

Oil & Gas

ปัญหา Geopolitics หนุนราคาน้ำมัน

สถานการณ์สงครามอิหร่าน เรามองเป็นปัจจัยหนุนราคาน้ำมันดิบในระยะสั้น เราให้น้ำหนักน้อยต่อการเกิดกรณีปิดช่องแคบฮอร์มุซ ทำให้หุ้นในกลุ่ม Upstream และโรงกลั่น (PTTEP และ BCP) ได้ประโยชน์จากกรณีดังกล่าว โดยเราคาดว่าราคาน้ำมันดิบมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นมาเคลื่อนไหวในกรอบ 75-80 เหรียญต่อบาร์เรล ขณะที่ค่าการกลั่นยังสามารถยืนในระดับสูงต่อเนื่องได้จากปัจจัยบวกด้าน Seasonal Demand อย่างไรก็ตามเรายังคงระมัดระวังต่อการลงทุนในธุรกิจปิโตรเคมี เราให้น้ำหนัก Market weight หุ่นเด่นในกลุ่ม O&G เราเลือก PTTGC BCP และ IVL

WHAT'S NEW

● **ปัญหา Geopolitics มีความรุนแรงเพิ่มขึ้น** จากกรณีสหรัฐโจมตีพื้นที่ที่เชื่อว่าจะเห็นแหล่งพัฒนาโครงการนิวเคลียร์ของอิหร่าน และท่าทีของอิหร่านที่แข็งกร้าว รวมไปถึงการที่รัฐสภาของอิหร่านเห็นชอบมาตรการปิดช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งเป็นพื้นที่ยุทธศาสตร์ในการขนส่งน้ำมัน เราประเมินผลกระทบเชิงบวกต่อราคาน้ำมันดิบจะเป็นเพียงช่วงระยะสั้น แม้อิหร่านจะมีมาตรการปิดช่องแคบฮอร์มุซ แต่เป็นเรื่องยากในทางปฏิบัติ เนื่องจากอิหร่านยังต้องการขออนุมัติจากทางสภาความมั่นคงแห่งชาติสูงสุดของอิหร่าน อย่างไรก็ตามภาพรวมเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอยังคงเป็นปัจจัยกระทบ Demand น้ำมันดิบทั่วโลก รวมไปถึงอุปทานที่เพิ่มขึ้นจากการที่กลุ่ม OPEC+ เพิ่มกำลังผลิตเร็วกว่าแผน ทำให้ระยะสั้นราคาน้ำมันดิบ Dubai จะปรับเพิ่มขึ้นอยู่ในกรอบ 75-80 เหรียญต่อบาร์เรล (High case scenario) โดย PTTEP เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์มากที่สุดจากกรณีดังกล่าว

● **หากปิดช่องแคบฮอร์มุซ มีโอกาสเห็นราคาน้ำมันขึ้นแรง แต่แก้ไขได้ด้วย SPR** อย่างไรก็ตามปัญหาความไม่สงบในตะวันออกกลาง และการประกาศปิดช่องแคบฮอร์มุซมีมาแล้วหลายครั้งในอดีตแต่ยังไม่เคยมีการปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการ อย่างไรก็ตามในภาวะ crude supply shortage ทาง IEA จะมีการปล่อย SPR ซึ่งจะทำให้ราคาน้ำมันดิบปรับลดลง ตัวอย่างกรณีสงครามรัสเซีย-ยูเครน ราคาน้ำมันดิบปรับเพิ่มจาก 99 เหรียญต่อบาร์เรล เป็น 130 เหรียญต่อบาร์เรล ภายใน 15 วัน หลังเกิดสงครามรัสเซียยูเครน (เริ่ม 24 ก.พ. 2022) ก่อนราคาน้ำมันดิบปรับลดลง 25 เหรียญ ภายใน 1 เดือนหลัง IEA ปล่อย SPR เราเชื่อว่าการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบหากมีการปิดช่องแคบฮอร์มุซจะใกล้เคียงหรือมากกว่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับกรณีสงครามรัสเซีย-ยูเครน หากเทียบในแง่กำลังผลิตของรัสเซียกับกำลังการขนส่งน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ในส่วนของ Petroleum product ที่ขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ส่วนมากจะเป็น Naphtha และผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Middle Distillate ซึ่งหากเกิดกรณีดังกล่าวเรามองว่า BCP จะได้ประโยชน์มากที่สุด จากการเป็นโรงกลั่นที่สัดส่วนการผลิต Middle Distillate จำนวนมาก

● **ภาพรวมเศรษฐกิจกดดัน Demand น้ำมันดิบในปี 2025** ข้อมูลล่าสุดจาก Oil market report ของทั้ง IEA EIA และ OPEC ในเดือน มิ.ย. มีการปรับลดประมาณการ Demand น้ำมันดิบในปี 2025 ลงจากเดิมเฉลี่ยอยู่ที่ 1.3 MBD เหลือ 0.3 MBD จากผลของภาพรวมเศรษฐกิจที่อ่อนแอ โดยเฉพาะจากกรณี US Reciprocal Tariff แม้จะมีการขยายเวลาการขึ้นภาษีจากสหรัฐออกไปอีก 90 วัน แต่การเจรจารอบใหม่จะกลับมาอีกครั้งในวันที่ 9 ก.ค. (ยกเว้นจีน) ส่วนการเจรจารอบใหม่กับจีนจะเกิดขึ้นกลางเดือน ส.ค. 2025 แม้ปัจจัยดังกล่าวจะยังไม่แน่นอนต่อภาพรวมเศรษฐกิจ แต่หากการเจรจาให้ผลในเชิงบวก คาดว่าจะทำให้ประมาณการ Demand น้ำมันดิบในปี 2025 มี Upside ประมาณ 0.2 MBD (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-4)

PEER COMPARISON

Company	Rec	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside Downside (%)	Market Cap (US\$m)	----- Net Profit -----		----- PE -----		Net EPS Growth 2025F (%)	P/B 2025F (x)	Yield 2025F (%)	ROE 2025F (%)
						2025F (Btm)	2026F (Bt m)	2025F (x)	2026F (x)				
BCP TB	BUY	30.75	45.00	46.3	1,280	7,016	11,083	6.0	4.1	221.2	0.6	4.9	7.3
BSRC TB	BUY	4.42	7.00	58.4	462	2,952	3,903	5.2	3.9	274.8	0.6	5.7	11.3
IRPC TB	BUY	0.73	1.10	50.7	451	(3,129)	3,699	n.a.	4.0	39.7	0.2	4.1	(4.7)
IVL TB	BUY	19.40	24.00	23.7	3,293	7,258	15,567	15.0	7.0	137.7	0.8	3.6	5.2
OR TB	SELL	10.50	12.80	21.9	3,809	9,600	10,081	13.1	12.5	25.5	0.5	4.8	4.2
PTG TB*	HOLD	5.75	6.70	16.5	290	900	(3,340)	10.7	n.a.	(11.9)	1.2	5.4	11.3
PTT TB	BUY	30.00	37.00	23.3	25,904	90,590	106,525	9.5	8.0	0.6	0.7	7.0	7.5
PTTEP TB	BUY	110.00	155.00	40.9	13,201	68,494	69,364	6.4	6.3	(13.1)	0.8	8.7	12.8
PTTGC TB	BUY	19.10	21.00	9.9	2,603	5,500	9,000	15.7	9.6	118.4	0.3	3.9	1.8
SCC TB	HOLD	156.00	160.00	2.6	5,659	5,720	15,490	32.7	12.1	(9.8)	0.5	3.2	1.5
SPRC TB	BUY	5.20	9.00	73.1	682	3,664	4,933	6.2	4.6	63.9	0.5	9.6	9.1
TOP TB	HOLD	26.75	27.00	0.9	1,806	9,382	8,788	6.4	6.8	(5.8)	0.3	7.1	5.6
Avg					59,440	207,948	255,092	9.5	7.7	46.1	0.7	6.5	7.4

Source: UOB Kay Hian, *Coverage on our retail platform

MARKET WEIGHT

(Maintained)

ANALYST(S)

Tanaporn Visaruthaphong

+662 659 8305

tanaporn@uobkayhian.co.th

Benjaphol Suthwanish

+662 659 8301

benjaphol@uobkayhian.co.th

Arsit Pamaranont

+662 659 8317

arsit@uobkayhian.co.th

SCENARIO OF MIDDLE EAST TENSION (IRAN CASE)

		Base case scenario (Confined War)	High case scenario (Partial Iranian supply outage)	Extreme case scenario (Supply Disrupted)
Key Factor	Middle east Tension	The conflict between Israel and Iran remains limited in scope, focusing primarily on targeting Iran's nuclear infrastructure.	Oil supply from Iran has been partially disrupted, and the intensity of the war has escalated, though it is expected to be short-lived. China and Russia have not become involved in the conflict.	Iran's oil supply has been affected by the announcement of the closure of the Strait of Hormuz. The situation has intensified, with China and Russia becoming involved in the conflict.
	OPEC+ Policy	Additional unwinding cut to compensate supply disruption.		
Impact	Supply	Supported by expectations that OPEC will ease its production increase plans.	Geopolitical risks in the Middle East have intensified, partially disrupting oil exports from Iran as well as other countries in the region.	Oil exports from the Middle East have been disrupted due to the closure of the Strait of Hormuz.
	Demand	Marginal Impact	Oil demand has declined due to the increase in crude oil prices.	
	Crude Oil	US\$70-75/bbl	US\$75-80/bbl	US\$100+/bbl

Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

STRAIT OF HORMUZ CLOSURE SCENARIO

Sector	Impact
Upstream (Oil and Gas)	In the short term, there is a positive factor from the increase in crude oil prices. In the medium to long term, our outlook is negative. Oil prices have the potential to decline due to the release of SPR by the IEA, along with a crude outlook that remains in oversupply.
Refinery	Short term – Supported by positive factors such as increased stock gains in line with rising crude oil prices and improving refining margins. This is especially true during June–July, which is the seasonal demand period for gasoline, allowing refineries to raise product selling prices. In particular, BCP (Bangchak Corporation) is expected to benefit more due to its high proportion of middle distillate production. Medium to long term – We expect GRM to remain elevated, supported by positive factors such as low inventory levels and reduced refining capacity due to refinery shutdowns during 2H25.
Petrochemical	We maintain our cautious outlook for both the short and long term. The rise in crude oil prices will support an increase in naphtha prices, which will pressure the spread, while demand remains weak and continues to face risks from new capacity additions.

Source: UOB Kay Hian

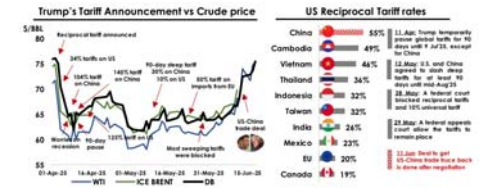
- **OPEC+ เร่งการเพิ่มกำลังผลิต เพิ่ม Supply ในตลาดน้ำมันดิบ.** จากเดิมที่ OPEC+ จะทยอยยกเลิกการลดกำลังผลิต 2.2 MBD ตั้งแต่ เม.ย. 2025 ถึง ก.ย. 2026 แต่ล่าสุด OPEC+ ได้มีการเร่งการเพิ่มกำลังผลิตน้ำมันเป็น 0.41 MBD ทำให้กำลังผลิต 2.2 MBD กลับเข้าสู่ตลาดเร็วกว่าแผนเป็น ต.ค. 2025 ขณะที่กลุ่ม Non-OPEC คาดว่าจะมีการเพิ่มอุปทานในปี 2025 อีก 1.2 MBD เพิ่มแรงกดดันด้านอุปทาน
- **ค่าการกลั่นยังยืนในระดับสูง.** เราคาดว่าค่าการกลั่นจะยังสามารถอยู่ในระดับสูง เนื่องจากในปี 2025 มี Demand ที่เพิ่มขึ้นมากกว่า Net additional capacity เข้าสู่ตลาด ขณะที่กรณีสงครามอิหร่าน เราประเมินเป็นบวกระยะสั้นต่อธุรกิจโรงกลั่น จาก Stock gain ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าการกลั่นจะยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง แม้มีแรงกดดันจากราคาน้ำมันดิบที่ปรับเพิ่มแต่เราเชื่อว่า Seasonal demand ที่เกิดขึ้นในช่วง มิ.ย. – ก.ค. จะทำให้ธุรกิจโรงกลั่นมีความสามารถในการปรับเพิ่มราคาขายผลิตภัณฑ์
- **ยังคงระมัดระวังกับธุรกิจปิโตรเคมี.** เรายังคงมุมมองเชิงลบต่อธุรกิจปิโตรเคมีจากปัจจัยด้าน Demand ที่อ่อนแอ และอุปทานส่วนเกินในตลาดจำนวนมาก โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจ Olefins ขณะที่กรณีสงครามอิหร่านเรามองว่าจะยังส่งผลลบต่อธุรกิจปิโตรเคมี โดยเฉพาะ Spread petrochemical ที่คาดว่าจะลดลงจากแรงกดดันด้านต้นทุน Naphtha ที่ปรับเพิ่มขึ้นตามทิศทางราคาน้ำมันดิบ

ACTION

- **คงน้ำหนัก MARKET WEIGHT.** เรายังคง Market weight เรายังคงให้หนักลงทุนระยะยาวต่อการลงทุนในธุรกิจปิโตรเคมีเช่นเดิม จากปัจจัยพื้นฐานที่ยังคงมีความเสี่ยงจาก Demand ที่ชะลอตัวและอุปทานใหม่ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจโอเลฟินส์จะมีอุปทานใหม่เพิ่มขึ้นอีกมากในช่วงปี 2025-27 อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่น่าสนใจ ทำให้เราเลือกลงทุนในหุ้นที่มีการปรับตัวได้ดีที่สุดในภาวะที่ธุรกิจยังคงมีความผันผวนสูง หันเด่นในกลุ่ม Oil & Gas เราเลือก PTTGC (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 21 บาท) BCP (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 45 บาท) และ IVL (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 32 บาท)

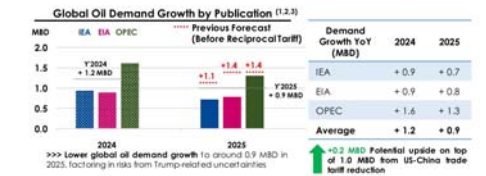
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาปรับใช้กับนักลงทุนที่การขอหรือขายหลักทรัพย์ หรืออาจส่งผลกระทบต่อความเสียหายทางกฎหมาย

UNCERTAINTY OVER RECIPROCAL TARIFF



Source: IMF, UOB Kay Hian

GLOBAL OIL DEMAND



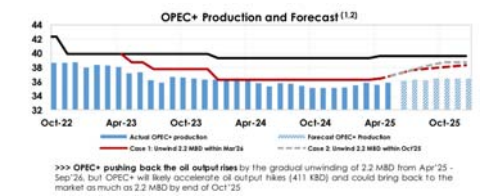
Source: EIA, UOB Kay Hian

NON-OPEC PRODUCTION BY COUNTRY



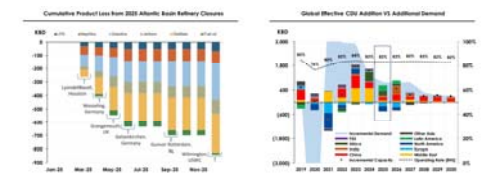
Source: EIA, UOB Kay Hian

OPEC+ PRODUCTION



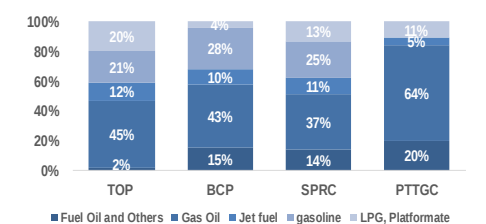
Source: EIA, UOB Kay Hian

GLOBAL CAPACITY ADDITIONAL & DEMAND



Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

PRODUCTION YIELD OF DOMESTIC REFINERIES



Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

ESSENTIALS

PTTGC (PTTGC TB/BUY/Target: Bt21.00)

- **แผนลดต้นทุนและเพิ่มสภาพคล่อง** เป็นไปตามแผน a) เป้าหมาย Performance enhancement ในปี 2025 อยู่ที่ 5.5 พันล้านบาท ซึ่งใน 1Q25 สามารถทำได้ดีกว่า Target b) Portfolio transformation เป็นการการขายสินทรัพย์ที่ไม่ได้มีการใช้และธุรกิจที่ไม่สร้างกำไร และ c) การทำ Asset light strategy คาดว่าจะแล้วเสร็จภายใน 2H25-2026 และจะทำให้ PTTGC มี Cash flow เพิ่ม 30 พันล้านบาท
- **คาด Core earning** **ฟื้นตัว qoq.** แนวโน้ม Core earning ใน 2Q25 คาดว่าจะฟื้นตัว qoq แต่ยังคงเป็นผลขาดทุน การฟื้นตัวของผลประกอบการ 2Q25 มาจาก a) Market GRM และ Spread Olefins ที่ฟื้นตัว เพียงพอชดเชย Spread aromatics ที่ปรับลดลง และโรงงาน cracker (OLE2/1) ที่มี maintenance shutdown เป็นเวลา 50 วัน และ b) ต้นทุนในการดำเนินงานที่ลดลง ทั้งจากการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ VCR ที่ลดลงและ Benefit ที่จะได้จากแผน Performance enhancement ซึ่งทาง PTTGC วางเป้าหมายไว้ใน 2Q25 อยู่ที่ 1 พันล้านบาท อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับลดลงเรคาดว่าจะมี Stock loss ใน 2Q25 แต่จะถูก offset ลงบางส่วนด้วยกำไรจากการ deconsolidation VCR
- **คงคำแนะนำ** **ซื้อ ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 21.0 บาท** อ้างอิง 0.36x ของ PBV ที่ระดับ -2.0SD

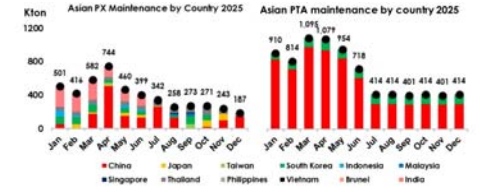
BCP (BCP TB/BUY/Target: Bt45.00)

- **แนวโน้มเชิงบวกได้รับแรงหนุนจาก GRM ที่ฟื้นตัวขึ้น** Singapore GRM ได้ดีดตัวขึ้นอย่างรวดเร็วมาอยู่ที่ระดับ 6.0-6.5 เหรียญต่อบาร์เรล ในช่วงต้น มิ.ย. จากค่าเฉลี่ยที่ 3.20 เหรียญต่อบาร์เรล ใน 1Q25 เราคาดว่าแนวโน้ม GRM จะฟื้นตัวต่อเนื่องถึง 2Q25-3Q25 โดยมีปัจจัยหนุนจาก Driving season ในสหรัฐช่วยกระตุ้นความต้องการใช้ Jet fuel รวมถึงการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นในหลายประเทศทั่วโลก ทั้งนี้ไม่มีแผนการปิดซ่อมใหญ่ใน 2Q25 เราจึงคาดว่าอัตราผลิตจะกลับมาอยู่ที่ประมาณ 93% ช่วยหนุนการขยายตัวของ GRM
- **ความคืบหน้าการเพิกถอน BSRC** ยังคงเป็นไปตามแผน พร้อมโอกาสในการเกิด Synergy ในปี 2026 ผู้ถือหุ้นของ BCP ได้อนุมัติการทำข้อเสนอซื้อหุ้น BSRC ที่เหลืออีก 18.3% ในการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นเมื่อวันที่ 11 เม.ย. ที่ผ่านมา โดย BCP ได้ยืนยันความตั้งใจที่จะเพิกถอนหุ้น BSRC ออกจากตลาด และคาดว่าจะการปรับโครงสร้างจะแล้วเสร็จภายในปี 2025 เราคาดว่าจะเห็นประโยชน์จาก Synergy อย่างมีนัยสำคัญหลังการควบรวมกิจการ ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพการวางแผนการกลั่นร่วมกันระหว่างสินทรัพย์ การยกระดับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความยืดหยุ่นในการจัดหาและวางแผนการกลั่นน้ำมันดิบ ซึ่งจะช่วยยกระดับ GRM อย่างมีนัยสำคัญในปี 2026
- **เหมาะสมสำหรับการลงทุนระยะยาว** เรืองจากการประเมินมูลค่าตาม SOTP ราคาพื้นฐานของเราสะท้อนมูลค่าในระดับ 1.0 เท่า ของ PBV ในปี 2025 ขณะที่ราคาหุ้น BCP ปัจจุบันซื้อขายที่เพียง 0.7xPBV และ 7.6xPE สำหรับปี 2568 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตอย่างมาก อีกทั้งยังมีเงินปันผลที่น่าสนใจในระดับ 3.8%

IVL (IVL TB/BUY/Target: Bt32.0)

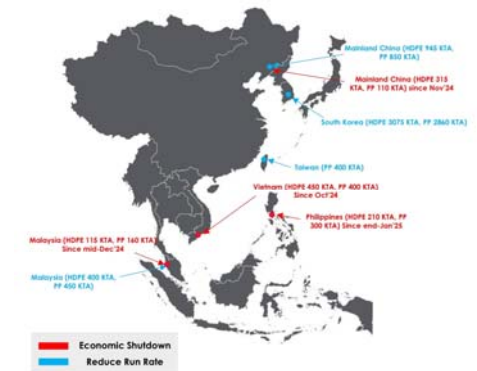
- **Integrated global scale และความยืดหยุ่นของ Spread margin.** ในฐานะผู้ผลิตผลิตภัณฑ์แบบครบวงจร IVL มีข้อได้เปรียบเชิงโครงสร้างด้านต้นทุน การดำเนินงานแบบครบวงจรช่วยป้องกันความผันผวนของราควัตถุดิบ ซึ่งทำให้ IVL สามารถรักษา spread ที่สามารถแข่งขันได้และปกป้องมาร์จิ้นเมื่อเทียบกับคู่แข่งที่ไม่ครบวงจร โดยเฉพาะในช่วงที่ราควัตถุดิบมีความผันผวน
- **การฟื้นตัวของ spread ในระยะสั้น และโอกาสในการเติบโตของกำไร.** เราคาดว่ากำไรปกติอยู่ในกรอบ 2.0-4.0 พันล้านบาท ใน 2Q25 และคาดว่าไม่เม้นต์มของกำไรจะต่อเนื่องไปถึง 3Q25 Spread ของ Integrated PET ในเอเชียเพิ่มขึ้นจาก 123 เหรียญต่อตัน ใน ม.ค. 2025 เป็น 142 เหรียญต่อตัน ใน เม.ย. 2025 โดยมีโอกาสปรับขึ้นได้อีกจากอุปสงค์ในช่วงฤดูร้อนของสหรัฐและราควัตถุดิบที่เอื้ออำนวย ขณะเดียวกัน Margin ของ MTBE ปรับตัวดีขึ้นเช่นกันก่อนเข้าสู่ฤดูกาลขับขี่ของสหรัฐ ล่าสุด IVL ได้เข้าซื้อหุ้น 25% ในบริษัท EPL ซึ่งจดทะเบียนในอินเดีย และเป็นผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์หลอดพลาสติกกลาไมเนตรายใหญ่ที่สุดของโลก
- **การปรับโครงสร้างสินทรัพย์เสร็จสมบูรณ์ พร้อมโอกาสรับกำไรครั้งเดียว.** แตกต่างจากคู่แข่งภายในประเทศ IVL ได้ดำเนินการปรับโครงสร้างสินทรัพย์หลักเสร็จสิ้นแล้ว โดยบริษัทได้บันทึกค่าเผื่อด้อยค่าจำนวน 1.0 พันล้านเหรียญ ในยุโรปในปี 2024 และคาดว่าจะไม่มีการบันทึกค่าเผื่อด้อยค่าขนาดใหญ่อีกต่อไป นอกจากนี้ ยังคาดว่าจะมีการรับรู้กำไรพิเศษจากการขายที่ดินมูลค่า 150-200 ล้านเหรียญ

MAINTENANCE SHUTDOWN OF PX PLANTS IN THE REGION



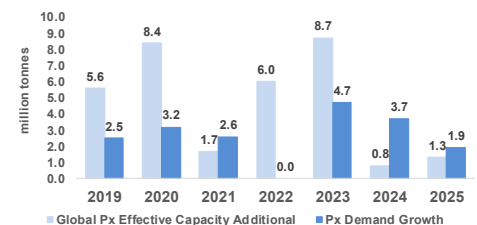
Source: EIA, UOB Kay Hian

ASIAN POLYOLEFINS CUT RUN/ECONOMIC SHUTDOWN PLANTS (PERMANENTLY SHUT DOWN)



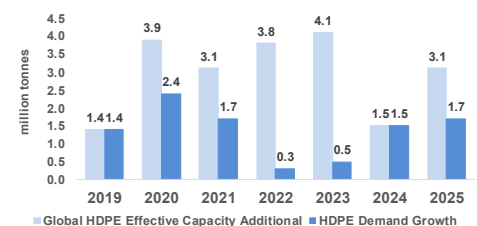
Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

GLOBAL ADDITIONAL PX EFFECTIVE CAPACITY



Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

GLOBAL ADDITIONAL HDPE EFFECTIVE CAPACITY



Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

Sector Update

Tuesday, 24 June 2025

KEY STATISTICS

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25 qtd	----- 2Q25 ----- qoq % Chg. yoy % Chg.	
Crude oil and GRM (US\$/bbl)							
Dubai (Avg. quarter)	85.3	78.3	73.6	76.9	65.4	-15%	-23%
Singapore GRM	3.5	3.6	5.0	3.2	5.5	75%	57%
Petroleum spread (US\$/bbl)							
ULG95-DB	13.1	11.1	11.4	7.7	11.5	49%	-12%
Jet-DB	13.2	13.1	14.8	13.2	14.1	7%	7%
GO-DB (10ppm)	14.8	13.6	15.1	14.3	15.6	10%	6%
Aromatics spread (US\$/tonne)							
Condensate Erawan	696	651	614	632	571	-10%	-18%
PX FECP-Cond	343	291	225	216	239	10%	-30%
BZ-Cond Spot KR	354	336	283	230	160	-31%	-55%
PX DFR Taiwan - ULG95	203	182	117	141	139	-1%	-31%
BZ FOB Korea - ULG95	214	227	175	155	60	-61%	-72%
Olefins spread (US\$/tonne)							
Naphtha MOPJ	688	672	652	658	582	-11%	-15%
HDPE (FILM) SEA	1,052	995	968	978	934	-4%	-11%
HDPE - MOPJ	364	323	316	320	352	10%	-3%
LDPE - MOPJ	505	576	549	536	541	1%	7%

Source: Bloomberg, Thai Oil, PTT Global and Chemical, IIRPC and UOB Kay Hian

RISK

- เศรษฐกิจโลกที่ผันผวน และมีแนวโน้มเติบโตในอัตราที่ลดลง
- ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่น
- กำลังผลิตใหม่ของธุรกิจปิโตรเคมีที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



AAV	ABM	ACE	ACG	ADVANC	AE	AF	AGE	AH	AIT	AJ	AKP
AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	ASIMAR	ASK
ASP	ASW	AURA	AWC	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBGI	BBL	BCH
BCP*	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BEYOND	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BLA	BPP
BR	BRI	BRR	BSRC	BTG	BTS	BTW	BWG	CBG	CENTEL	CFRESH	CHASE
CHEWA	CHOW	CIMBT	CIVIL	CK	CKP	CNT	COLOR	COM7	CPALL	CPAXT	CPF
CPL	CPN	CPW	CRC	CRD	CREDIT	CSC	CV	DCC	DDD	DELTA	DEMCO
DITTO	DMT	DOHOME	DRT	DUSIT	EAST	EASTW	ECF	EGCO	EPG	ERW	ETC
ETE	FLOYD	FN	FPI	FPT	FVC	GABLE	GC	GCAP	GFC	GFPT	GGC
GLAND	GLOBAL	GPSC	GRAMMY	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	HPT	HTC
ICC	ICI	III	ILINK	ILM	IND	INET	INSET	INTUCH	IP	IRC	IRPC
IT	ITC	ITEL	ITTHI	IVL	JAS	JTS	K	KBANK	KCC	KCE	KCG
KEX	KKP	KSL	KTB	KTC	KTMS	KUMWEL	LALIN	LANNA	LH	LHFG	LIT
LOXLEY	LPN*	LRH	LST	M	MAJOR	MALEE	MBK	MC	M-CHAI	MCOT	MFC
MFEC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MOSHI	MSC	MST	MTC	MTI	MVP	NCH
NER	NKI	NOBLE	NRF*	NSL	NTSC	NVD	NWR	NYT	OCC	OR	ORI
OSP	PAP	PB	PCC	PCSGH	PDJ	PEER	PG	PHOL	PIMO	PLANB	PLAT
PLUS	PM	PORT	PPP	PPS	PR9	PRG	PRIME	PRM	PRTR	PSH	PSL
PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QTC	RATCH	RBF	RPC	RPH	RS	RT
RWI	S	S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAMART	SAMTEL	SAT	SAV	SAWAD
SC	SCAP	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP	SCM	SCN	SDC	SEAFCO
SEAOL	SELIC	SENA	SENX	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI
SJWD	SKE	SKR	SM	SMPC	SNC	SNNP	SNP	SO	SONIC	SPALI	SPC
SPI	SPRC	SR	SSF	SSP	SSSC	STA	STECON	STGT	STI	SUC	SUN
SUTHA	SVI	SYMC	SYNEX	SYNTEC	TASCO	TBN	TCAP	TCMC	TEAMG	TEGH	TFG
TFMAMA	TGE	TGH	THANA	THANI	THCOM	THG*	THIP	THRE	THREL	TIPH	TISCO
TK	TKS	TKT	TLI	TM	TMILL	TMT	TNDT	TNITY	TNL	TOA	TOG
TOP	TPAC	TPBI	TPIPL	TPIPP	TPS	TQM	TQR	TRP	TRUBB	TRUE	TRV
TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	TVO	TVT	TWPC
UAC	UBE	UBIS	UKEM	UPF	UPOIC	UV	VARO	VGI	VIH	WACOAL	WGE
WHA	WHAUP	WICE	WINMED	WINNER	ZEN						



2S	AAI	ADB	AEONTS	AHC	AIRA	APCO	APCS	APURE	ARIP	ARROW	ASIAN
ATP30	AUCT	AYUD	BA	BBIK	BC	BE8	BH	BIZ	BOL	BSBM	BTC
CH	CI	CIG	CM	COCOCO	COMAN*	CPI	CSS	DTCENT	EVER	FE	FORTH
FSMART	FSX	FTI	GEL	GPI	HUMAN	IFS	INSURE	JCK	JDF	JMART	KGI
KJL	KTIS	KUN	L&E	LHK	MATCH	MBAX	MEGA	METCO	MICRO	NC	NCAP
NCL	NDR	ONEE	PATO	PDG	PJW	POLY	PQS	PREB	PROUD	PSG	PSP
PSTC	PT	PTECH	PYLON	QLT	RABBIT	RCL	SAPPE	SECURE	SFLEX	SFT	SINO
SMT	SPCG	SPVI	STANLY	STPI	SUPER	SUSCO	SVOA	SVT	TACC	TAE	TCC
TEKA	TFM	TITLE	TKN	TMD	TNR	TPA	TPCH	TPCS	TPLAS	TPOLY	TRT
TURTLE	TVH	UBA	UP	UREKA	VCOM	VIBHA	VRANDA	WARRIX	WIN	WP	XYZ



A5	ADD	AIE	ALUCON	AMC	AMR	ARIN	ASEFA	ASIA	ASN	BIG	BIOTEC
BIS	BJCHI	BLC	BVG	CEN	CGH	CHARAN	CHAYO	CHIC	CHOTI	CITY	CMC
CPANEL	CSP	DEXON	DOD	DPAINT	DV8	EASON	EE*	EFORL	EKH	ESTAR	ETL
FNS	GBX	GENCO	GTB	GYT	ICN	IIG	IMH	IRCP	J	JCKH	JMT
JPARK	JR	JSP	JUBILE	KBS	KCAR	KIAT	KISS	KK	KWC	LDC	LEO
MCA	META	MGC	MITSIB	MK	NAM	NOVA	NTV	NV	OGC	PACO	PANEL
PHG	PIN	PRAPAT	PRI	PRIN	PROEN	PROS	PTC	READY	ROCTEC	SABUY	SALEE
SAMCO	SANKO	SCI	SE	SE-ED	SINGER	SISB	SKN	SKY	SMD100	SMIT	SORKON
SPG	SST	STC	STOWER	STP	SVR	SWC	TAKUNI	TC	TFI	TMC	TMI
TNP	TOPP	TRU	UEC	UOBKH	VL	WAVE	WFX	WIJK	XO	XPG	YUASA
ZAA											

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อควรระวังประกอบด้วย

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำอาจสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SET ESG Ratings 2024 (as of 27 Feb 25)

AAA

ACE	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BBL	BCPG	BEM	BGC	BGRIM	BKIH	BPP
BTG	CENTEL	CKP	CPALL	CPF	CPN	DITTO	GPSC	GULF	IVL	KBANK	KTB
KTC	MC	M-CHAI	MFEC	MTC	NOBLE	OR	ORI	PB	PR9	PTT	PTTGC
RATCH	SABINA	SCC	SCGP	SIRI	SJWD	STA	STGT	TEGH	TFMAMA	THCOM	TISCO
TMT	TOP	TPBI	TIIPP	TTB	TVO	WHA	WHAUP				

AA

ADB	ADVANC	AKP	AMATAV	AP	ASW	AWC	BAM	BBGI	BCH	BJC	BLA
BRI	BTS	CBG	CK	COM7	CPAXT**	CRC	DMT	DRT	EASTW	EGCO	EPG
ETC	FPI	FPT	GLOBAL	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	HTC	III	ILM	INTUCH
KKP	LH	MAJOR	MINT	MTI	NRF**	NYT	OSP	PLANB	PPS	PSH	PSL
PTTEP**	QTC	S	S&J	SAT	SAWAD	SC	SCB	SCCC	SCG	SGP	SHR
SMPC	SNP	SSP	STECON	SUTHA	SVOA	SYNEX	TASCO	TCAP	TFG	TGH	THANI
TPAC	TIPL	TRUBB	TTA	TTW	VGI	WICE	ZEN				

A

AH	ALLA	AOT	ASK	BDMS	CFRESH	CHASE	CM	COLOR	DELTA	GCAP	HARN
ICHI	ILINK	IRC	IT	ITEL	JMART	JTS	KCE	KCG	KUMWEL	LHFG	LOXLEY
MBK	MEGA	MFC	MODERN	MOONG	MOSHI	MSC	NER	NVD**	PCC	PCSGH	PHOL
PM	RBF	RS	SAK	SAPPE	SCGD	SELIC	SFLEX	SGC	SICT	SITHAI	SNC
SNNP	SPALI	SPI	SSSC	TGE	THIP	THREL	TKS	TLI	TOA	TOG	TPCS
TQM	TSC	TSTH	TTCL	TU	TWPC	UAC	UBE	VIH	WACOAL	XO	

BBB

AKR	BA	BLC	DEMCO	GABLE	INSET	JMT	MICRO	PDJ	PRIME	Q-CON	QLT
SENA	SKR	SO	SUN	SYMC	THANA	UPF	UPOIC	VIBHA			

Anti-corruption Progress Indicator (3Q24)

ได้รับการรับรอง

2S	AAI	ADB	ADVANC	AE	AF	AH	AI	AIE	AIRA	AJ	AKP
AMA	AMANAH	AMATA	AMATAV	AP	APCS	AS	ASIAN	ASK	ASP	ASW	AWC
AYUD	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBGI	BBL	BCH	BCP	BCPG	BE8
BEC	BEYOND	BGC	BGRIM	BLA	BPP	BRI	BRR	BBSM	BTG	BTS	BWG
CAZ	CBG	CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CIMBT
CM	CMC	COM7	CPALL	CPAXT	CPF	CPI	CPL	CPW	CRC	CSC	
CV	DCC	DELTA	DEMCO	DIMET	DMT	DOHOME	DRT	DUSIT	EA	EASTW	ECF
EGCO	EP	EPG	ERW	ETC	ETE	FNS	FPI	FPT	FSMART	FSX	FTE
GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GLOBAL	GPI	GPSC	GSTEEL	GULF
GUNKUL	HANA	HARN	HEALTH	HENG	HMPRO	HTC	ICC	ICHI	IFS	III	ILINK
ILM	INET	INOX	INSURE	INTUCH	IRPC	ITEL	IVL	JAS	JR	JTS	KASET
KBANK	KCAR	KCC	KCE	KGEN	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	L&E	LANNA
LH	LHFG	LHK	LPN	LRH	M	MAJOR	MALEE	MATCH	MBAX	MBK	MC
MCOT	MEGA	MENA	META	MFC	MFEC	MILL	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MSC
MST	MTC	MTI	NATION	NCAP	NEP	NER	NKI	NOBLE	NRF	OCC	OGC
OR	ORI	OSP	PAP	PATO	PB	PCSGH	PDG	PDJ	PG	PHOL	PIMO
PK	PL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPPM	PPS	PR9	PREB	PRG
PRINC	PRM	PROS	PRTR	PSH	PSL	PSTC	PT	PTECH	PTG	PTT	PTTEP
PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QLT	QTC	RABBIT	RATCH	RBF	RML	RS	RWI
S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAPPE	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG
SCGP	SCM	SCN	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SGC	SGP	SIRI
SIS	SITHAI	SKR	SM	SMIT	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPALI	SPC
SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSP	SSSC	SST	STA	STGT	STOWER	SUSCO	SVI
SVOA	SVT	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TCAP	TEGH	TFG	TFI	TFMAMA
TGE	TGH	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIDLOR	TIPCO	TIPH	TISCO	TKN
TKS	TKT	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP	TOPP
TPA	TPCS	TPLAS	TRT	TRU	TRUE	TSB	TSI	TSTE	TSTH	TTB	TTCL
TU	TURTLE	TVDH	TVO	TWPC	UBE	UBIS	UEC	UKEM	UPF	UV	VCOM
VGI	VIBHA	VIH	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIIC	WPH	XO	YUASA	ZEN

Disclaimer :

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคียฟ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

**ผู้ใช้ข้อมูล SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลของ บริษัท เนื่องจากบริษัท กรรมการ หรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวเกี่ยวกับประเด็นการกำกับดูแลกิจการ หรือการสร้างผลกระทบด้านสังคมและ/หรือสิ่งแวดล้อม

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ได้เป็นการยืนยันว่าข้อมูลถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคียฟ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน