

ปตท.- PTT



ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	36.50 บาท
Upside/Downside	+12%
Median Consensus	38 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	32.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	36.25/31.25 บาท
มูลค่าตลาด	935,438 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	28,562 ล้านหุ้น
Free Float	48.88%
Foreign Limit/Available	30%/22.01%
NVDR in hand (% of share)	4.06%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	36,423.42
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/24-30/06/24	28/08/24	0.80
-	29/02/24	1.20
-	04/10/23	0.80



เอกรินทร์ วงษ์ศรี, CFA  
เลขหมายมือถือ: 055680  
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

รายงานกำไรเหลือ 1.6 หมื่นล้านบาท ผลกระทบจากขาดทุน Stock loss ของกลุ่มโรงกลั่น

- คงคำแนะนำ ซื้อเก็งกำไร แต่ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2025 ที่ 36.50 อิง SOTP หรือเทียบเท่า PBV ที่ 0.84 เท่า
- PTT รายงานกำไรสุทธิ 3Q24 ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท -48% YoY, -54% QoQ โดยไตรมาสนี้มีผลกระทบจากขาดทุน Stock loss ของกลุ่มโรงกลั่นประมาณ 2 หมื่นล้านบาท และมีขาดทุนจาก PTTAC จำนวน 8 พันล้านบาท ในขณะที่ มี Fx และ Hedging gain รวม 2.9 หมื่นล้านบาท พิจารณากำไรปกติที่บริษัทรายงานจะอยู่ที่ราว 2.6 หมื่นล้านบาท -14% QoQ เป็นการลดลงในทุกๆ ธุรกิจทั้งสำรวจและผลิตฯ และโรงกลั่นและปิโตรเคมี
- สำหรับธุรกิจก๊าซธรรมชาติ และ Trading ของ PTT ไตรมาสนี้มี EBITDA ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท -24% YoY, -10% QoQ โดยมาจากธุรกิจ Trading ที่ลดลงตามราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง
- ปรับประมาณการกำไรปี 2024-2025 เป็น 1 แสนล้านบาท และ 9 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ จากที่เราได้มีปรับประมาณการในบริษัทย่อยไปก่อนหน้านี้ และรายการพิเศษที่เกิดขึ้น โดย 9M24 คิดเป็น 76% ของประมาณการใหม่ของเรา

Earning review:

PTT รายงานกำไรสุทธิ 3Q24 ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท -48% YoY, -54% QoQ โดยไตรมาสนี้มีผลกระทบจากขาดทุน Stock loss ของกลุ่มโรงกลั่นประมาณ 2 หมื่นล้านบาท และมีขาดทุนจาก PTTAC จำนวน 8 พันล้านบาท ในขณะที่ มี Fx และ Hedging gain รวม 2.9 หมื่นล้านบาท พิจารณากำไรปกติที่บริษัทรายงานจะอยู่ที่ราว 2.6 หมื่นล้านบาท -14% QoQ เป็นการลดลงในทุกๆ ธุรกิจทั้งสำรวจและผลิตฯ และโรงกลั่นและปิโตรเคมี สำหรับธุรกิจก๊าซธรรมชาติ และ Trading ของ PTT ไตรมาสนี้มี EBITDA ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท -24% YoY, -10% QoQ โดยมาจากธุรกิจ Trading ที่ลดลงตามราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง สำหรับผลดำเนินงานธุรกิจก๊าซธรรมชาติมีดังนี้

- 1) ธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่ายก๊าซฯ มี EBITDA 5.1 พันล้านบาท +85% YoY, -2% QoQ ปรับดีขึ้น YoY จากต้นทุน pool gas ที่ลดลง ในขณะที่ลดลง QoQ จากปริมาณขายก๊าซลดลงจากกลุ่มโรงไฟฟ้าหลังจากหมดหน้าร้อน
- 2) ธุรกิจโรงแยกก๊าซ EBITDA อยู่ที่ 918 ล้านบาท-85% YoY แต่ดีขึ้นจาก 2Q24 ที่เป็นขาดทุน -1.6 พันล้านบาท โดยลดลง YoY จากราคาขายอ้างอิงปิโตรเคมีลดลง ในขณะที่ปรับดีขึ้น QoQ จากไตรมาสก่อนบริษัทมีการบันทึกต้นทุนย้อนหลัง
- 3) ธุรกิจ Trading มี EBITDA ลดลงเหลือ 636 ล้านบาท -73% YoY, -82% QoQ จากราคาขายลดลง และมี Mark to Market loss

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	2,258,818	3,367,203	3,144,551	3,527,167	3,538,195
EBITDA(Bt mn)	404,338	466,485	402,233	347,929	373,184
Net Profit (Bt mn)	108,363	91,175	112,024	105,634	88,907
EPS (Bt)	3.79	3.19	3.92	3.70	3.11
EV/EBITDA (x)	3.62	3.63	3.74	3.77	3.12
PER(x)	8.70	10.34	8.41	8.92	10.60
PBV(x)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
DPS(Bt)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Div Yield (%)	6%	6%	6%	6%	6%
ROE (%)	11%	9%	10%	9%	7%

Source: Company Data, Trinity Research

### ปรับประมาณการปี 2024-2025

เรามีการปรับประมาณการกำไรปี 2024-2025 จากที่เราได้มีปรับประมาณการในบริษัท ย่อยไปก่อนหน้านี้ โดยกำไรในปี 2024 อยู่ที่ 1 แสนล้านบาทเพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 9.3 หมื่นล้านบาท ส่วนหนึ่งเป็นการปรับรายการพิเศษที่เกิดขึ้นกว่า 2 หมื่นล้านบาท และ Stock loss ในบริษัทย่อย และกำไรปี 2025 ลงมาเป็น 9 หมื่นล้านบาท จากเดิมที่ 1 แสนล้านบาท กำไร 9M24 คิดเป็น 76% ของประมาณการใหม่ เราประเมินว่ากำไรปกติใน 4Q24 น่าจะอยู่ราว 2-2.5 หมื่นล้านบาท

### ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2025 ที่ 36.50 บาท

คงคำแนะนำ ชื้อแก๊งกำไร แต่ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2025 ที่ 36.50 ดิง SOTP หรือเทียบเท่า PBV ที่ 0.84 เท่า

#### PTT Revised Assumption

	2024E			2025E		
	Revised	Previous	Change	Revised	Previous	Change
EBITDA	347,929	348,538	0%	373,184	414,909	-10%
Net	105,634	93,303	13%	88,907	98,021	-9%
Extra item (FX Hedging Bond Buy back)	35,000	-				
PTTGC EBITDA	27,559	30,491	-10%	49,797	52,728	-6%
TOP EBITDA	30,365	31,565	-4%	46,387	47,587	-3%
IRPC EBITDA	3,523	10,708	-67%	4,565	12,159	-62%

#### PTT Valuation

	Our Target Price (Bt)	Contribution to PTT per share (Bt)
PTTEP	170.0	12.81
PTTGC	36.0	2.18
IRPC	1.7	0.47
TOP	57.0	1.56
OR	18.0	4.82
GPSC (Consensus)	53.4	1.90
GAS Business (PE Valuation)	PE=8, EPS 1.6	12.80
		<b>36.55</b>

## PTT Quarterly Result

 PTT PUBLIC COMPANY LIMITED  
 STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%QoQ	%YoY	2023	2024E	%YoY
<b>Revenues</b>												
Sales	756,690	778,065	802,683	807,113	782,256	821,943	761,858	-7%	-5%	3,144,551	3,527,167	12.17%
COGS	(623,053)	(656,393)	(626,587)	(703,992)	(632,748)	(679,726)	(656,783)			(2,610,024)	(3,046,970)	
<b>Gross Profit</b>	<b>133,637</b>	<b>121,671</b>	<b>176,097</b>	<b>103,121</b>	<b>149,508</b>	<b>142,217</b>	<b>105,075</b>	<b>-26%</b>	<b>-40%</b>	<b>534,526</b>	<b>480,198</b>	<b>-10%</b>
SG&A	(34,299)	(32,942)	(33,950)	(31,102)	(33,772)	(35,639)	(44,360)			(132,293)	(132,269)	
<b>EBITDA</b>	<b>106,452</b>	<b>96,301</b>	<b>149,949</b>	<b>90,237</b>	<b>125,576</b>	<b>114,518</b>	<b>68,555</b>	<b>-40%</b>	<b>-54%</b>	<b>442,938</b>	<b>388,634</b>	<b>-12%</b>
Depreciation & Amortization	(41,259)	(41,040)	(48,388)	(42,379)	(44,555)	(44,555)	(53,025)			(173,065)	(180,137)	
<b>EBIT</b>	<b>65,193</b>	<b>55,262</b>	<b>101,561</b>	<b>47,858</b>	<b>81,020</b>	<b>69,962</b>	<b>15,530</b>	<b>-78%</b>	<b>-85%</b>	<b>269,873</b>	<b>208,497</b>	<b>-23%</b>
Interest expense	(10,843)	(11,437)	(11,969)	(11,134)	(11,997)	(12,242)	(11,683)			(45,383)	(46,056)	
Share of gain (loss) of associates	528	318	552	1,615	(35)	500	(8,355)			3,013	200	
Other income (expenses)	7,114	7,572	7,802	18,217	9,840	7,940	7,840			40,705	40,705	
<b>Pretax profit</b>	<b>54,878</b>	<b>44,142</b>	<b>90,144</b>	<b>38,339</b>	<b>68,988</b>	<b>58,220</b>	<b>(4,508)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>227,503</b>	<b>162,641</b>	<b>-29%</b>
Tax	(23,366)	(14,111)	(24,511)	(19,325)	(19,222)	(19,022)	(12,784)			(81,313)	(61,728)	
<b>Net Profit after Tax</b>	<b>31,512</b>	<b>30,030</b>	<b>65,633</b>	<b>19,014</b>	<b>49,766</b>	<b>39,198</b>	<b>(17,293)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>146,189</b>	<b>100,913</b>	<b>-31%</b>
Minority Interest	(11,901)	(3,658)	(15,025)	(12,672)	(11,584)	(14,317)	4,458			(43,256)	(30,279)	
<b>Net Profit before Extra</b>	<b>19,611</b>	<b>26,372</b>	<b>50,608</b>	<b>6,342</b>	<b>38,182</b>	<b>24,881</b>	<b>(12,834)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>102,933</b>	<b>70,634</b>	<b>-31%</b>
Hedging	(1,868)	1,639	(17,529)	4,564	(5,192)	299	2,682			(13,194)	35,000	
Forex Gain (Loss)	10,112	(7,905)	(1,781)	21,859	(8,522)	2,065	26,475			22,285	0	
Extra Items	0	0	0	0	4,500	8,224	0			0	0	
<b>Net Profit</b>	<b>27,855</b>	<b>20,107</b>	<b>31,297</b>	<b>32,765</b>	<b>28,968</b>	<b>35,469</b>	<b>16,324</b>	<b>-54%</b>	<b>-48%</b>	<b>112,024</b>	<b>105,634</b>	<b>-6%</b>

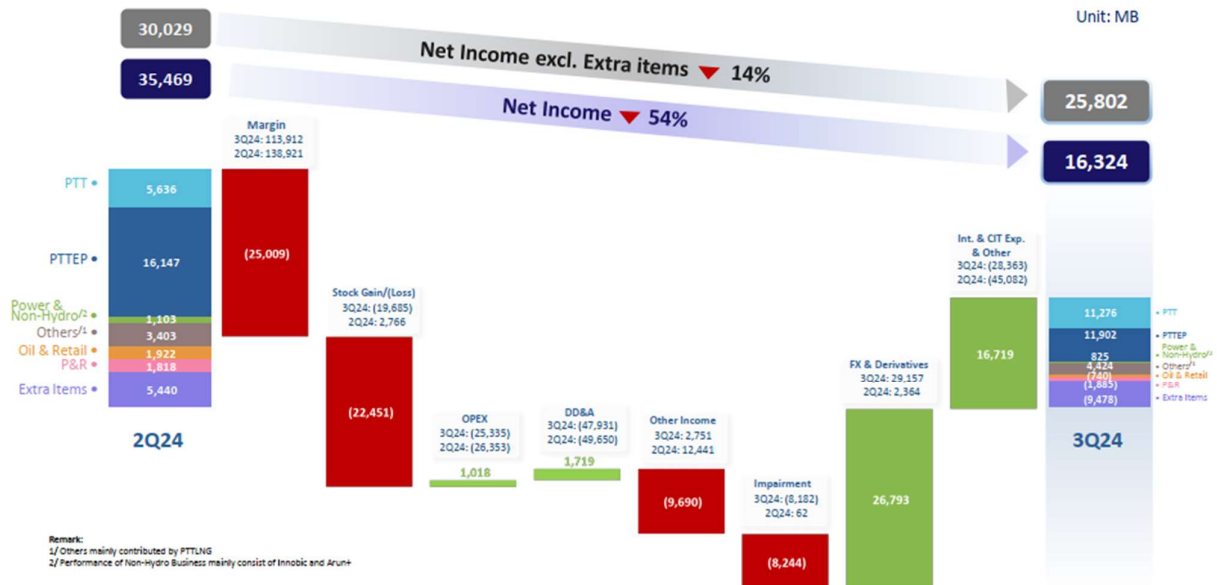
  

Profitability Ratios (%)												
Gross margin	12.2%	10.4%	15.9%	7.5%	13.4%	11.9%	6.8%			11.5%	8.5%	
EBITDA margin	14.1%	12.4%	18.7%	11.2%	16.1%	13.9%	9.0%			14.1%	11.0%	
EBIT margin	8.6%	7.1%	12.7%	5.9%	10.4%	8.5%	2.0%			8.6%	5.9%	
Pretax profit margin	7.3%	5.7%	11.2%	4.8%	8.8%	7.1%	-0.6%			7.2%	4.6%	
Profit margin before extra Item	2.6%	3.4%	6.3%	0.8%	4.9%	3.0%	-1.7%			3.3%	2.0%	
Net profit margin	3.7%	2.6%	3.9%	4.1%	3.7%	4.3%	2.1%			3.6%	3.0%	

Source: Company Data, Trinity Research

## PTT Normalized Profit

# 3Q24 vs 2Q24 PTT Consolidated Performance (QoQ)



Source: Company Data,

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## PTT: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

AAA

**E – Environment**  
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของ กลุ่ม ปตท.2 ลงร้อยละ 15 ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกปีฐาน 2563
- ลดความเข้มข้นปริมาณน้ำใช้ (Water Intensity) ในปี 2573 ร้อยละ 10 สำหรับอาคารสำนักงาน เมื่อเทียบกับข้อมูลปีฐาน 2556
- กำหนดเป้าหมายควบคุมและติดตามการดึงน้ำจืด (Freshwater Withdrawal) ของกลุ่ม ปตท. รวมไม่เกิน 70 ล้านลูกบาศก์เมตร ในปี 2567

**S – Social**  
(ด้านสังคม)

- ยึดถือปฏิบัติตามหลักการด้านสิทธิมนุษยชนที่ระบุไว้ตามกฎหมายและเป็นมาตรฐานในระดับสากล เช่น ปฏิญญาสากลว่าด้วยสิทธิมนุษยชน (The Universal Declaration of Human Rights: UDHR) หลักการชี้แนะว่าด้วยธุรกิจและสิทธิมนุษยชนแห่งสหประชาชาติ (United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights: UNGP) และปฏิญญาองค์การแรงงานระหว่างประเทศเรื่องหลักการและสิทธิขั้นพื้นฐานในการทำงานขององค์การแรงงานระหว่างประเทศ (International Labour Organization: ILO)
- ได้กำหนดแผนการดำเนินงานที่จะทบทวนและปรับปรุงกระบวนการตรวจสอบสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (HRDD) เป็นประจำทุก ๆ สองปี
- 

**G – Governance**  
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- มีการทบทวนปรับปรุงนโยบายและคู่มือ CG อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมาย แนวปฏิบัติที่ดีในการดำเนินธุรกิจ สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ และสังคมที่เปลี่ยนแปลงไป และกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกระดับ
- ให้ความสำคัญ ในการดูแลและคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม ทั้งภายใน และภายนอกบริษัท รวมถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและ สิ่งแวดล้อม โดยแบ่งกลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของ ปตท. ออกเป็น 6 กลุ่ม ได้แก่ หน่วยงานภาครัฐ สังคมชุมชน ผู้ลงทุน ลูกค้า คู่ค้าและผู้ความร่วมมือ และ กรรมการและพนักงาน
- ลงนามบันทึกข้อตกลงความร่วมมือ (MOU) การขับเคลื่อนธรรมาภิบาลและ บรรษัทภิบาล ระหว่างสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (สำนักงาน ป.ป.ช.) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และหน่วยงานรัฐวิสาหกิจ 51 แห่ง การจัดตั้งศูนย์ปฏิบัติการต่อต้านการทุจริตในหน่วยงานรัฐวิสาหกิจ (ศปท.) ของ ปตท

PTT PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	2,258,818	3,367,203	3,144,551	3,527,167	3,538,195
Cost of good sold	(1,753,440)	(2,766,991)	(2,610,024)	(3,046,970)	(3,032,329)
<b>Gross Profit</b>	<b>505,378</b>	<b>600,212</b>	<b>534,526</b>	<b>480,198</b>	<b>505,866</b>
SG&A	(101,040)	(133,727)	(132,293)	(132,269)	(132,682)
<b>EBITDA</b>	<b>404,338</b>	<b>466,485</b>	<b>402,233</b>	<b>347,929</b>	<b>373,184</b>
Depreciation & Amortization	(146,790)	(167,240)	(173,065)	(180,137)	(204,295)
<b>EBIT</b>	<b>257,548</b>	<b>299,245</b>	<b>229,168</b>	<b>167,792</b>	<b>168,890</b>
Equity Shares	9,010	5,849	3,013	200	2,000
Financial Costs	(28,163)	(37,091)	(45,383)	(46,056)	(45,272)
Other Income	18,168	24,420	40,705	40,705	40,705
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>256,563</b>	<b>292,423</b>	<b>227,503</b>	<b>162,641</b>	<b>166,323</b>
Tax	(67,591)	(90,462)	(81,313)	(61,728)	(41,081)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>188,972</b>	<b>201,961</b>	<b>146,189</b>	<b>100,913</b>	<b>125,242</b>
Less Minority Interest	(43,704)	(30,925)	(43,256)	(30,279)	(36,335)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>145,268</b>	<b>171,036</b>	<b>102,933</b>	<b>70,634</b>	<b>88,907</b>
Extraordinary items	(38,427)	(69,361)	9,091	35,000	0
Impairment loss on assets	1,522	(10,500)	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>108,363</b>	<b>91,175</b>	<b>112,024</b>	<b>105,634</b>	<b>88,907</b>
<b>Net Profit (Ex Stock gain/loss and Extra)</b>	<b>108,363</b>	<b>91,175</b>	<b>112,024</b>	<b>105,634</b>	<b>88,907</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>3.79</b>	<b>3.19</b>	<b>3.92</b>	<b>3.70</b>	<b>3.11</b>

Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	312,730	340,054	417,134	582,971	738,493
Shor term investment	48,907	12,600	32,392	34,011	35,712
Accounts receivable -net	260,976	361,320	337,238	378,272	379,455
Inventories	210,410	222,348	263,499	307,611	306,133
Other current assets	20,382	104,541	31,477	35,307	35,417
<b>Total Current Assets</b>	<b>853,406</b>	<b>1,040,863</b>	<b>1,081,739</b>	<b>1,338,172</b>	<b>1,495,209</b>
Investments	194,326	237,889	236,231	243,231	250,231
Property, Plant & Equipment	1,425,414	1,499,330	1,541,209	1,481,072	1,396,778
Good w ill	182,652	188,964	183,731	183,731	183,731
Intangible assets	224,287	261,104	246,411	246,411	246,411
Deferred tax assets	63,529	50,760	42,478	42,478	42,478
Others	134,405	136,723	128,665	45,444	44,644
<b>Total Assets</b>	<b>3,078,019</b>	<b>3,415,632</b>	<b>3,460,462</b>	<b>3,580,538</b>	<b>3,659,481</b>
Loans and O/D from banks	11,632	90,757	96,511	101,337	106,404
Account payable-trade	316,864	318,688	323,482	377,636	375,822
Current portion 1 yr L/T loans	98,502	89,428	119,976	113,977	108,278
Other current liabilities	66,657	93,666	48,741	51,178	53,737
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>493,654</b>	<b>592,540</b>	<b>588,710</b>	<b>644,128</b>	<b>644,240</b>
Long-term debt	839,692	1,012,624	944,955	926,056	907,535
Other	271,733	276,775	301,821	291,719	299,391
<b>Total Liabilities</b>	<b>1,605,079</b>	<b>1,881,940</b>	<b>1,835,486</b>	<b>1,861,903</b>	<b>1,851,166</b>
Paid-up share capital	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Premium on share capital	29,211	29,211	29,211	29,211	29,211
Legal reserve	2,857	2,857	2,857	2,856	2,856
Reserve for expansion	1,273	1,293	1,330	1,330	1,330
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	922,092	957,167	1,003,378	1,066,760	1,120,104
Others	22,700	33,499	55,858	55,858	55,858
<b>Total Equity before MI</b>	<b>1,006,696</b>	<b>1,052,591</b>	<b>1,121,198</b>	<b>1,184,578</b>	<b>1,237,923</b>
Minority Interest	466,243	481,102	503,778	534,057	570,392
<b>Total Equity</b>	<b>1,472,940</b>	<b>1,533,693</b>	<b>1,624,975</b>	<b>1,718,635</b>	<b>1,808,315</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>3,078,019</b>	<b>3,415,632</b>	<b>3,460,462</b>	<b>3,580,538</b>	<b>3,659,481</b>

Assumption					
Assumptions	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Gas value (MMSCFD)	4,437	4,237	4,238	4,239	4,240
Oil Sale volume (MM Liter)	25,500	25,500	25,500	25,500	25,500

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณิต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่มีเหตุอันควรล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ทำลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**PTT PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	204,117	218,728	238,721	213,418	175,260
Depreciation	146,790	167,240	173,065	180,137	204,295
Chg in working capital	31,406	(177,870)	5,274	(26,556)	635
Tax paid	(67,591)	(90,462)	(81,313)	(61,728)	(41,081)
Other operating activities	36,905	79,861	(9,091)	(35,000)	0
<b>CF from Operating</b>	<b>351,627</b>	<b>197,497</b>	<b>326,656</b>	<b>270,272</b>	<b>339,109</b>
Capital expenditure	(440,128)	(284,285)	(195,018)	(120,000)	(120,000)
Change in investments	(68,435)	3,947	1,979	74,601	(7,901)
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(508,562)</b>	<b>(280,338)</b>	<b>(193,038)</b>	<b>(45,399)</b>	<b>(127,901)</b>
Capital Increase	8	21	37	(1)	0
Debt Financing	154,322	242,984	(31,367)	(20,072)	(19,153)
Dividend (incl. tax)	(57,697)	(59,982)	(42,844)	(42,254)	(35,563)
Other financing activities	41,001	(72,858)	17,637	3,292	(971)
<b>CF from Financing</b>	<b>137,634</b>	<b>110,165</b>	<b>(56,537)</b>	<b>(59,034)</b>	<b>(55,686)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>(19,302)</b>	<b>27,324</b>	<b>77,080</b>	<b>165,838</b>	<b>155,522</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>332,032</b>	<b>312,730</b>	<b>340,054</b>	<b>417,134</b>	<b>582,971</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>312,730</b>	<b>340,054</b>	<b>417,134</b>	<b>582,971</b>	<b>738,493</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	3.79	3.19	3.92	3.70	3.11
DPS	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
BV	35.24	36.85	39.25	41.47	43.34
CF	12.31	6.91	11.44	9.46	11.87
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.73	1.76	1.84	2.08	2.32
Quick Ratio	1.30	1.38	1.39	1.60	1.85
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	15.88%	12.86%	11.49%	8.51%	8.52%
EBITDA Margin	17.90%	13.85%	12.79%	9.86%	10.55%
EBIT Margin	11.40%	8.89%	7.29%	4.76%	4.77%
Net Margin	4.80%	2.71%	3.56%	2.99%	2.51%
ROE	11.47%	8.85%	10.31%	9.16%	7.34%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	3.52%	2.67%	3.24%	2.95%	2.43%
ROFA	7.60%	6.08%	7.27%	7.13%	6.37%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.94	1.13	1.04	0.96	0.91
Net Debt to Equity	0.58	0.80	0.63	0.44	0.28
Interest Coverage Ratio	9.14	8.07	5.05	3.64	3.73
<b>Growth</b>					
Sales Growth	39.81%	49.07%	-6.61%	12.17%	0.31%
EBITDA Growth	85.88%	16.19%	-9.77%	-12.26%	6.50%
Net Profit Growth	186.94%	-15.86%	22.87%	-5.70%	-15.83%
EPS Growth	186.94%	-15.86%	22.87%	-5.70%	-15.83%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	8.70	10.34	8.41	8.92	10.60
P/BV (x)	0.94	0.90	0.84	0.80	0.76
EV/EBITDA (x)	3.62	3.63	3.74	3.77	3.12
P/CF (x)	2.68	4.77	2.89	3.49	2.78
Dividend Yield (%)	6.06%	6.06%	6.06%	6.06%	6.06%
Dividend Payout Ratio (%)	53%	63%	51%	54%	64%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณิต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด