

EQUITY TALK

3Q66 RESULTS NOTE

กำไร 3Q66 เติบโต QoQ แต่ 4Q66 มีโอกาสอ่อนตัว

PTT รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 เพิ่มขึ้น 55.7%QOQ มาอยู่ที่ 3.1 หมื่นล้านบาท รับผิดชอบต่อผลกำไรจากรายการพิเศษในงวดนี้ที่สุทธิแล้วเป็นพลิกกลับเป็นรายได้พิเศษรวม 998 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่ค่าใช้จ่ายพิเศษสุทธิรวม 1.0 หมื่นล้านบาท ซึ่งหลักๆเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมันรวมสูงถึง 2.0 หมื่นล้านบาท ช่วยชดเชยบันทึกขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์และอัตราแลกเปลี่ยนรวมที่สูงถึง 1.9 หมื่นล้านบาท ได้ ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานปกติพบว่าลดลงเล็กน้อย 0.5%QOQ มาอยู่ที่ 3.0 หมื่นล้านบาท ก่อนข้างทรงตัวในภาพรวม ส่วนแนวโน้มกำไรปกติ 4Q66 มีโอกาสอ่อนตัว QOQ

ปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ที่ 41 บาทต่อหุ้น แนะนำซื้อลงทุนระยะยาว จากกำไรที่ยังคงแข็งแกร่งจากการเป็น HOLDING COMPANY อีกทั้งช่วงที่ผ่านมา ราคาหุ้นน่าจะผ่านการปรับฐานสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆไปแล้วระดับหนึ่ง รวมถึงเป็นหุ้นที่มีการจ่ายปันผลในระดับที่ดี จึงคาดผลตอบแทนลงทุนจะใกล้เคียงตลาด

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	108,363	91,175	97,463	101,375	112,686
Norm Profit	104,871	99,338	97,463	101,375	112,686
EPS (บาท)	3.79	3.19	3.41	3.55	3.95
PER (เท่า)	8.76	10.42	9.74	9.37	8.43
DPS (บาท)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25
Dividend Yield (%)	6.0	6.0	6.0	6.0	6.8
BVS (บาท)	35.24	36.85	36.09	37.64	39.34
EV/EBITDA	3.48	3.58	3.95	4.22	4.03
ROE (%)	11.47	8.85	9.36	9.63	10.25

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 29.50/31.25 บาท

แนวต้าน : 36.50 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



14 พฤศจิกายน 2566

PTT

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	33.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	41.00
Upside (%)	23.3
Dividend yield (%)	6.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	3.41	3.42	0%
2567F	3.55	3.57	-1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	52.86
Moody's	44.00
MSCI	A
Refinitiv	81.70
S&P	71.00

ที่มา: Settrade

CG Score

ดีเลิศ

Anti-corruption

ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 3Q66 เพิ่มขึ้น 55.7%qoq...กำไรจากสต็อกน้ำมัน สูงถึง 2 หมื่นล้านบาท ช่วยไว้

PTT รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 55.7%qoq มาอยู่ที่ 3.1 หมื่นล้านบาท รับผิดชอบต่อผลกำไรสุทธิแล้วเป็นพลิกกลับเป็นรายได้พิเศษรวม 998 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่ค่าใช้จ่ายพิเศษสุทธิรวม 1.0 หมื่นล้านบาท ซึ่งหลักๆเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมันรวมสูงถึง 2.0 หมื่นล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 4.1 พันล้านบาท ถึงแม้ว่าในงวด 3Q66 จะมีการบันทึกขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์และอัตราแลกเปลี่ยนรวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท จาก 6.3 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ไม่รวมรายการพิเศษทั้ง Fx, Hedging, สต็อกน้ำมัน และอื่นๆ พบว่าลดลงเล็กน้อย 0.5%qoq มาอยู่ที่ 3.0 หมื่นล้านบาท ค่อนข้างทรงตัวในภาพรวม โดยกลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติผ่าน PTT มีผลการดำเนินงานลดลงเล็กน้อย 0.6%qoq โดยยังอยู่ในกรอบเดิมจากงวดก่อนหน้าทั้งธุรกิจจัดหาและจำหน่ายก๊าซฯ และธุรกิจ NGV ที่มีต้นทุนค่าเชื้อก๊าซฯที่ปรับตัวลดลงตามราคา Pool Gas อีกทั้งในส่วนของธุรกิจโรงแยกก๊าซฯมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากต้นทุนเชื้อก๊าซฯที่ปรับตัวลงตามราคาก๊าซฯในอ่าว และปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น ถึงแม้ว่าราคาขายจะลดลงในทุกผลิตภัณฑ์ตามราคาปิโตรเคมีที่ใช้อ้างอิง

ทั้งนี้สำหรับกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นที่ค่าการกลั่น Market GRM ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 11.3 จาก 4.1 เหรียญต่อบาร์เรล จากส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและเจ็ทกับน้ำมันดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ภาพรวมผลการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมียังอยู่ในภาวะย่ำแย่ตาม spread ทั้งกลุ่มโพลีเอทิลีนและอะโรเมติกส์ที่ปรับลดลงตามความต้องการใช้ของตลาดปลายทางที่ยังไม่ฟื้นตัว นอกจากนี้ผลการดำเนินงานของธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมผ่าน PTTEP ที่กำไรสุทธิปรับตัวลดลง 14.0%qoq มาอยู่ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิงวด 9M66 เท่ากับ 7.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 81% ของประมาณการทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

EQUITY TALK

แนวโน้มกำไร 4Q66 มีโอกาสอ่อนตัวลง QoQ

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2566 ที่ 9.7 หมื่นล้านบาท ลดลง 3.9%yoy โดยคาดแนวโน้มกำไรงวด 4Q66 มีโอกาสปรับตัวลดลงจากงวด 3Q66 ถูกกดดันหลักจากรูถักโรงกลั่นที่ค่าการกลั่น 4QTD66 ปรับตัวลดลงมีนัยฯ เมื่อเทียบกับงวด 3Q66 ที่ผ่านมา เช่นเดียวกับทิศทางราคาน้ำมันที่อยู่ในกรอบจำกัดมากขึ้น น่าจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มโรงกลั่นมีแนวโน้มอ่อนตัวลง QoQ ขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีคาดจะค่อยๆทยอยเห็นการฟื้นตัว แต่ความโดดเด่นอาจจะยังไม่เด่นชัด คงต้องรอกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นของภูมิภาคหลักเช่นจีน ขณะที่ธุรกิจก๊าซธรรมชาติของ PTT น่าจะประคองตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้า เช่นเดียวกับ PTTEP ที่แนวโน้มกำไรปกติลุ้นประคองตัวใกล้เคียงกับงวด 3Q66 ได้ หากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยตลอดทั้งงวด 4Q66 อยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับปัจจุบันที่ราว 85-95 เหรียญต่อบาร์เรล (เพิ่มขึ้นจาก 85 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวด 3Q66) และแนวโน้มราคาขายก๊าซเฉลี่ยในงวด 4Q66 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.9 จาก 5.8 เหรียญต่อล้านบีทียู รวมถึงในงวด 4Q66 มีปัจจัยบวกจากปริมาณขายที่สำคัญทางบริษัทให้มุมมองว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.79 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.67 แสนบาร์เรลต่อวัน ซึ่งคาดผลบวกดังกล่าวจะเข้ามาช่วยชดเชยแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยที่คาดจะปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ราว 29-30 เหรียญต่อบาร์เรล จากที่คาดไว้ 28.5 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวด 2Q66 เนื่องจากโดยปกติจะมีค่าใช้จ่ายพิเศษ one-time adjustment เกิดขึ้นในการปรับปรุงบปลายปี แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณาแนวโน้มกำไรสุทธิในงวด 4Q66 มีโอกาสที่จะเห็นการปรับตัวลดลง QoQ เนื่องจากมีความเสี่ยงที่จะมีการทบทวนการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ (impairment) ของโครงการ Mozambique LNG (PTTEP ถือหุ้น 8%) หาก TOTAL ซึ่งเป็นผู้ดำเนินการผลิต (operator) ยังไม่สามารถกลับเข้าพื้นที่ได้ เพราะจะทำให้โครงการจะมีการเลื่อนการผลิตเชิงพาณิชย์ออกไปจากล่าสุดที่กำหนดไว้ในปี 2569

การดำเนินงานด้าน ESG ของ PTT

กำหนด “ทิศทางกลยุทธ์ด้านความยั่งยืน” ขึ้นใน “แผนแม่บทการบริหารจัดการด้านความยั่งยืน เพื่อแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ปตท. 2564-2568” ประกอบด้วย 3 มิติ ได้แก่ สิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยทั้งหมดมีความสอดคล้องกับ SDGs ทั้ง 17 เป้าหมาย มีการกำหนดตัวชี้วัดเป้าหมายระยะสั้น/ ระยะกลาง/ ระยะยาว และกลยุทธ์เพื่อขับเคลื่อนไปสู่ความสำเร็จ

EQUITY TALK

โดยมีการรายงานความก้าวหน้าและผลการดำเนินงานให้คณะกรรมการฯ ตามโครงสร้างกำกับดูแล ทุกไตรมาส ดังนี้

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental): ประกอบด้วย 2 กลยุทธ์ คือ

พัฒนารุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำ ควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Low Carbon Society) : ควบคุมปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของกลุ่ม ปตท. รวมทางตรงและทางอ้อม ระยะสั้นไม่เกิน 35.5 ล้านตันคาร์บอนไดออกไซด์ ซึ่งสามารถทำได้ 33.15 ล้านตันคาร์บอนไดออกไซด์ในปี 2564 ส่วนระยะยาว มีแผนลดการปล่อย 15% ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับปี 2563 และมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ในปี 2603

ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าโดยยึดหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) : ประยุกต์ใช้หลักเศรษฐกิจหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของกลุ่ม ปตท. เพื่อมุ่งสู่ระดับการประยุกต์ใช้เศรษฐกิจหมุนเวียน อ้างอิงตาม British Standards Institution: Framework for implementing the principles of the circular economy in organizations – Guide (BS 8001:2017) โดยกำหนดเป้าหมายระยะสั้นที่ระดับ 1.5 และระยะยาวที่ระดับ 3 ภายในปี 2573 ซึ่งในปี 2564 บริษัทฯ สามารถบรรลุตามเป้าหมายที่ระดับ 2.24-4

ด้านสังคม (Social): ประกอบด้วย 3 กลยุทธ์ คือ

สร้างคุณค่าร่วมกันและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม (Create Social Shared Value) : งบประมาณการดำเนินงานด้านสังคมเทียบจากกำไรสุทธิ ร้อยละ 1-3 ซึ่งปี 2564 บริษัทฯ สามารถทำได้ตามเป้าหมายที่ร้อยละ 2.25, สัดส่วนงบประมาณบริจาคสาธารณะเทียบงบประมาณในการดำเนินงานด้านสังคมรวมไม่เกินร้อยละ 30 ของงบประมาณโดยรวม ซึ่งบริษัทฯ ทำได้ตามเป้าหมายที่ร้อยละ 27.32 โดยที่ผ่านมามีการดำเนินโครงการสมหมายใจเดียวกันด้วยงบประมาณของกลุ่ม ปตท.กว่า 1,896 ล้านบาท เพื่อสนับสนุนการแก้ปัญหาและบรรเทาผลกระทบให้ชุมชน สังคมจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 โดยจัดตั้งหน่วยคัดกรองและโรงพยาบาลสนามครบวงจร (End-to-End) เพื่อเพิ่มขีดความสามารถการรักษาผู้ป่วย

สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี และคำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน (Safe and Respect) : อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานรวมต่อ 200,000 ชั่วโมงการทำงานของพนักงานและผู้รับเหมา เท่ากับ 0 และ 0.038 ตามลำดับ ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมาย, อัตราการเกิดอุบัติเหตุรถขนส่งผลิตภัณฑ์ขึ้นร้ายแรงต่อ 1,000,000

EQUITY TALK

กิโลเมตร เท่ากับ 0 ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมาย โดยมีค่าเท่ากับปี 2563, และอุบัติเหตุ
ถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและผู้รับเหมาเป็นศูนย์ ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมาย

การเตรียมความพร้อมของบุคลากร เพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจในอนาคต
(Powering the Workforce of the Future) : คะแนน Human Capital Index
(HCI) ไม่น้อยกว่าหรือเท่ากับ 78 และระยะเวลาไม่น้อยกว่าหรือเท่ากับ 80 ซึ่งในปี
2564 บริษัทฯ ทำได้ตามเป้าหมายที่ 82

ด้านการกำกับดูแลและเศรษฐกิจ (Governance): ประกอบด้วย 2 กลยุทธ์ คือ

ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีจริยธรรม (Operate with
integrity (GRC) : การปฏิบัติงานที่ไม่เป็นไปตามกฎหมาย ระเบียบ และข้อกำหนด
ให้เป็นศูนย์ และการเกิดซ้ำในอนาคต ซึ่งผลการดำเนินงานในปีที่ผ่านมา บริษัทไม่
พบการปฏิบัติงานที่ไม่สอดคล้องกับกฎหมายที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ
รวมถึงผลการประเมินคุณธรรมและความโปร่งใสในการดำเนินงานของหน่วยงาน
ภาครัฐ (ITA) อยู่ที่ 94.26 คะแนน (ระดับ A)

ปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง เร่งสร้างการเติบโต พลิกฟื้นเศรษฐกิจ
(Economic Drive by creating 'Next Growth') สร้างการเติบโตโดยเพิ่มสัดส่วน
การลงทุนในธุรกิจพลังงานแห่งอนาคตและธุรกิจใหม่ที่ไกลกว่าพลังงาน โดยตั้งเป้า
ให้มีสัดส่วนกำไรจากกลุ่มธุรกิจดังกล่าวมากกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และ
เป้าหมายเพิ่มกำลังการผลิตพลังงานทดแทน 12 GW ภายในปี 2573

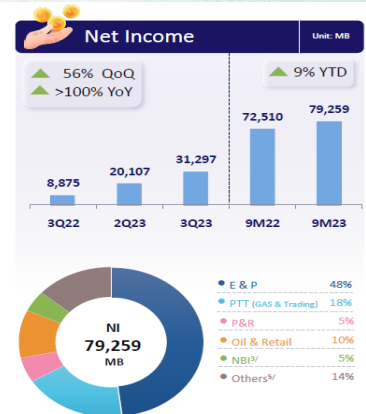
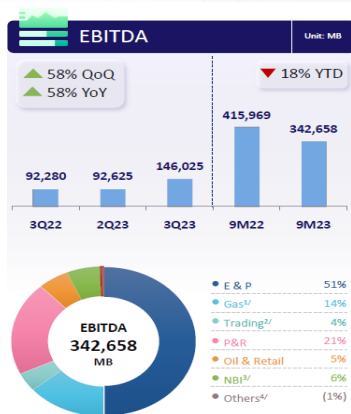
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานงวด 3Q66

ส่วนมาท	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
ยอดขาย	558,888	688,838	758,465	926,954	884,611	797,174	756,690	778,065	802,683	3.2%	-9.3%	2,337,438	2,570,029	-9.1%
ต้นทุนขาย	463,159	591,822	623,795	751,576	802,921	728,434	664,312	697,433	674,974	-3.2%	-15.9%	2,036,719	2,178,292	-6.5%
กำไรขั้นต้น	95,729	97,015	134,670	175,378	81,690	68,740	92,378	80,632	127,709	58.4%	56.3%	300,719	391,737	-23.2%
กำไร/ขาดทุนจากบริษัทร่วม	2,233	1,937	1,949	2,497	156	1,246	528	318	552	73.9%	253.3%	1,397	4,603	-69.6%
กำไรจากการดำเนินงาน	48,259	57,866	58,578	88,529	27,095	38,359	63,122	37,877	70,833	87.0%	161.4%	171,832	174,203	-1.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	7,470	7,153	7,445	9,150	10,141	10,355	10,843	11,437	11,969	4.7%	18.0%	34,249	26,736	28.1%
กำไรสุทธิ	23,653	27,544	25,571	38,848	8,884	17,872	27,855	20,107	31,297	55.7%	252.3%	79,259	73,303	8.1%
EPS (บาท)	0.83	0.96	0.90	1.36	0.31	0.63	0.98	0.70	1.10	55.7%	252.3%	2.77	2.57	8.1%
Norm Profit	31,011	19,532	24,642	40,329	10,922	23,445	26,040	30,455	30,299	-0.5%	177.4%	86,794	75,893	14.4%
Norm EPS (บาท)	1.09	0.68	0.86	1.41	0.38	0.82	0.91	1.07	1.06	-0.5%	177.4%	3.04	2.66	14.4%
Gross margin	17.1%	14.1%	17.8%	18.9%	9.2%	8.6%	12.2%	10.4%	15.9%			12.9%	15.2%	
Net profit margin	4.2%	4.0%	3.4%	4.2%	1.0%	2.2%	3.7%	2.6%	3.9%			3.4%	2.9%	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BREAKDOWN รายได้และกำไรงวด 9M66 ตามรายธุรกิจ



ที่มา: PTT

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER						
					2566F	2567F	2568F	2566F	2567F	2568F				
CHINA														
SINOPEC CORP-H	4.67	4.0	5.4	35.4%	0.5	0.5	6.1	5.6						
PETROCHINA-H	4.78	4.9	6.8	37.5%	0.6	0.5	5.2	5.3						
TAIWAN														
FORMOSA CHEM & F	2.77	62.6	64.6	3.2%	1.1	1.1	50.3	28.9						
FORMOSA PLASTIC	3.21	77.7	83.7	7.7%	1.4	1.4	38.3	27.3						
NAN YA PLASTICS	2.42	64.9	65.5	0.9%	1.4	1.3	55.0	24.2						
JAPAN														
TOSOH CORP	4.00	1875.5	2187.8	16.7%	0.8	0.7	9.4	7.9						
JX HD	4.00	544.8	626.7	15.0%	0.5	0.5	7.0	7.5						
MTSU CHEMICALS	4.33	3984.0	4253.0	6.8%	0.9	0.8	10.1	7.9						
HONG KONG														
SINOPEC SHANG-H	4.13	1.1	1.4	30.5%	0.4	0.4	16.0	7.7						
INDIA														
INDIAN OIL CORP	3.91	98.1	104.9	7.0%	0.9	0.8	4.1	5.6						
BHARAT PETROL	4.13	384.1	423.5	10.3%	1.2	1.1	4.1	7.7						
Malaysia														
PETRONAS DAGANGA	3.45	22.7	22.7	-0.1%	3.8	3.8	22.0	21.6						
PCEM	2.26	7.2	6.7	-6.8%	1.4	1.4	22.1	15.8						
THAILAND														
PTT PCL	Neutral	33.25	41.00	23.3%	0.9	0.9	9.7	9.4						
PTT EXPL & PROD	Neutral	162.00	178.00	9.9%	1.2	1.2	8.2	10.1						
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	36.25	46.00	27.2%	0.6	0.6	NM	21.1						
THAI OIL PCL	Neutral	47.25	61.00	29.1%	0.6	0.6	5.2	8.1						
IRPC PCL	Neutral	2.00	2.50	25.0%	0.5	0.5	NM	16.0						
BANGCHAK PETROLE	Neutral	39.75	48.00	20.8%	0.7	0.5	6.0	4.6						
INDORAMA VENTURE	Neutral	25.50	38.00	49.0%	0.7	0.7	14.1	8.9						
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	7.55	10.20	35.1%	0.8	0.8	17.0	8.4						
AVERAGE					1.3	2.2	10.2	11.1						

ที่มา: BLOOMBERG / รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงแยกก๊าซธรรมชาติของ PTT และแท่นขุดเจาะ โรงกลั่น และโรงงานปิโตรเคมี (UNPLANNED SHUTDOWN) ของบริษัทลูกๆ บริษัท
2. แนวโน้มราคาน้ำมันดิบ ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี/ปิโตรเคมี ค่าการกลั่นและ SPREAD ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้
3. ความเสี่ยงของประเทศที่ไปลงทุน (COUNTRY RISK)
4. ความเสี่ยงจากการทำ HEDGING

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ PTT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	3,367,203	2,759,622	2,839,686	2,971,164
ต้นทุนขาย	2,906,726	2,378,713	2,479,001	2,590,165
กำไรขั้นต้น	460,477	380,909	360,685	380,999
ค่าใช้จ่ายในการขาย	144,227	124,852	117,894	122,889
ดอกเบี้ยจ่าย	37,091	37,833	38,589	39,361
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	191,461	132,918	133,829	145,139
ภาษีเงินได้	90,462	63,545	48,631	52,038
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	160,536	97,463	101,375	112,686
รายการพิเศษ	(69,361)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	30,925	35,455	32,454	32,453
กำไรสุทธิ	91,175	97,463	101,375	112,686
EPS	3.19	3.41	3.55	3.95
การเติบโตของยอดขาย	49.1%	-18.0%	2.9%	4.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-15.9%	6.9%	4.0%	11.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.7%	13.8%	12.7%	12.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.7%	3.5%	3.6%	3.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	797,174	756,690	778,065	802,683
ต้นทุนขาย	728,434	664,312	697,433	674,974
กำไรขั้นต้น	68,740	92,378	80,632	127,709
ค่าใช้จ่ายในการขาย	52,668	29,193	29,717	30,191
ดอกเบี้ยจ่าย	-	-	-	-
รายได้อื่นๆ	10,958	7,114	7,572	7,802
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	38,359	63,122	37,877	70,833
ภาษีเงินได้	17,352	23,366	14,111	24,511
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	25,574	27,948	20,086	31,341
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,135	11,901	3,658	15,025
กำไรสุทธิ	17,872	27,855	20,107	31,297
การเติบโตของยอดขาย	-9.9%	-5.1%	2.8%	3.2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	101.2%	55.9%	-27.8%	55.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	8.6%	12.2%	10.4%	15.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.2%	3.7%	2.6%	3.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.76	2.02	2.11	1.99
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.05	0.05	0.05	0.05
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.01	7.01	8.01	9.01
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.07	7.07	8.07	9.07
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.23	1.21	1.19	1.21
Net Gearing	0.50	0.44	0.34	0.32
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.8%	2.8%	2.9%	3.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ PTT

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	91,175	97,463	101,375	112,686
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	146,790	167,330	123,005	124,531
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(40,267)	(178,970)	41,399	55,719
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	322,425	191,700	316,107	335,572
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(218,843)	(3,570)	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(54,229)	(51,031)	3,181	1,298
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(138,144)	(169,343)	(128,707)	(139,236)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(385,308)	(186,690)	(117,346)	(128,940)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	93,660	88,829	7,737	37,989
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	53,800	9,119	-	-
ลด จ่ายปันผล	78,469	85,923	85,923	85,923
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	46,190	50,668	(106,653)	(73,400)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(19,302)	27,324	92,108	133,232

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	340,054	432,162	565,394	604,520
สินค้าคงเหลือ	363,494	388,303	422,569	468,490
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	222,348	231,242	240,491	250,111
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	52,860	54,975	57,174	59,461
สินทรัพย์รวม	1,499,330	1,574,296	1,653,011	1,735,662
หนี้สินรวม	3,415,632	3,427,489	3,590,622	3,820,686
เจ้าหนี้การค้า				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	318,688	306,753	358,857	432,828
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	51,146	56,773	63,018	69,949
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	180,186	184,402	188,717	193,133
หนี้สินรวม	924,943	934,193	930,369	965,792
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,563	28,563	28,563	28,563
กำไรสะสม	29,211	29,211	29,211	29,211
ส่วนของผู้ถือหุ้น	957,167	997,504	1,041,753	1,090,172
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,533,693	1,554,319	1,640,911	1,731,673

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	33.00	33.00	33.00	33.00
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/BBL)	100	90	80	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.2	6.0	5.8	5.8
ค่าการกลั่น (USD/BBL)	10.0	6.0	5.0	5.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส