

PTTEP : บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

คาด 3Q23 กำไรลดลง

สรุปประเด็น : จากการสอบถาม งบ 3Q23 คาดจะลดลงทั้ง y-y และ q-q โดยมาจากต้นทุนต่อหน่วย (Unit cost) ที่เพิ่มขึ้น และรายการพิเศษที่สูง

3Q23 คาดกำไรสุทธิ 18,469 ลบ. หด -12.2% q-q : ปริมาณขายอยู่ที่ 467 KBOED +4.9% q-q จากการกลับมาผลิตแหล่ง SABAH K ส่วน โอมาน 61 และ G1 ปริมาณการผลิตเพิ่ม แต่ต่ำกว่าเป้าหมายเล็กน้อยจาก G2 หยุดผลิต ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นตามราคาตลาด ส่วนราคาแก๊สอยู่ที่ 5.8 เหรียญ/MMBTU

คาด Unit cost จะเพิ่มขึ้น จาก 1H23 เป็น 29 เหรียญ/BOE เพราะมีหยุด G2 ทำให้ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน OPEX เพิ่มขึ้น รวมถึงค่าเสื่อมราคา (DDA) และค่าใช้จ่ายสำรวจเพิ่มขึ้น

อีกทั้งมีค่าใช้จ่ายพิเศษทั้งสิ้น -60 ล้านดอลลาร์ (ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจากเงินบาทอ่อนค่าไป 1 บาท รวบรวม -10 ล้านดอลลาร์, ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงจากราคาน้ำมันขึ้น -20 ล้านดอลลาร์ และปรับปรุงรายการภาษีในหน่วยงานมาเลเซีย -30 ล้านดอลลาร์) คาดกำไรสุทธิจะเหลือ 18,469 ลบ. -12.2% q-q

คาด 4Q23 ปริมาณขายเพิ่ม แต่กำไรอาจลดลง q-q : แนวโน้มปริมาณขาย 4Q23 คาดจะอยู่ที่ 480 KBOED หลัง 2 แหล่งใหญ่ G1 และ G2 กลับมาผลิตได้ตามปกติ แต่แนวโน้ม Unit Cost ที่จะเพิ่มขึ้น q-q ทำให้แนวโน้มกำไรมีแนวโน้มลดลง q-q

อีกทั้งยังมีปัจจัยที่จะเกิดขึ้นจากการยังไม่สามารถเข้าไปดำเนินงานที่โมซัมบิกได้ทำให้อาจมีตั้งด้วยค่าโครงการดังกล่าว เบื้องต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 190 ล้านดอลลาร์ ซึ่งจะช่วยให้การดำเนินงาน 4Q23 จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ q-q

นารี อภิเสวตกานต์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #17971
naree.a@liberator.co.th

PTTEP

HOLD

Rating

TP 23E
Unchanged

THB171.50

method

DCF WACC 8.2% g 1.0%

Closing price

THB161.50

Upside/Downside

+6.2%

CG report
CAC

★★★★
Declared

ESG score by ESG Book
source : settrade

61.83

ระยะสั้นยังไม่มีปัจจัยเด่น

“แนวโน้มงบ 3Q23 ไม่ได้ดีมากนักจากรายการพิเศษที่ส่งผลกระทบต่อผลกำไรมากกว่าคาด อีกทั้งไตรมาสถัดไปยังมีความกังวลต่อการตั้งด้วยค่าเงินลงทุนในมูลค่าที่สูงซึ่งจะกดดันต่อการดำเนินงานให้ต่ำกว่าคาด

เราคาดว่าระยะสั้นราคาหุ้นจะตอบสนองเชิงลบต่อทั้งราคาน้ำมันที่ปรับลง และยังมีมีความกังวลในการตั้งด้วยค่าซึ่งอาจทำให้กำไรทั้งปีจะต่ำกว่าคาดได้ ทำให้อาจไม่ใช่เวลาที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนในช่วงนี้ เหมาะกับการเล่นในกรอบตามการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบเป็นหลัก”

KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue (THBm)	216,075	326,019	276,732	289,085
Net Profit (THBm)	38,864	70,901	71,939	64,922
EPS (THB)	9.70	17.94	18.12	16.35
P/E (x)	16.6	9.0	8.9	9.9
BVPS (THB)	104.62	117.66	126.53	134.39
P/B (x)	1.5	1.4	1.3	1.2
DPS (THB)	5.00	9.25	9.38	8.50
Dividend Yield (%)	3.1	5.7	5.8	5.3
Debt/Equity (x)	0.9	0.9	0.7	0.7
ROE (%)	9.36	15.18	14.32	12.17

Source: Company, LIB Research estimates

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	216,075	326,019	276,732	289,085
ต้นทุนขาย	51,828	65,781	57,052	56,666
กำไรขั้นต้น	164,247	260,238	219,680	232,419
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	11,416	20,386	14,291	13,196
EBITDA	157,158	234,583	221,438	224,852
รายได้อื่น	15,563	8,552	9,791	0
ส่วนแบ่งกำไร.ร่วม/กิจการร่วมค้า	489	668	1,039	580
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	86,864	151,415	141,000	131,702
ดอกเบี้ยจ่าย	6,472	8,218	11,712	13,662
กำไรก่อนภาษี	80,392	143,196	129,288	118,040
ภาษีจ่าย	41,528	72,295	57,352	53,118
กำไรหลังภาษี	38,864	70,901	71,936	64,922
รายการพิเศษ	(4,024)	(19,820)	525	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	38,864	70,901	71,936	64,922
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	38,864	70,901	71,939	64,922
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	42,888	90,721	71,414	64,922

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	9.70	17.94	18.12	16.35
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	10.80	22.85	17.99	16.35
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	5.00	9.25	9.38	8.50
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	104.62	117.66	126.53	134.39

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	85,528	122,324	99,820	96,023
เงินลงทุนระยะสั้น	0	46	0	0
ลูกหนี้การค้า	33,430	42,166	37,150	38,809
สินค้าคงคลัง	14,069	19,115	14,849	14,749
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,557	13,192	11,198	11,698
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	139,584	196,842	163,018	161,279
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	380,307	410,614	434,193	471,426
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	62,713	58,111	58,111	58,111
เงินลงทุน.ร่วม/กิจการร่วมค้า	14,408	9,594	10,533	11,013
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	19,413	22,714	19,280	20,141
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	643,952	673,022	694,091	732,664
สินทรัพย์รวม	783,536	869,864	857,109	893,943
เงินกู้ระยะสั้น				
เจ้าหนี้การค้า	36,660	52,940	39,077	38,813
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	46,676	51,196	43,457	45,397
หนี้สินหมุนเวียนรวม	104,502	114,616	82,533	84,209
เงินกู้ระยะยาว	19,920	0	0	0
หุ้นกู้	82,741	97,095	97,095	97,095
อื่นๆ	90,902	105,085	89,199	93,180
หนี้สินรวม	368,186	402,744	354,775	360,432
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	270,107	312,165	347,382	378,559
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	(3)	(3)
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	415,350	467,121	502,334	533,511

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	80,392	143,196	129,288	118,040
ค่าเสื่อมราคา	70,294	83,168	80,438	93,150
การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	(14,300)	(30,141)	(10,283)	(382)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	141,426	220,317	198,403	210,227
อื่นๆ	(31,357)	(55,402)	(57,352)	(53,118)
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	110,069	164,916	141,051	157,110
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(123,016)	(58,760)	(100,567)	(131,244)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(123,016)	(58,760)	(100,467)	(131,144)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(2,932)	(39,717)	(10,479)	0
เงินปันผล	(19,325)	(28,670)	(36,722)	(33,745)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(22,199)	(69,958)	(63,088)	(29,763)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	(35,146)	36,198	(22,503)	(3,797)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	9,416	598	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	85,528	122,324	99,820	96,023

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	76.01	79.82	79.38	80.40
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	5.28	6.25	5.16	4.56
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	70.73	73.57	74.22	75.83
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	19.85	27.83	25.81	22.46
อัตรากำไรสุทธิ (%)	17.99	21.75	26.00	22.46
ROE (%)	9.36	15.18	14.32	12.17
ROA (%)	4.96	8.15	8.39	7.26
วงจรเงินสด (วัน)	-	-	-	-
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.9	0.9	0.7	0.7
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	13.4	18.4	12.0	9.6
อัตรารายจ่ายเงินปันผล (%) *	3.10	5.73	5.81	5.27

อัตรากำไรเติบโต

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	37.19	50.88	-15.12	4.46
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	17.04	78.57	-29.90	-7.66
EBITDA	37.10	49.27	-5.60	1.54
EBIT	75.89	74.31	-6.88	-6.59
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	100.04	111.53	-21.28	-9.09
กำไรสุทธิ	71.48	82.44	1.46	-9.75

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
ปริมาณขาย (KBOED)	416,141	468,130	463,921	500,000
ราคาขายเฉลี่ย (/BOE)	43.49	53.39	47.00	46.60
ราคาน้ำมันดิบและคอนเดนเสท (/BOE)	66.70	94.89	77.50	79.00
ราคาก๊าซธรรมชาติ (MMBTU)	5.69	6.27	6.00	5.90
ราคาน้ำมันดิบไทย (เหรียญต่อบาร์เรล)	69.39	96.38	80.50	82.00

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ต่ำลงมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

