

EQUITY TALK

1Q67 EARNINGS PREVIEW



5 เมษายน 2567

กำไรแข็งแกร่ง ขยับเปลี่ยนจาก volume ราคาถือเป็น upside

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q67 เท่ากับ 1.8 หมื่นล้านบาท ลดลงเพียงเล็กน้อย 1.3%QOQ ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรปกติที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงราว 11.2%QOQ มาอยู่ราว 1.9 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากทั้งปริมาณขาย และราคาขายที่ลดลง และต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รายการพิเศษในงวด 1Q67 นี้สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงจากงวดก่อนหน้า จึงหนุนให้กำไรสุทธิประคองตัวไม่ให้ลดลงจาก QOQ มากนัก อย่างไรก็ตามสำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 2Q67 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QOQ จากเป้าหมายปริมาณการขายที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.10 จาก 4.73 แสนบาร์เรลต่อวัน ถึงแม้ราคาก๊าซจะลดลง แต่คาดว่าจะได้ราคาน้ำมันที่ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นมาช่วยไว้

ประเมินมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ที่ 180 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 2567 ที่ 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล ถือเป็นหุ้นที่มีความแข็งแกร่งของกำไรในรายได้ไตรมาส และรายปี โดยมีปริมาณขายตามโครงการในมือทยอยรับรู้จากนี้ ขณะที่ราคาขายยังหลักความระมัดระวัง ดังนั้นหากสูงกว่าสมมติฐานจะถือเป็น UPSIDE คงแนะนำในลักษณะ 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)	8.8	8.2	8.6	8.4	8.0
DPS (บาท)	9.25	9.50	9.00	9.25	9.50
Dividend Yield (%)	5.9	6.0	5.7	5.9	6.0
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 : 137.50/155.50 บาท

แนวต้าน : 175 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

PTTEP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 158.00

ราคาเป้าหมาย (บาท) 180.00

Upside (%) 13.9

Dividend yield (%) 5.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	18.31	18.03	2%
2568F	18.70	17.56	6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings AAA

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณลินรัตน์ กิตติกำพรรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q66 ลดลงเล็กน้อย 1.3%qoq จากกำไร ปกติที่คาดว่าจะลดลง 11.2%qoq

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q67 เท่ากับ 1.80 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลงเพียงเล็กน้อย 1.3%qoq ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้า ขณะที่รายการพิเศษในงวด 1Q67 นี้สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ลดลงจากงวดก่อนหน้า

โดยคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 1Q67 จะปรับลดลงราว 11.2%qoq มาอยู่ราว 1.90 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากทั้งปริมาณขายที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 4.73 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.75 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากมีจำนวนโหลดน้ำมันดิบลดลงของโครงการเอจัสเซีย เอชบีอาร์ และ low nomination ของโครงการ MTJDA ของทางฝั่งมาเลเซีย ถึงแม้โครงการ G1/61 จะเพิ่มกำลังการผลิตได้ตามเป้าหมายที่ 800 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน ตั้งแต่วันที่ 20 มี.ค. 2567 จากงวดก่อนหน้าที่ผลิตอยู่ที่ 400 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน นอกจากนี้ถูกกดดันจากราคายเวสตีผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ในงวด 1Q67 ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงราว 1.9%qoq มาอยู่ที่ 47.5 จาก 48.4 เหรียญต่อบาร์เรล (ตามสัดส่วนการขายก๊าซฯและน้ำมันที่ 73% และ 27% ตามลำดับ) ภายใต้ราคายเวสตีผลิตภัณฑ์ที่คาดว่าจะลดลงมาอยู่ราว 79.8 จาก 82.0 เหรียญต่อบาร์เรล และราคายเวสตีที่คาดว่าจะลดลงมาอยู่ราว 5.80 จาก 5.86 เหรียญต่อบาร์เรล อีกทั้งได้รับผลกระทบจากต้นทุนต่อหน่วยที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ราว 28.95 จาก 28.87 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากในงวดนี้มีการ write-off โครงการ Block H ในมาเลเซีย ราว 714 ล้านบาท ทำให้ค่าใช้จ่ายการสำรวจงวดนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่คาด OPEX ที่เพิ่มขึ้นในงวดนี้จะหักล้างกับค่าใช้จ่าย G&A ที่ลดลง กลับสู่ภาวะปกติ จากงวด 4Q66 ที่โดยปกติแล้วจะมี adjustment ต่างๆ เกิดขึ้นในช่วงปลายปี

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาในส่วนของรายการพิเศษในงวดนี้คาดว่าสุทธิแล้วจะเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวมที่ลดลงเหลือราว 999 ล้านบาท เทียบกับค่าใช้จ่ายรวมพิเศษสุทธิในงวด 4Q66 ที่ 3.2 พันล้านบาท (แบ่งเป็นจากการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ (impairment) ของโครงการ Mozambique LNG (PTTEP ถือหุ้น 8%) 4.3 พันล้านบาท, การตัดจำหน่าย (write-off) โครงการ Oliver ในออสเตรเลีย คิดเป็นมูลค่า 1.8 พันล้านบาท, บันทึกกำไรจากการขายโครงการ Cash&Maple 2.6 พันล้านบาท, บันทึกกำไรเป็นกำไรจาก Fx 894 ล้านบาท, บันทึกกำไรจากค่าเงินริงกิตที่แข็งค่าขึ้น 178 ล้านบาท, บันทึกกำไรจาก Oil Price Hedging 462 ล้าน

EQUITY TALK

บาท) โดยหลักของค่าใช้จ่ายพิเศษในงวดนี้มาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนจาก Oil Price Hedging ราว 714 ล้านบาท บันทึกกลับเป็นขาดทุนจาก Fx และขาดทุนจากค่าเงินริงกิตที่อ่อนค่าลงรวมราว 285 ล้านบาท

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 1Q67 คิดเป็น 26% ของประมาณการทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ทิศทางกำไรปกติค่อยไต่ระดับขึ้น จับเคลื่อนด้วยปริมาณขายที่เพิ่ม...คาดจะทำพีคของปีในงวด 4Q67

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการภายใต้หลักความระมัดระวังไว้ก่อน 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 ซึ่งเป็นไปตามทิศทางราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลงในช่วงปีที่ผ่านมา เพราะการปรับราคาก๊าซฯในแต่ละแห่งจะมี lag-time ราว 3-12 เดือน รวมถึงคาดการณ์ต้นทุนต่อหน่วยจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 28.0-29.0 เหรียญต่อบาร์เรล จาก 27.6 เหรียญต่อบาร์เรล ในปี 2566 แต่อย่างไรก็ตามมีปัจจัยบวกช่วยหนุนกำไรโดยรวมจากสมมติฐานปริมาณขายในปี 2567 ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.9 แสนบาร์เรลต่อวัน (ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 5.0 แสนบาร์เรลต่อวัน) จาก 4.6 แสนบาร์เรลต่อวัน ภายใต้หลักความระมัดระวังทั้งในส่วนของทิศทางราคาน้ำมัน และปริมาณขาย แต่หากสถานการณ์มีการเปลี่ยนแปลงในเชิงบวกที่ชัดเจน ฝ่ายวิจัยพร้อมจะปรับเพิ่มประมาณการ ถือเป็น upside จากประมาณการปัจจุบัน

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 2Q67 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 1Q67 ตามแนวทางที่ PTTEP ให้เป้าหมายปริมาณการขายปีไตรมาสงวด 2Q67 จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.10 จาก 4.73 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามปริมาณการไหลคืนน้ำมันของแหล่งในมาเลเซียที่จะเพิ่มขึ้นตามรอบไหล และรับรู้โครงการ G1/61 กำลังการผลิต 800 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน เต็มทั้งไตรมาส ถึงแม้แนวโน้มราคาขายก๊าซฯเฉลี่ยในงวด 2Q67 จะปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ราว 5.7 จาก 5.8 เหรียญต่อล้านบีทียู เนื่องจากรับรู้โครงการ G1/61 ซึ่งมีราคาก๊าซต่ำเพียง 4.5 เหรียญต่อล้านบีทียู ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น รวมถึงคาดแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากงวดที่ผ่านมาเนื่องจากโครงการ G1/61 เป็นโครงการที่มีต้นทุน DD&A ที่สูงกว่า

EQUITY TALK

โครงการอื่นๆ จึงทำให้ต้นทุนเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ทั้งนี้ยังมีประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามว่าจะสามารถทำให้กำไรปกติ 2Q67 เพิ่มขึ้นได้โดดเด่น QoQ มากน้อยเพียงใดมาจากทิศทางราคาน้ำมัน เพราะหากพิจารณาราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ย 2Q67TD พบว่าอยู่ราว 86.8 เหรียญฯต่อบาร์เรล ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในงวด 1Q67 ที่ 80.4 เหรียญฯต่อบาร์เรล ดังนั้นหากในช่วงที่เหลือของไตรมาสยังมีประเด็นความไม่สงบในตะวันออกกลางต่อเนื่อง ก็จะส่งผลให้ราคาขาย liquid มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น QoQ ได้

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTEP

Environment (E): เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในแหล่งก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นพลังงานที่สะอาดมากขึ้น และแสวงหาลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก พร้อมกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 อีกทั้งยังมีเป้าหมายลดปริมาณความเพิ่มการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่า 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 โดยมีคณะกรรมการบริษัทและความยั่งยืน เป็นผู้กำกับดูแลรวมทั้งยกระดับมาตรการการปฏิบัติที่เป็นเลิศให้อยู่ในระดับสากล มีการติดตามและประเมินผลอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่าได้นำไปใช้ในการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ ยังมีการทบทวนและนำหลักปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (CG CODE) ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มาปรับใช้ 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

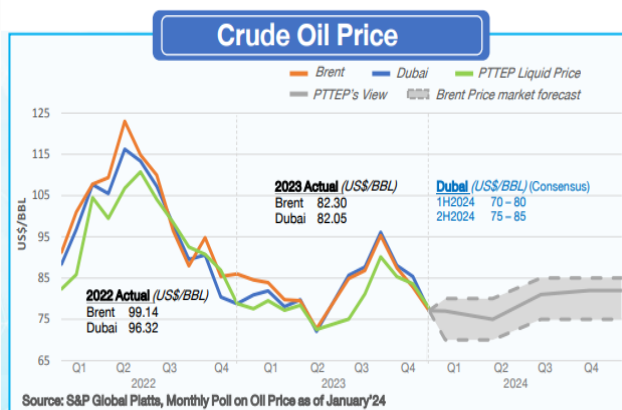
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 1Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	%QoQ	%YoY
ยอดขาย	67,145	81,962	86,936	89,976	74,334	66,321	77,124	78,464	75,162	-4.2%	1.1%
ต้นทุนขาย	12,134	16,725	18,654	18,268	17,380	11,926	16,168	16,130	16,613	3.0%	-4.4%
กำไรขั้นต้น	55,011	65,237	68,282	71,707	56,955	54,395	60,956	62,333	58,548	-6.1%	2.8%
กำไรจากการดำเนินงาน	28,673	43,837	43,447	46,111	40,098	36,925	37,788	40,093	32,666	-18.5%	-18.5%
กำไรสุทธิ	10,519	20,600	24,172	15,611	19,281	21,040	18,101	18,284	18,040	-1.3%	-6.4%
Norm Profit	18,805	22,214	25,286	22,416	20,034	19,762	20,125	21,450	19,039	-11.2%	-5.0%
EPS (บาท)	2.65	5.19	6.09	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.54	-1.3%	-6.4%
Gross Margin	82%	80%	79%	80%	77%	82%	79%	79%	78%		
Op Margin	43%	53%	50%	51%	54%	56%	49%	51%	43%		
ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU)	6.07	6.10	6.18	6.70	6.52	5.87	5.75	5.86	5.80		
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	91.2	105.5	97.9	85.4	78.1	73.7	81.9	82.0	79.8		
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	51.4	55.6	54.5	52.8	50.0	45.7	48.6	48.4	47.5		
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	96.2	108.2	96.9	84.8	80.2	77.6	86.6	83.8	81.2		

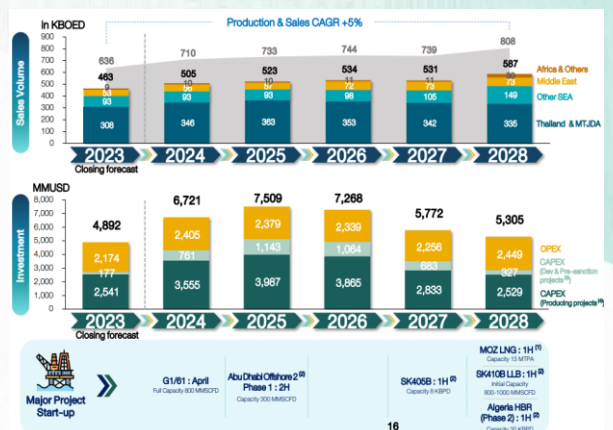
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTLOOK ราคาน้ำมันดิบ



ที่มา: PTTEP

เป้าหมายการเติบโตในช่วง 5 ปีข้างหน้า



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F	
CHINA									
SINOPEC CORP-H	4.67	4.4	5.2	17.9%	0.6	0.6	7.0	6.8	
PETROCHINA-H	4.63	6.7	7.1	5.7%	0.7	0.7	6.7	6.7	
TAIWAN									
FORMOSA CHEM & F	2.79	55.2	62.1	12.5%	1.0	1.0	27.2	20.3	
FORMOSA PLASTIC	2.92	68.9	78.0	13.2%	1.2	1.1	24.5	16.1	
NANYA PLASTICS	2.58	56.0	60.7	8.5%	1.1	1.0	24.2	14.4	
JAPAN									
TOSOH CORP	3.78	2062.0	2271.1	10.1%	0.8	0.8	10.9	9.0	
JX HD	3.75	731.3	726.3	-0.7%	0.7	0.7	9.7	9.5	
MTSUI CHEMICALS	4.44	4331.0	4905.5	13.3%	1.0	0.9	16.3	10.3	
HONG KONG									
SINOPEC SHANG-H	3.78	1.0	1.4	31.5%	0.4	0.3	10.3	7.8	
INDIA									
INDIAN OIL CORP	3.24	167.8	164.2	-2.1%	1.4	1.2	5.4	9.0	
BHARAT PETROL	3.71	602.4	609.5	1.2%	1.8	1.6	4.9	9.6	
Malaysia									
PETRONAS DAGANGA	2.91	21.6	22.1	2.6%	3.5	3.4	21.0	18.9	
POHEM	2.10	6.7	6.4	-4.4%	1.3	1.2	18.7	17.5	
THAILAND									
PTT PCL	Neutral	33.50	36.00	7.5%	0.9	0.9	11.0	9.8	
PTT EXPL & PROD	Neutral	149.00	180.00	20.8%	1.2	1.1	8.1	8.0	
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	38.00	36.00	-5.3%	0.6	0.6	79.0	25.5	
THAI OIL PCL	Outperform	58.75	59.00	0.4%	0.8	0.7	10.3	9.8	
IRPC PCL	Neutral	1.90	2.40	26.3%	0.5	0.5	15.5	10.2	
BANGCHAK PETROLE	Neutral	44.50	46.00	3.4%	0.5	0.4	5.1	4.4	
INDRAMA VENTURE	Underperform	23.90	30.00	25.5%	0.8	0.9	20.3	12.8	
STAR PETROLEUM REFINING	Underperform	8.80	10.90	23.9%	1.0	0.9	8.9	11.4	
AVERAGE					0.9	0.9	12.8	10.1	

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 2567-2568 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ยอดขาย	326,019	296,242	276,538	280,820
ต้นทุนขาย	65,781	61,604	82,286	83,119
กำไรขั้นต้น	260,238	234,638	194,252	197,701
ค่าใช้จ่ายในการขาย	20,386	16,979	16,592	16,849
ดอกเบี้ยจ่าย	8,218	10,243	8,260	8,411
ค่าใช้จ่ายอื่น	83,168	81,322	71,150	73,156
รายได้อื่น	14,551	16,264	12,551	13,846
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	151,415	150,652	119,060	121,542
ภาษีเงินได้	72,295	63,704	38,099	38,893
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	88,721	81,371	72,701	74,237
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(3,278)	1,626	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(10,653)	(4,255)	-	-
กำไรสุทธิ	70,901	76,706	72,701	74,237
EPS	17.86	19.32	18.31	18.70
การเติบโตของรายได้ (%)	51%	-9%	-7%	2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	82%	8%	-5%	2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	80%	79%	70%	70%
อัตรากำไรสุทธิ	22%	26%	26%	26%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	74,334	66,321	77,124	78,464
ต้นทุนขาย	17,380	11,926	16,168	16,130
กำไรขั้นต้น	56,955	54,395	60,956	62,333
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,410	3,646	3,979	5,944
ดอกเบี้ยจ่าย	2,617	2,606	2,653	2,367
รายได้อื่น	2,312	2,720	2,404	2,900
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	37,481	34,319	35,134	33,470
ภาษีเงินได้	18,199	13,283	17,035	15,186
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	20,034	19,762	20,125	21,450
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	633	295	(197)	894
กำไรสุทธิ	19,281	21,040	18,101	18,284
การเติบโตของรายได้	-17%	-11%	16%	2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	24%	9%	-14%	1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	77%	82%	79%	79%
อัตรากำไรสุทธิ	26%	32%	23%	23%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.72	2.65	7.09	6.97
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.63	5.67	5.51	7.34
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	92.06	118.58	69.18	45.13
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.47	1.20	3.11	24.17
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.86	0.81	0.53	0.48
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.58	8.65	8.60	9.26
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.07	15.87	14.36	13.95

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTTEP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	70,901	76,706	72,701	74,237
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(85,543)	(79,669)	(80,757)	(32,213)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	83,168	81,322	71,150	73,156
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	285	(102)	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	250,458	231,520	189,455	190,478
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(92)	(14,234)	(20,000)	(40,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,812)	9,081	838	838
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(61,755)	(76,751)	(54,127)	(40,365)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(58,760)	(82,447)	(73,741)	(80,216)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,211)	(2,150)	(2,149)	(2,148)
เพิ่ม/ลด หุ้นกู้/หุ้นสามัญ	-	(7,236)	-	-
จ่ายปันผล	(28,670)	(36,720)	(37,715)	(35,730)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(69,958)	(51,416)	(72,715)	(75,730)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	36,198	17,988	(37,758)	2,319

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	122,324	137,542	99,784	102,103
สินทรัพย์หมุนเวียน	196,842	234,800	165,548	168,716
สินทรัพย์รวม	869,864	902,821	787,006	817,046
หนี้สินหมุนเวียน	114,616	88,590	23,342	24,220
หนี้สินรวม	402,744	403,378	273,659	266,184
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	467,121	499,443	513,347	550,862
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	329,065	366,988	403,959	441,474
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	869,864	902,821	787,006	817,046

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	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%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (พัน bbl/d)	468	462	490	500
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	51%	-9%	-12%	2%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	35.5	34.7	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส