

COMPANY VISIT NOTE

24 กรกฎาคม 2555

Sector : Energy

ราคาปิด 58 บาท

PTT GLOBAL CHEMICAL PLC. (PTTGC)

ซื้อ ราคาเหมาะสม 67.80 บาท

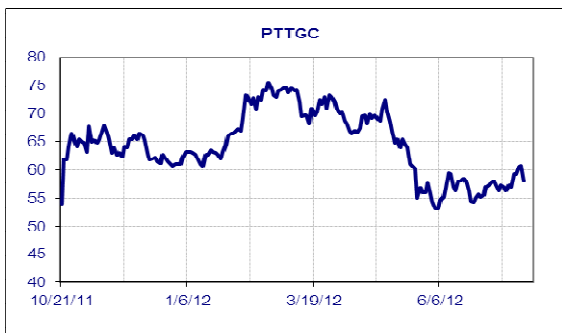
คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 หดตัวแรง 90%qoq และ 88%yoy

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit	15,964	16,633	30,061	25,960	29,578
EPS (Bt)	3.54	3.69	6.67	5.76	6.56
EPS Growth(%)	-55%	4%	81%	-14%	14%
P/E (x)	25.2	19.9	8.3	9.9	8.6
BV	35.8	37.9	46.2	50.3	54.9
PBV	1.6	1.5	1.3	1.2	1.1

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,185.11
Market Cap.	Bt261.425bn
Total Shares	4,507.330m common share Par Bt.10
Major Shareholders as of March 5, 2012	
บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	48.91%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.05%
HSBC (SINGAPORE) NOMINEES PTE LTD	2.85%

Source: SET Smart



เราคาดว่า PTTGC จะรายงานกำไรสุทธิ 2Q55 ออกมาประมาณ 1,000 ล้านบาทหดตัว 90%qoq และ 88%yoy กำไรสุทธิที่ลดลงส่วนใหญ่เป็นผลของรายการพิเศษซึ่งไตรมาสนี้ เราคาดว่า PTTGC จะมี Stock loss และ บันทึกถดถูมูลค่าสินค้าคงคลัง(LCM) สูงถึง 6,000 ล้านบาทนอกจากนี้ยังมีปัจจัยลบจากการบันทึกขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินอีกประมาณ 1,000 ล้านบาท ส่วนแนวโน้ม 3Q55 คาดกำไรสุทธิกลับมาฟื้นตัวจากแนวโน้มการบันทึก Stock Loss ที่ลดลงหลังแนวโน้มราคาน้ำมันดิบได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว อย่างไรก็ตามเพื่อสะท้อนผลกระทบที่หดตัวแรงใน 2Q55 เราจึงปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิในปีนี้ลง 26% ซึ่งจะได้ประมาณการกำไรสุทธิในปีใหม่ประมาณ 25,960 ล้านบาทลดลง 14%yoy ระยะสั้นราคาหุ้นยังมีแรงกดดันจากผลกระทบที่หดตัวแรง ดังนั้นจึงแนะนำให้รอ “ซื้อ” หลังประกาศงบ 2Q55(7 ส.ค.55) เพื่อรับการฟื้นตัวในครึ่งปีหลัง โดยมีราคาเป้าหมายปี 55 ที่ 67.80 บาท(เดิม 77.80 บาท)

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 หดตัว 90%qoq และ 88%yoy :** เราคาดว่า PTTGC จะรายงานกำไรสุทธิ 2Q55 ออกมาประมาณ 1,000 ล้านบาทลดลง 90%qoq และ 80%yoy เป็นผลจากการขาดทุนในสต็อกน้ำมันดิบและบันทึกถดถูมูลค่าสินค้าคงคลังของ PTTAR เดิมมูลค่ารวมกว่า 6,000 ล้านบาทนอกจากนี้ยังมีปัจจัยลบจากการบันทึกขาดทุนในอัตราแลกเปลี่ยนเงินอีกประมาณ 1,000 ล้านบาท อย่างไรก็ตามในส่วนของการกำไรปกติไม่รวมรายการพิเศษ PTTGC ยังมีการดำเนินงานที่ดีขึ้น เนื่องจากได้แรงหนุนจากปริมาณการผลิตและปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นของ PTTCH หลักรอง 14-2 ที่หยุด Shut down ใน 1Q55 กลับมาผลิตและ MEG มี Utilization ที่เพิ่มขึ้นจาก 79% ใน 1Q55 เป็น 89% โดยเบื้องต้นเราคาดกำไรปกติไตรมาสนี้ประมาณ 6,800 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 11%QoQ
- **คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q55 กลับมาฟื้นตัว :** เรามีมุมมองที่เป็นบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการของ PTTGC ในไตรมาสที่ 3 โดยเราคาดว่าผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันดิบจำนวนมากใน 2Q55 จะมีโอกาสเกิดขึ้นน้อยใน 3Q55 เนื่องจากเราเห็นว่าราคาน้ำมันดิบได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และในส่วนของผลการดำเนินการปกติคาดว่าจะยังปรับตัวดีขึ้น โดยค่าการกลั่นได้แรงหนุนจากการหยุดซ่อมบำรุงของโรงกลั่นในสิงคโปร์และอินเดียซึ่งมีกำลังการผลิตรวมกว่า 200,000 บาร์เรล/วัน ส่วนราคาอะโรเมติกส์และโอเลฟินส์ ราคาเริ่มฟื้นตัวหลังจากลูกค้าที่ชะลอซื้อสินค้าเนื่องจากรอดูทิศทางของราคาน้ำมันดิบเริ่มกลับเข้ามาสต็อกสินค้าหลังเห็นว่าราคาน้ำมันดิบได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว
- **ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ลง 26% สะท้อนกำไร 2Q55 ที่หดตัว :** เพื่อสะท้อนถึงแนวโน้มผลประกอบการ 2Q55 ที่คาดว่าจะออกมาหดตัวอย่างรุนแรง และทำให้ผลประกอบการรวมใน 1H55 มีเพียงประมาณ 10,800 ล้านบาทคิดเป็น 31% ของประมาณการทั้งปี(เดิม) ดังนั้นเราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปีนี้ลงจากเดิม 26% จะได้ประมาณการกำไรสุทธิในปีใหม่ที่ประมาณ 25,960 ล้านบาทลดลง 14%yoy
- **แนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายในปี 55 ที่ 67.80 บาทจากเดิม 77.80 บาท :** ระยะสั้นราคาหุ้นยังมีแรงกดดันจากแนวโน้มผลประกอบการที่หดตัวแรง แต่ระยะกลางถึงยาวผลประกอบการโดยรวมยังขยายตัวดังนั้นเราจึงคงแนะนำ “ซื้อ” โดยหวังหวัชซื้อหลังผ่านช่วงประกาศงบ 2Q55 ซึ่งคาดว่าจะประกาศงบในวันที่ 7 ส.ค.55 โดยมีราคาเป้าหมายปีนี้ที่ 67.80 บาทมี Upside จากราคาปัจจุบัน 17% (ประเมินมูลค่าด้วยวิธี P/E Ratio อิง Prospective P/E ที่ 11 เท่าและ EPS เติบโตปีละปี 56 ที่ 6.16 บาท)

Analyst Coverage

Artit Jansawang

02 672-5999 ext. 5946

artit@globlex.co.th

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating (2011)

