

EQUITY TALK

3Q67 EARNINGS PREVIEW



7 ตุลาคม 2567

คาดการณ์กำไร 3Q67 ลด QoQ ส่วน 4Q67 มาลุ้นด้วยค่าอีกระลอก

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q67 เท่ากับ 1.71 หมื่นล้านบาท ลดลง 28.6%QOQ เป็นผลหลักจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ลดลง 30.3%QOQ มาอยู่ที่ 1.71 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันหลักจากปริมาณขายลด และต้นทุนที่เพิ่ม ขณะที่ในส่วนของรายการพิเศษสุทธิในงวด 3Q67 แทบไม่มีนัยฯ ทั้งนี้ OUTLOOK 4Q67 คาดกำไรปกติจะฟื้นตัว QOQ ตามเป้าหมายปริมาณการขายที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.25 จาก 4.86 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามการกลับมาผลิตปกติหลายโครงการ ขณะที่ราคาขายปิโตรเลียมมีค่าจะลดลงตามราคาน้ำมันและก๊าซ แต่แนวโน้มกำไรสุทธิมีโอกาสจะลดลง QOQ เพราะมีความเสี่ยงที่จะกระทบด้วยค่า MOZAMBIQUE

เบื้องต้นคงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 67 ที่ 180 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 67 ที่ 80 เหรียญฯ ภาพใหญ่ยังเป็นหุ้นที่มีความแข็งแกร่งของกำไรรายปี โดยมีปริมาณขายเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก แต่ภาพในระยะสั้นอาจถูกกดดันจากงบ 3Q67 และ 4Q67 ที่ดูไม่สดใส จึงลดคำแนะนำเป็น NEUTRAL จาก OUTPERFORM โดยยังสามารถ TRADING ตามราคาน้ำมันได้จากปัจจัยahunปัญหาระหว่างอิหร่านและอิสราเอลหากยืดเยื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	70,901	76,706	72,701	74,237	78,419
Nom 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)	7.6	7.1	7.5	7.3	6.9
DPS (บาท)	9.25	9.50	9.00	9.25	9.50
Dividend Yield (%)	6.8	7.0	6.6	6.8	7.0
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 : 129-131 บาท

แนวต้าน: 144/151 บาท

PTTEP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	136.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	180.00
Upside (%)	31.9
Dividend yield (%)	6.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	18.31	19.41	-6%
2568F	18.70	18.72	0%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติท่าพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q67 ลดลง 28.6%qoq...ปริมาณขายลด และต้นทุนเพิ่ม

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q67 เท่ากับ 1.71 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 28.6%qoq เป็นผลหลักจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวลดลง 30.3%qoq ขณะที่ในส่วนของรายการพิเศษสุทธิในงวด 3Q67 คาดจะพลิกกลับเป็นรายได้สุทธิต่อราว 35 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นค่าใช้จ่ายพิเศษ 514 ล้านบาท

โดยหากมาพิจารณาในส่วนของกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 3Q67 ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง 30.3%qoq มาอยู่ราว 1.71 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันหลักจาก

- 1) ปริมาณขายที่คาดจะปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 4.86 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 5.07 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากโครงการในอ่าวไทยมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนหลายโครงการ ได้แก่ G1, G2, อาทิตย์ และคอนแตรกซ์ 4 เป็นต้น รวมถึงแหล่งในประเทศแอลจีเรีย มีการสลับรอบโหลदन้ำมันในงวด 3Q67 เหลือเพียง 1 โหลด จาก 2 โหลด ในงวด 2Q67 (แต่ในงวด 4Q67 ก็จะกลับมาเป็น 2 โหลด) ถึงแม้ว่าในงวด 3Q67 นี้ โครงการมาเลเซีย SK309 และ 311 จะมีโหลดเพิ่มขึ้นก็ตาม และ
- 2) ต้นทุนต่อหน่วยที่คาดจะเพิ่มขึ้นมีนัยมาอยู่ราว 30.82 เหรียญต่อบาร์เรล จาก 28.23 เหรียญต่อบาร์เรล เป็นผลจากทั้งค่าใช้จ่าย OPEX ที่เพิ่มขึ้น ตามการหยุดผลิตเพื่อซ่อมบำรุงของหลายโครงการที่เกิดขึ้น รวมถึงการขายน้ำมันของโครงการมาเลเซียซึ่งมี OPEX ต่อหน่วยสูงกว่าโครงการ ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งคาดค่าใช้จ่ายในการสำรวจคาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น เพราะในงวดนี้มีการ write-off หลุมสำรวจของโครงการ Sharjah Area A ในประเทศ UAE ราว 10 ล้านเหรียญฯ จากงวดก่อนหน้าที่ไม่มีการตั้ง write-off รวมถึงค่าใช้จ่าย DD&A ปรับตัวเพิ่มขึ้น หลักมาจากโครงการมาเลเซียที่มีค่าใช้จ่าย DD&A ต่อหน่วยสูงกว่ากลุ่ม

ถึงแม้ว่าราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ในงวด 3Q67 ที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.9%qoq มาอยู่ที่ 47.43 เหรียญต่อบาร์เรล จาก 47.01 เหรียญต่อบาร์เรล (ตามสัดส่วนการขายก๊าซฯและน้ำมันที่ 72% และ 28% ตามลำดับ) โดยรับผลบวกหลักจากราคายก๊าซฯ ที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.9 จาก 5.8 เหรียญต่อล้านบีทียู ถึงแม้ว่าราคาขายน้ำมันดิบจะปรับตัวลดลงตามราคาในตลาดโลก แต่การปรับตัวลงในงวด 3Q67 อาจจะได้รับ

EQUITY TALK

ผลกระทบจากราคาน้ำมันขาลงไม่มากนัก เพราะบางโครงการใน Middle East ราคาขายมี lag-time ราว 2 เดือน (ผลกระทบของแนวโน้มราคาน้ำมันขาลงในช่วงปลายงวด 3Q67 จะตกอยู่ในงวด 4Q67) ประกอบกับได้รับอานิสงค์จากการขายน้ำมันดิบจากแหล่งมาเลเซียซึ่งมีราคาขาย Premium ในสัดส่วนเพิ่มขึ้น ทำให้เบื้องต้นคาดการณ์ราคาขายของเหลวในงวด 3Q67 จะอยู่ราว 80.0 เหรียญฯต่อบาร์เรล ลดลงจาก 81.15 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า

สำหรับในส่วนของการพิเศษในงวด 3Q67 สุทธิแล้วพบว่าเป็นรายได้พิเศษราว 35 ล้านดอลลาร์ จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่ 514 ล้านดอลลาร์ โดยในงวดนี้คาดว่าจะมีการบันทึกกลับเป็นกำไรจาก Oil Price Hedging ราว 330 ล้านดอลลาร์ จากงวดก่อนหน้าบันทึกเป็นขาดทุนจาก Oil Price Hedging ที่ 110 ล้านดอลลาร์ เนื่องจากราคา Brent Forward Curve สิ้นงวด 3Q67 ลดลงจากงวด 2Q67 ภายใต้อัตรา Outstanding Hedging ณ สิ้นงวด 3Q67 ที่ราว 1.0 ล้านดอลลาร์ รวมถึงคาดว่าจะมีการบันทึกกำไรจาก Fx ในส่วนของ Deferred Z ค่าเงินมาเลเซียริงกิตแข็งค่าขึ้นราว 1.04 พันล้านบาท แต่ทั้งนี้กำไรพิเศษดังกล่าวถูกหักล้างเกือบทั้งหมดจากการคาดการณ์ว่าจะมีการบันทึก write-off สินทรัพย์โครงการเม็กซิโก แปลง 29 ประเทศเม็กซิโก ที่ PTTEP ได้มีการขายสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดที่สัดส่วน 16.67% เป็นจำนวน 1.0 พันล้านบาท ซึ่งถือว่าสอดคล้องกับกลยุทธ์การลงทุนของ PTTEP เนื่องจากโครงการดังกล่าวอยู่ในประเทศเม็กซิโก และเป็นโครงการ deep water ซึ่ง PTTEP ไม่มีความเชี่ยวชาญ นอกจากนี้คาดว่าจะมีการบันทึกขาดทุนจาก Fx ราว 335 ล้านดอลลาร์ จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจาก Fx 697 ล้านดอลลาร์

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรสุทธิในช่วง 9M67 อยู่ที่ 5.97 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.3% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 82.2% ของประมาณการทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q67 มีโอกาสฟื้นตัว QoQ จากปริมาณขายเพิ่ม แต่กำไรสุทธิมีโอกาสลด QoQ ลุ้นตั้งค้อยค่าอีกระลอก

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการภายใต้หลักความระมัดระวังไว้ก่อน ถึงแม้ในช่วงสั้นราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปัจจุบันจะผันผวนขึ้นจากความกังวลเรื่องอุปทานน้ำมันดิบจากปัญหาในกลุ่มประเทศตะวันออกกลางระหว่างอิหร่านกับอิสราเอล แต่อย่างไรก็ตามยังคงต้องติดตามว่าปัญหาดังกล่าวจะนำไปสู่ภาวะสงครามที่รุนแรงหรือไม่ ซึ่งหากมีความรุนแรงและยืดเยื้อก็จะส่งผลให้ราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นได้ แต่หากปัญหาต่างๆดังกล่าวมีการคลี่คลายกลับสู่

EQUITY TALK

สถานการณ์ปกติราคาน้ำมันดิบน่าจะปรับตัวลงเข้าสู่ demand และ supply ที่แท้จริงได้ ซึ่งในส่วนของ fundamental ที่แท้จริงตามสถานการณ์ปัจจุบันพบว่าได้ให้น้ำหนักไปกับ demand การใช้น้ำมันดิบที่ชะลอตัวจากภาพรวมเศรษฐกิจโลกที่ยังไม่ฟื้นตัว ประกอบกับในส่วนของกลุ่มโอเปกพลัสเองที่ยินยอมตักยอยปรับเพิ่มกำลังการผลิตในส่วนของประเทศอาสาสมัครกลับสู่ภาวะปกติตั้งแต่เดือน ธ.ค. 2567 เป็นต้นไป จึงน่าจะเห็นแนวโน้ม supply ในตลาดเพิ่มขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2568 ทำให้ภาพรวมราคาน้ำมันดิบคาดจะปรับตัวลงมาอยู่ในกรอบ 70-80 เหรียญฯต่อบาร์เรล ภายใต้สถานการณ์ปกติ

โดยค่างาไรสุทธปี 2567 จะอยู่ที่ 7.3 หมื่นล้านบาท ลดลง 10.7%yoy ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบตั้งแต่ปี 2567 ที่ 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล ลดลงจากปี 2566 ที่ 82 เหรียญฯต่อบาร์เรล และต่ำกว่า YTD67 ที่ 82 เหรียญฯต่อบาร์เรล (กรอบราคา PTTEP ให้ไว้ใน 4Q67 จะอยู่ราว 74 เหรียญฯต่อบาร์เรล และทั้งปี 2568 อยู่ราว 78 เหรียญฯต่อบาร์เรล) และราคายกก๊าซธรรมชาติที่จะลดลงเหลือ 5.7 เหรียญฯต่อล้านบีทียู จาก 6.0 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ในปี 2566 ซึ่งอาจจะต่ำกว่า guideline ที่ทาง PTTEP ให้ไว้ที่ 5.9 เหรียญฯต่อล้านบีทียู สำหรับค่าเฉลี่ยทั้งปี 2567 เนื่องจากฝ่ายวิจัยยังอิงภายใต้หลักความระมัดระวังไว้ก่อน อีกทั้งสำหรับประมาณการกำไรปี 2567 มีปัจจัยบวกช่วยหนุนกำไรโดยรวมจากสมมติฐานปริมาณขายในปี 2567 ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.9 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.6 แสนบาร์เรลต่อวัน ในปี 2566 ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 5.0 แสนบาร์เรลต่อวัน ภายใต้หลักความระมัดระวังเช่นกัน ดังนั้นจึงถือเป็น upside จากประมาณการกำไรปกติในปัจจุบัน อีกทั้งในงวด 4Q67 มีโอกาสสูงที่จะบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษสูงกว่าไตรมาสอื่นๆของปี โดยจะมี one-time adjustment เกิดขึ้นในการปรับปรุงงบปลายปี

โดยเบื้องต้นฝ่ายวิจัยคาดแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 4Q67 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 3Q67 มาอยู่ในระดับ 1.8 หมื่นล้านบาท ตามแนวทางที่ PTTEP ให้เป้าหมายปริมาณการขายปีไตรมาส 4Q67 ล่าสุดที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.25 จาก 4.86 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามการกลับมาผลิตปกติของหลายโครงการที่ shutdown ไปในงวด 3Q67 อาทิ คอนแทกรักษ์ 4 และ อาทิตย์ เป็นต้น รวมถึงโครงการแอลจีเอ็กซ์กลับมาไหลน้ำมันเพิ่มขึ้น ประกอบกับคาดแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยจะปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ในระดับ 30 เหรียญฯต่อบาร์เรล แต่ทั้งนี้ผลบวกจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนต่อหน่วยที่ลดลงคาดบางส่วนจะถูกหักล้างกับราคายกเฉลี่ยปีไตรมาสที่คาดจะปรับตัวลดลงเหลือราว 45.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 47.4 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า ตาม

EQUITY TALK

สมมติฐานราคาน้ำมันดิบจะอ่อนตัวลงจากงวด 3Q67 ซึ่ง PTTEP กำหนดสมมติฐานไว้ราว 74 เหรียญต่อบาร์เรล และราคาขายก๊าซฯเฉลี่ย 4Q67 ที่คาดจะปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 5.8 จาก 5.9 เหรียญต่อล้านบีทียู ในงวดก่อนหน้า

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาแนวโน้มกำไรสุทธิในงวด 4Q67 มีโอกาสที่จะเห็นการปรับตัวลดลง QoQ เนื่องจากมีความเสี่ยงที่จะมีการทบทวนการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ (impairment) ของโครงการ Mozambique LNG (PTTEP ถือหุ้น 8%) หาก TOTAL ซึ่งเป็นผู้ดำเนินการผลิต (operator) ยังไม่สามารถกลับเข้าพื้นที่ได้ เพราะจะทำให้โครงการจะมีการเลื่อนการผลิตเชิงพาณิชย์ออกไปจากล่าสุดที่กำหนดไว้ในปี 2571 หลังจากก่อนหน้านี้ช่วง 2H67 ทาง TOTAL มีการประกาศว่าจะกลับเข้าพื้นที่ และเตรียมย้ายชาวบ้านที่อยู่อาศัยออกไป แต่ถึงปัจจุบันยังไม่สามารถกลับเข้าพื้นที่ได้ จึงคาดจะมีความเสี่ยงในการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์โครงการเพิ่มเติมในงวด 4Q67 ซึ่งหากอิงการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ก่อนหน้านี้จำนวน 3 ครั้ง โดยครั้งที่ 1 เกิดขึ้นในปี 2564 ที่ 163 ล้านดอลลาร์ ครั้งที่ 2 เกิดขึ้นในปี 2565 ที่ 190 ล้านดอลลาร์ และครั้งที่ 3 ในงวด 4Q66 ที่ 117 ล้านดอลลาร์ เบื้องต้นจึงคาดมูลค่าที่จะตั้งด้อยค่าน่าจะยังอยู่ในกรอบเดิมที่ราว 150-200 ล้านดอลลาร์ หรือราว 5.0-6.6 พันล้านบาท (โครงการ Mozambique LNG มีมูลค่าสินทรัพย์ตามบัญชีในปัจจุบันอยู่ราว 2.5 พันล้านบาท) ซึ่งถือเป็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องติดตาม เพราะโอกาสที่จะเกิดขึ้นมีอยู่สูง

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 ดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบ ควบคู่กับการอนุรักษ์และฟื้นฟูสิ่งแวดล้อม พัฒนาชุมชนและสังคม โดยมีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียในทุกระดับอย่างสม่ำเสมอ ผ่านการประชุมกิจกรรมและจัดทำโครงการพัฒนาสังคม

EQUITY TALK

ต่าง ๆ ในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยมีเป้าหมายหลัก ได้แก่ 1) อนุรักษ์และใช้ประโยชน์จากมหาสมุทร และทรัพยากรทางทะเลอย่างยั่งยืน 2) การมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี 3) พลังงานสะอาดที่ทุกคนเข้าถึงได้ 4) การศึกษาที่เท่าเทียม

Governance (G): บริษัทให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจโดยยึดหลักกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีคณะกรรมการบริษัทและความยั่งยืน เป็นผู้กำกับดูแลรวมทั้งระดับมาตรการการปฏิบัติที่เป็นเลิศให้อยู่ในระดับสากล มีการติดตามและประเมินผลอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่าได้นำไปใช้ในการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ ยังมีการทบทวนและนำหลักปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (CG CODE) ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มาใช้ เพื่อสร้างคุณค่าให้แก่องค์กร

ESG Comment: PTTEP เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้านการจัดหาพลังงาน จึงมีความเกี่ยวเนื่องโดยตรงกับด้านสิ่งแวดล้อม การวางกลยุทธ์ ESG ของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นและให้ความสำคัญด้านเทคโนโลยี เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม และพัฒนาศักยภาพองค์กร ถือเป็นส่วนช่วยส่งเสริมธุรกิจ ให้มีขีดความสามารถในการจัดหาแหล่งพลังงานได้มากยิ่งขึ้น และเพิ่มโอกาสต่อยอดสู่ธุรกิจใหม่แห่งอนาคตควบคู่ไปกับการเสริมความมั่นคงด้านพลังงานให้กับประเทศ อีกทั้งการได้รับการรับรองจาก SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA ถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือ และมีความน่าสนใจสำหรับนักลงทุนมากยิ่งขึ้น

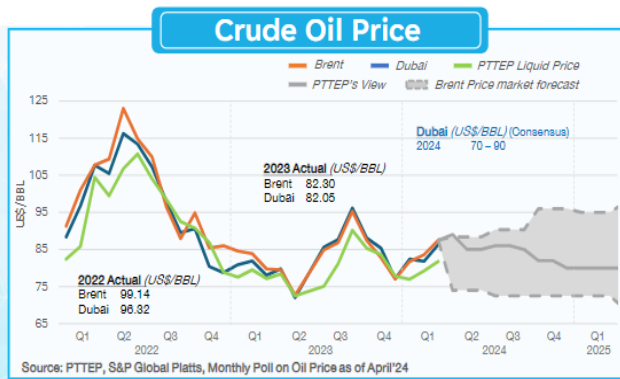
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q67

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	%QoQ	%YoY	9M67F	9M66	%YoY
ยอดขาย	86,936	89,976	74,334	66,321	77,124	78,464	74,688	82,869	73,049	-11.9%	-5.3%	230,607	217,779	5.9%
ต้นทุนขาย	18,654	18,268	17,380	11,926	16,168	16,130	16,055	16,172	15,757	-2.6%	-2.5%	47,984	45,474	5.5%
กำไรขั้นต้น	68,282	71,707	56,955	54,395	60,956	62,333	58,634	66,697	57,292	-14.1%	-6.0%	182,623	172,305	6.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	43,447	46,111	40,098	36,925	37,788	40,093	36,629	42,174	32,112	-23.9%	-15.0%	110,915	114,811	-3.4%
กำไรสุทธิ	24,172	15,611	19,281	21,040	18,101	18,284	18,683	23,978	17,111	-28.6%	-5.5%	59,772	58,422	2.3%
Norm Profit	25,286	22,416	20,034	19,762	20,125	21,450	19,361	24,492	17,077	-30.3%	-15.1%	60,929	59,921	1.7%
EPS (บาท)	6.09	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71	6.04	4.31	-28.6%	-5.5%	15	15	2.3%
Gross Margin	79%	80%	77%	82%	79%	79%	79%	80%	78%			81%	79%	
Op Margin	50%	51%	54%	56%	49%	51%	49%	51%	44%			52%	52%	
ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU)	6.18	6.70	6.52	5.87	5.75	5.86	5.90	5.80	5.90			5.9	6.2	
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	97.9	85.4	78.1	73.7	81.9	82.0	79.4	81.2	80.0			80.3	76.0	
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	54.5	52.8	50.0	45.7	48.6	48.4	47.2	47.0	47.4			47.1	47.9	
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	96.9	84.8	80.2	77.6	86.6	83.8	81.2	85.3	78.5			83.3	78.9	

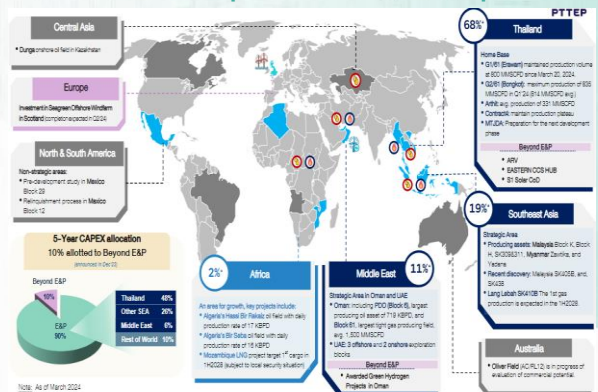
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTLOOK ราคาน้ำมันดิบ



ที่มา: PTTEP

โครงการลงทุนของ PTTEP ในปัจจุบัน



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F	
CHINA									
SINOPEC CORP-H	4.50	5.3	5.6	5.2%	0.7	0.7	8.6	8.2	
PETROCHINA-H	4.71	8.8	8.1	-20.4%	0.7	0.7	5.6	5.6	
TAIWAN									
FORMOSA CHEM & F	2.80	43.4	46.0	6.1%	0.8	0.8	30.4	20.1	
FORMOSA PLASTIC	2.93	53.0	48.9	-7.8%	1.0	1.0	42.8	24.8	
NANYA PLASTICS	2.62	46.1	47.5	3.0%	1.0	0.9	32.6	20.5	
JAPAN									
TOSOH CORP	3.89	1923.5	2380.0	23.7%	0.7	0.7	9.7	8.7	
JX HD	4.14	828.7	865.0	4.4%	0.7	0.6	9.8	8.3	
mitsui chemicals	4.27	3799.0	4740.0	24.8%	0.8	0.7	10.2	8.2	
HONG KONG									
SINOPEC KANTONS	5.00	4.8	5.3	10.6%	-	-	9.6	8.0	
SINOPEC SHANG-H	3.43	1.3	1.3	-2.9%	0.5	0.4	65.8	14.6	
INDIA									
INDIAN OIL CORP	2.97	168.7	175.6	4.1%	1.2	1.1	10.1	8.9	
RELIANCE INDS	4.14	-	3300.0	#VALUE!	-	-	-	-	
BHARAT PETROL	3.44	340.3	336.3	-1.2%	1.7	1.5	9.7	9.5	
Malaysia									
PETRONAS DAGANGA	2.91	17.9	19.3	7.5%	3.0	2.9	18.2	17.8	
PCHM	2.47	5.8	5.6	-2.9%	1.1	1.1	19.7	17.3	
THAILAND									
PTT PCL	Neutral	33.50	36.00	7.5%	0.9	0.9	11.0	9.8	
PTT EXPL & PROD	Neutral	133.50	180.00	34.8%	1.0	1.0	7.3	7.1	
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	29.00	36.00	24.1%	0.4	0.4	60.3	19.4	
THAI OIL PCL	Neutral	53.00	59.00	11.0%	0.6	0.6	6.8	6.5	
IRPC PCL	Neutral	1.69	2.40	42.0%	0.5	0.5	13.7	9.0	
BANGCHAK PETROLE	Neutral	36.25	46.00	26.9%	0.4	0.3	4.1	3.6	
INDORAMA VENTURE	Neutral	24.10	26.00	7.9%	0.9	1.0	NM	13.4	
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	6.95	10.90	56.8%	0.6	0.7	7.9	9.0	
AVERAGE					0.8	0.8	10.8	10.8	

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	276,538	280,820	292,052
ต้นทุนขาย	61,604	82,286	83,119	85,742
กำไรขั้นต้น	234,638	194,252	197,701	206,310
ค่าใช้จ่ายในการขาย	16,979	16,592	16,849	17,523
ดอกเบี้ยจ่าย	10,243	8,260	8,411	8,500
ค่าใช้จ่ายอื่น	81,322	71,150	73,156	74,110
รายได้อื่น	16,264	12,551	13,846	13,146
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	150,652	119,060	121,542	127,822
ภาษีเงินได้	63,704	38,099	38,893	40,903
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	81,371	72,701	74,237	78,419
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,626	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(4,255)	-	-	-
กำไรสุทธิ	76,706	72,701	74,237	78,419
EPS	19.32	18.31	18.70	19.75
การเติบโตของรายได้ (%)	-9%	-7%	2%	4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	8%	-5%	2%	6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	70%	70%	71%
อัตรากำไรสุทธิ	26%	26%	26%	27%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	77,124	78,464	74,688	82,869
ต้นทุนขาย	16,168	16,130	16,055	16,172
กำไรขั้นต้น	60,956	62,333	58,634	66,697
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,979	5,944	3,758	4,094
ดอกเบี้ยจ่าย	2,653	2,367	3,026	3,212
รายได้อื่น	2,404	2,900	3,075	3,619
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	35,134	33,470	33,603	38,963
ภาษีเงินได้	17,035	15,186	14,922	14,988
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	20,125	21,450	19,361	24,492
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(197)	894	(76)	30
กำไรสุทธิ	18,101	18,284	18,683	23,978
การเติบโตของรายได้	16%	2%	-5%	11%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-14%	1%	2%	28%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	79%	79%	80%
อัตรากำไรสุทธิ	23%	23%	25%	29%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.65	7.09	6.97	6.32
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.67	5.51	7.34	7.48
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	118.58	69.18	45.13	43.77
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.20	3.11	24.17	24.39
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.81	0.53	0.48	0.44
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.65	8.60	9.26	9.41
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.87	14.36	13.95	13.73

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ PTTEP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	76,706	72,701	74,237	78,419
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(79,669)	(80,757)	(32,213)	(28,201)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	81,322	71,150	73,156	74,110
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(102)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	231,520	189,455	190,478	199,356
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
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)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(82,447)	(73,741)	(80,216)	(95,114)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
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)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(51,416)	(72,715)	(75,730)	(86,722)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	17,988	(37,758)	2,319	(10,681)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด				
สินทรัพย์หมุนเวียน	234,800	165,548	168,716	159,692
สินทรัพย์รวม	902,821	787,006	817,046	850,108
หนี้สินหมุนเวียน				
หนี้สินรวม	88,590	23,342	24,220	25,262
หนี้สินรวม	403,378	273,659	266,184	258,542
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด				
ทุนที่ชำระแล้ว	499,443	513,347	550,862	591,566
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	366,988	403,959	441,474	482,178
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	902,821	787,006	817,046	850,108

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE)	82	80	80	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.00	5.70	5.60	5.60
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	79	80	80	80
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	5%	2%	8%	3%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	8%	10%	5%	3%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปีโตโรเลียม (พัน bbl/d)	462	490	500	510
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	-9%	-12%	2%	5%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	34.7	33.0	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส