

ปตท.

บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg PTT TB
Reuters PTT.BK

1Q65: แยกว่าคาดเพราะขาดทุนประกันความเสี่ยงจำนวนมาก

PTT รายงานกำไรสุทธิ 1Q65 จำนวน 2.56 หมื่นลบ. ลดลง 21.5 % YoY และ 7.2% QoQ ทั้งๆ ที่ราคาน้ำมันและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสูงขึ้น กำไรสุทธิออกมาต่ำกว่าตลาดคาด เนื่องจาก PTT บันทึกขาดทุนจากสัญญาประกันความเสี่ยงจำนวนมากถึง 4.9 หมื่นลบ. หลักๆ เกิดจากธุรกิจการดำนาระหว่างประเทศและธุรกิจ P&R กำไรจากการดำเนินงานสุทธิเพิ่มขึ้น 26.3% YoY โดยเกิดจากมาร์จิ้นที่สูงขึ้นของธุรกิจ E&P ธุรกิจโรงกลั่น และธุรกิจ GSP แดลดลง 28.5% QoQ เพราะกำไรจากธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่ายก๊าซ ธุรกิจไฟฟ้า และธุรกิจถ่านหินลดลง เนื่องจากกำไร 1Q65 คิดเป็นสัดส่วน 23% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เราจึงคงประมาณการกำไรปี 2565 ไว้เหมือนเดิม เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ PTT จะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 2Q65 โดยเกิดจากผลกระทบที่ลดน้อยลงจากขาดทุนสัญญาประกันความเสี่ยง และกำไรที่ดีขึ้นจากธุรกิจ E&P และธุรกิจ P&R เนื่องจากราคาน้ำมันและค่าการกลั่นแข็งแรงแรง เราจึงคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ PTT ด้วยราคาเป้าหมาย 52 บาท

บริษัทรวมที่ประกอบธุรกิจ E&P และโรงกลั่นยังคงช่วยสนับสนุนกำไร ราคาน้ำมันและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ดีช่วยสนับสนุนกำไรจากบริษัทรวมที่ประกอบธุรกิจ E&P และโรงกลั่น กำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจ E&P เติบโต 138% YoY และ 9% QoQ เพราะราคาขายเฉลี่ยและปริมาณการขายสูงขึ้น market GRM ก็กว้างขึ้นใน 1Q65 โดยได้แรงหนุนจากสมดุลของอุปสงค์-อุปทานในตลาดโลกที่ตึงตัว การเปลี่ยนมาใช้ น้ำมันแทนก๊าซในการผลิตไฟฟ้าก็ช่วยกระตุ้นให้ความต้องการน้ำมันดีเซลและน้ำมันเตาเพิ่มขึ้น กำไรจากบริษัทรวมที่ประกอบธุรกิจปิโตรเคมีได้รับผลกระทบจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอลง ทั้งโพลีเอทิลีนและอะโรเมติกส์

ปริมาณการขายก๊าซลดลง YoY เนื่องจากอุปทานภายในประเทศลดลง ปริมาณการขายก๊าซใน 1Q65 ของ PTT ลดลง 4% YoY สู่ 4,422mmcf เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 4,612mmcf เนื่องจากอุปทานจากแหล่งก๊าซที่สำคัญแห่งหนึ่งในอ่าวไทยลดลง (สัมปทานหมดอายุในเดือน เม.ย.) ทำให้วัตถุดิบก๊าซของโรงแยกก๊าซปรับลดลง อย่างไรก็ตาม ความต้องการใช้ก๊าซเพิ่มขึ้นจากธุรกิจไฟฟ้า (+5% QoQ) ช่วยหนุนให้ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น QoQ PTT ต้องนำเข้า LNG ในตลาด spot เพิ่ม (ประมาณครึ่งหนึ่งของ LNG นำเข้าทั้งหมด) ในราคาที่สูงมาก ส่งผลทำให้กำไรจากธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่ายก๊าซลดลง หลักๆ เกิดจากก๊าซที่ขายให้กับลูกค้าอุตสาหกรรม เนื่องจากการปรับราคาขายยังทำได้ช้า นอกจากนี้ธุรกิจก๊าซยังได้รับผลกระทบจากขาดทุนที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจ NGV (-2.3 พันลบ.) จากการตรึงราคาจนถึงวันที่ 15 มิ.ย. และปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากผู้ขับขี่เปลี่ยนมาใช้ NGV แทนน้ำมัน

กำไรของธุรกิจน้ำมันเพิ่มขึ้น QoQ แม้ครึ่งราคาน้ำมันดีเซล การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ช่วยหนุนให้ปริมาณการขายของธุรกิจน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (+4% QoQ) เมื่อรวมกับอัตรากำไรขั้นต้น/ลิตรที่สูงขึ้น กำไรจากธุรกิจนี้จึงเพิ่มขึ้นมากถึง 76% QoQ ทั้งนี้แม้การที่รัฐบาลขอความร่วมมือให้ตรึงราคาน้ำมันดีเซลไว้ที่ <30 บาท/ลิตร มีผลกระทบต่อผู้ถือสัญญาซื้อขายบ้าง แต่ถูกชดเชยโดยปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นจาก 0.98 บาท/ลิตร ใน 4Q64 สู่ 1.14 บาท/ลิตร ใน 1Q65 ซึ่งส่วนหนึ่งสะท้อนถึงกำไรสินค้าคงคลัง

กำไรจะปรับตัวขึ้นอีกใน 2Q65 เพราะราคาน้ำมันและค่าการกลั่นแข็งแรงแรง เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานของ PTT จะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 2Q65 เนื่องจากราคาน้ำมันยังแข็งแรงแรง ซึ่งจะ เป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรของธุรกิจ E&P และก๊าซ (GSP) นอกจากนี้ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงกลั่นจะแข็งแรงแรงขึ้นเมื่อพิจารณาจาก crack spread ที่แข็งแรงแรงของน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซิน แม้ว่าผลกระทบเชิงบวกของกำไรสินค้าคงคลังจะลดลง QoQ การกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจจะช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานของธุรกิจน้ำมัน ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญยังคงเป็นความผันผวนของราคาน้ำมันซึ่งอาจทำให้มีขาดทุนสต็อกจำนวนมาก แต่เรามองว่าไม่น่าจะเกิดขึ้น เราจึงคงราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี sum-of-parts ไว้ที่ 52 บาท

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	1,615,665	2,258,818	2,713,727	2,582,336	2,582,510
EBITDA	(Btmn)	217,819	424,028	397,669	420,628	427,943
Core profit	(Btmn)	26,230	146,790	110,593	121,001	124,693
Reported profit	(Btmn)	37,766	108,363	110,593	121,001	124,693
Core EPS	(Bt)	0.92	5.14	3.87	4.24	4.37
DPS	(Bt)	1.00	2.00	2.20	2.30	2.35
P/E, core	(x)	39.7	7.1	9.4	8.6	8.4
EPS growth, core	(%)	(66.4)	459.6	(24.7)	9.4	3.1
P/BV, core	(x)	1.2	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	2.0	10.6	7.3	7.6	7.4
Dividend yield	(%)	2.7	5.5	6.0	6.3	6.4
FCF yield	(x)	3.0	(6.3)	14.3	15.0	15.7
EV/EBIT	(x)	17.6	5.7	5.8	4.8	4.2
EBIT growth, core	(%)	(51.9)	255.7	(10.1)	10.0	2.9
EV/CE	(x)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
ROCE	(%)	1.6	8.0	6.9	7.8	8.0
EV/EBITDA	(x)	6.3	3.7	3.6	3.1	2.8
EBITDA growth	(%)	(26.3)	94.7	(6.2)	5.8	1.7

Source: SCBS Investment Research

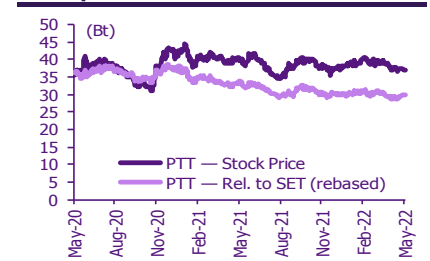
ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 12) (Bt)	36.50
Target price (Bt)	52.00
Mkt cap (Btbn)	1,042.55
Mkt cap (US\$m)	30,048
Beta	M
Mkt cap (%) SET	5.43
Sector % SET	21.81
Shares issued (mn)	28,563
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	42 / 34
Avg. daily 6m (US\$m)	60.94
Foreign limit / actual (%)	30 / 9
Free float (%)	48.9
Dividend policy (%)	≥ 25

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.7)	(8.7)	(7.5)
Relative to SET	3.1	(3.8)	(9.9)

Source: SET, SCBS Investment Research

Note: * P&R = petrochemical and refining

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)	1,995,722	2,336,155	2,219,739	1,615,665	2,258,818	2,713,727	2,582,336	2,582,510
Cost of goods sold	(Btmn)	1,690,206	2,024,520	1,971,480	1,449,888	1,889,361	2,341,296	2,194,691	2,193,836
Gross profit	(Btmn)	305,516	311,635	248,259	165,776	369,457	372,431	387,645	388,674
SG&A	(Btmn)	87,884	96,791	106,508	106,150	121,159	145,560	138,512	138,521
Other income	(Btmn)	28,269	16,935	20,397	18,313	28,940	22,347	25,128	32,002
Interest expense	(Btmn)	29,086	27,628	27,971	28,536	28,163	32,734	36,937	37,522
Pre-tax profit	(Btmn)	216,815	204,152	134,177	49,403	249,075	216,484	237,324	244,633
Corporate tax	(Btmn)	28,307	53,647	32,989	25,166	67,591	71,293	78,002	80,382
Equity a/c profits	(Btmn)	7,310	8,515	6,008	4,178	9,010	6,307	6,433	6,562
Minority interests	(Btmn)	(49,441)	(45,726)	(29,141)	(2,184)	(43,704)	(40,904)	(44,754)	(46,119)
Core profit	(Btmn)	146,377	113,294	78,055	26,230	146,790	110,593	121,001	124,693
Extra-ordinary items	(Btmn)	(11,197)	6,354	14,895	11,536	(38,427)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	135,180	119,647	92,951	37,766	108,363	110,593	121,001	124,693
EBITDA	(Btmn)	362,190	355,372	295,353	217,819	424,028	397,669	420,628	427,943
Core EPS	(Btmn)	5.12	3.97	2.73	0.92	5.14	3.87	4.24	4.37
Net EPS	(Bt)	4.73	4.19	3.25	1.32	3.79	3.87	4.24	4.37
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.00	1.00	2.00	2.20	2.30	2.35

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	782,170	856,963	717,099	720,930	853,406	1,138,282	1,356,290	1,400,893
Total fixed assets	(Btmn)	1,450,144	1,496,719	1,769,866	1,823,252	2,224,613	2,117,749	2,092,065	2,056,499
Total assets	(Btmn)	2,232,314	2,353,682	2,486,965	2,544,183	3,078,019	3,256,032	3,448,355	3,457,392
Total loans	(Btmn)	529,480	543,635	649,899	742,733	885,504	1,006,995	1,128,486	1,040,838
Total current liabilities	(Btmn)	354,397	408,349	379,785	298,026	493,654	464,081	439,881	351,232
Total long-term liabilities	(Btmn)	629,362	627,768	806,140	960,312	1,111,425	1,237,151	1,363,089	1,367,757
Total liabilities	(Btmn)	983,758	1,036,117	1,185,925	1,258,338	1,605,079	1,701,231	1,802,969	1,718,989
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,248,556	1,317,566	1,301,040	1,285,845	1,472,940	1,554,800	1,645,386	1,738,402
BVPS	(Bt)	28.66	30.61	30.76	30.88	35.24	37.04	39.03	41.08

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	146,377	113,294	78,055	26,230	146,790	110,593	121,001	124,693
Depreciation and amortization	(Btmn)	116,289	123,593	133,204	139,880	146,790	148,451	146,367	145,788
Operating cash flow	(Btmn)	293,646	273,215	258,802	220,014	319,816	304,748	302,061	301,550
Investing cash flow	(Btmn)	(180,525)	(35,752)	(188,218)	(188,584)	(385,308)	(155,840)	(145,771)	(137,589)
Financing cash flow	(Btmn)	(162,498)	(111,468)	(70,226)	8,060	46,190	92,758	91,075	(119,325)
Net cash flow	(Btmn)	(49,377)	125,995	358	39,490	(19,302)	241,667	247,365	44,635

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	15.3	13.3	11.2	10.3	16.4	13.7	15.0	15.1
Operating margin	(%)	10.9	9.2	6.4	3.7	11.0	8.4	9.6	9.7
EBITDA margin	(%)	18.1	15.2	13.3	13.5	18.8	14.7	16.3	16.6
EBIT margin	(%)	12.3	9.9	7.3	4.8	12.3	9.2	10.6	10.9
Net profit margin	(%)	6.8	5.1	4.2	2.3	4.8	4.1	4.7	4.8
ROE	(%)	12.1	8.8	6.0	2.0	10.6	7.3	7.6	7.4
ROA	(%)	6.6	4.9	3.2	1.0	5.2	3.5	3.6	3.6
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	12.5	12.9	10.6	7.6	15.1	12.1	11.4	11.4
Debt service coverage	(x)	2.9	3.2	2.5	1.8	4.0	3.0	3.1	3.1
Payout Ratio	(%)	42.3	47.7	61.5	75.6	52.7	56.8	54.3	53.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Dubai oil price	(US\$/bbl)	53.1	69.2	63.2	42.2	69.2	80.0	73.0	68.0
Gas sales vol.	(mmcf)	4,725	4,710	4,796	4,394	4,437	4,527	4,572	4,618
GSP sales vol.	(kTons)	6,806	7,192	7,609	6,639	6,908	6,842	6,910	6,910
Equity income	(Btmn)	7,310	8,515	6,008	4,178	9,010	6,307	6,433	6,562
Capex	(Btmn)	110,593	108,747	144,336	143,344	135,678	130,523	136,391	129,481

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	341,325	383,599	407,174	477,837	533,256	558,888	688,838	758,465
Cost of goods sold	(Btmn)	303,991	331,063	347,409	394,518	437,566	464,807	592,470	623,998
Gross profit	(Btmn)	37,334	52,536	59,766	83,319	95,690	94,081	96,367	134,467
SG&A	(Btmn)	23,629	23,685	35,117	22,565	28,230	25,583	44,782	30,913
Other income	(Btmn)	4,743	3,512	4,949	14,354	4,860	3,171	6,554	3,787
Interest expense	(Btmn)	6,809	7,346	7,426	6,439	7,101	7,470	7,153	7,445
Pre-tax profit	(Btmn)	11,640	25,017	22,171	68,670	65,219	64,199	50,987	99,896
Corporate tax	(Btmn)	354	7,852	8,342	11,683	20,851	15,408	19,648	21,874
Equity a/c profits	(Btmn)	651	1,206	1,677	1,947	2,894	2,233	1,937	1,949
Minority interests	(Btmn)	(3,574)	(4,999)	(6,062)	(14,618)	(9,215)	(9,198)	(10,674)	(11,133)
Core profit	(Btmn)	8,364	13,372	9,443	44,316	38,047	41,826	22,602	68,839
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,689	749	3,703	(11,728)	(13,468)	(18,173)	4,942	(43,268)
Net Profit	(Btmn)	12,053	14,120	13,147	32,588	24,579	23,653	27,544	25,571
EBITDA	(Btmn)	53,051	66,953	64,420	110,144	110,929	110,965	91,990	144,487
Core EPS	(Bt)	0.29	0.47	0.33	1.55	1.33	1.46	0.79	2.41
Net EPS	(Bt)	0.42	0.49	0.46	1.14	0.86	0.83	0.96	0.90

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	626,276	720,243	720,930	801,612	856,978	908,940	853,406	1,095,245
Total fixed assets	(Btmn)	1,823,001	1,839,127	1,823,252	1,945,102	1,966,919	2,061,062	2,224,613	2,220,705
Total assets	(Btmn)	2,449,277	2,559,370	2,544,183	2,746,715	2,823,897	2,970,002	3,078,019	3,315,950
Total loans	(Btmn)	711,772	772,391	742,733	794,497	812,424	872,068	885,504	1,025,041
Total current liabilities	(Btmn)	262,402	295,566	298,026	326,978	390,954	447,262	493,654	675,908
Total long-term liabilities	(Btmn)	920,384	977,125	960,312	1,016,579	1,017,041	1,087,980	1,111,425	1,139,351
Total liabilities	(Btmn)	1,182,785	1,272,691	1,258,338	1,343,557	1,407,994	1,535,242	1,605,079	1,815,259
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,266,491	1,286,678	1,285,845	1,403,158	1,415,903	1,434,760	1,472,940	1,500,691
BVPS	(Bt)	30.21	30.73	30.88	33.39	33.94	34.26	35.24	36.03

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	8,364	13,372	9,443	44,316	38,047	41,826	22,602	68,839
Depreciation and amortization	(Btmn)	34,602	34,589	34,823	35,036	38,608	39,296	33,850	37,145
Operating cash flow	(Btmn)	44,018	60,214	57,706	48,475	64,052	91,257	116,032	(27,180)
Investing cash flow	(Btmn)	(61,676)	(52,746)	(4,943)	(145,306)	(58,412)	(31,762)	(149,828)	(38,935)
Financing cash flow	(Btmn)	21,171	42,836	(28,890)	83,952	(33,380)	21,165	(25,547)	130,895
Net cash flow	(Btmn)	3,513	50,303	23,872	(12,878)	(27,740)	80,660	(59,344)	64,780

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	10.9	13.7	14.7	17.4	17.9	16.8	14.0	17.7
Operating margin	(%)	4.0	7.5	6.1	12.7	12.7	12.3	7.5	13.7
EBITDA margin	(%)	15.5	17.5	15.8	23.1	20.8	19.9	13.4	19.0
EBIT margin	(%)	5.4	8.4	7.3	15.7	13.6	12.8	8.4	14.2
Net profit margin	(%)	3.5	3.7	3.2	6.8	4.6	4.2	4.0	3.4
ROE	(%)	2.6	4.2	2.9	13.2	10.8	11.7	6.2	18.5
ROA	(%)	1.4	2.1	1.5	6.7	5.5	5.8	3.0	8.6
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	7.8	9.1	8.7	17.1	15.6	14.9	12.9	19.4
Debt service coverage	(x)	1.9	2.2	2.4	3.8	3.1	3.0	2.9	2.4

Key Statistics

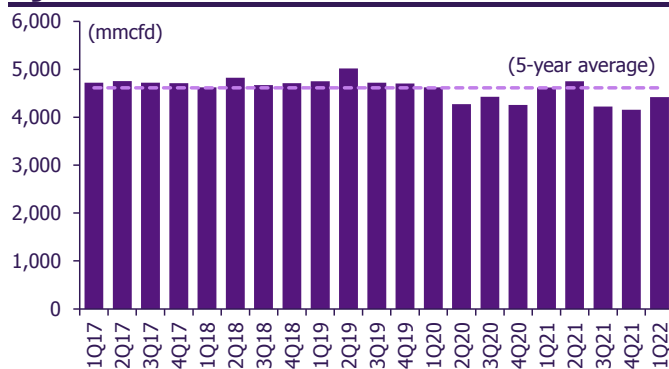
FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Dubai oil price	(US\$/bbl)	31.6	42.5	44.0	59.6	66.4	71.3	77.8	96.9
Gas sales vol.	(mmcf/d)	4,271	4,426	4,255	4,619	4,751	4,224	4,158	4,422
GSP sales vol.	(kTons)	1,493	1,690	1,736	1,720	1,796	1,694	1,637	1,703
Equity income	(Btmn)	651	1,206	1,677	1,947	2,894	2,233	1,937	1,949

Figure 1: PTT – 1Q22 earnings review

	1Q21	4Q21	1Q22	YoY%	QoQ%
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	477,837	688,838	758,465	58.7	10.1
Gross profit	83,319	96,367	134,467	61.4	39.5
EBITDA	110,144	91,990	144,487	31.2	57.1
Core profit	44,316	22,602	68,839	55.3	204.6
Net profit	32,588	27,544	25,571	(21.5)	(7.2)
EPS (Bt)	1.14	0.96	0.90	(21.5)	(7.2)
B/S (Bt, mn)					
Total assets	2,746,715	3,078,019	3,315,950	20.7	7.7
Total liabilities	1,343,557	1,605,079	1,815,259	35.1	13.1
Total equity	1,403,158	1,472,940	1,500,691	7.0	1.9
BVPS (Bt)	33.39	35.24	36.03	7.9	2.2
Financial ratio					
Gross margin (%)	17.4	14.0	17.7	0.3	3.7
EBITDA margin (%)	23.1	13.4	19.0	(4.0)	5.7
Net profit margin (%)	6.8	4.0	3.4	(3.4)	(0.6)
ROA (%)	6.7	3.0	8.6	1.9	5.6
ROE (%)	13.2	6.2	18.5	5.3	12.3
D/E (X)	1.0	1.1	1.2	25.2	12.0

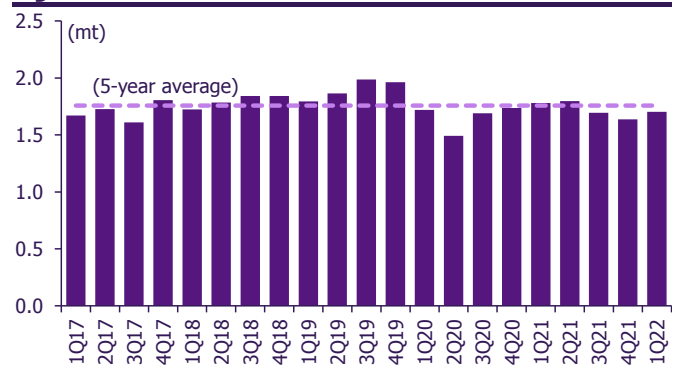
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 2: Gas sales volume



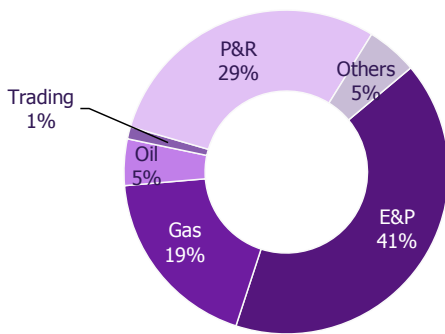
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 3: GSP sales volume



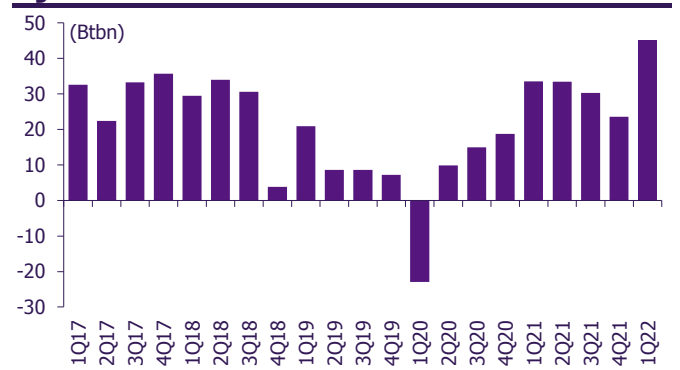
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 4: EBITDA breakdown (LTM end-1Q22)



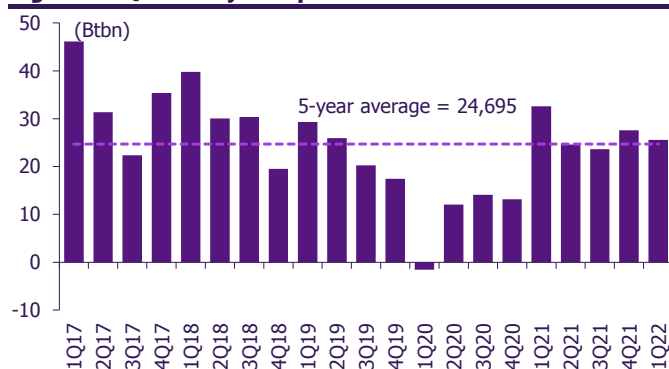
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 5: EBITDA contribution – P&R business



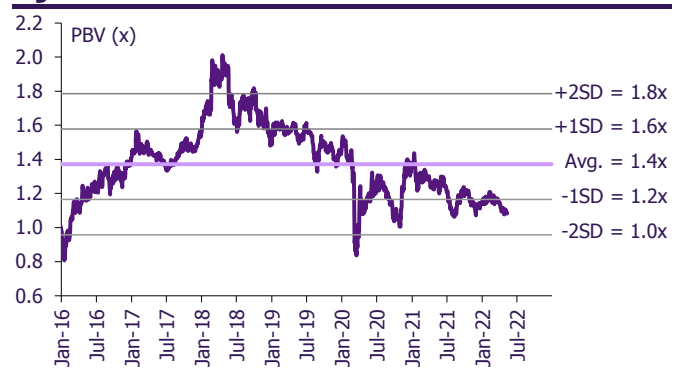
Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 6: Quarterly net profit



Source: PTT, SCBS Investment Research

Figure 7: PTT – PBV band



Source: SCBS Investment Research

Figure 8: Valuation summary (price as of May 12, 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	Outperform	33.75	40.0	27.1	5.0	6.7	9.0	n.m.	(26)	(25)	0.9	0.8	0.8	19	12	9	5.9	8.6	5.3	3.7	3.0	3.2
ESSO	Neutral	8.90	8.5	2.2	6.9	7.8	5.5	n.m.	(11)	(42)	1.6	1.5	1.3	26	20	25	6.7	6.7	9.0	8.2	7.4	5.7
IRPC	Neutral	3.08	4.8	61.0	3.9	6.5	7.2	n.m.	(39)	(10)	0.7	0.7	0.7	20	11	9	7.1	5.2	6.8	4.0	4.0	3.7
PTT	Outperform	36.50	52.0	48.5	7.1	9.4	8.6	460	(25)	9	1.0	1.0	0.9	11	7	8	5.5	6.0	6.3	3.7	3.6	3.1
PTTEP	Outperform	149.50	182.0	25.8	13.8	9.6	10.0	107	44	(4)	1.4	1.3	1.2	11	14	13	3.3	4.0	4.7	3.8	3.4	3.6
SPRC	Underperform	10.80	9.4	(8.7)	9.7	11.9	11.0	n.m.	(18)	8	1.4	1.3	1.2	16	11	11	1.7	4.3	4.6	5.9	5.7	5.0
TOP	Under Review	55.00	Under Review	(96.8)	5.7	12.0	10.8	n.m.	(52)	11	0.9	0.9	0.8	16	7	8	4.7	3.2	4.2	8.3	11.7	11.0
Average					7.5	9.1	8.9	283	(18)	4	1.1	1.1	1.0	17	12	12	5.0	5.4	5.8	5.4	5.6	5.0

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ 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 เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

