

# EQUITY TALK

## 4Q67 EARNINGS PREVIEW

### กำไร 4Q67 ประคองตัวได้...Theme ลงทุนเน้นปันผลสูงไปก่อน

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q67 อยู่ราว 1.80 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.8%QOQ รับผลบวกหลักมาจากกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น 3.1%QOQ มาอยู่ราว 1.87 หมื่นล้านบาท จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนต่อหน่วยที่ลดลง ถึงแม้ราคาขายเฉลี่ยปีโตรเฉลี่ยจะลดลง แต่กำไรสุทธิในงวดนี้ถูกกดดันจากในส่วนของรายการพิเศษสุทธิที่คาดจะเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่เพิ่มขึ้น QOQ ทั้งนี้ OUTLOOK 1Q68 กำไรปกติมีโอกาสจะลดลงจาก 4Q67 กดดันจากปริมาณการขายปีโตรเฉลี่ยที่คาดจะลดลง ถึงแม้แนวโน้มราคาขายปีโตรเฉลี่ยจะเพิ่มขึ้น และต้นทุนต่อหน่วยจะลดลง

เบื้องต้นคงประมาณการปี 2568 ข้อมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 68 อยู่ที่ 182 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 68 ที่ 80 เหรียญฯ ภาพใหญ่ยังเป็นหุ้นที่มีความแข็งแกร่งของกำไรรายปี โดยมีปริมาณขายเป็นปัจจัยหนุนหลัก แต่ภาพในระยะสั้นอาจถูกกดดันจากราคาน้ำมันที่ยังดูไม่สดใส ตามความต้องการใช้ที่ชะลอตัวตามเศรษฐกิจโลก แต่คาดว่าน่าจะมี DOWNSIDE ที่จำกัดมากขึ้นแล้ว ดังนั้น THEME การลงทุนในช่วงนี้จึงชูประเด็นปันผลเด่น DIV YIELD สูงถึง 7.3% ต่อปี (1H67 จ่ายแล้ว 4.5 บาทต่อหุ้น คาด 2H67 จะจ่ายอีก 4.5 บาทต่อหุ้น)

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	70,901	76,706	78,537	76,477	80,771
Norm Profit	88,721	81,371	80,773	76,477	80,771
EPS (บาท)	17.86	19.32	19.78	19.26	20.35
PER (เท่า)	6.9	6.3	6.2	6.4	6.0
DPS (บาท)	9.25	9.50	9.00	9.00	9.00
Dividend Yield (%)	7.6	7.8	7.3	7.3	7.3
BVS (บาท)	117.7	125.8	130.8	141.0	152.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	16.1	15.9	15.4	14.2	13.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Downtrend

แนวรับ : 116 บาท

แนวต้าน: 137.50/152.50 บาท



8 มกราคม 2568

# PTTEP

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	122.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	182.00
Upside (%)	48.6
Dividend yield (%)	7.3

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	19.78	-	n/a
2568F	19.26	17.27	12%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินริตน์ กิตติกำพรรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

# EQUITY TALK

## คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q67 เพิ่มขึ้น 0.8%qoq หนุนหลักจาก ปริมาณขายเพิ่ม และต้นทุนลด

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q67 อยู่ราว 1.80 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.8%qoq รับผลบวกหลักมาจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.1%qoq มาอยู่ราว 1.87 หมื่นล้านบาท แต่ถูกกดดันจากในส่วนของรายการพิเศษสุทธิในงวด 4Q67 ที่คาดจะเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 730 ล้านบาท จาก 314 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า

โดยหากมาพิจารณาในส่วนของกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 4Q67 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.1%qoq มาอยู่ที่ 1.87 หมื่นล้านบาท รับผลบวกหลักจาก

- 1) ปริมาณขายที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 6.3%qoq มาอยู่ราว 5.05 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.75 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากโครงการในอ่าวไทยหลายโครงการที่มีการหยุดซ่อมบำรุงในงวด 3Q67 อาทิ G1, G2, อาทิศย์ และคอนแทกรซ์ 4 เป็นต้น กลับมาผลิตเป็นปกติ ถึงแม้โครงการ G1 จะยังมีการหยุดผลิตเพิ่มเติมกว่าแผนเดิมในงวด 4Q67 ทำให้กำลังการผลิตเฉลี่ยยังอยู่เพียง 660 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน ต่ำกว่าระดับตามสัญญาที่ 800 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน ก็ตาม รวมถึงแหล่งในประเทศแอลจีเรียและโอมานมีการรอบโหลดน้ำมันในงวด 4Q67
- 2) ต้นทุนต่อหน่วยที่คาดจะปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 29.0 เหรียญต่อบาร์เรล จาก 31.9 เหรียญต่อบาร์เรล เป็นผลจากทั้งค่าใช้จ่าย OPEX ที่ลดลง ตามการหยุดผลิตเพื่อซ่อมบำรุงลดลง อีกทั้งคาดค่าใช้จ่ายในการสำรวจคาดจะปรับตัวลดลง เพราะในงวดนี้ไม่มีการ write-off หลุม

ถึงแม้คาดการณ์รายได้เฉลี่ยผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ในงวด 4Q67 จะปรับตัวลดลงราว 1.6%qoq มาอยู่ราว 46.3 เหรียญต่อบาร์เรล จาก 47.1 เหรียญต่อบาร์เรล ภายใต้ราคาขายก๊าซฯ ที่คาดจะปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ราว 5.90 จาก 5.93 เหรียญต่อล้านบีทียู และราคาขายน้ำมันดิบคาดจะปรับตัวลดลงตามราคาในตลาดโลกมาอยู่ราว 74.0 เหรียญต่อบาร์เรล จาก 76.9 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า

สำหรับในส่วนของรายการพิเศษในงวด 4Q67 สุทธิแล้วคาดจะเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษราว 730 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษ 314 ล้านบาท โดยในงวดนี้คาดจะบันทึกกลับเป็นขาดทุนจาก Oil Price Hedging ราว 30 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจาก Oil Price Hedging ที่ 349 ล้านบาท เนื่องจากราคา Brent Forward Curve สิ้นงวด 4Q67 เพิ่มขึ้นจากงวด 3Q67

# EQUITY TALK

ราว 1 เหรียญต่อบาร์เรล รวมถึงคาดจะบันทึกกลับเป็นขาดทุนจาก Fx ในส่วนของ Deferred Z จากค่าเงินมาเลเซียริงกิตอ่อนค่าลง ราว 700 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่ค่าเงินแข็งค่าขึ้นทำให้บันทึกเป็นกำไรจาก Fx ในส่วนของ Deferred Z 314 ล้านบาท

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2567 จะอยู่ราว 7.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.4%yoy ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2567 คาดจะอยู่ราว 8.1 หมื่นล้านบาท ลดลง 0.7%yoy ดีกว่าที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

## ทิศทางกำไรปกติในปี 2568 คาดต่ำสุดใน 1Q68 และจะทยอยเพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปี กำระดับสูงสุดได้ใน 4Q68

ฝ่ายวิจัยคาดแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 1Q68 มีโอกาสจะปรับตัวลดลงจากงวด 4Q67 ถูกกดดันจากปริมาณการขายปิโตรเลียมที่คาดจะปรับตัวลดลงราว 5.0%qoq มาอยู่ที่ 4.8 แสนบาร์เรลต่อวัน เนื่องจากโครงการแอลจีเลีย และโอมานจะไม่มีรอบไหลลดน้ำมันในงวด 1Q68 เพราะไหลไปแล้วในงวด 4Q67 อีกทั้งโครงการ G1 เอราวัน ยังมีแผนหยุดซ่อมบำรุงอยู่ซึ่งเป็นไปตามปกติของโครงการที่ mature stage โดยคาดโครงการ G1 จะกลับมาค่อยๆเร่งการผลิตขึ้นในงวด 2Q68 และ 2H68 ตามลำดับ ถึงแม้แนวโน้มราคาขายก๊าซจะปรับตัวขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ในระดับ 6.0 เหรียญต่อล้านบีทียู จาก 5.9 เหรียญต่อล้านบีทียู ในงวดก่อนหน้า เพราะมีโครงการในพม่าที่มีการปรับราคาขายทุก 3 เดือน อีกทั้งคาดทิศทางราคาน้ำมันดิบยังมี downside จำกัดจากค่าเฉลี่ยในงวด 4Q67 ที่ราว 74.0 เหรียญต่อบาร์เรล รวมถึงคาดจะได้รับปัจจัยหนุนเล็กน้อยจากต้นทุนต่อหน่วยที่คาดในงวด 1Q68 จะปรับตัวลดลงจาก 4Q67 ซึ่งเป็นไปตามปกติของไตรมาส 1 ที่จะมีต้นทุนต่อหน่วยต่ำสุดของปี

อย่างไรก็ตามหากมาพิจารณาภาพใหญ่ทั้งปี ฝ่ายวิจัยคาดแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2568 จะอยู่ราว 7.6 หมื่นล้านบาท ลดลง 2.6%yoy ถูกกดดันจากราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียมที่คาดจะปรับตัวลดลง YoY ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบตั้งแต่ปี 2568 ที่ 80 เหรียญต่อบาร์เรล เท่ากับกับค่าเฉลี่ยราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบที่เกิดขึ้นจริงในปี 2567 (ขณะที่กรอบราคาที่ PTTEP ให้ไว้ในปี 2568 อยู่ราว 78 เหรียญต่อบาร์เรล) และราคาขายก๊าซธรรมชาติที่จะลดลงเหลือ 5.6 เหรียญต่อล้านบีทียู จาก 5.9 เหรียญต่อล้านบีทียู ในปี 2567 เพราะปกติแล้วราคาก๊าซจะมี lag-time จากราคาน้ำมันราว 3-6 เดือน เพราะโครงการของ PTTEP มีการปรับราคาขายแตกต่างกันไป ทั้งทุก 1 ปี ทุก 6 เดือน หรือทุก 3 เดือน จึงสะท้อนราคาน้ำมันดิบที่แตกต่างกันตามช่วงเวลา โดยกำหนดให้สัดส่วน



# EQUITY TALK

การผลิตก๊าซธรรมชาติ และน้ำมันดิบ อยู่ในสัดส่วนที่ 73% ต่อ 27% ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตามในประมาณการกำไรปี 2568 จะมีปัจจัยบวกช่วยหนุนกำไรโดยรวมจากสมมติฐานปริมาณขายตามแผนของ PTTEP ในปี 2568 ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 5.1 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.9 แสนบาร์เรลต่อวัน ในปี 2567 โดยคาดปริมาณขายจะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นรายไตรมาส ขึ้นทำระดับสูงสุดได้ในงวด 4Q68

## การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTEP

**Environment (E):** เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในแหล่งก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นพลังงานที่สะอาดมากขึ้น และแสวงหาลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 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 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 ที่

# EQUITY TALK

มุ่งมั่นและให้ความสำคัญด้านเทคโนโลยี เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม และพัฒนา ศักยภาพองค์กร ถือเป็นส่วนช่วยส่งเสริมธุรกิจ ให้มีขีดความสามารถในการ จัดหาแหล่งพลังงานได้มากยิ่งขึ้น และเพิ่มโอกาสต่อยอดธุรกิจใหม่แห่งอนาคต ควบคู่ไปกับการเสริมความมั่นคงด้านพลังงานให้กับประเทศ อีกทั้งการได้รับการ รับรองจาก SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA ถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือ และมีความน่าสนใจสำหรับนักลงทุนมากยิ่งขึ้น

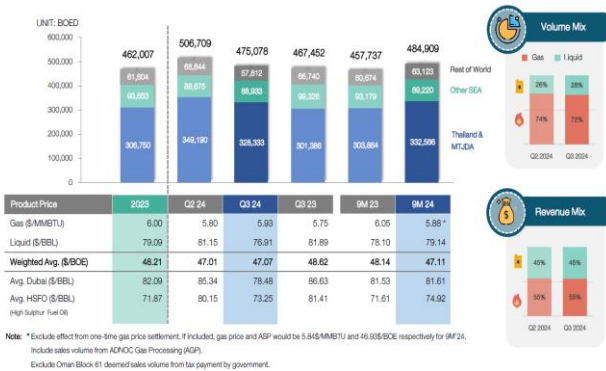
# EQUITY TALK

## คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 4Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	%QoQ	%YoY	2567F	2566	%YoY
ยอดขาย	89,976	74,334	66,321	77,124	78,464	74,688	82,869	74,396	76,107	2.3%	-3.0%	308,061	296,242	4.0%
ต้นทุนขาย	18,268	17,380	11,926	16,168	16,130	16,055	16,172	17,631	16,526	-6.3%	2.5%	66,383	61,604	7.8%
กำไรขั้นต้น	71,707	56,955	54,395	60,956	62,333	58,634	66,697	56,766	59,581	5.0%	-4.4%	241,678	234,638	3.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	46,111	40,098	36,925	37,788	40,093	36,629	42,174	32,060	32,705	2.0%	-18.4%	143,569	154,903	-7.3%
กำไรสุทธิ	15,611	19,281	21,040	18,101	18,284	18,683	23,978	17,865	18,012	0.8%	-1.5%	78,537	76,706	2.4%
Norm Profit	22,416	20,034	19,762	20,125	21,450	19,361	24,492	18,179	18,742	3.1%	-12.6%	80,773	81,371	-0.7%
EPS (บาท)	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71	6.04	4.50	4.54	0.8%	-1.5%	19.78	19.32	2.4%
Gross Margin	80%	77%	82%	79%	79%	79%	80%	76%	78%			78%	79%	
Op Margin	51%	54%	56%	49%	51%	49%	51%	43%	43%			47%	52%	
ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU)	6.70	6.52	5.87	5.75	5.86	5.90	5.80	5.93	5.90			5.88	6.00	
ราคาน้ำมันดิบ (\$/BBL)	85.4	78.1	73.7	81.9	82.0	79.4	81.2	76.9	74.0			77.8	78.9	
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	52.8	50.0	45.7	48.6	48.4	47.2	47.0	47.1	46.3			46.9	48.2	
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	84.8	80.2	77.6	86.6	83.8	81.2	85.3	78.5	74.0			79.8	82.1	

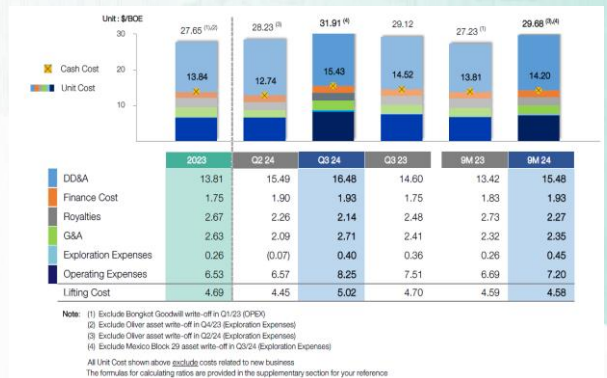
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ปริมาณและราคาขายปิโตรเลียมของ PTTEP



ที่มา: PTTEP

## BREAKDOWN ต้นทุนต่อหน่วยของ PTTEP



ที่มา: PTTEP

## สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
<b>CHINA</b>								
SINOPEC CORP-H	4.38	4.4	5.4	21.0%	0.6	0.6	8.5	8.0
PETROCHINA-H	4.68	6.1	7.9	29.4%	0.7	0.7	6.3	6.4
<b>TAIWAN</b>								
FORMOSA CHEM & F	2.58	26.8	30.8	14.7%	0.5	0.5	54.0	22.5
FORMOSA PLASTIC	3.17	34.5	39.0	13.0%	0.7	0.6	627.3	22.6
NANYA PLASTICS	2.50	29.6	35.8	21.0%	0.6	0.6	34.4	19.8
<b>JAPAN</b>								
TOSOH CORP	3.89	2117.5	2422.5	14.4%	0.8	0.8	11.1	9.6
JX HD	4.43	826.3	974.3	17.9%	0.7	0.7	11.2	8.1
MITSUBI CHEMICALS	4.27	3470.0	4650.0	34.0%	0.7	0.7	10.5	8.1
<b>HONG KONG</b>								
SINOPEC SHANG-H	3.83	1.2	1.5	28.8%	0.4	0.4	58.4	16.1
<b>INDIA</b>								
INDIAN OIL CORP	3.38	138.1	161.7	17.1%	1.0	0.9	11.0	8.2
BHARAT PETROL	3.68	296.4	350.8	18.3%	1.5	1.3	9.5	8.9
<b>Malaysia</b>								
PETRONAS DAGANGA	3.27	20.5	19.5	-4.5%	3.4	3.3	19.2	19.4
PCHM	2.70	5.0	5.0	-0.2%	1.0	0.9	20.9	18.1
<b>THAILAND</b>								
PTT PCL	Neutral	31.25	38.00	21.6%	0.8	0.8	10.3	9.2
PTT EXPL. & PROD	Neutral	119.50	182.00	52.3%	0.9	0.9	6.5	6.4
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	23.80	35.00	47.1%	0.4	0.4	NM	19.7
THAI OIL PCL	Underperform	27.75	41.00	47.7%	0.4	0.3	5.9	7.0
IRPC PCL	Neutral	1.24	2.10	69.4%	0.3	0.3	NM	6.6
BANGCHAK PETROLE	Neutral	34.75	46.00	32.4%	0.4	0.3	11.3	4.6
INDRAMA VENTURE	Neutral	25.50	30.00	17.6%	1.0	1.1	NM	14.2
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	6.55	9.00	37.4%	0.7	0.7	9.7	7.9
<b>AVERAGE</b>					<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>10.7</b>	<b>12.3</b>

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	308,061	280,820	292,052
ต้นทุนขาย	61,604	66,383	83,119	85,742
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>234,638</b>	<b>241,678</b>	<b>197,701</b>	<b>206,310</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	16,979	17,869	16,849	17,523
ดอกเบี้ยจ่าย	10,243	11,866	8,411	8,500
ค่าใช้จ่ายอื่น	81,322	99,878	73,156	74,110
รายได้อื่น	16,264	20,619	17,139	16,603
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	150,652	143,569	124,835	131,280
ภาษีเงินได้	63,704	53,177	39,947	42,010
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	81,371	80,773	76,477	80,771
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,626	(3)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(4,255)	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>76,706</b>	<b>78,537</b>	<b>76,477</b>	<b>80,771</b>
<b>EPS</b>	<b>19.32</b>	<b>19.78</b>	<b>19.26</b>	<b>20.35</b>
การเติบโตของรายได้ (%)	-9%	4%	-9%	4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	8%	2%	-3%	6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	78%	70%	71%
อัตรากำไรสุทธิ	26%	25%	27%	28%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	78,464	74,688	82,869	74,396
ต้นทุนขาย	16,130	16,055	16,172	17,631
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>62,333</b>	<b>58,634</b>	<b>66,697</b>	<b>56,766</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,944	3,758	4,094	4,492
ดอกเบี้ยจ่าย	2,367	3,026	3,212	2,938
รายได้อื่น	2,900	3,075	3,619	3,830
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	33,470	33,603	38,963	29,122
ภาษีเงินได้	15,186	14,922	14,988	11,261
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	21,450	19,361	24,492	18,179
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	894	(76)	30	742
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>18,284</b>	<b>18,683</b>	<b>23,978</b>	<b>17,865</b>
การเติบโตของรายได้	2%	-5%	11%	-10%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	1%	2%	28%	-25%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	79%	80%	76%
อัตรากำไรสุทธิ	23%	25%	29%	24%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.65	3.09	7.30	6.73
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	5.67	5.95	6.86	7.19
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	118.58	85.68	45.08	43.77
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.20	1.33	3.07	24.39
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.81	0.62	0.48	0.43
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.65	9.01	9.18	9.58
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.87	15.42	14.19	13.91

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTTEP

## งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	76,706	78,537	76,477	80,771
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(79,669)	(80,757)	(79,183)	(28,201)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	81,322	99,878	73,156	74,110
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(102)	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>231,520</b>	<b>239,087</b>	<b>193,771</b>	<b>202,814</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
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)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(82,447)</b>	<b>(73,741)</b>	<b>(80,216)</b>	<b>(95,114)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
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)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(51,416)</b>	<b>(72,715)</b>	<b>(75,730)</b>	<b>(86,722)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>17,988</b>	<b>11,874</b>	<b>(41,358)</b>	<b>(7,223)</b>

## งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด</b>	<b>137,542</b>	<b>149,416</b>	<b>108,058</b>	<b>100,835</b>
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>234,800</b>	<b>218,709</b>	<b>176,792</b>	<b>170,119</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>902,821</b>	<b>840,167</b>	<b>825,121</b>	<b>860,535</b>
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>88,590</b>	<b>70,668</b>	<b>24,220</b>	<b>25,262</b>
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>403,378</b>	<b>320,984</b>	<b>266,184</b>	<b>258,542</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด</b>	<b>499,443</b>	<b>519,183</b>	<b>558,937</b>	<b>601,993</b>
<b>ทุนที่ชำระแล้ว</b>	<b>3,970</b>	<b>3,970</b>	<b>3,970</b>	<b>3,970</b>
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>	<b>105,418</b>	<b>105,418</b>	<b>105,418</b>	<b>105,418</b>
<b>กำไรสะสม</b>	<b>366,988</b>	<b>409,795</b>	<b>449,550</b>	<b>492,605</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>902,821</b>	<b>840,167</b>	<b>825,121</b>	<b>860,535</b>

## สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE)	82	80	80	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.00	5.88	5.60	5.60
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	79	78	80	80
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	5%	2%	8%	3%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	8%	10%	5%	3%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปีโตรเลียม (พัน bbl/d)	462	490	500	510
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	-9%	-1%	-6%	5%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	34.7	33.0	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส