

EQUITY TALK

2Q66 RESULTS NOTE

2Q66 กำไรเป็นไปตามคาด...เพิ่มประมาณการ และ FV

กำไรสุทธิ 2Q66 เท่ากับ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.1%QOQ ตามคาด รับผลบวกจากรายการพิเศษหลักที่พลิกกลับเป็นกำไร HEDGING จากขาดทุนฯ แต่หากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติพบว่าลดลงเล็กน้อย 1.4%QOQ จากราคาและปริมาณขายที่ลดลง และต้นทุนต่อหน่วยที่เพิ่มขึ้น แต่ก็ได้ในส่วนของ EFFECTIVE TAX RATE ที่ลดลงมีนัยยะมาช่วยพยุงไว้ สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 3Q66 มีโอกาสลุ้นตรงตัว QOQ หากราคาน้ำมันดิบยืนอยู่ได้ในระดับสูงเช่นปัจจุบันตลอดทั้งไตรมาส อีกทั้งปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น จะมาช่วยชดเชยราคาก๊าซที่ลด และต้นทุนที่เพิ่ม

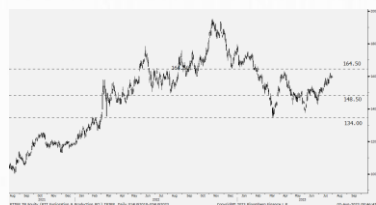
ปรับเพิ่มประมาณการตั้งแต่ปี 2566 ส่งผลให้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2566 ใหม่อยู่ที่ 178 บาทต่อหุ้น (เดิม 173) ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 66 และตั้งแต่ปี 67 ที่ 90 และ 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล ตามลำดับ ซึ่งราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นลงในกรอบตามทิศทางราคาน้ำมัน โดยทิศทางราคาน้ำมันในช่วง 2H66 คาดน่าจะเห็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วง 2Q66 ได้ แต่ในระหว่างทางยังคงแนะนำลงทุนในลักษณะ TRADING ตามราคาน้ำมันอยู่

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	22,664	38,864	70,901	78,088	64,262
Norm Profit	24,600	43,636	88,721	78,088	64,262
EPS (บาท)	5.71	9.79	17.86	19.67	16.19
PER (เท่า)	27.9	16.3	8.9	8.1	9.9
DPS (บาท)	4.25	5.00	9.25	8.00	6.50
Dividend Yield (%)	2.7	3.1	5.8	5.0	4.1
BVS (บาท)	89.3	104.6	117.7	131.0	131.8
EV/EBITDA	5.2	3.9	2.6	2.9	3.4
ROE (%)	6.4	10.1	16.1	15.8	12.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่กว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX



2 สิงหาคม 2566

PTTEP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท) 159.50

ราคาเป้าหมาย (บาท) 178.00

Upside (%) 11.6

Dividend yield (%) 5.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	19.67	16.24	21%
2567F	16.19	15.76	3%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	62.21
Moody's	43.00
MSCI	AA
Refinitiv	51.84
S&P	69.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 2Q66 เพิ่มขึ้น 9.1%qoq ส่วนกำไรปกติลดลง เล็กน้อย 1.4%qoq...ตามคาด

PTTEP รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q66 เท่ากับ 2.1 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 9.1%qoq ใกล้เคียงกับที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ โดยกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นนั้นรับผลบวกจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิลิกกลับเป็นกำไรจากรายการพิเศษรวมที่ 1.3 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นขาดทุนจากรายการพิเศษ 753 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการพลิกกลับเป็นบันทึกกำไรจาก Oil Price Hedging ที่ 983 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าบันทึกเป็นขาดทุนจาก Oil Price Hedging 1.4 พันล้านบาท รวมถึงในงวดนี้ยังคงบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ที่ 295 ล้านบาท แม้จะลดลงจาก 633 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า เนื่องจากค่าเงินบาทยังอ่อนค่าลง และ PTTEP มี functional currency เป็นสกุลดอลลาร์

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษ พิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 2Q66 พบว่าปรับตัวลดลงเล็กน้อย 1.4%qoq มาอยู่ที่ 2.0 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากราคายางเสียผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ที่ปรับตัวลดลง 8.6%qoq มาอยู่ที่ 45.7 เหรียญต่อบาร์เรล (ภายใต้สัดส่วนการขายก๊าซฯและน้ำมันที่ 73% และ 27% ตามลำดับ) ซึ่งเป็นผลมารวมจากราคายางที่ปรับตัวลดลง 10.0%qoq มาอยู่ที่ 5.9 เหรียญต่อบาร์เรล และราคายางน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลง 5.7%qoq มาอยู่ที่ 73.7 เหรียญต่อบาร์เรล รวมถึงปริมาณขายในงวด 2Q66 ที่ลดลง 3.5%qoq มาอยู่ที่ 4.4 แสนบาร์เรลต่อวัน หลักๆเนื่องจากโครงการบงกช 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 ได้ในส่วนโครงการแอลจีเรีย เอชบีอาร์ ขายน้ำมันจำนวนไหลดเพิ่มขึ้นมาช่วยหนุนไว้ นอกจากนี้ยังได้รับปัจจัยกดดันจากต้นทุนต่อหน่วยที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 26.4 จาก 26.1 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า

อย่างไรก็ตามในงวด 2Q66 ได้รับปัจจัยหนุนสำคัญที่ทำให้กำไรจากการดำเนินงานปกติลดลงไม่มาก ถึงแม้ราคาและปริมาณขายลดลง รวมถึงต้นทุนเพิ่มขึ้นดังกล่าวข้างต้น ซึ่งเป็นผลมาจาก Effective Tax rate ในงวด 2Q66 ที่

EQUITY TALK

ลดลงมาอยู่ที่ 39% จาก 45% เนื่องจากโครงการบงกช G2 เปลี่ยนจากสัมปทานเป็น PSC ทำให้อัตราภาษีลดลงเหลือ 20% จาก 50% รวมถึงโครงการแอลจีเอเซียเอเชียวอร์ ซึ่งมีอัตราภาษีเพียง 20% มีปริมาณขายเพิ่มขึ้นในงวดนี้

โดยรวมแล้วกำไรปกติงวด 1H66 อยู่ที่ 4.0 หมื่นล้านบาท ลดลง 3.0% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 72.3% ของคาดการณ์กำไรปกติทั้งปี 2566 เดิมที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ปรับเพิ่มกำไรตั้งแต่ปี 2566 สะท้อน guideline ปริมาณขายเพิ่ม + เพิ่มมุมมองราคาน้ำมันระยะยาวเป็น 80\$/bbl

ฝ่ายวิจัยได้ทำการปรับเพิ่มประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปกติตั้งแต่ปี 2566 ขึ้นจากเดิม โดยกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2566 และ 2567 เพิ่มขึ้น 42.0% และ 41.7% จากเดิมมาอยู่ที่ 7.8 และ 6.4 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการปรับเพิ่มสมมติฐานปริมาณขายในปี 2566 ขึ้นตามที่บริษัทให้แนวทางล่าสุดมาอยู่ที่ 4.64 แสนบาร์เรลต่อวัน จากสมมติฐานเดิมที่ 4.56 แสนบาร์เรลต่อวัน (ลดลงจากปี 2565 ที่อยู่ที่ 4.68 แสนบาร์เรลต่อวัน) และปรับลดสมมติฐาน Effective tax rate ในปี 2566 ลงเหลือ 41% จาก 45% เพื่อสะท้อนโครงการบงกช G2 ที่เปลี่ยนจากสัมปทานเป็น PSC ทำให้อัตราภาษีลดลงเหลือ 20% จาก 50% เป็นหลัก ขณะที่ยังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปี 2566 ไว้ที่ 90 เหรียญฯต่อบาร์เรล (PTTEP กำหนดสมมติฐานในกรอบที่ 70-90 เหรียญฯต่อบาร์เรล ลดลงจากปี 2565 ที่เฉลี่ยอยู่ที่ 96.4 เหรียญฯต่อบาร์เรล) และคงราคาขายก๊าซธรรมชาติของ PTTEP ที่กำหนดสมมติฐานในปี 2566 ไว้ที่ 6.0 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ลดลงจากปี 2565 ที่เฉลี่ยอยู่ที่ 6.3 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ซึ่งเป็นไปตามการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันดิบ รวมถึงรับรู้โครงการ G1 และ G2 ซึ่งมีราคาขายก๊าซฯตามสัญญา PSC ค่อนข้างต่ำราว 4.7 เหรียญฯต่อล้านบีทียู เดิมที่ทั้งปี จึงดึงค่าเฉลี่ยราคาขายก๊าซฯให้ปรับตัวลดลง ส่วนตั้งแต่ปี 2567 ได้มีการปรับเพิ่มสมมติฐานราคาน้ำมันดิบระยะยาวมาอยู่ที่ 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 75 เหรียญฯต่อบาร์เรล เพื่อสะท้อนสถานการณ์ด้าน Supply ในช่วง 1H66 ที่ผ่านมาก็ทางกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันดิบหลักของโลกเช่นกลุ่มโอเปกได้มีความพยายามต่างๆที่จะควบคุมระดับ supply น้ำมันดิบให้เหมาะสมกับภาวະ demand ที่เกิดขึ้น เพื่อรักษาระดับราคาน้ำมันดิบให้อยู่ในกรอบ 75-85 เหรียญฯต่อบาร์เรล ประกอบกับทางฝ่ายวิจัยมีมุมมองว่าสถานการณ์เศรษฐกิจในปัจจุบันอยู่ในช่วงแย่แล้ว จากนั้นไปน่าจะค่อยๆเห็นการฟื้นตัวได้ ซึ่งจะเป็นผลบวกต่อความต้องการใช้น้ำมันดิบที่จะค่อยๆเห็นการฟื้นตัวตาม

EQUITY TALK

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 3Q66 ลุ้นประคองตัวใกล้เคียงกับงวด 2Q66 ได้ หากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยตลอดทั้งงวด 3Q66 อยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับ ปัจจุบันที่ราว 80-85 เหรียญฯต่อบาร์เรล (เพิ่มขึ้นจาก 77 เหรียญฯต่อบาร์เรล ใน งวด 2Q66) รวมถึงในงวด 3Q66 มีปัจจัยบวกจากปริมาณขายที่ล่าสุดทางบริษัท ให้มุมมองว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.7 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.4 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า เพราะทั้งราคาน้ำมันดิบและปริมาณขายดังกล่าวจะสามารถ มาช่วยชดเชยแนวโน้มราคาขายก๊าซที่คาดว่าจะลดลง ตาม lag time การปรับตัวลง ของราคาน้ำมันช่วงก่อนหน้านี้ มาอยู่ราว 5.8 เหรียญฯต่อล้านบีทียู จาก 5.9 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ในงวดก่อนหน้า รวมถึงแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยที่คาดว่าจะ ปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ราว 27-28.0 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 26.4 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวด 2Q66 เนื่องจากโครงการ G1 ซึ่งมีต้นทุนสูงจากรายจ่ายปุ๋ยเฉพาะ หลุมเพิ่มกำลังทยอยมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น (ปัจจุบันผลิตได้ที่ 400 ล้านลบ.ฟุต ต่อวัน จาก 2Q66 ที่ 200 ล้านลบ.ฟุตต่อวัน)

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTEP

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental): บริษัทฯ ได้ดำเนินการด้วยการเพิ่มสัดส่วน การลงทุนในแหล่งก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นพลังงานที่สะอาดขึ้น และแสวงหาวิธีในการ ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รวมถึงกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือน กระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero GHG Emissions) ภายในปี 2593 ในธุรกิจ สำรวจและผลิตปิโตรเลียม ครอบคลุม Scope 1 และ Scope 2 ซึ่ง ปตท.สผ. เป็น ผู้ดำเนินการ และได้กำหนดเป้าหมายระหว่างทางในการลดปริมาณความเข้มข้น การปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2563 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินโครงการลดการปล่อย ก๊าซเรือนกระจก ด้วยการนำก๊าซที่เหลือทิ้งกลับสู่กระบวนการผลิตหรือนำไปใช้ ประโยชน์ เช่น การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นวัสดุตั้งต้นในการผลิตท่อ นาโนคาร์บอน การเปลี่ยนก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นผลิตภัณฑ์ประเภทโซคลิก คาร์บอนต มองหาโอกาสลดการปล่อยคาร์บอนผ่านแนวทางต่าง ๆ เช่น การซื้อ คาร์บอนเครดิตเพื่อสนับสนุนตลาดคาร์บอนเครดิตของ อบก. และนำไปชดเชย การปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการจัดกิจกรรมภายในบริษัท การปลูกป่าเพื่อ ส่งเสริมการดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ เป็นต้น รวมถึงได้มีการจัดทำรายงาน การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อมสำหรับกิจกรรมสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทุก โครงการ นอกจากนี้ยังมีการบริหารจัดการความเสี่ยงของการรั่วไหลตาม ข้อกำหนดทางกฎหมาย เพื่อให้มั่นใจว่าการรั่วไหลจากแต่ละกิจกรรมได้ถูก ประเมินและกำหนดมาตรการลดความเสี่ยงนั้น ๆ ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

EQUITY TALK

ปรับเปลี่ยนวิธีการบริหารจัดการของเสียให้มีมาตรฐานสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาค้นคว้าเพื่อเปลี่ยนของเสียให้มีมูลค่าเพิ่ม และควบคุมการบริหารจัดการน้ำไม่ให้มีการปล่อยน้ำจากกระบวนการผลิตออกสู่สิ่งแวดล้อมมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2553

ด้านสังคม (Social): มีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียในทุกระดับอย่างสม่ำเสมอ ผ่านการประชุมกิจกรรมและจัดทำโครงการพัฒนาสังคมต่าง ๆ ในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยมีเป้าหมายที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

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

การมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี: ปตท.สผ. ดูแลสุขภาพและอนามัยของชุมชนด้วยโอกาสที่ไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการแพทย์ เพื่อส่งเสริมให้คนทุกช่วงอายุมีสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี จัดทำโครงการแพทย์เคลื่อนที่กับ ปตท.สผ. ในสาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมา โครงการพัฒนาโรงพยาบาลในประเทศไทย และโครงการพยาบาลชุมชน เพื่อประโยชน์ของชุมชนและสาธารณสุขทั่วไป

พลังงานสะอาดที่ทุกคนเข้าถึงได้: สนับสนุนการพัฒนาแหล่งพลังงานทางเลือก อาทิ โครงการขยะสู่พลังงาน ซึ่งนำของเสียในครัวเรือนมาผลิตเป็นก๊าซหุงต้ม ซึ่งจากผลสำเร็จของโครงการดังกล่าวในประเทศไทย บริษัทได้ขยายโครงการนี้ไปยังชุมชนในพื้นที่ปฏิบัติการแหล่งขอดีท่า สาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมาด้วย

การศึกษาที่เท่าเทียม: ให้ทุนการศึกษาตั้งแต่ระดับประถมศึกษาถึงอุดมศึกษาในทุกพื้นที่ปฏิบัติการ ผ่านโครงการทุนการศึกษาประจำปี และทุนการศึกษาต่อเนื่องในระดับปริญญาตรี แก่นักเรียนในพื้นที่ปฏิบัติการของบริษัททั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ บริษัทยังสนับสนุนโครงการศูนย์พัฒนาเด็กเล็กก่อนวัยเรียนในสาธารณรัฐอินโดนีเซีย โดยในประเทศไทยนั้น ปตท.สผ. ร่วมกับกลุ่ม ปตท. ก่อตั้งโรงเรียนกำเนิดวิทย์และสถาบันวิทยสิริเมธี เพื่อยกระดับการศึกษาและพัฒนางานวิจัยด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี เสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนของประเทศ

EQUITY TALK

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 ผ่านหน่วยงานกลาง 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

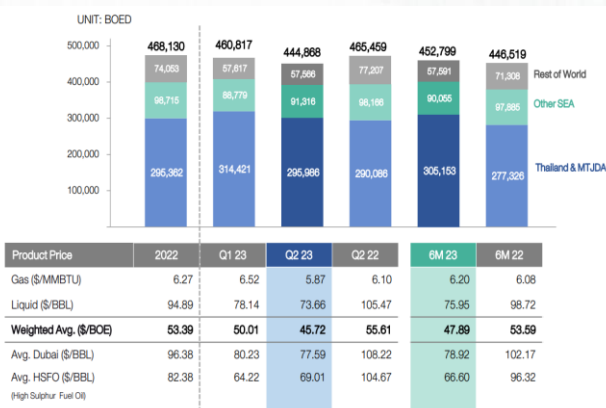
ผลการดำเนินงานงวด 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	54,209	57,417	62,313	67,145	81,962	86,936	89,976	74,334	66,321	-10.8%	-19.1%	140,655	149,108	-5.7%
ต้นทุนขาย	10,594	13,230	14,600	12,134	16,725	18,654	18,268	17,380	11,926	-31.4%	-28.7%	29,306	28,859	1.5%
กำไรขั้นต้น	43,615	44,187	47,713	55,011	65,237	68,282	71,707	56,955	54,395	-4.5%	-16.6%	111,349	120,249	-7.4%
กำไรจากการดำเนินงาน	18,813	22,003	33,402	28,673	43,837	43,447	46,111	40,098	36,925	-7.9%	-15.8%	77,023	72,510	6.2%
กำไรสุทธิ	7,140	9,545	10,645	10,519	20,600	24,172	15,611	19,281	21,040	9.1%	2.1%	40,321	31,119	29.6%
Norm Profit	11,097	10,986	12,904	18,805	22,214	25,286	22,416	20,034	19,762	-1.4%	-11.0%	39,796	41,019	-3.0%
EPS (บาท)	1.80	2.40	2.68	2.65	5.19	6.09	3.93	4.86	5.30	9.1%	2.1%	10.16	7.84	29.6%

Gross Margin	80%	77%	77%	82%	80%	79%	80%	77%	82%			79%	81%	
Op Margin	35%	38%	54%	43%	53%	50%	51%	54%	56%			55%	49%	
ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU)	5.59	5.76	5.81	6.07	6.10	6.18	6.70	6.52	5.87			6.20	6.08	
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	64.0	69.2	76.2	91.2	105.5	97.9	85.4	78.1	73.7			75.95	98.72	
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	42.2	44.3	46.9	51.4	55.6	54.5	52.8	50.0	45.7			47.89	53.59	
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	67.0	71.7	78.3	96.2	108.2	96.9	84.8	80.2	77.6			78.92	102.17	

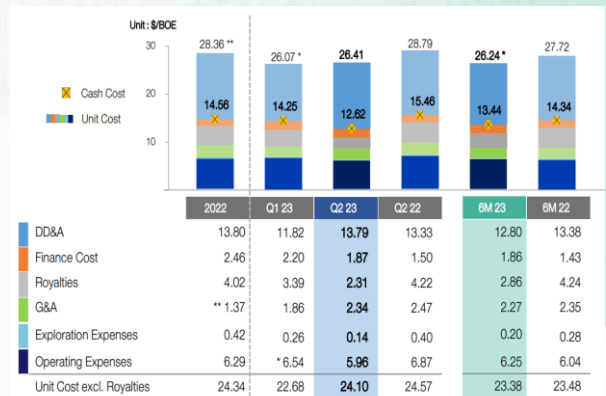
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคาขาย และปริมาณขายรายไตรมาส



ที่มา: PTTEP

BREAKDOWN ต้นทุนต่อหน่วยรายไตรมาส



ที่มา: PTTEP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV 2566F	PBV 2567F	PER 2566F	PER 2567F
USA								
HALLIBURTON CO	4.56	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4	-	49.5
SCHLUMBERGER LTD	4.52	80.1	93.2	16.4%	2.7	2.7	69.2	42.0
CHEVRON CORP	4.24	108.1	116.3	7.5%	1.4	1.4	80.4	23.3
CONOCOPHILLIPS	3.96	43.6	54.0	23.7%	1.6	1.6	-	121.8
BARRICK GOLD CRP	3.90	15.4	22.6	47.1%	2.3	2.0	22.5	15.3
BP PLC-ADR	3.71	33.5	37.3	11.3%	1.2	1.2	30.6	14.5
EXXON MOBIL CORP	3.07	85.2	90.1	5.7%	2.1	2.0	39.7	20.0
FREEMPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1
UK								
ROYAL DUTCH-SHA	4.00	1,993.0	2,305.2	15.7%	1.1	1.1	25.2	13.4
GLENCORE PLC	3.50	267.7	267.3	-0.1%	1.1	1.1	33.5	21.1
China								
SINOPEC CORP-H	4.27	5.3	6.4	22.5%	0.8	0.8	15.2	12.0
PETROCHINA-H	3.83	5.1	6.2	21.3%	0.7	0.7	101.5	18.0
CNOOC	3.65	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0	-	15.0
Brazil								
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8
THAILAND								
PTT PCL	Neutral	35.0	38.0	8.6%	1.0	0.9	10.3	9.9
PTT EXPL & PROD	Neutral	159.5	178.0	8.5%	1.3	1.3	11.5	14.0
PTT Global Chemical	Underperform	38.5	44.0	14.3%	0.6	0.6	NM	22.4
THAI OIL PCL	Neutral	49.3	60.0	21.8%	0.7	0.7	7.4	8.2
IRPC PCL	Underperform	2.3	2.6	12.1%	0.6	0.6	38.8	13.8
BANGCHAK PETROLE	Neutral	38.0	21.2	-44.2%	0.8	0.8	6.4	7.2
INDORAMA VENTURE	Underperform	33.8	38.0	12.6%	1.0	1.0	18.6	11.8
AVERAGE					1.2	1.2	11.3	13.5

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	303,476	264,538
ต้นทุนขาย	51,828	65,781	70,487	79,024
กำไรขั้นต้น	164,247	260,238	232,988	185,514
ค่าใช้จ่ายในการขาย	11,416	20,386	18,209	15,872
ดอกเบี้ยจ่าย	6,472	8,218	8,415	8,260
ค่าใช้จ่ายอื่น	70,294	83,168	85,054	71,150
รายได้อื่น	8,351	14,551	8,885	8,159
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	86,864	151,415	138,611	106,650
ภาษีเงินได้	41,528	72,295	52,109	34,128
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	43,636	88,721	78,088	64,262
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(1,313)	(3,278)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(7,263)	(10,653)	-	-
กำไรสุทธิ	38,864	70,901	78,088	64,262
EPS	9.79	17.86	19.67	16.19
การเติบโตของรายได้ (%)	37%	51%	-7%	-13%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	71%	82%	10%	-18%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	76%	80%	77%	70%
อัตรากำไรสุทธิ	18%	22%	26%	24%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	86,936	89,976	74,334	66,321
ต้นทุนขาย	18,654	18,268	17,380	11,926
กำไรขั้นต้น	68,282	71,707	56,955	54,395
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,919	10,541	3,410	3,646
ดอกเบี้ยจ่าย	2,270	2,037	2,617	2,606
รายได้อื่น	1,222	5,038	2,312	2,720
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	41,177	33,421	37,481	34,319
ภาษีเงินได้	17,006	17,811	18,199	13,283
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	25,286	22,416	20,034	19,762
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(3,163)	1,575	633	295
กำไรสุทธิ	24,172	15,611	19,281	21,040
การเติบโตของรายได้	6%	3%	-17%	-11%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	17%	-35%	24%	9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	80%	77%	82%
อัตรากำไรสุทธิ	28%	17%	26%	32%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.34	1.72	2.47	4.29
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.56	8.63	7.32	6.81
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	85.30	92.06	75.94	47.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.63	1.47	1.91	6.50
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.89	0.86	0.57	0.52
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.33	8.58	9.25	7.97
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.10	16.07	15.82	12.32

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	78,088	64,262
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(45,657)	(85,543)	(61,920)	(4,047)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	70,294	83,168	70,113	71,150
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	292	285	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	155,726	250,458	211,803	177,045
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)	(31,760)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(22,199)	(69,958)	(66,722)	(56,760)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(35,146)	36,198	(2,546)	42,498

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	85,528	122,324	119,778	162,276
สินทรัพย์หมุนเวียน	139,584	196,842	184,561	219,539
สินทรัพย์รวม	783,536	869,864	818,491	794,852
หนี้สินหมุนเวียน	104,502	114,616	74,670	51,130
หนี้สินรวม	368,186	402,744	298,260	271,615
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	415,350	467,121	520,231	523,237
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	287,007	329,065	375,393	413,850
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	783,536	869,864	818,491	794,852

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ(US\$/BOE)	69	100	90	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	5.69	6.20	6.00	5.60
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	67	100	90	80
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	8%	5%	5%	2%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	10%	13%	8%	10%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (พัน bbl/d)	416	468	464	480
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	44%	51%	-14%	-22%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	31.0	33.0	33.0	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส