

COMPANY VISIT NOTE

28 กุมภาพันธ์ 2555

Sector : Energy

ราคาปิด 357 บาท

PTT PLUBLIC COMPANY LIMITED (PTT)

ซื้อ ราคาเหมาะสม 420 บาท

ผล Stress Test ยืนยัน PTT และบริษัทในเครือยังแข็งแกร่ง

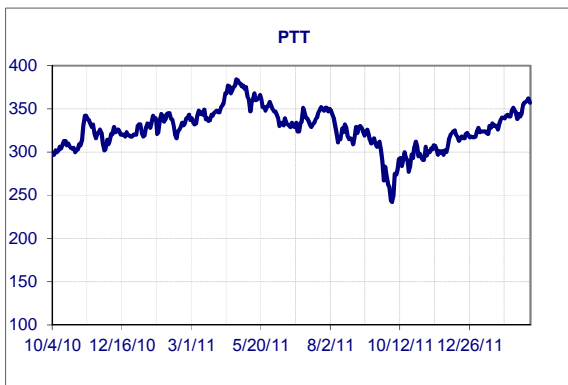
EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit	59,548	83,992	105,296	119,229	130,619
Norm- profit	54,865	77,630	104,031	119,229	130,619
EPS-fully (Bt)	21.01	29.64	37.16	42.07	46.09
EPS Growth(%)	15%	41%	25%	13%	10%
P/E (x)	17.0	12.0	9.6	8.5	7.7
BV	176	202	225	255	291
PBV	2.0	1.8	1.6	1.4	1.2
DPS (Bt)	8.5	8.5	13.0	13.5	14.7
Yield (%)	2.4%	2.4%	3.6%	3.8%	4.1%

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PTT เปิดเผยผลการทดสอบ Stress Test ทั้งบริษัทและบริษัทในเครือซึ่งได้ผลการทดสอบออกมาอย่างน่าพอใจ โดยผู้บริหารมั่นใจว่า PTT และ บริษัทในเครือจะยังคงดำเนินธุรกิจอยู่ได้ แม้จะเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดฝันหรือเกิดวิกฤติเศรษฐกิจขั้นรุนแรง ด้านผลประกอบการเรายังคงมุมมองดีสำหรับแนวโน้มผลประกอบการใน 1Q55 โดยคาดว่าไรสุทธิต่อของ PTT จะกลับมาเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 4Q54 โดยมีแรงหนุนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นหลังจาก 4Q54 มีปริมาณขายลดลงจากผลกระทบของน้ำท่วม ขณะที่ธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรฯมีแนวโน้มที่ดีขึ้นหลังค่าการกลั่นยังทรงตัวในระดับสูงและราคาปิโตรฯเริ่มฟื้นตัวจากการสต็อกสินค้าของผู้ประกอบการหลังสต็อกสินค้าเต็มเริ่มหมด ด้านเงินปันผล PTT ยังมีเงินปันผลจ่ายในครึ่งปีหลังอีก 7 บาทคิดเป็น Dividend Yield ที่ 1.9% XD 5 มี.ค. และจ่ายปันผล 30 เม.ย.55 (รวมทั้งปีจ่าย 13 บาท คิดเป็น Dividend Yield ที่ 3.7%) เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายในปี 55 ที่ 420 บาท

PERTI ENT INFORMATION	
SET Index	1,135.04
Market Cap.	Bt1,019,699bn
Total Shares	2,856.30m common share Par Bt.10
Major Shareholders (As of 9 September 11)	
กระทรวงการคลัง	51.15%
กองทุนรวม วายุภักษ์ หนึ่ง โดย บลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	7.63%
กองทุนรวม วายุภักษ์ หนึ่ง โดย บลจ.กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	7.63%

Source: SET Smart



ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **ผล Stress Test ยืนยัน PTT และบริษัทในเครือยังดำเนินธุรกิจได้แม้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจ :** ผลการทดสอบ Stress Test ทั้ง PTT และบริษัทในเครือให้ผลเป็นไปอย่างน่าพอใจ โดยผู้บริหารมั่นใจว่าหากเกิดวิกฤติเศรษฐกิจถึงระดับที่บางประเทศในยุโรปต้องปิดนิต์ชำระหนี้ การจ้างงานในสหรัฐลดลง เกิดภาวะฟองสบู่ในจีน และเกิดเหตุน้ำท่วมใหญ่อีกครั้งในประเทศไทย PTT และบริษัทในเครือก็ยังสามารถดำเนินกิจการได้ แม้ว่าผลกระทบที่เกิดขึ้นจะทำให้ผลประกอบการลดลงและอาจถูกกดดันด้านเครดิตทางการเงิน แต่ด้วยการติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด และยังมีสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักจำนวนมากที่บริษัทสามารถขายและมีเงินทุนเพียงพอที่จะทำให้ธุรกิจหลักยังคงอยู่
- **1Q55 คาดกำไรสุทธิกลับมาเพิ่มขึ้น QoQ :** เรายังคงมุมมองดีสำหรับแนวโน้มผลประกอบการใน 1Q55 โดยเราคาดว่า PTT จะกลับมามีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 4Q54 โดยปริมาณขายก๊าซธรรมชาติของ PTT น่าจะกลับเข้าสู่ระดับปกติหลังจากที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมใน 4Q54 ผลประกอบการของ PTTEP คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นจากการปรับเพิ่มราคาขายก๊าซ ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมก็คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นทั้งธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรฯ โดยโรงกลั่นได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นที่ยังทรงตัวในระดับสูงและยังได้ผลบวกจากการปรับเพิ่มราคาน้ำมันตามมาตรฐานยูโร 4 ส่วนปิโตรฯราคาในหลายผลิตภัณฑ์เริ่มกลับมาเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ PX ซึ่งคาดว่าจะกลับเข้าสู่ช่วงขาขึ้นใน 1H55 ขณะที่ปริมาณขายคาดกลับมาเพิ่มขึ้นจากการ Run Cracker 1 ล้วนต้นเต็ม Capacity
- **ค่ากำไรสุทธิปี 55 ขยายตัวประมาณ 13%yoy :** ปี 55 ค่ากำไรสุทธิของ PTT จะยังขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยมีแรงหนุนสำคัญจากการเติบโตของ PTTEP ซึ่งจะมีปริมาณการผลิตเพิ่มขึ้นจากการเริ่มผลิตของแหล่งมอนทาราในออสเตรเลีย นอกจากนี้ในส่วนของบริษัทปิโตรเคมีก็คาดว่าจะได้ปัจจัยบวกจากการผลิตเต็มปีของ Cracker 1 ล้วนต้นของ PTTGC โดยปี 55 เราคาดกำไรสุทธิของ PTT ประมาณ 119,229 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 13%yoy
- **ลงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายปี 55 ที่ 420 บาท :** PTT มีเงินปันผลจ่ายในครึ่งปีหลัง 7 บาทคิดเป็น Dividend Yield ที่ 1.9% XD 5 มี.ค. และจ่ายปันผล 30 เม.ย.55 (รวมทั้งปีจ่าย 13 บาท คิดเป็น Dividend Yield ที่ 3.7%) เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ PTT ด้วยวิธี P/E Ratio โดยอิง Prospective P/E ในปี 55 ที่ 10 เท่าและคาดการณ์ EPS ปี 55 ที่ 42 บาทจะได้ราคาเหมาะสมในปี 55 ที่ 420 บาท

Analyst Coverage

Artit Jansawang

02 672-5999 ext. 5946

artit@globlex.co.th

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating (2011)

