

EQUITY TALK

2Q67 EARNINGS PREVIEW

คาดกำไร 2Q67 ดีขึ้น แต่ 3Q67 จะอ่อนตัว และจะทำปึก 4Q67

คาดกำไรสุทธิ 2Q67 เท่ากับ 2.16 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.3%QOQ ซึ่งเป็นผลมาจากทั้งคาดการณ์กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น และรายการพิเศษที่สุทธิต่อจะเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงเหลือเพียง 183 ล้านบาท โดยคาดกำไรจาก FX ถูกหักล้างเกือบหมดจาก WRITE-OFF OLIVER ในออสเตรเลีย และหากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติคาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 14.4%QOQ มาอยู่ราว 2.14 หมื่นล้านบาท รับผลบวกหลักจากทั้งปริมาณขาย และราคาขายเฉลี่ยที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วนแนวโน้มกำไรปกติในงวด 3Q67 คาดจะลดลง QOQ ตามเป้าหมายปริมาณการขายล่าสุดที่ PTTEP ให้ GUIDELINE ไว้จะลดลงมาอยู่ราว 4.93 จาก 5.08 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามการ SHUTDOWN ของแหล่งผลิตจำนวนหลายแหล่งในงวด 3Q67

ประเมินมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 67 ที่ 180 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 67 ที่ 80 เหรียญฯ ถือเป็นหุ้นที่มีความแข็งแกร่งของกำไรในรายไตรมาส และรายปี โดยมีปริมาณขายเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก ขณะที่มีสมมติฐานทั้งราคาและปริมาณขายอยู่ภายใต้หลักความระมัดระวัง 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)	8.5	7.9	8.3	8.2	7.7
DPS (บาท)	9.25	9.50	9.00	9.25	9.50
Dividend Yield (%)	6.1	6.2	5.9	6.1	6.2
BVS (บาท)	117.7	125.8	129.3	138.8	149.0
EV/EBITDA	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



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 137.50/146.50 บาท
 แนวต้าน : 164.50 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



8 กรกฎาคม 2567

PTTEP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	152.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	180.00
Upside (%)	18.0
Dividend yield (%)	5.9

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	18.31	19.19	-5%
2568F	18.70	18.44	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: SET, SEC	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติกำพรรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

คาดงบ 2Q67 ดีขึ้น QoQ ทั้งกำไรสุทธิ และกำไรปกติ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q67 เท่ากับ 2.16 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 11.3%qoq ซึ่งเป็นผลมาจากทั้งคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และรายการพิเศษในงวด 2Q67 ที่สุทธิตลาดจะเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงจากงวดก่อนหน้าเหลือเพียง 183 ล้านบาท จาก 678 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยในงวดนี้คาดจะมีการบันทึกกำไรจาก Fx ราย 917 ล้านบาท แต่ถูกหักล้างกับการบันทึกค่าตัดจำหน่าย (write-off) โครงการ Oliver ในออสเตรเลียในส่วนที่เหลือสุดท้ายราว 1.1 พันล้านบาท (โครงการ Oliver เคยบันทึกค่าตัดจำหน่ายไปแล้ว 1 ครั้งในงวด 4Q66 มูลค่า 1.8 พันล้านบาท) และบันทึกขาดทุนจาก Oil Price Hedging บางๆราว 35 ล้านบาท เนื่องจากราคา Brent Forward Curve สิ้นงวด 2Q67 และ 1Q67 ใกล้เคียงกันที่ราว 83-84 เหรียญต่อบาร์เรล ภายใต้ปริมาณ Outstanding Hedging ณ สิ้นงวด 2Q67 ที่ราว 2.0 ล้านบาร์เรล

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 2Q67 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 14.4%qoq มาอยู่ราว 2.14 หมื่นล้านบาท รับผลบวกหลักจากทั้งปริมาณขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.08 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.73 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากรับรู้โครงการ G1/61 กำลังการผลิต 800 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน เต็มที่ทั้งไตรมาส และจำนวนโหลดน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นของโครงการเอเชีย เอชบีอาร์ รวมถึงรับรู้สัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นของโครงการ Yadana เป็น 62.963% จาก 37.0842% ถึงแม้จำนวนโหลดน้ำมันของโครงการในมาเลเซียจะลดลงเนื่องจากมี Shutdown เป็นระยะเวลา 10 วัน ก็ตาม นอกจากนี้ยังรับผลบวกจากราคายาเอเซียผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ในงวด 2Q67 ที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 1.3%qoq มาอยู่ราว 47.8 จาก 47.2 เหรียญต่อบาร์เรล (ตามสัดส่วนการขายก๊าซฯและน้ำมันที่ 79% และ 21% ตามลำดับ) ภายใต้ราคายาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 82.4 จาก 79.4 เหรียญต่อบาร์เรล และราคายาก๊าซฯที่ทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าที่ 5.90 เหรียญต่อล้านบีทียู ถึงแม้คาดต้นทุนต่อหน่วยจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ราว 29.00 จาก 28.96 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากมีค่าใช้จ่าย DD&A ที่เพิ่มขึ้น ต้นทุน OPEX ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากมีต้นทุน shutdown ของโครงการในมาเลเซีย แม้ค่าใช้จ่ายในการสำรวจจะลดลง เพราะในงวดนี้ไม่มีการ write-off โครงการ Block H ในมาเลเซีย เช่นที่เกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า

โดยรวมแล้วคาดกำไรสุทธิช่วง 1H67 จะอยู่ราว 4.0 หมื่นล้านบาท ลดลงเล็กน้อย 0.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 55% ของประมาณการทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

EQUITY TALK

ทิศทางกำไร 3Q67 อ่อนตัว QoQ มี shutdown หลายแห่งผลิต แต่จะพลิกกลับมาโดดเด่นอีกครั้งใน 4Q67

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการภายใต้หลักความระมัดระวังไว้ก่อน ถึงแม้ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงปัจจุบันจะยังคงยืนอยู่ในกรอบ 80-85 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากตลาดยังมีความกังวลเรื่องอุปทานน้ำมันดิบเป็นระยะๆ แต่อย่างไรก็ตามยังคงคาดหวังปัญหาต่างๆดังกล่าวมีการคลี่คลายกลับสู่สถานการณ์ปกติ ราคาน้ำมันดิบน่าจะปรับตัวลงเข้าสู่ demand และ supply ที่แท้จริงได้ โดยคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2567 จะอยู่ที่ 7.3 หมื่นล้านบาท ลดลง 10.7%yoy ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบตั้งแต่ปี 2567 ที่ 80 เหรียญต่อบาร์เรล ลดลงจากปี 2566 ที่ 82 เหรียญต่อบาร์เรล (กรอบราคา PTTEP ให้ไว้ใน 1H67 จะอยู่ราว 70-80 เหรียญต่อบาร์เรล และ 2H67 จะอยู่ราว 75-85 เหรียญต่อบาร์เรล) และราคาขายก๊าซธรรมชาติที่จะลดลงเหลือ 5.6 เหรียญต่อล้านบีทียู จาก 6.0 เหรียญต่อล้านบีทียู ในปี 2566 ซึ่งอาจจะต่ำกว่า guideline ที่ทาง PTTEP ให้ไว้ที่ 5.9 เหรียญต่อล้านบีทียู สำหรับค่าเฉลี่ยทั้งปี 2567 แต่เนื่องจากฝ่ายวิจัยยังอิงภายใต้หลักความระมัดระวัง แต่หากทั้งนี้ราคาน้ำมันดิบยังยืนได้ระดับสูงต่อเนื่อง ฝ่ายวิจัยพร้อมที่จะทบทวนสมมติฐานทั้งราคาน้ำมันดิบ และราคาขายก๊าซธรรมชาติอีกครั้ง (การปรับราคาก๊าซฯในแต่ละแห่งจะมี lag-time ราว 3-12 เดือน) แต่อย่างไรก็ตามสำหรับประมาณการกำไรปี 2567 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% ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. 67 (ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 5.4-5.9 แสนบาร์เรลต่อวัน) ภายใต้หลักความระมัดระวังไว้ก่อน ดังนั้นทั้งในส่วนของสมมติฐานราคาน้ำมัน ราคาก๊าซธรรมชาติ และปริมาณขาย หากสถานการณ์มีการเปลี่ยนแปลงในเชิงบวกที่ชัดเจน ฝ่ายวิจัยพร้อมจะปรับเพิ่มประมาณการ ซึ่งถือเป็น upside จากประมาณการปัจจุบัน

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 3Q67 คาดจะปรับตัวลดลงจากงวด 2Q67 ตามแนวทางที่ PTTEP ให้เป้าหมายปริมาณการขายปีไตรมาสงวด 3Q67 จะลดลงมาอยู่ราว 4.93 จาก 5.08 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามการ shutdown ของแหล่งผลิตจำนวนหลายแห่งในงวด 3Q67 อาทิ คอนแทกรักษ์ 4, อาทิตย์, G2 ซึ่งเป็น full shutdown รวมถึงแหล่งในมาเลเซียซึ่งเป็นการ shutdown ต่อเนื่องจากงวด 2Q67 นอกจากนี้คาดแนวโน้มราคาน้ำมันดิบน่าจะอ่อนตัวลงจากงวด 2Q67 ซึ่ง

EQUITY TALK

PTTEP กำหนดสมมติฐานไว้ราว 79-81 เหรียญต่อบาร์เรล ถึงแม้แนวโน้มราคาขายก๊าซจะเฉลี่ย 2Q67 จะยังทรงตัวใกล้เคียงเดิมที่ 5.9 เหรียญต่อล้านบีทียู ขณะที่คาดแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยจะอยู่ราว 29 เหรียญต่อบาร์เรล ใกล้เคียงเดิม แต่อย่างไรก็ตามยังคงมุมมองแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 4Q67 จะขึ้นทำระดับสูงสุดของปี จากปริมาณขายที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่เหนือ 5.10-5.20 แสนบาร์เรลต่อวัน หลังจากโครงการต่างๆที่มี shutdown ไปในงวด 3Q67 กลับมาเดินเครื่องผลิตเต็มกำลัง และเร่งจำนวนโหลดน้ำมันในหลายโครงการเพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาขายก๊าซและน้ำมันน่าจะยังทรงตัวสูงได้ต่อเนื่อง

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTEP

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

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

Governance (G): บริษัทให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจโดยยึดหลักกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีคณะกรรมการบรรษัทภิบาลและความยั่งยืน เป็นผู้กำกับดูแลรวมทั้งยกระดับมาตรการการปฏิบัติที่เป็นเลิศให้อยู่ในระดับสากล มีการติดตามและประเมินผลอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่าได้นำไปใช้ในการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ ยังมีการทบทวนและนำหลักปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (CG CODE) ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มาใช้ เพื่อสร้างคุณค่าให้แก่องค์กร

EQUITY TALK

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

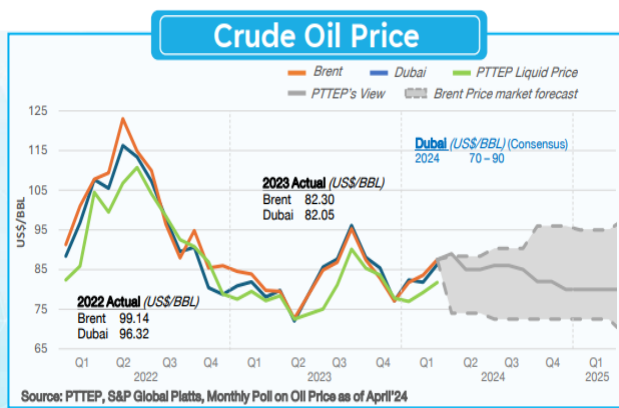
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	%QoQ	%YoY	1H67F	1H66	%YoY
ยอดขาย	81,962	86,936	89,976	74,334	66,321	77,124	78,464	74,688	81,436	9.0%	22.8%	156,124	140,655	11.0%
ต้นทุนขาย	16,725	18,654	18,268	17,380	11,926	16,168	16,130	16,055	18,530	15.4%	55.4%	34,585	29,306	18.0%
กำไรขั้นต้น	65,237	68,282	71,707	56,955	54,395	60,956	62,333	58,634	62,906	7.3%	15.6%	121,540	111,349	9.2%
กำไรจากการดำเนินงาน	43,837	43,447	46,111	40,098	36,925	37,788	40,093	36,629	38,716	5.7%	4.8%	75,345	77,023	-2.2%
กำไรสุทธิ	20,600	24,172	15,611	19,281	21,040	18,101	18,284	18,683	21,366	14.4%	1.6%	40,049	40,321	-0.7%
Norm Profit	22,214	25,286	22,416	20,034	19,762	20,125	21,450	19,361	21,550	11.3%	9.0%	40,911	39,796	2.8%
EPS (บาท)	5.19	6.09	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71	5.38	14.4%	1.6%	10.09	10.16	-0.7%
Gross Margin	80%	79%	80%	77%	82%	79%	79%	79%	77%			78%	79%	
Op Margin	53%	50%	51%	54%	56%	49%	51%	49%	48%			48%	55%	
ราคาขายก๊าซฯ (\$/MMBTU)	6.10	6.18	6.70	6.52	5.87	5.75	5.86	5.90	5.90			5.9	6.2	
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	105.5	97.9	85.4	78.1	73.7	81.9	82.0	79.4	82.4			80.9	75.9	
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	55.6	54.5	52.8	50.0	45.7	48.6	48.4	47.2	47.8			47.5	47.9	
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	108.2	96.9	84.8	80.2	77.6	86.6	83.8	81.2	84.8			83.0	78.9	

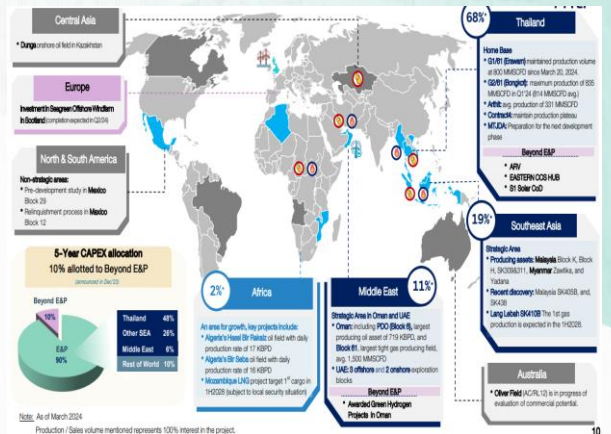
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTLOOK ราคาน้ำมันดิบ



ที่มา: PTTEP

โครงการลงทุนของ PTTEP ในปัจจุบัน



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER		
				2567F	2568F	2567F	2568F	
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.58	5.3	5.5	4.3%	0.7	0.7	8.8	8.4
PETROCHINA-H	4.50	8.4	8.2	-2.9%	0.9	0.9	8.3	8.4
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	2.93	49.2	56.1	14.0%	0.9	0.9	30.1	21.5
FORMOSA PLASTIC	2.93	57.3	66.3	15.8%	1.0	1.0	36.2	20.4
NANYA PLASTICS	2.42	48.8	51.9	6.3%	1.0	1.0	30.8	19.0
JAPAN								
TOSOH CORP	3.89	2093.5	2295.7	9.7%	0.8	0.8	10.0	9.0
JX-HD	3.75	842.1	868.6	3.1%	0.7	0.7	9.9	8.5
MTSUI CHEMICALS	4.44	4385.0	5131.0	17.0%	0.9	0.9	11.0	9.0
HONG KONG								
SINOPEC KANTONS	5.00	4.3	5.8	34.1%	-	-	7.9	7.5
SINOPEC SHANG-H	3.43	1.1	1.2	6.2%	0.4	0.4	15.7	11.3
INDIA								
INDIAN OIL CORP	3.03	171.3	164.7	-3.8%	1.2	1.1	9.4	8.7
BHARAT PETROL	3.58	306.7	319.9	4.3%	1.5	1.4	9.0	8.9
Malaysia								
PETRONAS DAGANGA	3.09	17.5	20.3	16.1%	2.9	2.9	17.4	17.0
PCHEM	2.05	6.3	6.4	1.5%	1.2	1.2	19.5	16.1
THAILAND								
PTT PCL	Neutral	32.75	36.00	9.9%	0.9	0.9	10.8	9.6
PTT EXPL & PROD	Outperform	152.00	180.00	18.4%	1.2	1.1	8.3	8.1
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	30.25	36.00	19.0%	0.5	0.5	62.9	20.3
THAI OIL PCL	Neutral	55.00	59.00	7.3%	0.7	0.7	9.7	9.1
IRPC PCL	Neutral	1.62	2.40	48.1%	0.4	0.5	13.2	8.7
BANGCHAK PETROLE	Neutral	38.25	46.00	20.3%	0.5	0.3	4.4	3.8
INDORAMA VENTURE	Neutral	18.90	30.00	58.7%	0.6	0.7	16.1	10.5
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	8.35	10.90	30.5%	0.9	0.9	6.5	10.9
AVERAGE					0.9	0.8	11.3	10.6

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 2567-2569 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	296,242	276,538	280,820	292,052
ต้นทุนขาย	61,604	82,286	83,119	85,742
กำไรขั้นต้น	234,638	194,252	197,701	206,310
ค่าใช้จ่ายในการขาย	16,979	16,592	16,849	17,523
ดอกเบี้ยจ่าย	10,243	8,260	8,411	8,500
ค่าใช้จ่ายอื่น	81,322	71,150	73,156	74,110
รายได้อื่น	16,264	12,551	13,846	13,146
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	150,652	119,060	121,542	127,822
ภาษีเงินได้	63,704	38,099	38,893	40,903
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	81,371	72,701	74,237	78,419
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,626	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(4,255)	-	-	-
กำไรสุทธิ	76,706	72,701	74,237	78,419
EPS	19.32	18.31	18.70	19.75
การเติบโตของรายได้ (%)	-9%	-7%	2%	4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	8%	-5%	2%	6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	70%	70%	71%
อัตรากำไรสุทธิ	26%	26%	26%	27%

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.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.65	7.09	6.97	6.32
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.67	5.51	7.34	7.48
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	118.58	69.18	45.13	43.77
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.20	3.11	24.17	24.39
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.81	0.53	0.48	0.44
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.65	8.60	9.26	9.41
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.87	14.36	13.95	13.73

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTTEP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	76,706	72,701	74,237	78,419
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(79,669)	(80,757)	(32,213)	(28,201)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	81,322	71,150	73,156	74,110
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(102)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	231,520	189,455	190,478	199,356
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(14,234)	(20,000)	(40,000)	(50,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	9,081	838	838	838
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(76,751)	(54,127)	(40,365)	(45,172)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(82,447)	(73,741)	(80,216)	(95,114)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,150)	(2,149)	(2,148)	(2,147)
เพิ่ม/ลด หุ้นกู้/หุ้นสามัญ	(7,236)	-	-	-
จ่ายปันผล	(36,720)	(37,715)	(35,730)	(36,722)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(51,416)	(72,715)	(75,730)	(86,722)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	17,988	(37,758)	2,319	(10,681)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	137,542	99,784	102,103	91,422
สินทรัพย์หมุนเวียน	234,800	165,548	168,716	159,692
สินทรัพย์รวม	902,821	787,006	817,046	850,108
หนี้สินหมุนเวียน	88,590	23,342	24,220	25,262
หนี้สินรวม	403,378	273,659	266,184	258,542
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	499,443	513,347	550,862	591,566
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	366,988	403,959	441,474	482,178
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	902,821	787,006	817,046	850,108

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE)	82	80	80	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.00	5.60	5.60	5.60
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	79	80	80	80
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	5%	2%	8%	3%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	8%	10%	5%	3%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปีโตรเลียม (พัน bbl/d)	462	490	500	510
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	-9%	-12%	2%	5%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	34.7	33.0	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส