

4 April 2025

## Energy

OPEC+ เพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันอย่างไม่คาดฝันในเดือน พ.ค.;  
ราคาน้ำมันดิบลดลงมากที่สุดในรอบ 3 ปี

Energy

Neutral (maintained)

### News Flash

□ OPEC+ ประกาศเร่งการถอน voluntary production cuts เร็วขึ้นในเดือน พ.ค.2025 วานนี้ ที่ประชุมออนไลน์ของประเทศสมาชิก OPEC+ 8 ประเทศ (รวมถึง ซาอุดีอาระเบีย รัสเซีย อิรัก สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (UAE) คูเวต คาซัคสถาน แอลจีเรีย และโอมาน) ได้ตกลงที่จะเร่งการถอนการลดกำลังการผลิตน้ำมันโดยสมัครใจ (voluntary production cuts) ในเดือน พ.ค.2025 โดยจะปรับเพิ่มขึ้นมา 411 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) (เทียบเท่าการปรับเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมัน 3 เดือนของแผนก่อนหน้านี้) โดยยังคงเชื่อมั่นว่าการปรับเพิ่มรายเดือนสามารถที่จะหยุดหรือกลับรายการได้ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาด

□ ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลงแรงที่สุดในรอบ 3 ปี วานนี้ ราคาซื้อขายน้ำมันดิบล่วงหน้า Brent ปรับตัวลดลง 6.4% เป็น USD70.1/bbl ลดลงแรงที่สุดในรอบ 3 ปี จากความกังวลจากผลกระทบของการออกมาตรการภาษีนำเข้าแบบตอบโต้ (reciprocal tariff) ของรัฐบาลสหรัฐอเมริกา (US) และการเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันโดยฉับพลันของ OPEC+

□ เตรียมเสนอแผนอ็อปเดตชดเชย overproduction ประเทศสมาชิกยังคงย้ำถึงความตั้งใจในการชดเชยการผลิตน้ำมันที่เกินโควตา (overproduction) ตั้งแต่เดือน ม.ค.2024 และจะส่งแผนอ็อปเดตให้กับสำนักเลขาธิการโอเปก (OPEC Secretariat) ภายใน 15 เม.ย.2025 นอกจากนี้ ประเทศสมาชิกทั้ง 8 ประเทศจะจัดประชุมรายเดือนเพื่อทบทวนภาวะตลาด การปฏิบัติตามข้อตกลงและการชดเชย โดยจะมีการประชุมอีกครั้งในวันที่ 5 พ.ค.2025 (ที่มา: OPEC)

### Implication

□ เรามีมุมมองเป็นลบต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้น โดยเรามองว่าการเพิ่มอุปทานน้ำมันที่เป็นไปได้โดยฉับพลันจะเป็นปัจจัยกดดันหุ้นกลุ่มน้ำมันในระยะสั้น ทั้งนี้ เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยปีนี้ที่ USD73.0/bbl เทียบกับ ราคา YTD ที่ USD75.8/bbl ในขณะเดียวกัน สำหรับภาพระยะกลาง อุปทานน้ำมันโลกก็ยังคงอาจลดลงจากการประกาศแผนลดกำลังการผลิตน้ำมันเพื่อชดเชยการผลิตส่วนเกินของ OPEC+ และการคว่ำบาตร (sanction) อุตสาหกรรมน้ำมันโดย US เพิ่มเติม

□ เรายังคงแนะนำนักลงทุน “เท่ากับตลาด” สำหรับกลุ่มพลังงาน และคาดหุ้นน้ำมันได้รับปัจจัยกดดันจากอุปทานที่เป็นไปได้ที่สูงขึ้นในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม สำหรับภาพระยะกลาง-ยาว เราเชื่อว่า PTTEP (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) ยังคงมีความน่าสนใจจากความผันผวนของกำไรที่ต่ำกว่าบริษัทพลังงานอื่น (ปกติ ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันจะมีผลล่าช้าประมาณ 6 เดือนต่อราคาขายก๊าซธรรมชาติ (gas ASP)) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่สูง ขณะที่ OR (ซื้อ/เป้า 12.50 บาท) จะไม่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลง

Analyst: Panuwat Nivedmarintre (Reg. no. 052365)

Fig 1: Peer comparison in Energy sector

Stock	Rec	Price 03-Apr-25	Target price	Upside (%)	Net profit (Bt mn)			Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)		EV/EBITDA (x)	
					24A	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
BAFS	HOLD	7.95	10.00	25.8	103	160	192	55.9	19.5	12.2	19.5	31.6	26.4	0.9	0.9	2.2	2.6	3.0	3.5	10.3	9.9
BANPU	HOLD	4.24	4.20	-0.9	-682	3,649	4,585	n.m.	25.6	n.m.	8.3	11.6	9.3	0.3	0.3	6.0	7.0	2.8	3.5	5.1	5.0
BCP	HOLD	38.75	34.00	-12.3	2,184	5,811	7,405	166.1	27.4	n.m.	27.4	9.2	7.2	0.8	0.8	3.6	4.5	9.1	10.8	5.7	5.7
* BSRC	NR	5.70	6.41	12.5	-73	2,064	2,915	n.m.	41.2	303.2	37.6	9.7	7.1	0.8	0.7	3.6	5.4	8.5	11.0	6.9	5.6
* IRPC	NR	0.91	1.04	14.3	-3,688	-435	642	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	31.4	0.3	0.3	1.4	2.7	-1.5	1.2	8.3	6.2
OR	BUY	12.40	12.50	0.8	7,650	8,737	9,402	14.2	7.6	13.5	7.2	17.0	15.8	1.3	1.3	3.2	3.6	7.7	8.0	7.8	7.4
PTG	HOLD	6.90	8.50	23.2	1,022	1,218	1,425	19.2	17.0	19.2	17.0	9.5	8.1	1.2	1.1	4.2	4.9	12.0	13.0	3.0	2.6
* PTT	NR	32.25	34.74	7.7	101,226	100,359	104,601	-0.9	4.2	0.4	4.5	9.3	8.8	0.8	0.7	5.8	5.9	8.6	8.6	4.9	4.5
PTTEP	BUY	115.50	160.00	38.5	78,824	71,486	63,048	-9.3	-11.8	-8.6	-11.8	6.4	7.3	0.8	0.8	8.1	7.2	12.6	11.0	3.2	2.2
SPRC	BUY	5.35	6.50	21.5	2,235	2,277	3,682	1.9	61.7	131.1	73.6	10.2	6.3	0.6	0.5	7.5	10.3	5.7	8.7	5.2	3.5
TOP	BUY	25.00	36.00	44.0	9,959	9,825	10,633	-1.3	8.2	21.4	7.8	5.7	5.2	0.3	0.3	6.8	7.2	5.7	5.9	9.0	8.7
Sector					198,760	205,153	208,530	3.2	1.6	11.6	1.8	12.0	12.1	0.7	0.7	4.8	5.6	6.7	7.7	6.3	5.6

Source: Bloomberg, DAOL

## 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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 รวมถึงสนับสนุนค่าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเพื่อถือได้ 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