

EQUITY TALK

3Q66 RESULTS NOTE

กำไร 3Q66 ตามคาด ส่วน 4Q66 ต้องลุ้นตั้งด้วยค่าหรือไม่

กำไรสุทธิ 3Q66 เท่ากับ 1.8 หมื่นล้านบาท ลดลง 14.0%QOQ ตามคาด ถูกกดดันจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธพลิกกลับเป็นค่าใช้จ่าย แต่หากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติพบว่าเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1.8%QOQ มาอยู่ที่ 2.0 หมื่นล้านบาท รับผิดชอบต่อราคาขายและปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น แต่ผลบวกดังกล่าวถูกหักล้างเกือบหมดจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น สำหรับ OUTLOOK 4Q66 ลุ้นกำไรปกติประคองตัวได้จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจะหักล้างกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้น แต่กำไรสุทธิมีโอกาสจะลดลง QOQ เพราะมีความเสี่ยงที่จะกระทบด้วยค่า MOZAMBIQUE

ปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ที่ 180 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 66 และตั้งแต่ปี 67 ที่ 90 และ 80 เหรียญต่อบาร์เรล ตามลำดับ แม้ภาพปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่ง แต่ราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นลงตามราคาน้ำมัน ดังนั้นในระหว่างทางยังคงแนะนำในลักษณะ TRADING ตามราคาน้ำมันอยู่

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	38,864	70,901	78,088	63,921	70,678
Norm Profit	43,636	88,721	78,088	63,921	70,678
EPS (บาท)	9.79	17.86	19.67	16.10	17.80
PER (เท่า)	17.3	9.5	8.6	10.5	9.5
DPS (บาท)	5.00	9.25	8.00	6.50	7.50
Dividend Yield (%)	3.0	5.5	4.7	3.8	4.4
BVS (บาท)	104.6	117.7	131.0	131.7	142.0
EV/EBITDA	3.9	2.6	2.9	3.4	3.2
ROE (%)	10.1	16.1	15.8	12.3	13.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่เหนือค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



27 ตุลาคม 2566

PTTEP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	169.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	180.00
Upside (%)	5.3
Dividend yield (%)	4.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	19.67	18.52	6%
2567F	16.10	17.72	-9%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	62.18
Moody's	43.00
MSCI	AA
Refinitiv	51.40
S&P	69.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 3Q66 ลดลง 14%qoq ขณะที่กำไรปกติทรงตัวได้ เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1.8%qoq ตามคาด

PTTEP รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q66 เท่ากับ 1.8 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 14.0%qoq เป็นไปตามที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ไว้ โดยถูกกดดันจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิพลิกกลับเป็นค่าใช้จ่ายรวม 2.0 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นกำไรจากรายการพิเศษรวมที่ 1.3 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการพลิกกลับเป็นบันทึกขาดทุนจาก Oil Price Hedging 665 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าบันทึกเป็นกำไรจาก Oil Price Hedging ที่ 983 ล้านบาท รวมถึงในงวดนี้บันทึกกลับเป็นขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 197 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ที่ 295 ล้านบาท อีกทั้งยังมีรายการพิเศษการปรับปรุงรายการภาษีของโครงการที่มาเลเซียซึ่งเป็นค่าใช้จ่าย 1.1 พันล้านบาท เนื่องจากก่อนหน้านี้มีการบันทึก Tax incentive ไว้สูงเกินไป

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษ พิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 3Q66 พบว่าปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1.8%qoq มาอยู่ที่ 2.0 หมื่นล้านบาท รับผิดชอบต่อราคายางเอเซียผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 48.6 จาก 45.7 เหรียญต่อบาร์เรล (ภายใต้สัดส่วนการยางก๊าซฯและน้ำมันที่ 70% และ 30% ตามลำดับ) ซึ่งเป็นผลมาจากราคายางน้ำมันดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 81.9 จาก 73.7 เหรียญต่อบาร์เรล ขณะที่ราคายางก๊าซฯปรับตัวลดลงเล็กน้อย มาอยู่ที่ 5.75 จาก 5.87 เหรียญต่อล้านบีทียู รวมถึงปริมาณขายในงวด 3Q66 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.67 จาก 4.44 แสนบาร์เรลต่อวัน หลักๆเนื่องจากขายน้ำมันจำนวนไหลดเพิ่มขึ้นของโครงการ PDO Block 6 และ Oman Block 61 รวมถึงโครงการ SABA-K กลับมาผลิตปกติเต็มไตรมาสหลังจากงวด 2Q66 ปิดซ่อมบำรุงถังเก็บน้ำมันในเรือ FPSO 1.5 เดือน ขณะที่กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นเป็น 400 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน ของโครงการ G1/61 ซึ่งรับรู้เต็มไตรมาส จาก 210 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน จะถูกหักล้างกับโครงการ G2/61 ที่มีหยุดซ่อมบำรุงในงวด 3Q66 เป็นเวลา 32 วัน

แต่อย่างไรก็ตามผลบวกดังกล่าวถูกหักล้างเกือบหมดจากต้นทุนต่อหน่วยที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 29.1 จาก 26.4 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากในงวด 3Q66 มีการหยุดซ่อมบำรุงหลายโครงการ อีกทั้งโครงการ G1 และ SABA-K มีต้นทุนค่าเสื่อมราคาสูงกว่าโครงการอื่นมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้

EQUITY TALK

โดยรวมแล้วกำไรปกติงวด 9M66 อยู่ที่ 6.0 หมื่นล้านบาท ลดลง 9.6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 77% ของประมาณการทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

4Q66 ลุ้นกำไรปกติทรงตัว QoQ ได้ แต่กำไรสุทธิมีโอกาสลดลง QoQ จากความเสี่ยงด้อยค่า Mozambique

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติตั้งแต่ปี 2566 โดยคาดกำไรปี 2566 และ 2567 จะอยู่ราว 7.8 และ 6.4 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.1%yoy และลดลง 18.1%yoy ตามลำดับ ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปี 2566 ที่ 90 เหรียญฯต่อบาร์เรล และตั้งแต่ปี 2567 กำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบระยะยาวไว้อยู่ที่ 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล รวมถึงสมมติฐานปริมาณขายในปี 2566 และ 2567 ไว้ที่ 4.64 แสนบาร์เรลต่อวัน และ 4.85 แสนบาร์เรลต่อวันตามลำดับ

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 4Q66 ลุ้นประคองตัวใกล้เคียงกับงวด 3Q66 ได้ หากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยตลอดทั้งงวด 4Q66 อยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับปัจจุบันที่ราว 85-95 เหรียญฯต่อบาร์เรล (เพิ่มขึ้นจาก 85 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวด 3Q66) และแนวโน้มราคายกก๊าซเฉลี่ยในงวด 4Q66 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.9 จาก 5.8 เหรียญฯต่อล้านบีทียู รวมถึงในงวด 4Q66 มีปัจจัยบวกจากปริมาณขายที่ล่าสุดทางบริษัทให้มุมมองว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.79 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.67 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า หลักๆเป็นผลมาจากการกลับมาผลิตได้ปกติของโครงการบงกช G2/61 และเอราวัณ G1/61 หลังจากมีหยุดผลิตซ่อมเพื่อซ่อมบำรุงตามแผนไปในงวด 3Q66 ซึ่งคาดผลบวกดังกล่าวจะเข้ามาช่วยชดเชยแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยที่คาดจะปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ราว 29-30 เหรียญฯต่อบาร์เรล จากที่คาดไว้ 28.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวด 2Q66 เนื่องจากโดยปกติจะมีค่าใช้จ่ายพิเศษ one-time adjustment เกิดขึ้นในการปรับปรุงงบปลายปี

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาแนวโน้มกำไรสุทธิในงวด 4Q66 มีโอกาสที่จะเห็นการปรับตัวลดลง QoQ เนื่องจากมีความเสี่ยงที่จะมีการทบทวนการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ (impairment) ของโครงการ Mozambique LNG (PTTEP ถือหุ้น 8%) หาก TOTAL ซึ่งเป็นผู้ดำเนินการผลิต (operator) ยังไม่สามารถกลับเข้าพื้นที่ได้ เพราะจะทำให้โครงการจะมีการเลื่อนการผลิตเชิงพาณิชย์ออกไปจากล่าสุดที่กำหนดไว้ในปี 2569 หลังจากก่อนหน้านี้ช่วงปลายงวด 2Q66 ทาง TOTAL มีการประกาศว่าจะกลับเข้าพื้นที่ และเตรียมย้ายชาวบ้านที่อยู่อาศัยออกไป แต่ยังไม่

EQUITY TALK

สามารถระบุเวลาที่ชัดเจนว่าจะกลับเข้าไปตอนไหนได้ ดังนั้นหากปลายปี 2566 TOTAL ยังไม่สามารถเข้าพื้นที่ได้ คาดจะมีความเสี่ยงในการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ โครงการเพิ่มเติมในงวด 4Q66 ซึ่งหากอิงการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ก่อนหน้า จำนวน 2 ครั้ง โดยครั้งที่ 1 เกิดขึ้นในปี 2564 ที่ 163 ล้านเหรียญฯ และครั้งที่ 2 เกิดขึ้นในปี 2565 ที่ 190 ล้านเหรียญฯ คาดมูลค่าที่จะตั้งด้อยค่าน่าจะยังอยู่ในกรอบเดิมที่ราว 150-200 ล้านเหรียญฯ หรือราว 5.4-7.2 พันล้านบาท (โครงการ Mozambique LNG มีมูลค่าสินทรัพย์ตามบัญชีตอนเข้าซื้อที่ราว 2.0 พันล้านเหรียญฯ และมีการใช้เงินลงทุนไประหว่างทางอีกประมาณ 600-700 ล้านเหรียญฯ รวมมูลค่าสุทธิก่อนหักด้อยค่าจะอยู่ราว 2.6-2.7 พันล้านเหรียญฯ หรือราว 7.8-8.3 หมื่นล้านบาท)

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTEP

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental): บริษัทฯ ได้ดำเนินการด้วยการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในแหล่งก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นพลังงานที่สะอาดขึ้น และแสวงหาวิธีในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รวมถึงกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero GHG Emissions) ภายในปี 2593 ในธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม ครอบคลุม Scope 1 และ Scope 2 ซึ่ง ปตท.สผ. เป็นผู้ดำเนินการ และได้กำหนดเป้าหมายระหว่างทางในการลดปริมาณความเข้มข้นปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2563 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินโครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ด้วยการนำก๊าซฯ เหลือทิ้งกลับสู่กระบวนการผลิตหรือนำไปใช้ประโยชน์ เช่น การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นวัสดุตั้งต้นในการผลิตท่อ นาโนคาร์บอน การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นผลิตภัณฑ์ประเภทโซคลิก คาร์บอนต มองหาโอกาสลดการปล่อยคาร์บอนผ่านแนวทางต่าง ๆ เช่น การซื้อคาร์บอนเครดิตเพื่อสนับสนุนตลาดคาร์บอนเครดิตของ อบก. และนำไปชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการจัดกิจกรรมภายในบริษัท การปลูกป่าเพื่อส่งเสริมการดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ เป็นต้น รวมถึงได้มีการจัดทำรายงานการประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อมสำหรับกิจกรรมสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทุกโครงการ นอกจากนี้ยังมีการบริหารจัดการความเสี่ยงของการรั่วไหลตามข้อกำหนดทางกฎหมาย เพื่อให้มั่นใจว่าการรั่วไหลจากแต่ละกิจกรรมได้ถูกประเมินและกำหนดมาตรการลดความเสี่ยงนั้น ๆ ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ปรับเปลี่ยนวิธีการบริหารจัดการของเสียให้มีมาตรฐานสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาค้นคว้าเพื่อเปลี่ยนของเสียให้มีมูลค่าเพิ่ม และควบคุมการบริหาร

EQUITY TALK

จัดการน้ำไม่ให้มีการปล่อยน้ำจากกระบวนการผลิตออกสู่สิ่งแวดล้อมมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2553

ด้านสังคม (Social): มีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียในทุกระดับอย่างสม่ำเสมอ ผ่านการประชุมกิจกรรมและจัดทำโครงการพัฒนาสังคมต่าง ๆ ในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยมีเป้าหมายที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

อนุรักษ์และใช้ประโยชน์จากมหาสมุทร และทรัพยากรทางทะเลอย่างยั่งยืน: ปตท.สผ. ดำเนินโครงการพัฒนาสังคมเพื่อคืนความสมบูรณ์สู่ท้องทะเลไทย ภายใต้กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life) ผ่านโครงการศูนย์การเรียนรู้เพาะฟักสัตว์น้ำเศรษฐกิจและการจัดตั้งเรือข่ายอนุรักษ์ เพื่อปลูกจิตสำนึกด้านการใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน รวมถึงแผนการจัดตั้งโรงพยาบาลเต่าทะเลในจังหวัดสงขลา อีกทั้งมีแผนสนับสนุนการปลูกและบำรุงป่าชายเลน และต่อยอดขยายผลความสำเร็จของโครงการไปยังพื้นที่ปฏิบัติการอื่น ๆ ของบริษัทฯ

การมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี: ปตท.สผ. ดูแลสุขภาพและอนามัยของชุมชน ด้วยโอกาสที่ไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการแพทย์ เพื่อส่งเสริมให้คนทุกช่วงอายุมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี จัดทำโครงการแพทย์เคลื่อนที่กับ ปตท.สผ. ในสาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมา โครงการพัฒนาโรงพยาบาลในประเทศไทย และโครงการพยาบาลชุมชน เพื่อประโยชน์ของชุมชนและสาธารณสุขทั่วไป

พลังงานสะอาดที่ทุกคนเข้าถึงได้: สนับสนุนการพัฒนาแหล่งพลังงานทางเลือก อาทิ โครงการขยะสู่พลังงาน ซึ่งนำของเสียในครัวเรือนมาผลิตเป็นก๊าซหุงต้ม ซึ่งจากผลสำเร็จของโครงการดังกล่าวในประเทศไทย บริษัทได้ขยายโครงการนี้ไปยังชุมชนในพื้นที่ปฏิบัติการแหล่งซอติกา สาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมาด้วย

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

ด้านการกำกับดูแลและเศรษฐกิจ (Governance): ปตท.สผ. มีเป้าหมายเป็นองค์กรต้นแบบด้าน GRC ให้กับบริษัทจดทะเบียนไทยภายในปี 2573 ผ่านกลยุทธ์การดำเนินงานระยะยาว 2 กลยุทธ์หลัก ได้แก่ 1) กลยุทธ์การกำกับดูแลอย่างมี

EQUITY TALK

ประสิทธิภาพ (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 ที่ต้องกำกับดูแลงานของตนให้มีการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม 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.

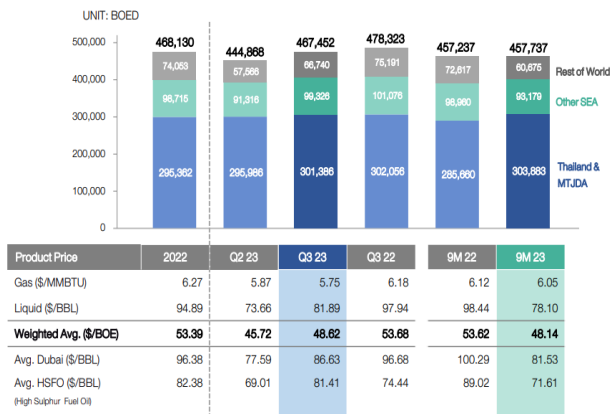
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานงวด 3Q66

Key Data (ล้านบาท)	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
ยอดขาย	57,417	62,313	67,145	81,962	86,936	89,976	74,334	66,321	77,124	16.3%	-11.3%	217,779	236,043	-7.7%
ต้นทุนขาย	13,230	14,600	12,134	16,725	18,654	18,268	17,380	11,926	16,168	35.6%	-13.3%	45,474	47,513	-4.3%
กำไรขั้นต้น	44,187	47,713	55,011	65,237	68,282	71,707	56,955	54,395	60,956	12.1%	-10.7%	172,305	188,531	-8.6%
กำไรจากการดำเนินงาน	22,003	33,402	28,673	43,837	43,447	46,111	40,098	36,925	37,788	2.3%	-13.0%	114,811	115,956	-1.0%
กำไรสุทธิ	9,545	10,645	10,519	20,600	24,172	15,611	19,281	21,040	18,101	-14.0%	-25.1%	58,422	55,291	5.7%
Norm Profit	10,986	12,904	18,805	22,214	25,286	22,416	20,034	19,762	20,125	1.8%	-20.4%	59,921	66,304	-9.6%
EPS (บาท)	2.40	2.68	2.65	5.19	6.09	3.93	4.86	5.30	4.56	-14.0%	-25.1%	14.72	13.93	5.7%
Gross Margin	77%	77%	82%	80%	79%	80%	77%	82%	79%			79%	80%	
Op Margin	38%	54%	43%	53%	50%	51%	54%	56%	49%			53%	49%	
ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU)	5.76	5.81	6.07	6.10	6.18	6.70	6.52	5.87	5.75			6.05	6.12	
ราคาน้ำมันดิบ (\$/BBL)	69.2	76.2	91.2	105.5	97.9	85.4	78.1	73.7	81.9			78.1	98.4	
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	44.3	46.9	51.4	55.6	54.5	52.8	50.0	45.7	48.6			48.1	53.6	
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	71.7	78.3	96.2	108.2	96.9	84.8	80.2	77.6	86.6			81.5	100.3	

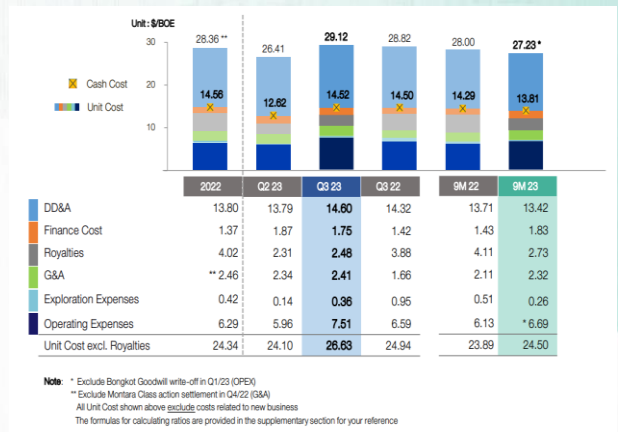
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มปริมาณขาย และราคาขายของ PTTEP



ที่มา: PTTEP

แนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยของ PTTEP



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER					
					2566F	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F			
CHINA														
SINOPEC CORP-H	4.58	4.1	5.5	35.6%	0.6	0.5	6.0	5.7						
PETROCHINA-H	4.67	5.6	6.7	18.4%	0.7	0.6	6.2	6.2						
TAIWAN														
FORMOSA CHEM & F	2.80	62.0	65.3	5.4%	1.1	1.1	50.8	28.1						
FORMOSA PLASTIC	3.21	78.6	83.7	6.5%	1.5	1.4	42.5	24.5						
NANYANG PLASTICS	2.82	64.4	66.3	3.0%	1.4	1.3	54.1	20.0						
JAPAN														
TOSOH CORP	4.00	1788.5	2193.3	22.6%	0.7	0.7	8.9	7.4						
JX HD	4.00	565.0	626.7	10.9%	0.6	0.5	7.5	7.9						
MTSUI CHEMICALS	4.14	3656.0	4457.3	21.9%	0.8	0.8	9.2	7.4						
HONG KONG														
SINOPEC SHANG-H	3.88	1.0	1.5	43.1%	0.4	0.4	11.6	7.8						
INDIA														
INDIAN OIL CORP	3.88	90.3	104.0	15.2%	0.8	0.8	4.9	5.5						
BHARAT PETROL	3.94	346.4	428.5	23.7%	1.1	1.0	4.5	7.3						
Malaysia														
PETRONAS DAGANGA	3.64	22.7	23.0	1.1%	3.9	3.8	22.2	21.7						
PCEM	2.16	7.2	6.6	-7.7%	1.4	1.4	22.3	15.7						
THAILAND														
PTT PCL	Neutral	33.50	38.00	13.4%	0.9	0.9	9.8	9.4						
PTT EXPL. & PROD	Neutral	171.50	180.00	3.8%	1.3	1.3	8.7	10.7						
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	33.75	44.00	30.4%	0.5	0.6	NM	19.7						
THAI OIL PCL	Neutral	50.50	60.00	18.8%	0.7	0.7	5.6	8.6						
IRPC PCL	Neutral	1.93	2.50	29.5%	0.5	0.5	NM	15.5						
BANGCHAK PETROLE	Neutral	40.75	40.00	-1.8%	0.8	0.5	6.2	4.7						
INDORAMA VENTURE	Neutral	24.60	38.00	54.5%	0.7	0.7	13.6	8.6						
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	8.15	10.00	22.7%	0.9	0.9	18.4	9.1						
AVERAGE					1.3	2.2	19.1	11.5						

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	326,019	303,476	264,538	280,820
ต้นทุนขาย	65,781	70,487	79,526	83,119
กำไรขั้นต้น	260,238	232,988	185,012	197,701
ค่าใช้จ่ายในการขาย	20,386	18,209	15,872	16,849
ดอกเบี้ยจ่าย	8,218	8,415	8,260	8,411
ค่าใช้จ่ายอื่น	83,168	85,054	71,150	73,156
รายได้อื่น	14,551	8,885	8,159	8,612
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	151,415	138,611	106,148	116,307
ภาษีเงินได้	72,295	52,109	33,967	37,218
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	88,721	78,088	63,921	70,678
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(3,278)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(10,653)	-	-	-
กำไรสุทธิ	70,901	78,088	63,921	70,678
EPS	17.86	19.67	16.10	17.80
การเติบโตของรายได้ (%)	51%	-7%	-13%	6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	82%	10%	-18%	11%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	80%	77%	70%	70%
อัตรากำไรสุทธิ	22%	26%	24%	25%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	89,976	74,334	66,321	77,124
ต้นทุนขาย	18,268	17,380	11,926	16,168
กำไรขั้นต้น	71,707	56,955	54,395	60,956
ค่าใช้จ่ายในการขาย	10,541	3,410	3,646	3,979
ดอกเบี้ยจ่าย	2,037	2,617	2,606	2,653
รายได้อื่น	5,038	2,312	2,720	2,404
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	33,421	37,481	34,319	35,134
ภาษีเงินได้	17,811	18,199	13,283	17,035
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	22,416	20,034	19,762	20,125
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,575	633	295	(197)
กำไรสุทธิ	15,611	19,281	21,040	18,101
การเติบโตของรายได้	3%	-17%	-11%	16%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-35%	24%	9%	-14%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	80%	77%	82%	79%
อัตรากำไรสุทธิ	17%	26%	32%	23%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.72	2.47	4.00	4.87
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	8.63	7.32	6.81	7.45
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	92.06	75.94	47.01	45.12
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.47	1.91	6.53	24.61
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.86	0.57	0.49	0.45
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.58	9.25	8.00	8.86
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.07	15.82	12.26	13.01

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ PTTEP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	70,901	78,088	63,921	70,678
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(85,543)	(61,920)	(8,491)	14,703
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	83,168	70,113	71,150	73,156
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	285	-	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	250,458	211,803	176,543	185,243
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(92)	(20,000)	(20,000)	(40,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,812)	838	838	838
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(61,755)	(65,789)	(54,127)	(40,365)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(58,760)	(85,707)	(73,741)	(80,216)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,211)	(2,150)	(2,149)	(2,148)
เพิ่ม/ลด หุ้นกู้/หุ้นสามัญ	-	-	-	-
จ่ายปันผล	(28,670)	(36,722)	(31,760)	(25,805)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(69,958)	(66,722)	(66,760)	(65,805)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	36,198	(2,546)	27,551	53,926

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	122,324	119,778	147,330	201,256
สินทรัพย์หมุนเวียน	196,842	184,561	204,596	260,375
สินทรัพย์รวม	869,864	818,491	779,908	815,186
หนี้สินหมุนเวียน	114,616	74,670	51,153	53,422
หนี้สินรวม	402,744	298,260	257,012	251,387
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	467,121	520,231	522,896	563,799
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	329,065	375,393	413,508	454,412
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	869,864	818,491	779,908	815,186

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE)	100	90	80	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.20	6.00	5.60	5.60
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	100	90	80	80
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	5%	5%	2%	8%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	13%	8%	10%	5%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (พัน bbl/d)	468	464	485	495
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	51%	-14%	-22%	10%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	33.0	33.0	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส