

EQUITY TALK

2Q66 RESULTS NOTE



9 สิงหาคม 2566

2Q66 ขาดทุนตามคาด ผ่านพ้นจุดต่ำสุด รอฟื้นตัวใน 2H66

ผลการดำเนินงาน 2Q66 เติบโตกับผลขาดทุนสุทธิ 5.6 พันล้านบาท ไกลเคียงขาด
ลดลงมีนัยยะจากงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 82 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากทั้งผล
การดำเนินงานปกติที่ย่ำแย่เติบโตกับผลขาดทุนสูงถึง 2.7 พันล้านบาท จากงวด
ก่อนที่ขาดทุน 198 ล้านบาท กดดันหลักจากธุรกิจโรงกลั่น ขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมี
โดยภาพรวมทรงตัว QOQ รวมถึงรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิแล้วพลิกกลับเป็น
ค่าใช้จ่ายสูง ส่วนทิศทางผลการดำเนินงานปกติ 3Q66 คาดจะยังเติบโตกับผล
ขาดทุนอยู่ แต่จะฟื้นตัวจากงวดก่อนหน้า จากธุรกิจโรงกลั่นที่จะกลับมาเป็นหลัก

เบื้องต้นคงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2566 ที่ 44 บาทต่อหุ้น ราคาหุ้น
ในช่วงที่ผ่านมาเชื่อว่าตอบรับกับ 2Q66 ที่ย่ำแย่ และ OUTLOOK 2H66 ที่ฟื้นตัว
ล่าช้าจากจีนไปแล้วระดับหนึ่งจนมี DOWNSIDE ที่จำกัด ซึ่งคาดแนวโน้มทิศทาง
ธุรกิจจากนี้ไปน่าจะอยู่ในสถานการณ์ค่อยๆ ฟื้นตัวจากช่วงต่ำสุดของปีใน 2Q66
คาดผลตอบแทนจากการลงทุนน่าจะสอดคล้องได้กับกลุ่มและตลาดในภาพรวม

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	200	44,982	-8,752	-5,781	7,738
Norm Profit	7,356	31,471	18,992	-5,781	7,738
EPS (บาท)	0.04	9.98	-1.94	-1.28	1.72
PER (เท่า)	n.m.	3.91	-20.09	-30.42	22.72
PBV (เท่า)	0.61	0.54	0.59	0.62	0.65
EV/EBITDA (เท่า)	n.m.	5.9	n.m.	378.0	23.8
DPS (บาท)	1.00	3.75	1.00	1.00	1.25
Div yield	2.6%	9.6%	2.6%	2.6%	3.2%
ROAE	0.1%	14.6%	-2.8%	-2.0%	2.8%

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: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

PTTGC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	39.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	44.00
Upside (%)	12.8
Dividend yield (%)	2.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	-1.28	1.15	na.
2567F	1.72	3.38	-49%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	55.65
Moody's	49.00
MSCI	BBB
Refinitiv	46.95
S&P	87.53

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ณลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

งวด 2Q66 เติบโตผลขาดทุนสูงตามคาด กดดันจากโรงกลั่น

PTTGC รายงานผลการดำเนินงานงวด 2Q66 เติบโตผลขาดทุนสุทธิ 5.6 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ ลดลงมีนัยฯ จากงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 82 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากทั้งผลการดำเนินงานปกติที่ย่ำแย่กว่างวดก่อนหน้า เติบโตผลขาดทุนเพิ่มขึ้น และรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิแล้วพลิกกลับเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษสูง เทียบกับงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นกำไรพิเศษ

โดยในส่วนของการดำเนินงานปกติในงวด 2Q66 พบว่าเติบโตผลขาดทุน 2.7 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นผลขาดทุนปกติ 198 ล้านบาท ถูกกดดันหลักจากกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ขึ้นต้น โดยเฉพาะในส่วนของการดำเนินงานลดตาม Market GRM ที่ลดลงมาอยู่ที่ 5.7 จาก 10.3 เหรียญฯต่อบาร์เรล ซึ่งเป็นไปตาม crack spread ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับตัวลดลง QoQ เกือบทุกผลิตภัณฑ์ ทั้ง spread ดีเซลที่ถูกกดดันจากปริมาณการส่งออกจากจีนที่ยังมีเข้าสู่ตลาด รวมถึงน้ำมันดีเซลจากรัสเซียที่ยังคงสามารถออกสู่ตลาดได้แม้จะมีมาตรการคว่ำบาตรจากกลุ่มทวีปยุโรปก็ตาม เช่นเดียวกับ spread แก๊สโซลีนที่ถูกกดดันจากปริมาณการส่งออกจากจีนเข้าสู่ตลาดท่ามกลางกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ถึงแม้จะมีรับผลบวกบ้างเล็กน้อยจาก crude premium ที่ลดลงมาอยู่ที่ 6 จาก 8 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า ขณะที่ปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 15.6 จาก 14.9 ล้านบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า

อีกทั้งในส่วนธุรกิจอะโรเมติกส์ พบว่าผลการดำเนินงานงวด 2Q66 ปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้า ถึงแม้ spread ผลิตภัณฑ์หลักพาราไซซีนจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบ condensate ที่ปรับตัวลดลง แต่ถูกหักล้างจาก spread เบนซิน ที่ปรับตัวลดลง เนื่องจากราคาเบนซินลดลงมากกว่าต้นทุน condensate ที่ลดลง ตาม demand ในตลาดปลายทางที่ไม่สามารถฟื้นตัวได้ตามที่คาดการณ์ไว้ ถึงแม้จีนจะกลับมาเปิดประเทศก็ตาม นอกจากนี้ยังถูกกดดันหลักจาก by product ที่คิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 50% ของกำลังการผลิตอะโรเมติกส์ ที่ราคาผลิตภัณฑ์ทั้ง naptha, LPG, condensate residue ปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้า โดยเฉพาะ spread LPG ที่ปรับตัวลดลงเป็นอย่างมาก จาก demand ในตลาดที่ลดลงเนื่องจากสิ้นสุดฤดูหนาว ส่งผลให้ Market BTX P2F ลดลงมาอยู่ที่ 165 จาก 248 เหรียญฯต่อตัน ในงวดก่อนหน้า

มีเพียงธุรกิจโอเลฟินส์ที่ผลการดำเนินงานในงวด 2Q66 ดีขึ้นจากงวดก่อนหน้า แต่การดีขึ้นนั้นเป็นการดีขึ้นเพียงเล็กน้อยมาก เพราะผลการดำเนินงานสุทธิแล้ว

EQUITY TALK

ยังเป็นผลขาดทุน ไม่สามารถไปชดเชยธุรกิจโรงกลั่นและอะโรเมติกส์ที่ลดลงได้ โดยในส่วนที่ดีขึ้นเป็นผลมาจาก supply ตึงตัวในช่วงการปิดซ่อมบำรุงโรงงานในจีน แต่ภาพรวมยังถูกกดดันจาก feed stock ที่เข้าโรงงานโอเลฟินส์ยังใช้ก๊าซเป็นสัดส่วนที่ต่ำอยู่เพียง 36% เนื่องจากโครงการเอราวันยังไม่สามารถส่งก๊าซได้ตามแผน ทำให้ส่วนที่เหลือยังต้องใช้ LPG ในสัดส่วนราว 20% และ Naptha อีกราว 44% เป็นวัตถุดิบเข้าโรงงานโอเลฟินส์ในงวด 2Q66

นอกจากนี้ในส่วนของกลุ่มผลิตภัณฑ์โพลีเมอร์ และเคมีภัณฑ์ในงวด 2Q66 พบว่าผลการดำเนินงานลดลงจากงวดก่อนหน้า ตามราคาผลิตภัณฑ์ทั้ง PE, HDPE, LLDPE, LDPE, PET, PP และ PVC เป็นต้น ที่มีการปรับตัวลดลงเฉลี่ยราว 50 เหรียญฯต่อตัน เนื่องจากสต็อกของผู้ประกอบการยังอยู่ในระดับสูง อีกทั้งยังมี supply ใหม่เกิดขึ้นทั้งในจีน และการฟื้นตัวของจีนที่ล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้

ขณะที่กลุ่มปิโตรเคมีขั้นกลางในงวด 2Q66 พบว่าฟื้นตัวขึ้นจากงวดก่อนเป็นผลมาจาก spread ฟีนอล ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบเบนซินที่ปรับตัวลดลงเป็นหลัก เพราะสถานการณ์ของผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้ยังคงอยู่ภายใต้ความกดดันจากภาวะเศรษฐกิจตกถอย ซึ่งส่งผลกระทบต่อ demand ผลิตภัณฑ์ปลายทางของทั้งผลิตภัณฑ์ฟีนอล, บีพีเอ ถึงแม้ในงวดนี้โรงงาน MEG มีแผน shutdown หยุดซ่อมบำรุงทั้งไตรมาส และโรงงานฟีนอลหยุดจำนวน 12 วัน

ส่วนผลการดำเนินงานของกลุ่มผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษในงวด 2Q66 พบว่ากำไรจะใกล้เคียงกับงวด 1Q66 ที่ผ่านมา ซึ่งในกลุ่มนี้หลักๆเป็นผลการดำเนินงานของ Allnex ที่ PTTGC รับรู้ผลประโยชน์มาตั้งแต่ ม.ค. 2565 โดยกำไรในงวด 2Q66 ของ Allnex ยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงกับงวด 1Q66 ซึ่งยังไม่ได้ฟื้นตัวเพราะความต้องการที่ชะลอตัวตามเศรษฐกิจ แต่กำไรกลุ่มที่ปรับตัวลดลงมาจากธุรกิจ Vencorex ที่ spread ผลิตภัณฑ์ HDI ปรับตัวลดลง จาก demand ที่ชะลอตัวตามสถานการณ์เศรษฐกิจตกถอย ยังไม่เห็นการฟื้นตัวจากงวดก่อนหน้าเช่นกัน

สำหรับในส่วนของการขายพิเศษนั้นในงวด 2Q66 สุทธิเป็นพลิกกลับเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวม 2.9 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นกำไรพิเศษ 280 ล้านบาท ซึ่งหลักๆของการขายพิเศษในงวดนี้จะเป็นการบันทึกขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน และอะโรเมติกส์ รวม NRV ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.7 จาก 1.4 พันล้านบาทในงวดก่อนหน้า แต่บันทึกกำไรจาก hedging ลดลงมาอยู่ที่ 327 จาก 943 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า รวมถึงบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 1.0

EQUITY TALK

พันล้านบาท ตามค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงราว 1.5 บาทต่อเหรียญฯ จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 696 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า

โดยรวมแล้วผลการดำเนินงานงวด 1H66 เติบโตกับผลขาดทุนสุทธิ และขาดทุนปกติที่ 5.5 และ 2.9 พันล้านบาท เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่เป็นกำไรสุทธิ และกำไรปกติที่ 5.6 พันล้านบาท และ 2.0 หมื่นล้านบาท

Outlook 2H66 แม้ยังไม่สดใสมาก แต่คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวจาก 1H66 ด้วยความหวังจากรัฐกิจโรงกลั่น และโอเลฟินส์

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-67 ภายใต้สมมติฐานที่คาดปี 2566 จะยังเผชิญกับผลขาดทุนอยู่ ต้องรอการปรับตัวและกลับมาตั้งหลักใหม่ในปี 2567 ที่จะค่อยๆเห็นการฟื้นตัวกลับมาเป็นกำไรได้ โดยผลการดำเนินงานปกติปี 2566 คาดจะเผชิญผลขาดทุนปกติที่ 5.8 พันล้านบาท และปี 2567 จะพลิกกลับมาเป็นกำไรปกติที่ 7.7 พันล้านบาท แต่อย่างไรก็ตามหากจากนี้ไปมีปัจจัยอื่นเข้ามากระทบซึ่งอาจทำให้เงินฟื้นตัวได้ดีกว่าคาดมีความโดดเด่นกว่าสมมติฐานในปัจจุบันที่กำหนดไว้ หรือเศรษฐกิจโลกกลับมาเติบโตโดดเด่นรวดเร็วที่ตลาดประเมินไว้ในปัจจุบัน ทางฝ่ายวิจัยก็พร้อมที่จะทบทวนประมาณการใหม่อีกครั้ง โดยจะติดตามข้อมูลอย่างใกล้ชิดและนำเสนอต่อเนื่อง

ทั้งนี้ในช่วงสั้นฝ่ายวิจัยคาดทิศทางผลการดำเนินงานปกติงวด 3Q66 จะเห็นการฟื้นตัวจากงวด 2Q66 แต่คาดว่าจะยังเผชิญกับผลขาดทุนปกติ โดยธุรกิจโรงกลั่นจะเป็นธุรกิจขับเคลื่อนหลักของ PTTGC ในงวด 3Q66 โดยคาด Market GRM จะเห็นการฟื้นตัวอยู่ในกรอบราว 5-10 เหรียญฯต่อบาร์เรล ซึ่งถือเป็นมุมมองที่เปลี่ยนแปลงจากที่เคยให้มุมมองไว้ก่อนหน้านี้ เพราะค่าการกลั่นปัจจุบันเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด และรวดเร็วมาอยู่ที่ 9-10 เหรียญฯต่อบาร์เรล จากความกังวลด้าน supply ช่วงสั้น ทั้งปริมาณ inventory ที่อยู่ในระดับต่ำ และการหยุดเดินเครื่องเพื่อซ่อมบำรุงโรงกลั่นทั้งตามแผนและไม่เป็นไปตามแผน ซึ่งคาดว่าค่าการกลั่นอาจมีการปรับฐานให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมอีกครั้ง แต่เชื่อว่าค่าเฉลี่ยในงวด 3Q66 จะยังอยู่ในระดับสูงกว่างวด 2Q66 ขณะที่ในส่วนของธุรกิจปิโตรเคมีในภาพรวมคาดว่าจะเพียงประคองตัว หรืออาจจะดีขึ้นเล็กน้อยจากงวดก่อนหน้า เนื่องจากยังไม่มีปัจจัยเร่งที่โดดเด่น ยังต้องดูกิจกรรมทางเศรษฐกิจของจีนว่าจะสามารถฟื้นตัวกลับมาได้มากน้อยเพียงใด ส่วนคาดการณ์ผลการดำเนินงานในงวด 4Q66 คาดจะฟื้นตัวได้ต่อจาก 3Q66 กลับมามีขาดทุนที่ลดลง หรือมาอยู่ที่จุด breakeven หรือเป็นกำไรได้บ้าง ด้วยอานิสงค์การเข้าสู่ช่วงฤดูกลางของโรงกลั่น ฤดูหนาวปลายปี และช่วงเทศกาลสำหรับความต้องการใช้ปิโตรเคมี

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTGC

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental): มุ่งเน้นการดำเนินงานที่สอดคล้องตามแผน Decarbonization Roadmap โดยตั้งเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจกให้ได้ร้อยละ 20 ภายในปี 2573 และมุ่งสู่เป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) รวมถึงลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้ได้ร้อยละ 50 ในปี 2593 ทั้งนี้ บริษัทฯ มีการจัดทำนโยบายและแผนกลยุทธ์การบริหารจัดการพลังงานไว้อย่างชัดเจน ดังนี้

Efficiency-Driven: การดำเนินโครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานหลากหลายโครงการ เช่น โครงการอนุรักษ์พลังงาน โครงการ Maptaphut Integration (MTPi) โครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยการใช้พลังงานทดแทน เป็นต้น

Portfolio-Driven : การลงทุนในธุรกิจ High Value Business (HVB) ธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Chemical Business) และธุรกิจที่สอดคล้องกับหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียน โดย บริษัทฯ พยายามลงทุนในบริษัท allnex Holding GmbH ซึ่งเป็นผู้นำอันดับหนึ่งของโลกในอุตสาหกรรม Coating Resins และ Crosslinkers รวมถึงการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ VNT เพื่อช่วยต่อยอดธุรกิจปลายน้ำของ บริษัทฯ และการปรับลดสัดส่วนการถือหุ้นใน GPSC เพื่อมุ่งเน้นธุรกิจในกลุ่มปิโตรเคมีมากขึ้น อีกทั้งได้พัฒนาระบบ YOU เกิร์น PLATFORM เพื่อบริหารจัดการพลาสติกใช้แล้วกลับมาเป็นสารตั้งต้นในการผลิตอย่างครบวงจร

Compensation-Driven: การดำเนินโครงการฟื้นฟู และเสริมสร้างสมดุลของระบบนิเวศของป่าร่วมกับหน่วยงานภาครัฐ เอกชน และสังคมรวมถึงชุมชนต่างๆ อย่างต่อเนื่อง อาทิโครงการปลูกป่านิเวศระยะยาวนารมย์ ซึ่งได้รับการจดทะเบียนเป็นโครงการลดก๊าซเรือนกระจกภาคสมัครใจตามมาตรฐานของประเทศไทย และโครงการฟื้นป่ารักษาน้ำ เยาวัยมะหาด รวมถึงยังมีการสร้างความร่วมมือกับภาคีเครือข่าย และลงทุนใน Corporate Venture Capital (CVC) เพื่อเข้าถึงเทคโนโลยีและนวัตกรรม Carbon Capture Utilization and Storage (CCUS) ในการดักจับและกักเก็บคาร์บอนในชั้นบรรยากาศและเทคโนโลยีล้ำสมัยอื่นๆ เพื่อนำมาใช้ประโยชน์ในอนาคต

นอกจากนี้ยังมีการกำหนดกลยุทธ์การบริหารจัดการน้ำอย่างยั่งยืน โดยมุ่งเน้นการบริหารจัดการน้ำแบบบูรณาการ เพิ่มประสิทธิภาพการใช้น้ำในกระบวนการผลิต นำน้ำกลับมาหมุนเวียนใช้ประโยชน์ ตลอดจนการหาแหล่งน้ำสำรองเพื่อลด

EQUITY TALK

ผลกระทบต่อการใช้ไฟฟ้าจากการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ผ่านการเชื่อมโยงร่วมกับภาครัฐ ภาคเอกชน ภาคอุตสาหกรรม และโครงการภายในองค์กร รวมถึงการบริหารจัดการของเสีย และการควบคุมคุณภาพอากาศ อาทิ โครงการซ่อมบำรุงที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ซึ่งช่วยลดการใช้ทรัพยากร และลดการเกิดของเสียที่เกิดจากกิจกรรมซ่อมบำรุงทั้งประเภทอันตราย และไม่อันตรายอย่างมีประสิทธิภาพ การจัดทำแผนการยกเลิกใช้สารอันตรายซึ่งทำลายชั้นบรรยากาศโอโซน โดยยกเลิกการใช้สาร R-22 และปรับเปลี่ยนมาใช้สารทำความเย็นชนิด Non-CFC ภายในปี 2573 เป็นต้น

ด้านสังคม (Social): มุ่งเน้นการสร้างคุณค่าสู่สังคมยั่งยืนอย่างต่อเนื่องโดยการเพิ่มสัดส่วน การดำเนินงานกิจการเพื่อสังคม(Social Enterprise: SE) และการสร้างสรรคุณค่าธุรกิจสู่สังคม (Creating Shared Value: CSV) รวมถึงการผสานการดำเนินงานเข้ากับโครงการด้าน Circularity และForestation ภายใต้ Decarbonization Roadmap มีแผนจัดทำการประเมินผลลัพธ์ทางสังคม หรือคุณค่าทางสังคมที่เกิดจากการดำเนินโครงการและกิจกรรมต่างๆ เพื่อวิเคราะห์ความคุ้มค่า และยกระดับการดำเนินงานโครงการต่างๆให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการส่งเสริมและพัฒนาสังคม และชุมชนรอบข้างผ่านการจัดทำโครงการต่างๆ อาทิ โครงการ Community Waste Model ร่วมกับวิสาหกิจชุมชนธนาคารคิดแยกขยะรีไซเคิล ชุมชนวัดชาลูกหญ้าจัดตั้ง Recycle Hub ณ ชุมชนวัดชาลูกหญ้า ซึ่งเป็นชุมชนต้นแบบการบริหารจัดการขยะอย่างครบวงจรจากต้นทางถึงปลายทางแห่งแรกในจังหวัดระยอง ส่งผลให้สามารถรวบรวมปริมาณขยะรีไซเคิลได้มากกว่า 50,000 กิโลกรัมต่อปี และสนับสนุนการจ้างงานสร้างอาชีพให้กับชุมชน ส่งผลให้วิสาหกิจชุมชนมีรายได้มากกว่า 440,000 บาทต่อปี มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสุขภาพ และสิ่งแวดล้อม ได้แก่ LUFFALA Room Diffuser: Recreation Series น้ำมันหอมระเหยปรับอากาศ โครงการโครงการ Rayong Organic Living ซึ่งส่งเสริมการปลูกสมุนไพร 4 ชนิด ได้แก่ สะระแหน่ ว่านสาวหลง จิงจูฉ่าย และเร่วหอม ด้วยวิถีอินทรีย์ เป็นต้น นอกจากนี้บริษัทฯ ร่วมกับภาคีเครือข่าย ทั้งภาครัฐ สถาบันการศึกษา และชุมชนในพื้นที่จังหวัดระยอง ดำเนินโครงการ GC รวมพลังรักษ์น้ำตั้งแต่ปี 2560 เพื่อบรรเทาปัญหาน้ำท่วม น้ำแล้งในพื้นที่ พร้อมทั้งสนับสนุนให้ชุมชนมีน้ำสะอาดสำหรับอุปโภคบริโภคอย่างเพียงพอ และยังจัดทำโครงการธนาคารน้ำใต้ดิน (ระบบปิด) เพื่อช่วยบรรเทาปัญหาการรุกคืบของน้ำเค็ม รวมถึงปัญหากัญแล้ง และน้ำท่วมขังให้แก่เกษตรกรชาวสวน โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายระยะยาวในการสร้างความรับผิดชอบต่อสังคม พร้อมทั้งมุ่งสร้างการพัฒนาเชิงสังคมในวิถีของการสร้างคุณค่าทางธุรกิจ ให้เป็นร้อยละ 70 และการบริจาคสู่สังคมให้เป็นร้อยละ 30

EQUITY TALK

ตั้งแต่ปี 2566 และท้ายที่สุดคือการมุ่งไปสู่การเป็น Partner of Choice ภายในปี 2568

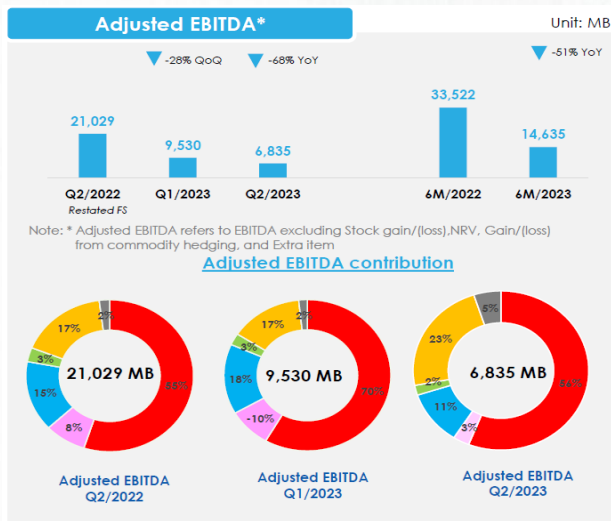
ด้านการกำกับดูแล (Governance): ยกระดับการกำกับดูแล และติดตามการดำเนินงานด้านความยั่งยืน โดยขยายขอบเขตการกำกับดูแลของคณะกรรมการย่อยต่างๆ รวมถึงการขยายผลแนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนให้ครอบคลุมไปยังกลุ่มบริษัทฯ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนจัดทำการประเมินมูลค่าการดำเนินงานด้าน ESG เพื่อยกระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ตลอดจนส่งเสริมให้เกิดวัฒนธรรมด้านความยั่งยืนภายในองค์กรผ่านการดำเนินงาน และปฏิบัติจริงอย่างเป็นรูปธรรม ซึ่งที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของกลุ่มบริษัทฯ ทุกคนยึดถือเป็นแนวทางในการปฏิบัติงาน โดยยึดถือแนวปฏิบัติที่เป็นสากลทั้งในประเทศและต่างประเทศ อาทิ แนวปฏิบัติตลาดหลักทรัพย์ฯ CG Code ของสำนักงาน ก.ล.ต. ASEAN CG Scorecard Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) เป็นต้น และมุ่งมั่นพัฒนาการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามหลักมาตรฐานสากลให้สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อันได้แก่การคำนึงถึงสิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน การให้ความสำคัญกับบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ โดยนำมาใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงาน เพื่อให้การปฏิบัติงานเป็นไปตามกฎหมายและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง ในทุกประเทศที่เข้าไปลงทุน

ผลการดำเนินงานงวด 2Q66

ล้านบาท	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	112,627	113,189	140,461	176,767	197,603	183,141	126,442	148,147	147,949	-25.1%	-25.1%	296,095	374,370	-20.9%
ต้นทุนขาย	96,409	97,421	128,033	155,316	171,252	179,474	123,910	138,948	142,652	-16.7%	-16.7%	281,600	326,568	-13.8%
กำไรขั้นต้น	16,218	15,768	12,428	21,451	26,351	3,667	2,532	9,199	5,297	-79.9%	-79.9%	14,496	47,802	-69.7%
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	483	1,601	-1,708	595	-4,378	-4,426	7,864	1,085	-2,427	n.m.	n.m.	-1,342	-3,783	-64.5%
EBIT	32,296	9,669	5,027	6,965	3,931	-10,545	-425	2,803	-2,993	n.m.	n.m.	-190	10,896	n.m.
กำไรสุทธิ	25,035	7,005	3,248	4,212	1,388	-13,384	-968	82	-5,591	n.m.	n.m.	-5,509	5,600	n.m.
EPS (บาท)	5.55	1.55	0.72	0.93	0.31	-2.97	-0.21	0.02	-1.24	n.m.	n.m.	-1.22	1.24	n.m.
Norm Profit	10,459	8,657	3,587	6,235	13,703	815	-1,761	-198	-2,697	n.m.	n.m.	-2,895	19,938	n.m.
Gross margin	14.4%	13.9%	8.8%	12.1%	13.3%	2.0%	2.0%	6.2%	3.6%			4.9%	12.8%	
Net profit margin	22.2%	6.2%	2.3%	2.4%	0.7%	-7.3%	-0.8%	0.1%	-3.8%			-1.9%	1.5%	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EBITDA BREAKDOWN รายไตรมาส



ที่มา: PTTGC

แนวโน้มราคา และ SPREAD ผลิตภัณฑ์หลัก

Key products/spread	Q2/22	Q1/23	Q2/23
Dubai (\$/bbl)	108.1	80.3	77.8
Diesel-Dubai (\$/bbl)	43.1	25.2	14.6
LSFO-Dubai (\$/bbl)	33.2	12.3	10.7
Crude premium (\$/bbl)	12	8	6
Market GRM (\$/bbl)	21.1	10.3	5.7
PX spread (\$/ton)	327	355	396
BZ spread (\$/ton)	306	252	237
BTX P2F (\$/ton)	117	248	165
Naphtha (\$/ton)	875	689	601
Ethylene price (\$/ton)	1,197	923	874
Propylene price (\$/ton)	1,106	959	844
Hedging gain/(loss) (mb)	(12,734)	943	327
Stock gain/(loss) net NRV (mb)	3,256	(1,505)	(2,279)

Key products/spread	Q2/22	Q1/23	Q2/23
PHN spread (\$/ton)	294	174	246
BPA spread (\$/ton)	627	242	235
MEG spread (\$/ton)	190	260	308
PTA spread (\$/ton)	107	82	107
PO price (\$/ton)	1,347	1,150	1,133
AN spread (\$/ton)	740	544	488
MMA spread (\$/ton)	1,293	841	979

Key products/spread	Q2/22	Q1/23	Q2/23
PE price (\$/ton)	1,461	1,096	1,029
HDPE-Ethylene (\$/ton)	145	162	162
PP price (\$/ton)	1,356	1,096	996
PET price (\$/ton)	1,227	971	955
Polyols price (\$/ton)	1,812	1,430	1,456

ที่มา: PTTGC

สรุปคำแนะนำกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมีในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV	PER
					2566F	2567F
CHINA						
SINOPEC CORP-H	4.36	4.3	5.7	32.5%	0.6	6.1
PETROCHINA-H	4.68	5.5	6.4	16.2%	0.6	6.5
TAIWAN						
FORMOSA CHEM & F	2.53	67.0	61.7	-7.9%	1.2	12.2
FORMOSA PLASTIC	3.31	84.0	86.8	3.3%	1.6	15.5
NAN YA PLASTICS	2.88	70.0	67.7	-3.3%	1.5	14.4
JAPAN						
TOSOH CORP	4.00	1865.0	2122.9	13.8%	0.8	0.7
JX HD	4.00	517.5	581.7	12.4%	0.5	0.5
MTSUI CHEMICALS	4.23	3681.0	4472.0	21.5%	0.8	0.8
HONG KONG						
SINOPEC SHANG-H	4.13	1.2	1.3	9.2%	0.4	0.4
INDIA						
INDIAN OIL CORP	3.97	92.3	103.9	12.5%	0.8	0.8
BPCL PETROL	4.06	360.4	436.6	21.2%	1.2	1.1
Malaysia						
PETRONAS DAGANGA	3.27	22.6	22.9	1.3%	3.9	3.8
PCEM	2.26	6.9	6.5	-4.4%	1.3	1.3
THAILAND						
PTT PCL	Neutral	34.75	38.00	9.4%	1.0	0.9
PTT EXPL & PROD	Neutral	161.00	178.00	10.6%	1.2	1.2
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	39.00	44.00	12.8%	0.6	0.6
THAI OIL PCL	Neutral	51.00	60.00	17.6%	0.7	0.7
IRPC PCL	Neutral	2.36	2.60	10.2%	0.6	0.6
BANGCHAK PETROLE	Neutral	39.25	35.00	-10.8%	0.8	0.8
INDORAMA VENTURE	Underperform	33.00	38.00	15.2%	0.9	1.0
AVERAGE					0.9	0.9

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงกลั่น โรงงานโพลีเอทิลีน และ โรงงานอะโรเมติกส์ (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. ค่าการกลั่น และ SPREAD ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้
3. การแทรกแซงของรัฐในการกำหนดราคาค้นทุนวัตถุดิบและราคาผลิตภัณฑ์
4. การลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยง COUNTRY RISK

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ PTTGC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	491,490	688,747	507,042	537,047
ต้นทุนขาย	(409,783)	(629,952)	(477,621)	(484,510)
กำไรขั้นต้น	81,707	58,796	29,421	52,537
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(21,727)	(38,973)	(32,068)	(33,479)
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,945)	(9,835)	(7,620)	(7,856)
ค่าใช้จ่ายอื่น	8,097	23,392	2,000	2,000
รายได้อื่น	6,841	3,496	6,010	6,212
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	52,778	(9,909)	(6,257)	15,414
ภาษีเงินได้	7,228	(2,273)	(939)	7,156
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	45,550	(7,636)	(5,318)	8,258
กำไรสุทธิ	44,982	(8,752)	(5,781)	7,738
EPS	9.98	(1.94)	(1.28)	1.72
การเติบโตของยอดขาย	47.6%	40.1%	-26.4%	5.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	22435.5%	-119.5%	-33.9%	-233.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.6%	8.5%	5.8%	9.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	9.2%	-1.3%	-1.1%	1.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	183,141	126,442	148,147	147,949
ต้นทุนขาย	(179,474)	(123,910)	(138,948)	(142,652)
กำไรขั้นต้น	3,667	2,532	9,199	5,297
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(9,621)	(10,432)	(8,471)	(8,482)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,741)	(2,566)	(2,786)	(2,885)
รายได้อื่น	591	2,573	2,320	3,027
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(13,285)	(2,991)	16	(5,878)
ภาษีเงินได้	101	(2,515)	(43)	(271)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(13,184)	(959)	59	(5,607)
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	(4,426)	7,864	1,085	(2,427)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	250	555	(244)	(408)
กำไรสุทธิ	(13,384)	(968)	82	(5,591)
ยอดขาย (QoQ)	-7.3%	-31.0%	17.2%	-0.1%
กำไรสุทธิ (QoQ)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	2.0%	2.0%	6.2%	3.6%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.03	0.90	0.47	0.34
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.29	13.31	11.83	15.03
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.88	8.22	13.41	14.27
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.64	7.41	12.87	12.07
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.30	1.41	1.17	1.28
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.23%	-1.19%	-0.87%	1.25%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	14.59%	-2.79%	-1.99%	2.79%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ PTTGC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	45,550	(7,636)	(5,781)	7,738
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	22,738	27,563	18,430	18,523
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	(30,230)	(21,421)	(18,430)	(18,523)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	30,592	(1,932)	19,440	20,037
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	68,650	(3,426)	13,659	27,775
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(15,878)	14,737	(10,000)	(10,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(148,843)	(12,213)	(22,404)	(22,875)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	88,138	8,287	(15,000)	(7,685)
อื่นๆ	15,978	(10,706)	(2,647)	(2,765)
ลด จ่ายปันผล	(14,080)	(11,746)	(4,509)	(4,509)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	90,036	(14,164)	(22,156)	(14,959)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	9,843	(29,803)	(30,901)	(10,059)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	74,994	31,963	(4,962)	(15,021)
ลูกหนี้การค้า	56,565	51,399	42,742	35,640
สินค้าคงเหลือ	69,725	76,619	35,610	33,960
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	246,057	231,768	123,017	140,009
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	289,579	296,321	398,383	411,106
สินทรัพย์รวม	754,115	719,965	614,567	622,376
เจ้าหนี้การค้า	72,644	85,048	37,120	40,153
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	353,869	336,089	294,746	309,676
หนี้สินรวม	426,512	421,138	331,866	349,829
ทุนที่ชำระแล้ว	45,088	45,088	45,088	45,088
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	36,937	36,937	36,944	36,944
กำไรสะสม	235,313	207,999	194,738	184,447
ส่วนของผู้ถือหุ้น	327,603	298,828	282,702	272,547
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	754,115	719,965	614,567	622,376

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	31.00	33.00	33.00	33.00
ราคาเอทิลีน (เหรียญ/ตัน)	1,008	950	1,000	1,050
ราคา HDPE (เหรียญ/ตัน)	1,181	1,100	1,100	1,200
ราคา MEG (เหรียญ/ตัน)	846	600	400	600
Spread PX (US\$/Ton)	259	220	250	300
Petrochemical Capacity (KTA)	12,400	13,645	13,645	13,645
GRM (US\$/Barrel)	3.80	14.00	6.00	6.00

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส