

PTTGC

Underperform

แนวโน้มผลประกอบการปกติ 2Q68-3Q68 คาดเผชิญขาดทุนลดลง QoQ

Flash Points

- คาด 2Q68 เผชิญผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 3.3 พันล้านบาท จากขาดทุนสุทธิ 2.6 พันล้านบาทในงวด 1Q68 กดดันจากค่าใช้พิเศษที่เพิ่มขึ้น จากรายการขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน รวม NRV ที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก
- อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานปกติ 2Q68 พันตัว QoQ โดยเผชิญกับผลขาดทุนปกติที่คาดลดลงมาอยู่ที่ 3.5 พันล้านบาท จากเดิม 3.8 พันล้านบาท เป็นผลมาจากธุรกิจโรงกลั่น ที่ Market GRM เพิ่มขึ้นตาม Spread ของน้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับตัวขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์ รวมถึงธุรกิจโพลีเอทิลีนที่เผชิญผลขาดทุนลดลง แม้ธุรกิจปิโตรเคมี โอลิฟินส์และโพลีเมอร์ จะมีผลการดำเนินงานแย่งจากงวดก่อนหน้าก็ตาม

Impact Insight

- โดยรวมแล้วผลการดำเนินงาน 1H68 จะเผชิญทั้งผลขาดทุนปกติ และผลขาดทุนสุทธิราว 7.2 พันล้านบาท และ 5.9 พันล้านบาท ตามลำดับ
- Outlook 3Q68 คาดผลการดำเนินงานปกติฟื้นตัวเล็กน้อย QoQ แต่ยังคงเผชิญกับผลขาดทุนสูงอยู่ ก่อนที่จะย้ายแย่งอีกครั้งในงวด 4Q68 เนื่องจากจะมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนครั้งใหญ่ของโรงกลั่น และโรงงานอะโรเมติกส์ 2 เป็นระยะเวลา 50 วัน
- แต่ผลการดำเนินงานสุทธิคาดว่าจะมีรายการพิเศษจากการทำ Asset monetization ราว 3.0 หมื่นล้านบาท และกำไรจากการขาย HDI derivative ที่คาดเริ่มบันทึกใน 2H68

Execution

- ฝ่ายวิจัยจะทบทวนปรับลดประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-69 ให้สอดคล้องกับสถานการณ์อุตสาหกรรมที่แย่กว่าที่คาดไว้เดิม จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในหลายประเทศทั่วโลกที่ล่าช้าโดยเฉพาะจีน โดยจะนำเสนออีกครั้งหลังประกาศงบ 2Q68
- ปัจจัยพื้นฐานช่วงสั้นยังคงแนะนำ Underperform เนื่องจากยังไม่มีปัจจัยโดดเด่นที่จะเข้ามาขับเคลื่อนราคาหุ้นได้ยามนี้ แต่ยังคงสามารถ trading สั้นๆได้ตามกระแส Theme china play ที่เข้ามาเป็นระยะๆ เพราะราคาในภาพใหญ่มี downside จำกัดมากขึ้น

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 20.00 บาท
แนวต้าน : 27.75/35.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

จัดทำโดย นลินรัตน์ กิตติภาพรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

สัญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756

ราคาปัจจุบัน (บาท)

22.50

ราคาเป้าหมาย (บาท)

25.00

Upside (%)

11.11

Dividend yield (%)

3.33

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	-1.22	0.14	nm.
2569F	0.46	1.26	-64%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	PBV 2568F 2569F	PER 2568F 2569F
CHINA			
SINOPEC CORP-H		0.6 0.6	9.7 8.8
PETROCHINA-H	4.55	0.8 0.7	7.6 7.6
TAIWAN			
FORMOSA CHEM & F	2.55	0.6 0.5	- 42.7
FORMOSA PLASTIC	3.09	0.9 0.8	412.8 44.4
NAI YA PLASTICS	2.50	0.7 0.7	60.0 20.6
JAPAN			
TOSOH CORP	3.67	0.8 0.8	11.0 9.6
JX HD	4.43	0.6 0.6	11.4 7.9
MITSUI CHEMICALS	4.07	0.7 0.7	11.3 9.3
HONG KONG			
SINOPEC SHANG-H	3.50	0.5 0.5	17.9 11.8
INDIA			
INDIAN OIL CORP	3.88	1.0 1.0	10.2 9.5
BHARAT PETROL	4.09	1.6 1.4	9.1 9.2
Malaysia			
PETRONAS DAGANGA	3.27	3.4 3.3	19.1 19.1
PICHEM	2.24	0.7 0.7	29.5 20.6
THAILAND			
PTT PCL	Outperform	0.8 0.8	11.8 10.1
PTT EXPL & PROD	Underperform	0.8 0.8	7.7 6.9
PTT GLOBAL CHEM	Underperform	0.4 0.4	NM 48.6
THAI OIL PCL	Neutral	0.4 0.4	7.6 5.8
IRPC PCL	Underperform	0.2 0.3	NM 5.5
BANGCHAK PETROLE	Neutral	0.4 0.4	3.8 3.4
INDORAMA VENTURE	Neutral	0.8 0.7	12.3 10.6
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	0.6 0.6	11.3 13.1
AVERAGE		0.8 0.7	11.0 9.4

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	-8,752	999	-29,811	-5,495	2,060
Norm Profit	18,992	505	-10,344	-5,495	2,060
EPS (บาท)	-1.94	0.22	-6.61	-1.22	0.46
PER (เท่า)	n.m.	n.m.	n.m.	-18.46	49.24
PBV (เท่า)	0.34	0.34	0.38	0.43	0.44
EV/EBITDA (เท่า)	n.m.	31.0	-25.1	142.8	40.5
DPS (บาท)	1.00	0.75	0.50	0.75	1.00
Div yield	4.4%	3.3%	2.2%	3.3%	4.4%
ROAE	-2.8%	0.3%	-10.6%	-2.2%	0.9%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือเป็นเหตุให้เกิดกับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใดๆ

2Q68 คาดผลเชิงบวกจากต้นทุนสุกรีเพิ่มขึ้น แต่ผลการดำเนินงานปกติดีขึ้นเล็กน้อย QoQ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลการดำเนินงานสุกรีงวด 2Q68 จะยังเผชิญกับผลขาดทุนอยู่ราว 3.3 พันล้านบาท เป็นขาดทุนสุกรีที่เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้าที่เผชิญกับผลขาดทุนสุกรี 2.6 ล้านบาท ถูกกดดันหลักจากรายการพิเศษที่สุกรีในงวดนี้เป็นค่าใช้จ่ายราว 108 ล้านบาท จากงวดก่อนที่สุกรีเป็นรายได้พิเศษรวม 1.2 พันล้านบาท เนื่องจากในงวดนี้บันทึกขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน รวม NRV เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 1.4 พันล้านบาท แต่ได้ในส่วนของการบันทึก reverse impairment ของโครงการ Vencorex ที่ฝรั่งเศสที่มีการ liquidate ราว 1.3 พันล้านบาท มาช่วยไว้ และคาดว่าจะบันทึกกำไรจาก Fx จากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นราว 260 ล้านบาท ขณะที่คาดการณ์ในงวดนี้ไม่มีการบันทึกกำไร/ขาดทุนจาก hedging เนื่องจากกำไรจาก hedging ในส่วนของน้ำมันดิบ หักล้างได้หมดกับขาดทุนจาก hedging ในส่วนของ crack spread

ขณะที่คาดการณ์ผลการดำเนินงานปกติในงวด 2Q68 ดีขึ้นเล็กน้อยจากงวด 1Q68 แต่ยังคงเป็นผลขาดทุนอยู่ราว 3.5 พันล้านบาท จากงวด 1Q68 ที่เผชิญกับผลขาดทุนปกติที่ 3.8 พันล้านบาท รับผลบวกหลักมาจากรุทกิจโรงกลั่นในงวด 2Q68 ที่คาดการณ์ผลการดำเนินงานปกติจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า จาก Market GRM ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.1 จาก 3.4 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งเป็นไปตาม Spread ของน้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์ ทั้ง Spread Gas oil (สัดส่วนราว 60-70%) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 15.8 จาก 14.0 เหรียญต่อบาร์เรล Spread Jet (สัดส่วนราว 10%) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 14.2 จาก 13.0 เหรียญต่อบาร์เรล และ Spread LSFO (สัดส่วนราว 10%) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 11.0 จาก 7.7 เหรียญต่อ แต่ Crude premium ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 0.5 เหรียญต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ 5 เหรียญต่อบาร์เรล ส่วนอัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นคาดการณ์ที่ราว 103%

นอกจากนี้คาดการณ์การดำเนินงานจะดีขึ้นจากงวดก่อนหน้า โดยเผชิญกับผลขาดทุนที่ลดลงจากงวดก่อนหน้า ได้รับผลบวกจาก Spread ผลิตภัณฑ์ by products ทั้ง LPG (สัดส่วนราว 6%) condensate residue (สัดส่วนราว 20-25%) และ light naptha (สัดส่วน 18-20%) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 1Q68 และผลิตภัณฑ์หลักพาราไซลิน (สัดส่วนราว 25%) เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 239 จาก 229 เหรียญต่อดิน ถึงแม้ Spread ของผลิตภัณฑ์เบนซิน (สัดส่วนราว 15%) จะอ่อนตัวลงมีน้อยมาอยู่ราว 161 จาก 230 เหรียญต่อดิน โดยรวมคาดว่าจะส่งผลให้ Market P2F งวด 2Q68 เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 177 จาก 150 เหรียญต่อดิน ในงวดก่อนหน้า

อีกทั้งในส่วนของบริษัทจะมีลักษณะพิเศษคาดการณ์ผลการดำเนินงานจะดีขึ้นเล็กน้อยจากงวดก่อนหน้า หนุนจากขาดทุนที่ลดลงของ Vencorex ราว 300 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้า ขณะที่ EBITDA ในงวด 2Q68 ของ ALLNEX จะทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าที่ราว 60 ล้านยูโร

อย่างไรก็ตามในงวด 2Q68 ได้รับแรงกดดันผลการดำเนินงานปกติจากรุทกิจปิโตรเคมีโอเลฟินส์และโพลีเมอร์ ที่มีผลการดำเนินงานย่ำแย่ลงจากงวดก่อนหน้า โดยคาดการณ์ในงวด 2Q68 จะเผชิญกับผลขาดทุน หลักๆเป็นผลมาจากการหยุดซ่อมบำรุงของโรงงานโอเลฟินส์ 2-1 เป็นเวลา 45 วัน กำลังการผลิตเอทิลีน 5 แสนตันต่อปี และโพรพิลีน 3 แสนตันต่อปี ซึ่งโรงงานนี้ใช้ feedstock ได้ทั้ง naptha และ ethane ทำให้ต้องมีการปรับสัดส่วน feedstock โดยภาพรวมไปใช้ก๊าซ LPG /Propane ซึ่งมีต้นทุนสูงในส่วนที่มากขึ้น ไม่ได้รับประโยชน์ในช่วงราคา naptha ขาลง ขณะที่อัตราการเดินเครื่องของโรงงานโพลีเมอร์ และโรงงานโอเลฟินส์ในงวด 2Q68 ทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าที่ 109% และ 80% ตามลำดับ

โดยรวมแล้วคาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 1H68 จะเผชิญทั้งผลขาดทุนปกติ และผลขาดทุนสุกรีราว 7.2 พันล้านบาท และ 5.9 พันล้านบาท เทียบกับคาดการณ์ผลการดำเนินงานทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้เดิมที่เป็นขาดทุนปกติ และขาดทุนสุกรีที่ 5.5 พันล้านบาท

ช่วงสั้น 3Q68 คาดผลประกอบการปกติขึ้นเล็กน้อย QoQ ...ช่วงสั้นคงคำแนะนำ Underperform

ฝ่ายวิจัยจะทำการทบทวนปรับลดประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-69 ให้สอดคล้องกับสถานการณ์อุตสาหกรรมที่แย่กว่าที่คาดไว้เดิม จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในหลายประเทศทั่วโลกที่ล่าช้า โดยเฉพาะจากประเทศจีนซึ่งเป็นผู้นำโลกปีไตรมาสหลักของภูมิภาค และเป็นการปรับให้สอดคล้องกับคาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 1H68 ที่ประเมินไว้ โดยจะนำเสนออีกครั้งในช่วงประกาศงบ 2Q68

สำหรับ Outlook ผลการดำเนินงานปกติงวด 3Q68 คาดจะเห็นการฟื้นตัวขึ้นบ้างเล็กน้อย แต่ยังคงเผชิญกับผลขาดทุนสูงอยู่ ก่อนที่จะย้ายแย่งอีกครั้งในงวด 4Q68 เนื่องจากจะมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนครั้งใหญ่ของโรงกลั่น และโรงงานอะโรมาติกส์ 2 เป็นระยะเวลา 50 วัน แต่อย่างไรก็ตามในส่วนของการดำเนินงานสุทธินั้นคาดว่าจะมีรายการพิเศษมาช่วยไว้ในส่วนของแผนการทำ Asset monetization ราย 3.0 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะเริ่มมีการบันทึกในช่วง 2H68 รวมถึงกำไรที่จะเกิดขึ้นจากการขาย HDI derivative ที่ตั้งอยู่ในไทยของ Vencorex มาช่วยไว้บ้าง

ส่วนของคำแนะนำ ด้านปัจจัยพื้นฐานช่วงสั้นยังคงแนะนำ Underperform เนื่องจากยังไม่มีปัจจัยโดดเด่นที่จะเข้ามาขับเคลื่อนราคาหุ้นได้มากนัก แต่ยังคงสามารถ trading สั้นๆได้ตามกระแส Theme china play ที่เข้ามาเป็นระยะๆ เพราะราคาในภาพใหญ่มี downside จำกัดมากขึ้น

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTTGC

Environment (E): มุ่งสู่เป้าหมาย การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขต 1 และ 2 สุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ในปี 2593 และลดก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 3 ลง 50% ในปีเดียวกัน ซึ่งที่ผ่านมาสามารถทำได้ดีกว่าที่กำหนดไว้ โดยดำเนินงานตามแผน Decarbonization Roadmap ผ่าน 3 แนวทางได้แก่ 1) ปรับปรุงกระบวนการผลิตโดยใช้เทคโนโลยีเพิ่มประสิทธิภาพและช่วยลดการใช้พลังงาน, 2) ปรับ Portfolio มุ่งสู่ธุรกิจคาร์บอนต่ำ High Value Business (HVB) ทั้งธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม และธุรกิจที่สอดคล้องกับหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน, 3) ชดเชยคาร์บอน จากการใช้เทคโนโลยีดักจับ และทำกิจกรรมปลูกป่ากับภาครัฐ

Social Contribution (S): ให้ความสำคัญและรับผิดชอบต่อนักงาน และผู้มีส่วนได้เสีย ชุมชน และสังคม ผ่านความร่วมมือระหว่างเครือข่ายพันธมิตร และชุมชน โดยมุ่งเน้นถึงด้านความปลอดภัย ด้วยการนำเทคโนโลยีใหม่ๆ มาปรับใช้, การจัดอบรมให้ความรู้พนักงาน, การดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมรวมกว่า 149 โครงการภายในปี 2566 ซึ่งสามารถช่วยสร้างรายได้ และอาชีพให้กับชุมชน

Governance (G): มุ่งมั่นยกระดับการกำกับดูแลกิจการอย่างต่อเนื่อง โดยมีระบบจัดการด้าน Governance, Risk Management and Internal Control, Compliance (GRC) ให้เข้มแข็งมากยิ่งขึ้น พร้อมปรับโครงสร้างการดำเนินงานสู่รูปแบบดิจิทัล อีกทั้งยังได้ดำเนินงานในทุกมิติ จนได้รับการจัดอันดับ ดัชนีความยั่งยืนระดับสากล (DJSI) กลุ่ม World Index และ Emerging Market Index ให้เป็นที่ 1 ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 อีกทั้งยังได้รับการจัดอันดับให้เป็นผู้นำด้านการบริหารจัดการกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ และการบริหารจัดการน้ำ ในระดับ A รวมถึงรางวัลอื่นๆทั้งในระดับชาติและระดับนานาชาติ

ESG Comment: ในช่วงที่ผ่านมา PTTGC ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้าน ESG และสามารถทำได้ตามเป้าหมายมาโดยตลอด สะท้อนได้จากการได้รับการจัดอันดับ ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA จึงช่วยส่งเสริมให้บริษัทมีภาพลักษณ์ที่ดี และได้รับการยอมรับในระดับสากล อีกทั้งการให้ความสำคัญด้านการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ ช่วยต่อยอดโอกาสทางธุรกิจในการพัฒนาสู่ธุรกิจคาร์บอนต่ำ ถือเป็นส่วนช่วยสร้างกำไรใหม่ๆให้แก่ PTTGC ได้ในระยะยาว

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 2Q68

ล้านบาท	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	%QoQ	%YoY	1H68F	1H67	%YoY
ยอดขาย	147,949	161,678	163,858	156,242	168,384	150,631	133,292	133,180	130,665	-1.9%	-22.4%	263,845	324,626	-18.7%
ต้นทุนขาย	142,652	145,548	157,221	143,947	157,643	145,189	129,163	126,846	125,100	-1.4%	-20.6%	251,946	301,590	-16.5%
กำไรขั้นต้น	5,297	16,130	6,636	12,295	10,741	5,442	4,129	6,334	5,565	-12.1%	-48.2%	11,899	23,037	-48.3%
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	-2,427	-1,938	3,693	-2,986	-390	5,552	-2,029	383	260	-32.1%	-166.8%	643	-3,375	-119.1%
EBIT	-2,993	4,862	9,530	2,762	5,851	-17,416	-9,813	189	-1,010	-633.3%	-117.3%	-821	8,613	-109.5%
กำไรสุทธิ	-5,591	1,427	5,081	-606	1,846	-19,312	-11,738	-2,567	-3,345	30.3%	-281.2%	-5,912	1,240	-576.9%
EPS (บาท)	-1.24	0.32	1.13	-0.13	0.41	-4.28	-2.60	-0.57	-0.74	30.3%	-281.2%	-1.31	0.27	-576.9%
Norm Profit	-2,697	2,253	-2,082	505	-1,771	-1,951	-7,127	-3,756	-3,453	-8.1%	95.0%	-7,209	-1,266	469.3%
Gross margin	3.6%	10.0%	4.1%	7.9%	6.4%	3.6%	3.1%	4.8%	4.3%			4.5%	7.1%	
Net profit margin	-3.8%	0.9%	3.1%	-0.4%	1.1%	-12.8%	-8.8%	-1.9%	-2.6%			-2.2%	0.4%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Spread ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มโพลีเอสเตอร์

Year	Naphtha MOPJ	ETHYLENE S.E.ASIA	PROPYLENE S.E.ASIA	HDPE (FILM) SEA	LLDPE (SFA) CFR SEA	LDPE CFR SEA	MEG ACF	Butadiene SEA	HDPE MOPJ	LLDPE MOPJ	LDPE MOPJ	MEG ACF - 0.65Eth	PVC (SEA) - 0.5 Eth	ACN- Propylene	Polyolefin CFR SEA
2012	943	1230	1267	1380	1354	1362	1179	2405	436	411	419	379	366	639	2,005
2013	921	1352	1326	1488	1487	1534	1202	1432	566	566	613	323	337	490	1978
2014	861	1395	1245	1544	1543	1571	1113	1277	682	681	710	206	314	700	2170
2015	491	1104	774	1237	1234	1249	948	871	747	743	758	230	262	520	1770
2016	398	1037	704	1132	1170	1182	783	1126	734	771	784	109	309	443	1445
2017	496	1092	823	1168	1178	1277	1015	1470	672	682	781	305	337	784	1509
2018	614	1141	988	1330	1181	1207	1108	1382	716	567	593	367	343	985	1726
2019	523	823	838	991	952	1019	754	1049	468	429	496	219	439	788	1473
2020	380	713	775	879	867	1010	627	692	500	487	630	164	519	396	1669
1Q21	557	958	986	1145	1146	1533	733	904	588	589	976	111	1122	2613	
2Q21	606	990	1009	1191	1185	1540	870	1042	585	579	934	227	1471	2524	
3Q21	676	992	930	1138	1185	1398	845	1351	462	509	722	200	1244	2308	
4Q21	745	1094	938	1252	1285	1592	937	726	507	540	847	226	1255	2400	
2021	646	1008	966	1181	1200	1516	846	1006	536	554	870	191	915	1273	2461
1Q22	877	1174	1152	1330	1346	1640	912	1039	453	468	762	149	787	725	2022
2Q22	875	1197	1106	1343	1385	1660	968	1422	468	510	785	190	748	760	1812
3Q22	714	942	895	1104	1100	1300	897	1043	390	386	586	284	447	644	1407
4Q22	673	905	880	1033	999	1110	837	746	361	326	437	249	320	681	1404
2022	785	1055	1008	1203	1208	1428	903	1063	418	423	643	218	576	698	1656
1Q23	689	923	959	1085	1074	1130	860	1061	396	385	441	260	423	544	1430
2Q23	601	874	844	1036	1014	1036	877	827	434	413	435	308	354	488	1456
3Q23	648	822	822	1032	990	993	845	809	384	343	345	310	412	348	1323
4Q23	659	937	807	1023	975	1005	840	988	363	316	346	231	291	428	1257
2023	649	889	858	1044	1013	1041	856	921	394	364	392	277	370	452	1367
1Q24	686	974	919	1041	1029	1085	865	1209	354	343	399	232	276	332	1278
2Q24	688	980	823	1052	1066	1193	847	1434	364	379	505	2	294	473	1316
3Q24	672	962	875	995	1010	1248	842	1501	323	338	576	35	297	321	1277
4Q24	652	935	839	968	999	1201	828	1279	316	347	549	55	272	356	1235
2024	675	963	864	1014	1026	1182	846	1356	339	352	507	81	285	371	1277
1Q25	658	936	869	978	1020	1194	808	1341	320	362	536	47	246	454	1191

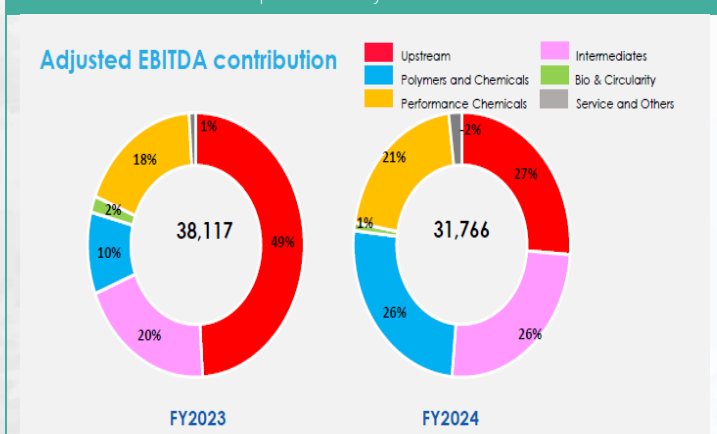
ที่มา : PTTGC

Spread ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอะโรมาติกส์

Year	Condensate Erawan*	PX Contract FECP*	PTA CFR China (spot)	PET CFR China (spot)	BZ Spot Korea	PS (SEA)	PX FECP- Cond	BZ-Cond Spot KR	PTA Market P2F	Puretol Market P2F	BPA Market P2F
2012	946	1,484	1,095	1,430	1,207	1,689	539	261	101	410	168
2013	922	1,479	1,072	1,419	1,301	1,894	557	380	81	340	192
2014	836	1,236	889	1,228	1,211	1,705	400	375	71	433	186
2015	447	829	628	937	685	1,263	383	238	63	274	242
2016	379	774	599	862	640	1,215	395	261	67	286	203
2017	466	847	655	987	823	1,443	380	357	83	314	239
2018	606	1,057	861	1,227	821	1,527	451	215	146	486	400
2019	544	895	738	956	641	1,241	350	97	135	298	298
2020	350	578	468	698	485	1,106	229	136	80	447	531
2021	596	856	669	975	914	1,614	259	318	96	448	1,649
1Q22	835	1084	828	1152	1074	1641	249	239	102	480	853
2Q22	936	1260	951	1227	1238	1683	324	302	107	294	627
3Q22	824	1096	845	1096	978	1463	271	154	111	301	381
4Q22	732	981	758	913	825	1278	249	92	100	354	351
2022	832	1,105	845	1,097	1,029	1,516	273	197	105	357	553
1Q23	678	1034	775	971	930	1325	355	252	83	174	242
2Q23	636	1031	797	955	873	1254	396	237	107	246	235
3Q23	716	1072	791	893	899	1224	357	183	72	295	200
4Q23	687	1017	753	880	888	1252	330	201	73	293	243
2023	679	1,039	779	925	897	1,264	359	218	84	252	230
1Q24	677	1027	768	913	1000	1283	350	323	80	168	219
2Q24	696	1040	772	905	1050	1378	344	354	76	296	188
3Q24	651	944	712	873	987	1360	294	336	80	285	200
4Q24	614	842	633	817	897	1313	228	283	71	186	257
2024	660	963	721	877	984	1,334	304	324	77	234	216
1Q25	632	861	643	796	862	1291	229	230	75	185	266

ที่มา : PTTGC

Operation by business



ที่มา : PTTGC

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงกลั่นและโรงงานปิโตรเคมี (unplanned shutdown)
2. ค่าการกลั่นและ Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้
3. การแทรกแซงของรัฐในการกำหนดราคาค้นทุนวัตถุดิบและราคาผลิตภัณฑ์
4. การลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยง Country Risk

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ PTTGC												
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)							
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F			
ยอดขาย	632,983	616,751	627,180	640,867	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน							
ต้นทุนขาย	(584,369)	(575,942)	(586,500)	(590,200)	กำไรสุทธิ	865	(30,014)	(5,495)	2,060			
กำไรขั้นต้น	48,614	40,809	40,680	50,667	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด							
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(34,042)	(41,268)	(35,161)	(36,412)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	28,487	29,476	20,125	20,550			
ดอกเบี้ยจ่าย	(11,718)	(12,158)	(9,541)	(9,202)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้							
ค่าใช้จ่ายอื่น	249	7,898	8,625	8,820	อื่นๆ	(27,990)	(3,865)	(20,125)	(20,550)			
รายได้อื่น	(387)	(10,667)	6,630	7,036	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	46,871	36,725	22,161	21,956			
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,217	(31,182)	(6,017)	3,269	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	48,234	32,322	16,666	24,016			
ภาษีเงินได้	1,352	(1,168)	(1,203)	654								
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	865	(30,014)	(4,814)	2,615	กระแสเงินสดจากการลงทุน							
กำไรสุทธิ	999	(29,811)	(5,495)	2,060	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(854)	8,965	(10,000)	(5,000)			
EPS	0.22	(6.61)	(1.22)	0.46	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(12,148)	(3,889)	(18,007)	(17,253)			
การเติบโตของยอดขาย	-8.1%	-2.6%	1.7%	2.2%								
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-111.4%	-3083.7%	-81.6%	-137.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน							
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.7%	6.6%	6.5%	7.9%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,713)	3,996	2,314	(2,050)			
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.2%	-4.8%	-0.9%	0.3%	อื่นๆ	(21,141)	(34,230)	(8,012)	(8,642)			
					ลด จ่ายปันผล	(1,269)	(3,503)	(2,254)	(3,382)			
					กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(25,123)	(33,737)	(7,952)	(14,074)			
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	10,963	(5,305)	(9,293)	(7,310)			
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)												
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68								
ยอดขาย	168,384	150,631	133,292	133,180								
ต้นทุนขาย	(157,643)	(145,189)	(129,163)	(126,846)								
กำไรขั้นต้น	10,741	5,442	4,129	6,334								
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(9,419)	(9,472)	(13,774)	(8,459)								
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,110)	(3,089)	(2,893)	(2,539)								
รายได้อื่น	5,181	6,247	498	2,452								
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,741	(20,505)	(12,706)	(2,349)								
ภาษีเงินได้	903	(1,000)	(1,362)	264								
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,838	(19,506)	(11,344)	(2,614)								
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	(390)	5,552	(2,029)	383								
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(263)	(9,344)	(728)	(138)								
กำไรสุทธิ	1,846	(19,312)	(11,738)	(2,567)								
ยอดขาย (QoQ)	7.8%	-10.5%	-11.5%	-0.1%								
กำไรสุทธิ (QoQ)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.								
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.4%	3.6%	3.1%	4.8%								
อัตราส่วนทางการเงิน												
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F								
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.48	0.80	0.91	0.90								
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.21	11.36	10.76	10.65								
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.53	8.83	8.38	9.11								
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.21	9.27	10.45	13.51								
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.43	1.40	1.69	1.66								
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.14%	-4.37%	-0.85%	0.33%								
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	0.34%	-10.56%	-2.17%	0.88%								
งบดุล (ล้านบาท)												
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F								
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	46,249	33,110	23,452	16,141								
ลูกหนี้การค้า	67,518	53,552	58,146	60,045								
สินค้าคงเหลือ	68,517	65,222	70,005	64,790								
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	202,472	190,969	158,853	150,727								
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	285,860	274,007	319,034	300,367								
สินทรัพย์รวม	719,005	645,844	641,179	608,428								
เจ้าหนี้การค้า	71,163	62,154	56,139	43,691								
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	351,661	315,097	346,907	336,420								
หนี้สินรวม	422,824	377,251	403,046	380,111								
ทุนที่ชำระแล้ว	45,088	45,088	45,088	45,088								
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	38,490	38,490	38,490	38,490								
กำไรสะสม	205,591	178,327	146,262	137,385								
ส่วนของผู้ถือหุ้น	296,181	268,593	238,133	228,317								
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	719,005	645,844	641,179	608,428								
สมมติฐานในการทำประมาณการ												
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F								
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	33.00	33.00	33.00	33.00								
ราคาเอทิลีน (เหรียญ/ตัน)	800	900	1,000	1,000								
ราคา HDPE (เหรียญ/ตัน)	1,000	1,050	1,100	1,100								
Spread MEG (เหรียญ/ตัน)	278	300	310	330								
Spread PX (เหรียญ/ตัน)	359	300	310	330								
HDPE-Ethylene (เหรียญ/ตัน)	155	200	210	230								
GRM (US\$/Barrel)	5.00	5.00	5.00	5.00								

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส