

Fundamental Story

PTT Exp. & Production (PTTEP TB) - SELL, Price Bt149, TP Bt111

Results Comment

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@ttbwealth.co.th

2Q26 ดีกว่าคาด

- PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 2.72 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 130% q-q และ 101% y-y โดยได้แรงหนุนจากกำไรจากการป้องกันความเสี่ยง 4 พันลบ. ราคาขายเฉลี่ยที่ปรับตัวสูงขึ้น และปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานหลักเติบโตทั้ง q-q และ y-y เช่นกัน

■ กำไรใน 1H26 คิดเป็น 56% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2026F ของเรา ซึ่งหนุนโดยปริมาณขายที่สูงกว่าคาด และการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของราคาผลิตภัณฑ์กลุ่มของเหลว (Liquids) อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการยังสอดคล้องกับประมาณการของตลาด โดยกำไร 1H26 คิดเป็น 52% ของประมาณการกำไรทั้งปีของตลาด

■ PTTEP รั้งกำไรพิเศษ US\$87m เทียบกับขาดทุนพิเศษ US\$252m ใน 1Q26 โดยประกอบด้วยกำไรจากการป้องกันความเสี่ยง US\$94m ซึ่งถูกหักลบบางส่วนด้วยผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน US\$7m

■ ปริมาณการขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 4% q-q และ 13% y-y สู่ระดับ 572.9kBOED สูงกว่าที่บริษัทตั้งเป้าหมายไว้ราว 2% โดยได้รับแรงหนุนจากการส่งมอบก๊าซธรรมชาติจากอ่าวไทยที่สูงกว่าระดับกำลังการผลิตตามสัญญา (Contractual Daily Capacity: CDC) เพื่อรองรับความต้องการใช้ภายในประเทศ รวมถึงยอดขายน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ S1 และโครงการในประเทศแอลจีเรียด้วย
- ราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น US\$51.7/BOE เพิ่มขึ้น 14% q-q และ 17% y-y โดยมีปัจจัยหลักจากราคาผลิตภัณฑ์กลุ่มของเหลวที่แข็งแกร่งขึ้น ทั้งนี้ราคาขายของกลุ่มของเหลวปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ระดับที่มีพรีเมียม US\$3.6/bbl จากเดิมที่มีส่วนลด US\$10.4/bbl ใน 1Q26 และส่วนลด US\$2/bbl ในปี 2025 ขณะที่ต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้น 6% q-q สู่ US\$29.8/BOE สะท้อนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายสำรวจที่สูงขึ้น

■ PTTEP ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 4.5 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนปันผลราว 3% หรือคิดเป็นอัตราการจ่ายปันผลที่ 44% ของกำไรใน 1H26 ซึ่งโดยรวมสอดคล้องกับที่เราคาดการณ์ไว้

■ เราคาดว่ากำไรใน 3Q26F จะอ่อนตัวลง q-q จากทั้งราคาขายเฉลี่ยที่ลดลงและปริมาณการขายที่อ่อนแอลง ผู้บริหารคาดว่าปริมาณการขายจะลดลง 8% q-q เนื่องจากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของโครงการในไทยและมาเลเซีย รวมถึงยอดขายน้ำมันดิบจากโครงการในประเทศแอลจีเรียที่ลดลง ดังนั้นเราจึงยังคงแนะนำ “ขาย”

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	71,180	68,731	70,372	76,087	96,139	Revenue	26	35	54	319,666	320,463
Gross profit	30,700	28,983	27,608	38,034	49,788	Gross profit	31	62	61	143,628	127,172
SG&A	4,173	5,365	6,422	4,826	5,370	SG&A	11	29	47	21,798	23,134
Operating profit	26,527	23,618	21,186	33,208	44,418	Operating profit	34	67	64	121,829	104,038
EBITDA	51,501	47,428	44,488	54,369	68,849	EBITDA	27	34	55	224,128	219,956
Other income	2,529	2,359	3,421	2,025	2,505	Other income	24	(1)	4,171	109	9,627
Other expense	0	571	(843)	8,844	0	Other expense			na		
Interest expense	3,216	3,184	3,381	2,906	3,073	Interest expense	6	(4)	61	9,726	12,541
Profit before tax	25,840	22,222	22,068	23,483	43,850	Profit before tax	87	70	60	112,212	101,125
Income tax	12,099	10,802	9,382	13,160	20,124	Income tax	53	66	65	51,488	46,643
Equity & invest. income	156	155	3,472	778	6,411	Equity & invest. income	724	4,001	285	2,525	2,525
Minority interests	7	0	7	5	9	Minority interests	86	39	na	0	0
Extraordinary items	(389)	1,119	1,493	729	2,940	Extraordinary items	303	na	(1,147)	(320)	0
Net profit	13,515	12,695	17,657	11,835	27,197	Net profit	130	101	62	62,930	57,008
Normalized profit	13,905	11,576	16,164	11,106	24,257	Normalized profit	118	74	56	63,250	57,008
EPS (Bt)	3.40	3.20	4.45	2.98	6.85	EPS (Bt)	130	101	62	15.85	14.36
Normalized EPS (Bt)	3.50	2.92	4.07	2.80	6.11	Normalized EPS (Bt)	118	74	56	15.93	14.36

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						2025					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash & ST investment	121,041	89,893	76,923	83,151	86,400	Sales growth	(15.6)	(9.3)	(7.9)	6.9	35.1
A/C receivable	40,291	39,508	44,492	50,054	58,601	Operating profit growth	(29.8)	(17.1)	(32.6)	17.8	67.4
Inventory	20,799	22,158	20,751	19,362	18,990	EBITDA growth	(19.7)	(11.6)	(15.7)	6.0	33.7
Other current assets	13,918	12,621	13,908	12,928	18,825	Norm profit growth	(40.7)	(36.2)	(7.4)	(34.0)	74.5
Investment	9,719	17,338	29,930	31,381	31,823	Norm EPS growth	(40.7)	(36.2)	(7.4)	(34.0)	74.5
Fixed assets	495,421	511,565	511,450	546,825	566,648	Gross margin	43.1	42.2	39.2	50.0	51.8
Other assets	230,706	244,679	236,482	244,216	249,594	Operating margin	37.3	34.4	30.1	43.6	46.2
Total assets	931,894	937,762	933,937	987,917	1,030,881	EBITDA margin	72.4	69.0	63.2	71.5	71.6
S-T debt	3,806	3,086	5,638	5,512	5,198	Norm net margin	19.5	16.8	23.0	14.6	25.2
A/C payable	58,074	64,791	66,198	62,401	70,897	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other current liabilities	32,719	29,921	42,151	71,105	65,692	Net D/E (x)	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
L-T debt	90,872	90,419	83,098	85,503	81,493	Interest coverage (x)	16.0	14.9	13.2	18.7	22.4
Other liabilities	223,047	234,596	217,284	230,564	239,744	Interest rate	13.2	13.5	14.8	12.9	13.8
Minority interest	271	270	263	265	256	Effective tax rate	46.8	48.6	42.5	56.0	45.9
Shareholders' equity	523,106	514,679	519,305	532,567	567,600	ROA	5.8	5.0	6.9	4.6	9.6
Working capital	3,017	(3,124)	(955)	7,014	6,694	ROE	10.6	8.9	12.5	8.4	17.6
Total debt	94,678	93,505	88,736	91,016	86,692						
Net debt	(26,362)	3,612	11,813	7,864	292						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสมลรี จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"