายลำอยู่ในกองเรือเงา (shadow fleet) ของเรือบรรทุกน้ำมันเก่าที่ดำเนินการโดยบริษัทที่ไม่ใช่ของตะวันตก)

□ การยกเลิก sanction ใหม่จะยุ่งยาก มีรายงานว่าการยกเลิก sanction รอบใหม่จะขึ้นอยู่กับว่าที่ประธานาธิบดีทรัมป์ (ซึ่งกำลังจะเข้ารับตำแหน่งในวันที่ 20 ม.ค.2025) ว่าจะยกเลิกการ sanction ที่บังคับใช้ในยุคไบเดนเมื่อใดและด้วยเงื่อนไขใด แต่การจะทำให้เช่นนั้นได้ทรัมป์จะต้องแจ้งให้สภาองเกรสทราบ และกำหนดให้รัฐสภาสามารถลงมติไม่เห็นด้วยได้ ทั้งนี้ สมาชิกสภาองเกรสของพรรครีพับลิกันหลายคนเรียกร้องให้ไบเดนบังคับใช้มาตรการคว่ำบาตรในวันศุกร์ที่ผ่านมา (ที่มา: Reuters, Bloomberg)

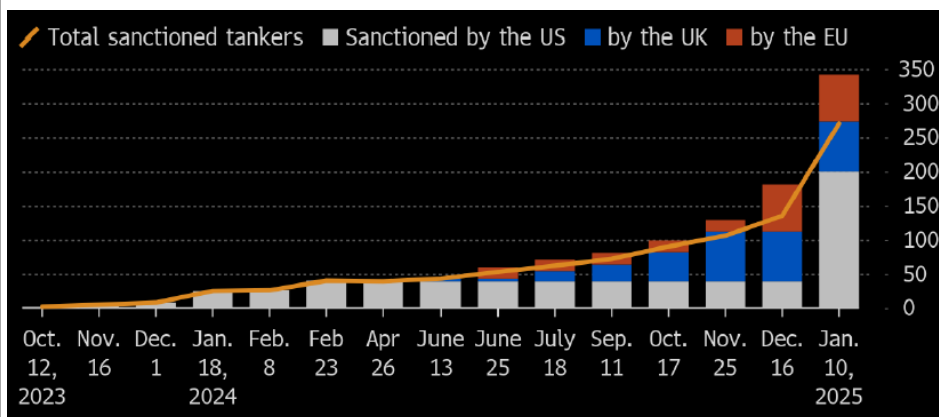
Implication

□ เรามีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบ โดยเรามองว่าการ sanction รัสเซียรอบนี้นับเป็นครั้งใหญ่ที่สุดซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อส่งออกน้ำมันของรัสเซีย โดยมีการประเมินว่า Gazprom Neft และ Surgutneftegaz มีการส่งออกน้ำมันรวมกันประมาณ 0.8-1.0 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ในปี 2024 และอาจจะส่งผลกระทบต่ออุปทานโลกที่ก่อนหน้านี้มีความเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะอุปทานล้นตลาด (oversupply) ในปี 2025E จากภาพรวมอุปสงค์การใช้้ำมันที่ฟื้นตัวช้ากว่าอุปทานใหม่ที่เข้ามา (โดยเฉพาะจากกลุ่ม non-OPEC+) ทั้งนี้ วันศุกร์ที่ผ่านมาราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบเบรนท์ (Brent) ปรับตัวสูงขึ้น 3.7% เป็น USD79.8/bbl สูงที่สุดในรอบ 3 เดือน

□ เรายังคงแนะนำให้นักลงทุน “เท่กับตลาด” สำหรับกลุ่มพลังงาน และคาดส่งผลบวกต่อหุ้นน้ำมันต้นน้ำและหุ้นโรงกลั่น โดยเราชอบหุ้น SPRC (ซื้อ/เป้า 8.50 บาท), PTTEP (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) และ BCP (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) ทั้งนี้ เราเชื่อว่า PTTEP จะรายงานกำไรที่ฟื้นตัว QoQ ใน 4Q24E ตามแนวโน้มปริมาณขายเฉลี่ยที่แตะระดับสถิติใหม่ ในขณะที่ เราคาดว่าผลประกอบการของกลุ่มโรงกลั่นน่าจะผ่านจุดต่ำสุดของปีไปแล้วใน 3Q24 และจะกลับมารายงานกำไรสุทธิได้ใน 4Q24E หนุนโดย 1) การฟื้นตัวของส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) และ 2) ผลขาดทุนสต็อกน้ำมัน (stock loss) ที่เป็นไปได้ที่ลดลงตามแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่มีความผันผวนน้อยลง QoQ ใน 4Q24E

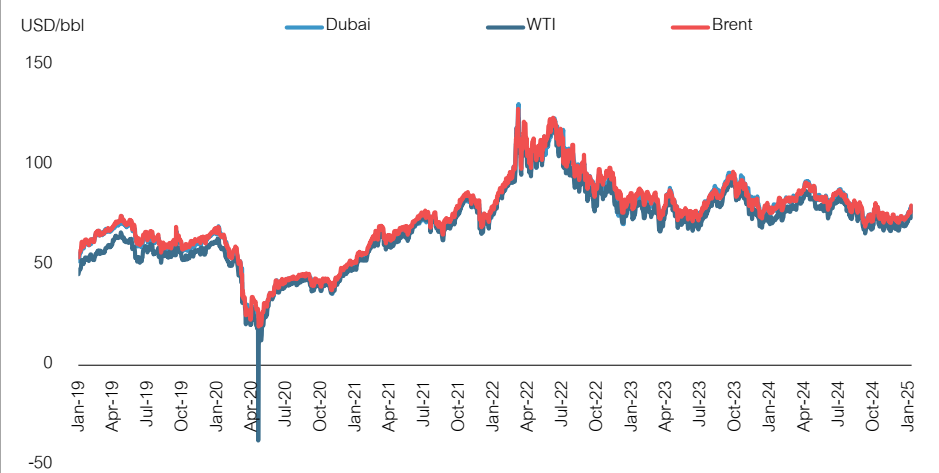
Analyst: Panuwat Nivedmarintre (Reg. no. 052365)

Fig 1: Sanctioning Russia's tankers



Source: US Treasury Department, UK Treasury, European Union, Bloomberg
 Remark: 68 tankers have been sanctioned by more than one entity

Fig 2: Crude oil prices have reached 3-month high



Source: Bloomberg

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงมิได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.
- ❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.
- ❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 4