

EQUITY TALK

4Q66 EARNINGS PREVIEW

🕒 8 มกราคม 2567

คาดการณ์ 4Q66 อยู่ในกรอบ Net ลดลง แต่ Norm ดีขึ้น QoQ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q66 อยู่ที่ 1.75 หมื่นล้านบาท ลดลง 3.0%QOQ ถูกกดดันจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้เป็นค่าใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้น หลักๆมาจากการตั้งด้อยค่า MOZAMBIQUE 4.5 พันล้านบาท แต่หากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติพบว่าเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.1%QOQ มาอยู่ที่ 2.05 หมื่นล้านบาท รับผลบวกจากทั้งราคาขายและปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น ถึงแม้ต้นทุนรวมจะเพิ่มขึ้นเนื่องจากในไตรมาส 4 จะมีการปรับปรุงงบปลายปีเป็นปกติ สำหรับ OUTLOOK 1Q67 คาดกำไรปกติทรงตัวสูงได้ต่อเนื่อง รับผลบวกจากต้นทุนที่จะลดลงที่ภาวะปกติ ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันอยู่ในระดับใกล้เคียงกับงวด 4Q66

มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ที่ 180 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 2567 ที่ 80 เหรียญต่อบาร์เรล แม้ภาพปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่ง แต่ราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นลงตามราคาน้ำมัน ดังนั้นในระหว่างทางยังคงแนะนำในลักษณะ: TRADING ตามราคาน้ำมันอยู่

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2564 | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| กำไรสุทธิ | 38,864 | 70,901 | 78,088 | 70,088 | 71,494 |
| Norm Profit | 43,636 | 88,721 | 78,088 | 70,088 | 71,494 |
| EPS (บาท) | 9.79 | 17.86 | 19.67 | 17.65 | 18.01 |
| PER (เท่า) | 15.4 | 8.5 | 7.7 | 8.6 | 8.4 |
| DPS (บาท) | 5.00 | 9.25 | 8.00 | 6.50 | 7.50 |
| Dividend Yield (%) | 3.3 | 6.1 | 5.3 | 4.3 | 5.0 |
| BVS (บาท) | 104.6 | 117.7 | 131.0 | 133.3 | 143.8 |
| EV/EBITDA | 3.9 | 2.6 | 2.9 | 3.2 | 3.2 |
| ROE (%) | 10.1 | 16.1 | 15.8 | 13.4 | 13.0 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 137 บาท
 แนวต้าน : 158 / 175 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

PTTEP

Neutral

| | |
|--------------------|--------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 151.00 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 180.00 |
| Upside (%) | 19.2 |
| Dividend yield (%) | 4.3 |

CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|-------|----------|--------|
| 2567F | 17.65 | 18.23 | -3% |
| 2568F | 18.01 | 19.00 | -5% |

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย 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 เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350



EQUITY TALK

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q66 ลดลง 3.0%qoq จากรายการพิเศษ ขณะที่กำไรปกติเพิ่มขึ้น 2.1%qoq จากทั้งราคาและปริมาณ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q66 เท่ากับ 1.75 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 3.0%qoq ถูกกดดันจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 3.0 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นค่าใช้จ่ายพิเศษสุทธิ 2.0 พันล้านบาท หลักเป็นผลมาจาก 1) การตัดด้อยค่าสินทรัพย์ (impairment) ของโครงการ Mozambique LNG (PTTEP ถือหุ้น 8%) ราว 4.5 พันล้านบาท เนื่องจากโครงการจะมีการเลื่อนการผลิตเชิงพาณิชย์ออกไปอีก 1 ปี จากล่าสุดที่กำหนดไว้ในปี 2570 ไปเป็นปี 2571 (ซึ่งในครั้งนี้จะเป็นการตัดด้อยค่าสินทรัพย์ครั้งที่ 3 โดยครั้งที่ 1 เกิดขึ้นในปี 2564 ที่ 163 ล้านดอลลาร์ฯ และครั้งที่ 2 เกิดขึ้นในปี 2565 ที่ 190 ล้านดอลลาร์ฯ ส่งผลให้โครงการ Mozambique LNG จะมีมูลค่าสินทรัพย์ตามบัญชีเหลืออยู่ปัจจุบันราว 2.5-2.6 พันล้านบาท จากมูลค่าตอนเข้าซื้อที่ราว 2.0 พันล้านบาทฯ และมีการใช้เงินลงทุนไประหว่างทางอีกประมาณ 600-700 ล้านดอลลาร์ฯ รวมมูลค่าสุทธิก่อนหักด้อยค่าจะอยู่ราว 2.6-2.7 พันล้านบาทฯ หรือราว 7.8-8.3 หมื่นล้านบาท) 2) การตัดจำหน่าย (write-off) โครงการ Oliver ในออสเตรเลีย คิดเป็นมูลค่าราว 1.8 พันล้านบาท เนื่องจากหลังจาก PTTEP มีการขายโครงการ Cash&Maple ไป ทำให้คาดการณ์พัฒนาโครงการ Oliver จะไกลออกไปอีก ซึ่งปัจจุบันยังอยู่ในขั้นตอน exploration phase (โดยมูลค่าทางบัญชีหลัง write-off จะเหลือราว 30 ล้านดอลลาร์ฯ) แต่อย่างไรก็ตามได้รับอานิสงค์จากรายได้พิเศษที่มาช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นใน 4Q66 ไปได้บ้างจาก 1) บันทึกรายได้จากโครงการ Cash&Maple ราว 2.3 พันล้านบาท 2) บันทึกลับเป็นกำไรจาก Fx ราว 452 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกขาดทุนจาก Fx 197 ล้านบาท 3) บันทึกรายได้จากค่าเงินริงกิตที่แข็งค่าขึ้นราว 175 ล้านบาท และ 4) บันทึกรายได้จาก Oil Price Hedging 356 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกขาดทุนจาก Oil Price Hedging 665 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษ พิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 4Q66 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.1%qoq มาอยู่ที่ 2.05 หมื่นล้านบาท รับผลบวกจากทั้งปริมาณขายในงวด 4Q66 ที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.77 จาก 4.67 แสนบาร์เรลต่อวัน หลักๆเนื่องจากโครงการ G2/61 กลับมาผลิตเป็นปกติ หลังจากงวด 3Q66 มีหยุดซ่อมบำรุงเป็นเวลา 32 วัน และโครงการ Contract 4 และ JDA มีจำนวนโหลดคอนเดนเสทเพิ่มขึ้น ถึงแม้โครงการ SABA-K และ SABA-H จะมีจำนวนโหลดน้ำมันดิบลดลง รวมถึงโครงการ PDO Block 6 และ Oman Block 61 กลับมาโหลดน้ำมันปกติ ไม่ได้ยกยอดมาจาก 2Q66 เช่นที่

EQUITY TALK

เกิดขึ้นใน 3Q66 ส่วนกำลังการผลิตโครงการ G1/61 ยังอยู่ที่ 400 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน ใกล้เคียงกับในงวดที่ผ่านมา โดยจะค่อยเพิ่มกำลังการผลิตให้ได้ตามเป้าหมายที่ 800 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน ในวันที่ 1 เม.ย. 2567 รวมถึงได้รับผลบวกจากราคายางเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 49.2 จาก 48.6 เหรียญต่อบาร์เรล (ภายใต้สัดส่วนการขายก๊าซฯและน้ำมันที่ 70% และ 30% ตามลำดับ) ซึ่งเป็นผลมาจากราคายางน้ำมันดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 82.4 จาก 81.9 เหรียญต่อบาร์เรล และราคายางก๊าซฯที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 5.85 จาก 5.75 เหรียญต่อล้านบีทียู แต่อย่างไรก็ตามผลบวกดังกล่าวถูกหักล้างบางส่วนจากต้นทุนรวมที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากโดยปกติจะมีค่าใช้จ่ายพิเศษ one-time adjustment เกิดขึ้นในการปรับปรุงงบปลายปี แต่เมื่อคิดเป็นต้นทุนต่อหน่วยพบว่าใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าที่ 29.1 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากปริมาณการผลิตและขายในงวด 4Q66 เพิ่มขึ้น

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรปกติ และกำไรสุทธิ ปี 2566 จะอยู่ที่ 7.6 และ 8.0 หมื่นล้านบาท ลดลง 9.3%yoy และเพิ่มขึ้น 7.2%yoy ตามลำดับ และอยู่ในกรอบที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

งบประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง YoY ภายใต้มุมมองสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบที่ 80 เหรียญต่อบาร์เรล

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยงบประมาณการกำไรปี 2567 ที่ 7.0 หมื่นล้านบาท ลดลง 10.2%yoy ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปี 2566 ที่ 82 เหรียญต่อบาร์เรล และตั้งแต่ปี 2567 กำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบระยะยาวไว้อยู่ที่ 80 เหรียญต่อบาร์เรล รวมถึงสมมติฐานปริมาณขายในปี 2566 และ 2567 ไว้ที่ 4.62 แสนบาร์เรลต่อวัน และ 4.85 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามลำดับ

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 1Q67 คาดจะทรงตัวได้ในระดับสูงใกล้เคียงกับงวด 4Q66 ได้ หากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยตลอดทั้งงวด 1Q67 อยู่ในระดับใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยงวด 4Q66 และแนวโน้มราคายางก๊าซฯเฉลี่ยในงวด 1Q67 คาดจะยังคงใกล้เคียงกับงวดที่ผ่านมาที่ 5.8-5.98 เหรียญต่อล้านบีทียู ก่อนค่อยๆปรับตัวลงในไตรมาสที่เหลือของปี รวมถึงคาดปริมาณขายน่าจะทรงตัวสูงได้ต่อเนื่องที่ 4.77-4.80 แสนบาร์เรลต่อวัน แต่จะได้ผลบวกจากแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยที่คาดว่าจะลดลงจากงวดก่อนหน้า จากสถานการณ์ค่าใช้จ่ายต่างๆที่กลับสู่ภาวะปกติไม่ได้สูงเช่นในไตรมาส 4 ที่มีการปรับปรุงงบปลายปี

EQUITY TALK

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.สพ. เป็นผู้ดำเนินการ และได้กำหนดเป้าหมายระหว่างทางในการลดปริมาณความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2563 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินโครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ด้วยการนำก๊าซฯ เหลือทิ้งกลับสู่กระบวนการผลิตหรือนำไปใช้ประโยชน์ เช่น การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นวัสดุตั้งต้นในการผลิตก่อนานโนคาร์บอน การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นผลิตภัณฑ์ประเภทโซคลิกคาร์บอนต มองหาโอกาสลดการปล่อยคาร์บอนผ่านแนวทางต่าง ๆ เช่น การซื้อคาร์บอนเครดิตเพื่อสนับสนุนตลาดคาร์บอนเครดิตของ อบก. และนำไปชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการจัดกิจกรรมภายในบริษัท การปลูกป่าเพื่อส่งเสริมการดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ เป็นต้น รวมถึงได้มีการจัดทำรายงานการประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อมสำหรับกิจกรรมสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทุกโครงการ นอกจากนี้ยังมีการบริหารจัดการความเสี่ยงของการรั่วไหลตามข้อกำหนดทางกฎหมาย เพื่อให้มั่นใจว่าการรั่วไหลจากแต่ละกิจกรรมได้ถูกประเมินและกำหนดมาตรการลดความเสี่ยงนั้น ๆ ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ปรับเปลี่ยนวิธีการบริหารจัดการของเสียให้มีมาตรฐานสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาค้นคว้าเพื่อเปลี่ยนของเสียให้มีมูลค่าเพิ่ม และควบคุมการบริหารจัดการน้ำไม่ให้มีการปล่อยน้ำจากระบบการผลิตออกสู่สิ่งแวดล้อมมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2553

ด้านสังคม (Social): มีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียในทุกระดับอย่างสม่ำเสมอ ผ่านการประชุมกิจกรรมและจัดทำโครงการพัฒนาสังคมต่าง ๆ ในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยมีเป้าหมายที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

อนุรักษ์และใช้ประโยชน์จากมหาสมุทร และทรัพยากรทางทะเลอย่างยั่งยืน: ปตท.สพ. ดำเนินโครงการพัฒนาสังคมเพื่อคืนความสมบูรณ์สู่ท้องทะเลไทย ภายใต้แคมเปญทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life) ผ่านโครงการศูนย์การเรียนรู้เพาะฟักสัตว์น้ำเศรษฐกิจและการจัดตั้งเครือข่ายอนุรักษ์ เพื่อปลูกจิตสำนึกด้านการใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน รวมถึงแผนการจัดตั้งโรงพยาบาลตาทะเลในจังหวัด

EQUITY TALK

สงขลา 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. ก่อตั้งโรงเรียนกำเนิดวิทย์และสถาบันวิจัยสิริเมธี เพื่อยกระดับการศึกษาและพัฒนางานวิจัยด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี เสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนของประเทศ

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 พร้อมทั้งจะขยายผลโดยเผยแพร่แนวปฏิบัติที่ดีด้าน GRC ไปยังผู้ที่เกี่ยวข้องทางธุรกิจของ ปตท.สผ. และองค์กรอื่น ๆ ที่สนใจ ผ่านหน่วยงานกลาง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้กำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลให้ เป็นไปตามหลักการโมเดลสามด้าน ซึ่งประกอบด้วย

ด้านที่หนึ่ง คือ หน่วยงานต่าง ๆ ที่ต้องกำกับดูแลงานของตนให้มีการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม ตลอดจนปฏิบัติตามกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน

EQUITY TALK

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.

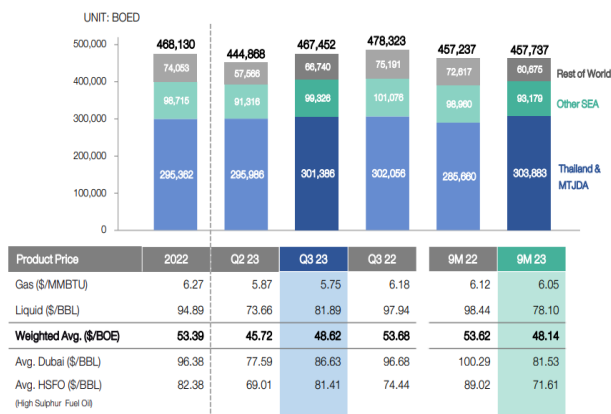
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 4Q66

| Key Data (ล้านบาท) | 4Q64 | 1Q65 | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | %QoQ | %YoY | 2566F | 2565 | %YoY |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|---------|---------|--------|
| ยอดขาย | 62,313 | 67,145 | 81,962 | 86,936 | 89,976 | 74,334 | 66,321 | 77,124 | 74,161 | -3.8% | -17.6% | 291,940 | 326,019 | -10.5% |
| ต้นทุนขาย | 14,600 | 12,134 | 16,725 | 18,654 | 18,268 | 17,380 | 11,926 | 16,168 | 15,421 | -4.6% | -15.6% | 60,895 | 65,781 | -7.4% |
| กำไรขั้นต้น | 47,713 | 55,011 | 65,237 | 68,282 | 71,707 | 56,955 | 54,395 | 60,956 | 58,740 | -3.6% | -18.1% | 231,045 | 260,238 | -11.2% |
| กำไรจากการดำเนินงาน | 33,402 | 28,673 | 43,837 | 43,447 | 46,111 | 40,098 | 36,925 | 37,788 | 36,993 | -2.1% | -19.8% | 151,804 | 162,067 | -6.3% |
| กำไรสุทธิ | 10,645 | 10,519 | 20,600 | 24,172 | 15,611 | 19,281 | 21,040 | 18,101 | 17,550 | -3.0% | 12.4% | 75,973 | 70,901 | 7.2% |
| Norm Profit | 12,904 | 18,805 | 22,214 | 25,286 | 22,416 | 20,034 | 19,762 | 20,125 | 20,540 | 2.1% | -8.4% | 80,461 | 88,721 | -9.3% |
| EPS (บาท) | 2.68 | 2.65 | 5.19 | 6.09 | 3.93 | 4.86 | 5.30 | 4.56 | 4.42 | -3.0% | 12.4% | 19.14 | 17.86 | 7.2% |
| Gross Margin | 77% | 82% | 80% | 79% | 80% | 77% | 82% | 79% | 79% | | | 79% | 80% | |
| Op Margin | 54% | 43% | 53% | 50% | 51% | 54% | 56% | 49% | 50% | | | 52% | 50% | |
| ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU) | 5.81 | 6.07 | 6.10 | 6.18 | 6.70 | 6.52 | 5.87 | 5.75 | 5.85 | | | 6.00 | 6.26 | |
| ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL) | 76.2 | 91.2 | 105.5 | 97.9 | 85.4 | 78.1 | 73.7 | 81.9 | 82.4 | | | 79.0 | 95.0 | |
| ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE) | 46.9 | 51.4 | 55.6 | 54.5 | 52.8 | 50.0 | 45.7 | 48.6 | 49.2 | | | 48.4 | 53.6 | |
| ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL) | 78.3 | 96.2 | 108.2 | 96.9 | 84.8 | 80.2 | 77.6 | 86.6 | 84.0 | | | 82.1 | 96.5 | |

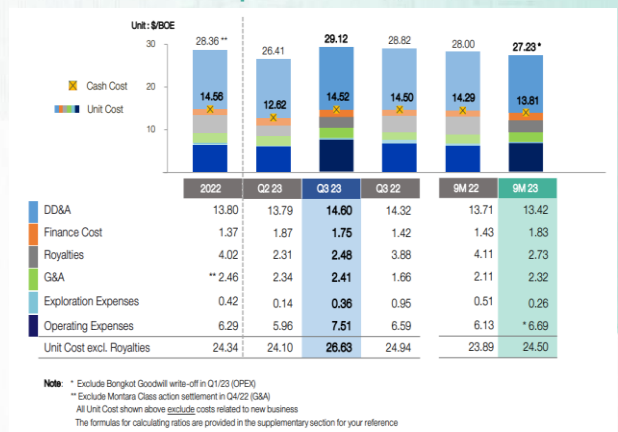
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มปริมาณขาย และราคาขายของ PTTEP



ที่มา: PTTEP

แนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยของ PTTEP



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

| Company | REC/IBB Rating | ราคาปัจจุบัน | ราคาเป้าหมาย | Upside (%) | P/BV | | | |
|-------------------------|----------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | | | | 2566F | 2567F | 2568F | 2569F |
| CHINA | | | | | | | | |
| SINOPEC CORP-H | 4.56 | 4.1 | 5.2 | 27.7% | 0.6 | 0.5 | 6.1 | 5.7 |
| PETROCHINA-H | 4.78 | 5.4 | 6.8 | 24.3% | 0.6 | 0.6 | 5.4 | 5.5 |
| TAIWAN | | | | | | | | |
| FORMOSA CHEM & F | 2.79 | 61.0 | 63.6 | 4.3% | 1.1 | 1.1 | 39.3 | 27.6 |
| FORMOSA PLASTIC | 3.21 | 78.1 | 82.5 | 5.6% | 1.4 | 1.4 | 40.2 | 23.7 |
| NANYA PLASTICS | 2.58 | 65.4 | 68.9 | 5.4% | 1.4 | 1.3 | 58.8 | 21.8 |
| JAPAN | | | | | | | | |
| TOSOH CORP | 4.13 | 1900.0 | 2198.8 | 15.7% | 0.8 | 0.7 | 9.9 | 8.2 |
| JXHD | 4.14 | 597.3 | 684.0 | 14.5% | 0.6 | 0.6 | 7.0 | 7.9 |
| MTSUI CHEMICALS | 4.60 | 4358.0 | 4556.1 | 4.5% | 1.0 | 0.9 | 11.5 | 8.8 |
| HONG KONG | | | | | | | | |
| SINOPEC SHANG-H | 3.78 | 1.2 | 1.4 | 15.6% | 0.4 | 0.4 | 38.2 | 8.4 |
| INDIA | | | | | | | | |
| INDIAN OIL CORP | 3.88 | 132.7 | 114.9 | -13.4% | 1.1 | 1.0 | 5.3 | 7.3 |
| BHARAT PETROL | 3.91 | 453.1 | 456.2 | 0.7% | 1.4 | 1.3 | 4.5 | 8.8 |
| Malaysia | | | | | | | | |
| PETRONAS DAGANGA | 3.09 | 21.1 | 22.2 | 5.0% | 3.6 | 3.5 | 20.9 | 20.4 |
| P-CHEM | 2.00 | 7.2 | 6.5 | -9.2% | 1.4 | 1.4 | 27.6 | 18.6 |
| THAILAND | | | | | | | | |
| PTT PCL | Neutral | 35.50 | 41.00 | 15.5% | 0.9 | 0.9 | 10.0 | 9.0 |
| PTT EXPL. & PROD | Neutral | 149.50 | 180.00 | 20.4% | 1.1 | 1.1 | 9.2 | 8.3 |
| PTT GLOBAL CHEM | Neutral | 37.50 | 49.00 | 28.0% | 0.6 | 0.6 | 21.9 | 14.1 |
| THAI OIL PCL | Neutral | 53.25 | 61.00 | 14.5% | 0.7 | 0.7 | 9.1 | 8.8 |
| IRPC PCL | Neutral | 2.06 | 2.50 | 21.4% | 0.5 | 0.5 | 16.5 | 11.0 |
| BANGCHAK PETROLE | Neutral | 40.50 | 46.00 | 13.6% | 0.5 | 0.3 | 4.7 | 4.1 |
| INDORAMA VENTURE | Neutral | 28.00 | 34.00 | 21.4% | 0.8 | 0.8 | 13.2 | 9.6 |
| STAR PETROLEUM REFINING | Neutral | 8.45 | 10.90 | 29.0% | 0.9 | 0.8 | 8.6 | 11.0 |
| AVERAGE | | | | | 0.9 | 0.9 | 8.6 | 9.6 |

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 2566-2568 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ยอดขาย | 326,019 | 303,476 | 276,538 | 280,820 |
| ต้นทุนขาย | 65,781 | 70,487 | 82,286 | 83,119 |
| กำไรขั้นต้น | 260,238 | 232,988 | 194,252 | 197,701 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | 20,386 | 18,209 | 16,592 | 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 | 115,218 | 117,507 |
| ภาษีเงินได้ | 72,295 | 52,109 | 36,870 | 37,602 |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ | 88,721 | 78,088 | 70,088 | 71,494 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx | (3,278) | - | - | - |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | (10,653) | - | - | - |
| กำไรสุทธิ | 70,901 | 78,088 | 70,088 | 71,494 |
| EPS | 17.86 | 19.67 | 17.65 | 18.01 |
| การเติบโตของรายได้ (%) | 51% | -7% | -9% | 2% |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) | 82% | 10% | -10% | 2% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 80% | 77% | 70% | 70% |
| อัตรากำไรสุทธิ | 22% | 26% | 25% | 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 | 4.19 | 5.09 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า) | 8.63 | 7.32 | 7.01 | 7.34 |
| ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน) | 92.06 | 75.94 | 45.45 | 45.13 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 1.47 | 1.91 | 6.72 | 24.17 |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น | 0.86 | 0.57 | 0.49 | 0.45 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย | 8.58 | 9.25 | 8.71 | 8.84 |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย | 16.07 | 15.82 | 13.36 | 13.00 |

ที่มา: รายงานวิจัย 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 | 70,088 | 71,494 |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | (85,543) | (61,920) | (8,491) | 15,942 |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย | 83,168 | 70,113 | 71,150 | 73,156 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | 285 | - | - | - |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | 250,458 | 211,803 | 185,613 | 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) | 36,621 | 56,365 |

งบดุล (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด | 122,324 | 119,778 | 156,400 | 212,764 |
| สินทรัพย์หมุนเวียน | 196,842 | 184,561 | 215,027 | 271,884 |
| สินทรัพย์รวม | 869,864 | 818,491 | 790,340 | 826,695 |
| หนี้สินหมุนเวียน | 114,616 | 74,670 | 51,275 | 53,422 |
| หนี้สินรวม | 402,744 | 298,260 | 261,276 | 255,912 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด | 467,121 | 520,231 | 529,064 | 570,783 |
| ทุนที่ชำระแล้ว | 3,970 | 3,970 | 3,970 | 3,970 |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 105,418 | 105,418 | 105,418 | 105,418 |
| กำไรสะสม | 329,065 | 375,393 | 419,676 | 461,395 |
| รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 869,864 | 818,491 | 790,340 | 826,695 |

สมมติฐานในการทำประมาณการ

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
|--|------|-------|-------|-------|
| ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE) | 100 | 82 | 80 | 80 |
| ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU) | 6.20 | 6.00 | 5.60 | 5.60 |
| ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL) | 100 | 79 | 80 | 80 |
| อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว | 5% | 5% | 2% | 8% |
| อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ | 13% | 8% | 10% | 5% |
| ปริมาณการขายเฉลี่ยปีโตเรียม (พัน bbl/d) | 468 | 462 | 485 | 495 |
| อัตราการเติบโตของกำไรปกติ | 51% | -14% | -11% | 2% |
| อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$) | 33.0 | 33.0 | 33.0 | 33.0 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส