

Fundamental views

13 AUG 2025

PTTGC

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานปกติ 2Q/68 ลดลง 40% และเป็นภาระขาดทุนต่อเนื่อง 4 ไตรมาสติดต่อกัน

- ผลการดำเนินงาน 2Q/68 ขาดทุนสุทธิ 3,616 ล้านบาท Adjusted EBITDA ในช่วง 2Q/68 อยู่ที่ 6,083 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13% 40% แต่ลดลง 37% yoy ปัจจัยหลักมาจากธุรกิจโพลีเมอร์และเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษที่ดีขึ้น 40% นอกจากนี้ยังมี 1) ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 1,891 ล้านบาท, 2) ขาดทุนจาก hedging 32 ล้านบาท, 3) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 370 ล้านบาท, 4) กำไรผลต่างจากการสิ้นสุดบริษัทย่อย 1,499 ล้านบาท รวมรายการพิเศษทั้งหมดอยู่ที่ -54 ล้านบาท
- ธุรกิจโพลีเมอร์และเคมีภัณฑ์มี Adjusted EBITDA อยู่ที่ 1,581 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 94% 40% และ 33% yoy จากส่วนต่างราคา HDPE และ PP ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ EBITDA margin ดีขึ้นมาอยู่ที่ 7% จาก 3% ในช่วง 1Q/68 ในขณะที่ราคา HDPE ในช่วง 2Q/68 ลดลง 4% 40% และ 11% yoy อยู่ที่ 939 USD/ton โดยยังได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของ demand จากจีน และภาวะ oversupply
- ธุรกิจปิโตรเคมีขั้นต้นช่วง 2Q/68 ผลการดำเนินงานลดลง 40% จากโรงโเลฟินส์ที่ผลการดำเนินงานอ่อนตัวลง ในขณะที่ค่าการกลั่นดีขึ้นมาอยู่ที่ 5.3 USD/bbl จาก 3.4 USD/bbl ในช่วง 1Q/68 ส่วนธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรมาติกส์ ดีขึ้น 40% ในขณะที่ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ (P2F) เพิ่มขึ้น 14% 40% แต่ลดลง 19% yoy อยู่ที่ 177 USD/ton
- กลุ่มธุรกิจเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษมี Adj. EBITDA เพิ่มขึ้น 23% 40% แต่ลดลง 21% yoy อยู่ที่ 2,015 ล้านบาท จากปริมาณขายของ Allnex ที่เพิ่มขึ้น 2% 40% ในขณะที่ Vencorex ได้เข้าสู่กระบวนการชำระบัญชีตั้งแต่ 13 พ.ค. 2568
- คาดผลการดำเนินงานปกติ 3Q/67 ยังคงท้าทาย โดยธุรกิจโรงกลั่นคาดว่าจะการกลั่นอ่อนตัวลง และขาดทุนจากสต็อกน้ำมันลดลง 40% ในขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีคาดจะถูกกดดันจากภาวะอุปทานส่วนเกิน จากการเปิดดำเนินงานของโรงงานปิโตรเคมีในภูมิภาค ส่งผลให้ราคา HDPE คาดว่าจะทำได้แค่ทรงตัว
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '68 เท่ากับ 22.90 บาท (P/BV = 0.40 เท่า) ยังคงคำแนะนำ "ขาย"

Recommendation

"SELL" Target 22.90 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	2Q/25	1Q/25	4Q/24	3Q/24	2Q/24	%40%	%yoy
Sale	133,859	133,180	133,292	150,631	168,384	1%	-21%
Cost of Sale	128,722	126,846	129,163	145,189	157,643	1%	-18%
Gross Profit	5,138	6,334	4,129	5,442	10,741	-19%	-52%
SG&A	8,676	8,459	13,774	9,472	9,419	3%	-8%
Operating Profit	-3,538	-2,125	-9,645	-4,030	1,322	N/A	N/A
EBITDA	3,071	4,595	-2,488	3,299	9,104	-33%	-66%
Net Profit	-3,616	-2,567	-11,738	-19,312	1,846	N/A	N/A
EPS (Bt./share)	-0.80	-0.57	-2.60	-4.28	0.41	N/A	N/A
Gross Profit Margin (%)	3.8%	4.8%	3.1%	3.6%	6.4%		
EBITDA margin (%)	2.3%	3.4%	-1.9%	2.2%	5.4%		
Net Profit Margin (%)	-2.7%	-1.9%	-8.8%	-12.8%	1.1%		

ที่มา : PTTGC และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์หรือการลงทุนใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆ อันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัทฯ พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านการลงทุน และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงมติหรือเสนอแนะ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์