

# EQUITY TALK

## 4Q66 RESULTS NOTE

🕒 16 กุมภาพันธ์ 2567

### งบ 4Q66 ตามคาด...1Q67 กำไรปกติเพิ่ม+จ่ายปันผลดี

กำไรสุทธิ 4Q66 เท่ากับ 3.3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.7%QOQ รับอานิสงส์จากรายการพิเศษที่บันทึกกลับเป็นกำไรจากตราสารอนุพันธ์และอัตราแลกเปลี่ยนสูง ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานปกติพบว่าลดลง 20.7%QOQ มาอยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท เป็นการปรับตัวลงในเกือบทุกกลุ่มธุรกิจของ PTT ส่วนแนวโน้มกำไรปกติ 1Q66 คาดจะเห็นการฟื้นตัว QOQ แต่ในส่วนของกำไรสุทธิคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากการบันทึก SHORTFALL ที่ภาครัฐเรียกเก็บจาก PTT 4.3 พันล้านบาท แต่ฝ่ายวิจัยได้รวมผลกระทบดังกล่าว รวมถึงผลกระทบการปรับโครงสร้างราคาก๊าซที่มีผลตั้งแต่ 1 ม.ค.67 ไว้ในประมาณการปัจจุบันแล้ว ภายใต้หลักความระมัดระวัง

มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 เท่ากับ 36 บาทต่อหุ้น ในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นได้มีการปรับฐานสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆที่เกิดขึ้นไปแล้วระดับหนึ่งจนมี DOWNSIDE ที่จำกัด ประกอบกับด้านปัจจัยพื้นฐานกำไรยังคงมีความแข็งแกร่งจากการเป็น HOLDING COMPANY อีกทั้งเป็นหุ้นที่มีการจ่ายปันผลในระดับที่ดี โดยประกาศจ่ายปันผล 2H66 หุ้นละ 1.2 บาท คิดเป็น DIVYIELD ครึ่งปีที่ 3.5% (ทั้งปีจ่าย 2 บาทต่อหุ้น) ดังนั้นจึงเพิ่มคำแนะนำเป็น NEUTRAL จาก UNDERPERFORM

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	108,363	91,175	112,024	86,712	97,249
Norm Profit	104,871	99,338	111,051	86,712	97,249
EPS (บาท)	3.79	3.19	3.92	3.04	3.40
PER (เท่า)	9.16	10.89	8.86	11.45	10.21
DPS (บาท)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25
Dividend Yield (%)	5.8	5.8	5.8	5.8	6.5
BVS (บาท)	35.24	36.85	39.25	37.33	38.49
EV/EBITDA	5.11	5.06	5.31	6.15	6.99
ROE (%)	11.47	8.85	10.31	7.93	8.98

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่เหนือค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

แนวโน้มราคา : Sideways  
 แนวรับ : 33.0 บาท  
 แนวต้าน : 36.50-40.0 บาท

# PTT

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	34.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	36.00
Upside (%)	3.6
Dividend yield (%)	5.8

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (unn)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	3.04	3.34	-9%
2568F	3.40	3.66	-7%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	56.15
Moody's	44.00
MSCI	AA
Refinitiv	79.85
S&P	71.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

# EQUITY TALK

## กำไรสุทธิ 4Q66 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 4.7%qoq ได้กำไรพิเศษ ช่วยไว้ เพราะ Norm Profit ลดลง 20.7%qoq

PTT รายงานกำไรสุทธิ 4Q66 เท่ากับ 3.3 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.7%qoq รับโอนกำไรจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิแล้วเป็นรายได้พิเศษรวม 8.6 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิแล้วเป็นรายได้พิเศษ 868 ล้านบาท ซึ่งหลักๆเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นกำไรจากตราสารอนุพันธ์และอัตราแลกเปลี่ยนรวมสูงถึง 2.6 หมื่นล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์และอัตราแลกเปลี่ยนรวม 1.9 หมื่นล้านบาท ถึงแม้ว่าในงวดนี้จะบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมันรวม 1.2 หมื่นล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมันรวมสูงถึง 2.0 หมื่นล้านบาท ขณะที่รายการพิเศษอื่นๆรวมบริษัทลูกในงวดนี้สุทธิเป็นขาดทุน 408 ล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นขาดทุนรวม 44 ล้านบาท โดยในงวดนี้หลักๆมาจากในส่วนของ PTTEP ที่มีการตั้งด้อยค่าโครงการ Mozambique 2.8 พันล้านบาท และด้อยค่าโครงการ Oliver 1.2 พันล้านบาท แต่ได้ในส่วนของกำไรจากการขาย Cash maple 1.7 พันล้านบาท และกำไรจากการขายเงินลงทุนของ PTTGC 1.4 พันล้านบาท มาช่วยหนุนไว้

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ไม่รวมรายการพิเศษทั้ง Fx, Hedging, สต็อกน้ำมัน และอื่นๆ พบว่าลดลง 20.7%qoq มาอยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท เป็นการปรับตัวลงในเกือบทุกกลุ่มธุรกิจของ PTT ทั้งกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่น โดยค่าการกลั่นลดลงเหลือ 6.2 จาก 11.3 เหรียญต่อบาร์เรล เป็นไปตาม spreadราคาน้ำมันสำเร็จรูป เบนซิน ดีเซล และเจ็ท ที่ลดลง และ crude premium ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย เช่นเดียวกับธุรกิจปิโตรเคมีที่ได้รับผลกระทบหลักจากกลุ่มโอเลฟินส์ที่ปริมาณขายลดลง จากแผนการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานโอเลฟินส์และโพลีเมอร์ของ PTTGC ตามแผนในงวด 4Q66 รวมถึง spread เม็ดพลาสติกกลุ่ม PE ที่ปรับตัวลดลงตามราคา PE ที่ลดลง และต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ยังถูกกดดันจากธุรกิจการค้าระหว่างประเทศ ที่กำไรต่อหน่วย และปริมาณขายปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้า รวมถึงกลุ่มธุรกิจน้ำมันและค่าปลีกที่มีกำไรขั้นต้นลดลงจากผลิตภัณฑ์ดีเซลและเบนซินตามทิศทางราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลง ถึงแม้ปริมาณขายจะปรับตัวขึ้นก็ตาม อีกทั้งในส่วนของกลุ่มธุรกิจใหม่และโครงสร้างพื้นฐานพบว่ากำไรลดลง หลักๆมาจาก GPSC ที่

# EQUITY TALK

กำไรขั้นต้นของโรงไฟฟ้า SPP ลดลงตามค่า Ft ที่ปรับตัวลง และปริมาณขายไฟฟ้าและไอน้ำปรับตัวลดลง รวมถึง PTTGM ที่มีรายได้ลดลงจากรุทกียา

เช่นเดียวกับในส่วนของกลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติที่มีผลการดำเนินงานลดลง โดยหลักจากรุทกียาโรงแยกก๊าซที่ทำกำไรขั้นต้นลดลงจากปริมาณขายที่ลดลง และต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้นตามราคาก๊าซฯในอ่าว โดย Feed Cost ในงวดนี้เพิ่มมาอยู่ที่ 298 จาก 288 เหรียญฯต่อตัน รวมถึงธุรกิจท่อส่งก๊าซฯมีกำไรลดลงจากต้นทุนขายเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการซ่อมท่อบำรุงก๊าซฯ และธุรกิจ NGV ที่มีผลขาดทุนเพิ่มขึ้นจากต้นทุนเชื้อก๊าซฯที่เพิ่มขึ้นตามราคา Pool Gas ซึ่งเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.75 จาก 8.70 เหรียญฯต่อล้านบีทียู

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ และกำไรจากการดำเนินงานปกติทั้งปี 2566 เท่ากับ 1.12 และ 1.11 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.9%yoy และ 11.8%yoy

## ภาพรวมทั้งปี 2567 กำไรปกติลดลง YoY...ช่วงสั้นแนวโน้มกำไรปกติ 1Q67 เห็นการฟื้นตัวได้ QoQ

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2567 ที่ 8.7 หมื่นล้านบาท ลดลง 21.9%yoy ภายใต้สมมติฐานรวมผลกระทบการปรับราคาก๊าซธรรมชาติใหม่เป็น SINGLE POOL GAS ซึ่งกระทบ PTT หากต้นทุนก๊าซฯที่ใช้ในโรงแยกก๊าซฯเพิ่มขึ้นราว 1-2 เหรียญฯต่อล้านบีทียู จะส่งผลกระทบต่อกำไรของ PTT ราว 1.5-2.0 หมื่นล้านบาทต่อปีได้ อีกทั้งได้รวมผลกระทบจากการเรียกเก็บเงิน SHORTFALL 4.3 พันล้านบาท คืนให้กับภาครัฐด้วย ซึ่งคาดว่าจะบันทึกในงบ 1Q67 ทำให้ประมาณการปัจจุบันของฝ่ายวิจัยอยู่ภายใต้หลักความระมัดระวัง

ทั้งนี้ช่วงสั้น คาดแนวโน้มกำไรงวด 1Q67 มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 4Q66 รับผลบวกจากทั้งธุรกิจโรงกลั่นที่ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ 1QTD67 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล สะท้อนค่าการกลั่นในปัจจุบันที่ติดตัวขึ้นไปยืนในกรอบ 9-10 เหรียญฯต่อบาร์เรล น่าจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มโรงกลั่นมีดีขึ้น QoQ ขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีคาดจะค่อยๆทยอยเห็นการฟื้นตัว แต่ความโดดเด่นอาจจะยังไม่เด่นชัด คงต้องรอกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นของผู้บริโภคหลักเช่นจีน แต่ spread กลุ่มไม่น่าจะต่ำกว่าในงวด 4Q66 อีกทั้งได้รับผลบวกจาก PTTGC ที่โรงงานโอเฟลีนส์และโพลีเมอร์กลับมาเดินเครื่องปกติหลังจาก shutdown ไปในงวด 4Q66

แต่ทั้งนี้ในส่วนของทิศทางกำไรสุทธิงวด 1 Q67 เบื้องต้นคาดผลกระทบกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน รวมถึง FX & Derivatives อาจจะไม่มียกเว้นที่เกื้อหนุนใน

# EQUITY TALK

งวด 4Q66 แต่คาดว่าจะมีการบันทึกรายการพิเศษเงิน Shortfall ที่ภาครัฐเรียกเก็บ จาก PTT 4.3 พันล้านบาท ในงวด 1Q67

## 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 โดยมีการรายงานความก้าวหน้าและผลการดำเนินงานให้คณะกรรมการฯ ตามโครงสร้างกำกับดูแล ทุกไตรมาส ดังนี้

**ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental):** ประกอบด้วย 2 กลยุทธ์ คือ

พัฒนารูธุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำ 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, สัดส่วนงบประมาณบริจาคสาธารณะเทียบกับงบประมาณในการดำเนินงานด้านสังคมรวมไม่เกินร้อยละ 30 ของงบประมาณโดยรวม ซึ่งบริษัทฯ ทำได้ตามเป้าหมายที่

# EQUITY TALK

ร้อยละ 27.32 โดยที่ผ่านมามีการดำเนินโครงการสมหมายใจเดียวกันด้วยงบประมาณของกลุ่ม ปตท.กว่า 1,896 ล้านบาท เพื่อสนับสนุนการแก้ปัญหาและบรรเทาผลกระทบให้ชุมชน สังคมจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 โดยจัดตั้งหน่วยคัดกรองและโรงพยาบาลสนามครบวงจร (End-to-End) เพื่อเพิ่มความสามารถการรักษาผู้ป่วย

สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี และคำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน (Safe and Respect) : อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานรวมต่อ 200,000 ชั่วโมงการทำงานของพนักงานและผู้รับเหมา เท่ากับ 0 และ 0.038 ตามลำดับ ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมาย, อัตราการเกิดอุบัติเหตุรถขนส่งผลิตภัณฑ์อันตรายต่อ 1,000,000 กิโลเมตร เท่ากับ 0 ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมาย โดยมีค่าเท่ากับปี 2563, และอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและผู้รับเหมาเป็นศูนย์ ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมาย

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

**ด้านการกำกับดูแลและเศรษฐกิจ (Governance):** ประกอบด้วย 2 กลยุทธ์ คือ

ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีจริยธรรม (Operate with integrity (GRC) : การปฏิบัติงานที่ไม่เป็นไปตามกฎหมาย ระเบียบ และข้อกำหนดให้เป็นศูนย์ และการเกิดซ้ำในอนาคต ซึ่งผลการดำเนินงานในปีที่ผ่านมา บริษัทไม่พบการปฏิบัติงานที่ไม่สอดคล้องกับกฎหมายที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงผลการประเมินคุณธรรมและความโปร่งใสในการดำเนินงานของหน่วยงานภาครัฐ (ITA) อยู่ที่ 94.26 คะแนน (ระดับ A)

ปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง เร่งสร้างการเติบโต พลิกฟื้นเศรษฐกิจ (Economic Drive by creating 'Next Growth') สร้างการเติบโตโดยเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในธุรกิจพลังงานแห่งอนาคตและธุรกิจใหม่ที่ไกลกว่าพลังงาน โดยตั้งเป้าให้มีสัดส่วนกำไรจากกลุ่มธุรกิจดังกล่าวมากกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และเป้าหมายเพิ่มกำลังการผลิตพลังงานทดแทน 12 GW ภายในปี 2573

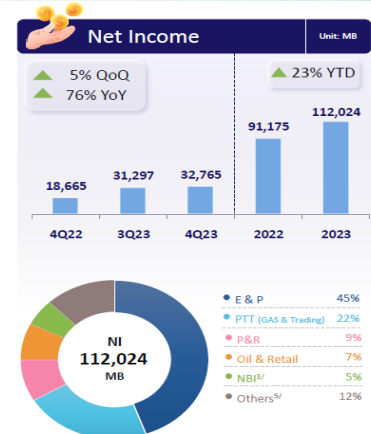
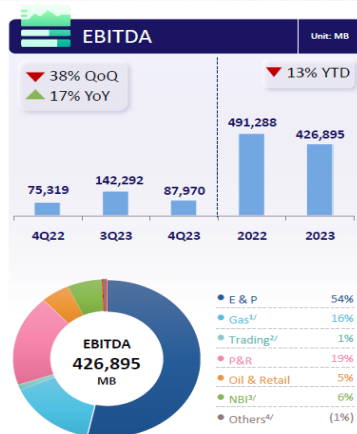
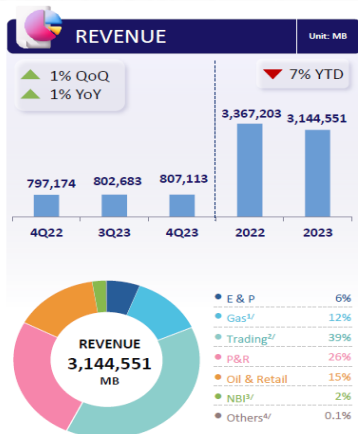
# EQUITY TALK

## ตารางผลการดำเนินงานงวด 4Q66

ด้านมาท	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	688,838	758,465	926,954	884,611	797,174	756,690	778,065	802,683	807,113	0.6%	1.2%	3,144,551	3,367,203	-6.6%
ต้นทุนขาย	591,822	623,795	751,576	802,921	728,434	664,312	697,433	674,974	730,384	8.2%	0.3%	2,767,102	2,906,726	-4.8%
กำไรขั้นต้น	97,015	134,670	175,378	81,690	68,740	92,378	80,632	127,709	76,729	-39.9%	11.6%	377,449	460,477	-18.0%
กำไร/ขาดทุนจากบริษัทรวม	1,937	1,949	2,497	156	1,246	528	318	552	1,615	192.6%	29.6%	3,013	5,849	-48.5%
กำไรจากการดำเนินงาน	57,866	58,578	88,529	27,095	38,359	63,122	37,877	70,833	64,762	-8.6%	68.8%	236,593	212,562	11.3%
ดอกเบี้ยจ่าย	7,153	7,445	9,150	10,141	10,355	10,843	11,437	11,969	11,134	-7.0%	7.5%	45,383	37,091	22.4%
กำไรสุทธิ	27,544	25,571	38,848	8,884	17,872	27,855	20,107	31,297	32,765	4.7%	83.3%	112,024	91,175	22.9%
EPS (บาท)	0.96	0.90	1.36	0.31	0.63	0.98	0.70	1.10	1.15	4.7%	83.3%	3.92	3.19	22.9%
Norm Profit	19,532	24,642	40,329	10,922	23,445	26,040	30,455	30,429	24,127	-20.7%	2.9%	111,051	99,338	11.8%
Norm EPS (บาท)	0.68	0.86	1.41	0.38	0.82	0.91	1.07	1.07	0.84	-20.7%	2.9%	3.89	3.48	11.8%
Gross margin	14.1%	17.8%	18.9%	9.2%	8.6%	12.2%	10.4%	15.9%	9.5%			12.0%	13.7%	
Net profit margin	4.0%	3.4%	4.2%	1.0%	2.2%	3.7%	2.6%	3.9%	4.1%			3.6%	2.7%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## BREAKDOWN รายได้และกำไร XU 2566 ตามรายการธุรกิจ



Remark:  
 1/ PTT Gas business and affiliates  
 2/ PTT Trading business and affiliates  
 3/ New Business and Infrastructure mainly contributed from power business and PTTGM  
 4/ Others business mainly contributed from coal business which divested on 15 Feb 2023  
 NOTE: - EBITDA & NI of 2022 was restated due to the adjustment of GC's Purchase Price Allocation  
 - There are adjustments in EBITDA and Depreciation and Amortization of 3Q23 from the previous period.

Remark:  
 5/ Others business mainly contributed from PTT LNG, PTT NGD, PTT etc.

ที่มา: PTT

## สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
<b>USA</b>								
HALLIBURTON CO	4.56	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4	-	48.5
SCHLUMBERGER LTD	4.52	80.1	93.2	16.4%	2.7	2.7	69.2	42.0
CHEVRON CORP	4.24	108.1	116.3	7.5%	1.4	1.4	80.4	23.3
CONOCOPHILLIPS	3.96	43.6	54.0	23.7%	1.6	1.6	-	121.8
BARRICK GOLD CRP	3.90	15.4	22.6	47.1%	2.3	2.0	22.5	15.3
BP PLC-ADR	3.71	33.5	37.3	11.3%	1.2	1.2	30.6	14.5
EXXON MOBIL CORP	3.07	85.2	90.1	5.7%	2.1	2.0	39.7	20.0
FREEMONT-MCMORAN	3.00	13.6	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1
<b>UK</b>								
ROYAL DUTCH-SHA	4.00	1,993.0	2,305.2	15.7%	1.1	1.1	25.2	13.4
GLENCORE PLC	3.50	267.7	267.3	-0.1%	1.1	1.1	33.5	21.1
<b>China</b>								
SINOPEC CORP-H	4.27	5.3	6.4	22.5%	0.8	0.8	15.2	12.0
PETROCHINA-H	3.83	5.1	6.2	21.3%	0.7	0.7	101.5	18.0
CNOOC	3.65	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0	-	15.0
<b>Brazil</b>								
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8
<b>THAILAND</b>								
PTT PCL	Neutral	34.5	36.0	3.6%	0.9	0.9	11.4	10.2
PTT EXPL & PROD	Neutral	152.0	180.0	18.4%	1.2	1.1	8.3	8.1
PTT Global Chemical	Neutral	37.5	36.0	-4.0%	0.6	0.6	77.9	25.1
THAI OIL PCL	Outperform	57.5	59.0	2.6%	0.7	0.7	10.1	9.6
IRPC PCL	Neutral	2.0	2.4	20.6%	0.5	0.5	16.2	10.6
BANGCHAK PETROLE	Neutral	43.5	21.2	-51.3%	0.5	0.4	5.0	4.4
INDORAMA VENTURE	Neutral	24.5	34.0	38.8%	0.7	0.7	11.6	8.4
<b>AVERAGE</b>					1.2	1.1	11.0	12.6

ที่มา: BLOOMBERG / สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTT

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ยอดขาย	3,367,203	3,144,551	2,839,686	2,971,164
ต้นทุนขาย	2,906,726	2,767,102	2,496,566	2,608,287
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>460,477</b>	<b>377,449</b>	<b>343,120</b>	<b>362,877</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	144,227	132,293	117,894	122,889
ดอกเบี้ยจ่าย	37,091	45,383	46,291	47,217
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	191,461	146,189	119,166	129,702
ภาษีเงินได้	90,462	81,313	46,667	49,900
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	160,536	111,051	86,712	97,249
รายการพิเศษ	(69,361)	9,091	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	30,925	43,256	32,454	32,453
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>91,175</b>	<b>112,024</b>	<b>86,712</b>	<b>97,249</b>
<b>EPS</b>	<b>3.19</b>	<b>3.92</b>	<b>3.04</b>	<b>3.40</b>
การเติบโตของยอดขาย	49.1%	-6.6%	-9.7%	4.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-15.9%	22.9%	-22.6%	12.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.7%	12.0%	12.1%	12.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.7%	3.6%	3.1%	3.3%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	756,690	778,065	802,683	807,113
ต้นทุนขาย	664,312	697,433	674,974	730,384
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>92,378</b>	<b>80,632</b>	<b>127,709</b>	<b>76,729</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	29,193	29,717	30,191	43,192
ดอกเบี้ยจ่าย	-	-	-	-
รายได้อื่นๆ	7,114	7,572	7,802	18,217
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	63,122	37,877	70,833	64,762
ภาษีเงินได้	23,366	14,111	24,511	19,325
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	27,948	20,086	31,341	33,173
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	11,901	3,658	15,025	12,672
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>27,855</b>	<b>20,107</b>	<b>31,297</b>	<b>32,765</b>
การเติบโตของยอดขาย	-5.1%	2.8%	3.2%	0.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	55.9%	-27.8%	55.7%	4.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	12.2%	10.4%	15.9%	9.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.7%	2.6%	3.9%	4.1%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.76	1.84	1.62	1.38
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	1.13	1.17	1.21
Net Gearing	0.50	0.46	0.48	0.51
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.8%	3.3%	2.5%	2.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTT

## งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	91,175	112,024	86,712	97,249
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	146,790	167,330	173,065	124,531
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(40,267)	(178,970)	46,247	55,719
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>322,425</b>	<b>191,700</b>	<b>382,045</b>	<b>320,909</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(218,843)	(3,570)	(5,536)	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(54,229)	(51,031)	3,282	1,298
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(138,144)	(169,343)	(171,615)	(139,236)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(385,308)</b>	<b>(186,690)</b>	<b>(161,245)</b>	<b>(127,805)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	93,660	88,829	#REF!	(117,857)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	53,800	9,119	246	-
ลด จ่ายปันผล	78,469	85,923	62,368	85,923
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>46,190</b>	<b>50,668</b>	<b>(142,159)</b>	<b>(229,246)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(19,302)</b>	<b>27,324</b>	<b>77,080</b>	<b>(36,142)</b>

## งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>				
ลูกหนี้การค้า	340,054	417,134	380,991	334,133
สินค้านคงเหลือ	363,494	339,454	346,020	358,091
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	222,348	210,999	219,439	228,216
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	52,860	29,260	30,431	31,648
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>1,499,330</b>	<b>1,541,209</b>	<b>1,618,270</b>	<b>1,699,183</b>
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>3,415,632</b>	<b>3,460,462</b>	<b>3,503,809</b>	<b>3,727,304</b>
<b>เจ้าหนี้การค้า</b>				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	318,688	323,482	393,442	485,833
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	51,146	20,369	22,610	25,097
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	180,186	209,987	214,901	219,929
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>924,943</b>	<b>944,955</b>	<b>941,239</b>	<b>976,771</b>
<b>ทุนที่ชำระแล้ว</b>				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,563	28,563	28,563	28,563
กำไรสะสม	29,211	29,211	29,211	29,211
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>957,167</b>	<b>1,003,378</b>	<b>1,032,964</b>	<b>1,065,947</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,533,693</b>	<b>1,624,975</b>	<b>1,612,455</b>	<b>1,687,780</b>

## สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเงิน THB/USD	35.23	34.97	33.00	33.00
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/BBL)	96	82	80	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.2	6.0	5.6	5.6
ค่าการกลั่น (USD/BBL)	10.7	7.5	6.0	6.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส