



24 สิงหาคม 2555

<b>PTTEP</b>	<b>แผนการเพิ่มทุนที่ล่าช้า ทำให้ความน่าสนใจในการลงทุน PTTEP ลดลง</b>		
มูลค่าเหมาะสม	177.00 บาท	ราคาล่าสุด (23 ส.ค. 55)	150.00 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	เบญจพล สุทธิวิณิช (2935)

**ประเด็นสำคัญ**

- บริษัทประกาศยกเลิกการประชุมผู้ถือหุ้นวันนี้ (24 ส.ค. 55) ทำให้ความเป็นไปได้ที่การกำหนดราคาเพิ่มทุนจะล่าช้ากว่ากำหนด แม้ปัจจุบันราคาหุ้นสะท้อนระดับราคาเพิ่มทุน Fully Dilution แต่ประเด็นดังกล่าว รวมทั้งความล่าช้าของแผนการเพิ่มทุน จะทำให้ PTTEP มีความเสี่ยงทางการเงิน และการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ หลังหนี้สินต่อทุนหลังการเข้าซื้อ Cove Energy จะสูงถึง 0.7 เท่า ระยะเวลาเฝ้าระวังว่าประเด็นดังกล่าวจะทำให้ความน่าสนใจในการลงทุนลดลง

**ความเห็นนักวิเคราะห์**

- **ยังคงแผนการเพิ่มทุนเช่นเดิม แม้จะยกเลิกการประชุมผู้ถือหุ้นวันนี้** : เมื่อวานนี้เราเข้า conference call กับทาง PTTEP เกี่ยวกับประเด็นการยกเลิกประชุมผู้ถือหุ้น (24 ส.ค. 55) เพื่อขออนุมัติแผนเพิ่มทุน โดยบริษัทเชื่อว่าความเข้าใจของนักลงทุนเกี่ยวกับการเพิ่มทุนเพื่อขยายกิจการยังมีไม่มาก อาจส่งผลกระทบต่อการขอมติเพิ่มทุน อย่างไรก็ตามจากการสอบถามทางบริษัทยังคงเดินหน้าแผนการเพิ่มทุน และจะมีการกำหนดวันประชุมผู้ถือหุ้นใหม่อีกครั้ง
- **การเพิ่มทุนที่ล่าช้า จะทำให้ PTTEP มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น**: เบื้องต้นเงินเข้าซื้อ Cover energy มาจากการใช้เงินกู้ทั้งจำนวน ซึ่งจะทำให้บริษัทมีสัดส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นเป็น 0.7 เท่า ขณะที่ PTTEP วางแผนจะใช้เงินส่วนหนึ่งจากการเพิ่มทุนเพื่อชำระหนี้ดังกล่าว ซึ่งจะทำให้สัดส่วนหนี้สินต่อทุนปรับตัวลดลงมาเหลือ 0.45 เท่า ปัจจุบัน PTTEP ประสบความสำเร็จสูงในการเข้าซื้อ Cove Energy แต่การเพิ่มทุนที่ล่าช้ากว่ากำหนด จะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มในระยะสั้น และมีความเสี่ยงต่อการถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ แม้ล่าสุด PTT จะอนุมัติแผนเงินลงทุนใน PTTEP กว่า 64,000 ล้านบาท ลงทุนในหุ้นเพิ่มทุน เพื่อรักษาระดับการถือหุ้นใน PTTEP ที่ 65%
- **แม้ Downside จะจำกัด แต่หุ้นขาดปัจจัยบวกสนับสนุนการลงทุนในระยะสั้น**: เรารู้สึกผิดหวังกับการประกาศยกเลิกการประชุมผู้ถือหุ้นของ PTTEP ซึ่งก่อนหน้านี้ เรากลับมาให้ความสนใจในการลงทุน PTTEP เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวลดลงอย่างมาก สะท้อนระดับราคาหุ้นเพิ่มทุนที่ 650 ล้านบาท (Fully Dilution) รวมทั้งการเพิ่มทุนที่คาดว่าจะได้ข้อสรุป ภายใน 1-2 เดือนข้างหน้า การประกาศยกเลิกวันประชุมวันนี้ จะทำให้กระบวนการเพิ่มทุนกลับมาเริ่มต้นใหม่ และทำให้การกำหนดราคาเพิ่มทุนล่าช้าออกไปอีกอย่างน้อย 1 – 2 เดือน รวมทั้งความเสี่ยงทางการเงินและการถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ จะเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้น