

PTTEP

Neutral

งบ 1Q68 ตามคาด...ลดสมมติฐานน้ำมันให้สอดคล้องกับศก.

Flash Points

- PTTEP รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q68 เท่ากับ 1.66 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 9.5%qoq ไกลเคียงกับที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ ถูกกดดันจากทั้งกำไรปกติ และรายการพิเศษ
- ในส่วนของการดำเนินการดำเนินงานปกติพบว่าลดลง 7.1%qoq มาอยู่ที่ 1.68 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันมาจากการขายปิโตรเลียมที่ลดลง 3.2%qoq ต้นทุนต่อหน่วยที่เพิ่มขึ้น 4.9% และราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ที่ลดลงเล็กน้อย 0.2%qoq

Impact Insight

- ได้ทำการปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 2568 ลงเหลือ 75 เหรียญต่อบาร์เรล จาก 80 เหรียญต่อบาร์เรล (YTD เท่ากับ 75.5 เหรียญ) สะท้อนสถานการณ์ Demand และ Supply น้ำมันดิบ ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป ส่งผลให้แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2568 จะอยู่ราว 6.8 หมื่นล้านบาท ลดลง 15.3%yoy
- แนวโน้มกำไรปกติ 2Q68 จะทรงตัวถึงขึ้นเล็กน้อยจาก 1Q68 รับผลบวกจากการขายปิโตรเลียมที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นตามแผนหยุดซ่อมบำรุงโดยรวมที่ลดลง แต่จะถูกกดดันจากราคาขายปิโตรเลียมทั้งก๊าซฯ และน้ำมันที่มีแนวโน้มลดลง QoQ

Execution

- ภายใต้ประมาณการใหม่ FV สิ้นปี 68 เท่ากับ 165 บาทต่อหุ้น ภายใต้สมมติฐานน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 68 ที่ 75 เหรียญต่อบาร์เรล ถึงแม้ในช่วงสั้นราคาหุ้นจะมีความผันผวนตามปัจจัยลบด้าน demand และ supply น้ำมันดิบ แต่คาดว่าได้สะท้อนในราคาหุ้นที่ปรับฐานไปแล้วในระดับหนึ่ง จนมี downside ที่จำกัดมากขึ้น อีกทั้งยังให้ upside สูงภายใต้ FV ที่อยู่ภายใต้หลักความระมัดระวัง ช่วงสั้นจึงเพิ่มคำแนะนำเป็น "Neutral" จาก "Underperform" ในภาพระยะยาวยังคงมุมมองบวก ถือเป็นหุ้นที่มีความแข็งแกร่งของกำไรรายปี และปันผลโดดเด่น 8-9% ต่อปี



ที่มา : PTTEP

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down
แนวรับ : 93 บาท
แนวต้าน : 116/137.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

99.25

Upside (%)

66.25

ราคาเป้าหมาย (บาท)

165.00

Dividend yield (%)

8.56

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	17.21	16.30	6%
2569F	19.52	15.56	25%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC.REB Rating	PEV 2568F	PEV 2569F	PER 2568F	PER 2569F
CHINA					
PETROBRAS-LH	4.68	0.6	0.6	6.2	6.1
TAIWAN					
FORMOSA CHEM & F	2.75	0.5	0.5	28.1	21.0
FORMOSA PLASTIC	3.25	0.7	0.7	76.4	32.4
NAN YA PLASTICS	2.50	0.7	0.7	36.7	19.7
JAPAN					
TOSOH CORP	3.67	0.8	0.7	10.1	9.1
JX HD	4.33	0.6	0.6	10.1	7.4
MTSUI CHEMICALS	4.21	0.6	0.6	10.5	7.7
HONG KONG					
SINOPEC SHANG-H	3.43	0.5	0.4	16.1	12.5
INDIA					
INDIAN OIL CORP	3.85	1.0	0.9	18.8	9.6
BPCL PETROL	4.18	1.5	1.3	9.5	9.6
Malaysia					
PETRONAS DAGANGA	3.09	3.2	3.1	18.1	17.9
PCEM	2.33	0.6	0.6	15.8	13.5
THAILAND					
PTT PCL	Outperform	0.8	0.8	9.8	8.9
PTT EXPL & PROD	Neutral	0.7	0.7	5.4	5.1
PTT GLOBAL CHEM	Underperform	0.3	0.4	45.6	18.7
THAI OIL PCL	Neutral	0.3	0.3	4.7	4.3
IRPC PCL	Underperform	0.3	0.3	5.8	4.3
BANGCHAK PETROLE	Neutral	0.5	0.4	4.4	3.8
INDOPRAMA VENTURE	Neutral	0.7	0.6	10.9	9.4
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	0.5	0.5	7.5	12.6
AVERAGE		0.7	0.7	10.5	8.3

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	70,901	76,706	78,824	68,448	77,507
Norm Profit	88,721	81,371	80,773	68,448	77,507
EPS (บาท)	17.86	19.32	19.86	17.24	19.52
PER (เท่า)	5.6	5.1	5.0	5.8	5.1
DPS (บาท)	9.25	9.50	9.63	8.50	9.00
Dividend Yield (%)	9.3	9.6	9.7	8.6	9.1
BVS (บาท)	117.7	125.8	135.0	138.8	149.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	16.1	15.9	15.2	12.6	13.5

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา : SET	

กำไรสุทธิ 1Q68 ลดลง 9.5%qoq ตามคาด กดดันจากปริมาณขายลด+ต้นทุนเพิ่ม

PTTEP รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q68 เท่ากับ 1.66 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 9.5%qoq ใกล้เคียงกับที่ฝ่ายวิจัย คาดไว้ ถูกกดดันจากทั้งกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวลดลง และรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิพลิกเป็น ค่าใช้จ่ายรวมจากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นรายได้รวม

โดยในส่วนของการกำไรจากการดำเนินงานปกติพบว่าปรับตัวลดลง 7.1%qoq มาอยู่ที่ 1.68 หมื่นล้านบาท ถูกกดดัน มาจากปริมาณขายปิโตรเลียมที่ปรับตัวลดลง 3.2%qoq มาอยู่ที่ 4.84 แสนบาร์เรลต่อวัน โดยหลักเป็นผลมาจากการขายน้ำมันดิบและคอนเดนเสทที่ลดลงของโครงการโอมาน แปลง 6 โครงการแอลจีเรีย ฮาสิลิ เบอร์ราเคซ และโครงการโอมาน แปลง 61 สุทธิกับโครงการมาเลเซีย แปลงเค ที่มีการขายน้ำมันดิบเพิ่มขึ้น ขณะที่ปริมาณขายก๊าซธรรมชาติลดลงเล็กน้อยจากโครงการ G2/61 ที่มีการปิดซ่อมบำรุงในไตรมาสนี้ สุทธิกับโครงการ G1/61 ที่การปิดซ่อมบำรุงลดลง (ซึ่งเป็นไปตามปกติของโครงการที่ mature stage โดยคาดโครงการ G1/61 จะกลับมาค่อยๆเร่งการผลิตขึ้นในงวด 2H68) นอกจากนี้ยังถูกกดดันจากต้นทุนต่อหน่วยในงวด 1Q68 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 30.77 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 29.32 เหรียญฯต่อบาร์เรล เป็นผลหลักจากค่าเสื่อมราคา ค่าสูญเสีย และค่าตัดจำหน่ายที่เพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่มาจากโครงการจี 1/61 ที่มีสินทรัพย์พร้อมใช้งานและปริมาณขายเพิ่มขึ้น

ประกอบกับราคายาเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ (น้ำมัน+ก๊าซฯ) ในงวด 1Q68 ปรับตัวลดลงเล็กน้อย 0.2%qoq มาอยู่ที่ 45.74 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 45.83 เหรียญฯต่อบาร์เรล ถึงแม้ราคายาก๊าซฯที่ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 5.95 เหรียญฯต่อล้านบีทียู จาก 5.86 เหรียญฯต่อล้านบีทียู ในงวดก่อนหน้า และราคายาน้ำมันดิบปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามราคาในตลาดโลกมาอยู่ราว 73.37 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 71.98 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า แต่สัดส่วน Volume Mix หลักเป็นก๊าซฯในงวด 1Q68 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 73% จาก 71% ในงวดก่อนหน้า ซึ่งราคาก๊าซฯค่อนข้างทรงตัว ขณะที่สัดส่วนน้ำมันอยู่เพียง 27% ลดลงจาก 29% จึงไม่ได้รับผลบวกมากนัก

และหากมาพิจารณาในส่วนของการพิเศษในงวดนี้สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวม 203 จากงวดก่อนหน้าสุทธิเป็นรายได้พิเศษ 259 ล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากรวมถึงบันทึกเป็นกำไรจาก Fx 277 ล้านบาท จากบันทึกขาดทุนจาก Fx 514 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า และบันทึกกำไรจาก Oil Price Hedging ลดลงมีบัญชีเหลือ 155 ล้านบาท จาก 1.3 พันล้านบาท ในงวดก่อน

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิในงวด 1Q68 ที่ 1.66 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 21.7% ของประมาณการทั้งปี 2568 เดิมที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบระยะยาวเป็น 75 เหรียญฯต่อบาร์เรล...ช่วงสั้นทิศทางกำไร 2Q68 ทรงตัวถึงดีขึ้นเล็กน้อย QoQ มีปริมาณขายช่วยหนุนอยู่

ฝ่ายวิจัยได้ทำการปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบตั้งแต่ปี 2568 ลงเหลือ 75 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล (YTD เท่ากับ 75.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล) ภายใต้หลักความระมัดระวังมากขึ้น สะท้อนสถานการณ์ Demand และ Supply น้ำมันดิบ ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป โดยในส่วน Demand คาดได้รับผลลบจากภาวะชะลอตัวของเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ถูกกดดันจากสงครามการค้า ขณะที่ในส่วน Supply จะรับแรงกดดันจากการเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ที่ทยอยเพิ่มกำลังการผลิตเข้าสู่ตลาดจากปัจจุบันที่ลดกำลังการผลิตรวมอยู่ที่ 5.86 ล้านบาร์เรล ซึ่ง 3.65 ล้านบาร์เรล จาก 5.86 ล้านบาร์เรล จะครบกำหนดตามมติลดกำลังการผลิตภายในสิ้นปี 2568 ส่วนที่เหลืออีก 2.2 ล้านบาร์เรล เป็นการลดโดยสมัครใจ ซึ่งจะทยอยปรับเพิ่มกำลังการผลิตถึงเดือน ก.ย.2569 โดยล่าสุดในส่วนนี้ได้มีการปรับเพิ่มกำลังการผลิต 4.1 แสนบาร์เรลต่อวัน ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค.เป็นต้นไป ทำให้แนวโน้มราคาน้ำมันน่าจะมีความ Upside ที่จำกัดมากขึ้น ซึ่งภายใต้ประมาณการใหม่ส่งผลให้แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2568 จะอยู่ราว 6.8 หมื่นล้านบาท ลดลง 15.3%yoy ถูกกดดันจากสมมติฐานราคายาเฉลี่ยปิโตรเลียมที่ปรับตัวลดลง YoY ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบตั้งแต่ปี

2568 ที่ 75 เหรียญต่อบาร์เรล ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบที่เกิดขึ้นจริงในปี 2567 ที่ 80 เหรียญต่อบาร์เรล (ขณะที่รอบราคา PTTEP ให้ไว้ในปี 2568 อยู่ราว 70-75 เหรียญต่อบาร์เรล) และราคายกก๊าซธรรมชาติที่จะลดลงเหลือ 5.8 เหรียญต่อล้านบีทียู จาก 5.9 เหรียญต่อล้านบีทียู ในปี 2567 เพราะปกติแล้วราคาก๊าซจะมี lag-time จากราคาน้ำมันราว 3-6 เดือน เพราะโครงการของ PTTEP มีการปรับราคายกแตกต่างกันไป ทั้งทุก 1 ปี ทุก 6 เดือน หรือทุก 3 เดือน จึงสะท้อนราคาน้ำมันดิบที่แตกต่างกันตามช่วงเวลา โดยกำหนดให้สัดส่วนการผลิตก๊าซธรรมชาติ และน้ำมันดิบ อยู่ในสัดส่วนที่ 73% ต่อ 27% ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตามในประมาณการกำไรปี 2568 จะมีปัจจัยบวกช่วยประคองกำไรโดยรวมของ PTTEP จากสมมติฐานปริมาณขายตามแผนของ PTTEP ในปี 2568 ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 5.0-5.1 แสนบาร์เรลต่อวัน จาก 4.9 แสนบาร์เรลต่อวัน ในปี 2567 โดยคาดปริมาณขายจะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นรายไตรมาสของปี 2568 ขึ้นจากระดับสูงสุดได้ในงวด 4Q68

ทั้งนี้ในช่วงสิ้นฝ่ายวิจัยคาดแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 2Q68 จะทรงตัวถึงดีขึ้นเล็กน้อยจากงวด 1Q68 รับผลบวกหลักจากปริมาณการขายปิโตรเลียมที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.0 จาก 4.8 แสนบาร์เรลต่อวัน จากแผนหยุดซ่อมบำรุงโดยรวมที่ลดลงจากงวดก่อนหน้า และโครงการแอลจีเรีย และโอมานกลับมาไหล่น้ำมันตามรอบปกติในไตรมาส 2 และไตรมาส 4 ถึงแม้โครงการ G1 เอราวัณ จะยังมีแผนหยุดซ่อมบำรุงเพิ่มขึ้นมากกว่างวด 1Q68 ก็ตาม แต่จะถูกกดดันจากแนวโน้มราคายกก๊าซที่จะปรับตัวลงมาอยู่ราว 5.8 จาก 5.9 เหรียญต่อล้านบีทียู ตามรอบการปรับราคายกก๊าซของโครงการส่วนใหญ่ที่จะเกิดขึ้นในเดือนเมษายน และตุลาคม ซึ่งจะสะท้อนราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงไปก่อนหน้านี้ รวมถึงทิศทางราคาน้ำมันดิบดูไบ 2QTD68 ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 68.5 จาก 76.6 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวด 1Q68 ซึ่งเป็นไปตามเหตุผลที่กล่าวไปข้างต้นทั้งจากประเด็นการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมันซึ่งแปรผันตามภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของโลก และการประกาศเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ 4.1 แสนบาร์เรลต่อวัน ตั้งแต่เดือน พ.ค.68 เป็นต้นไป ซึ่งจะส่งผลให้ supply น้ำมันดิบในตลาดเพิ่มขึ้น ขณะที่คาดต้นทุนต่อหน่วยทรงตัว QoQ

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

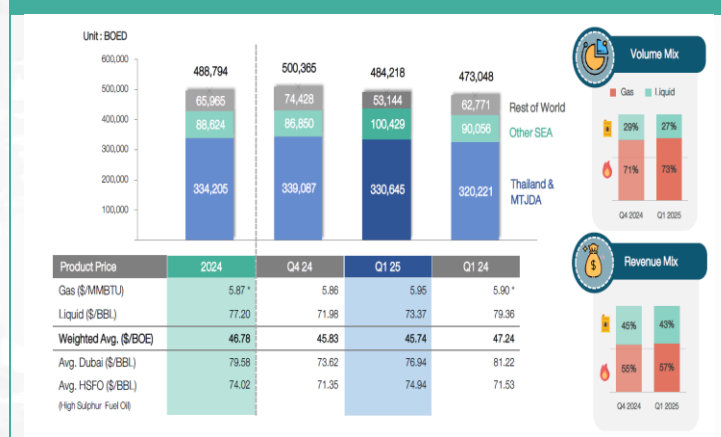
ESG Comment: PTTEP เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้านการจัดหาพลังงาน จึงมีความเกี่ยวข้องโดยตรงกับด้านสิ่งแวดล้อม การวางกลยุทธ์ ESG ของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นและให้ความสำคัญด้านเทคโนโลยี เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาศักยภาพองค์กร ถือเป็นส่วนช่วยส่งเสริมธุรกิจ ให้มีขีดความสามารถในการจัดหาแหล่งพลังงานได้มากยิ่งขึ้น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

ผลการดำเนินงานงวด 1Q68

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	%QoQ	%YoY
ยอดขาย	89,976	74,334	66,321	77,124	78,464	74,688	82,869	74,396	75,273	70,079	-6.9%	-6.2%
ต้นทุนขาย	18,268	17,380	11,926	16,168	16,130	16,055	16,172	17,631	17,876	15,607	-12.7%	-2.8%
กำไรขั้นต้น	71,707	56,955	54,395	60,956	62,333	58,634	66,697	56,766	57,396	54,472	-5.1%	-7.1%
กำไรจากการดำเนินงาน	46,111	40,098	36,925	37,788	40,093	36,629	42,174	32,060	36,980	31,410	-15.1%	-14.2%
กำไรสุทธิ	15,611	19,281	21,040	18,101	18,284	18,683	23,978	17,865	18,299	16,561	-9.5%	-11.4%
Norm Profit	22,416	20,034	19,762	20,125	21,450	19,361	24,492	18,179	18,041	16,764	-7.1%	-13.4%
EPS (บาท)	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71	6.04	4.50	4.61	4.17	-9.5%	-11.4%
Gross Margin	80%	77%	82%	79%	79%	79%	80%	76%	76%	78%		
Op Margin	51%	54%	56%	49%	51%	49%	51%	43%	49%	45%		
ราคาขายก๊าซ (\$/MMBTU)	6.70	6.52	5.87	5.75	5.86	5.90	5.80	5.93	5.86	5.95		
ราคาขายน้ำมันดิบ (\$/BBL)	85.4	78.1	73.7	81.9	82.0	79.4	81.2	76.9	72.0	73.4		
ราคาขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (\$/BOE)	52.8	50.0	45.7	48.6	48.4	47.2	47.0	47.1	45.8	45.7		
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (\$/BBL)	84.8	80.2	77.6	86.6	83.8	81.2	85.3	78.5	73.6	76.9		

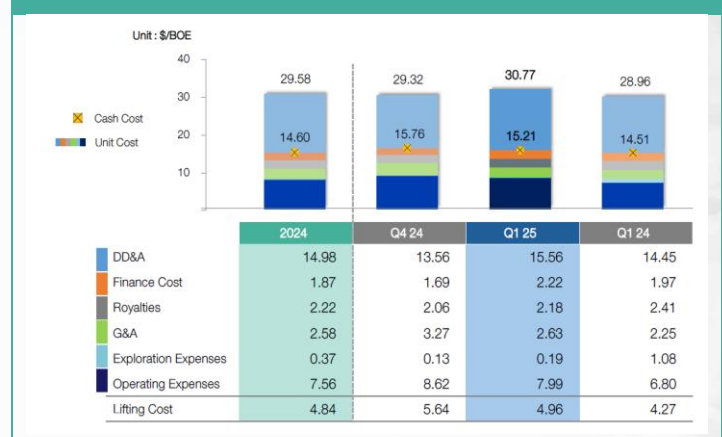
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

VOLUME AND PRICE



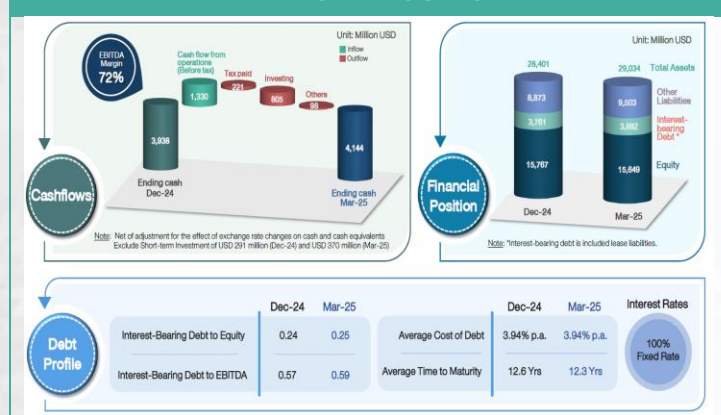
ที่มา : PTTEP

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	280,820	292,052
ต้นทุนขาย	61,604	67,734	94,642	90,242
กำไรขั้นต้น	234,638	239,493	186,178	201,810
ค่าใช้จ่ายในการขาย	16,979	18,115	16,849	17,523
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	113,028	126,482
ภาษีเงินได้	63,704	57,214	36,169	40,474
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	81,371	80,773	68,448	77,507
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,626	183	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(4,255)	-	-	-
กำไรสุทธิ	76,706	78,824	68,448	77,507
EPS	19.32	19.86	17.24	19.52
การเติบโตของรายได้ (%)	-9%	4%	-9%	4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	8%	3%	-13%	13%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79%	78%	66%	69%
อัตรากำไรสุทธิ	26%	26%	24%	27%

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	1.88	1.88
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	5.67	5.82	6.69	7.19
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	118.58	117.67	63.82	41.75
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.20	1.23	1.30	1.16
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.81	0.80	0.69	0.60
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.65	8.44	7.22	8.24
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.87	15.23	12.59	13.55

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	76,706	78,824	68,448	77,507
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(79,669)	(35,555)	(94,888)	(110,169)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	81,322	95,039	103,156	89,110
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(102)	743	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	231,520	237,856	211,964	213,016
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)	(33,745)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(51,416)	(54,367)	(48,211)	(53,745)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	17,988	(2,435)	(11,352)	(26,012)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	137,542	133,850	122,498	96,486
สินทรัพย์หมุนเวียน	234,800	222,131	194,127	168,773
สินทรัพย์รวม	902,821	965,301	930,885	950,709
หนี้สินหมุนเวียน	88,590	105,502	103,506	89,933
หนี้สินรวม	403,378	429,425	379,724	357,770
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	499,443	535,876	551,161	592,939
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	366,988	407,071	441,773	483,551
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	902,821	965,301	930,885	950,709

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ(US\$/BOE)	82	80	75	75
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.00	5.87	5.80	5.60
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	79	77	75	75
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	5%	2%	8%	3%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	8%	10%	5%	3%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปิโตรเลียม (พันbbl/d)	462	489	500	510
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	-9%	-1%	-18%	12%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	34.7	35.4	33.0	33.0

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส