

# COMPANY VISIT NOTE

8 สิงหาคม 2555

Sector : Energy

ราคาปิด 60.75 บาท

# PTT GLOBAL CHEMICAL PLC. (PTTGC)

ซื้อ ราคาเหมาะสม 78.70 บาท

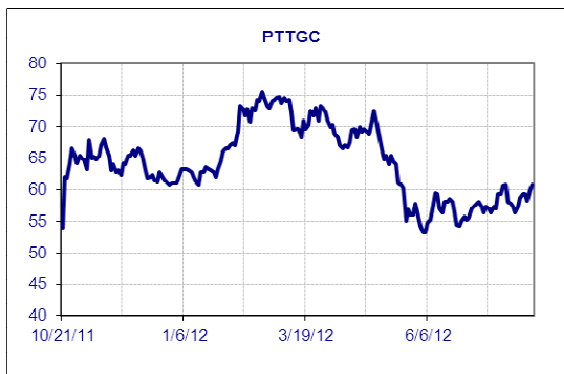
## แจ้งกำไรสุทธิ 2Q55 หดตัวแรง 91%qoq และ 90%yoy

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)	26.3	20.8	8.7	10.4	9.0
BV	22.4	24.0	46.2	50.3	54.9
PBV	2.71	2.54	1.31	1.21	1.11

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,208.19
Market Cap.	Bt273.820bn
Total Shares	4,507.330m common share Par Bt.10
<b>Major Shareholders as of March 5, 2012</b>	
บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	48.91%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.05%
HSBC (SINGAPORE) NOMINEES PTE LTD	2.85%

Source: SET Smart



## Analyst Coverage

Artit Jansawang

02 672-5999 ext. 5946

[artit@globlex.co.th](mailto:artit@globlex.co.th)

## CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating (2011)



PTTGC รายงานผลประกอบการ 2Q55 มีกำไรสุทธิ 851 ล้านบาทลดลง 91%qoq และ 90%yoy กำไรสุทธิที่หดตัวเป็นผลจากการขาดทุนในรายการพิเศษคือ 1)มีผลขาดทุนในสต็อกน้ำมันดิบ 5,073 ล้านบาท 2) บันทึกลดมูลค่าสินค้าคงคลัง (LCM) 1,114 ล้านบาทและ3 มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 518 ล้านบาท ส่วนแนวโน้ม 3Q55 คาดกำไรสุทธิกลับมาเพิ่มขึ้นจากแรงหนุนของการฟื้นตัวของกำไรปกติ และมีโอกาสที่จะบันทึกกำไรจากสต็อกน้ำมันดิบหากราคาน้ำมันดิบดูไบ ณ สิ้นไตรมาสปิดสูงกว่า 95\$/bbl ส่วนทั้งปีเราคาดว่ากำไรสุทธิในปีนี้ประมาณ 25,960 ล้านบาทลดลง 14%yoy อย่างไรก็ตามเรคาดว่าตลาดได้รับรู้ถึงผลประกอบการที่หดตัวใน 2Q55 และการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปีนี้เป็นไปแล้ว และคาดว่ากำไรฟื้นตัวของผลประกอบการใน 2H55 และปี 56 จะเป็นปัจจัยหนุนให้ราคาหุ้นในระยะยาวปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 56 ที่ 78.70 บาท(เดิมเป้าปี 55 ที่ 67.80 บาท)

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **PTTGC แจ้งกำไรสุทธิ 2Q55 ที่ 851 ล้านบาทหดตัว 91%qoq และ 90%yoy :** PTTGC รายงานผลประกอบการ 2Q55 มีกำไรสุทธิ 851 ล้านบาทลดลง 91%qoq และ 90%yoy กำไรสุทธิที่หดตัวแรงเป็นผลจากการขาดทุนในสต็อกน้ำมันดิบและบันทึกลดมูลค่าสินค้าคงคลังของ PTTAR เดิมมูลค่ารวมกว่า 6,187 ล้านบาทนอกจากนี้ยังมีปัจจัยลบจากบันทึกขาดทุนในอัตราแลกเปลี่ยนอีก 518 ล้านบาท อย่างไรก็ตามในส่วนกำไรปกติไม่รวมรายการพิเศษ PTTGC ยังมีการดำเนินงานที่ดีขึ้น เนื่องจากได้แรงหนุนจากปริมาณการผลิตและปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นของ PTTCH หลังโรง I4-2 ที่หยุด Shut down ใน 1Q55 กลับมาผลิตและMEG มี Utilization ที่เพิ่มขึ้นจาก 79% ใน 1Q55 เป็น 89%
- **คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q55 กลับมาฟื้นตัว :** เรามีมุมมองที่เป็นบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการของ PTTGC ในไตรมาสที่ 3 โดยเรคาดว่าผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันดิบจำนวนมากใน 2Q55 จะมีโอกาสเกิดขึ้นน้อยใน 3Q55 และมีโอกาสที่จะกลับมาบันทึกกำไรจากสต็อกน้ำมันดิบหากราคาน้ำมันดิบดูไบยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและปิดไตรมาสสูงกว่าระดับ 95\$/bbl ส่วนการดำเนินการปกติคาดว่าจะยังปรับตัวดีขึ้น โดยค่าการกลั่นได้แรงหนุนจากการหยุดซ่อมบำรุงของโรงกลั่นในสิงคโปร์และอินเดียซึ่งมีกำลังการผลิตรวมกว่า 200,000 บาร์เรล/วัน ส่วนราคาอะโรเมติกส์และโอเลฟินส์ ราคาเริ่มฟื้นตัวหลังจากลูกค้าที่ชะลอซื้อสินค้าเนื่องจากรอடுத்தทางของราคาน้ำมันเริ่มกลับเข้ามาสต็อกสินค้าหลังเห็นว่าราคาน้ำมันได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมปรับใช้ราคาเป้าหมายเป็นปี 56 ที่ 78.70 บาท :** เรคาดว่ากำไรสุทธิของ PTTGC ในปีนี้ประมาณ 25,960 ล้านบาทลดลง 14% yoy อย่างไรก็ตามเรคาดว่าตลาดได้รับรู้ถึงผลประกอบการที่หดตัวแรงใน 2Q55 และการปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิในปีนี้เป็นไปแล้ว และคาดว่าตลาดจะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวของผลประกอบการในครึ่งปีหลังและปี 56 มากกว่าดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมกับปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็นปี 56 ที่ 78.70 บาทเพิ่มขึ้นจากเป้าหมายเดิมในปี 55 ที่ 67.80 บาท (ประเมินมูลค่าด้วยวิธี P/E Ratio อิง Prospective P/E ที่ 12 เท่าและคาดการณ์ EPS ปี 56 ที่ 6.56 บาท)