

ปตท. สํารวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท. สํารวจและผลิตปิโตรเลียม
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

PTTEP TB
PTTEP.BK

1Q65: กำไรลดลง QoQ แต่ดีกว่าคาด

กำไรสุทธิ 1Q65 ลดลง 8.8% YoY และ 1.2% QoQ สู่ 1.05 หมื่นลบ. แต่ดีกว่าคาด กำไรจากการดำเนินงานสุทธิเติบโต 120.7% YoY และ 10.1% QoQ สู่ 1.88 หมื่นลบ. เพราะราคาขายเฉลี่ย (ASP) สูงขึ้น โดยได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันระดับสูง และต้นทุนต่อหน่วยที่ลดลง อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิได้รับผลกระทบจากขาดทุนจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันจำนวนมากถึง US\$240 ล้าน ซึ่งจะทำให้กำไรสุทธิ 1Q65 เป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ เราเชื่อว่า PTTEP จะได้รับประโยชน์จากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้ และยังคงประมาณการกำไรปี 2565 ของเราไว้เหมือนเดิม โดยใช้สมมติฐานราคาน้ำมันเฉลี่ยตามหลักรักษาปริมาณที่ US\$82/bbl (เบรนท์) และราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 182 บาท ซึ่งอิงกับราคาน้ำมันดิบเบรนท์ในระยะยาวที่ US\$65/bbl

ปริมาณขายเพิ่มขึ้น QoQ ตามคาด ปริมาณขายของ PTTEP เพิ่มขึ้น 11.6% YoY และ 1.5% QoQ สู่ 427kBOED ต่ำกว่าที่บริษัทตั้งเป้าไว้ก่อนหน้านี้เล็กน้อย เพราะ PTT เรียกปรับก๊าซจากโครงการบงกชลดลง แต่ได้รับการชดเชยจากปริมาณการผลิตตามสัญญาที่สูงขึ้นจากโครงการอาทิตย์เพื่อชดเชยการผลิตก๊าซที่ลดลงที่โครงการเอราวัณ ซึ่งก็ช่วยหนุนให้ปริมาณขายจากประเทศไทยเพิ่มขึ้น 3% QoQ แม้ว่ายังลดลง 4% YoY โครงการ Oman Block 61 และ Malaysia Sabah-H ช่วยหนุนให้ปริมาณขายเพิ่มขึ้น YoY หลังจากเริ่มผลิตก๊าซในปลาย 1Q64

ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นหนุนให้ ASP เพิ่มขึ้นใน 1Q65 ASP เพิ่มขึ้น 14.1% YoY และ 4.9% QoQ สู่ US\$51.35/BOE โดยได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันดิบดูไบที่เพิ่มขึ้น 63% YoY และ 25% QoQ ซึ่งก็ช่วยหนุนให้ราคาขายปรับขึ้นสู่ US\$6.07/mmbtu เทียบกับเป้าของบริษัทที่ US\$5.7/mmbtu นอกจากนี้ PTTEP ยังกล่าวด้วยว่าราคาซื้อขายเฉลี่ยในปี 2565 จะสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ หากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยยืนอยู่ที่ US\$100/bbl เทียบกับระดับที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ US\$67/bbl เนื่องจาก ราคาน้ำมันดิบดูไบที่เพิ่มขึ้นทุกๆ US\$1/bbl จะหนุนให้ราคาขายเพิ่มขึ้น US\$0.015/mmbtu ดังนั้นราคาซื้อขายเฉลี่ยในปี 2565 จะเพิ่มขึ้นสู่ US\$6.3-6.4/mmbtu จากเป้าที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ US\$5.9/mmbtu

ขาดทุนจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันจำนวนมากใน 1Q65 น่าจะเลวร้ายที่สุด ราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวขึ้นแรงใน 1Q65 โดยมีสาเหตุมาจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงขึ้นส่งผลกระทบต่อทำให้กำไรสุทธิของ PTTEP ลดลงใน 1Q65 สืบเนื่องมาจากการทำสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันจำนวน 15.4 ล้านบาร์เรล (~30% ของปริมาณขายผลิตภัณฑ์เหลว (น้ำมันดิบและคอนเดนเสท) ที่บริษัทตั้งเป้าไว้) ขาดทุนจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันทั้งหมดที่ US\$240 ล้าน แบ่งเป็น US\$45 ล้าน สำหรับการปิดสัญญาใน 1Q65 และขาดทุนจาก mark-to-market จำนวน US\$195 ล้าน สำหรับสถานะส่วนที่เหลือ >11 ล้านบาร์เรล เพื่อสะท้อนราคาน้ำมันดิบเบรนท์ล่วงหน้าที่ US\$98/bbl (สิ้น 1Q65) เทียบกับ US\$75/bbl (สิ้น 4Q64)

เป้าหมายสำหรับ 2Q65 ผู้บริหารยังคงเป้าปริมาณขายไว้ที่ 467kBOED ใน 2Q65 และปี 2565 ซึ่งสะท้อนถึงการผลิตที่เพิ่มขึ้นใน 2H65 หลักๆ เกิดจาก DCQ ที่สูงขึ้นของโครงการอาทิตย์และ G1/61 รวมถึงการเริ่มดำเนินงานโครงการน้ำมันในแอลจีเรีย (HBR เฟส 1) ราคาขายของ PTTEP จะค่อยๆ ปรับขึ้นสู่ US\$6.2/mmbtu ใน 2Q65 และ US\$6.4/mmbtu ในปี 2565 เนื่องจากมี lag time ในการปรับราคาเพื่อสะท้อนราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ต้นทุนต่อหน่วยน่าจะเพิ่มขึ้นจากระดับต่ำที่ US\$26.5/BOE ใน 1Q65 โดยบริษัทยังคงเป้าไว้ที่ US\$28-29/BOE ใน 2Q65 และปี 2565

คงประมาณการกำไรปี 2565 ไว้เหมือนเดิม แม้ว่าได้รับผลกระทบจากขาดทุนจากสัญญาประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันใน 1Q65 แต่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 ไว้ที่ 6.18 หมื่นลบ. (+59% YoY) สะท้อนถึงกำไรสุทธิ 1.7 หมื่นลบ./ไตรมาส ใน 2Q-4Q65 ซึ่ง PTTEP น่าจะทำได้เมื่อพิจารณาจากกำไรจากการดำเนินงานสุทธิ 1.88 หมื่นลบ. ใน 1Q65 เราเชื่อว่า PTTEP จะได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จาก ASP ที่สูงขึ้นตั้งแต่ 2Q65 เป็นต้นไป เนื่องจากสัญญาประกันความเสี่ยงมีการ mark to market ใน 1Q65 เรียบร้อยแล้ว upside คือ การผลิตจากโครงการ G1/61 (เดิมคือเอราวัณ) หลังจากบริษัทเริ่มดำเนินการภายใต้สัญญา PSC ฉบับใหม่ในเดือนเม.ย. ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (สิ้นปี 2565) ของเราที่ 182 บาท/หุ้น อิงกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบระยะยาวที่ US\$63/bbl และราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่ US\$65/bbl ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป เพราะราคาน้ำมันในตลาดโลกมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ปัจจัยเสี่ยง: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงกว่าคาด และ 3) ขาดทุนจากการต่ออายุของสินทรัพย์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	160,401	219,068	243,407	231,478	228,514
EBITDA	(Btmn)	111,422	160,693	178,160	172,050	168,503
Core profit	(Btmn)	20,760	42,888	61,818	59,566	58,397
Reported profit	(Btmn)	22,664	38,864	61,818	59,566	58,397
Core EPS	(Bt)	5.23	10.80	15.57	15.00	14.71
DPS	(Bt)	4.25	5.00	6.00	7.00	7.25
P/E, core	(x)	28.3	13.7	9.5	9.9	10.1
EPS growth, core	(%)	(57.5)	106.6	44.1	(3.6)	(2.0)
P/BV, core	(x)	1.7	1.4	1.3	1.2	1.1
ROE	(%)	5.8	11.1	14.2	12.7	11.7
Dividend yield	(%)	2.9	3.4	4.1	4.7	4.9
FCF yield	(x)	9.0	(0.6)	5.3	3.4	1.0
EV/EBIT	(x)	12.5	6.7	5.5	5.7	6.0
EBIT growth, core	(%)	(39.8)	95.8	20.9	(3.1)	(1.4)
EV/CE	(x)	1.1	0.9	0.9	0.8	0.8
ROCE	(%)	4.3	6.6	9.5	8.6	7.9
EV/EBITDA	(x)	5.2	3.8	3.4	3.5	3.7
EBITDA growth	(%)	(20.1)	44.2	10.9	(3.4)	(2.1)

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้



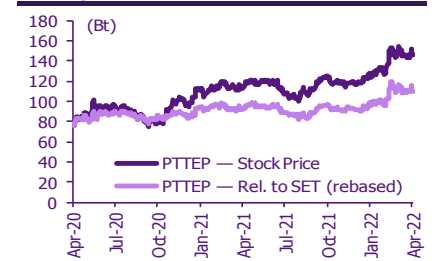
Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Apr 28) (Bt)	148.00
Target price (Bt)	182.00
Mkt cap (Btbn)	587.56
Mkt cap (US\$mn)	17,050

Beta	H
Mkt cap (%) SET	2.98
Sector % SET	21.44
Shares issued (mn)	3,970
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	158 / 100.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	53.52
Foreign limit / actual (%)	40 / 16
Free float (%)	34.7
Dividend policy (%)	≤ 30

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.7)	15.6	25.4
Relative to SET	(0.4)	13.7	19.6

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	147,725	171,809	191,053	160,401	219,068	243,407	231,478	228,514
Cost of goods sold	(Btmn)	91,374	97,350	106,881	106,143	122,122	120,507	114,953	113,560
Gross profit	(Btmn)	56,351	74,459	84,172	54,258	96,946	122,901	116,525	114,954
SG&A	(Btmn)	8,459	9,405	11,870	9,754	11,416	14,285	11,859	11,707
Other income	(Btmn)	3,827	4,338	4,405	2,306	4,869	703	1,211	1,105
Interest expense	(Btmn)	7,676	7,707	7,291	7,956	6,472	6,802	7,139	7,590
Pre-tax profit	(Btmn)	44,042	59,799	69,415	38,217	83,927	102,517	98,737	96,762
Corporate tax	(Btmn)	5,987	23,764	20,952	18,764	41,528	41,212	39,710	38,931
Equity a/c profits	(Btmn)	329	256	380	1,307	489	513	539	566
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	38,384	36,291	48,844	20,760	42,888	61,818	59,566	58,397
Extra-ordinary items	(Btmn)	(17,804)	(85)	(42)	1,904	(4,024)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	20,579	36,206	48,803	22,664	38,864	61,818	59,566	58,397
EBITDA	(Btmn)	107,702	127,315	139,517	111,422	160,693	178,160	172,050	168,503
Core EPS	(Bt)	9.67	9.14	12.30	5.23	10.80	15.57	15.00	14.71
Net EPS	(Bt)	5.18	9.12	12.29	5.71	9.79	15.57	15.00	14.71
DPS	(Bt)	4.25	5.00	6.00	4.25	5.00	6.00	7.00	7.25

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	188,400	186,783	142,125	152,716	139,584	153,302	144,063	135,946
Total fixed assets	(Btmn)	439,721	445,473	529,866	522,921	643,952	678,466	720,788	773,473
Total assets	(Btmn)	628,121	632,256	671,990	675,637	783,536	831,768	864,851	909,419
Total loans	(Btmn)	81,946	49,932	99,448	102,878	102,661	113,878	113,878	128,878
Total current liabilities	(Btmn)	52,330	80,663	61,841	56,257	104,502	103,814	102,051	101,613
Total long-term liabilities	(Btmn)	199,416	162,020	253,090	264,969	263,684	274,606	277,676	293,068
Total liabilities	(Btmn)	251,747	242,683	314,932	321,226	368,186	378,420	379,727	394,681
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	376,375	389,573	357,059	354,411	415,350	453,348	485,124	514,738
BVPS	(Bt)	94.81	98.13	89.94	89.27	104.62	114.19	122.20	129.66

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	38,384	36,291	48,844	20,760	42,888	61,818	59,566	58,397
Depreciation and amortization	(Btmn)	55,983	59,809	62,811	65,250	70,294	68,840	66,173	64,151
Operating cash flow	(Btmn)	85,357	105,704	102,878	86,120	119,485	134,280	128,456	122,638
Investing cash flow	(Btmn)	(86,474)	3,755	(103,769)	(33,515)	(123,016)	(103,354)	(108,495)	(116,837)
Financing cash flow	(Btmn)	(22,540)	(55,685)	(17,181)	(26,469)	(22,199)	(12,603)	(27,790)	(13,782)
Net cash flow	(Btmn)	(23,657)	53,774	(18,072)	26,136	(25,730)	18,323	(7,829)	(7,981)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	38.1	43.3	44.1	33.8	44.3	50.5	50.3	50.3
Operating margin	(%)	32.4	37.9	37.8	27.7	39.0	44.6	45.2	45.2
EBITDA margin	(%)	72.9	74.1	73.0	69.5	73.4	73.2	74.3	73.7
EBIT margin	(%)	35.0	39.3	40.1	28.8	41.3	44.9	45.7	45.7
Net profit margin	(%)	13.9	21.1	25.5	14.1	17.7	25.4	25.7	25.6
ROE	(%)	9.8	9.5	13.1	5.8	11.1	14.2	12.7	11.7
ROA	(%)	5.9	5.8	7.5	3.1	5.9	7.7	7.0	6.6
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.1
Interest coverage	(x)	14.0	16.5	19.1	14.0	24.8	26.2	24.1	22.2
Debt service coverage	(x)	14.0	16.5	19.1	14.0	24.8	26.2	24.1	22.2
Payout Ratio	(%)	82.0	54.8	48.8	74.4	51.1	38.5	46.7	49.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Sales volume	(kBOED)	299	306	351	354	416	444	440	449
- Liquid product	(% of total)	30.1	28.1	29.1	33.3	28.0	27.0	26.0	25.5
- Gas product	(% of total)	69.9	71.9	70.9	66.7	72.0	73.0	74.0	74.5
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	53.1	69.7	63.2	42.2	68.9	80.0	73.0	68.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	39.2	46.7	47.2	38.9	43.5	46.2	44.4	42.9
CAPEX	(US\$m)	1,331	1,081	1,197	1,509	2,098	3,217	3,377	3,637

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	34,028	39,263	40,124	42,754	54,830	58,295	63,189	68,149
Cost of goods sold	(Btmn)	24,900	25,356	27,910	29,960	30,341	33,179	28,641	29,221
Gross profit	(Btmn)	9,129	13,906	12,214	12,793	24,490	25,116	34,547	38,928
SG&A	(Btmn)	1,980	2,160	3,564	2,269	2,600	2,357	4,190	3,061
Other income	(Btmn)	633	465	522	508	793	457	3,112	742
Interest expense	(Btmn)	1,945	1,936	2,046	1,453	1,611	1,712	1,696	1,718
Pre-tax profit	(Btmn)	5,837	10,276	7,126	9,579	21,072	21,504	31,773	34,891
Corporate tax	(Btmn)	(2,173)	4,377	2,454	5,801	10,063	10,746	14,919	16,436
Equity a/c profits	(Btmn)	(53)	144	777	64	88	228	109	350
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	7,957	6,043	5,449	3,842	11,097	10,986	16,963	18,805
Extra-ordinary items	(Btmn)	(3,634)	1,159	(2,923)	7,692	(3,957)	(1,441)	(6,318)	(8,286)
Net Profit	(Btmn)	4,323	7,202	2,527	11,534	7,140	9,545	10,645	10,519
EBITDA	(Btmn)	23,358	28,335	25,946	27,589	42,429	43,165	47,510	53,695
Core EPS	(Bt)	2.00	1.52	1.37	0.97	2.80	2.77	4.27	4.74
Net EPS	(Bt)	1.09	1.81	0.64	2.91	1.80	2.40	2.68	2.65

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	135,767	149,103	152,716	102,168	108,150	117,440	139,584	172,002
Total fixed assets	(Btmn)	536,671	544,475	522,921	628,116	636,464	670,446	643,952	631,879
Total assets	(Btmn)	672,438	693,578	675,637	730,284	744,614	787,886	783,536	803,881
Total loans	(Btmn)	108,612	111,079	106,947	110,974	113,574	119,071	123,828	123,491
Total current liabilities	(Btmn)	41,443	46,717	56,257	66,289	84,800	89,024	104,502	129,400
Total long-term liabilities	(Btmn)	269,864	276,423	264,969	283,202	274,506	289,470	263,684	261,517
Total liabilities	(Btmn)	311,308	323,140	321,226	349,491	359,306	378,494	368,186	390,917
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	361,131	370,438	354,411	380,793	385,308	409,392	415,350	412,964
BVPS	(Bt)	90.97	93.31	89.27	95.92	97.06	103.12	104.62	104.02

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	7,957	6,043	5,449	3,842	11,097	10,986	16,963	18,805
Depreciation and amortization	(Btmn)	15,577	16,123	16,774	16,557	19,747	19,949	14,041	17,087
Operating cash flow	(Btmn)	2,208	28,716	17,101	28,652	20,139	36,178	34,516	45,886
Investing cash flow	(Btmn)	(19,330)	(6,984)	2,233	(83,859)	(7,751)	(12,274)	(19,131)	(12,923)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,447)	(7,035)	(2,777)	(1,192)	(7,947)	(15,354)	2,295	(1,521)
Net cash flow	(Btmn)	(19,569)	14,697	16,557	(56,399)	4,440	8,550	17,680	31,442

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	26.8	35.4	30.4	29.9	44.7	43.1	54.7	57.1
Operating margin	(%)	21.0	29.9	21.6	24.6	39.9	39.0	48.0	52.6
EBITDA margin	(%)	68.6	72.2	64.7	64.5	77.4	74.0	75.2	78.8
EBIT margin	(%)	23.4	31.7	23.2	26.2	41.8	40.4	53.7	54.5
Net profit margin	(%)	12.7	18.3	6.3	27.0	13.0	16.4	16.8	15.4
ROE	(%)	8.6	6.6	6.0	4.2	11.6	11.1	16.5	18.2
ROA	(%)	4.5	3.5	3.2	2.2	6.0	5.7	8.6	9.5
Net D/E	(x)	0.0	0.0	(0.0)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	12.0	14.6	12.7	19.0	26.3	25.2	28.0	31.3
Debt service coverage	(x)	8.2	9.6	8.5	10.5	6.3	6.2	6.8	7.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales volume	(kBOED)	327	344	381	383	443	417	421	427
- Liquid product	(% of total)	34.9	32.1	34.8	29.2	28.4	28.0	29.1	27.3
- Gas product	(% of total)	65.1	67.9	65.2	70.8	71.6	72.0	70.9	72.7
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	31.6	42.5	44.0	59.6	66.4	71.3	77.8	96.8
Avg selling price	(US\$/BOE)	35.0	38.8	36.9	40.4	42.2	44.3	46.9	51.4

สรุปสาระสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์:

การผลิตที่โครงการ G1/61 จะค่อยๆ ปรับเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 1Q66 เป็นต้นไป ผู้บริหารอัปเดตเกี่ยวกับการผลิตในปัจจุบันที่โครงการ G1/61 หลังจากบริษัทเข้าเป็นผู้ดำเนินการเมื่อวันที่ 24 เม.ย. วออยู่ที่ 376mmcfd สูงกว่าเป้าที่บริษัทวางไว้เล็กน้อย PTTEP วางแผนคงการผลิตไว้ที่ระดับนี้จนถึงปลายเดือนมิ.ย. ก่อนที่จะหยุดการผลิตบางส่วนเพื่อปรับปรุงการไหลอัตราการไหลของก๊าซลดลงเพื่อให้มั่นใจถึงความปลอดภัยของโครงการ โดยหลังจากนั้นปริมาณการผลิตจะลดลงสู่ 200-250mmcfd และจะกลับมาเพิ่มขึ้นเป็น 400mmcfd ภายในต้นปี 2566 จากนั้นจะเพิ่มขึ้นเป็น 600-700mmcfd ในช่วงปลายปี 2566 ก่อนที่จะถึงเป้าที่ 800mmcfd ในเดือนเม.ย. 2567 ปริมาณก๊าซที่ขาดส่งจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโครงการอื่นๆ ภายใต้การดำเนินงานของ PTTEP ผู้บริหารคาดว่าอุปทานก๊าซจากอ่าวไทยจะต่ำสุดใน 3Q65 ก่อนที่จะค่อยๆ เพิ่มขึ้นตั้งแต่ 4Q65

มุ่งมั่นปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ PTTEP มุ่งมั่นที่จะดำเนินการตามแผนปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 หลังจากบรรลุสองเป้าหมายหลักในปี 2573 (ลดปริมาณความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากปีฐาน 2563 ลงให้ได้ไม่น้อยกว่า 30%) และในปี 2583 (-50%) นอกเหนือจากแผนนี้ บริษัทจะเร่งแผนการลงทุนในธุรกิจดักจับและกักเก็บคาร์บอน (CCS) โดยได้มีการลงนามใน MoU เพื่อสำรวจและหาโอกาสในธุรกิจ CCS ร่วมกับ Inpex (บริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมในประเทศญี่ปุ่น) และ JGC (บริษัทที่ให้บริการด้านวิศวกรรม) ในช่วงปลายเดือนเม.ย. บริษัทวางงบประมาณ 5 ปีสำหรับธุรกิจ CCS วัที่ US\$300 ล้าน โดยโครงการอาทิตย์จะเป็นหนึ่งในโครงการ CCS นำร่องของบริษัทในประเทศไทย นอกจากนี้ PTTEP ยังมีแผนจะใช้เทคโนโลยี CCS ใน Block SK410B ของโครงการ Lang Lebah ในประเทศมาเลเซียอีกด้วย โดยคาดว่าจะทำการตัดสินใจลงทุนขั้นสุดท้ายในโครงการนี้ในปี 2566 และเริ่มดำเนินการในปี 2570 ผู้บริหารคาดว่าเทคโนโลยี CCS จะช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับโครงการดังกล่าว

สำรวจโอกาสลงทุนในธุรกิจพลังงานรูปแบบใหม่ ด้วยความมุ่งมั่นในการลดก๊าซเรือนกระจก PTTEP จึงเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในธุรกิจพลังงานสีเขียว/ชีวภาพอย่างต่อเนื่อง โดยหนึ่งในนั้น คือ โครงการสร้างโรงงานผลิตกรีนเอมีเทนอลเพื่อรองรับอุตสาหกรรมการขนส่งทางทะเลที่มีความต้องการพลังงานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมากกว่าน้ำมันเตา บริษัทได้ลงนามใน MoU กับบริษัทข้ามชาติหลายแห่งเพื่อสำรวจห่วงโซ่คุณค่านี้ และวางแผนลงทุนสร้างโรงงานผลิตเมทานอลกำลังการผลิต 50,000 ตันต่อปี ในประเทศสิงคโปร์ โดยใช้ก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ชีวภาพและพลังงานหมุนเวียนมาผลิตเมทานอลชีวภาพ

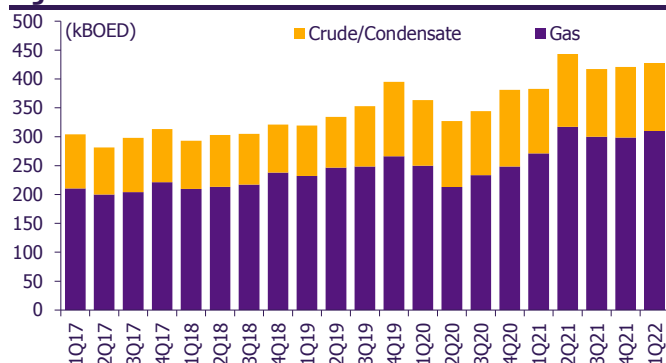
Figure 1: PTTEP – 1Q22 earnings review

	1Q21	4Q21	1Q22	YoY%	QoQ%
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	42,754	63,189	68,149	59.4	7.8
Gross profit	12,793	34,547	38,928	204.3	12.7
EBITDA	27,589	47,510	53,695	94.6	13.0
Core profit	3,842	16,963	18,805	389.4	10.9
Net profit	11,534	10,645	10,519	(8.8)	(1.2)
EPS (Bt)	2.91	2.68	2.65	(8.8)	(1.2)
B/S (Bt, mn)					
Total assets	730,284	783,536	803,881	10.1	2.6
Total liabilities	349,491	368,186	390,917	11.9	6.2
Total equity	380,793	415,350	412,964	8.4	(0.6)
BVPS (Bt)	95.92	104.62	104.02	8.4	(0.6)
Financial ratio					
Gross margin (%)	29.9	54.7	57.1	27.2	2.4
EBITDA margin (%)	64.5	75.2	78.8	14.3	3.6
Net profit margin (%)	27.0	16.8	15.4	(11.5)	(1.4)
ROA (%)	2.2	8.6	9.5	7.3	0.8
ROE (%)	4.2	16.5	18.2	14.0	1.7
D/E (X)	0.9	0.9	0.9	2.9	6.0

Source: PTTEP, SCBS Investment Research

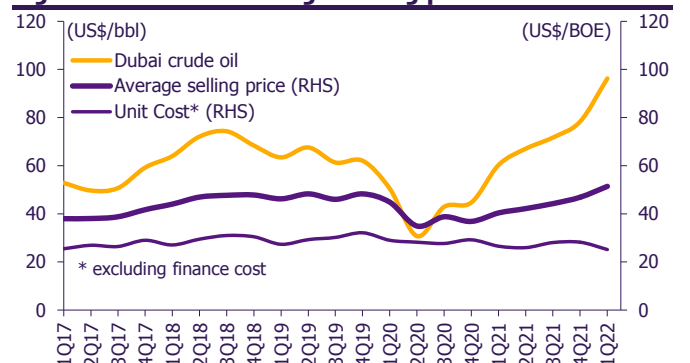
Appendix

Figure 2: PTTEP – sales volume



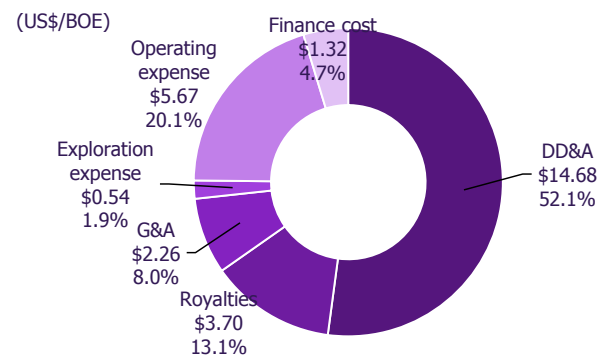
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 3: PTTEP – average selling price vs. unit cost



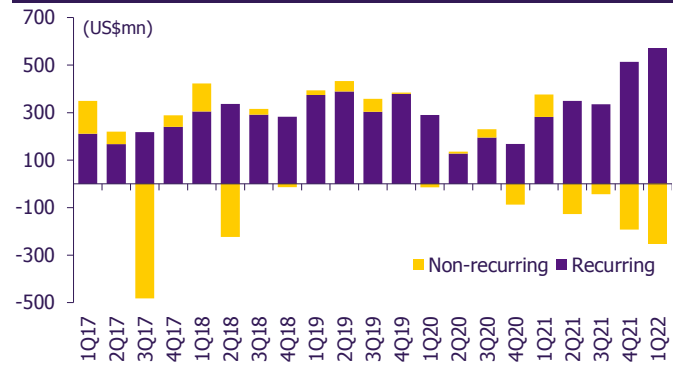
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 4: Cost breakdown (12MMA)



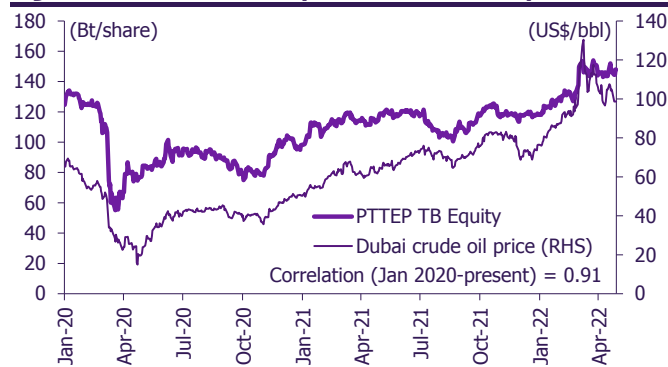
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 5: PTTEP's quarterly profit



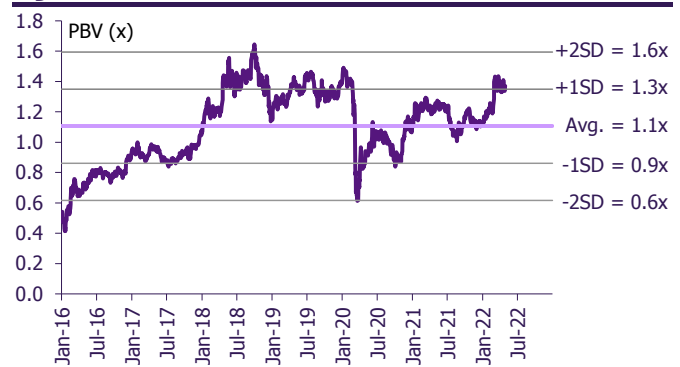
Source: PTTEP, SCBS Investment Research

Figure 6: PTTEP's share price vs. Dubai oil price



Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

Figure 7: PBV band – PTTEP



Source: SCBS Investment Research

Figure 8: PTTEP – Sensitivity of oil price to profit and TP

Brent oil price – 2022 (US\$/bbl)	75	80	82	85	90
2022 Net profit (Btmn)	53,024	59,305	61,818	65,587	71,869
% change from the current forecast	-14%	-4%	0%	6%	16%
LT Brent oil price (US\$/bbl)	55	60	65	70	75
Target price (Bt/sh)	148	165	182	199	216
% change from the current TP	-19%	-9%	0%	9%	19%

Source: SCBS Investment Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Apr 28, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BCP	Neutral	33.00	36.0	14.5	4.9	9.7	8.1	n.m.	(49)	20	0.8	0.8	0.8	19	9	10	6.1	5.5	5.2	3.7	3.8	3.3
ESSO	Neutral	9.20	8.5	(1.1)	7.2	8.1	5.7	n.m.	(11)	42	1.7	1.5	1.3	26	20	25	6.5	6.5	8.7	8.4	7.5	5.8
IRPC	Neutral	3.42	4.8	44.7	4.4	11.2	8.6	n.m.	(61)	31	0.8	0.8	0.7	20	7	9	6.4	4.4	5.8	4.3	5.7	4.7
PTT	Outperform	37.25	52.0	45.5	7.2	9.7	8.9	460	(25)	9	1.1	1.0	1.0	11	7	7	5.4	5.9	5.9	3.7	3.7	3.2
PTTEP	Outperform	148.00	182.0	27.0	13.7	9.5	9.9	107	44	(4)	1.4	1.3	1.2	11	14	13	3.4	4.1	4.7	3.8	3.4	3.5
SPRC	Underperform	10.70	9.4	(7.9)	9.6	11.8	10.9	n.m.	(18)	8	1.3	1.3	1.2	16	11	11	1.7	4.3	4.7	5.8	5.6	5.0
TOP	Neutral	55.75	70.0	28.7	5.8	12.1	10.9	n.m.	(52)	11	0.9	0.9	0.8	16	7	8	4.7	3.1	4.1	8.3	11.8	11.0
Average					7.5	10.3	9.0	283	(25)	17	1.2	1.1	1.0	17	11	12	4.9	4.8	5.6	5.4	5.9	5.2

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีย ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

