

EQUITY TALK

1Q67 RESULTS NOTE

กำไร 1Q67 ตามคาด และจะทยอยเพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปี

PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 เท่ากับ 1.87 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.2%QOQ ใกล้เคียงคาด เป็นผลมาจากรายการพิเศษสุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงจากงวดก่อนหน้ามีนัยยะ แต่หากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติพบว่าลดลง 9.7%QOQ มาอยู่ที่ 1.94 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากทั้งปริมาณขาย และราคาขายที่ลดลง และต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้น สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 2Q67 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QOQ จากเป้าหมายปริมาณการขายที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.10 จาก 4.73 แสนบาร์เรลต่อวัน ถึงแม้ราคาก๊าซจะลดลง แต่คาดจะได้ราคาน้ำมันที่ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นมาช่วยไว้

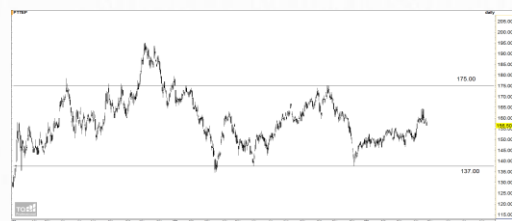
ประเมินมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 67 ที่ 180 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 67 ที่ 80 เหรียญต่อบาร์เรล ถือเป็นหุ้นที่มีความแข็งแกร่งของกำไรในรายไตรมาส และรายปี โดยมีปริมาณขายเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก ขณะที่ราคาขาย โดยเฉพาะราคาน้ำมันดิบจะถือเป็น UPSIDE เพราะสมมติฐานทั้งราคาและปริมาณขายอยู่ภายใต้หลักความระมัดระวัง ดังนั้นมีโอกาสปรับเพิ่มประมาณการได้ โดยยังคงแนะนำในลักษณะ TRADING ตามราคาน้ำมัน พร้อมรับปันผลสูง

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	70,901	76,706	72,701	74,237	78,419
Norm Profit	88,721	81,371	72,701	74,237	78,419
EPS (บาท)	17.86	19.32	18.31	18.70	19.75
PER (เท่า)	8.8	8.1	8.6	8.4	7.9
DPS (บาท)	9.25	9.50	9.00	9.25	9.50
Dividend Yield (%)	5.9	6.1	5.7	5.9	6.1
BVS (บาท)	117.7	125.8	129.3	138.8	149.0
EVEBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	16.1	15.9	14.4	14.0	13.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 137.00 บาท

แนวต้าน : 175.00 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



25 เมษายน 2567

PTTEP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	157.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	180.00
Upside (%)	14.7
Dividend yield (%)	5.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	18.31	18.41	-1%
2568F	18.70	17.76	5%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 1Q67 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.2%qoq จากค่าใช้จ่ายพิเศษลด ขณะที่กำไรปกติลดลง 9.7%qoq...ตามคาด

PTTEP รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q67 เท่ากับ 1.87 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.2%qoq ใกล้เคียงกับที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ ซึ่งเป็นผลมาจากรายการพิเศษในงวด 1Q67 นี้สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงจากงวดก่อนหน้ามีบัญชีเหลือเพียง 678 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษสูงถึง 3.2 พันล้านบาท (แบ่งเป็นจากการตั้งด้วยค่าสินทรัพย์ (impairment) ของโครงการ Mozambique LNG (PTTEP ถือหุ้น 8%) 4.3 พันล้านบาท, การตัดจำหน่าย (write-off) โครงการ Oliver ในออสเตรเลีย คิดเป็นมูลค่า 1.8 พันล้านบาท, บันทึกกำไรจากการขายโครงการ Cash&Maple 2.6 พันล้านบาท, บันทึกกลับเป็นกำไรจาก Fx 894 ล้านบาท, บันทึกกำไรจากค่าเงินริงกิตที่แข็งค่าขึ้น 178 ล้านบาท, บันทึกกำไรจาก Oil Price Hedging 462 ล้านบาท) โดยหลักของค่าใช้จ่ายพิเศษในงวดนี้มีเพียงการบันทึกกลับเป็นขาดทุนจาก Oil Price Hedging 571 ล้านบาท และบันทึกกลับเป็นขาดทุนจาก Fx 107 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 1Q67 พบว่าปรับตัวลดลง 9.7%qoq มาอยู่ที่ 1.94 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากทั้งปริมาณขายที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 4.73 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.75 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากมีจำนวนโหลดน้ำมันดิบลดลงของโครงการเอเชีย เอชบีอาร์ และ โครงการ G2/61 มีสัดส่วนปริมาณการขาย (contractor entitlement) ลดลง ถึงแม้โครงการ G1/61 จะเพิ่มกำลังการผลิตได้ตามเป้าหมายที่ 800 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน ตั้งแต่วันที่ 20 มี.ค. 2567 จากงวดก่อนหน้าที่ผลิตอยู่ที่ 400 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน นอกจากนี้ถูกกดดันจากราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ในงวด 1Q67 ที่ปรับตัวลดลง 2.4%qoq มาอยู่ที่ 47.2 จาก 48.4 เหรียญต่อบาร์เรล (ตามสัดส่วนการขายก๊าซฯและน้ำมันที่ 73% และ 27% ตามลำดับ) ภายใต้อัตราขายน้ำมันดิบที่ลดลงมาอยู่ที่ 79.4 จาก 81.2 เหรียญต่อบาร์เรล และราคาขายก๊าซฯที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 5.90 จาก 5.86 เหรียญต่อล้านบีทียู อีกทั้งได้รับผลกระทบจากต้นทุนต่อหน่วยที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ราว 28.96 จาก 28.87 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากในงวดนี้มีการ write-off โครงการ Block H ในมาเลเซีย ทำให้ค่าใช้จ่ายการสำรวจงวดนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ OPEX ที่เพิ่มขึ้นในงวดนี้ถูกหักล้างกับค่าใช้จ่าย G&A ที่ลดลงกลับสู่ภาวะปกติ จากในงวด 4Q66 ที่โดยปกติแล้วจะมี adjustment ต่างๆ เกิดขึ้นในช่วงปลายปี

EQUITY TALK

โดยรวมแล้วคาดว่าไตรมาส 1Q67 คิดเป็น 25.6% ของปริมาณการทิ้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

แนวโน้มกำไรปกติในช่วงที่เหลือของปี 67 ค่อยๆไต่ระดับขึ้น... ขับเคลื่อนด้วยปริมาณขายที่ทยอยเพิ่ม

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการภายใต้หลักความระมัดระวังไว้ก่อน ถึงแม้ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงปัจจุบันจะขึ้นมาอยู่ในระดับเหนือ 85 เหรียญฯต่อบาร์เรล รับผิดชอบต่อบาร์เรล รับผลบวกจากปัญหาความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ในภูมิภาคตะวันออกกลางที่ทำให้ตลาดเกิดความกังวล ประกอบกับสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่กลุ่มกบฏฮูตีเรือบรรทุกสินค้าในทะเลแดง ซึ่งส่งผลกระทบต่อ การขนส่งน้ำมันระหว่างภูมิภาค และความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนที่กลับมาตึงเครียด ทำให้ตลาดมีความกังวลเรื่องอุปทานน้ำมันดิบเป็นระลอกๆ ซึ่งเบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังกำหนดสมมติฐานให้ประเด็นต่างๆที่เกิดขึ้นเป็นปัจจัยกระทบช่วงสั้น เพราะหากปัญหาดังกล่าวมีการคลี่คลายกลับสู่สถานการณ์ปกติ ราคาน้ำมันดิบน่าจะปรับตัวลงเข้าสู่ demand และ supply ที่แท้จริงได้ โดยคาดว่าไตรมาสแรกปี 2567 จะอยู่ที่ 7.3 หมื่นล้านบาท ลดลง 10.7%yoy ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบตั้งแต่ปี 2567 ที่ 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล ลดลงจากปี 2566 ที่ 82 เหรียญฯต่อบาร์เรล (กรอบราคาที่ PTTEP ให้ไว้ใน 1H67 จะอยู่ราว 70-80 เหรียญฯต่อบาร์เรล และ 2H67 จะอยู่ราว 75-85 เหรียญฯต่อบาร์เรล) และราคาขายก๊าซธรรมชาติที่จะลดลงเหลือ 5.6 เหรียญฯต่อล้านบีทียู จาก 6.0 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ในปี 2566 ซึ่งเป็นไปตามทิศทางราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลงในช่วงปีที่ผ่านมา เพราะการปรับราคาก๊าซฯในแต่ละแหล่งจะมี lag-time ราว 3-12 เดือน รวมถึงคาดการณ์ต้นทุนต่อหน่วยจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 28.0-29.0 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 27.6 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในปี 2566 แต่อย่างไรก็ตาม มีปัจจัยบวกช่วยหนุนกำไรโดยรวมจากสมมติฐานปริมาณขายในปี 2567 ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.9 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.6 แสนบาร์เรลต่อวัน ในปี 2566 ซึ่งฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจากการถือสัดส่วนเพิ่มในโครงการ YADANA หลัง Chevron ก้อนตัวล่าสุด ซึ่งทำให้ PTTEP ถือหุ้นในโครงการ YADANA 62.96% จาก 37.08% ตั้งแต่ 1 เม.ย. 67 (ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 5.4-5.9 แสนบาร์เรลต่อวัน) ภายใต้หลักความระมัดระวัง ทั้งในส่วนของทิศทางราคาน้ำมัน และปริมาณขาย แต่อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์มีการเปลี่ยนแปลงในเชิงบวกที่ชัดเจน ฝ่ายวิจัยพร้อมจะปรับเพิ่มประมาณการ ถือเป็น upside จากประมาณการปัจจุบัน

EQUITY TALK

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 2Q67 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 1Q67 ตามแนวทางที่ PTTEP ให้เป้าหมายปริมาณการขายปีโตรเฉลี่ยงวด 2Q67 จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.14 จาก 4.73 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามปริมาณการไหลค่น้ำมันของแหล่งในมาเลเซียที่จะเพิ่มขึ้นตามรอบไหลค่น และริบรูโครงการ G1/61 กำลังการผลิต 800 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน เต็มทั้งไตรมาส ถึงแม้แนวโน้มราคาขายก๊าซจะเฉลี่ยในงวด 2Q67 จะปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ราว 5.8 จาก 5.9 เหรียญต่อล้านบีทียู เนื่องจากริบรูโครงการ G1/61 ซึ่งมีราคาซื้อขายต่ำเพียง 4.5 เหรียญต่อล้านบีทียู ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น รวมถึงคาดแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากงวดที่ผ่านมาเนื่องจากโครงการ G1/61 เป็นโครงการที่มีต้นทุน DD&A ที่สูงกว่าโครงการอื่นๆ จึงทำให้ต้นทุนเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น คาดอาจขึ้นมาอยู่ราว 29 เหรียญต่อบาร์เรล แต่ทั้งนี้ยังมีประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามว่าจะสามารถทำให้กำไรปกติ 2Q67 เพิ่มขึ้นได้โดดเด่น QoQ มากน้อยเพียงใดมาจากทิศทางราคาน้ำมัน เพราะหากพิจารณาราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ย 2Q67TD พบว่าอยู่ราว 89.0 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในงวด 1Q67 ที่ 81.2 เหรียญต่อบาร์เรล ดังนั้นหากในช่วงที่เหลือของไตรมาสยังมีประเด็นความไม่สงบในตะวันออกกลาง ต่อเนื่อง ก็จะส่งผลให้ราคาขาย liquid มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น QoQ ได้

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTEP

Environment (E): เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในแหล่งก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นพลังงานที่สะอาดมากขึ้น และแสวงหาลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก พร้อมกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 อีกทั้งยังมีเป้าหมายลดปริมาณความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่า 30% ภายในปี 2573 และ 50% ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2563 โดยมีการพิจารณาการปล่อยก๊าซเรือนกระจกประกอบการตัดสินใจลงทุนโครงการใหม่ๆ พร้อมพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากกระบวนการผลิต เช่น การดักจับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์และกักเก็บในแหล่งที่เหมาะสม, ศึกษาการใช้เทคโนโลยีเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่า หรือวัสดุเพื่ออนาคต เป็นต้น

Social Contribution(S): ให้ความสำคัญในการสร้างคุณค่าระยะยาวแก่ผู้มีส่วนได้เสีย ดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบ ควบคู่กับการอนุรักษ์และฟื้นฟูสิ่งแวดล้อม พัฒนาชุมชนและสังคม โดยมีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียในทุกระดับอย่างสม่ำเสมอ ผ่านการประชุมกิจกรรมและจัดทำโครงการพัฒนาสังคมต่าง ๆ ในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยมีเป้าหมายหลัก ได้แก่ 1) อนุรักษ์และใช้ประโยชน์จากมหาสมุทร และทรัพยากรทางทะเลอย่างยั่งยืน 2) การมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี 3) พลังงานสะอาดที่ทุกคนเข้าถึงได้ 4) การศึกษาที่เท่าเทียม

EQUITY TALK

Governance (G): บริษัทให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจโดยยึดหลักกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีคณะกรรมการบรรษัทภิบาลและความยั่งยืน เป็นผู้กำกับดูแล รวมทั้งยกระดับมาตรการการปฏิบัติที่เป็นเลิศให้อยู่ในระดับสากล มีการติดตามและประเมินผลอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่าได้นำไปใช้ในการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ ยังมีการทบทวนและนำหลักปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (CG CODE) ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มาปรับใช้ เพื่อสร้างคุณค่าให้แก่องค์กร

ESG Comment: PTTEP เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้านการจัดหาพลังงาน จึงมีความเกี่ยวเนื่องโดยตรงกับด้านสิ่งแวดล้อม การวางกลยุทธ์ ESG ของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นและให้ความสำคัญด้านเทคโนโลยี เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม และพัฒนาศักยภาพองค์กร ถือเป็นส่วนช่วยส่งเสริมธุรกิจ ให้มีขีดความสามารถในการจัดหาแหล่งพลังงานได้มากยิ่งขึ้น และเพิ่มโอกาสต่อยอดสู่ธุรกิจใหม่แห่งอนาคตควบคู่ไปกับการเสริมความมั่นคงด้านพลังงานให้กับประเทศ อีกทั้งการได้รับการรับรองจาก SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA ถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือ และมีความน่าสนใจสำหรับนักลงทุนมากยิ่งขึ้น

EQUITY TALK

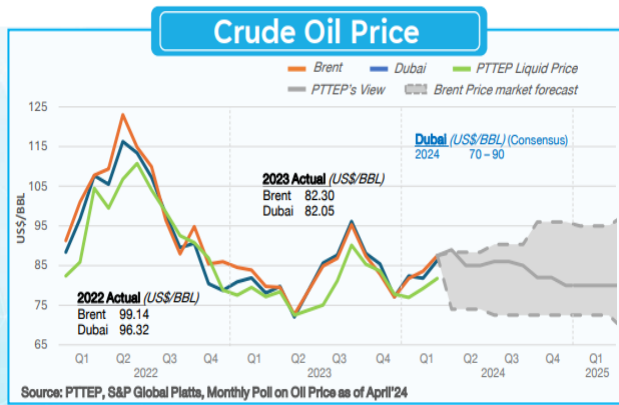
ผลการดำเนินงานงวด 1Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY
ยอดขาย	67,145	81,962	86,936	89,976	74,334	66,321	77,124	78,464	74,688	-4.8%	0.5%
ต้นทุนขาย	12,134	16,725	18,654	18,268	17,380	11,926	16,168	16,130	16,055	-0.5%	-7.6%
กำไรขั้นต้น	55,011	65,237	68,282	71,707	56,955	54,395	60,956	62,333	58,634	-5.9%	2.9%
กำไรจากการดำเนินงาน	28,673	43,837	43,447	46,111	40,098	36,925	37,788	40,093	36,629	-8.6%	-8.6%
กำไรสุทธิ	10,519	20,600	24,172	15,611	19,281	21,040	18,101	18,284	18,683	2.2%	-3.1%
Norm Profit	18,805	22,214	25,286	22,416	20,034	19,762	20,125	21,450	19,361	-9.7%	-3.4%
EPS (บาท)	2.65	5.19	6.09	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71	2.2%	-3.1%

Gross Margin	82%	80%	79%	80%	77%	82%	79%	79%	79%		
Op Margin	43%	53%	50%	51%	54%	56%	49%	51%	49%		
ราคาขายก๊าซฯ (\$/MMBTU)	6.07	6.10	6.18	6.70	6.52	5.87	5.75	5.86	5.90		
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	91.2	105.5	97.9	85.4	78.1	73.7	81.9	82.0	79.4		
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	51.4	55.6	54.5	52.8	50.0	45.7	48.6	48.4	47.2		
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	96.2	108.2	96.9	84.8	80.2	77.6	86.6	83.8	81.2		

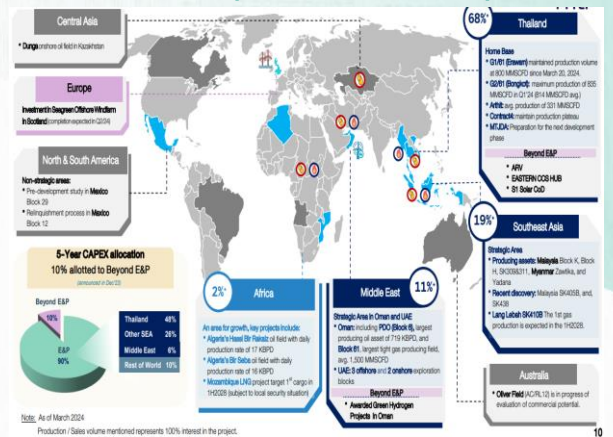
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTLOOK ราคาน้ำมันดิบ



ที่มา: PTTEP

โครงการลงทุนของ PTTEP ในปัจจุบัน



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำการลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/RB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER			
					2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F		
CHINA												
SINOPEC CORP-H	4.68	4.7	5.3	14.4%	0.6	0.6	7.7	7.4				
PETROCHINA-H	4.57	7.5	7.4	-0.7%	0.8	0.8	7.4	7.3				
TAIWAN												
FORMOSA CHEM & F	2.79	52.4	58.5	11.6%	0.9	0.9	24.1	18.7				
FORMOSA PLASTIC	2.75	67.1	70.8	5.5%	1.2	1.1	33.9	21.2				
NANYA PLASTICS	2.58	55.0	54.3	-1.3%	1.1	1.0	22.2	15.5				
JAPAN												
TOSOH CORP	3.78	2106.5	2340.0	11.1%	0.9	0.8	11.1	9.2				
JKHD	3.75	720.1	737.5	2.4%	0.7	0.7	9.2	9.2				
MTSUI CHEMICALS	4.44	4410.0	4905.5	11.2%	1.0	1.0	16.6	10.3				
HONG KONG												
SINOPEC SHANG-H	3.78	1.1	1.4	29.0%	0.4	0.3	10.5	8.0				
INDIA												
INDIAN OIL CORP	3.18	166.7	167.7	0.6%	1.4	1.3	5.3	9.3				
BHARAT PETROL	3.67	585.8	618.2	5.5%	1.7	1.5	4.6	9.1				
Malaysia												
PETRONAS DAGANGA	2.91	21.7	21.8	0.7%	3.5	3.4	21.1	20.2				
PCHEM	2.05	6.8	6.4	-6.4%	1.3	1.3	18.9	17.6				
THAILAND												
PTT PCL	Neutral	34.25	36.00	5.1%	0.9	0.9	11.3	10.1				
PTT EXPL & PROD	Outperform	159.00	180.00	13.2%	1.2	1.1	8.7	8.5				
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	39.00	36.00	-7.7%	0.6	0.6	81.0	26.1				
THAI OIL PCL	Neutral	58.00	59.00	1.7%	0.7	0.7	10.2	9.6				
RPC PCL	Neutral	1.97	2.40	21.8%	0.5	0.5	16.0	10.5				
BANGCHAK PETROLE	Neutral	43.25	46.00	6.4%	0.5	0.4	4.9	4.3				
INDRAMA VENTURE	Underperform	24.60	30.00	22.0%	0.8	0.9	20.9	13.7				
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	8.35	10.90	30.5%	0.9	0.9	8.5	10.9				
AVERAGE					1.8	2.4	12.8	12.1				

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยง

1. การผลิตของแต่ละโครงการไม่ได้ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ รวมถึงการหยุดผลิตฉุกเฉินของโครงการต่างๆ (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบที่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้
3. ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ (COUNTRY RISK)

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ยอดขาย	326,019	296,242	276,538	280,820
ต้นทุนขาย	65,781	61,604	82,286	83,119
กำไรขั้นต้น	260,238	234,638	194,252	197,701
ค่าใช้จ่ายในการขาย	20,386	16,979	16,592	16,849
ดอกเบี้ยจ่าย	8,218	10,243	8,260	8,411
ค่าใช้จ่ายอื่น	83,168	81,322	71,150	73,156
รายได้อื่น	14,551	16,264	12,551	13,846
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	151,415	150,652	119,060	121,542
ภาษีเงินได้	72,295	63,704	38,099	38,893
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	88,721	81,371	72,701	74,237
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(3,278)	1,626	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(10,653)	(4,255)	-	-
กำไรสุทธิ	70,901	76,706	72,701	74,237
EPS	17.86	19.32	18.31	18.70
การเติบโตของรายได้ (%)	51%	-9%	-7%	2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	82%	8%	-5%	2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	80%	79%	70%	70%
อัตรากำไรสุทธิ	22%	26%	26%	26%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	66,321	77,124	78,464	74,688
ต้นทุนขาย	11,926	16,168	16,130	16,055
กำไรขั้นต้น	54,395	60,956	62,333	58,634
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,646	3,979	5,944	3,758
ดอกเบี้ยจ่าย	2,606	2,653	2,367	3,026
รายได้อื่น	2,720	2,404	2,900	3,075
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	34,319	35,134	33,470	33,603
ภาษีเงินได้	13,283	17,035	15,186	14,922
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	19,762	20,125	21,450	19,361
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	295	(197)	894	(76)
กำไรสุทธิ	21,040	18,101	18,284	18,683
การเติบโตของรายได้	-11%	16%	2%	-5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	9%	-14%	1%	2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	82%	79%	79%	79%
อัตรากำไรสุทธิ	32%	23%	23%	25%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.72	2.65	7.09	6.97
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.63	5.67	5.51	7.34
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	92.06	118.58	69.18	45.13
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.47	1.20	3.11	24.17
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.86	0.81	0.53	0.48
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.58	8.65	8.60	9.26
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.07	15.87	14.36	13.95

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTTEP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	70,901	76,706	72,701	74,237
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(85,543)	(79,669)	(80,757)	(32,213)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	83,168	81,322	71,150	73,156
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	285	(102)	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	250,458	231,520	189,455	190,478
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(92)	(14,234)	(20,000)	(40,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,812)	9,081	838	838
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(61,755)	(76,751)	(54,127)	(40,365)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(58,760)	(82,447)	(73,741)	(80,216)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,211)	(2,150)	(2,149)	(2,148)
เพิ่ม/ลด หุ้นกู้/หุ้นสามัญ	-	(7,236)	-	-
จ่ายปันผล	(28,670)	(36,720)	(37,715)	(35,730)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(69,958)	(51,416)	(72,715)	(75,730)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	36,198	17,988	(37,758)	2,319

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	122,324	137,542	99,784	102,103
สินทรัพย์หมุนเวียน	196,842	234,800	165,548	168,716
สินทรัพย์รวม	869,864	902,821	787,006	817,046
หนี้สินหมุนเวียน	114,616	88,590	23,342	24,220
หนี้สินรวม	402,744	403,378	273,659	266,184
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	467,121	499,443	513,347	550,862
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	329,065	366,988	403,959	441,474
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	869,864	902,821	787,006	817,046

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE)	100	82	80	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.20	6.00	5.60	5.60
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	100	79	80	80
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	5%	5%	2%	8%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	13%	8%	10%	5%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปีโตรเลียม (พันbbl/d)	468	462	490	500
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	51%	-9%	-12%	2%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	35.5	34.7	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส