

Fundamental views

10 NOV 2025

PTTGC

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานปกติ 3Q/68 ลดลง 40% และ 40% และเป็นการขาดทุนต่อเนื่อง 5 ไตรมาสติดต่อกัน

- ผลการดำเนินงาน 3Q/68 ขาดทุนสุทธิ 2,915 ล้านบาท Adjusted EBITDA ในช่วง 3Q/68 อยู่ที่ 5,147 ล้านบาท ลดลง 15% 40% และ 39% yoy ปัจจัยหลักมาจากธุรกิจปิโตรเคมีขึ้นต้นและเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษที่ลดลง 40% นอกจากนี้ยังมี 1) ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 109 ล้านบาท, 2) กำไรจาก hedging 192 ล้านบาท, 3) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 9 ล้านบาท, 4) การด้อยค่า 13 ล้านบาท รวมรายการพิเศษทั้งหมดอยู่ที่ +79 ล้านบาท
- ธุรกิจโพลีเมอร์และเคมีภัณฑ์ Adjusted EBITDA อยู่ที่ 1,686 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% 40% แต่ลดลง 17% yoy จากส่วนต่างราคา HDPE และ PP ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ EBITDA margin ดีขึ้นมาอยู่ที่ 8% จาก 7% ในช่วง 2Q/68 ในขณะที่ราคา HDPE ในช่วง 3Q/68 ลดลง 2% 40% และ 7% yoy อยู่ที่ 920 USD/ton โดยยังได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของ demand จากจีน และภาวะ oversupply จากการเดินเครื่องของผู้ผลิตรายใหม่ที่เวียดนามและผู้ผลิตในภูมิภาค
- ธุรกิจปิโตรเคมีขึ้นต้นช่วง 3Q/68 ผลการดำเนินงานลดลง 40% จากโรงโหลาพีเอสที่ผลการดำเนินงานอ่อนตัวลง ในขณะที่ค่าการกลั่นดีขึ้นมาอยู่ที่ 5.6 USD/bbl จาก 5.3 USD/bbl ในช่วง 2Q/68 ส่วนธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ทรงตัว 40% ในขณะที่ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ (P2F) เพิ่มขึ้น 1% 40% แต่ลดลง 26% yoy อยู่ที่ 179 USD/ton
- กลุ่มธุรกิจเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษมี Adj. EBITDA ลดลง 6% 40% แต่เพิ่มขึ้น 2% yoy อยู่ที่ 1,884 ล้านบาท จากปริมาณขายของ Allnex ที่ลดลง 3% yoy จากเศรษฐกิจชะลอตัว ในขณะที่ Vencorex ได้เข้าสู่กระบวนการชำระบัญชีตั้งแต่ 13 พ.ค. 2568
- คาดผลการดำเนินงานปกติ 4Q/68 ยังคงทำกำไร โดยธุรกิจโรงกลั่นคาดการณ์ค่าการกลั่นฟื้นตัว แต่อาจมีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ในขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีคาดจะถูกกดดันจากภาวะอุปทานส่วนเกิน จากการเปิดดำเนินงานของโรงงานปิโตรเคมีในภูมิภาค ส่งผลให้ราคา HDPE คาดว่าจะทำได้แค่ทรงตัว ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 เท่ากับ 19.40 บาท (P/BV = 0.30 เท่า) ยังคงคำแนะนำ "ขาย"

Recommendation

"SELL" Target 19.40 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	3Q/25	2Q/25	1Q/25	4Q/24	3Q/24	%qoq	%yoy
Sale	127,531	133,859	133,180	133,292	150,631	-5%	-15%
Cost of Sale	121,737	128,722	126,846	129,163	145,189	-5%	-16%
Gross Profit	5,794	5,138	6,334	4,129	5,442	13%	6%
SG&A	8,549	8,676	8,459	13,774	9,472	-1%	-10%
Operating Profit	-2,755	-3,538	-2,125	-9,645	-4,030	N/A	N/A
EBITDA	3,914	3,071	4,595	-2,488	3,299	27%	19%
Net Profit	-2,915	-3,616	-2,567	-11,738	-19,312	N/A	N/A
EPS (Bt./share)	-0.65	-0.80	-0.57	-2.60	-4.28	N/A	N/A
Gross Profit Margin (%)	4.5%	3.8%	4.8%	3.1%	3.6%		
EBITDA margin (%)	3.1%	2.3%	3.4%	-1.9%	2.2%		
Net Profit Margin (%)	-2.3%	-2.7%	-1.9%	-8.8%	-12.8%		

ที่มา : PTTGC และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือปัจจุบัน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้โดยข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัทฯ พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพแก่ และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกให้สำหรับการลงมติหรือเสนอแนะ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์