

SNAPSHOT

ENERGY

Overweight

รัฐเลิกตรึงราคาดีเซล สู่ระบบลอยตัว

Flash Points

- รัฐบาลประกาศยกเลิกการตรึงราคาน้ำมันดีเซลที่ระดับราว 33 บาทต่อลิตร และปรับไปสู่การกำหนดราคาตามกลไกตลาดอย่างเต็มรูปแบบ โดยจะปรับรูปแบบการช่วยเหลือจากแบบก้นหอยเป็นแบบเฉพาะกลุ่ม ทั้งผู้ใช้น้ำมันทั่วไป และภาคอุตสาหกรรม เพื่อให้การใช้งบประมาณมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในมุมมองของรัฐฯ ปริมาณสำรองน้ำมันของไทยยังมีเพียงพอต่อการใช้งานปกติ โดยระบุว่าไทยมีกำลังการผลิตดีเซลราว 77 ล้านลิตรต่อวัน เทียบกับความต้องการปกติราว 67 ล้านลิตรต่อวัน แต่ความต้องการที่เพิ่มขึ้นเป็นกว่า 80 ล้านลิตรต่อวันมีจากพฤติกรรมกักตุน ส่งผลให้เกิดการตั้งตัวในระยะสั้น

Impact Insight

- การยกเลิกการตรึงราคาและเป็นไปตามกลไกตลาดเสรี คาดจะช่วยให้นักลงทุนผู้ประกอบการธุรกิจสถานีบริการน้ำมัน สามารถบริหารค่าการตลาดได้เต็มที่มากขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นหลังถูกจำกัดด้วยการตรึงราคาน้ำมันในช่วงก่อนหน้า โดยคาดผู้ประกอบการที่ได้รับประโยชน์สูงสุดคือ **PTG** เนื่องจากมีโครงสร้างรายได้พึ่งพาธุรกิจน้ำมันในตลาดค้าปลีกเป็นหลัก และมีสัดส่วนการขายน้ำมันดีเซลที่สัดส่วนราว 71% ของปริมาณขายโดยรวม รองลงมาเป็น **OR** ซึ่งมีสัดส่วนค้าปลีกราว 41% (อีก 59% เป็นตลาดพาณิชย์) และมีสัดส่วนจำหน่ายดีเซลราว 40% ของปริมาณขาย ขณะที่ **BCP** คาดได้รับผลบวกที่จำกัดกว่า เนื่องจากธุรกิจสถานีบริการน้ำมันมีสัดส่วนเพียงราว 17% ของ EBITDA รวม
- อย่างไรก็ตาม แม้ภาพรวมเป็นบวกจากการฟื้นตัวของอัตรากำไร แต่ค่ายังคงมีแรงกดดันบางส่วนจากปริมาณการใช้้ำมันที่อาจปรับตัวลดลง เมื่อน้ำมันสูงขึ้น และพฤติกรรมผู้บริโภคเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติ

Execution

- ประเมินเป็นผลบวกต่อกลุ่มสถานีบริการน้ำมัน จากความกังวลด้านการถูกกดดันอัตรากำไรที่เริ่มมีแนวโน้มคลี่คลาย โดยช่วงสั้นเลือก trading PTG (FV@9.8B) จากประเด็นบวกดังกล่าว เนื่องจากมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงค่าการตลาดสูงที่สุดในกลุ่มฯ ส่วนระยะยาวยังชอบ OR (FV@16.5B) จากความแข็งแกร่งของธุรกิจ Non-oil และเครือข่ายสถานีบริการขนาดใหญ่ รวมถึงทิศทางกำไรในงวด 1Q69 ที่คาดเติบโต QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล และ BCP (FV@43B) จากโครงสร้างกำไรที่พึ่งพาธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจอื่นที่หลากหลาย

รายละเอียดผู้ให้บริการสถานีบริการน้ำมัน

ผู้ประกอบการธุรกิจให้บริการสถานีบริการน้ำมัน	OR	BCP	PTG
ปริมาณจำหน่ายน้ำมันปี 2568 (ล้านลิตร)	25,216	13,899	6,685
จำหน่ายในตลาดค้าปลีก	10,347	8,334	6,569
สัดส่วนปริมาณจำหน่าย (โดยประมาณ)			
ดีเซล	40%	51%	71%
เบนซิน และอื่นๆ	60%	49%	29%
อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตร	0.98	0.79	1.65
สัดส่วนกำไรธุรกิจน้ำมัน*	61.5%*	16.7%*	62.9%**
ส่วนแบ่งการตลาด	39.5%	28.9%	22.3%

สัดส่วนกำไรธุรกิจน้ำมันตามการเปิดเผยของบริษัทฯ; OR, BCP* อิงจากสัดส่วน EBITDA, PTG** อิงจากกำไรขั้นต้น

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

SECTOR PEERS (BLOOMBERG)

Company	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
				2568F	2569F	2568F	2569F	
USA								
HALLIBURTON CO	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4	-	49.5	
SCHLUMBERGER LTD	80.1	93.2	16.4%	2.7	2.7	69.2	42.0	
CHEVRON CORP	108.1	116.3	7.5%	1.4	1.4	80.4	23.3	
CONOCOPHILLIPS	43.6	54.0	23.7%	1.6	1.6	-	121.8	
BARRICK GOLD CRP	15.4	22.6	47.1%	2.3	2.0	22.5	15.3	
BP PLC-ADR	33.5	37.3	11.3%	1.2	1.2	30.6	14.5	
EXXON MOBIL CORP	85.2	90.1	5.7%	2.1	2.0	39.7	20.0	
FREPORT-MCMORAN	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1	
UK								
ROYAL DUTCH SH-A	1,993.0	2,305.2	15.7%	1.1	1.1	25.2	13.4	
GLENCORE PLC	267.7	267.3	-0.1%	1.1	1.1	33.5	21.1	
China								
SINOPEC CORP-H	5.3	6.4	22.5%	0.8	0.8	15.2	12.0	
PETROCHINA-H	5.1	6.2	21.3%	0.7	0.7	101.5	18.0	
CNOOC	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0	-	15.0	
Brazil								
PETROBRAS SA-ADR	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8	
THAILAND								
PTT Pcl	35.0	42.0	20.0%	0.9	0.8	10.9	10.0	
PTT EXPL & PROD	144.5	150.0	3.8%	1.1	1.0	9.7	9.1	
PTT Global Chemical	26.0	35.0	34.6%	1.0	1.0	14.7	12.1	
THAI OIL PCL	49.5	55.0	11.1%	0.5	0.5	8.6	7.6	
IRPC PCL	1.3	1.5	20.0%	0.5	0.5	10.3	7.9	
BANGCHAK PETROLE	37.8	43.0	13.9%	0.9	0.8	7.3	5.4	
INDORAMA VENTURE	26.0	30.0	15.4%	0.0	0.0	0.0	0.0	
PTT Oil and Retail Business	11.3	16.5	46.0%	1.1	1.1	11.7	11.1	
PTG Energy	8.2	9.8	20.2%	1.1	1.0	10.0	8.7	
AVERAGE				1.1	1.1	11.1	12.3	

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

เข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการเข้าร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการเข้าร่วมโครงการเข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

