

COMPANY NOTE

14 สิงหาคม 2555

Sector : Energy

ราคาปิด 342 บาท

PTT PLUBLIC COMPANY LIMITED (PTT)

ซื้อ ราคาเหมาะสม 380 บาท

แจ้งกำไรสุทธิ 2Q55 ลดลง 77%qoq และ 74%yoy

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit	59,548	83,992	105,296	97,795	109,769
EPS- lly (Bt)	21.01	29.64	37.16	34.51	38.74
EPS Growth(%)	15%	41%	25%	-7%	12%
P/E (x)	16.3	11.5	9.2	9.9	8.8
BV	176	202	225	250	281
PBV	1.9	1.7	1.5	1.4	1.2
DPS (Bt)	8.5	8.5	13.0	11.0	12.4
Yield (%)	2.5%	2.5%	3.8%	3.2%	3.6%

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTI NT FORMATION	
SET Index	1,219.37
Market Cap.	Bt976,855bn
Total Shares	2,856.30m common share Par Bt.10
Major Shareholders (As of 9 March 12)	
กระทรวงการคลัง	51.11%
กองทุนรวม วายุภักษ์ หนึ่งใน บลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	7.63%
กองทุนรวม วายุภักษ์ หนึ่งใน 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 (2011)



PTT แจ้งกำไรสุทธิ 2Q55 มีกำไรสุทธิ 8,513 ล้านบาทลดลง 77%qoq และ 74%yoy กำไรสุทธิที่หดตัวแรงเป็นเพราะ 1)มีผลขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม 4,354 ล้านบาทลดลงจาก 1Q55 ที่มีกำไร 10,289 ล้านบาทเป็นผลจากไตรมาสนี้โรงกลั่นและปิโตรฯมีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันดิบจำนวนมาก 2)PTTEP มีกำไรสุทธิลดลงจากการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและบันทึกค้อยค่าเงินลงทุนในแหล่งมอนทรา และ 3) PTT บันทึกค้อยค่าเงินลงทุนของบริษัททุกในอียิปต์มูลค่า 3,900 ล้านบาท อย่างไรก็ตามเราคาดว่ากำไรสุทธิที่หดตัวแรงใน 2Q55 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้และผลประกอบการจะทยอยฟื้นตัวตั้งแต่ 3Q55 โดยมีปัจจัยบวกจากราคาน้ำมันดิบที่กลับมาเพิ่มขึ้นซึ่งจะทำให้กลุ่มโรงกลั่นที่มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันดิบใน 2Q55 กลับมามีกำไร ส่วนทั้งปีเราคาดกำไรสุทธิของ PTT ในปีนี้ประมาณ 97,795 ล้านบาทลดลง 7%yoy อย่างไรก็ตามเรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” เพราะเห็นว่าราคาหุ้นได้ลดลงสะท้อนผลประกอบการที่อ่อนตัวไปแล้วและแนวโน้มกำไรสุทธิที่จะทยอยฟื้นตัวอีกครั้งปีหลังจะผลักดันให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น โดยให้ราคาเป้าหมายปี 55 ที่ 380 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **PTT แจ้งกำไรสุทธิ 2Q55 ลดลง 77%qoq และ 74%yoy** : PTT รายงานผลประกอบการ 2Q55 มีกำไรสุทธิ 8,513 ล้านบาทลดลง 77%qoq และ 74%yoy กำไรสุทธิที่ลดลงแรงเป็นเพราะไตรมาสนี้ PTT มีกำไรจาก PTTEP ลดลง และยังรับรู้ผลขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม(โรงกลั่นและปิโตรฯ) โดย PTTEP มีกำไรสุทธิลดลง 58%qoq และ 31%yoy เนื่องจากมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและบันทึกค้อยค่าเงินลงทุนในแหล่งมอนทรามูลค่ารวมกว่า 7,000 ล้านบาท ส่วนธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรฯไตรมาสนี้มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันดิบและบันทึกค้อยค่าสินค้าคงเหลือจำนวนมาก ซึ่งเป็นผลจากการลดลงอย่างรวดเร็วของราคาน้ำมัน จึงทำให้ 2Q55 PTT มีส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมสูงถึง 4,354 ล้านบาทลดลงจาก 1Q55 ที่มีกำไร 10,289 ล้านบาท นอกจากนี้ 2Q55 PTT ยังบันทึกค้อยค่าเงินลงทุนของบริษัททุกในอียิปต์อีก 3,972 ล้านบาท
- **3Q55 คาดผลประกอบการกลับมาฟื้นตัว ส่วนทั้งปีคาดมีกำไรสุทธิ 97,795 ล้านบาท ลดลง 7%yoy** : เรามีมุมมองที่เป็นบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการของ PTT ใน 3Q55 โดยคาดว่ากำไรสุทธิที่หดตัวแรงใน 2Q55 จะกลับมาเพิ่มขึ้นได้ใน 3Q55 โดยมีแรงหนุนมาจากการฟื้นตัวของราคาน้ำมัน ซึ่งคาดว่าจะทำให้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม(โรงกลั่นและปิโตรฯ) พลิกมีกำไรเนื่องจากไม่ต้องบันทึกขาดทุนในสต็อกน้ำมันดิบ และคาดผลประกอบการของ PTTEP ได้ผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว เนื่องจากรายการพิเศษที่เกิดขึ้นใน 2Q55 จะไม่เกิดขึ้นอีกและยังได้แรงหนุนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจากแหล่งบงกชใต้ซึ่งมีกำลังการผลิต 24,000 BOED จะทำการผลิตได้เต็มไตรมาส ส่วนผลประกอบการทั้งปีจากผลประกอบการที่หดตัวแรงใน 2Q55 จึงทำให้แนวโน้มกำไรสุทธิในปีนี้น่าจะหดตัวลงจากปีที่ผ่านมาโดยเราคาดกำไรสุทธิปีนี้ประมาณ 97,795 ล้านบาทลดลง 7%yoy
- **ลงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายปี 55 ที่ 380 บาท** : เรายังแนะนำ “ซื้อ” เพราะมองว่ากำไรสุทธิที่ลดลงแรงใน 2Q55 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ และคาดแนวโน้มผลประกอบการจะทยอยเพิ่มขึ้นอีกครั้งปีหลังโดยเราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ PTT ด้วยวิธี P/E Ratio อิง Prospective P/E ที่ 11 เท่าและคาดการณ์ EPS ปีนี้ที่ 34.51 บาท จะได้ราคาเหมาะสมปี 55 ที่ 380 บาท