

17 กุมภาพันธ์ 2566

กำไร 4Q65 ดีขึ้น QOQ พร้อมปันผลอีก 0.7 บาท

PTT รายงานกำไรสุทธิ 4Q65 เพิ่มขึ้นเท่าตัว 101.2%qoq มาอยู่ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าคาด ซึ่งส่วนแตกต่างมาจากกำไรปกติที่ย่ำแย่กว่าคาดไว้ โดยกำไรสุทธิที่ดีขึ้น หลักๆเป็นผลมาจากรายการพิเศษกำไรจาก Fx ที่สูงมีนัย ขณะที่กำไรปกติที่ลดลงมาจากกำไรของบริษัทลูกที่ลดลง แม้ธุรกิจหลักก๊าซฯ PTT จะดีขึ้นเล็กน้อย 4.3%qoq ส่วนแนวโน้มกำไรปกติ 1Q66 คาดจะเห็นการฟื้นตัว QoQ จากธุรกิจโรงกลั่นที่ไม่มี shutdown และปิโตรเคมีที่ฟื้นตัวจากจีนเปิดประเทศ และธุรกิจก๊าซฯ ของ PTT ที่น่าจะค่อยๆกลับเข้าสู่ภาวะปกติ มีเพียง PTTEP ที่คาดว่ากำไรจะลดลง

ปรับลดประมาณการตามการปรับลดของบริษัทลูกก่อนหน้านี้ มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2566 ใหม่อยู่ที่ 42 บาทต่อหุ้น แนะนำซื้อลงทุนระยะยาว จากกำไรที่ยังคงแข็งแกร่งจากการเป็น holding company อีกทั้งช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้น laggard กลุ่มมาอยู่มาก รวมถึงมีการจ่ายปันผล 2H65 ในระดับที่ดี Dividend Yield ครึ่งปีกว่า 2.1% (0.7 ต่อหุ้น) ทั้งปี 2565 จ่ายปันผลอัตราหุ้นละ 2 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	37,766	108,363	91,175	97,463	101,375
Norm Profit	32,987	104,871	101,467	97,463	101,375
EPS (บาท)	1.32	3.79	3.19	3.41	3.55
PER (เท่า)	24.77	8.63	10.26	9.60	9.23
DPS (บาท)	1.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Dividend Yield (%)	3.1	6.1	6.1	6.1	6.1
BVS (บาท)	30.88	35.24	36.85	36.09	37.64
EV/EBITDA	6.22	3.56	3.65	4.27	4.69
ROE (%)	4.29	11.47	8.85	9.36	9.63

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical comment

PTT แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 30.75 บาท

แนวต้าน : 34.00/36.25 บาท

PTT

แนะนำ

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	32.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	42.00
Upside (%)	28.3
Dividend yield (%)	6.1

ESG RATING

Arabesque S-Ray	57.93
Moody's	44.00
MSCI	A
Refinitiv	77.28
S&P	81.26
ที่มา: Settrade	

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	3.41	3.58	-5%
2567F	3.55	3.68	-4%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินริตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350



กำไรสุทธิ 4Q65 เพิ่มขึ้นเท่าตัว QOQ ตัวช่วยจากกำไร FX สูง ขณะที่ NORM PROFIT ลดลงจากบริษัทหลายๆ

PTT รายงานกำไรสุทธิ 4Q65 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเท่าตัว 101.2%qoq มาอยู่ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าคาด ซึ่งส่วนแตกต่างมาจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ย่ำแย่กว่าคาดไว้ อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น หลักๆเป็นผลมาจากรายการพิเศษทั้งหมด Fx, Hedging, สต็อกน้ำมัน และอื่นๆ สุทธิแล้วเป็นค่าใช้จ่ายจากรายการพิเศษลดลงเหลือ 5.6 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นค่าใช้จ่ายจากรายการพิเศษสุทธิสูงถึง 3.7 หมื่นล้านบาท ซึ่งตัวช่วยหลักในงวดนี้มาจากการบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และตราสารอนุพันธ์ที่สูงถึง 2.8 หมื่นล้านบาท จากขาดทุนฯ ในงวดก่อนหน้าที่ 6.8 พันล้านบาท อีกทั้งในงวด 4Q65 บันทึกขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่ลดลงเหลือ 1.8 หมื่นล้านบาท จาก 2.5 หมื่นล้านบาท ในงวดก่อนหน้า ถึงแม้ในงวดนี้จะมีการบันทึกรายการพิเศษอื่นๆไม่รวม Fx, Hedging, สต็อกน้ำมัน เป็นค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า หลักๆเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษจาก PTTEP อาทิ การตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ (impairment) โครงการ Mozambique LNG 4.3 พันล้านบาท และ ค่าใช้จ่ายพิเศษเพื่อระงับการดำเนินคดีแบบกลุ่มจากกรณีผู้เลี้ยงสาหร่ายในอินโดนีเซีย 3.0 พันล้านบาท แต่ได้บางส่วนช่วยจากรายได้จากการบันทึกกลับรายการ Contingent payment 1.6 พันล้านบาท ที่จ่ายได้ตอนซื้อโครงการโอมานบล็อก 61 นอกจากนี้ในงวด 4Q65 มีการจ่ายเงินสนับสนุนเข้ากองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงอีก 2.0 พันล้านบาท (1.0 พันล้านบาท บันทึกแล้วในงวด 3Q65)

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษต่างๆทั้งหมด พิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ไม่รวมรายการพิเศษทั้ง Fx, Hedging, สต็อกน้ำมัน และอื่นๆ พบว่าปรับตัวลดลงมีน้อยกว่า 49.5%qoq มาอยู่ราว 2.3 หมื่นล้านบาท (แต่การรายงานกำไรปกติของ PTT ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 134.2%qoq จะเป็นการรายงานที่รวมรายการ Fx, Hedging, สต็อกน้ำมัน แต่ไม่รวมรายการพิเศษอื่นๆเท่านั้น) ซึ่งเป็นการปรับตัวลดลงของกำไรจากการดำเนินงานปกติของบริษัทลูกทั้งหมด ทั้ง PTTEP ที่กำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 4Q65 ลดลง 11.3%qoq มาอยู่ที่ 2.2 หมื่นล้านบาท ถึงแม้ปริมาณขายในงวด 4Q65 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.9%qoq มาอยู่ที่ 5.0 แสนบาร์เรลต่อวัน แต่ถูกกดดันจากราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวลดลง 1.7%qoq มาอยู่ที่ 52.8 เหรียญต่อบาร์เรล เช่นเดียวกับธุรกิจโรงกลั่นที่ปริมาณขายรวมปรับตัวลดลง เนื่องจากมีการ shutdown ตามแผน ของทั้ง 3 โรงกลั่นหลัก PTTGC, IRPC และ TOP ถึงแม้ Market GRM โดยเฉลี่ยจะทรงตัวได้ใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าจาก Spread น้ำมันสำเร็จรูปกลุ่ม middle distillate (ดีเซล, เจ็ท) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ crude premium ที่ลดลง นอกจากนี้ในงวด 4Q65 ยังได้รับผลกระทบจากธุรกิจปิโตรเคมี ที่ spread ปรับตัวลดลงทั้งสายอะโรเมติกส์และโอเลฟินส์ ทำให้ผลการ



ดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมียังอยู่ที่ breakeven หรือเป็นขาดทุนอยู่ มีเพียงธุรกิจหลักของ PTT ก๊าซธรรมชาติ ที่มี EBITDA ดีขึ้นเล็กน้อย 4.3%qoq มาอยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากธุรกิจ S&M ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นกำไร 3.9 พันล้านบาท จากขาดทุน 4.3 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า เนื่องจาก PTT มีการปรับราคาขายของลูกค้าน้ำมันไปอิงกับกับราคาขายก๊าซที่ขายให้กับ SPP ซึ่งมีราคาสูงกว่าราคาน้ำมันเตาที่ใช้ในสัญญาเดิม ทำให้มีราคาขายเพิ่มขึ้น ซึ่งปัจจุบันทยอยเปลี่ยนสัญญาให้ลูกค้าอุตสาหกรรมไปแล้วราว 40% ถึงแม้กำไรจากธุรกิจโรงแยกก๊าซจะปรับตัวลดลงตาม Utilization rate ที่ลดลงเหลือ 74% อีกทั้ง feed cost ปรับตัวเพิ่มขึ้น 13.0%qoq เนื่องจากราคาก๊าซในอ่าวปรับตัวเพิ่มขึ้น เพราะปริมาณ 1/3 อิงราคาน้ำมันซึ่งมี lagged time 6-12 เดือน

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ และกำไรปกติตามการรายงานของ PTT เท่ากับ 9.1 หมื่นล้านบาท และ 1.0 แสนล้านบาท ลดลง 15.9%yoy และ 3.2%yoy ตามลำดับ

ปรับลดประมาณการปี 2566...คาดกำไรปกติ 1Q66 พันตัว QOQ

ฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดประมาณการปี 2566 ลง 15.5% จากเดิม เพื่อสะท้อนการปรับลดกำไรของบริษัทต่างๆในกลุ่ม PTT ก่อนหน้า ซึ่งภายใต้ประมาณการใหม่กำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2566 จะอยู่ราว 9.7 หมื่นล้านบาท ลดลง 3.9% เป็นผลหลักมาจากธุรกิจปิโตรเคมีที่คาดการณ์ราคาขายน้ำมัน และค่าการกลั่นจะปรับตัวลดลงจากที่สูงผิดปกติในปี 2565 จากสถานการณ์รัสเซีย-ยูเครน แต่คาดจะยังอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับอดีต เพราะมองว่าจะเป็นลักษณะการทยอยปรับตัวลดลง แต่คาดจะได้ในส่วน of ธุรกิจปิโตรเคมีที่คาดจะเห็นการฟื้นตัว แม้จะยังไม่โดดเด่นมากมาช่วยหนุนไว้

อย่างไรก็ตามในช่วงสั้น คาดกำไรปกติงวด 1Q66 มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 4Q65 รับอานิสงส์จากราคาก๊าซ LNG ที่ปรับตัวลดลงจากงวด 4Q65 ที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งคาดจะส่งผลให้กำไรจากธุรกิจก๊าซธรรมชาติน่าจะเห็นการฟื้นตัว นอกจากนี้ค่าการกลั่นที่ยังอยู่ในระดับสูงตามฤดูกาล และการกลับมาเดินเครื่องเต็มตัวของโรงกลั่นที่ shutdown ไปในงวด 4Q65 น่าจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานปกติของกลุ่มโรงกลั่นดีขึ้น รวมถึงธุรกิจปิโตรเคมีคาดจะฟื้นตัวจากการกลับมาเปิดประเทศของจีน ถึงแม้ PTTEP ที่คาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปกติจะปรับตัวลดลงจาก 4Q65 กุดตันจากทั้งปริมาณขายที่คาดจะปรับตัวลดลงเหลือราว 4.7 จาก 5.0 แสนบาร์เรลต่อวัน รวมถึงแนวโน้มราคาขายเฉลี่ยที่คาดจะปรับตัวลดลงตามทิศทางราคาน้ำมันดิบ และราคาก๊าซฯ แม้อัตทุนจะปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติก็ตาม



การดำเนินงานด้าน ESG ของ PTT

กำหนด “ทิศทางการกลยุทธ์ด้านความยั่งยืน” ขึ้นใน “แผนแม่บทการบริหารจัดการด้านความยั่งยืน เพื่อแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ปตท. 2564-2568” ประกอบด้วย 3 มิติ ได้แก่ สิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยทั้งหมดมีความสอดคล้องกับ SDGs ทั้ง 17 เป้าหมาย มีการกำหนดตัวชี้วัด เป้าหมายระยะสั้น/ ระยะกลาง/ ระยะยาว และกลยุทธ์เพื่อขับเคลื่อนไปสู่ความสำเร็จ โดยมีการรายงานความก้าวหน้าและผลการดำเนินงานให้คณะกรรมการฯ ตามโครงสร้างกำกับดูแล ทุกไตรมาส ดังนี้

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental): ประกอบด้วย 2 กลยุทธ์ คือ

พัฒนารัฐกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำ 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 ทำได้ตามเป้าหมายที่ร้อยละ 27.32 โดยที่ผ่านมามีการดำเนินโครงการลมหายใจเดียวกันด้วยงบประมาณของกลุ่ม ปตท.กว่า 1,896 ล้านบาท เพื่อสนับสนุนการแก้ปัญหาและบรรเทาผลกระทบให้ชุมชน สังคมจากสถานการณ์การแพร่



ระบาดของโรคโควิด 19 โดยจัดตั้งหน่วยคัดกรองและโรงพยาบาลสนามครบวงจร (End-to-End) เพิ่มขีดความสามารถการรักษาผู้ป่วย

สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี และคำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน (Safe and Respect) : อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานรวมต่อ 200,000 ชั่วโมงการทำงานของพนักงานและผู้รับเหมา เท่ากับ 0 และ 0.038 ตามลำดับ ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมาย, อัตราการเกิดอุบัติเหตุรถขนส่งผลิตภัณฑ์ขั้นร้ายแรงต่อ 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 ผลักดันเศรษฐกิจ (Economic Drive by creating 'Next Growth') สร้างการเติบโตโดยเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในธุรกิจพลังงานแห่งอนาคตและธุรกิจใหม่ที่ไกลกว่าพลังงาน โดยตั้งเป้าให้มีสัดส่วนกำไรจากกลุ่มธุรกิจดังกล่าวมากกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และเป้าหมายเพิ่มกำลังการผลิตพลังงานทดแทน 12 GW ภายในปี 2573



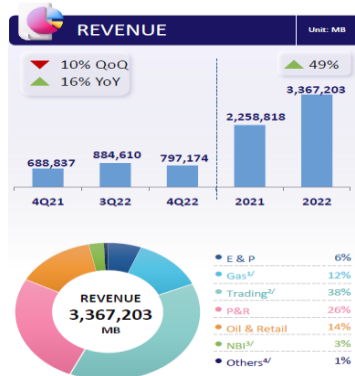
ผลการดำเนินงานงวด 4Q65

ด้านสาขา	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	%QoQ	%YoY	2565	2564	%YoY
ยอดขาย	407,174	477,837	533,256	558,888	688,838	758,465	926,954	884,611	797,174	-9.9%	15.7%	3,367,203	2,258,818	49.1%
ต้นทุนขาย	346,597	389,939	437,332	463,159	591,822	623,795	751,576	802,921	728,434	-9.3%	23.1%	2,906,726	1,882,252	54.4%
กำไรขั้นต้น	60,577	87,898	95,924	95,729	97,015	134,670	175,378	81,690	68,740	-15.9%	-29.1%	460,477	376,567	22.3%
กำไร/ขาดทุนจากบริษัทร่วม	1,677	1,947	2,894	2,233	1,937	1,949	2,497	156	1,246	697.5%	-35.7%	5,849	9,010	-35.1%
กำไรจากภาคดำเนินงาน	27,731	58,889	54,645	48,259	57,866	58,578	88,529	27,095	38,359	41.6%	-33.7%	212,562	219,658	-3.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	7,246	6,439	7,101	7,470	7,153	7,445	9,150	10,141	10,355	2.1%	44.8%	37,091	28,163	31.7%
กำไรสุทธิ	13,147	32,588	24,579	23,653	27,544	25,571	38,848	8,884	17,872	101.2%	-35.1%	91,175	108,363	-15.9%
EPS (บาท)	0.46	1.14	0.86	0.83	0.96	0.90	1.36	0.31	0.63	101.2%	-35.1%	3.19	3.79	-15.9%
Norm Profit	16,077	28,427	25,902	31,011	19,532	24,642	40,329	10,922	25,574	134.2%	30.9%	101,467	104,871	-3.2%
Norm EPS (บาท)	0.56	1.00	0.91	1.09	0.68	0.86	1.41	0.38	0.90	134.2%	30.9%	3.55	3.67	-3.2%
Gross margin	14.9%	18.4%	18.0%	17.1%	14.1%	17.8%	18.9%	9.2%	8.6%			13.7%	16.7%	
Net profit margin	3.2%	6.8%	4.6%	4.2%	4.0%	3.4%	4.2%	1.0%	2.2%			2.7%	4.8%	

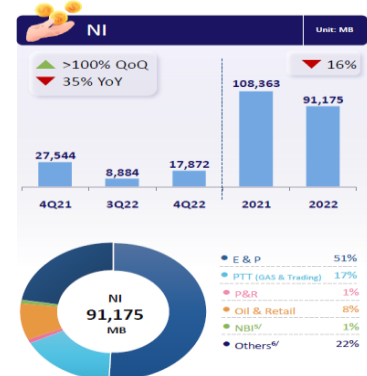
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Breakdown รายได้และกำไรงวด 4Q65 และทั้งปี 2565 ตามรายธุรกิจ

QoQ NI improved mainly from gain on FX and lower stock loss, despite soften operating performance



2022 vs 2021 Softer NI due to higher derivatives loss, despite improved operating performance



ที่มา: PTT

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2565F	2566F	2565F	2566F	
CHINA									
SINOPEC CORP-H	4.37	4.2	4.5	6.8%	0.6	0.5	6.3	6.2	
PETROCHINA-H	4.67	4.1	4.9	18.4%	0.5	0.5	4.5	5.3	
TAIWAN									
FORMOSA CHEM & F	2.44	70.9	61.7	-13.0%	1.1	1.1	24.4	20.2	
FORMOSA PLASTIC	3.98	89.1	95.1	6.8%	1.5	1.4	17.0	13.9	
NAN YA PLASTICS	3.00	74.4	64.0	-14.0%	1.5	1.4	17.7	13.8	
JAPAN									
TOSOH CORP	3.18	1730.0	1713.8	-0.9%	0.7	0.7	8.6	9.0	
JX HD	4.14	468.3	572.9	22.3%	0.5	0.4	6.2	6.8	
MIYU CHEMICALS	4.14	3135.0	4088.0	30.4%	0.8	0.7	5.9	6.3	
HONG KONG									
SINOPEC SHANGHAI	3.50	1.4	1.6	14.3%	0.5	0.4	7.1	8.9	
INDIA									
INDIAN OIL CORP	4.00	79.8	88.7	11.2%	0.8	0.8	28.7	6.3	
RELIANCE INDS	4.40	2336.7	2873.0	23.0%	1.8	1.7	22.1	18.6	
BHARAT PETROL	4.05	334.0	381.8	14.3%	1.4	1.2	40.0	8.3	
Malaysia									
PETRONAS DAGANGA	2.91	22.1	21.7	-2.0%	4.0	4.0	29.1	27.2	
POHEM	3.70	8.3	9.8	18.4%	1.7	1.6	8.9	10.1	
THAILAND									
PTT PCL	BUY	32.75	42.00	28.2%	0.9	0.9	9.6	9.2	
PTT EXPL & PROD	BUY	160.00	178.0	11.3%	1.2	1.3	10.5	14.0	
PTT GLOBAL CHEM	BUY	49.50	55.00	13.1%	0.8	0.8	13.4	12.9	
THAI OIL PCL	BUY	56.50	63.00	11.5%	0.8	0.8	8.5	9.4	
IRPC PCL	BUY	3.06	3.60	17.6%	0.7	0.7	11.6	10.2	
BANGCHAK PETROLE	Switch	34.25	32.00	-6.6%	0.7	0.7	5.8	6.5	
INDORAMA VENTURE	BUY	39.50	52.00	31.7%	1.0	1.0	7.7	7.5	
AVERAGE					1.0	0.9	9.2	8.7	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / Bloomberg

ประเด็นความเสี่ยง

- การหยุดฉุกเฉินของโรงแยกก๊าซธรรมชาติของ PTT และ แท่นขุดเจาะ โรงกลั่น และโรงงานปิโตรเคมี (unplanned shutdown) ของบริษัทลูกทุกบริษัท
- แนวโน้มราคาน้ำมันดิบ ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม/ปิโตรเคมี ค่าการกลั่น และ Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้
- ความเสี่ยงของประเทศที่ไปลงทุน (Country risk)
- ความเสี่ยงจากการทำ Hedging

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ PTT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	2,258,818	3,367,203	2,759,622	2,839,686
ต้นทุนขาย	1,882,252	2,906,726	2,378,713	2,479,001
กำไรขั้นต้น	376,567	460,477	380,909	360,685
ค่าใช้จ่ายในการขาย	110,290	144,227	124,852	117,894
ดอกเบี้ยจ่าย	28,163	37,091	37,833	38,589
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	190,494	191,461	132,918	133,829
ภาษีเงินได้	67,591	90,462	63,545	48,631
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	107,464	160,536	97,463	101,375
รายการพิเศษ	7,830	(69,361)	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	43,704	30,925	35,455	32,454
กำไรสุทธิ	108,363	91,175	97,463	101,375
EPS	3.79	3.19	3.41	3.55
การเติบโตของยอดขาย	39.8%	49.1%	-18.0%	2.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	186.9%	-15.9%	6.9%	4.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.7%	13.7%	13.8%	12.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.8%	2.7%	3.5%	3.6%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
ยอดขาย	758,465	926,954	884,611	797,174
ต้นทุนขาย	623,795	751,576	802,921	728,434
กำไรขั้นต้น	134,670	175,378	81,690	68,740
ค่าใช้จ่ายในการขาย	25,396	30,110	36,053	52,668
ดอกเบี้ยจ่าย	-	-	-	-
รายได้อื่นๆ	3,787	4,293	5,381	10,958
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	58,578	88,529	27,095	38,359
ภาษีเงินได้	21,874	34,851	16,385	17,352
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	24,642	40,329	10,922	25,574
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	11,133	14,831	1,826	3,135
กำไรสุทธิ	25,571	38,848	8,884	17,872
การเติบโตของยอดขาย	10.1%	22.2%	-4.6%	-9.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-7.2%	51.9%	-77.1%	101.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.8%	18.9%	9.2%	8.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.4%	4.2%	1.0%	2.2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.73	1.76	2.21	2.17
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.05	0.05	0.05	0.05
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.01	6.01	7.01	8.01
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.07	6.07	7.07	8.07
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.09	1.23	1.15	1.05
Net Gearing	0.40	0.50	0.50	0.41
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.9%	2.8%	2.9%	3.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ PTT (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	108,363	91,175	97,463	101,375
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	139,880	146,790	167,330	123,005
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	19,156	(40,267)	(178,970)	41,399
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	218,592	322,425	191,700	316,107

กระแสเงินสดจากการลงทุน

เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(4,772)	(218,843)	(3,570)	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	12,793	(54,229)	(51,031)	3,181
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(146,953)	(138,144)	(169,343)	(128,707)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(188,584)	(385,308)	(186,690)	(117,346)

กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน

เพิ่ม/ลด เงินกู้	127,688	93,660	88,829	(84,021)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	268	53,800	9,119	-
ลด จ่ายปันผล	51,624	78,469	85,923	85,923
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	8,060	46,190	50,668	(198,411)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	39,490	(19,302)	27,324	350

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	262,556	363,494	388,303	422,569
สินค้าคงเหลือ	168,994	222,348	231,242	240,491
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	18,802	52,860	54,975	57,174
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,425,414	1,499,330	1,574,296	1,653,011
สินทรัพย์รวม	3,078,019	3,415,632	3,335,731	3,367,364

เจ้าหนี้การค้า	316,864	318,688	214,995	235,599
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	24,336	51,146	56,773	63,018
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	110,022	180,186	184,402	188,717
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	786,224	924,943	934,193	830,369
หนี้สินรวม	1,605,079	1,881,940	1,781,412	1,726,453

ทุนที่ชำระแล้ว	28,563	28,563	28,563	28,563
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	29,211	29,211	29,211	29,211
กำไรสะสม	922,092	957,167	997,504	1,041,753
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,472,940	1,533,693	1,554,319	1,640,911
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,078,019	3,415,632	3,335,731	3,367,364

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	31.00	33.00	33.00	33.00
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/BBL)	69	100	90	75
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	5.7	6.2	6.0	5.8
ค่าการกลั่น (USD/BBL)	2.5	10.0	6.0	5.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส