BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ลงทุนโครงการลม ตั้งเป้า Diversified แม้มูลค่าเพิ่มยังไม่มาก

22 ธันวาคม 2566

PTTEP เข้าลงทุนโครงการพลังงานลมนอกชายฝั่ง SEAGREEN OFFSHORE WIND FARM ประเทศสกอตแลนด์ มีกังหันลมเพื่อผลิตไฟฟ้าทั้งสิ้น 114 ต้น มีกำลังการผลิตรวม 1,100 MW ถือหุ้นสุทธิ 25.5% คิดเป็นสัดส่วนราว 280.5 EQUITYMW โดยมูลค่าเงินลงทุนสุทธิจะอยู่ราว 722 ล้านปอนด์ (แบ่งเป็นมูลค่าเข้าซื้อ 522 ล้านปอนด์ และหนี้โครงการอีก 200 ล้านปอนด์) ซึ่ง PTTEP ใช้เงินสดที่มีอยู่ในมือกว่า 1.1 แสนล้านบาท ในการ FUNDING การเข้าซื้อครั้งนี้ทั้งหมด

เบื้องต้นภายใต้สมมติฐานที่กำหนดคาดจะเพิ่มกำไรต่อปีได้ราว 1.0-1.2 พันล้านบาท และเพิ่มมูลค่าพื้นฐานราว 2 บาทต่อหุ้น ทำให้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 มาอยู่ที่ 180 บาทต่อหุ้น (เดิม 178 บาทต่อหุ้น) อ้างอิงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 66 และตั้งแต่ปี 67 ที่ 90 และ 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล ตามลำดับ ภาพปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง แต่ราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นลงตามราคาน้ำมัน ดังนั้นในระหว่างทางยังคงแนะนำในลักษณะ TRADING ตามราคาน้ำมันอยู่

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	38,864	70,901	78,088	64,295	71,494
Norm Profit	43,636	88,721	78,088	64,295	71,494
EPS (บาท)	9.79	17.86	19.67	16.20	18.01
PER (เท่า)	15.0	8.2	7.4	9.0	8.1
DPS (บาท)	5.00	9.25	8.00	6.50	7.50
Dividend Yield (%)	3.4	6.3	5.5	4.4	5.1
BVS (บาท)	104.6	117.7	131.0	131.8	142.3
EV/EBITDA	3.9	2.6	2.9	3.4	3.2
ROE (%)	10.1	16.1	15.8	12.3	13.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT

แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 137.5 บาท
แนวต้าน: 149-159.5 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

PTTEP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	146.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	180.00
Upside (%)	22.9
Dividend yield (%)	4.4

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	19.67	18.77	5%
2567F	16.20	18.15	-11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	63.38
Moody's	43.00
MSCI	AA
Refinitiv	51.25
S&P	66.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

EQUITY TALK

ลงทุนโครงการลม เพิ่มพอร์ท Renewable ลดคาร์บอน

เมื่อวันที่ 21 ธ.ค. 66 บริษัท FutureTech SG Pte. Ltd. (FSG) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของกลุ่ม PTTEP ได้ลงนามในสัญญาซื้อขาย Share Purchase Agreement เพื่อเข้าซื้อหุ้นทุนสัดส่วน 50% ของบริษัท TotalEnergies Renewables Seagreen Holdco Ltd (TERSH) จากบริษัท TotalEnergies Renewables UK Ltd (TERUK) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยในกลุ่มบริษัท TotalEnergies SE (TotalEnergies) มูลค่าเงินลงทุนประมาณ 522 ล้านปอนด์สเตอร์ลิง (หรือเทียบเท่า ประมาณ 689 ล้านเหรียญฯ) โดยมูลค่าเงินดังกล่าวจะมีการปรับตามเงินทุนหมุนเวียนสำหรับช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ลงนามในสัญญาฯ จนถึงวันที่การซื้อขายมีผลสมบูรณ์ โดยกลุ่ม TotalEnergies จะยังคงถือสัดส่วนที่เหลืออีก 50% ใน TERSH

ทั้งนี้ปัจจุบัน TERSH ถือสัดส่วนการลงทุน 51% ในโครงการพลังงานลมนอกชายฝั่ง Seagreen Offshore Wind Farm ซึ่งตั้งอยู่บริเวณทะเลเหนือ ห่างจากชายฝั่งประเทศสกอตแลนด์ สหราชอาณาจักร ประมาณ 27 กิโลเมตร มีกังหันลมเพื่อผลิตไฟฟ้าทั้งสิ้น 114 ต้น มีกำลังการผลิตรวมประมาณ 1.1 กิกะวัตต์ (หรือ 1,100 เมกะวัตต์) ถือเป็นโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ใหญ่ที่สุดในประเทศสกอตแลนด์ในปัจจุบัน โดยโครงการดังกล่าวก่อสร้างแล้วเสร็จ และได้เริ่มผลิตไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เดือน ต.ค. 66 โดยมีบริษัท SSE Renewables Services (UK) Ltd ซึ่งมีความเชี่ยวชาญในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในประเทศสกอตแลนด์เป็นผู้ดำเนินการ และ ถือสัดส่วนที่เหลือ 49% ในโครงการ

การลงทุนในธุรกิจพลังงานลมนอกชายฝั่งในครั้งนี้ ถือเป็นก้าวสำคัญในการขยายการลงทุนไปยังธุรกิจพลังงานสะอาดที่มีศักยภาพเติบโตสูง สอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัทเพื่อรองรับการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน (Energy Transition Business) อีกทั้งเป็นการต่อยอดพันธมิตรที่มีอยู่เดิมในธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม ซึ่งคือ TotalEnergies รวมถึงยังเป็นการเริ่มลงทุนในโครงการที่เข้าสู่การผลิตแล้ว มีความเสี่ยงอยู่ในระดับต่ำ และสามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างสม่ำเสมอ อีกทั้งการลงทุนดังกล่าวอยู่ในประเทศที่มีนโยบายสนับสนุนอุตสาหกรรมพลังงานลมนอกชายฝั่งอย่างต่อเนื่อง

นอกจากนี้ PTTEP ได้ลงนามบันทึกความเข้าใจ (MOU : Memorandum of Understanding) กับ TotalEnergies SE เพื่อขยายความร่วมมือในการลงทุนในโครงการพลังงานลมนอกชายฝั่งอื่นๆ และแลกเปลี่ยนประสบการณ์และความรู้ในอุตสาหกรรมเพื่อเป็นประโยชน์ในการดำเนินการต่อไป ซึ่งปัจจุบันมีโครงการที่คุยไว้อยู่ราว 2-3 โครงการ หลายขนาดและหลาย location

อย่างไรก็ตามการซื้อขายคาดจะมีผลสมบูรณ์เมื่อบรรลุเงื่อนไขตามที่ระบุไว้ในสัญญาครบถ้วน รวมถึงการได้รับอนุมัติจากหน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้อง ในงวด 2Q67 ซึ่งจะส่งผลให้ PTTEP ถือสัดส่วนการลงทุนทางอ้อมในโครงการ Seagreen Offshore Wind Farm 25.5% ผ่านการถือสัดส่วนใน TERSH

โครงการลมช่วยเพิ่มกำไรให้ PTTEP ปีละ 1.0-1.2 พันล้านบาท และเพิ่มมูลค่า 2 บาท/หุ้น...จุดเริ่มต้นพลังงานสะอาด

การเข้าลงทุนดังกล่าวถือเป็นการสอดรับกับกลยุทธ์การ Diversified Target ของ PTTEP ผ่านการเข้าซื้อหุ้นจาก Stretegic Partner “TotalEnergies” ซึ่งการขายหุ้นในโครงการดังกล่าวให้กับ PTTEP ถือเป็นการขายตามกระบวนการ เมื่อโครงการแล้วเสร็จ ก็ลดสัดส่วนเพื่อเอาเงินไปลงทุนในโครงการใหม่ต่อ แต่สิ่งที่ PTTEP จะได้คือการต่อยอดการลงทุนใหม่ๆกับ TotalEnergies ในระยะยาว ซึ่งได้มีการเซ็นต์ MOU ร่วมกันศึกษาโครงการพลังงานลมนอกชายฝั่งอื่นๆเพื่อเติม นอกจากนี้การขยายการลงทุนไปยังธุรกิจ Renewable ยังเป็นไปตามแนวทางธุรกิจพลังงานสะอาด ซึ่งโครงการพลังงานลมนี้จะช่วยลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ราว 2 ล้านตันต่อปี อีกด้วย

ทั้งนี้มูลค่าเงินลงทุนสุทธิจะอยู่ราว 722 ล้านปอนด์สเตอร์ลิง (แบ่งเป็นมูลค่าเข้าซื้อ 522 ล้านปอนด์สเตอร์ลิง และหนี้โครงการอีก 200 ล้านปอนด์สเตอร์ลิงค์) ภายใต้การลงทุนโครงการพลังงานลมนอกชายฝั่ง Seagreen Offshore Wind Farm กำลังการผลิตรวมที่ 1.1 กิกะวัตต์ (หรือราว 1,100 เมกะวัตต์) จากกังหันลมจำนวนทั้งหมด 114 ต้น (หรือราว 10 เมกกะวัตต์ต่อต้น) ในสัดส่วนสุทธิ 25.5% ตามการถือหุ้นของ PTTEP (ราว 280.5 เมกะวัตต์) หรือคิดเป็นมูลค่า EV/MW ที่ 2.5 ล้านปอนด์สเตอร์ลิงค์ ซึ่งถือว่ามีมูลค่าใกล้เคียงกับในตลาด โดยคาด EIRR ของโครงการจะอยู่ราว 7-10% และ PTTEP จะใช้เงินสดที่มีอยู่ในมือเพื่อลงทุนในโครงการนี้ทั้งหมด โดยไม่มีผลกระทบต่อฐานะการเงิน เนื่องจาก ณ สิ้นงวด 3Q66 PTTEP มีเงินสดในมืออยู่ราว 1.1 แสนล้านบาท และมีอัตราส่วน Debt to Equity ต่ำเพียง 0.75 เท่า

อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยได้มีการปรับเพิ่มประมาณการภายใต้สมมติฐานเบื้องต้นตามข้อมูลที่ PTTEP เปิดเผยได้ ทั้งในส่วนของรายได้ของโครงการที่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีการกำหนดราคาไปแล้ว 70% ของไฟฟ้าที่ผลิตได้ ที่ราคา 40-70 ปอนด์สเตอร์ลิงค์ต่อเมกะวัตต์ชั่วโมง เป็นระยะเวลา 15 ปี ซึ่งเป็นการขายให้กับภาครัฐของ UK สำหรับสัดส่วนที่เหลืออีก 30% ของปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้จะเป็นการขายในตลาดเสรี ผ่านการประมูล ผู้ประกอบการรายใดเสนอราคาต่ำก็จะเป็น

ผู้ชนะการประมูลได้ขายไฟฟ้าไป นอกจากนี้ได้มีการกำหนดสมมติฐาย Wind Speed อยู่ที่ ราว 10 เมกตรต่อวินาที ซึ่งเป็นระดับที่แข่งขันได้ในตลาด และ Capacity factor อยู่ราว 45% และ Project life อยู่ราว 30 ปี ส่งผลให้คาดการณ์กำไรจากการถือหุ้น 25.5% ในโครงการพลังงานลมนอกชายฝั่ง Seagreen Offshore Wind Farm จะอยู่ราว 1.0-1.2 พันล้านบาทต่อปี หรือคิดเป็นสัดส่วนที่เพิ่มราว 1.4-1.7% ของประมาณการกำไรปี 2568 ทั้งคาดจะเริ่มบันทึกเข้ามาเป็นกำไรได้ตั้งแต่ 2H67 หลังดีลแล้วเสร็จในงวด 2Q66 และคาดจะช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับ PTTEP อีกราว 2 บาทต่อหุ้น ส่งผลให้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 180 บาทต่อหุ้น

ภายใต้ประมาณการใหม่คาดแนวโน้มกำไรปี 2566, 2567 และ 2568 จะอยู่ราว 7.8, 6.4 และ 7.1 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.1%yoy , ลดลง 17.7%yoy และ เพิ่มขึ้น 11.2%yoy ตามลำดับ ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปี 2566 ที่ 90 เหรียญฯต่อบาร์เรล และตั้งแต่ปี 2567 กำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบระยะยาวไว้อยู่ที่ 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล รวมถึงสมมติฐานปริมาณขายในปี 2566 และ 2567 ไว้ที่ 4.64 แสนบาร์เรลต่อวัน, 4.85 แสนบาร์เรลต่อวัน และ 5.05 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามลำดับ

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 4Q66 ลุ้นประคองตัวใกล้เคียงกับงวด 3Q66 ได้ หากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยตลอดทั้งงวด 4Q66 อยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับปัจจุบันที่ราว 85-95 เหรียญฯต่อบาร์เรล (เพิ่มขึ้นจาก 85 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวด 3Q66) และแนวโน้มราคาขายก๊าซฯเฉลี่ยในงวด 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 แต่ยังไม่สามารถระบุเวลาที่ชัดเจนว่าจะกลับเข้าไปตอนไหนได้ ดังนั้นหากปลายปี 2566 TOTAL ยังไม่สามารถเข้าพื้นที่ได้ คาดจะมีความเสี่ยงในการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์โครงการเพิ่มเติมในงวด 4Q66 ซึ่งหากอิงการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ก่อนหน้าจำนวน 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 และได้กำหนดเป้าหมายระหว่างทางในการลดปริมาณความเข้มการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2563 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินโครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ด้วยการนำก๊าซฯเหลือทิ้งกลับสู่กระบวนการผลิตหรือนำไปใช้ประโยชน์ เช่น การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นวัสดุตั้งต้นในการผลิตท่อนาโนคาร์บอน การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นผลิตภัณฑ์ประเภทไซคลิกคาร์บอเนต มองหาโอกาสลดการปล่อยคาร์บอนผ่านแนวทางต่าง ๆ เช่น การซื้อคาร์บอนเครดิตเพื่อสนับสนุนตลาดคาร์บอนเครดิตของ อบก. และนำไปชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการจัดกิจกรรมภายในบริษัท การปลูกป่าเพื่อส่งเสริมการดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ เป็นต้น รวมถึงได้มีการจัดทำรายงานการประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อมสำหรับกิจกรรมสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทุกโครงการ นอกจากนี้ยังมีการบริหารจัดการความเสี่ยงของการรั่วไหลตามข้อกำหนดทางกฎหมาย เพื่อให้มั่นใจว่าการรั่วไหลจากแต่ละกิจกรรมได้ถูกประเมินและกำหนดมาตรการลดความเสี่ยงนั้น ๆ ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

ปรับเปลี่ยนวิธีการบริหารจัดการของเสียให้มีมาตรฐานสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาค้นคว้าเพื่อเปลี่ยนของเสียให้มีมูลค่าเพิ่ม และควบคุมการบริหารจัดการน้ำไม่ให้มีการปล่อยน้ำจากกระบวนการผลิตออกสู่สิ่งแวดล้อมมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2553

ด้านสังคม (Social): มีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียในทุกระดับอย่างสม่ำเสมอ ผ่านการประชุมกิจกรรมและจัดทำโครงการพัฒนาสังคมต่าง ๆ ในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยมีเป้าหมายที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

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

การมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี: ปตท.สผ. ดูแลสุขภาพและอนามัยของชุมชนด้อยโอกาสที่ไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการแพทย์ เพื่อส่งเสริมให้คนทุกช่วงอายุมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี จัดทำโครงการแพทย์เคลื่อนที่กับ ปตท.สผ. ในสาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมา โครงการพัฒนาโรงพยาบาลในประเทศไทย และโครงการพยาบาลชุมชน เพื่อประโยชน์ของชุมชนและสาธารณชนทั่วไป

พลังงานสะอาดที่ทุกคนเข้าถึงได้: สนับสนุนการพัฒนาแหล่งพลังงานทางเลือกอาทิ โครงการขยะสู่พลังงาน ซึ่งนำของเสียในครัวเรือนมาผลิตเป็นก๊าซหุงต้ม ซึ่งจากผลสำเร็จของโครงการดังกล่าวในประเทศไทย บริษัทได้ขยายโครงการนี้ไปยังชุมชนในพื้นที่ปฏิบัติการแหล่งซอติก้า สาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมาด้วย

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

EQUITY TALK

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 พร้อมที่จะขยายผลโดยเผยแพร่แนวปฏิบัติที่ดีด้าน GRC ไปยังผู้ที่เกี่ยวข้องทางธุรกิจของ ปตท.สผ. และองค์กรอื่น ๆ ที่สนใจ ผ่านหน่วยงานกลาง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้กำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลให้เป็นไปตามหลักการโมเดลสามด่าน ซึ่งประกอบด้วย

ด่านที่หนึ่ง คือ หน่วยงานต่าง ๆ ที่ต้องกำกับดูแลงานของตนให้มีการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม ตลอดจนปฏิบัติตามกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน

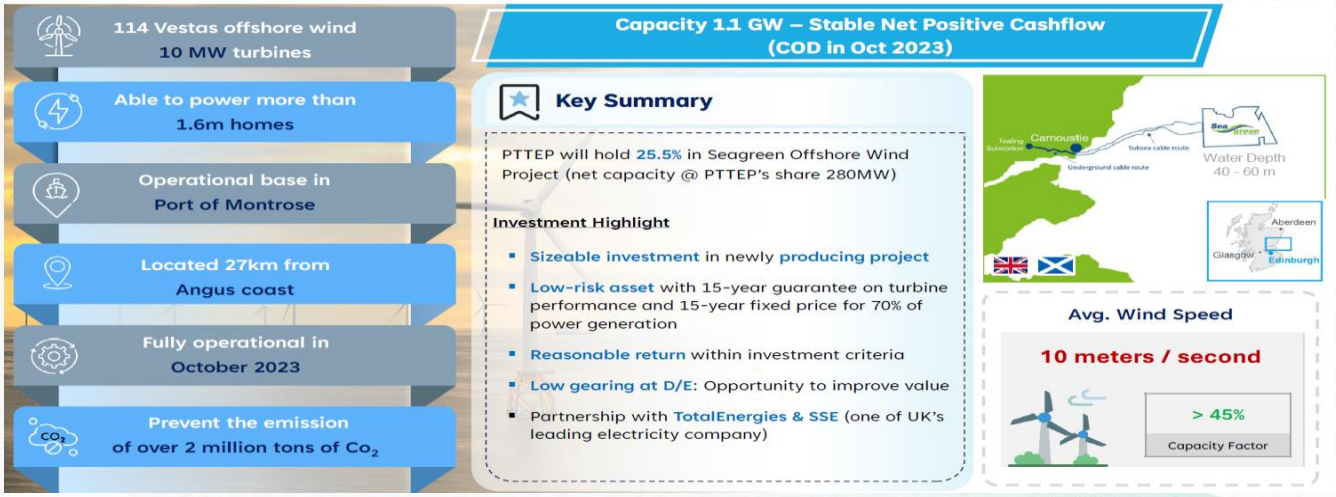
ด่านที่สอง คือ หน่วยงานที่รับผิดชอบในภาพรวมเกี่ยวกับกฎหมาย กฎเกณฑ์ และนโยบายต่าง ๆ ที่ใช้ในองค์กร และทำหน้าที่ในการกำหนดกฎเกณฑ์ รวมทั้งกำกับดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ดังกล่าว

ด่านที่สาม คือ หน่วยงานตรวจสอบและผู้ตรวจสอบภายนอก ทำหน้าที่ในการตรวจสอบการปฏิบัติงานในภาพรวมของระบบงานต่าง ๆ ทั้งในระดับแรกและระดับที่สองอย่างเป็นอิสระ

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

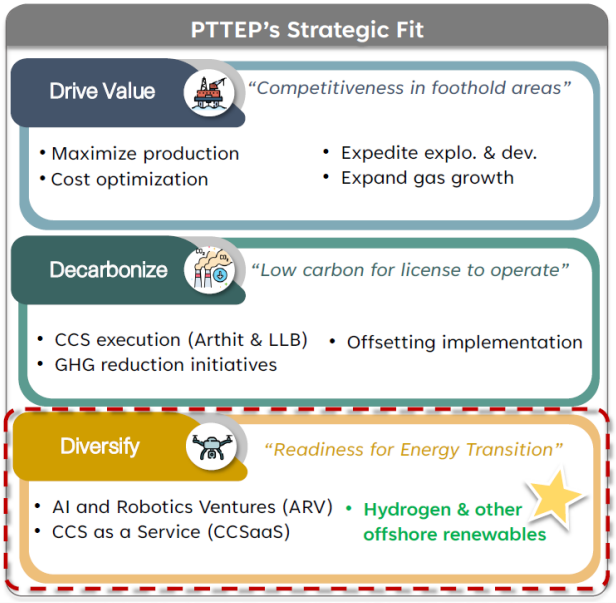
EQUITY TALK

โครงการพลังงานลมนอกชายฝั่ง SEAGREEN OFFSHORE WIND FARM



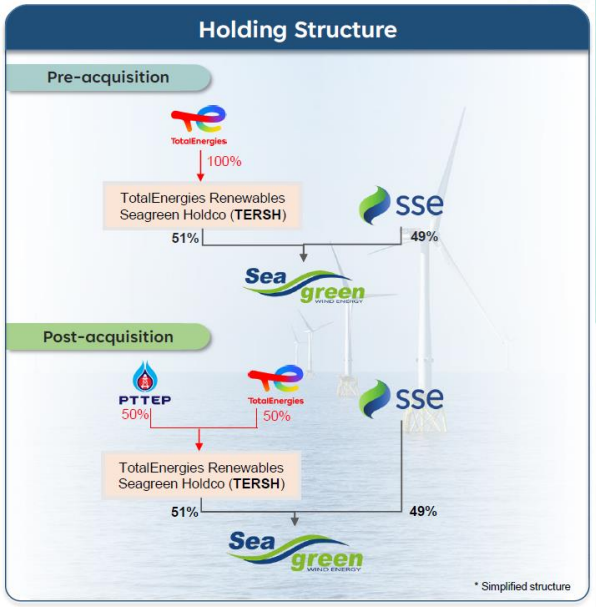
ที่มา: PTTEP

กลยุทธ์ของ PTTEP



ที่มา: PTTEP

โครงสร้างการถือหุ้น



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2566F	2567F	2566F	2567F
USA								
HALLIBURTON CO	4.56	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4	-	49.5
SCHLUMBERGER LTD	4.52	80.1	93.2	16.4%	2.7	2.7	69.2	42.0
CHEVRON CORP	4.24	108.1	116.3	7.5%	1.4	1.4	80.4	23.3
CONOCOPHILLIPS	3.96	43.6	54.0	23.7%	1.6	1.6	-	121.8
BARRICK GOLD CRP	3.90	15.4	22.6	47.1%	2.3	2.0	22.5	15.3
BP PLC-ADR	3.71	33.5	37.3	11.3%	1.2	1.2	30.6	14.5
EXXON MOBIL CORP	3.07	85.2	90.1	5.7%	2.1	2.0	39.7	20.0
FREEPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1
UK								
ROYAL DUTCH SH-A	4.00	1,993.0	2,305.2	15.7%	1.1	1.1	25.2	13.4
GLENCORE PLC	3.50	267.7	267.3	-0.1%	1.1	1.1	33.5	21.1
China								
SINOPEC CORP-H	4.27	5.3	6.4	22.5%	0.8	0.8	15.2	12.0
PETROCHINA-H	3.83	5.1	6.2	21.3%	0.7	0.7	101.5	18.0
CNOOC	3.65	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0	-	15.0
Brazil								
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8
THAILAND								
PTT Pcl	Neutral	35.5	41.0	15.5%	1.0	0.9	10.4	10.0
PTT EXPL & PROD	Neutral	140.5	180.0	26.7%	1.1	1.1	7.1	8.7
PTT Global Chemcial	Neutral	38.8	48.0	23.9%	0.6	0.6	NM	22.6
THAI OIL PCL	Neutral	50.5	61.0	20.8%	0.7	0.7	5.6	8.6
IRPC PCL	Neutral	2.0	2.5	25.6%	0.5	0.5	NM	16.0
BANGCHAK PETROLE	Neutral	42.8	21.2	-50.4%	0.7	0.5	3.3	5.0
INDORAMA VENTURE	Neutral	25.5	34.0	33.3%	0.8	0.7	86.2	12.0
AVERAGE					**1.8**	**1.1**	**12.1**	**14.6**

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส / BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

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	8,709	9,812
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	151,415	138,611	106,698	117,507
ภาษีเงินได้	72,295	52,109	34,143	37,602
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	88,721	78,088	64,295	71,494
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(3,278)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(10,653)	-	-	-
กำไรสุทธิ	**70,901**	**78,088**	**64,295**	**71,494**
EPS	**17.86**	**19.67**	**16.20**	**18.01**
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	4.01	4.91
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	8.04	8.95
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.07	15.82	12.32	13.14

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ PTTEP

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	70,901	78,088	64,295	71,494
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**	**177,093**	**186,443**
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)**	**28,101**	**55,126**

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	122,324	119,778	147,880	203,006
สินทรัพย์หมุนเวียน	196,842	184,561	205,146	262,125
สินทรัพย์รวม	**869,864**	**818,491**	**780,458**	**816,936**
หนี้สินหมุนเวียน	114,616	74,670	51,153	53,422
หนี้สินรวม	402,744	298,260	257,188	251,947
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	467,121	520,231	523,270	564,989
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	**329,065**	**375,393**	**413,882**	**455,602**
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**869,864**	**818,491**	**780,458**	**816,936**

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$/BBL)	100	90	80	80
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	5%	5%	2%	8%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	13%	8%	10%	5%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (พันbbl/d)	468	464	485	495
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	51%	-14%	-21%	10%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US$)	33.0	33.0	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส