

EQUITY TALK

2Q66 EARNINGS PREVIEW

คาด 2Q66 กำไรสุทธิดีขึ้น แต่กำไรปกติลดลงเล็กน้อย QoQ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q66 เท่ากับ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.9%QOQ รับผลบวกจากรายการพิเศษหลักพลิกกลับเป็นกำไร HEDGING จากขาดทุนฯ แต่หากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติคาดว่าจะลดลง 4.0%QOQ จากราคาและปริมาณขายที่ลดลง และต้นทุนต่อหน่วยที่เพิ่มขึ้น แต่ก็ได้ในส่วนหนึ่งของ EFFECTIVE TAX RATE ที่ลดลงมีนัยมาช่วยพยุงไว้ สำหรับ OUTLOOK 3Q66 คาดจะมีแรงกดดันบ้างจากราคาก๊าซที่ลด ต้นทุนที่เพิ่ม แต่ได้ในส่วนปริมาณขายที่เพิ่มมาช่วยหนุนไว้

คงประมาณการและมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2566 ที่ 173 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 66 และตั้งแต่ปี 67 ที่ 90 และ 75 เหรียญต่อบาร์เรลตามลำดับ ซึ่งราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นลงในกรอบตามทิศทางราคาน้ำมัน โดยทิศทางราคาน้ำมันในช่วง 2H66 คาดน่าจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วง 2Q66 ได้ รับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในหลายๆประเทศทั่วโลก แต่ในระหว่างทางยังคงแนะนำลงทุนในลักษณะ TRADING ตามราคาน้ำมันอยู่ ซึ่งช่วงสั้นคาดการณ์ราคาหุ้นน่าจะให้ผลตอบแทนใกล้เคียงกับกลุ่มฯ และตลาด

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	22,664	38,864	70,901	55,005	45,343
Norm Profit	24,600	43,636	88,721	55,005	45,343
EPS (บาท)	5.71	9.79	17.86	13.86	11.42
PER (เท่า)	26.5	15.4	8.5	10.9	13.2
DPS (บาท)	4.25	5.00	9.25	6.50	5.25
Dividend Yield (%)	2.8	3.3	6.1	4.3	3.5
BVS (บาท)	89.3	104.6	117.7	126.7	124.0
EV/EBITDA	5.2	3.9	2.6	3.4	4.1
ROE (%)	6.4	10.1	16.1	11.3	9.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่กว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX



5 กรกฎาคม 2566

PTTEP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	151.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	173.00
Upside (%)	14.6
Dividend yield (%)	4.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	13.86	16.15	-14%
2567F	11.42	15.60	-27%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	62.38
Moody's	43.00
MSCI	AA
Refinitiv	61.57
S&P	69.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q66 เพิ่มขึ้น 6.9%qoq แม้กำไรปกติจะลดลงเล็กน้อย 4.0%qoq

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q66 เท่ากับ 2.1 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.9%qoq รับผลบวกจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิพลิกกลับเป็นกำไรจากรายการพิเศษรวมที่ 1.4 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นขาดทุนจากรายการพิเศษ 753 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการพลิกกลับเป็นกำไรจาก Oil Price Hedging ที่ราว 344 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าบันทึกเป็นขาดทุนจาก Hedging 1.4 พันล้านบาท อีกทั้งในงวดนี้บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 1.0 พันล้านบาท จาก 633 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า เนื่องจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง และ PTTEP มี functional currency เป็นสกุลดอลลาร์

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษ พิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 2Q66 คาดว่าจะปรับตัวลดลง 4.0%qoq มาอยู่ราว 1.9 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากราคายางเสียผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง 5.0%qoq มาอยู่ราว 47.5 เหรียญต่อบาร์เรล (ภายใต้สัดส่วนการขายก๊าซฯและน้ำมันที่ 72% และ 28% ตามลำดับ) ซึ่งเป็นผลมาจากราคายางก๊าซฯที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง 7.7%qoq มาอยู่ราว 6.0 เหรียญต่อล้านบีทียู และราคายางน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลง 1.4%qoq มาอยู่ราว 77.0 เหรียญต่อบาร์เรล รวมถึงปริมาณขายในงวด 2Q66 ที่คาดว่าจะลดลง 2.4%qoq มาอยู่ราว 4.50 แสนบาร์เรลต่อวัน เนื่องจากโครงการบงกช G2 สิ้นสุดสัญญาสัมปทาน (กำลังการผลิตตามสัญญาที่ 850 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน) ไปเมื่อสิ้นเดือน มี.ค.66 และเปลี่ยนไปเป็นสัญญา PSC (กำลังการผลิตตามสัญญาที่ 700 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน) ทำให้วิธีการบันทึกบัญชีเปลี่ยนไปปริมาณขายจะลดลง เพราะต้องมีส่วนของภาครัฐหักไป แต่เนื่องจากโครงการเอราวัณ G1 ยังไม่สามารถผลิตได้ จึงยังให้โครงการบงกช G2 ผลิตเกินสัญญา PSC อยู่ที่ราว 825 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน ปริมาณขายจึงลดลงจากงวดก่อนหน้าไม่มากนัก อีกทั้งในงวด 2Q66 ได้ในส่วนโครงการแอลจีเซีย เอชบีอาร์ขายน้ำมันจำนวนโหลดเพิ่มขึ้นมาช่วยหนุนไว้ (ซึ่งตัวเลขปริมาณขาย 2Q66 ที่ 4.5 แสนบาร์เรลต่อวันถือว่าดีกว่าที่บริษัทเคยให้ข้อมูลไว้ที่จะอยู่เพียง 4.37 แสนบาร์เรลต่อวัน เนื่องจากโครงการ Saba-K ที่มีปัญหาอุปกรณ์บนเรือทำให้ต้องหยุดผลิตนั้นหยุดเพียง 1.5 เดือน จากเดิมคาดหยุด 3 เดือน ทำให้ปริมาณขายที่มาเฉลี่ยมากกว่าคาด และโครงการอาทิตย์ที่ผลิตได้มากกว่าคาด) นอกจากนี้ยังได้รับปัจจัยกดดันจากต้นทุนต่อหน่วยที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 27 จาก 26 เหรียญต่อบาร์เรล

EQUITY TALK

อย่างไรก็ตามในงวด 2Q66 ที่คาดการณ์กำไรปกติจะลดลง QoQ ไม่มากนัก ถึงแม้ราคาและปริมาณขายลด รวมถึงต้นทุนเพิ่มดังกล่าวข้างต้น ซึ่งเป็นผลมาจาก Effective Tax rate ในงวด 2Q66 ที่คาดว่าจะลดลงมาอยู่ราว 40% จาก 45% เนื่องจากโครงการบงกช G2 เปลี่ยนจากสัมปทานเป็น PSC ทำให้อัตรากำไรลดลงเหลือ 20% จาก 50% รวมถึงโครงการแอลจีเลีย เอชบีอาร์ ซึ่งมีอัตรากำไรเพียง 20% มีปริมาณขายเพิ่มขึ้นในงวดนี้

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรปกติงวด 1H66 อยู่ราว 3.9 หมื่นล้านบาท ลดลง 4.3% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 71.3% ของคาดการณ์กำไรปกติทั้งปี 2566 เดิมที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ทิศทางกำไรปกติ 3Q66 ลดลงเล็กน้อย QoQ แต่ลุ้นดีขึ้นได้ หากราคาน้ำมันพลิกกลับโดดเด่นได้ทั้งไตรมาส

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2566 ที่ 5.5 หมื่นล้านบาท ลดลง 38.0%yoy สะท้อนสมมติฐานปริมาณขายในปี 2566 ที่ 4.56 แสนบาร์เรลต่อวัน (ลดลงจากปี 2565 ที่อยู่ที่ 4.68 แสนบาร์เรลต่อวัน) ตามที่ PTTEP ให้มุมมองล่าสุด และสมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปี 2566 กำหนดไว้ที่ 90 เหรียญฯต่อบาร์เรล (PTTEP กำหนดสมมติฐานในกรอบที่ 70-90 เหรียญฯต่อบาร์เรล ลดลงจากปี 2565 ที่เฉลี่ยอยู่ที่ 96.4 เหรียญฯต่อบาร์เรล) และกำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบระยะยาวตั้งแต่ปี 2567 ไว้ที่ 75 เหรียญฯต่อบาร์เรล ภายใต้หลักความระมัดระวัง เช่นเดียวกับราคายก้าชรรวมชาติของ PTTEP ที่ยังคงกำหนดสมมติฐานในปี 2566 ไว้ที่ 6.0 เหรียญฯต่อล้านบิกียู ลดลงจากปี 2565 ที่เฉลี่ยอยู่ที่ 6.3 เหรียญฯต่อล้านบิกียู ซึ่งเป็นไปตามการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันดิบ รวมถึงรับรู้โครงการ G1 และ G2 ซึ่งมีราคายก้าชฯตามสัญญา PSC ค่อนข้างต่ำราว 4.7 เหรียญฯต่อล้านบิกียู เดิมที่ทั้งปี จึงดึงค่าเฉลี่ยราคายก้าชฯให้ปรับตัวลดลง

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 3Q66 คาดจะปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากงวด 2Q66 เป็นผลมาจากแนวโน้มราคายก้าชฯที่คาดว่าจะลดลง ตาม lag time การปรับตัวลงของราคาน้ำมันช่วงก่อนหน้านี้ มาอยู่ราว 5.7 เหรียญฯต่อล้านบิกียู จาก 6.0 เหรียญฯต่อล้านบิกียู ในงวดก่อนหน้านี้ ส่วนราคาน้ำมันกำหนดสมมติฐานน่าจะยังทรงตัวได้ใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้านี้ แต่เนื่องจากสัดส่วนปริมาณขายกว่า 70% เป็นก้าชฯ ดังนั้นการปรับตัวลงของราคาก้าชฯจะมีผลกระทบมากกว่า นอกจากนี้คาดว่าจะถูกกดดันจากต้นทุนต่อหน่วยจะปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ราว 28.0 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 27.0 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวด

EQUITY TALK

2Q66 เนื่องจากโครงการ G1 ซึ่งมีต้นทุนสูงจากรายจ่ายหุดเจาะหลุมเพิ่มกำลังทยอยมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น (ปัจจุบันผลิตได้ที่ 400 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน จาก 2Q66 ที่ 200 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน) แต่ทั้งนี้คาดว่าจะได้ปริมาณขายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.6 จาก 4.5 แสบนบาร์เรลต่อวัน มาช่วยพยุงกำไรโดยรวมไว้ไม่ให้ปรับตัวลดลงไปมาก

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.สผ. เป็นผู้ดำเนินการ และได้กำหนดเป้าหมายระหว่างทางในการลดปริมาณความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2563 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินโครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ด้วยการนำก๊าซฯ เหลือทิ้งกลับสู่กระบวนการผลิตหรือนำไปใช้ประโยชน์ เช่น การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นวัสดุตั้งต้นในการผลิตท่อนานโนคาร์บอน การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นผลิตภัณฑ์ประเภทโซคลิกคาร์บอนต มงหาโอกาสลดการปล่อยคาร์บอนผ่านแนวทางต่าง ๆ เช่น การซื้อคาร์บอนเครดิตเพื่อสนับสนุนตลาดคาร์บอนเครดิตของ อบก. และนำไปชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการจัดกิจกรรมภายในบริษัท การปลูกป่าเพื่อส่งเสริมการดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ เป็นต้น รวมถึงได้มีการจัดทำรายงานการประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อมสำหรับกิจกรรมสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทุกโครงการ นอกจากนี้ยังมีการบริหารจัดการความเสี่ยงของการรั่วไหลตามข้อกำหนดทางกฎหมาย เพื่อให้มั่นใจว่าการรั่วไหลจากแต่ละกิจกรรมได้ถูกประเมินและกำหนดมาตรการลดความเสี่ยงนั้น ๆ ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ปรับเปลี่ยนวิธีการบริหารจัดการของเสียให้มีมาตรฐานสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาค้นคว้าเพื่อเปลี่ยนของเสียให้มีมูลค่าเพิ่ม และควบคุมการบริหารจัดการน้ำไม่ให้มีการปล่อยน้ำจากกระบวนการผลิตออกสู่สิ่งแวดล้อมมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2553

ด้านสังคม (Social): มีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียในทุกระดับอย่างสม่ำเสมอ ผ่านการประชุมกิจกรรมและจัดทำโครงการพัฒนาสังคมต่าง ๆ ในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยมีเป้าหมายที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

EQUITY TALK

อนุรักษ์และใช้ประโยชน์จากมหาสมุทร และทรัพยากรทางทะเลอย่างยั่งยืน: ปตท.สผ. ดำเนินโครงการพัฒนาสังคมเพื่อคืนความสมบูรณ์สู่ท้องทะเลไทย ภายใต้กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life) ผ่านโครงการศูนย์การเรียนรู้เพาะฟักสัตว์น้ำเศรษฐกิจและการจัดตั้งเครือข่ายอนุรักษ์ เพื่อปลูกจิตสำนึกด้านการใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน รวมถึงแผนการจัดตั้งโรงพยาบาลเต่าทะเลในจังหวัดสงขลา อีกทั้งมีแผนสนับสนุนการปลูกและบำรุงป่าชายเลน และต่อยอดขยายผลความสำเร็จของโครงการไปยังพื้นที่ปฏิบัติการอื่น ๆ ของบริษัทฯ

การมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี: ปตท.สผ. ดูแลสุขภาพและอนามัยของชุมชน ด้วยโอกาสที่ไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการแพทย์ เพื่อส่งเสริมให้คนทุกช่วงอายุมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี จัดทำโครงการแพทย์เคลื่อนที่กับ ปตท.สผ. ในสาธารณสุขแห่งสหภาพเมียนมา โครงการพัฒนาโรงพยาบาลในประเทศไทย และโครงการพยาบาลชุมชน เพื่อประโยชน์ของชุมชนและสาธารณสุขทั่วไป

พลังงานสะอาดที่ทุกคนเข้าถึงได้: สนับสนุนการพัฒนาแหล่งพลังงานทางเลือก อาทิ โครงการขยะสู่พลังงาน ซึ่งนำของเสียในครัวเรือนมาผลิตเป็นก๊าซหุงต้ม ซึ่งจากผลสำเร็จของโครงการดังกล่าวในประเทศไทย บริษัทได้ขยายโครงการนี้ไปยังชุมชนในพื้นที่ปฏิบัติการแหล่งขอดีท่า สาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมาด้วย

การศึกษาที่เท่าเทียม: ให้อุปการะการศึกษาตั้งแต่ระดับประถมศึกษาถึงอุดมศึกษาในทุกพื้นที่ปฏิบัติการ ผ่านโครงการทุนการศึกษาประจำปี และทุนการศึกษาต่อเนื่องในระดับปริญญาตรี แก่นักเรียนในพื้นที่ปฏิบัติการของบริษัททั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ บริษัทยังสนับสนุนโครงการศูนย์พัฒนาเด็กเล็กก่อนวัยเรียนในสาธารณรัฐอินโดนีเซีย โดยในประเทศไทยนั้น ปตท.สผ. ร่วมกับกลุ่ม ปตท. ก่อตั้งโรงเรียนกำเนิดวิทย์และสถาบันวิทยสิริเมธี เพื่อยกระดับการศึกษาและพัฒนางานวิจัยด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี เสริมสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนของประเทศ

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 ผ่าน

EQUITY TALK

หน่วยงานกลาง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้กำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลให้เป็นไปตามหลักการโมเดลสามด้าน ซึ่งประกอบด้วย

ด้านที่หนึ่ง คือ หน่วยงานต่าง ๆ ที่ต้องกำกับดูแลงานของตนให้มีการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม ตลอดจนปฏิบัติตามกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน

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

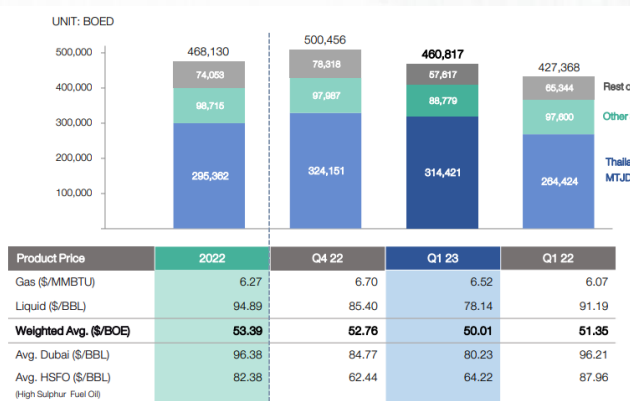
คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66F	%QoQ	%YoY	1H66F	1H65	%YoY
ยอดขาย	54,209	57,417	62,313	67,145	81,962	86,936	89,976	74,334	71,488	-3.8%	-12.8%	145,822	149,108	-2.2%
ต้นทุนขาย	10,594	13,230	14,600	12,134	16,725	18,654	18,268	17,380	17,818	2.5%	6.5%	35,197	28,859	22.0%
กำไรขั้นต้น	43,615	44,187	47,713	55,011	65,237	68,282	71,707	56,955	53,670	-5.8%	-17.7%	110,625	120,249	-8.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	18,813	22,003	33,402	28,673	43,837	43,447	46,111	40,098	38,597	-3.7%	-12.0%	78,694	72,510	8.5%
กำไรสุทธิ	7,140	9,545	10,645	10,519	20,600	24,172	15,611	19,281	20,608	6.9%	0.0%	39,889	31,119	28.2%
Norm Profit	11,097	10,986	12,904	18,805	22,214	25,286	22,416	20,034	19,233	-4.0%	-13.4%	39,267	41,019	-4.3%
EPS (บาท)	1.80	2.40	2.68	2.65	5.19	6.09	3.93	4.86	5.19	6.9%	0.0%	10.05	7.84	28.2%

Gross Margin	80%	77%	77%	82%	80%	79%	80%	77%	75%			76%	81%	
Op Margin	35%	38%	54%	43%	53%	50%	51%	54%	54%			54%	49%	
ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU)	5.59	5.76	5.81	6.07	6.10	6.18	6.70	6.52	6.00			6.26	6.09	
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	64.0	69.2	76.2	91.2	105.5	97.9	85.4	78.1	77.0			77.57	98.33	
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	42.2	44.3	46.9	51.4	55.6	54.5	52.8	50.0	47.5			48.76	53.48	
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	67.0	71.7	78.3	96.2	108.2	96.9	84.8	80.2	78.0			79.12	102.22	

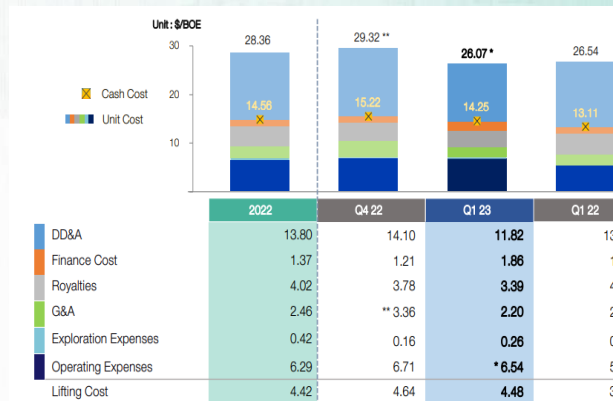
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคาขาย และปริมาณขายรายไตรมาส



ที่มา: PTTEP

BREAKDOWN ต้นทุนต่อหน่วยรายไตรมาส



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/B Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV 2566F	PBV 2567F	PER 2566F	PER 2567F
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.36	4.6	5.7	23.8%	0.6	0.6	6.6	6.3
PETROCHINA-H	4.68	5.4	6.2	14.5%	0.6	0.6	6.6	6.8
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	2.56	67.1	65.0	-3.1%	1.2	1.2	45.3	27.2
FORMOSA PLASTIC	3.53	85.7	93.2	8.7%	1.5	1.4	23.0	16.7
NANYA PLASTICS	2.76	72.5	70.6	-2.6%	1.5	1.4	30.5	16.8
JAPAN								
TOSOH CORP	4.00	1699.0	2042.9	20.2%	0.7	0.7	8.2	6.8
JX HD	4.00	492.0	548.3	11.4%	0.5	0.5	7.4	6.8
MITSUMI CHEMICALS	4.23	4229.0	4459.1	5.4%	0.9	0.9	8.9	7.8
HONG KONG								
SINOPEC KANTONS	5.00	2.9	-	#VALUE!	-	-	-	-
SINOPEC SHANG-H	4.13	1.2	1.7	36.2%	0.4	0.4	8.8	6.4
INDIA								
INDIAN OIL CORP	4.11	91.3	100.5	10.1%	0.8	0.8	6.4	5.9
RELIANCE IND	4.49	2550.3	2788.3	9.3%	1.9	1.7	21.9	19.7
BPCL PETROL	4.17	364.7	426.0	16.8%	1.3	1.2	7.4	7.7
Malaysia								
PETRONAS DAGANGA	3.27	22.2	22.9	3.3%	3.8	3.7	23.8	22.7
PICHEM	2.37	6.0	6.6	9.6%	1.2	1.1	13.4	11.4
THAILAND								
PTT PCL	Neutral	31.75	38.00	19.7%	0.9	0.8	9.3	8.9
PTT EXPL & PROD	Outperform	149.00	173.0	16.1%	1.2	1.2	10.8	13.0
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	37.25	48.00	28.9%	0.6	0.6	18.3	11.9
THAI OIL PCL	Outperform	44.50	63.00	41.6%	0.6	0.6	6.7	7.4
IRPC PCL	Neutral	2.30	2.90	26.1%	0.6	0.5	13.7	9.3
BANGCHAK PETROLE	Neutral	35.75	35.00	-2.1%	0.8	0.7	6.0	6.8
INDORAMA VENTURE	Neutral	34.25	44.00	28.5%	0.9	1.0	10.1	8.0
AVERAGE					2.5	2.2	12.0	10.7

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 2566-2567 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	216,075	326,019	271,471	224,388
ต้นทุนขาย	51,828	65,781	71,144	69,790
กำไรขั้นต้น	164,247	260,238	200,327	154,598
ค่าใช้จ่ายในการขาย	11,416	20,386	16,288	13,463
ดอกเบี้ยจ่าย	6,472	8,218	8,415	8,260
ค่าใช้จ่ายอื่น	70,294	83,168	87,054	69,150
รายได้อื่น	8,351	14,551	7,681	6,844
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	86,864	151,415	104,666	78,829
ภาษีเงินได้	41,528	72,295	41,246	25,225
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	43,636	88,721	55,005	45,343
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(1,313)	(3,278)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(7,263)	(10,653)	-	-
กำไรสุทธิ	38,864	70,901	55,005	45,343
EPS	9.79	17.86	13.86	11.42
การเติบโตของรายได้ (%)	37%	51%	-17%	-17%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	71%	82%	-22%	-18%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	76%	80%	74%	69%
อัตรากำไรสุทธิ	18%	22%	20%	20%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
ยอดขาย	81,962	86,936	89,976	74,334
ต้นทุนขาย	16,725	18,654	18,268	17,380
กำไรขั้นต้น	65,237	68,282	71,707	56,955
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,865	2,919	10,541	3,410
ดอกเบี้ยจ่าย	2,194	2,270	2,037	2,617
รายได้อื่น	1,549	1,222	5,038	2,312
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	41,642	41,177	33,421	37,481
ภาษีเงินได้	21,042	17,006	17,811	18,199
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	22,214	25,286	22,416	20,034
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(1,531)	(3,163)	1,575	633
กำไรสุทธิ	20,600	24,172	15,611	19,281
การเติบโตของรายได้	22%	6%	3%	-17%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	96%	17%	-35%	24%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	80%	79%	80%	77%
อัตรากำไรสุทธิ	25%	28%	17%	26%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.34	1.72	2.35	3.14
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.56	8.63	6.81	6.38
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	85.30	92.06	75.26	53.51
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.63	1.47	2.09	7.76
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.89	0.86	0.58	0.55
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.33	8.58	6.61	5.83
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.10	16.07	11.34	9.11

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ PTTEP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	38,864	70,901	55,005	45,343
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(45,657)	(85,543)	(61,920)	(1,720)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	70,294	83,168	70,113	69,150
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	292	285	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	155,726	250,458	177,859	147,224
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(2,753)	(92)	(20,000)	(20,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1,683	(1,812)	838	838
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(121,684)	(61,755)	(65,789)	(54,127)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(123,016)	(58,760)	(85,707)	(73,741)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	11,250	(3,211)	(2,150)	(2,149)
เพิ่ม/ลด หุ้นกู้/หุ้นสามัญ	(9)	-	-	-
จ่ายปันผล	(19,325)	(28,670)	(36,722)	(25,805)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(22,199)	(69,958)	(66,722)	(50,805)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(35,146)	36,198	(36,491)	20,958

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	85,528	122,324	85,833	106,791
สินทรัพย์หมุนเวียน	139,584	196,842	161,508	159,500
สินทรัพย์รวม	783,536	869,864	795,438	760,715
หนี้สินหมุนเวียน	104,502	114,616	68,744	50,720
หนี้สินรวม	368,186	402,744	292,334	268,562
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	415,350	467,121	503,103	492,154
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	287,007	329,065	358,265	382,766
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	783,536	869,864	795,438	760,715

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE)	69	100	90	75
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	5.69	6.20	6.00	5.50
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	67	100	90	75
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	8%	5%	5%	2%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	10%	13%	8%	10%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปีโตรเลียม (พัน bbl/d)	416	468	456	480
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	44%	51%	-61%	-21%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	31.0	33.0	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส