

EQUITY TALK

3Q67 RESULTS NOTE

ทำไมน่าจะ bottom แล้วใน 3Q67 + ราคาหุ้น downside จำกัด

กำไรสุทธิ 3Q67 เท่ากับ 1.6 หมื่นล้านบาท ลดลง 54.0%QOQ ถูกกดดันหลักจากรายการพิเศษในงวดนี้สุทธิแล้วพลิกกลับเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวม 6 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นรายได้พิเศษรวม 1.1 หมื่นล้านบาท และกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ลดลง 34.4%QOQ มาอยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากเกือบทุกกลุ่มธุรกิจของ PTT ส่วน OUTLOOK 4Q67 คาดกำไรปกติจะเห็นการฟื้นตัวจาก 3Q67 โดยความคาดหวังจะอยู่ที่กลุ่มธุรกิจโรงกลั่น และปิโตรเคมี ซึ่งเป็นการเข้าสู่ช่วงฤดูกาล รวมถึง PTTEP ที่คาดว่าจะได้รับอานิสงค์หลักจากปริมาณขายที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยยะ และต้นทุนที่ลดลง ขณะที่ธุรกิจก๊าซฯ คุมประครองตัวได้ แม้ปริมาณขายจะลดลงตามฤดูกาลแต่ได้ต้นทุนเนื้อก๊าซฯที่ลดลงมาช่วยพยุงไว้

คงประมาณการ และปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2568 ที่ 38 บาทต่อหุ้น ทางด้านพื้นฐานเชื่อว่าราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาได้มีการปรับฐานสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆ จนมี DOWNSIDE ที่จำกัดมากขึ้นแล้ว ประกอบกับทิศทางกำไรรายปียังคงมีความแข็งแกร่งจากการเป็น HOLDING COMPANY อีกทั้งยังให้ DIV YIELD ระดับที่ดี

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	91,175	112,024	86,712	97,249	109,240
Norm Profit	99,338	111,160	86,712	97,249	109,240
EPS (บาท)	3.19	3.92	3.04	3.40	3.82
PER (เท่า)	10.26	8.35	10.79	9.62	8.56
DPS (บาท)	2.00	2.00	2.00	2.25	3.25
Dividend Yield (%)	6.1	6.1	6.1	6.9	9.9
BVS (บาท)	36.85	39.25	37.33	38.49	39.06
EV/EBITDA	5.06	5.31	6.15	6.99	6.61
ROE (%)	8.85	10.31	7.93	8.98	9.86

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 31.25/32.75 บาท

แนวต้าน : 35.00 บาท



14 พฤศจิกายน 2567

PTT

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	32.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	38.00
Upside (%)	16.0
Dividend yield (%)	6.1

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	3.04	3.36	-10%
2568F	3.40	3.53	-4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 3Q67 ลดลง 54.0%qoq จากทั้งรายการพิเศษ และ Norm Profit ที่ลดลง 34.4%qoq

PTT รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 เท่ากับ 1.6 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 54.0%qoq ถูกกดดันหลักจากรายการพิเศษ และกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวลดลง โดยในส่วนของรายการพิเศษในงวดนี้สุทธิต่อแล้วพลิกกลับเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวม 6 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นรายได้พิเศษรวม 1.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งหลักๆเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมันรวมสูงถึง 2.0 หมื่นล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรจากสต็อกน้ำมัน 2.8 พันล้านบาท รวมถึงในงวดนี้มีการบันทึกรายการพิเศษอื่นๆรวมเป็นค่าใช้จ่ายสุทธิ 9.5 พันล้านบาท หลักๆมาจากการรับรู้การตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ของ PTTGC ทั้ง Vencorex 4.1 พันล้านบาท และ PTT Asahi 4.3 พันล้านบาท และการบันทึก write-off สินทรัพย์โครงการเม็กซิโก แปลง 29 ของ PTTEP ที่ได้มีการขายสัดส่วนการลงทุนทั้งหมด 600 ล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นรายได้พิเศษอื่นๆรวม 5.4 พันล้านบาท (หลักๆของรายการพิเศษอื่นๆใน 2Q67 มาจากการบันทึกกำไรจากการขายหุ้น PTT LNG 4.3 พันล้านบาท และกำไรจากการซื้อคืนหุ้นกู้ของ PTTGC และ TOP รวม 1.8 พันล้านบาท แม้ในส่วนของ PTTEP จะมีการตั้งด้อยค่าโครงการ Oliver 700 ล้านบาท ก็ตาม) ถึงแม้ในงวด 3Q67 จะมีการบันทึกกำไรจากตราสารอนุพันธ์และอัตราแลกเปลี่ยนรวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท จาก 2.4 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 3Q67 พบว่าปรับตัวลดลง 34.4%qoq มาอยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากเกือบทุกกลุ่มธุรกิจของ PTT ที่มีผลการดำเนินงานปกติที่ย่ำแย่ลงจากงวดก่อนหน้า โดยหลักเป็นผลมาจากกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่น ซึ่งค่าการกลั่นได้ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 2.9 จาก 3.0 เหรียญต่อบาร์เรล เป็นไปตาม spread ราคาน้ำมันสำเร็จรูปทั้ง ดีเซล และเบนซิน ที่ลดลง แม้ปริมาณขายจะเพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับธุรกิจปิโตรเคมีที่รายได้จากการขายลดลง โดยกลุ่มโพลีเอทิลีนมีรายได้จากการขายลดลงตามปริมาณขายที่ลดลง เนื่องจากใน 3Q67 GC มีการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงโพลีเอทิลีนหน่วยที่ 2/2 และโรง LDPE รวมทั้งราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติก PE และ PP ปรับตัวลดลง ส่วนกลุ่มอะโรแมติกส์มีรายได้จากการขายลดลงเช่นกัน จากราคาผลิตภัณฑ์ PX และ BZ ปรับตัวลดลง แม้ว่าปริมาณขายเพิ่มขึ้นตามอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากการปรับแผนการผลิตให้สอดคล้องกับสถานการณ์ตลาด

EQUITY TALK

อีกทั้งกลุ่มธุรกิจการค้าระหว่างประเทศมีผลการดำเนินงานลดลงจากรับรู้ผลขาดทุนของการ Mark-to-market ของสินค้าระหว่างทางขนส่ง และส่วนต่างราคาซื้อ-ขายน้ำมันดิบและคอนเดนเสทในประเทศลดลงตามราคาน้ำมันที่อ้างอิง นอกจากนี้กลุ่มธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมผ่าน PTTEP มีกำไรจากการดำเนินงานปกติลดลง 25.8%๑๐๑ มาอยู่ที่ 1.82 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันหลักจากปริมาณขายที่ลดลง 6.2%๑๐๑ และต้นทุนต่อหน่วยที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยยะมาอยู่ที่ 31.91 เหรียญต่อบาร์เรล จาก 28.23 เหรียญต่อบาร์เรล ถึงแม้ว่าราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.12%๑๐๑

แต่ได้รับผลบวกเล็กน้อยจากกลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติที่มีผลการดำเนินงานดีขึ้นจากงวดก่อนหน้า โดยหลักจากธุรกิจโรงแยกก๊าซฯที่ EBITDA ในงวด 3Q67 พลิกกลับมาเป็นกำไรที่ 918 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่ขาดทุน 1.6 พันล้านบาท เนื่องจากในงวด 2Q67 รับผลกระทบจากต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้นจากการเริ่มคำนวณราคาก๊าซฯ ตามนโยบาย Single Pool ย้อนหลัง 6 เดือน รวมผลกระทบจาก Single Pool อยู่ 8.6 พันล้านบาท ขณะที่ในงวด 3Q67 รับรู้ผลกระทบปกติ 3 เดือน ที่ 5.0 พันล้านบาท ถึงแม้ว่าธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่ายก๊าซฯจะมีผลการดำเนินงานที่ลดลงจากต้นทุนค่าเนื้อก๊าซฯที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามราคา Pool Gas และราคาขายเฉลี่ยปรับลดลงตามราคาอ้างอิง ประกอบกับ PTTLNG มีการลดสัดส่วนการถือหุ้นในโครงการ LMPT2 ลง

โดยรวมแล้วกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 9M67 เท่ากับ 6.0 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 18.8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็น 70.2% ของประมาณการทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการปี 67...คาดกำไรปกติ 4Q67 พ้นตัว Q๐Q

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2567 ที่ 8.7 หมื่นล้านบาท ลดลง 21.9%yoy โดยคาดแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 4Q67 จะเห็นการฟื้นตัวจากงวด 3Q67 โดยความคาดหวังจะอยู่ที่กลุ่มธุรกิจโรงกลั่น และปิโตรเคมี ซึ่งเป็นการเข้าสู่ช่วงฤดูหนาว ความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปจะเพิ่มขึ้นตามฤดูหนาว รวมถึงความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเพื่อทำของวัญในช่วงเทศกาลปลายปีจะปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งเริ่มสะท้อนให้เห็นได้จากค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ 4QTD67 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.9 เหรียญต่อบาร์เรล ดีขึ้นจากค่าเฉลี่ยในงวด 3Q67 ที่ 3.5 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งน่าจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มโรงกลั่นดีขึ้นได้ Q๐Q ขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีคาดจะค่อยๆทยอยเห็นการฟื้นตัว แต่ความโดดเด่นอาจจะยังไม่เด่นชัดมากนัก คงต้องรอ

EQUITY TALK

กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นของผู้บริโภคหลักเช่นจีน แต่ spread โดยรวมของกลุ่มไม่น่าจะต่ำกว่าในงวด 3Q67

นอกจากนี้คาดกลุ่มธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมผ่าน PTTEP จะมีแนวโน้มกำไรปกติในงวด 4Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 3Q67 ตามแนวทางที่ PTTEP ให้เป้าหมายปริมาณการขายปิโตรเลียมงวด 4Q67 ล่าสุดที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.4-5.5 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามการกลับมาผลิตปกติของหลายโครงการในอ่าวไทยที่ shutdown ไปในงวด 3Q67 อาทิ คอนแทกรักษ์ 4 และ อาทิตย์ เป็นต้น รวมถึงโครงการเอสจีเอช และโอมานกลับมาไหลดิบน้ำมันเพิ่มขึ้น ประกอบกับคาดแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยคาดจะปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ในระดับ 30-31 เหรียญฯต่อบาร์เรล แต่ทั้งนี้ผลบวกจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนต่อหน่วยที่ลดลงคาดบางส่วนจะถูกหักล้างกับราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียมที่คาดจะปรับตัวลดลงเหลือราว 45-46 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 47.1 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า ตามสมมติฐานราคาน้ำมันดิบจะอ่อนตัวลงจากงวด 3Q67 ซึ่ง PTTEP กำหนดสมมติฐานไว้ราว 74 เหรียญฯต่อบาร์เรล ซึ่งใกล้เคียงกับราคาน้ำมันดิบดูไบ 4QTD ที่อยู่ราว 75-76 เหรียญฯต่อบาร์เรล ลดลงจากค่าเฉลี่ยในงวด 3Q67 ที่ 78.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล รวมถึงราคาขายก๊าซฯเฉลี่ย 4Q67 คาดจะปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 5.8 จาก 5.9 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ในงวดก่อนหน้า

แต่อย่างไรก็ตามจะมีอีกกลุ่มธุรกิจที่คาดจะมีผลการดำเนินงานอาจทรงตัว หรือลดลงเล็กน้อยจากงวดก่อนหน้า อาทิ กลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติที่คาดปริมาณขายจะลดลงตามช่วงฤดูกาลในงวด 4Q67 ซึ่งจะกระทบธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่ายก๊าซฯ และธุรกิจท่อส่งก๊าซฯ แต่อาจช่วยชดเชยได้จากต้นทุนเนื้อก๊าซฯที่คาดจะลดลง ซึ่งจะเป็นบวกต่อธุรกิจโรงแยกก๊าซฯ NGV และอุตสาหกรรม

แต่ทั้งนี้ในส่วนของการศึกษาทางกำไรสุทธิงวด 4Q67 เบื้องต้นคาดผลกระทบต่อ/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน รวมถึง FX & Derivatives อาจสูงเช่นที่เกิดขึ้นในงวด 3Q67 โดยจะต้องติดตามทิศทางราคาน้ำมันในเดือน ธ.ค. 67 ซึ่งเป็นเดือนสุดท้ายของงวด 4Q67 ว่าราคาน้ำมันดิบดูไบ จะสามารถกลับไปยืนในระดับใกล้เคียงกับสิ้นงวด 3Q67 ที่ 78 เหรียญฯต่อบาร์เรล ได้หรือไม่ เพราะราคาน้ำมันดิบดูไบล่าสุดเฉลี่ยอยู่ราว 72-75 เหรียญฯต่อบาร์เรล

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTT

Environment (E): พัฒนารูธุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำ ควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Low Carbon Society) โดยมีการควบคุมปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของกลุ่ม ปตท. รวมทางตรงและทางอ้อม และมุ่งสู่ความเป็น

EQUITY TALK

กลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 รวมถึงมีการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าโดยยึดหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน ผ่านการประยุกต์ใช้หลักเศรษฐกิจหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของกลุ่ม ปตท.

Social Contribution (S): ประกอบด้วย 3 กลยุทธ์หลักได้แก่ 1) สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี และคำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน เพื่อเป้าหมายอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานเป็น 0 รวมถึงอัตราการบาดเจ็บและอุบัติเหตุด้านความปลอดภัยกระบวนการผลิต อยู่ในระดับต่ำกว่ากรอบที่บริษัทกำหนด, 2) เตรียมความพร้อมของบุคลากร เพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจในอนาคต, 3) สร้างคุณค่าร่วมกันและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ผ่านการดำเนินโครงการและกิจกรรมช่วยเหลือสังคมตามงบประมาณการดำเนินงานที่ตั้งไว้

Governance (G):

ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีจริยธรรม โดยกำหนดการปฏิบัติงานที่ไม่เป็นไปตามกฎหมาย ระเบียบ และข้อกำหนดให้เป็นศูนย์ รวมทั้งปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง เร่งสร้างการเติบโต พลิกฟื้นเศรษฐกิจ (Economic Drive by creating 'Next Growth') โดยเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในธุรกิจพลังงานแห่งอนาคตและธุรกิจใหม่ โดยตั้งเป้าให้มีสัดส่วนกำไรจากกลุ่มธุรกิจดังกล่าวมากกว่าร้อยละ 30 และเป้าหมายเพิ่มกำลังการผลิตพลังงานทดแทน 15 GW ภายในปี 2573 และยกระดับการบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทานอย่างยั่งยืน

ESG Comment: การดำเนินธุรกิจของ PTT ส่วนหนึ่งจำเป็นต้องอาศัยความร่วมมือจากหน่วยงานต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นภาครัฐ องค์กรระหว่างประเทศ สมาคมการค้า หรือสถาบันต่างๆ ซึ่งการให้ความสำคัญด้าน ESG และได้รับการรับรองจาก SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA ถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ให้ PTT มีความน่าเชื่อถือ และเป็นที่ยอมรับในระดับสากล ช่วยหนุนให้บริษัทฯ สามารถสร้างเครือข่ายด้านพันธมิตรทั้งภายในและภายนอก เพื่อร่วมดำเนินธุรกิจได้ดียิ่งขึ้น และถือเป็นส่วนช่วยดึงดูดความสนใจสำหรับนักลงทุนที่ให้ความสำคัญด้าน ESG

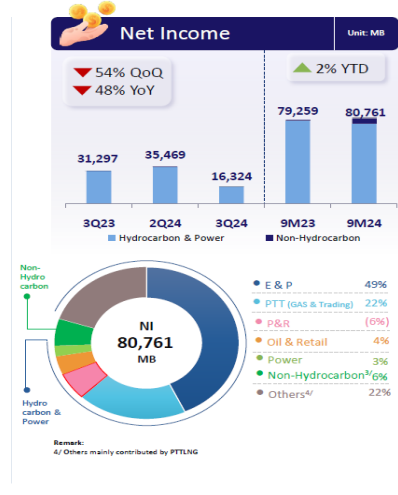
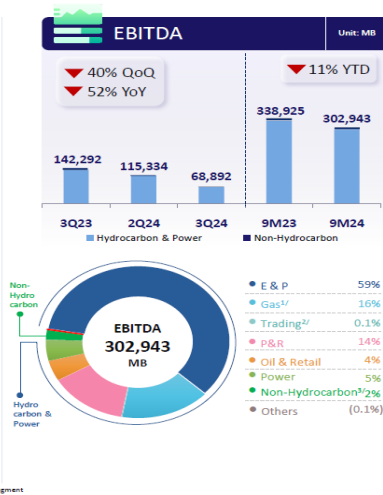
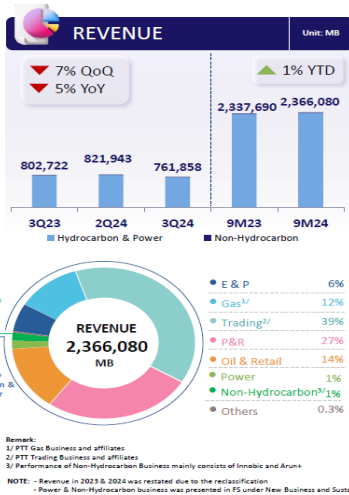
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานงวด 3Q67

ล้านบาท	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
ยอดขาย	884,611	797,174	756,690	778,065	802,683	807,113	782,256	821,943	761,858	-7.3%	-5.1%	2,366,057	2,337,438	1.2%
ต้นทุนขาย	802,921	728,434	664,312	697,433	674,974	730,384	677,303	724,281	709,808	-2.0%	3.8%	1,372,407	1,554,497	-11.7%
กำไรขั้นต้น	81,690	68,740	92,378	80,632	127,709	76,729	104,953	97,662	52,050	-46.7%	21.1%	208,341	257,067	-19.0%
กำไรขาดทุนจากบริษัทร่วม	156	1,246	528	318	552	1,615	-35	500	-8,355	-1771.8%	57.4%	870	2,653	-67.2%
กำไรจากการดำเนินงาน	27,095	38,359	63,122	37,877	70,833	64,762	59,774	68,808	24,649	-64.2%	81.7%	108,710	115,625	-6.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	10,141	10,355	10,843	11,437	11,969	11,134	11,997	12,242	11,683	-4.6%	7.0%	23,407	19,291	21.3%
กำไรสุทธิ	8,884	17,872	27,855	20,107	31,297	32,765	28,968	35,469	16,324	-54.0%	76.4%	51,404	47,732	7.7%
EPS (บาท)	0.31	0.63	0.98	0.70	1.10	1.15	1.01	1.24	0.57	-54.0%	76.4%	1.80	1.67	7.7%
Norm Profit	10,922	23,445	26,040	30,455	30,429	24,236	34,615	24,899	16,330	-34.4%	-18.2%	60,884	51,251	18.8%
Norm EPS (บาท)	0.38	0.82	0.91	1.07	1.07	0.85	1.21	0.87	0.57	-34.4%	-18.2%	2.13	1.79	18.8%
Gross margin	9.2%	8.6%	12.2%	10.4%	15.9%	9.5%	13.4%	11.9%	6.8%			8.8%	11.0%	
Net profit margin	1.0%	2.2%	3.7%	2.6%	3.9%	4.1%	3.7%	4.3%	2.1%			2.2%	2.0%	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BREAKDOWN รายได้และกำไรงวด 3Q67 ตามธุรกิจ



ที่มา: PTT

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER		
					2567F	2568F	2567F	2568F		
CHINA										
SINOPEC CORP-H	4.43	4.4	5.5	25.2%	0.6	0.6	8.1	7.4		
PETROCHINA-H	4.72	5.7	8.0	40.3%	0.6	0.6	5.8	5.8		
TAIWAN										
FORMOSA CHEM & F	2.77	38.3	42.0	9.7%	0.7	0.7	31.5	19.3		
FORMOSA PLASTIC	3.17	47.7	48.1	0.9%	0.9	0.9	59.1	27.0		
NAN YA PLASTICS	2.73	42.9	45.0	5.0%	0.9	0.9	37.1	21.6		
JAPAN										
TOSOH CORP	3.89	2067.0	2265.7	9.6%	0.8	0.8	10.9	9.8		
JX-HD	4.14	774.2	890.0	15.0%	0.7	0.6	9.2	7.8		
MTSU CHEMICALS	4.27	3626.0	4702.0	29.7%	0.8	0.7	10.0	7.9		
HONG KONG										
SINOPEC KANTONS	5.00	4.3	5.3	23.1%	-	-	8.7	7.2		
SINOPEC SHANG-H	3.43	1.3	1.3	4.0%	0.5	0.4	61.3	16.9		
INDIA										
INDIAN OIL CORP	3.26	140.3	164.8	17.4%	1.0	0.9	10.9	8.2		
BHARAT PETROL	3.56	310.5	351.7	13.3%	1.6	1.4	9.6	9.6		
Malaysia										
PETRONAS DAGANGA	2.91	18.0	19.3	7.1%	3.0	2.9	18.1	17.7		
PCHEM	2.58	4.9	5.5	12.0%	1.0	0.9	17.6	15.4		
THAILAND										
PTT PCL	Neutral	32.75	38.00	16.0%	0.9	0.9	11.0	9.8		
PTT EXPL & PROD	Neutral	127.00	182.00	43.3%	1.0	0.9	6.9	6.8		
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	27.75	35.00	26.1%	0.4	0.5	NM	23.0		
THAI OIL PCL	Neutral	42.50	59.00	38.8%	0.5	0.5	5.8	5.6		
IRPC PCL	Neutral	1.43	2.10	46.9%	0.4	0.4	NM	7.6		
BANGCHAK PETROLE	Neutral	33.00	46.00	39.4%	0.4	0.3	10.7	4.3		
INDORAMA VENTURE	Neutral	26.50	30.00	13.2%	1.0	1.1	NM	14.8		
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	6.55	9.00	37.4%	0.7	0.7	9.7	7.9		
AVERAGE					1.7	2.3	10.2	11.7		

ที่มา: BLOOMBERG / รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ PTT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	49,627	44,266	45,231	40,030
ต้นทุนขาย	40,916	34,612	37,645	32,810
กำไรขั้นต้น	8,711	9,654	7,586	7,220
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,537	5,347	5,364	4,859
ดอกเบี้ยจ่าย	4,577	3,164	3,164	3,164
รายได้อื่น	2,753	654	2,131	2,160
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน	291	7,914	9,734	10,004
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,413	15,152	17,221	17,659
ภาษีเงินได้	645	1,588	1,961	2,039
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(8,094)	8,026	8,822	9,182
กำไร/ขาดทุนจากรายการพิเศษ	(291)	(857)	-	-
กำไรสุทธิ	(8,384)	7,169	8,822	9,182
EPS	(15.82)	13.53	16.65	17.32
การเติบโตของยอดขาย	-16.8%	-10.8%	2.2%	-11.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-412.5%	-185.5%	23.1%	4.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.6%	21.8%	16.8%	18.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-16.9%	16.2%	19.5%	22.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	10,680	9,852	9,943	10,928
ต้นทุนขาย	8,404	8,444	7,712	8,385
กำไรขั้นต้น	2,276	1,408	2,231	2,544
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,026	748	841	930
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,815)	4,230	2,153	(3,494)
รายได้อื่น	(132)	1,286	1,155	771
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(8,432)	379	872	(687)
ภาษีเงินได้	22	467	503	(64)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(6,338)	(2,751)	(111)	5,925
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(2,116)	2,663	480	(6,548)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	(4)	(4)	1
กำไรสุทธิ	(14,239)	1,662	1,393	2,462
การเติบโตของยอดขาย	-11.4%	-7.8%	0.9%	9.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	n.m.	n.m.	-16.2%	76.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.3%	14.3%	22.4%	23.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-133.3%	16.9%	14.0%	22.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.39	6.51	5.71	4.05
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	50.87	50.87	50.87	50.87
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.93	14.93	14.93	14.93
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.31	1.01	0.99	0.95
Net gearing	1.08	0.84	0.77	0.70
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-3.37	3.06	3.85	3.90
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-7.44	6.61	7.72	7.70

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ PTT

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(7,742)	7,169	8,822	9,182
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,040	3,710	3,860	3,068
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	152	-	-	-
อื่นๆ	9,157	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,018	(8,637)	(5,293)	(5,708)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	10,284	297	4,599	6,302
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	2,107	125	(25)	(20)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(5,658)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,259)	521	280	278
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(16,797)	7,046	3,543	3,257
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	5,771	(14,175)	(2,144)	(3,262)
ลด จ่ายปันผล	(180)	(3,541)	(4,216)	(3,320)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,283)	(23,128)	(10,980)	(12,121)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(8,795)	(15,785)	(2,838)	(2,562)
กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด	28,862	13,277	10,638	8,275

Balance Sheet (Bm)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	28,862	13,277	10,638	8,275
ลูกหนี้การค้า	7,548	7,868	8,200	8,547
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	18,299	18,960	21,548	19,558
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	46,936	70,654	68,654	67,124
สินทรัพย์อื่น	141,587	114,845	123,511	135,142
สินทรัพย์รวม	243,233	225,604	232,551	238,646
เจ้าหนี้การค้า	4,115	4,321	4,537	4,764
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27,258	18,552	1,621	2,308
หนี้สินระยะสั้น	31,373	22,873	6,158	7,072
หนี้สินระยะยาว	99,472	94,509	89,795	85,318
หนี้สินรวม	138,007	113,147	115,831	116,315
ทุนที่ชำระแล้ว	5,265	5,265	5,265	5,265
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,601	8,601	8,601	8,601
กำไรสะสม	90,254	95,705	100,431	105,760
ส่วนของผู้ถือหุ้น	105,226	112,457	116,720	122,331
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	243,233	225,604	232,551	238,646

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส