

3 เมษายน 2566

คาดงบ 1Q65 เพิ่ม QOQ + ช่วงสั้นล้นมีปัจจัยบวกหนุน

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q65 อยู่ราว 2.08 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 33.7%qoq รับผลบวกจากค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงมีนัยฯ แต่หากพิจารณากำไรปกติคาดลดลง 8.1%qoq มาอยู่ราว 2.06 หมื่นล้านบาท เป็นไปตามปริมาณขาย และราคาขายเฉลี่ยน้ำมันที่ลดลง ส่วนแนวโน้มกำไรปกติ 2Q66 คาดจะลดลง QoQ

เบื้องต้นยังคงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานปี 2566 ที่ 178 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบปี 66 และตั้งแต่ปี 67 ที่ 90 และ 75 เหรียญต่อบาร์เรล ราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาถือว่าผ่านการปรับฐานสะท้อนแรงกดดันก่อนหน้ามาแล้วระดับหนึ่ง ประกอบกับทิศทางเศรษฐกิจที่เริ่มเห็นสัญญาณบวกซึ่งน่าจะเป็นบวกโดยตรงต่อความต้องการใช้ รวมถึง supply ที่ตึงตัวมากขึ้นจากปัญหาการเมืองในตะวันออกกลาง และสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยังไม่จบ อีกทั้งยังมีการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ เข้ามาประคองราคาน้ำมัน ซึ่งล้วนเป็นปัจจัยบวกที่เข้ามาหนุน ช่วงสั้นจึงเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ขาย”

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	22,664	38,864	70,901	60,716	45,343
Norm Profit	24,600	43,636	88,721	60,716	45,343
EPS (บาท)	5.71	9.79	17.86	15.29	11.42
PER (เท่า)	26.4	15.4	8.4	9.8	13.2
DPS (บาท)	4.25	5.00	9.25	6.50	5.25
Dividend Yield (%)	2.8	3.3	6.1	4.3	3.5
BVS (บาท)	89.3	104.6	117.7	128.2	125.4
EV/EBITDA	5.9	4.4	2.9	3.7	4.6
ROE (%)	6.4	10.1	16.1	12.4	9.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical comment

PTTEP แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 134.00/149.50 บาท

แนวต้าน: 164.50 บาท

PTTEP

แนะนำ	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	150.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	178.00
Upside (%)	18.3
Dividend yield (%)	4.3

ESG RATING

Arabesque S-Ray	59.81
Moody's	43.00
MSCI	AA
Refinitiv	55.64
S&P	78.44
ที่มา: Settrade	

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	15.29	17.41	-12%
2567F	11.42	16.17	-29%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350



คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q66 ลดลง 33.7%QOQ เพราะค่าใช้จ่ายพิเศษลดมีนัยฯ ขณะที่คาดการณ์กำไรปกติลดลง 8.1%QOQ ตามปริมาณและราคาขาย

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q66 อยู่ราว 2.08 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 33.7%qoq เนื่องจากในงวดนี้คาดการณ์รายการพิเศษสุทธิแล้วจะพลิกกลับมาเป็นรายได้รวมราว 258 ล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษสูงถึง 6.8 พันล้านบาท โดยในงวดนี้รายการพิเศษมีเพียงการบันทึกกำไรจาก Hedging ราว 155 ล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่บันทึกขาดทุน Hedging 129 ล้านบาท ภายใต้ hedging outstanding ที่มี settle ในงวดนี้ 2.0 ล้านบาร์เรล รวมกับการ mark to market ของ Hedging outstanding คงเหลือ ณ สิ้นงวด 1Q66 ที่ 4.5 ล้านบาร์เรล รวมถึงบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 102 ล้านบาท ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นอีกราว 0.3 บาทต่อเหรียญฯ แม้จะลดลงจากงวดก่อนหน้าที่บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 1.6 พันล้านบาท เนื่องจากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นราว 3 บาท แต่ไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษที่มีนัยฯเช่นในงวดก่อนหน้า อาทิ การตั้งค้ำค่าโมซัมบิกที่ 6.3 พันล้านบาท และค่าใช้จ่ายพิเศษเพื่อระงับการดำเนินคดีแบบกลุ่ม 4.4 พันล้านบาท จากกรณีผู้เลี้ยงสาหร่ายในอินโดนีเซียได้ยื่นฟ้อง เป็นต้น

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 1Q66 พบว่าปรับตัวลดลง 8.1%qoq มาอยู่ราว 2.06 หมื่นล้านบาท เป็นไปตามปริมาณขายในงวด 1Q66 ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง 6.2%qoq มาอยู่ราว 4.69 แสนบาร์เรลต่อวัน เนื่องจากเรือรับก๊าซของโครงการ Saba-H มีปัญหาราว 1 เดือน (ต้น ก.พ.-ต้น มี.ค.) ทำให้ปริมาณขายหายไปราว 1.3 หมื่นบาร์เรลต่อวัน อีกทั้งโครงการแอลจีเลีย เอชบีอาร์ ขายน้ำมันลงเหลือ 1-2 โทลด์ จากงวดก่อนหน้า 3 โทลด์ และปริมาณขายที่ลดลงของโครงการโอมานบล็อก 61 นอกจากนี้ยังถูกกดดันจากราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง 4.9%qoq มาอยู่ราว 50.2 เหรียญต่อบาร์เรล (ภายใต้สัดส่วนการขายก๊าซและน้ำมันที่ 72% และ 28% ตามลำดับ) ซึ่งเป็นผลมาจากราคาขายน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลงถึง 9.3%qoq มาอยู่ราว 77.5 เหรียญต่อบาร์เรล แม้ราคาขายก๊าซเฉลี่ยจะทรงตัวได้ใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าที่ 6.7 เหรียญต่อล้านบีทียู เพราะมี lag-time ยังไม่ได้รับผลกระทบจากการปรับตัวของราคาน้ำมันในช่วงที่ผ่านมา

อย่างไรก็ตามในงวด 1Q66 คาดจะได้ในส่วนของต้นทุนรวมที่ปรับตัวลดลงมาช่วยไว้บางส่วน เนื่องจากโดยปกติแล้วต้นทุนในไตรมาส 4 ของทุกปีจะอยู่ในระดับสูงถ้าเทียบกับไตรมาสอื่นๆของปี ดังนั้นในงวด 1Q66 คาดต้นทุนโดยภาพรวมกลับสู่ภาวะปกติ อีกทั้งค่าใช้จ่าย DD&A ที่คาดว่าจะปรับลดลงมีนัยฯเนื่องจากโครงการบงกชได้หมดอายุสัมปทาน



แลเปลี่ยนมาเป็น PSC ตั้งแต่ 7 มี.ค.66 กำลังการผลิตที่ 700 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน ทำให้มีการ
ล้างหนี้สินค่ารีโอดอนของโครงการบงกช ซึ่งหนี้สินที่เคยตั้งสูงกว่าที่เกิดขึ้นจริงทำให้ต้องมี
การปรับลดผ่าน DD&A ลงในงวด 1Q66 กระทบกำไรราว 40 ล้านเหรียญฯ ถึงแม้จะมี
ค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มจากการที่สัญญาสัมปทานโครงการบงกชหมดอายุและเปลี่ยนเป็น PSC
ในส่วนของกิจการล้าง Goodwill ราว 70 ล้านเหรียญฯ

โดยรวมแล้วคาดกำไรปกติงวด 1Q66 จะคิดเป็น 33.9% ของคาดการณ์กำไรปกติทั้งปี
2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ตัวแปรสำคัญที่กำหนดทิศทางกำไรปี 2566 ยังอยู่ที่ราคาน้ำมัน เบื้องต้น ยังคงสมมติฐานราคาน้ำมันลดลง YOY ภายใต้หลักความระมัดระวัง

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2566 ปรับตัวลดลง 33.0%yoy มาอยู่
ราว 6.0 หมื่นล้านบาท ตามสมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปี 2566 กำหนดไว้ที่
90 เหรียญฯต่อบาร์เรล (PTTEP กำหนดสมมติฐานในกรอบที่ 75-90 เหรียญฯต่อบาร์เรล)
และกำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบระยะยาวตั้งแต่ปี 2567 ไว้ที่ 75 เหรียญฯต่อบาร์เรล
ภายใต้หลักความระมัดระวัง เช่นเดียวกับราคาขายก๊าซธรรมชาติของ PTTEP ที่คาดในปี
2566 จะปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 6.0-6.1 เหรียญฯต่อล้านบีทียู จากปี 2565 ที่เฉลี่ยอยู่ที่
6.3 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ซึ่งเป็นไปตามการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันดิบ รวมถึงรับรู้
โครงการ G1 และ G2 ซึ่งมีราคาขายก๊าซฯตามสัญญา PSC ค่อนข้างต่ำราว 4.7 เหรียญฯ
ต่อล้านบีทียู เต็มที่ทั้งปี จึงดึงค่าเฉลี่ยราคาขายก๊าซฯให้ปรับตัวลดลง รวมถึงในปี 2566
คาดปริมาณขายปิโตรเลียมจะเพียงทรงตัวจากปี 2565 ที่ราว 4.7 แสนบาร์เรลต่อวัน

สำหรับทิศทางกำไรปกติในงวด 2Q66 คาดจะปรับตัวลดลงจากงวด 1Q66 เป็นผลมาจาก
แนวโน้มราคาขายก๊าซฯที่คาดจะลดลง ตาม lag time การปรับตัวลงของราคาน้ำมันช่วง
ก่อนหน้านี้ มาอยู่ราว 6.0 เหรียญฯต่อล้านบีทียู จาก 6.7 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ในงวด
ก่อนหน้านี้ ส่วนราคาน้ำมันน่าจะประคองตัวหรือดีขึ้นเล็กน้อยจากงวดก่อนหน้านี้ แต่
เนื่องจากสัดส่วนปริมาณขายกว่า 70% เป็นก๊าซฯ ดังนั้นการปรับตัวลงของราคาก๊าซฯจะมี
ผลกระทบมากกว่า นอกจากนี้คาดจะถูกกดดันจากปริมาณขายที่คาดจะลดลง QoQ
เนื่องจากการ shutdown ของโครงการในอ่าวไทย

แต่อย่างไรก็ตามจากสถานการณ์เศรษฐกิจโดยภาพรวมที่เริ่มเห็นสัญญาณบวกมากขึ้น จาก
ก่อนหน้านี้ที่มีความกังวลเรื่อง recession ซึ่งมีแนวโน้มที่จะกระตุ้นความต้องการใช้
ปิโตรเลียมให้ทยอยกลับมาเพิ่มขึ้นได้ อีกทั้งในส่วน of supply เอง ก็จะมีปัจจัยบวก
ระยะสั้นเข้ามาอย่างต่อเนื่อง อาทิ ปัญหาการเมืองในตะวันออกกลาง หรือสงครามรัสเซีย-



ยูเครนที่ยังไม่จบ อีกทั้งล่าสุดยังได้รับปัจจัยหนุนสำคัญหลังจากที่ประชุมกลุ่ม OPEC+ ประกาศปรับลดกำลังการผลิตเพิ่มอีก 1.15 ล้านบาร์เรลต่อวัน ตั้งแต่เดือน พ.ค. ไปจนถึงสิ้นปี 2566 ซึ่งเมื่อรวมกับมติก่อนหน้าที่ปรับลด 2.0 ล้านบาร์เรลต่อวัน ส่งผลให้ปริมาณการปรับลดน้ำมันดิบของกลุ่ม OPEC+ อยู่ที่ 3.15 ล้านบาร์เรลต่อวัน ทำให้มีโอกาสสูงที่ราคาน้ำมันดิบจะค่อยๆปรับตัวเพิ่มขึ้น จากค่าเฉลี่ยราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ต้นปี 2566 ถึงปัจจุบัน (YTD) ที่ 80.5 เหรียญต่อบาร์เรล อีกทั้งราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาที่มีการปรับฐานรับแรงกดดันก่อนหน้านี้ไปแล้วระดับหนึ่ง ทำให้ upside อยู่ในระดับที่จูงใจ ฝ่ายวิจัยจึงเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จาก “ขาย”

เดินนำกลยุทธ์เพิ่มมูลค่าธุรกิจหลัก E&P รวมถึงกระจายธุรกิจใหม่ที่เป็นอนาคต ควบคู่ไปกับแผน DECARBONIZE

กลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของ PTTEP ยังมุ่งเน้นการสร้างความมั่นคงด้านพลังงาน ควบคู่ไปกับการสร้างความยั่งยืนจากภายในสู่ภายนอก โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ร่วมกันของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ดังนั้น PTTEP จึงกำหนดกลยุทธ์ 3 แนวทางภายใต้กระแสเปลี่ยนผ่านทางด้านพลังงาน ควบคู่ไปกับการเตรียมทรัพยากรเพื่อรองรับอนาคต ได้แก่ 1) Drive Value : การขับเคลื่อนและเพิ่มมูลค่าธุรกิจผลิตและสำรวจปิโตรเลียม - โดยการสร้างมูลค่าเพิ่มจากโครงการปัจจุบัน และการขยายการลงทุนในพื้นที่ยุทธศาสตร์ให้มีความสำคัญกับการเติบโตแบบ organic growth ซึ่งโครงการไต่หากสำรวจเจอปิโตรเลียมเชิงพาณิชย์จะต้องเร่งผลิตรายออกมา โดยเฉพาะโครงการในมาเลเซีย นอกจากนี้ก็ยังมองหาการลงทุน M&A หากมีความน่าสนใจ แต่จะเน้นเฉพาะในพื้นที่ที่สามารถเพิ่มมูลค่าได้ในระยะยาว และ PTTEP มีความชำนาญ รวมถึงการเข้าร่วมประมูลแปลงสัมปทานครั้งที่ 24 ในพื้นที่อ่าวไทย ก็จะทำให้มีความสำคัญเฉพาะในพื้นที่ที่ PTTEP มี facilities ตั้งอยู่แล้ว 2) Decarbonize : การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก - โดยมีเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ หรือ EP Net Zero 2050 ภายในปี 2593 และ 3) Diversify : การเติบโตในธุรกิจใหม่ - โดยกำหนดเป้าหมายกำไรสุทธิจากธุรกิจใหม่ 20% ของกำไรสุทธิของ PTTEP รวมภายในปี 2573 อาทิ การลงทุนของบริษัท AI & Robotics Venture หน่วยธุรกิจตรวจซ่อมบำรุงใต้น้ำ ROVULA ซึ่งเป็นการนำหุ่นยนต์มาใช้ในการซ่อมบำรุงท่อใต้ทะเลครั้งแรกของโลก และพร้อมให้บริการแก่ลูกค้า และพันธมิตร รวมถึงการลงทุนในธุรกิจไฟฟ้า และพลังงานทดแทน เป็นต้น



การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTEP

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental): บริษัทฯ ได้ดำเนินการด้วยการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในแหล่งก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นพลังงานที่สะอาดขึ้น และแสวงหาวิธีในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รวมถึงกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero GHG Emissions) ภายในปี 2593 ในธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมครอบคลุม Scope 1 และ Scope 2 ซึ่ง ปตท.สผ. เป็นผู้ดำเนินการ และได้กำหนดเป้าหมายระหว่างทางในการลดปริมาณความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2563 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินโครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ด้วยการนำก๊าซฯ เหลือทิ้งกลับสู่กระบวนการผลิตหรือนำไปใช้ประโยชน์ เช่น การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นวัสดุตั้งต้นในการผลิตท่อคาร์บอน การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นผลิตภัณฑ์ประเภทไซคลิกคาร์บอนเนต มองหาโอกาสลดการปล่อยคาร์บอนผ่านแนวทางต่าง ๆ เช่น การซื้อคาร์บอนเครดิตเพื่อสนับสนุนตลาดคาร์บอนเครดิตของ อบก. และนำไปชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการจัดกิจกรรมภายในบริษัท การปลูกป่าเพื่อส่งเสริมการดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ เป็นต้น รวมถึงได้มีการจัดทำรายงานการประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อมสำหรับกิจกรรมสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทุกโครงการ นอกจากนี้ยังมีการบริหารจัดการความเสี่ยงของการรั่วไหลตามข้อกำหนดทางกฎหมาย เพื่อให้มั่นใจว่าการรั่วไหลจากแต่ละกิจกรรมได้ถูกประเมินและกำหนดมาตรการลดความเสี่ยงนั้น ๆ ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ปรับเปลี่ยนวิธีการบริหารจัดการของเสียให้มีมาตรฐานสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาค้นคว้าเพื่อเปลี่ยนของเสียให้มีมูลค่าเพิ่ม และควบคุมการบริหารจัดการน้ำไม่ให้มีการปล่อยน้ำจากกระบวนการผลิตออกสู่สิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ปี 2553

ด้านสังคม (Social): มีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียในทุกระดับอย่างสม่ำเสมอ ผ่านการประชุมกิจกรรมและจัดทำโครงการพัฒนาสังคมต่าง ๆ ในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยมีเป้าหมายที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

อนุรักษ์และใช้ประโยชน์จากมหาสมุทร และทรัพยากรทางทะเลอย่างยั่งยืน: ปตท.สผ. ดำเนินโครงการพัฒนาสังคมเพื่อคืนความสมบูรณ์สู่ท้องทะเลไทยภายใต้กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life) ผ่านโครงการศูนย์การเรียนรู้เพาะฟักสัตว์น้ำเศรษฐกิจและการจัดตั้งเครือข่ายอนุรักษ์ เพื่อปลูกจิตสำนึกด้านการใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน รวมถึงแผนการจัดตั้งโรงพยาบาลเต่าทะเลในจังหวัดสงขลา อีกทั้งยังมีแผนสนับสนุนการปลูกและบำรุงป่า



ชายเลน และต่อ ยอดขยายผลความสำเร็จของโครงการไปยังพื้นที่ปฏิบัติการอื่น ๆ ของบริษัทฯ

การมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี: ปตท.สผ. ดูแลสุขภาพและอนามัยของชุมชนด้วยโอกาสที่ไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการแพทย์ เพื่อส่งเสริมให้คนทุกช่วงอายุมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี จัดทำโครงการแพทย์เคลื่อนที่กับ ปตท.สผ. ในสาธารณสุขแห่งสหภาพเมียนมา โครงการพัฒนาโรงพยาบาลในประเทศไทย และโครงการพยาบาลชุมชน เพื่อประโยชน์ของชุมชนและสาธารณสุขทั่วไป

พลังงานสะอาดที่ทุกคนเข้าถึงได้: สนับสนุนการพัฒนาแหล่งพลังงานทางเลือก อาทิ โครงการขยะสู่พลังงาน ซึ่งนำของเสียในครัวเรือนมาผลิตเป็นก๊าซหุงต้ม ซึ่งจากผลสำเร็จของโครงการดังกล่าวในประเทศไทย บริษัทได้ขยายโครงการนี้ไปยังชุมชนในพื้นที่ปฏิบัติการแหล่งขอดีเก่า สาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมาด้วย

การศึกษาที่เท่าเทียม: ให้ทุนการศึกษาตั้งแต่ระดับประถมศึกษาถึงอุดมศึกษาในทุกพื้นที่ปฏิบัติการ ผ่านโครงการทุนการศึกษาประจำปี และทุนการศึกษาต่อเนื่องในระดับปริญญาตรี แก่นักเรียนในพื้นที่ปฏิบัติการของบริษัททั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ บริษัทยังสนับสนุนโครงการศูนย์พัฒนาเด็กเล็กก่อนวัยเรียนในสาธารณรัฐอินโดนีเซีย โดยในประเทศไทยนั้น ปตท.สผ. ร่วมกับกลุ่ม ปตท. ก่อตั้งโรงเรียนกำเนิดวิทย์และสถาบันวิทยสิริเมธี เพื่อยกระดับการศึกษาและพัฒนางานวิจัยด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี เสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนของประเทศ

ด้านการกำกับดูแลและเศรษฐกิจ (Governance): ปตท.สผ. มีเป้าหมายเป็นองค์กรต้นแบบด้าน GRC ให้กับบริษัทจดทะเบียนไทยภายในปี 2573 ผ่านกลยุทธ์การดำเนินงานระยะยาว 2 กลยุทธ์หลัก ได้แก่ 1) กลยุทธ์การกำกับดูแลอย่างมีประสิทธิภาพ (Smart Assurance) ซึ่งมุ่งเน้นการบริหารจัดการกระบวนการกำกับดูแลองค์กรแบบบูรณาการอย่างมีประสิทธิภาพ และ 2) กลยุทธ์การสร้างจิตสำนึกในการปฏิบัติงานตามหลัก GRC (Mindful GRC) ซึ่งมุ่งเน้นให้บุคลากรของ ปตท.สผ. ทั้งนี้ บริษัทฯ พร้อมทั้งจะขยายผลโดยเผยแพร่แนวปฏิบัติที่ดีด้าน GRC ไปยังผู้ที่เกี่ยวข้องทางธุรกิจของ ปตท.สผ. และองค์กรอื่น ๆ ที่สนใจ ผ่านหน่วยงานกลาง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้กำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลให้เป็นไปตามหลักการโมเดลสามด้าน ซึ่งประกอบด้วย



ด้านที่หนึ่ง คือ หน่วยงานต่าง ๆ ที่ต้องกำกับดูแลงานของตนให้มีการบริหารความเสี่ยง และการควบคุมภายในที่เหมาะสม ตลอดจนปฏิบัติตามกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน

ด้านที่สอง คือ หน่วยงานที่รับผิดชอบในภาพรวมเกี่ยวกับกฎหมาย กฎเกณฑ์ และนโยบายต่าง ๆ ที่ใช้ในองค์กร และทำหน้าที่ในการกำหนดกฎเกณฑ์ รวมทั้งกำกับดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ดังกล่าว

ด้านที่สาม คือ หน่วยงานตรวจสอบและผู้ตรวจสอบภายนอก ทำหน้าที่ในการตรวจสอบการปฏิบัติงานในภาพรวมของระบบงานต่าง ๆ ทั้งในระดับแรกและระดับที่สองอย่างเป็นอิสระ

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้ผู้เชี่ยวชาญอิสระจากภายนอกทำการประเมินผลการดำเนินงานด้าน GRC อย่างสม่ำเสมอ เช่น การประเมินระดับวุฒิภาวะด้าน GRC และการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นต้น ซึ่งในปี 2564 บริษัทฯ ไม่พบรายการกิจกรรมที่ไม่ปฏิบัติตามกฎหมายหรือระเบียบข้อบังคับของบริษัทที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของ ปตท.สผ.

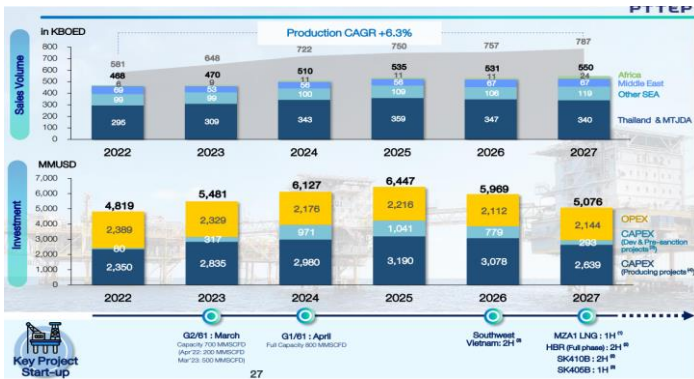


คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 1Q66

Key Data (ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66F	%QoQ	%YoY
ยอดขาย	42,136	54,209	57,417	62,313	67,145	81,962	86,936	89,976	80,835	-10.2%	20.4%
ต้นทุนขาย	13,404	10,594	13,230	14,600	12,134	16,725	18,654	18,268	17,502	-4.2%	44.2%
กำไรขั้นต้น	28,732	43,615	44,187	47,713	55,011	65,237	68,282	71,707	63,333	-11.7%	15.1%
กำไรจากการดำเนินงาน	18,788	18,813	22,003	33,402	28,673	43,837	43,447	46,111	40,750	-11.6%	42.1%
กำไรสุทธิ	11,534	7,140	9,545	10,645	10,519	20,600	24,172	15,611	20,866	33.7%	98.4%
Norm Profit	8,650	11,097	10,986	12,904	18,805	22,214	25,286	22,416	20,608	-8.1%	9.6%
EPS (บาท)	2.91	1.80	2.40	2.68	2.65	5.19	6.09	3.93	5.26	33.7%	98.4%
Gross Margin	68%	80%	77%	77%	82%	80%	79%	80%	78%		
Op Margin	45%	35%	38%	54%	43%	53%	50%	51%	50%		
ราคาขายก๊าซฯ (\$/MMBTU)	5.61	5.59	5.76	5.81	6.07	6.10	6.18	6.70	6.70		
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	56.6	64.0	69.2	76.2	91.2	105.5	97.9	85.4	77.5		
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	40.4	42.2	44.3	46.9	51.4	55.6	54.5	52.8	50.2		
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	60.0	67.0	71.7	78.3	96.2	108.2	96.9	84.8	80.5		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนการลงทุน และประมาณการจ่ายปีโตรเลียมในช่วงปี 2566-70



ที่มา: PTTEP

Sensitivity Analysis ผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาน้ำมัน

สมมติฐานราคาน้ำมัน		ประมาณการกำไร PTTEP		
2566F (\$/bbl)	2567F (\$/bbl)	2566F (ล้านบาท)	% chg. from base case	FV 2566 (บาท/หุ้น)
90	75 (base case)	59,200		178.0
85	75	55,304	-6.6%	174.0
80	75	51,561	-12.9%	170.0
75	75	47,861	-19.2%	166.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER
					2566F	2567F	2566F	2567F
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.35	4.6	4.7	1.8%	0.6	0.6	7.0	6.7
PETROCHINA-H	4.56	4.7	5.0	7.3%	0.5	0.5	6.0	6.4
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	2.44	69.1	61.5	-11.0%	1.2	1.2	25.6	20.7
FORMOSA PLASTIC	3.88	91.8	95.0	3.5%	1.6	1.4	17.4	14.5
NAN YA PLASTICS	3.00	77.5	64.6	-16.6%	1.6	1.5	19.4	14.4
JAPAN								
TOSOH CORP	3.80	1797.0	2102.2	17.0%	0.8	0.7	9.3	8.3
JX HD	4.00	465.2	548.8	18.0%	0.5	0.5	8.6	7.0
mitsui chemicals	4.29	3410.0	4078.0	19.6%	0.8	0.8	6.7	7.1
HONG KONG								
SINOPEC SHANG-H	3.70	1.4	1.8	29.0%	0.5	0.4	10.2	7.4
INDIA								
INDIAN OIL CORP	3.97	77.9	89.3	14.6%	0.8	0.8	26.4	6.4
RELIANCE INDS	4.49	2331.1	2852.0	22.3%	1.8	1.7	22.2	18.8
BHARAT PETROL	4.03	344.3	386.5	12.2%	1.4	1.3	72.7	8.6
Malaysia								
PETRONAS DAGANGA	2.91	21.3	21.5	0.9%	3.7	3.7	26.4	24.4
PICHEM	2.89	7.1	8.2	15.3%	1.4	1.3	10.7	10.4
THAILAND								
PTT PCL	BUY	31.50	42.00	33.3%	0.9	0.8	9.2	8.9
PTT EXPL & PROD	BUY	150.50	178.0	18.3%	1.2	1.2	9.8	13.2
PTT GLOBAL CHEM	BUY	45.75	56.00	22.4%	0.7	0.7	12.4	12.0
THAI OIL PCL	BUY	52.50	63.00	20.0%	0.7	0.7	7.9	8.7
RPC PCL	BUY	2.62	3.60	37.4%	0.6	0.6	9.9	8.7
BANGCHAK PETROLE	Switch	31.00	32.00	3.2%	0.7	0.6	5.2	5.9
INDORAMA VENTURE	BUY	34.50	52.00	50.7%	0.9	0.9	6.7	6.6
AVERAGE					1.0	0.9	8.9	9.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / Bloomberg

ประเด็นความเสี่ยง

1. การผลิตของแต่ละโครงการไม่ได้ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ รวมถึงการหยุดผลิตฉุกเฉินของโครงการต่างๆ (unplanned shutdown)
2. ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบที่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้
3. ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ (Country risk)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	216,075	326,019	283,301	224,388
ต้นทุนขาย	51,828	65,781	73,865	69,790
กำไรขั้นต้น	164,247	260,238	209,436	154,598
ค่าใช้จ่ายในการขาย	11,416	20,386	16,998	13,463
ดอกเบี้ยจ่าย	6,472	8,218	8,415	8,260
ค่าใช้จ่ายอื่น	70,294	83,168	87,054	69,150
รายได้อื่น	8,351	14,551	7,681	6,844
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	86,864	151,415	113,065	78,829
ภาษีเงินได้	41,528	72,295	43,934	25,225
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	43,636	88,721	60,716	45,343
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(1,313)	(3,278)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(7,263)	(10,653)	-	-
กำไรสุทธิ	38,864	70,901	60,716	45,343
EPS	9.79	17.86	15.29	11.42
การเติบโตของรายได้ (%)	37%	51%	-13%	-21%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	71%	82%	-14%	-25%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	76%	80%	74%	69%
อัตรากำไรสุทธิ	18%	22%	21%	20%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
ยอดขาย	67,145	81,962	86,936	89,976
ต้นทุนขาย	12,134	16,725	18,654	18,268
กำไรขั้นต้น	55,011	65,237	68,282	71,707
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,061	3,865	2,919	10,541
ดอกเบี้ยจ่าย	1,718	2,194	2,270	2,037
รายได้อื่น	742	1,549	1,222	5,038
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	26,955	41,642	41,177	33,421
ภาษีเงินได้	16,436	21,042	17,006	17,811
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	18,805	22,214	25,286	22,416
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(159)	(1,531)	(3,163)	1,575
กำไรสุทธิ	10,519	20,600	24,172	15,611
การเติบโตของรายได้	8%	22%	6%	3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-1%	96%	17%	-35%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	82%	80%	79%	80%
อัตรากำไรสุทธิ	16%	25%	28%	17%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.34	1.72	2.49	3.33
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.56	8.63	7.00	6.27
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	85.30	92.06	72.51	53.54
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.63	1.47	2.17	7.70
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.89	0.86	0.58	0.55
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.33	8.58	7.25	5.76
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.10	16.07	12.44	9.01

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ PTTEP (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	38,864	70,901	60,716	45,343
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(45,657)	(85,543)	(61,920)	(499)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	70,294	83,168	70,113	69,150
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	292	285	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	155,726	250,458	186,258	147,224
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(2,753)	(92)	(20,000)	(20,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1,683	(1,812)	838	838
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(121,684)	(61,755)	(65,789)	(54,127)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(123,016)	(58,760)	(85,707)	(73,741)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	11,250	(3,211)	(2,150)	(2,149)
เพิ่ม/ลด หุ้นกู้/หุ้นสามัญ	(9)	-	-	-
จ่ายปันผล	(19,325)	(28,670)	(36,722)	(25,805)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(22,199)	(69,958)	(66,722)	(50,805)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(35,146)	36,198	(28,091)	22,179

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	85,528	122,324	94,233	116,411
สินทรัพย์หมุนเวียน	139,584	196,842	171,249	169,120
สินทรัพย์รวม	783,536	869,864	805,179	770,336
หนี้สินหมุนเวียน	104,502	114,616	68,865	50,720
หนี้สินรวม	368,186	402,744	296,364	272,471
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	415,350	467,121	508,815	497,865
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	287,007	329,065	363,976	388,478
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	783,536	869,864	805,179	770,336

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ(US\$/BOE)	69	100	90	75
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	5.69	6.20	6.00	5.50
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	67	100	90	75
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	8%	5%	5%	2%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	10%	13%	8%	10%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปีโตเรียล (พันbbl/d)	416	468	480	480
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	44%	51%	-46%	-34%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	31.0	33.0	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส