

4 August 2025

Energy

OPEC+ เพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันต่อเนื่องอีก 547 kbd ใน ก.ย.;
คาดอินเดียจะยังคงซื้อน้ำมันรัสเซียแม้เสี่ยงโดน US tariff เพิ่ม

Energy Neutral (maintained)

News Flash

❑ OPEC+ จะเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันอีก 547 kbd ในเดือน ก.ย.2025 เมื่อวันที่ 3 ส.ค.2025 ที่ผ่านมา ที่ประชุมออนไลน์ของประเทศสมาชิก OPEC+ 8 ประเทศ (รวมถึง ซาอุดีอาระเบีย รัสเซีย อิรัก สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (UAE) คูเวต คาซัคสถาน แอลจีเรีย และโอมาน) มีมติที่จะคงการลดกำลังการผลิตน้ำมันโดยสมัครใจ (voluntary production cuts) ในเดือน ก.ย.2025 อีก 547 บาร์เรลต่อวัน (kbd) ทรงตัวจากระดับในเดือน ส.ค.2025 ส่งผลให้ OPEC+ ได้ทำการถอน voluntary production cuts (ซึ่งประกาศในเดือน พ.ย.2023) ที่ 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ทั้งหมดแล้ว ทั้งนี้ OPEC+ ยังเหลือ voluntary production cuts อีกก้อนที่ 1.65 mbd (ซึ่งประกาศมาตั้งแต่ เม.ย.2023)

❑ อินเดียปฏิเสธที่จะเปลี่ยนนโยบายซื้อน้ำมันจากรัสเซีย หลังจากสัปดาห์ที่แล้ว ประธานาธิบดีของสหรัฐอเมริกา (US) ได้ข่มขู่ว่าจะเพิ่มอัตราภาษีนำเข้า (tariff) บนผลิตภัณฑ์ที่นำเข้าจากประเทศที่ซื้อน้ำมันจากรัสเซีย มีรายงานว่าแหล่งข่าวจากรัฐบาลอินเดียได้ชี้แจงว่าอินเดียจะยังคงซื้อน้ำมันจากรัสเซียต่อไปและจะไม่เปลี่ยนนโยบายการซื้อน้ำมันจากรัสเซีย โดยแหล่งข่าวชี้แจงว่า จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงโดยทันทีเนื่องจากเป็นสัญญาระยะยาว นอกจากนี้ การที่อินเดียซื้อน้ำมันจากรัสเซียเป็นการช่วยให้ราคาน้ำมันทั่วโลกไม่พุ่งสูงขึ้น อีกทั้งน้ำมันดิบของรัสเซียไม่ได้โดนคว่ำบาตรโดยตรงเหมือนน้ำมันของอิหร่านและเวเนซุเอล่า และอินเดียยังซื้อน้ำมันจากรัสเซียที่ระดับต่ำกว่าราคาสูงสุด (price cap) ที่กำหนดโดยสหภาพยุโรป (EU) ด้วย (ที่มา: OPEC, Reuters)

Implication

❑ เรามีมุมมองเป็นกลางต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้นแต่ยังคงคาดการณ์ความผันผวนสูง โดยเรามองว่าก่อนหน้านีตลาดได้รับรู้แผนการถอน voluntary production cuts 2.2 mbd ของ OPEC+ ทั้งหมดก่อนเดือน ต.ค.2025 แล้ว เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้า น้ำมันดิบ Brent ปิดตัวลง 2.8% เป็น USD69.7/bbl ทั้งนี้ เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยปีนี้ที่ USD70.0/bbl เทียบกับ ราคาเฉลี่ย YTD ที่ USD70.7/bbl

❑ เรายังคงแนะนำนักการลงทุน “เท่กับตลาด” สำหรับกลุ่มพลังงานและคาดหุ้นต้นน้ำและโรงกลั่นได้ประโยชน์จากราคาพลังงานที่สูงขึ้น QTD โดยเราคาดว่า PTTEP และหุ้นกลุ่มโรงกลั่นจะได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ฟื้นตัว QTD ใน 3Q25E ซึ่งน่าจะช่วยให้ราคาขายเฉลี่ยน้ำมัน (liquid ASP) ของ PTTEP ดีขึ้น ขณะที่ กลุ่มโรงกลั่นอาจจะเห็นการรับรู้กำไรจากสต็อก (stock gain) ที่เป็นไปได้ โดยปัจจุบัน หุ้นต้นน้ำและกลั่นน้ำที่เราดูแลอยู่ คือ PTTEP (ซื้อ/เป้า 130.00 บาท), TOP (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท), SPRC (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท), และ BCP (ถือ/เป้า 34.00 บาท)

Analyst: Panuwat Nivedmarintre (Reg. no. 052365)

Fig 1: Peer comparison in Energy sector

Stock	Rec	Price 01-Aug-25	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)		EV/EBITDA (x)	
					25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
BAFS	HOLD	8.75	10.00	14.3	55.9	19.5	12.2	19.5	34.8	29.1	1.0	1.0	2.0	2.4	3.0	3.5	10.6	10.2
BANPU	SELL	4.92	4.20	-14.6	n.m.	25.6	n.m.	8.3	13.5	10.8	0.4	0.4	5.2	6.0	2.8	3.5	5.2	5.2
BCP	HOLD	33.75	34.00	0.7	166.1	27.4	n.m.	27.4	8.0	6.3	0.7	0.7	4.2	5.2	9.1	10.8	5.4	5.5
* BSRC	NR	4.90	6.10	24.5	n.m.	47.2	191.1	70.2	11.3	6.7	0.6	0.6	3.0	5.6	6.3	9.8	7.5	5.7
* IRPC	NR	0.99	0.94	-4.9	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	0.3	0.3	1.0	1.5	-4.1	-1.1	10.3	7.1
OR	SELL	13.20	12.50	-5.3	14.2	7.6	13.5	7.2	18.1	16.8	1.4	1.4	3.0	3.4	7.7	8.0	8.4	7.9
PTG	BUY	6.55	8.00	22.1	-1.2	16.4	-1.2	16.4	10.8	9.3	1.1	1.0	3.7	4.3	10.1	11.0	3.0	2.7
* PTT	NR	32.25	33.70	4.5	-2.9	3.6	-5.4	5.5	9.8	9.3	0.8	0.7	6.1	6.3	8.2	8.1	5.1	4.7
PTTEP	BUY	123.50	130.00	5.3	-19.8	-6.5	-19.9	-6.3	7.8	8.3	0.9	0.9	6.7	6.5	11.2	10.4	3.6	3.8
SPRC	BUY	5.55	6.50	17.1	1.9	61.7	131.1	73.6	10.6	6.5	0.6	0.6	7.2	9.9	5.7	8.7	5.3	3.6
TOP	BUY	33.75	36.00	6.7	-1.3	8.2	21.4	7.8	7.7	7.1	0.4	0.4	5.0	5.4	5.7	5.9	9.8	9.5
Sector					-3.3	4.1	2.5	5.0	13.2	11.0	0.8	0.7	4.3	5.1	6.0	7.2	6.7	6.0

Source: Bloomberg, DAOL

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.

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทร่วมกับบริษัทอื่นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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. 3