

EQUITY TALK

1Q67 RESULTS NOTE

🕒 15 พฤษภาคม 2567

1Q67 กำไรปกติฟื้นตามคาด พื้นฐานยังแข็งแกร่งจากการเป็น Holding

กำไรสุทธิ 1Q67 เท่ากับ 2.9 หมื่นล้านบาท ลดลง 11.6%QOQ ถูกกดดันหลักจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุกแล้วเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวม 5.6 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุกเป็นรายได้พิเศษรวม 8.6 พันล้านบาท อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษพิจารณาเฉพาะกำไรปกติ พบว่าปรับตัวเพิ่มขึ้น 32.9%QOQ มาอยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท เป็นการปรับตัวดีขึ้นในเกือบทุกกลุ่มธุรกิจของ PTT ยกเว้น PTTEP ส่วนแนวโน้มกำไรปกติ 2Q66 คาดจะทรงตัว QOQ แต่ในส่วนของกำไรสุทธิยังต้องลุ้นว่าจะมีการบันทึกผลกระทบจาก SHORTFALL รอบ 2 และการบังคับใช้ SINGLE POOL GAS หรือไม่ ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจากรัฐมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 เท่ากับ 36 บาทต่อหุ้น ทางด้านพื้นฐานเชื่อว่าราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาได้มีการปรับฐานสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆจนมี DOWNSIDE ที่จำกัดมากขึ้นแล้ว ประกอบกับทิศทางกำไรยังคงมีความแข็งแกร่งจากการเป็น HOLDING COMPANY แต่เนื่องจากมีประเด็นการแทรกแซงของภาครัฐทำให้ในช่วงสั้นอาจจะเป็ปัจจัยหลักที่กดดันราคาหุ้นไม่ให้ปรับตัวขึ้นได้ไกลมากนัก

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	108,363	91,175	112,024	86,712	97,249
Nom Profit	104,871	99,338	111,051	86,712	97,249
EPS (บาท)	3.79	3.19	3.92	3.04	3.40
PER (เท่า)	8.83	10.49	8.54	11.03	9.84
DPS (บาท)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25
Dividend Yield (%)	6.0	6.0	6.0	6.0	6.7
BVS (บาท)	35.24	36.85	39.25	37.33	38.49
EV/EBITDA	5.11	5.06	5.31	6.15	6.99
ROE (%)	11.47	8.85	10.31	7.93	8.98

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 29.50/32.50 บาท
 แนวต้าน : 36.50 บาท

PTT

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	33.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	36.00
Upside (%)	7.5
Dividend yield (%)	6.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	3.04	3.32	-9%
2568F	3.40	3.61	-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

บลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 1Q67 ลดลง 11.6%qoq แต่ Norm Profit เพิ่มขึ้น 32.9%qoq

PTT รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 เท่ากับ 2.9 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 11.6%qoq ถูกกดดับหลักจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิแล้วเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวม 5.6 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นรายได้พิเศษรวม 8.6 พันล้านบาท ซึ่งหลักๆเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนตราสารอนุพันธ์และอัตราแลกเปลี่ยนรวม 1.4 หมื่นล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรจากตราสารอนุพันธ์และอัตราแลกเปลี่ยนรวมสูงถึง 2.6 หมื่นล้านบาท ถึงแม้ว่าในงวดนี้จะบันทึกกลับเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมันรวม 2.6 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าบันทึกเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมันรวม 1.2 หมื่นล้านบาท ขณะที่รายการพิเศษอื่นๆรวมบริษัทลูกในงวดนี้สุทธิเป็นกำไร 1.1 พันล้านบาท จากขาดทุน 517 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยในงวดนี้หลักๆมาจากการบันทึกกำไรจากการขายหุ้นทั้งหมดในบริษัท Alvogen Malta Holding (AMOLH) 4.5 พันล้านบาท แต่ก็ถูกหักล้างบางส่วนจาก Shortfall ที่ภาครัฐให้ PTT จ่ายคืนผ่านการลดราคาขายก๊าซฯ ซึ่งสุทธิจากภาษีจะอยู่ราว 3.4 พันล้านบาท (ส่วนของงวด 4Q66 รายการพิเศษจะมีในส่วนของ PTTEP ที่มีการตั้งด้อยค่าโครงการ Mozambique 2.8 พันล้านบาท และด้อยค่าโครงการ Oliver 1.2 พันล้านบาท แต่ได้ในส่วนของกำไรจากการขาย Cash maple 1.7 พันล้านบาท และกำไรจากการขายเงินลงทุนของ PTTGC 1.4 พันล้านบาท)

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ไม่รวมรายการพิเศษทั้ง Fx, Hedging, สต็อกน้ำมัน และอื่นๆ พบว่าปรับตัวเพิ่มขึ้น 32.9%qoq มาอยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท เป็นการปรับตัวดีขึ้นเกือบทุกกลุ่มธุรกิจของ PTT ยกเว้น PTTEP โดยน้ำหนักการฟื้นตัวในงวด 1Q67 อยู่ที่กลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่น ซึ่งค่าการกลั่นได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 7.9 จาก 6.2 เหรียญต่อบาร์เรล เป็นไปตาม spread ราคา น้ำมันสำเร็จรูปที่เพิ่มขึ้น และ crude premium ที่ลดลง แม้ปริมาณขายจะลดลง เช่นเดียวกับธุรกิจปิโตรเคมีที่ได้รับผลบวกจากทั้งกลุ่มโอเลฟินส์ และอะโรเมติกส์ที่ spread ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า อีกทั้งปริมาณขายรวมเพิ่มขึ้น เพราะมีหยุดซ่อมบำรุงตามแผนน้อยกว่าในงวด 4Q66

นอกจากนี้ได้รับปัจจัยบวกจากธุรกิจการค้าระหว่างประเทศที่มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในงวด 1Q67 โดยหลักจากการรับรู้กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้น (mark-to-market) ของสินค้าคงคลังตามราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น ถึงแม้ปริมาณขายปรับตัวลดลงจาก

EQUITY TALK

งวดก่อนหน้า รวมถึงกลุ่มธุรกิจน้ำมันและค่าปลีกที่มีกำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อลิตรเพิ่มขึ้นจากผลิตภัณฑ์ดีเซลและเบนซินตามทิศทางราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายดำเนินงานปรับตัวลดลง ถึงแม้ต้นทุนจะเพิ่มขึ้นจากการเริ่มใช้มาตรฐาน EURO5 อีกทั้งในส่วนของกลุ่มธุรกิจใหม่และโครงสร้างพื้นฐานพบว่ากำไรเพิ่มขึ้น โดยหลักจาก PTTGM ที่ธุรกิจยามียอดการสั่งซื้อยา Lenalidomide เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับงวดก่อนหน้า และกำไรขั้นต้นของ GPSC เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้า SPP ที่มีอัตรากำไรจากการขายไฟฟ้าให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมปรับตัวสูงขึ้น ตามค่า Ft ที่ปรับเพิ่มขึ้น ประกอบกับปริมาณการขายไฟฟ้าให้แก่ EGAT และลูกค้าอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น

เช่นเดียวกับในส่วนของกลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติที่มีผลการดำเนินงานดีขึ้นจากงวดก่อนหน้า โดยหลักจากธุรกิจโรงแยกก๊าซฯที่มีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น ตามราคาขายเฉลี่ย และปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนขายที่ลดลงตามราคาก๊าซฯ รวมถึงธุรกิจท่อส่งก๊าซฯที่มีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากต้นทุนขายที่ลดลง เนื่องจากในงวด 4Q66 มีค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงท่อส่งก๊าซฯ อีกทั้งธุรกิจ NGV ที่มีผลขาดทุนลดลงจากต้นทุนเชื้อก๊าซฯที่ลดลงตามราคา Pool Gas และปริมาณขายลดลง

มีเพียงกลุ่มธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมผ่าน PTTEP ที่มีผลการดำเนินงานลดลง ถูกกดดันจากทั้งปริมาณขาย และราคาขายที่ลดลง และต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้น

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิงวด 1Q67 คิดเป็น 33.4% ของปริมาณการกึ่งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q67 ประคองตัว QoQ...PTTEP ดีขึ้น แต่โรงกลั่นแย่ง ส่วน Bottom line รอลุ้นรายการพิเศษ

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2567 ที่ 8.7 หมื่นล้านบาท ลดลง 21.9%yoy ภายใต้สมมติฐานรวมผลกระทบการปรับราคาก๊าซธรรมชาติใหม่เป็น SINGLE POOL GAS ซึ่งกระทบ PTT หากต้นทุนก๊าซฯที่ใช้ในโรงแยกก๊าซฯเพิ่มขึ้นราว 1-2 เหรียญฯต่อล้านบีทียู จะส่งผลกระทบต่อกำไรของ PTT ราว 1.5-2.0 หมื่นล้านบาทต่อปี อีกทั้งได้รวมผลกระทบจากการเรียกเก็บเงิน SHORTFALL 4.3 พันล้านบาท คืนให้กับภาครัฐด้วย ซึ่งบันทึกในงบ 1Q67 แต่ยังไม่รวม SHORTFALL รอบ 2 ราว 4.7 พันล้านบาท ในประมาณการ ทำให้ประมาณการปัจจุบันของฝ่ายวิจัยอยู่ภายใต้หลักความระมัดระวังในระดับหนึ่งแล้ว

ทั้งนี้ช่วงสั้น คาดแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 2Q67 จะประคองตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้า โดยมีกลุ่มธุรกิจที่มีผลการดำเนินงานดีขึ้น แต่ก็จะถูก

EQUITY TALK

หักล้างจากอีกกลุ่มธุรกิจที่มีผลการดำเนินงานลดลง โดยคาดกลุ่มธุรกิจสำรวจ และผลิตปิโตรเลียมผ่าน PTTEP จะมีแนวโน้มกำไรปกติในงวด 2Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 1Q67 ตามแนวทางที่ PTTEP ให้เป้าหมายปริมาณการขายปิโตรเลียมงวด 2Q67 จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.14 จาก 4.73 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามปริมาณการไหลด่น้ำมันของแหล่งในมาเลเซียที่จะเพิ่มขึ้นตามรอบไหลด และรับรู้โครงการ G1/61 กำลังการผลิต 800 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน เต็มทั้งไตรมาส ถึงแม้แนวโน้มราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียมอาจปรับตัวลงเล็กน้อย ตามราคาก๊าซฯ เฉลี่ยในงวด 2Q67 ที่จะลดลงเล็กน้อย ขณะที่กำหนดให้ราคาน้ำมันดิบทรงตัว แต่ทั้งนี้อาจถูกกดดันจากธุรกิจโรงกลั่นที่ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ 2QTD67 ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 3.8 เหรียญฯต่อบาร์เรล สะท้อนค่าการกลั่นในปัจจุบันที่ลดลงมีนัยฯเหลือเพียง 2-4 เหรียญฯต่อบาร์เรล น่าจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มโรงกลั่นย่ำแย่ลง QoQ ขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีคาดจะค่อยๆทยอยเห็นการฟื้นตัว แต่ความโดดเด่นอาจจะยังไม่เด่นชัด คงต้องรอกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นของผู้บริโภคหลักเช่นจีน แต่ spread กลุ่มไม่น่าจะต่ำกว่าในงวด 1Q67

แต่ทั้งนี้ในส่วนของบริษัททางกำไรสุทธินงวด 2Q67 เบื้องต้นคาดผลกระทบต่อกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน รวมถึง FX & Derivatives อาจจะไม่มียกเว้นที่เกื้อหนุนในงวด 1Q67 แต่คาดจะมีโอกาสบันทึกรายการพิเศษเงิน Shortfall รอบ 2 ที่ภาครัฐเรียกเก็บจาก PTT 4.7 พันล้านบาท ในงวด 2Q67 หาก PTT ได้รับหนังสือจากภาครัฐและมีมติอนุมัติจ่าย รวมถึงผลกระทบต่อราคาก๊าซธรรมชาติใหม่เป็น SINGLE POOL GAS ซึ่งกระทบ PTT จากต้นทุนก๊าซฯที่ใช้ในโรงแยกก๊าซปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งในงบ 1Q67 PTT ยังไม่ได้รวมผลกระทบดังกล่าวในประมาณการ โดยให้เหตุผลว่าอยู่ระหว่างการเจรจากับภาครัฐ ซึ่งหากได้ข้อสรุปในช่วง 2Q67 และต้องดำเนินการใช้ SINGLE POOL GAS ก็จะมีผลย้อนหลังตั้งแต่ 1 ม.ค. 67 ซึ่งจากการประเมินล่าสุดของ PTT ภายใต้อัตราค่า LNG ในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ในกรอบ 10-12 เหรียญฯ พบว่าผลกระทบต่อการใช้ SINGLE POOL GAS ต่อ PTT จะอยู่ราว 1.0 พันล้านบาทต่อเดือน ซึ่งถือเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม แต่อย่างไรก็ตามจะมีการบันทึกกำไรพิเศษจากการขายสัดส่วน LNG Terminal 1/ส 2 สัดส่วน 50% ให้กับ EGAT ราว 4.0-5.0 พันล้านบาท เข้ามาเป็นรายได้พิเศษช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายพิเศษที่อาจจะเกิดขึ้น

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTT

Environment (E): พัฒนาระบบธุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำ ควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Low Carbon Society) โดยมีการควบคุมปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของกลุ่ม ปตท. รวมทางตรงและทางอ้อม และมุ่งสู่ความเป็น

EQUITY TALK

กลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 รวมถึงมีการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าโดยยึดหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน ผ่านการประยุกต์ใช้หลักเศรษฐกิจหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของกลุ่ม ปตท.

Social Contribution (S): ประกอบด้วย 3 กลยุทธ์หลักได้แก่ 1) สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี และคำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน เพื่อเป้าหมายอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานเป็น 0 รวมถึงอัตราการบาดเจ็บและอุบัติเหตุด้านความปลอดภัยกระบวนการผลิต อยู่ในระดับต่ำกว่ากรอบที่บริษัทกำหนด, 2) เตรียมความพร้อมของบุคลากร เพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจในอนาคต, 3) สร้างคุณค่าร่วมกันและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ผ่านการดำเนินโครงการและกิจกรรมช่วยเหลือสังคมตามงบประมาณการดำเนินงานที่ตั้งไว้

Governance (G):

ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีจริยธรรม โดยกำหนดการปฏิบัติงานที่ไม่เป็นไปตามกฎหมาย ระเบียบ และข้อกำหนดให้เป็นศูนย์ รวมทั้งปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง เร่งสร้างการเติบโต พลิกฟื้นเศรษฐกิจ (Economic Drive by creating 'Next Growth') โดยเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในธุรกิจพลังงานแห่งอนาคตและธุรกิจใหม่ โดยตั้งเป้าให้มีสัดส่วนกำไรจากกลุ่มธุรกิจดังกล่าวมากกว่าร้อยละ 30 และเป้าหมายเพิ่มกำลังการผลิตพลังงานทดแทน 15 GW ภายในปี 2573 และยกระดับการบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทานอย่างยั่งยืน

ESG Comment: การดำเนินธุรกิจของ PTT ส่วนหนึ่งจำเป็นต้องอาศัยความร่วมมือจากหน่วยงานต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นภาครัฐ องค์กรระหว่างประเทศ สมาคมการค้า หรือสถาบันต่างๆ ซึ่งการให้ความสำคัญด้าน ESG และได้รับการรับรองจาก SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA ถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ให้ PTT มีความน่าเชื่อถือ และเป็นที่ยอมรับในระดับสากล ช่วยหนุนให้บริษัทฯ สามารถสร้างเครือข่ายด้านพันธมิตรทั้งภายในและภายนอก เพื่อร่วมดำเนินธุรกิจได้ดียิ่งขึ้น และถือเป็นส่วนช่วยดึงดูดความสนใจสำหรับนักลงทุนที่ให้ความสำคัญด้าน ESG

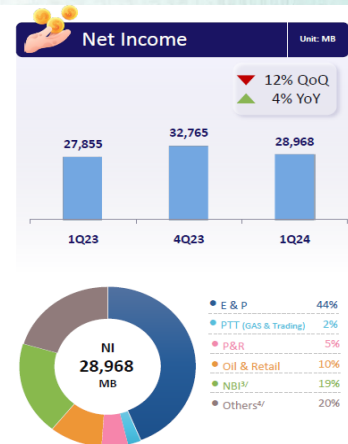
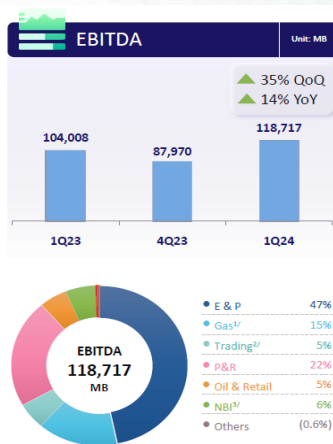
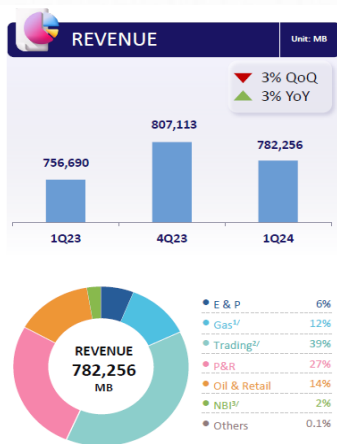
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานงวด 1Q67

ล้านบาท	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY
ยอดขาย	758,465	926,954	884,611	797,174	756,690	778,065	802,683	807,113	782,256	-3.1%	3.4%
ต้นทุนขาย	623,795	751,576	802,921	728,434	664,312	697,433	674,974	730,384	677,303	-7.3%	2.0%
กำไรขั้นต้น	134,670	175,378	81,690	68,740	92,378	80,632	127,709	76,729	104,953	36.8%	13.6%
กำไร/ขาดทุนจากบริษัทรวม	1,949	2,497	156	1,246	528	318	552	1,615	-35	n.m.	n.m.
กำไรจากการดำเนินงาน	58,578	88,529	27,095	38,359	63,122	37,877	70,833	64,762	59,774	-7.7%	-5.3%
ดอกเบี้ยจ่าย	7,445	9,150	10,141	10,355	10,843	11,437	11,969	11,134	11,997	7.8%	10.6%
กำไรสุทธิ	25,571	38,848	8,884	17,872	27,855	20,107	31,297	32,765	28,968	-11.6%	4.0%
EPS (บาท)	0.90	1.36	0.31	0.63	0.98	0.70	1.10	1.15	1.01	-11.6%	4.0%
Norm Profit	24,642	40,329	10,922	23,445	26,040	30,455	30,429	24,236	34,615	42.8%	32.9%
Norm EPS (บาท)	0.86	1.41	0.38	0.82	0.91	1.07	1.07	0.85	1.21	42.8%	32.9%
Gross margin	17.8%	18.9%	9.2%	8.6%	12.2%	10.4%	15.9%	9.5%	13.4%		
Net profit margin	3.4%	4.2%	1.0%	2.2%	3.7%	2.6%	3.9%	4.1%	3.7%		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BREAKDOWN รายได้และกำไรงวด 1Q67 ตามรายธุรกิจ



Remark:
1/ PTT Gas business and affiliates
2/ PTT Trading business and affiliates
3/ New Business and Infrastructure mainly contributed from power business and PTTGM

Remark:
4/ Others business mainly contributed from PTT, PTTG, PTT LING, PTT NGD, etc.

ที่มา: PTT

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.68	5.1	5.4	5.9%	0.7	0.7	8.4	8.0
PETROCHINA-H	4.57	7.7	7.7	0.2%	0.8	0.8	7.7	7.3
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	2.92	56.6	58.5	3.3%	1.0	1.0	35.2	24.6
FORMOSA PLASTIC	2.75	68.6	69.6	1.4%	1.2	1.2	39.8	20.7
NANYA PLASTICS	2.58	57.0	55.0	-3.5%	1.1	1.0	36.4	20.7
JAPAN								
TOSOH CORP	3.78	2220.5	2284.0	2.9%	0.9	0.9	11.7	9.7
JX HD	3.75	719.6	737.5	2.5%	0.7	0.7	9.0	9.2
NTSJI CHEMICALS	4.44	4508.0	4916.0	9.1%	1.1	1.0	17.6	10.6
HONG KONG								
SINOPEC KANTONS	5.00	3.9	6.2	57.4%	-	-	7.2	6.7
SINOPEC SHANG-H	3.63	1.2	1.4	15.7%	0.4	0.3	11.8	8.9
INDIA								
INDIAN OIL CORP	3.09	159.0	167.4	5.3%	1.1	1.0	8.5	8.1
BHARATI PETROL	3.67	618.7	648.4	4.8%	1.6	1.4	9.2	9.3
Malaysia								
PETRONAS DAGANGA	2.91	21.5	21.8	1.7%	3.5	3.4	20.9	20.0
PICHEM	2.05	6.9	6.4	-7.4%	1.3	1.3	20.4	16.7
THAILAND								
PTT PCL	Neutral	33.75	36.00	6.7%	0.9	0.9	11.1	9.9
PTT EXPL & PROD	Outperform	154.00	180.00	16.9%	1.2	1.1	8.4	8.2
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	36.25	36.00	-0.7%	0.6	0.6	75.3	24.3
THAI OIL PCL	Neutral	52.75	59.00	11.9%	0.7	0.7	9.3	8.8
IRPC PCL	Neutral	1.93	2.40	24.4%	0.5	0.6	15.7	10.3
BANGCHAK PETROLE	Neutral	41.25	46.00	11.5%	0.5	0.4	4.7	4.1
INDORAM VENTURE	Neutral	24.30	30.00	23.5%	0.9	0.9	20.7	13.6
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	7.95	10.90	37.1%	0.9	0.8	8.1	10.3
AVERAGE					0.9	0.9	11.8	11.2

ที่มา: BLOOMBERG / สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงแยกก๊าซธรรมชาติของ PTT และแท่นขุดเจาะ โรงกลั่น และโรงงานปิโตรเคมี (UNPLANNED SHUTDOWN) ของบริษัทลูกทุกบริษัท
2. แนวโน้มราคาน้ำมันดิบ ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี/ปิโตรเคมี ค่าการกลั่นและ SPREAD ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้
3. ความเสี่ยงของประเทศที่ปลายทาง (COUNTRY RISK)
4. ความเสี่ยงจากการทำ HEDGING

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ยอดขาย	3,367,203	3,144,551	2,839,686	2,971,164
ต้นทุนขาย	2,906,726	2,767,102	2,496,566	2,608,287
กำไรขั้นต้น	460,477	377,449	343,120	362,877
ค่าใช้จ่ายในการขาย	144,227	132,293	117,894	122,889
ดอกเบี้ยจ่าย	37,091	45,383	46,291	47,217
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	191,461	146,189	119,166	129,702
ภาษีเงินได้	90,462	81,313	46,667	49,900
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	160,536	111,051	86,712	97,249
รายการพิเศษ	(69,361)	9,091	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	30,925	43,256	32,454	32,453
กำไรสุทธิ	91,175	112,024	86,712	97,249
EPS	3.19	3.92	3.04	3.40
การเติบโตของยอดขาย	49.1%	-6.6%	-9.7%	4.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-15.9%	22.9%	-22.6%	12.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.7%	12.0%	12.1%	12.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.7%	3.6%	3.1%	3.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	778,065	802,683	807,113	782,256
ต้นทุนขาย	697,433	674,974	730,384	677,303
กำไรขั้นต้น	80,632	127,709	76,729	104,953
ค่าใช้จ่ายในการขาย	29,717	30,191	43,192	30,067
ดอกเบี้ยจ่าย	11,437	11,969	11,134	11,997
รายได้อื่นๆ	7,572	7,802	18,217	14,340
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	37,877	70,833	64,762	59,774
ภาษีเงินได้	14,111	24,511	19,325	19,222
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	20,086	31,341	33,282	24,506
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,658	15,025	12,672	11,584
กำไรสุทธิ	20,107	31,297	32,765	28,968
การเติบโตของยอดขาย	2.8%	3.2%	0.6%	-3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-27.8%	55.7%	4.7%	-11.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.4%	15.9%	9.5%	13.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.6%	3.9%	4.1%	3.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.76	1.84	1.62	1.38
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.05	0.05	0.05	0.05
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.01	7.01	8.01	9.01
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.07	7.07	8.07	9.07
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.23	1.13	1.17	1.21
Net Gearing	0.50	0.46	0.48	0.51
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.8%	3.3%	2.5%	2.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTT

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	91,175	112,024	86,712	97,249
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	146,790	167,330	173,065	124,531
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(40,267)	(178,970)	46,247	55,719
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	322,425	191,700	382,045	320,909
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(218,843)	(3,570)	(5,536)	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(54,229)	(51,031)	3,282	1,298
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(138,144)	(169,343)	(171,615)	(139,236)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(385,308)	(186,690)	(161,245)	(127,805)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	93,660	88,829	(36,670)	(117,857)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	53,800	9,119	246	-
ลด จ่ายปันผล	78,469	85,923	62,368	85,923
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	46,190	50,668	(142,159)	(229,246)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(19,302)	27,324	77,080	(36,142)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	340,054	417,134	380,991	334,133
สินค้านี้การค่า	363,494	339,454	346,020	358,091
สินค้าคงเหลือ	222,348	210,999	219,439	228,216
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	52,860	29,260	30,431	31,648
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	1,499,330	1,541,209	1,618,270	1,699,183
สินทรัพย์รวม	3,415,632	3,460,462	3,503,809	3,727,304
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	318,688	323,482	393,442	485,833
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	51,146	20,369	22,610	25,097
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	180,186	209,987	214,901	219,929
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	924,943	944,955	941,239	976,771
หนี้สินรวม	1,881,940	1,835,486	1,891,355	2,039,524
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,563	28,563	28,563	28,563
กำไรสะสม	29,211	29,211	29,211	29,211
ส่วนของผู้ถือหุ้น	957,167	1,003,378	1,032,964	1,065,947
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,533,693	1,624,975	1,612,455	1,687,780

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	35.23	34.97	33.00	33.00
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/BBL)	96	82	80	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.2	6.0	5.6	5.6
ค่าการกลั่น (USD/BBL)	10.7	7.5	6.0	6.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส