



8 สิงหาคม 2555

PTTGC

2Q55 ที่ได้รับผลกระทบจาก Stock Loss แต่คาดว่าผลประกอบการ 3Q55 พ้นตัว

ราคาเป้าหมายปี 2555	68.00 บาท	ราคาล่าสุด (7 ส.ค. 55)	60.75 บาท
คำแนะนำ	ซื้อเก็งกำไร	นักวิเคราะห์	เบญจพล สุทธิวณิช (2935)

ประเด็นสำคัญ

PTTGC ประกาศกำไรสุทธิ 2Q55 อยู่ที่ 851 ล้านบาท ลดลงราว 90 % qoq และ yoy ผลประกอบการได้รับผลกระทบจาก Stock Loss กว่า 6,187 ล้านบาท แต่กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น qoq จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น เชื่อว่าค่าการกลั่นและราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้น จะเป็นปัจจัยที่ทำให้ผลประกอบการ 3Q55 พ้นตัว

ความเห็นนักวิเคราะห์

- กำไรสุทธิลดลงจากผลของ Stock Loss แต่กำไรจากการดำเนินงานแข็งแกร่ง ผลประกอบการของ PTTGC ได้รับผลกระทบจากการรับรู้ Stock Loss จำนวน 6,187 ล้านบาท (รวมโรงกลั่น โรงปิโตรเคมี และค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ (NRV)) ทำให้ PTTGC มีกำไรสุทธิ 2Q55 ลดลงอย่างมาเหลือเพียง 851 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม กำไรจากการดำเนินงานยังในไตรมาสที่ยังแข็งแกร่งเติบโต 30 % qoq เป็น 7,855 ล้านบาท จากปริมาณในผลิตภัณฑ์หลักที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งต้นทุนการผลิตที่ลดลง ตามทิศทางราคาน้ำมันและการเพิ่มสัดส่วนการใช้ก๊าซ ในการผลิตที่เพิ่มขึ้น
- เลือก PTTGC เป็น Top Pick จากการฟื้นตัวของค่าการกลั่นและกำไรสุทธิในครึ่งปีหลัง ราคาน้ำมัน PTTGC ที่ปรับลดลงมา 12.4% สะท้อนปัจจัยลบจากแนวโน้มผลประกอบการ 2Q55 ที่ลดลง รวมทั้ง ประเด็นการปรับราคาซื้อขายก๊าซกับ PTT ไปหมดแล้ว เราประเมินว่า แนวโน้มผลประกอบการ 3Q55 จะมีความเสี่ยงจากการรับรู้ Stock Loss ลดลงจากไตรมาสหลังราคาน้ำมันดิบเริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าการกลั่นได้ประโยชน์จากอุปสงค์น้ำมันสำเร็จรูปที่แข็งแกร่งในภูมิภาค ทำให้เรายังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" มูลค่าเหมาะสม 68 บาท

Earnings Result - PTTGC

	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	qoq	yoy	6M11	6M11	yoy
Sales and service revenue	132,198	153,389	104,830	134,117	139,843	4.3%	5.8%	246,832	273,960	11.0%
COGS	119,784	146,519	98,730	120,587	135,002	12.0%	12.7%	226,408	255,590	12.9%
Gross profit	12,414	6,870	6,101	13,530	4,840	-64.2%	-61.0%	20,424	18,370	-10.1%
SG&A	2,424	2,087	2,780	2,843	2,814	-1.0%	16.1%	3,893	5,657	45.3%
EBIT	9,990	4,783	3,321	10,687	2,026	-81.0%	-79.7%	16,531	12,713	-23.1%
Depreciation & Amortization	3,213	7,527	3,194	3,917	4,103	4.7%	27.7%	5,490	8,020	46.1%
EBITDA	13,203	12,310	6,515	14,604	6,129	-58.0%	-53.6%	22,021	20,733	-5.9%
Interest expenses	1,292	1,300	1,213	1,486	1,499	0.9%	16.1%	2,465	2,986	21.1%
Other Income	665	292	207	463	644	39.1%	-3.1%	1,335	1,107	-17.1%
Gain (Loss) from affiliate	973	2,271	-123	-42	101	n.a.	-89.6%	973	59	-93.9%
EBT	10,337	6,046	2,192	9,621	1,272	-86.8%	-87.7%	16,375	10,894	-33.5%
Income taxes	956	281	241	683	-532	-177.8%	-155.6%	1,619	152	-90.6%
After Tax Profit	9,237	6,503	2,181	8,721	1,668	-80.9%	-81.9%	14,613	10,388	-28.9%
Net Income	8,574	8,048	2,113	9,852	851	-91.4%	-90.1%	14,879	10,704	-28.1%
Norm. Net Profit	8,295	8,605	1,946	6,031	7,855	30.2%	-5.3%	10,132	13,885	37.1%
EPS	1.91	1.79	0.47	2.18	0.19			3.32	2.37	
Key Performance Ratio										
Gross Margin (%)	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%			8.3%	6.7%	
EBIT Margin (%)	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%			6.7%	4.6%	
EBITDA Margin (%)	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%			8.9%	7.6%	
Net Margin (%), excl. Extra	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%			4.1%	5.1%	

Norm. Net Profit adj. stock gain (loss) and Extra Items
KKS Research Department