

# COMPANY REPORT

24 มกราคม 2555

Sector : Energy

ราคาปิด 331 บาท

## PTT PLUBLIC COMPANY LIMITED (PTT)

ซื้อ ราคาเหมาะสม 437 บาท

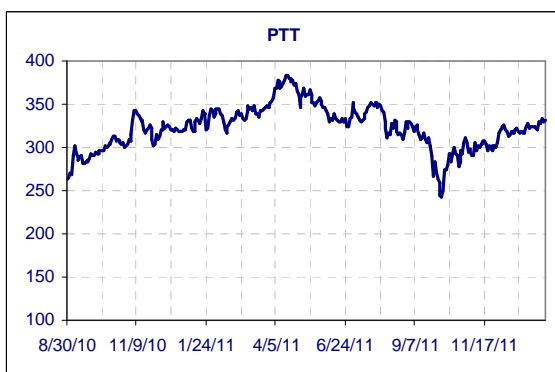
### คาดแจ้งกำไรสุทธิปี 54 ออกมาเพิ่มขึ้น 33%yoy

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
Net profit	51,705	59,548	83,088	110,650	123,886
Norm- profit	51,706	54,865	71,232	110,650	123,886
EPS-fully (Bt)	18.31	21.01	29.32	39.05	43.72
EPS Growth(%)	-47%	15%	40%	33%	12%
P/E (x)	18.1	15.8	11.3	8.5	7.6
BV	152	176	202	224	257
PBV	2.2	1.9	1.6	1.5	1.3
DPS (Bt)	8.0	8.5	8.5	12.5	14.0
Yield (%)	2.4%	2.6%	2.6%	3.8%	4.2%

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1062.55
Market Cap.	Bt945,435bn
Total Shares	2,856.30m common share Par Bt.10
<b>Major Shareholders (As of 9 September 11)</b>	
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



### Analyst Coverage

Artit Jansawang

02 672-5999 ext. 5946

artit@globlex.co.th

### CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating (2010)



เราคาดว่า PTT จะแจ้งกำไรสุทธิ 4Q54 ออกมาเพิ่มขึ้น 2% ทั้ง QoQ และ YoY กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นมาจากการเพิ่มขึ้นของกำไร PTTEP ซึ่งไตรมาสนี้ไม่มี Fx Loss จำนวนมากเหมือน 3Q54 ส่วนกำไรทั้งปีคาดว่าจะออกมาประมาณ 110,650 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 33%yoy เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันโดยเฉพาะในช่วง 1H54 ทำให้ธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมีกำไรจากสต็อกน้ำมันดิบจำนวนมาก ส่วนปี 55 คาดกำไรสุทธิของ PTT จะขยายตัวอย่างต่อเนื่องโดยมีปัจจัยบวกสำคัญจากการเพิ่มขึ้นของปริมาณขายผลิตภัณฑ์โดยเฉพาะในส่วนของ PTTEP และ PTTGC โดยปี 55 PTTEP จะมีปริมาณขายเพิ่มขึ้นจากการเริ่มผลิตของแหล่งมอนทราจขณะที่ PTTGC จะรับรู้การผลิตเต็มปีของ Cracker 1 ด้านต้น ส่วนราคาน้ำมันดิบในปี 55 คาดว่าจะมีน้ำหนักเพียงเล็กน้อยต่อผลประกอบการของ PTT เนื่องจากเราคาดว่าราคาน้ำมันดิบในปี 55 จะทรงตัวที่ระดับ 105-110\$/BBL โดยปี 55 เราคาดกำไรสุทธิประมาณ 123,886 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 12%yoy ด้านเงินปันผลคาดว่าจะจ่ายปี 2H54 ประมาณ 6.8 บาทคิดเป็น Dividend yield ประมาณ 2% เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายในปี 55 ที่ 437 บาท

#### ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **คาดกำไรสุทธิ 4Q54 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 3Q54 ส่วนทั้งปีคาดเติบโต 33%yoy :** เราคาดว่า PTT จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q54 ออกมาประมาณ 22,000 ล้านบาทเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2%qoq และ 1.5%yoy ส่วนทั้งปีคาดมีกำไรสุทธิรวม 110,650 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 33%yoy โดยกำไรสุทธิที่ปรับตัวขึ้นได้ในไตรมาสส่วนใหญ่มาจากการฟื้นตัวของกำไรจาก PTTEP ซึ่งเป็นเพราะไตรมาสนี้ไม่มี Fx loss จำนวนมากเหมือน 3Q54 อย่างไรก็ตามจะเห็นว่ากำไรสุทธิไม่ได้เพิ่มขึ้นมากนักเนื่องจากส่วนหนึ่งถูกกดดันจากการหดตัวในธุรกิจก๊าซธรรมชาติของ PTT ซึ่งได้รับผลกระทบจากปัญหาน้ำท่วมทำให้ยอดขายก๊าซใน 4Q54 ลดลง 9-10% นอกจากนี้ในส่วนของธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมีก็กำไรลดลงจากค่าการกลั่นและส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่หดตัว
- **นักลงทุนมีมุมมองเชิงบวกต่อประเด็นกระทรวงการคลังลดสัดส่วนการลงทุนใน PTT ลง 2% :** จากการเดินทางไปโรดโชว์ของ PTT ในประเทศอังกฤษในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาพบว่านักลงทุนมีความสนใจและมีความเห็นเชิงบวกต่อประเด็นการลดสัดส่วนการลงทุนของกระทรวงการคลังใน PTT ลงจากเดิม 2% โดยเห็นว่าการบริหารธุรกิจภายใต้บริษัทที่ไม่ได้เป็นรัฐวิสาหกิจจะมีความคล่องตัวในการบริหารงานมากกว่า เพราะหาก PTT ยังเป็นรัฐวิสาหกิจการบริหารงานหรือการตัดสินใจในการลงทุน โดยเฉพาะ โครงการที่มีมูลค่าการลงทุนสูงจะต้องได้รับการอนุมัติหลายขั้นตอนและต้องได้รับความเห็นชอบจากกรม.
- **คาดกำไรสุทธิปี 55 ขยายตัวประมาณ 12%yoy :** ปี 55 คาดกำไรสุทธิของ PTT จะยังขยายตัวอย่างต่อเนื่องโดยมีแรงหนุนสำคัญจากการเติบโตของ PTTEP ซึ่งจะมีปริมาณการผลิตเพิ่มขึ้นจากการเริ่มผลิตของแหล่งมอนทราจในออสเตรเลีย นอกจากนี้ในส่วนของธุรกิจปิโตรเคมีก็คาดว่าจะได้ปัจจัยบวกจากการผลิตเต็มปีของ Cracker 1 ด้านต้นของ PTTGC โดยปี 55 เราคาดกำไรสุทธิของ PTT ประมาณ 123,886 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 12%yoy
- **ลงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายปี 55 ที่ 437 บาท :** เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ PTT ด้วยวิธี P/E Ratio โดยอิง Prospective P/E ในปี 55 ที่ 10 เท่าและคาดการณ์ EPS ปี 55 ที่ 43.7 บาทจะได้ราคาเหมาะสมในปี 55 ที่ 437 บาท