

PTTEP

Underperform

ช่วงสั้นไม่สดใส...คาด 2Q68 กำไรลด+OPEC เพิ่มกำลังการผลิต

Flash Points

- คาดกำไรสุทธิ 2Q68 อยู่ราว 1.25 หมื่นล้านบาท ลดลง 24.6% qoq ถูกกดดันจากทั้งกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ลดลง และค่าใช้จ่ายพิเศษที่สูงขึ้นกว่างวดก่อนหน้า
- โดยในส่วนของกำไรปกติคาดว่าจะลดลง 20.0% qoq มาอยู่ที่ 1.34 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันมาจากราคายางเสียผลิตภัณฑ์(น้ำมัน+ก๊าซฯ) 2Q68 ที่คาดว่าจะลดลง 4.8% qoq มาอยู่ราว 43.56 เหรียญฯต่อบาร์เรล รวมถึงต้นทุนต่อหน่วยที่ยังอยู่ในระดับสูงมากถึงแม้ปริมาณขายปิโตรเลียมจะเพิ่มขึ้น 4.3% qoq มาอยู่ราว 5.05 แสนบาร์เรลต่อวัน

Impact Insight

- โดยรวมแล้วคาดว่ากำไรสุทธิในงวด 1H68 จะอยู่ราว 2.9 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 49.7% ของประมาณการทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการทั้งปี 2568 ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2568 ที่ 65 เหรียญฯต่อบาร์เรล และตั้งแต่ปี 2569 ที่ 70 เหรียญฯต่อบาร์เรล ส่งผลให้แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2568 อยู่ราว 5.8 หมื่นล้านบาท ลดลง 25.8% yoy
- ช่วงสั้นคาดว่าแนวโน้มกำไรปกติ 3Q68 จะทรงตัวถึงขึ้นเล็กน้อยจาก 2Q68 รับผลบวกจากปริมาณการขายปิโตรเลียมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากโครงการอาทิตย์ และสินค้าน้ำมันที่เพิ่มขึ้น ส่วนราคายางพืชจะยังคงทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้า เพราะยังไม่ถึงรอบการปรับราคายางพืชของโครงการส่วนใหญ่ที่จะเกิดขึ้นในเดือนตุลาคม ซึ่งจะสะท้อนราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงไปก่อนหน้านี้ ขณะที่ทิศทางราคาน้ำมันดิบดูไบ 3Q68 จะยังคงตัวใกล้เคียงกับ 2Q68 ซึ่งถือว่ามี downside ที่ค่อนข้างจำกัดแล้ว

Execution

- ประเมินมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2568 เท่ากับ 138 บาทต่อหุ้น จากแนวโน้มงบงวด 2Q68 ที่ไม่สดใส ประกอบกับทิศทางราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกคาดว่าจะได้รับแรงกดดันจากการทยอยปรับเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC ทำให้คาดการณ์ว่า PTTEP น่าจะ underperform SET ในช่วงสั้น แต่ในภาพระยะยาวยังถือเป็นหุ้นที่มีความแข็งแกร่งของกำไรรายปี และปันผลโดดเด่นค่าคงที่ 1H68 มีลุ้นที่จะยังจ่ายปันผลไตรมาส 3.5 บาทต่อหุ้น ซึ่งคิดเป็น Dividend Yield งวดครึ่งปีที่ 3.3%

Exploration Production

for energy supply that powers lives today



ที่มา : PTTEP

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 97.25 บาท

แนวต้าน : 117.50/137.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

109.00

Upside (%)

26.61

ราคาเป้าหมาย (บาท)

138.00

Dividend yield (%)

6.42

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	14.73	16.10	-8%
2569F	16.27	15.55	5%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	PBV		PER	
		2568F	2569F	2568F	2569F
CHINA					
PETROCHINA-H	4.55	0.7	0.7	7.2	7.1
TAIWAN					
FORMOSA CHEM & F	2.55	0.5	0.5	49.6	38.2
FORMOSA PLASTIC	3.09	0.8	0.8	49.9	36.9
NAN YA PLASTICS	2.50	0.7	0.6	27.1	19.7
JAPAN					
TOSHI CORP	3.67	0.8	0.8	10.8	9.5
JX HD	4.43	0.6	0.6	10.5	7.7
MITSUBI CHEMICALS	4.07	0.7	0.7	11.3	9.3
HONG KONG					
SINOPEC SHANG-H	3.43	0.5	0.5	18.7	13.7
INDIA					
INDIAN OIL CORP	3.94	1.1	1.0	10.1	9.3
SHARAT PETROL	4.15	1.6	1.4	9.7	9.5
Malaysia					
PETRONAS DAGANGA	3.27	3.5	3.4	19.3	19.3
PCHM	2.24	0.7	0.7	31.8	21.6
THAILAND					
PTT PCL	Outperform	0.8	0.8	11.5	9.7
PTT EXPL & PROD	Underperform	0.8	0.8	7.5	6.8
PTT GLOBAL CHEM	Underperform	0.4	0.4	NM	46.0
THAI OIL PCL	Neutral	0.4	0.4	7.1	5.4
IRPC PCL	Underperform	0.2	0.2	NM	4.9
BANGCHAK PETROLE	Neutral	0.4	0.4	3.7	3.3
INDORAMA VENTURE	Neutral	0.8	0.6	11.5	10.0
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	0.6	0.6	11.2	12.9
AVERAGE		0.7	0.7	10.9	9.4

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	70,901	76,706	78,824	58,496	64,601
Norm Profit	88,721	81,371	80,773	58,496	64,601
EPS (บาท)	17.86	19.32	19.86	14.73	16.27
PER (เท่า)	6.1	5.6	5.5	7.4	6.7
DPS (บาท)	9.25	9.50	9.63	7.00	7.50
Dividend Yield (%)	8.5	8.7	8.8	6.4	6.9
BVS (บาท)	117.7	125.8	135.0	137.8	146.6
PBV (เท่า)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE (%)	16.1	15.9	15.2	10.8	11.4

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AAA

ดีเลิศ

Yes

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q68 ลดลง 24.6%qoq กดดันจากราคายาลดเป็นหลัก

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q68 อยู่ราว 1.25 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 24.6%qoq ถูกกดดันจากทั้งกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ลดลง และรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายรวมสูงขึ้นกว่างวดก่อนหน้า

โดยในส่วนของการกำไรจากการดำเนินงานปกติคาดว่าจะปรับตัวลดลง 20.0%qoq มาอยู่ที่ 1.34 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากราคายาลดเสียผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ในงวด 2Q68 ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง 4.8%qoq มาอยู่ราว 43.56 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งเป็นไปตามราคายาลดก๊าซฯที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 5.80 จาก 5.95 เหรียญต่อล้านบีทียู ในงวดก่อนหน้า และราคายาลดน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลงมีนัยยะตามราคาในตลาดโลกมาอยู่ราว 64.80 จาก 73.37 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า โดยสัดส่วน Volume Mix ก๊าซฯในงวด 2Q68 คาดจะลดลงมาอยู่ราว 70% จาก 73% ในงวดก่อนหน้า ขณะที่สัดส่วนน้ำมันเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 30% จาก 27% นอกจากนี้ยังถูกกดดันจากต้นทุนต่อหน่วยที่ยังอยู่ในระดับสูงมาอยู่ราว 30.80 จาก 30.77 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า ตามปริมาณขายจากแหล่ง G1 และ G2 ที่มีต้นทุน DD&A ที่สูงในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น ถึงแม้ปริมาณขายปีโตรเลียมในงวด 2Q68 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.3%qoq มาอยู่ราว 5.05 แสนบาร์เรลต่อวัน โดยหลักเป็นผลมาจากการขายน้ำมันดิบและคอนเดนเสทที่เพิ่มขึ้นของโครงการใน Middle East และ Africa รวมถึงโครงการในประเทศไทยที่กลับมาผลิตเพิ่มขึ้น shutdown ลดลง

และหากมาพิจารณาในส่วนของการพิเศษคาดในงวดนี้สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 926 จาก 203 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า หลักๆเป็นผลมาจากการตั้ง writ-off สินทรัพย์ของโครงการ Mexico Block 29 ราว 1.65 พันล้านบาท ซึ่งเป็นการถอนการลงทุน เนื่องจากมีความไม่แน่นอนของภาครัฐ แต่ทั้งนี้ได้มีส่วนช่วยเหลือกันมาจากการบันทึกเป็นกำไรจาก Fx เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 331 จาก 277 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า และบันทึกกำไรจาก Oil Price Hedging ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 397 จาก 155 ล้านบาท ในงวดก่อน

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรสุทธิในงวด 1H68 จะอยู่ราว 2.9 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 49.7% ของประมาณการทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

เบื้องต้นคงประมาณการกำไรปี 2568...ช่วงสั้นทิศทางกำไร 3Q68 ทรงตัวถึงดีขึ้นเล็กน้อย QoQ ยังมีปริมาณขายช่วยหนุนอยู่

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการทั้งปี 2568 ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2568 ที่ 65 เหรียญต่อบาร์เรล และตั้งแต่ปี 2569 ที่ 70 เหรียญต่อบาร์เรล สะท้อนสถานการณ์ Demand และ Supply น้ำมันดิบที่แท้จริง โดยในส่วน Demand คาดได้รับผลลบจากภาวะชะลอตัวของเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ถูกกดดันจากสงครามการค้า ขณะที่ในส่วน Supply จะรับแรงกดดันจากการเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ที่ทยอยเพิ่มกำลังการผลิตเข้าสู่ตลาด ทำให้แนวโน้มราคาน้ำมันน่าจะมี Upside ที่จำกัดมากขึ้น

ซึ่งภายใต้ประมาณการปัจจุบัน แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2568 อยู่ราว 5.8 หมื่นล้านบาท ลดลง 25.8%yoy ถูกกดดันจากสมมติฐานราคายาลดเสียปีโตรเลียมที่ปรับตัวลดลง YoY ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปี 2568 ที่ 65 เหรียญต่อบาร์เรล ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบที่เกิดขึ้นจริงในปี 2567 ที่ 80 เหรียญต่อบาร์เรล และราคายาลดก๊าซธรรมชาติที่จะลดลงเหลือ 5.8 เหรียญต่อล้านบีทียู จาก 5.9 เหรียญต่อล้านบีทียู ในปี 2567 เพราะปกติแล้วราคาก๊าซฯจะมี lag-time จากราคาน้ำมันราว 3-6 เดือน เพราะโครงการของ PTTEP มีการปรับราคายาลดแตกต่างกันไป ทั้งทุก 1 ปี ทุก 6 เดือน หรือทุก 3 เดือน จึงสะท้อนราคาน้ำมันดิบที่แตกต่างกันตามช่วงเวลา โดยกำหนดให้สัดส่วนการผลิตก๊าซธรรมชาติ และน้ำมันดิบ อยู่ในสัดส่วนที่ 73 % ต่อ 27% ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตามในประมาณการกำไรปี 2568 จะมีปัจจัยบวกช่วยประคองภาพกำไรโดยรวมของ PTTEP จากสมมติฐานปริมาณขายตามแผนของ PTTEP ในปี 2568 ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 5.0-5.1 แสนบาร์เรลต่อวัน

จาก 4.9 แสบบาร์เรลต่อวัน ในปี 2567 โดยคาดปริมาณขายจะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นรายไตรมาสของปี 2568 ขึ้น
ทำระดับสูงสุดได้ในงวด 4Q68

ทั้งนี้ในช่วงสิ้นฝ่ายวิจัยคาดแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 3Q68 จะทรงตัวถึงดีขึ้นเล็กน้อยจากงวด
2Q68 รับผลบวกหลักจากปริมาณการขายปีโตรเสริมที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.10 จาก 5.05 แสบบาร์เรลต่อวัน จากปริมาณการขายของโครงการอาทิตย์ และสินกู่อ้อมที่เพิ่มขึ้น และโครงการ G1 และ G2 ที่จะ
ทยอยผลิตเพิ่มขึ้นเช่นกัน ส่วนราคาขายก๊าซฯ คาดจะยังทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้านี้ที่ 5.8 เหรียญฯต่อล้านบี
ทียู เพราะยังไม่ถึงรอบการปรับราคาขายก๊าซฯของโครงการส่วนใหญ่ที่จะเกิดขึ้นในเดือนเมษายน และตุลาคม ซึ่งจะ
สะท้อนราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงไปก่อนหน้านี้ ซึ่งจะส่งผลให้แนวโน้มราคาก๊าซฯในงวด 4Q68 ปรับตัวลดลงได้
ขณะที่ทิศทางราคาน้ำมันดิบดูไบในงวด 3Q68 น่าจะประคองตัวได้ใกล้เคียงกับ 2Q68 ซึ่งถือว่ามี downside ที่
ค่อนข้างจำกัด แต่อย่างไรก็ตามความหวังยังอยู่ที่ในงวด 4Q68 ที่คาดปริมาณขายจะขึ้นทำระดับสูงสุดรายไตรมาส
ของปี 2568 และสถานการณ์ภาพรวมเศรษฐกิจที่น่าจะดีขึ้นในช่วงปลายปี จะช่วยหนุนแนวโน้มกำไรให้ปรับตัวขึ้นได้

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 ดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม ควบคู่กับการอนุรักษ์และฟื้นฟูสิ่งแวดล้อม พัฒนาชุมชนและสังคม โดยมีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียในทุกระดับอย่างสม่ำเสมอ ผ่านการประชุมกิจกรรมและจัดทำโครงการพัฒนาสังคมต่าง ๆ ในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยมีเป้าหมายหลัก ได้แก่ 1) อนุรักษ์และใช้ประโยชน์จากมหาสมุทร และทรัพยากรทางทะเลอย่างยั่งยืน 2) การมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี 3) พลังงานสะอาดที่ทุกคนเข้าถึงได้ 4) การศึกษาที่เท่าเทียม

Governance (G): บริษัทให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจโดยยึดหลักกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการผู้ถือหุ้น เป็นผู้นำกำกับดูแล รวมทั้งยกระดับมาตรการการปฏิบัติที่เป็นเลิศให้อยู่ในระดับสากล มีการติดตามและประเมินผลอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่าได้นำไปใช้ในการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ ยังมีการทบทวนและนำหลักปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (CG CODE) ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มาปรับใช้ เพื่อสร้างคุณค่าให้แก่นักลงทุน

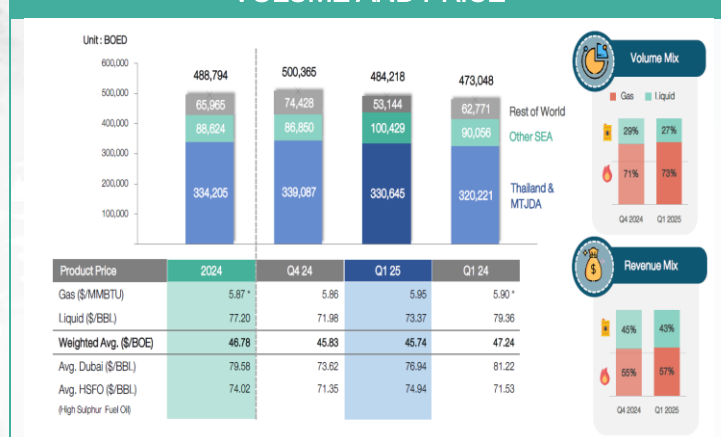
ESG Comment: PTTEP เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้านการจัดหาพลังงาน จึงมีความเกี่ยวข้องโดยตรงกับด้านสิ่งแวดล้อม การวางกลยุทธ์ ESG ของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นและให้ความสำคัญด้านเทคโนโลยี เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาศักยภาพองค์กร ถือเป็นส่วนช่วยส่งเสริมธุรกิจ ให้มีขีดความสามารถในการจัดหาแหล่งพลังงานได้มากขึ้น และเพิ่มโอกาสต่อยอดธุรกิจใหม่แห่งอนาคต ควบคู่ไปกับการเสริมความมั่นคงด้านพลังงานให้กับประเทศ อีกทั้งการได้รับการรับรองจาก SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA ถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือ และมีความน่าสนใจสำหรับนักลงทุนมากยิ่งขึ้น

ผลการดำเนินงานงวด 2Q68

Key Data (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	%QoQ	%YoY	1H68F	1H67	%YoY
ยอดขาย	66,321	77,124	78,464	74,688	82,869	74,396	75,273	70,079	65,351	-6.7%	-1.5%	135,430	157,558	-14.0%
ต้นทุนขาย	11,926	16,168	16,130	16,055	16,172	17,631	17,876	15,607	17,135	9.8%	43.7%	32,742	32,227	1.6%
กำไรขั้นต้น	54,395	60,956	62,333	58,634	66,697	56,766	57,396	54,472	48,216	-11.5%	-11.4%	102,688	125,331	-18.1%
กำไรจากการดำเนินงาน	36,925	37,788	40,093	36,629	42,174	32,060	36,980	31,410	25,656	-18.3%	-30.5%	57,066	78,804	-27.6%
กำไรสุทธิ	21,040	18,101	18,284	18,683	23,978	17,865	18,299	16,561	12,484	-24.6%	-40.7%	29,045	42,660	-31.9%
Norm Profit	19,762	20,125	21,450	19,361	24,492	18,179	18,041	16,764	13,410	-20.0%	-32.1%	30,173	43,852	-31.2%
EPS (บาท)	5.30	4.56	4.61	4.71	6.04	4.50	4.61	4.17	3.14	-24.6%	-40.7%	7.32	10.75	-31.9%
Gross Margin	82%	79%	79%	79%	80%	76%	76%	78%	74%			76%	80%	
Op Margin	56%	49%	51%	49%	51%	43%	49%	45%	39%			42%	50%	
ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU)	5.87	5.75	5.86	5.90	5.80	5.93	5.86	5.95	5.80			5.88	5.85	
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	73.7	81.9	82.0	79.4	81.2	76.9	72.0	73.4	64.8			69.1	80.3	
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	45.7	48.6	48.4	47.2	47.0	47.1	45.8	45.7	43.6			44.7	47.1	
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	77.6	86.6	83.8	81.2	85.3	78.5	73.6	76.9	66.8			71.9	83.3	

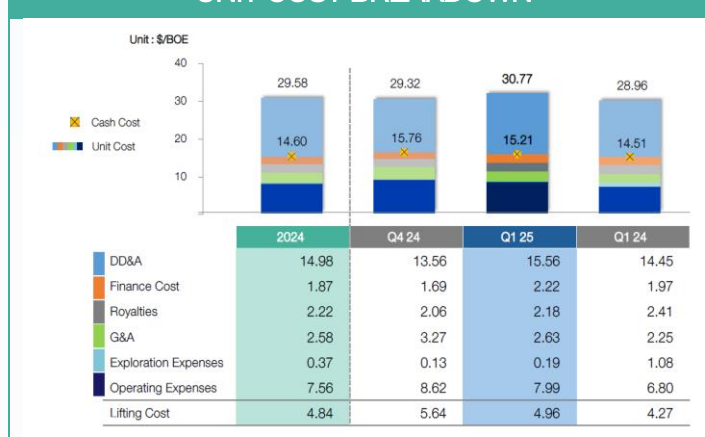
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

VOLUME AND PRICE



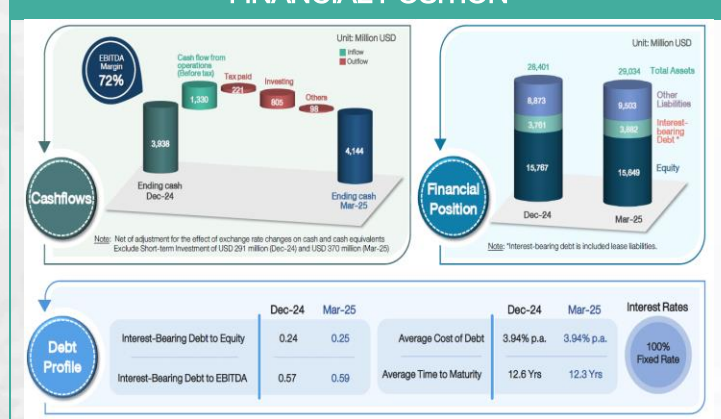
ที่มา : PTTEP

UNIT COST BREAKDOWN



ที่มา : PTTEP

FINANCIAL POSITION



ที่มา : PTTEP

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การผลิตของแต่ละโครงการไม่ได้ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ รวมถึงการหยุดผลิตฉุกเฉินของโครงการต่างๆ (unplanned shutdown)
2. ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบที่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้
3. การแทรกแซงของรัฐในการกำหนดราคาต้นทุนวัตถุดิบและราคาผลิตภัณฑ์
4. ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ (Country risk)

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย	296,242	307,227	268,657	285,479
ต้นทุนขาย	61,604	67,734	97,845	103,044
กำไรขั้นต้น	234,638	239,493	170,812	182,435
ค่าใช้จ่ายในการขาย	16,979	18,115	16,119	17,129
ดอกเบี้ยจ่าย	10,243	11,813	8,411	8,500
ค่าใช้จ่ายอื่น	81,322	95,039	73,156	74,110
รายได้อื่น	16,264	20,920	16,855	16,305
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	150,652	147,844	98,392	107,502
ภาษีเงินได้	63,704	57,214	31,485	34,400
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	81,371	80,773	58,496	64,601
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,626	183	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(4,255)	-	-	-
กำไรสุทธิ	76,706	78,824	58,496	64,601
EPS	19.32	19.86	14.73	16.27
การเติบโตของรายได้ (%)	-9%	4%	-13%	6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	8%	3%	-26%	10%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	78%	64%	64%
อัตรากำไรสุทธิ	26%	26%	22%	23%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
ยอดขาย	78,464	74,688	82,869	74,396
ต้นทุนขาย	16,130	16,055	16,172	17,631
กำไรขั้นต้น	62,333	58,634	66,697	56,766
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,944	3,758	4,094	4,492
ดอกเบี้ยจ่าย	2,367	3,026	3,212	2,938
รายได้อื่น	2,900	3,075	3,619	3,830
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	33,470	33,603	38,963	29,122
ภาษีเงินได้	15,186	14,922	14,988	11,261
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	21,450	19,361	24,492	18,179
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	894	(76)	30	742
กำไรสุทธิ	18,284	18,683	23,978	17,865
การเติบโตของรายได้	0%	-5%	11%	-10%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	0%	2%	28%	-25%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	79%	80%	76%
อัตรากำไรสุทธิ	23%	25%	29%	24%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.65	2.11	1.72	1.55
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.67	5.82	6.50	7.19
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	118.58	117.67	61.76	36.71
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.20	1.23	1.34	1.32
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.81	0.80	0.69	0.62
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.65	8.44	6.18	6.92
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.87	15.23	10.80	11.44

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	76,706	78,824	58,496	64,601
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(79,669)	(35,555)	(94,888)	(110,448)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	81,322	95,039	103,156	89,110
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(102)	743	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	231,520	237,856	197,328	194,036
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(14,234)	(11,981)	(40,000)	(30,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	9,081	2,393	838	838
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(76,751)	(119,325)	(40,365)	(45,172)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(82,447)	(150,369)	(80,216)	(75,114)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,150)	(2,149)	(2,148)	(2,147)
เพิ่ม/ลด หุ้นกู้/หุ้นสามัญ	(7,236)	-	-	-
จ่ายปันผล	(36,720)	(38,705)	(38,211)	(27,790)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(51,416)	(54,367)	(48,211)	(47,790)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	17,988	(2,435)	(25,987)	(39,316)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	137,542	133,850	107,862	68,546
สินทรัพย์หมุนเวียน	234,800	222,131	178,141	140,157
สินทรัพย์รวม	902,821	965,301	927,030	940,329
หนี้สินหมุนเวียน	88,590	105,502	103,649	90,502
หนี้สินรวม	403,378	429,425	379,866	358,339
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	499,443	535,876	547,164	581,990
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	366,988	407,071	437,776	472,602
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	902,821	965,301	927,030	940,329

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE)	82	80	65	70
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.00	5.87	5.50	5.10
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	79	77	62	68
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	5%	2%	8%	3%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	8%	10%	5%	3%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (พัน bbl/d)	462	489	500	510
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	-9%	-1%	-38%	9%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	34.7	35.4	33.0	33.0

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส