

EQUITY TALK

2Q67 RESULTS NOTE

งบ 2Q67 ดีขึ้นมากกว่าคาด พร้อมจ่ายปันผลสูง 4.5 บาท/หุ้น

PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 เท่ากับ 2.4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.3% QOQ ดีกว่าที่ฝ่ายวิจัย และ CONSENSUS คาดไว้ ส่วนแตกต่างหลักมาจากต้นทุนที่ต่ำกว่าที่ให้ GUIDELINE ไว้ โดยกำไรรวมกำไรสุทธิที่ดีขึ้นเป็นผลมาจากทั้งกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น และรายการพิเศษที่สุทธิจะเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลง โดยกำไรปกติเพิ่มขึ้น 26.5% QOQ มาอยู่ที่ 2.45 หมื่นล้านบาท รับผลบวกหลักจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนที่ลดลง ทั้งนี้ OUTLOOK 3Q67 คาดกำไรปกติจะลดลง QOQ ตามเป้าหมายปริมาณการขายล่าสุดที่ PTTEP ให้ไว้จะลดลงมาอยู่ราว 4.84 จาก 5.07 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามการ SHUTDOWN ของแหล่งผลิตจำนวนหลายแหล่ง เบื้องต้นคงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 67 ที่ 180 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 67 ที่ 80 เหรียญฯ ยังเป็นหุ้นที่มีความแข็งแกร่งของกำไรในรายไตรมาส และรายปี โดยมีปริมาณขายเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก ขณะที่สมมติฐานทั้งราคาและปริมาณขายปัจจุบันของฝ่ายวิจัยอยู่ภายใต้หลักความระมัดระวังอยู่แล้ว ดังนั้นมีโอกาสปรับเพิ่มประมาณการได้ โดยยังคงแนะนำในลักษณะ TRADING ตามราคาน้ำมัน พร้อมรับปันผลสูง โดย 1H67 ประกาศจ่ายปันผล 4.5 บาทต่อหุ้น คิดเป็น DIVIDEND YIELD งวดครึ่งปีที่ 3.2%

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)	8.0	7.3	7.8	7.6	7.2
DPS (บาท)	9.25	9.50	9.00	9.25	9.50
Dividend Yield (%)	6.5	6.7	6.3	6.5	6.7
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



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 137.50 บาท

แนวต้าน : 152.50/164.50 บาท



31 กรกฎาคม 2567

PTTEP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	142.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	180.00
Upside (%)	26.8
Dividend yield (%)	6.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	18.31	19.41	-6%
2568F	18.70	18.62	0%

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 กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 2Q67 เพิ่มขึ้น 28.3%qoq ดีกว่าคาด

PTTEP รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q67 เท่ากับ 2.4 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 28.3%qoq ดีกว่าที่ฝ่ายวิจัย และ consensus คาดไว้ ซึ่งส่วนแตกต่างหลักที่ทำให้กำไรดีกว่าคาดเป็นผลมาจากต้นทุนค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงในงวดนี้ต่ำกว่าที่ได้ให้ guideline ไว้ โดยในงวด 2Q67 ต้นทุนต่อหน่วยอยู่ที่ 28.23 เหรียญต่อบาร์เรล เทียบแก่น้ำมันดิบ ลดลงจากงวดก่อนหน้าที่อยู่ที่ 28.96 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากในงวดนี้ไม่มีการตัดจำหน่ายหลุมสำรวจเช่นในงวดก่อนหน้า รวมถึงในงวดนี้มีการปรับค่าใช้จ่ายในการสำรวจที่ตั้งไว้สูงเกินไปก่อนหน้าซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายจากการระบุพื้นที่เหลืออยู่หลังสิ้นสุดระยะเวลาสำรวจตามสัญญาของโครงการมาเลเซีย อีกทั้ง Operating Expense ปรับตัวลงด้วยในงวดนี้ ขณะที่รายการอื่นๆ ใกล้เคียงกับที่คาดการณ์ไว้

โดยภาพรวมกำไรสุทธิในงวด 2Q67 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 28.3%qoq เป็นผลหลักมาจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 26.5%qoq อีกทั้งมีตัวช่วยเล็กน้อยจากรายการพิเศษที่สุกแล้วเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงจากงวดก่อนหน้า โดยในส่วนของกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 2Q67 พบว่าปรับตัวเพิ่มขึ้น 26.5%qoq มาอยู่ที่ 2.45 หมื่นล้านบาท รับผลบวกหลักจากปริมาณขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 5.07 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.73 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากรับรู้โครงการ G1/61 กำลังการผลิต 800 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน เต็มที่ทั้งไตรมาส (ตั้งแต่ 20 มี.ค.67) และจำนวนโหล่น้ำมันดิบเพิ่มขึ้นของโครงการเอจ็ลีย เอชบีอาร์ รวมถึงรับรู้สัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นของโครงการ Yadana เป็น 62.963% จาก 37.0842% ถึงแม้จำนวนโหล่น้ำมันของโครงการในมาเลเซียจะลดลงเนื่องจากมี Shutdown เป็นระยะเวลา 10 วัน และโครงการในอ่าวไทยมีหยุดผลิตซ่อมบำรุงตามแผนในบางโครงการ เช่น โครงการอาทิตย์ ก็ตาม นอกจากนี้ยังรับผลบวกจากต้นทุนต่อหน่วยที่ลดลงมาอยู่ที่ 28.23 จาก 28.96 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการสำรวจลดลง เพราะในงวดนี้ไม่มีการ write-off โครงการ Block H ในมาเลเซีย เช่นที่เกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า รวมถึงมีการปรับค่าใช้จ่ายในการสำรวจที่มีการตั้งไว้สูงเกินไปดังกล่าวข้างต้น และต้นทุน OPEX ที่ลดลง ถึงแม้ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ในงวด 2Q67 จะปรับตัวลดลงเล็กน้อย 0.5%qoq มาอยู่ที่ 47.01 จาก 47.24 เหรียญต่อบาร์เรล (ตามสัดส่วนการขายก๊าซฯและน้ำมันที่ 74% และ 26% ตามลำดับ) ภายใต้ราคาขายก๊าซฯที่ปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 5.90 จาก 5.80 เหรียญต่อล้านบีทียู ขณะที่ราคาขายน้ำมันดิบปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 81.15 จาก 79.36 เหรียญต่อบาร์เรล

EQUITY TALK

สำหรับในส่วนของการขายพิเศษในงวด 2Q67 สุทธิแล้วพบว่าเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงจากงวดก่อนหน้าเล็กน้อยมาอยู่ที่ 514 ล้านบาท จาก 678 ล้านบาท โดยในงวดนี้มีการบันทึกกำไรจาก Fx 697 ล้านบาท แต่ถูกหักล้างกับการบันทึกขาดทุนจากการตัดจำหน่าย (write-off) โครงการ Oliver ในออสเตรเลียในส่วนที่เหลือสุดท้าย 1.1 พันล้านบาท (โครงการ Oliver เคยบันทึกค่าตัดจำหน่ายไปแล้ว 1 ครั้งในงวด 4Q66 มูลค่า 1.8 พันล้านบาท) และบันทึกขาดทุนจาก Oil Price Hedging บางๆ 110 ล้านบาท เนื่องจากราคา Brent Forward Curve สิ้นงวด 2Q67 และ 1Q67 ใกล้เคียงกันที่ราว 83-84 เหรียญต่อบาร์เรล ภายใต้ปริมาณ Outstanding Hedging ณ สิ้นงวด 2Q67 ที่ราว 2.0 ล้านบาร์เรล

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิในช่วง 1H67 อยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 58.7% ของประมาณการทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

แนวโน้มกำไรปกติ 3Q67 อ่อนตัว QoQ มี shutdown หลายแหล่งผลิต แต่จะพลิกกลับมาโดดเด่นอีกครั้งใน 4Q67

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการภายใต้หลักความระมัดระวังไว้ก่อน ถึงแม้ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปัจจุบันจะยังคงยืนอยู่ในกรอบ 80-85 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากตลาดยังมีความกังวลเรื่องอุปทานน้ำมันดิบเป็นระลอกๆ แต่อย่างไรก็ตามยังคงคาดหากปัญหาต่างๆดังกล่าวจะมีการคลี่คลายกลับสู่สถานการณ์ปกติ ราคาน้ำมันดิบน่าจะปรับตัวลงเข้าสู่ demand และ supply ที่แท้จริงได้ โดยคาดกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2567 จะอยู่ที่ 7.3 หมื่นล้านบาท ลดลง 10.7%yoy ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบตั้งแต่ปี 2567 ที่ 80 เหรียญต่อบาร์เรล ลดลงจากปี 2566 ที่ 82 เหรียญต่อบาร์เรล และต่ำกว่า YTD67 ที่ 83 เหรียญต่อบาร์เรล (กรอบราคาที่ 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 เนื่องจากฝ่ายวิจัยยังอิงภายใต้หลักความระมัดระวังไว้ก่อน แต่ทั้งนี้หากราคาน้ำมันดิบยังยืนได้ระดับสูงต่อเนื่องและสูงกว่าสมมติฐานที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ในรอบ 9M67 ฝ่ายวิจัยพร้อมที่จะทบทวนสมมติฐานทั้งราคาน้ำมันดิบ และราคาขายก๊าซธรรมชาติอีกครั้ง (การปรับราคาก๊าซฯในแต่ละแหล่งจะมี lag-time ราว 3-12 เดือน) อย่างไรก็ตามสำหรับประมาณการกำไรปี 2567 มีปัจจัยบวกช่วยหนุน

EQUITY TALK

กำไรโดยรวมจากสมมติฐานปริมาณขายในปี 2567 ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.9 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.6 แสนบาร์เรลต่อวัน ในปี 2566 ซึ่งฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจากการถือสัดส่วนเพิ่มในโครงการ YADANA หลัง Chevron กอนตัวล่าสุด ซึ่งทำให้ PTTEP ถือหุ้นในโครงการ YADANA 62.96% จาก 37.08% ตั้งแต่ 1 เม.ย. 67 (ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 5.4-5.9 แสนบาร์เรลต่อวัน) ภายใต้หลักความระมัดระวังไว้ก่อน ดังนั้นทั้งในส่วนของสมมติฐานราคาน้ำมัน ราคาก๊าซธรรมชาติ และปริมาณขาย หากสถานการณ์มีการเปลี่ยนแปลงในเชิงบวกที่ชัดเจน ฝ่ายวิจัยพร้อมจะปรับเพิ่มประมาณการ ซึ่งถือเป็น upside จากประมาณการปัจจุบันเช่นกัน

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 3Q67 คาดจะปรับตัวลดลงจากงวด 2Q67 ตามแนวทางที่ PTTEP ให้เป้าหมายปริมาณการขายปีโตรเฉลี่ยงวด 3Q67 ล่าสุดที่จะลดลงมาอยู่ราว 4.84 จาก 5.07 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามการ shutdown ของแหล่งผลิตจำนวนหลายโครงการในงวด 3Q67 อาทิ คอนแทกรกซ์ 4, อาทิตย์, G2 ซึ่งเป็น full shutdown ซึ่งถือเป็นแผนการหยุดที่ให้สอดคล้องกับโรงแยกก๊าซธรรมชาติของ PTT หยุดเดินเครื่องเพื่อซ่อมบำรุงเช่นกัน รวมถึงแหล่งในมาเลเซียซึ่งเป็นการ shutdown ต่อเนื่องจากงวด 2Q67 นอกจากนี้คาดแนวโน้มราคาน้ำมันดิบน่าจะอ่อนตัวลงจากงวด 2Q67 ซึ่ง PTTEP กำหนดสมมติฐานไว้ราว 79-81 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล ถึงแม้แนวโน้มราคาขายก๊าซฯเฉลี่ย 3Q67 อาจจะปรับตัวขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ราว 5.9 จาก 5.8 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ขณะที่คาดแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับปกติราว 29 เหรียญฯต่อบาร์เรล แต่อย่างไรก็ตามยังคงมุมมองแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 4Q67 จะขึ้นทำระดับสูงสุดของปี จากปริมาณขายที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่เหนือ 5.10-5.20 แสนบาร์เรลต่อวัน หลังจากโครงการต่างๆที่มี shutdown ไปในงวด 3Q67 กลับมาเดินเครื่องผลิตเต็มกำลัง และเร่งจำนวนโหลดน้ำมันในหลายโครงการเพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาขายก๊าซฯและน้ำมันน่าจะยังทรงตัวสูงได้ต่อเนื่อง

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTEP

Environment (E): เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในแหล่งก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นพลังงานที่สะอาดมากขึ้น และแสวงหาลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก พร้อมกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 อีกทั้งยังมีเป้าหมายลดปริมาณความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่า 30% ภายในปี 2573 และ 50% ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2563 โดยมีการพิจารณาการปล่อยก๊าซเรือนกระจกประกอบการตัดสินใจลงทุนโครงการใหม่ๆ พร้อมพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากกระบวนการผลิต เช่น การดักจับก๊าซ

EQUITY TALK

คาร์บอนไดออกไซด์และกักเก็บในแหล่งที่เหมาะสม, ศึกษาการใช้เทคโนโลยีเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่า หรือวัสดุเพื่ออนาคต เป็นต้น

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

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

ESG Comment: PTTEP เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้านการจัดหาพลังงาน จึงมีความเกี่ยวเนื่องโดยตรงกับด้านสิ่งแวดล้อม การวางกลยุทธ์ ESG ของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นและให้ความสำคัญด้านเทคโนโลยี เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม และพัฒนาศักยภาพองค์กร ถือเป็นส่วนช่วยส่งเสริมธุรกิจ ให้มีขีดความสามารถในการจัดหาแหล่งพลังงานได้มากยิ่งขึ้น และเพิ่มโอกาสต่อยอดสู่ธุรกิจใหม่แห่งอนาคต ควบคู่ไปกับการเสริมความมั่นคงด้านพลังงานให้กับประเทศ อีกทั้งการได้รับการรับรองจาก SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA ถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือ และมีความน่าสนใจสำหรับนักลงทุนมากยิ่งขึ้น

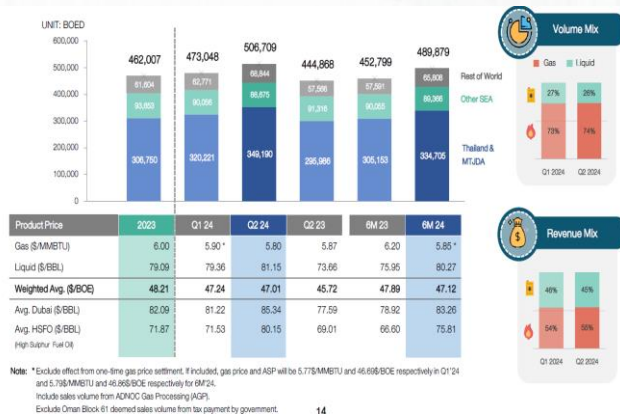
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานงวด 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
ยอดขาย	81,962	86,936	89,976	74,334	66,321	77,124	78,464	74,688	82,869	11.0%	25.0%	157,558	140,655	12.0%
ต้นทุนขาย	16,725	18,654	18,268	17,380	11,926	16,168	16,130	16,055	16,172	0.7%	35.6%	32,227	29,306	10.0%
กำไรขั้นต้น	65,237	68,282	71,707	56,955	54,395	60,956	62,333	58,634	66,697	13.8%	22.6%	125,331	111,349	12.6%
กำไรจากการดำเนินงาน	43,837	43,447	46,111	40,098	36,925	37,788	40,093	36,629	42,174	15.1%	14.2%	78,804	77,023	2.3%
กำไรสุทธิ	20,600	24,172	15,611	19,281	21,040	18,101	18,284	18,683	23,978	28.3%	14.0%	42,660	40,321	5.8%
Norm Profit	22,214	25,286	22,416	20,034	19,762	20,125	21,450	19,361	24,492	26.5%	23.9%	43,852	39,796	10.2%
EPS (บาท)	5.19	6.09	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71	6.04	28.3%	14.0%	10.75	10.16	5.8%
Gross Margin	80%	79%	80%	77%	82%	79%	79%	79%	80%			79%	79%	
Op Margin	53%	50%	51%	54%	56%	49%	51%	49%	51%			50%	55%	
ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU)	6.10	6.18	6.70	6.52	5.87	5.75	5.86	5.90	5.80			5.9	6.2	
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	105.5	97.9	85.4	78.1	73.7	81.9	82.0	79.4	81.2			80.3	76.0	
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	55.6	54.5	52.8	50.0	45.7	48.6	48.4	47.2	47.0			47.1	47.9	
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	108.2	96.9	84.8	80.2	77.6	86.6	83.8	81.2	85.3			83.3	78.9	

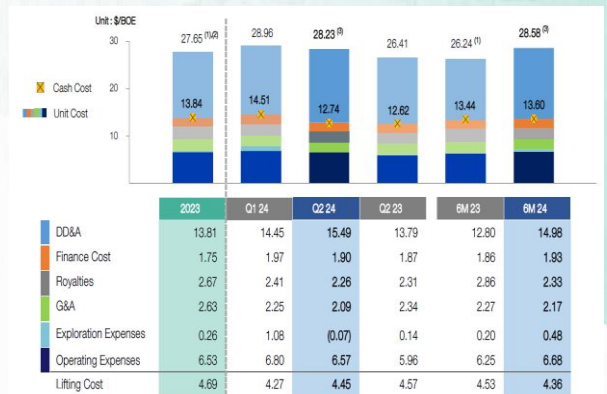
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มปริมาณและราคาขายปิโตรเลียม



ที่มา: PTTEP

BREAKDOWN ต้นทุนต่อหน่วย



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.58	4.9	5.5	13.6%	0.7	0.6	8.0	7.6
PETROCHINA-H	4.52	6.8	8.3	21.9%	0.8	0.7	6.6	6.6
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	2.93	50.0	52.9	5.7%	0.9	0.9	31.2	22.3
FORMOSA PLASTIC	2.93	58.8	60.4	2.8%	1.1	1.0	38.6	22.3
NAN YA PLASTICS	2.62	49.7	50.8	2.2%	1.0	1.0	33.4	20.7
JAPAN								
TOSOH CORP	3.89	2006.0	2413.8	20.3%	0.8	0.7	9.8	8.7
JXHD	3.75	768.7	868.6	13.0%	0.7	0.6	9.1	7.8
MTSUI CHEMICALS	4.40	4216.0	5078.2	20.5%	0.9	0.8	10.5	8.7
HONG KONG								
SINOPEC KANTONS	5.00	4.2	5.8	37.9%	-	-	7.7	7.3
SINOPEC SHANG-H	3.43	1.1	1.2	14.3%	0.4	0.2	13.2	10.4
INDIA								
INDIAN OIL CORP	3.09	176.6	165.0	-6.5%	1.3	1.2	9.7	8.8
BHARAT PETROL	3.47	328.8	335.8	2.1%	1.6	1.4	9.2	9.0
Malaysia								
PETRONAS DAGANGA	3.09	17.2	20.3	18.2%	2.9	2.8	17.2	16.7
PCHEM	2.05	6.0	6.3	5.9%	1.1	1.1	18.7	15.4
THAILAND								
PTT PCL	Neutral	31.75	36.00	13.4%	0.9	0.8	10.5	9.3
PTT EXPL & PROD	Outperformer	144.00	180.00	25.0%	1.1	1.0	7.9	7.7
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	26.25	36.00	37.1%	0.4	0.4	54.5	17.6
THAI OIL PCL	Neutral	51.00	59.00	15.7%	0.6	0.6	7.0	6.7
IRPC PCL	Neutral	1.45	2.40	65.5%	0.4	0.4	11.8	7.8
BANGCHAK PETROLE	Neutral	32.75	46.00	40.5%	0.4	0.3	3.7	3.3
INDORAMA VENTURE	Neutral	18.40	26.00	41.3%	0.7	0.8	NM	10.3
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	7.90	10.90	38.0%	0.9	0.8	8.0	10.3
AVERAGE					1.3	1.2	10.5	11.0

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)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	77,124	78,464	74,688	82,869
ต้นทุนขาย	16,168	16,130	16,055	16,172
กำไรขั้นต้น	60,956	62,333	58,634	66,697
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,979	5,944	3,758	4,094
ดอกเบี้ยจ่าย	2,653	2,367	3,026	3,212
รายได้อื่น	2,404	2,900	3,075	3,619
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	35,134	33,470	33,603	38,963
ภาษีเงินได้	17,035	15,186	14,922	14,988
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	20,125	21,450	19,361	24,492
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(197)	894	(76)	30
กำไรสุทธิ	18,101	18,284	18,683	23,978
การเติบโตของรายได้	16%	2%	-5%	11%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-14%	1%	2%	28%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	79%	79%	80%
อัตรากำไรสุทธิ	23%	23%	25%	29%

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: สายงานวิจัย 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