

COMPANY NOTE

23 กรกฎาคม 2555

Sector : Energy

ราคาปิด 165.5 บาท

PTT EXPLORATION & PRODUCTION (PTTEP)

ถือ ราคาเหมาะสม 177 บาท

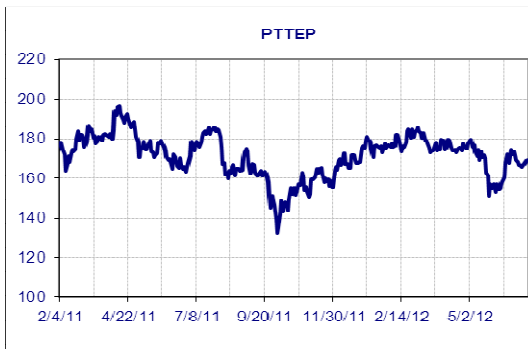
เพิ่มทุนกดดันราคาหุ้นในระยะสั้น

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit (Btm)	22,154	43,774	44,748	57,841	68,502
EPS Norm. (Bt)*	6.69	13.21	13.51	16.11	17.3
Growth% (Norm.)	-47%	98%	2%	19%	7%
PER (x)	25	13	12	10	10
DPS (Bt)	2.68	5.03	5.4	5.4	6.0
Yield (%)*	1.6%	3.0%	3.3%	3.3%	3.6%
BV (x)	44	53	62	61	72
P/BV (x)	3.7	3.1	2.7	2.7	2.3
EV/EBITDA (Bt)	9.7	7.3	6.1	5.2	4.1

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFOR AT N	
SET Index	1,208.55
Market Cap.	Bt549.458bn
Total Shares	3,319.985m common share Par Bt.1
Major Shareholders as of February 16, 2012	
บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	65.29%
BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES LUXEMBOURG	2.25%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	2.06%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Artit Jansawang

02 672-5999 ext. 5946

artit@globlex.co.th

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating (2011)



- ▶ ประกาศเพิ่มทุน 650 ล้านหุ้น เสริมฐานะการเงิน รองรับการขายการลงทุนในอนาคต: เมื่อวันที่ 20 ก.ค.55 คณะกรรมการบริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) หรือ PTTEP ได้มีมติอนุมัติเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 3,319.985 ล้านบาทเป็น 3,969.985 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่จำนวน 650 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 1 บาท จัดสรรให้กับ PTT จำนวน 403.395 ล้านหุ้น ประชาชนทั่วไปจำนวน 214,443 ล้านหุ้นและจัดสรรให้ผู้จัดหาหุ้นส่วนเกิน (Over-allotment agent) ไม่เกิน 32.162 ล้านหุ้น ส่วนราคาเสนอขายจะกำหนดจากการสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์จากนักลงทุนสถาบัน (Book Building) โดยการเพิ่มทุนมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างฐานะทางการเงินให้แข็งแกร่งเพื่อรองรับการขายการลงทุนของบริษัทในอนาคต

- ▶ ผลกระทบจากการเพิ่มทุน : ผลกระทบจากการเพิ่มทุนระยะสั้นเราคิดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลดลงจากแรงกดดันคือ 1.เพิ่มทุนมากกว่าที่เราและตลาดคาดไว้โดยการเพิ่มทุน 650 ล้านหุ้นถือว่ามากกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ประมาณ 8% จากเดิมที่เราคิดว่าจะเพิ่มทุนไม่เกิน 600 ล้านหุ้นและ 2.ราคาหุ้นลดลงจากผลของ Dilution effect โดยเฉพาะหากราคาเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาในกระดาน ทั้งนี้เราสมมติให้ราคาเพิ่มทุนอยู่ในช่วง +/- 5%-10%จากราคาซื้อขายเฉลี่ยย้อนหลัง 30 วัน (ราคาเฉลี่ยย้อนหลัง 30 วันนับตั้งแต่ 20-7-12 =171.30)

ราคาปิด 165.50

ราคาเฉลี่ยย้อนหลัง 30 วันเท่ากับ 171.30

Premium/Discount	ราคาเพิ่มทุน	ราคาหลังเพิ่มทุน	Dilution effect
10%	188.43	169.25	2.3%
5%	179.87	167.85	1.4%
0%	171.30	166.45	0.6%
-5%	162.74	165.05	-0.3%
-10%	154.17	163.64	-1.1%

- ▶ คาดเกิด EPS Dilution 7.5%ในปีนี้และ 16.4% ในปี 56 : เนื่องจากการเพิ่มทุนเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้นั้นผลกระทบต่อ EPS ในปีนี้จะเกิดขึ้นเพียงครึ่งเดียวเท่านั้น อย่างไรก็ตามสำหรับคาดการณ์ EPS ในปี 56 จะได้รับผลกระทบจากการเพิ่มทุนทั้งจำนวน ทั้งนี้เราคาดการณ์กำไรสุทธิในปีนี้ประมาณ 57,845 ล้านบาทจะได้ EPS แบบถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่ 16.11 บาทต่อหุ้นหรือลดลง 7.5%

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 55 ประมาณ 57,845 ล้านบาท

	จำนวนหุ้น	EPS	Dilution	Target Price
ก่อนการเพิ่มทุน	3,320	17.42	-	192
หลังการเพิ่มทุน (ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก)	3,591	16.11	-7.5%	177
หลังการเพิ่มทุน (Fully Diluted)	3,970	14.57	-16.4%	-

- ▶ ปรับลดคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ” โดยมีราคาเป้าหมายปี 55:177 บาท(เดิม 192 บาท) เราปรับลดราคาเป้าหมายลงจากเดิม 192 บาทเป็น 177 บาท ตามคาดการณ์ EPS ที่ลดลงจาก 17.42 บาท/หุ้น เป็น 16.11 บาท/หุ้น ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มทุน