

ราคาปัจจุบัน	72.00 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	82.00 บาท
--------------	-----------	---------	------	--------------	-----------

Highlight Issues:

- ประกาศผลการดำเนินงานในช่วง 1 Q/60 มีกำไรสุทธิสูงถึง 13,182 ล้านบาท ปัจจัยหลักมาจากกำไรจากธุรกิจปิโตรเคมี ในขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนพีเอ็นตัวขึ้นจากราคา HDPE ที่เพิ่มขึ้น ส่วนธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์พีเอ็นตัวขึ้นโดดเด่น จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในระดับสูง ในขณะที่ค่าการกลั่นอ่อนตัวลงเล็กน้อยแต่ยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี นอกจากนี้ยังมีการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 508 ล้านบาท และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 1,529 ล้านบาท
- คาดผลการดำเนินงานของ PTTGC ในปี '60 จะฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง และได้รับประโยชน์จากการเข้าซื้อกิจการปิโตรเคมีที่เป็นบริษัทลูกของ PTT ในขณะที่ราคา HDPE คาดว่าจะสามารถยืนได้ที่ระดับ 1,100-1,200 USD/ton เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '60 เท่ากับ 82.00 บาท (อ้างอิง P/E 13 เท่า)

จำนวนหุ้น	4,508.85	ล้านหุ้น
ราคา Par	10	บาท
มูลค่าตลาด	267,133	ล้านบาท
Free Float	51.07%	
Foreign Limit	37%	
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :		
1. PTT	48.89%	
2. Thai NVDRs	8.32%	
3. State Street Bank Europe	2.37%	
4. Nortrust Nominees Ltd.	2.34%	
การดำเนินธุรกิจ :		
ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและปิโตรเคมีครบวงจร ทั้งในสายอะโรเมติกส์และโพลีเอทิลีน		
นักวิเคราะห์		
ศักดิ์รินทร์ ศศานนท์	02-684-8789	
saknarin@aira.co.th		

ประกาศผลการดำเนินงาน 1Q/60 กำไรปกติจากการดำเนินงานยังคงแข็งแกร่ง

PTTGC ประกาศผลการดำเนินงานในช่วง 1 Q/60 มีกำไรสุทธิสูงถึง 13,182 ล้านบาท แต่มีกำไรที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงานคือการรับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 1,529 ล้านบาท ในขณะที่มีกำไรที่มาจากผลการดำเนินงาน (Operating profit) ทรงตัว qoq และเพิ่มขึ้นถึง 164 % yoy ปัจจัยหลักมาจากผลการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมีในสายโพลีเอทิลีนที่แข็งแกร่ง แต่การใช้กำลังการผลิตของโรงงานโพลีเอทิลีนในช่วง 1Q/60 ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 95% จาก 100% ในช่วง 4Q/59 โดยมี EBITDA margin เพิ่มขึ้นมากมาอยู่ในระดับสูงที่ 35% จาก 28% ในช่วง 4 Q/59 จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น ในขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์ HDPE ในช่วง 1Q/60 เพิ่มขึ้น 3.7% qoq อยู่ที่ 1,176 เหรียญสหรัฐต่อตัน

ธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ส่วนต่างเพิ่มขึ้นโดดเด่น

ธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์มีผลการดำเนินงานดีขึ้นจาก 4 Q/59 ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น โดยส่วนต่าง Paraxylene-condensate เพิ่มขึ้น 17% qoq มาอยู่ที่ 420 เหรียญสหรัฐต่อตัน และส่วนต่าง Benzene-condensate เพิ่มขึ้นสูงถึง 59% qoq มาอยู่ที่ 458 เหรียญสหรัฐต่อตัน ในขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 78% จาก 82% ในช่วง 4Q/59 จากการปิดซ่อมบำรุงของหน่วยผลิตบางหน่วย

ธุรกิจโรงกลั่นดีขึ้น แต่มีกำไรจากสต็อกน้ำมัน

ในส่วนของธุรกิจโรงกลั่นของ PTTGC ในช่วง 1Q/60 ค่าการกลั่นพื้นฐาน (หน่วย CDU) ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 6.4 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล จาก 7.2 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล ในช่วง 4Q/59 โดยส่วนต่างของน้ำมันดีเซลซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักลดลง 2.0% qoq อยู่ที่ 11.8 USD/bbl แต่ส่วนต่างน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้น 1.0% qoq อยู่ที่ 14.8 USD/bbl นอกจากนี้ยังมีผลกำไรจากสต็อกน้ำมันจากการที่ราคาน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นในช่วง 1Q/60 คิดเป็นมูลค่า 508 ล้านบาท ในขณะที่แนวโน้มค่าการกลั่นในช่วง 2 Q/60 ยังคงอยู่ในระดับสูง ทั้งค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซิน โดยล่าสุดค่าการกลั่นในตลาดสิงคโปร์เคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 6-7 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล ส่งผลให้คาดการณ์การดำเนินงานในช่วง 2 Q/60 จะยังคงออกมาแข็งแกร่ง นอกจากนี้ยังได้รับผลดีจากการที่บริษัทย่อยคือ GGC ซึ่ง PTTGC ถือหุ้น 71.25% เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ส่งผลให้มีความแข็งแกร่งมากขึ้น และจะรองรับการขยายกิจการของ PTTGC เข้าสู่ธุรกิจไบโอพลาสติกในอนาคต

Financial Summary

	FY15	2016	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue (MB.)	403,440	349,101	403,143	415,237	435,999
Growth (%)	-29.72%	-13.47%	15.48%	3.00%	5.00%
Net Profit	20,502	25,602	28,459	30,044	30,871
Growth (%)	36.36%	24.87%	11.16%	5.57%	2.75%
EPS (Bt.)	4.55	5.68	6.31	6.66	6.85
BV (Bt.)	51.35	53.86	56.93	60.14	63.84
Dividend (Bt.)	2.80	3.12	3.19	3.40	3.08
P/E (x)	15.83	12.68	11.41	10.81	10.52
P/BV (x)	1.40	1.34	1.26	1.20	1.13
Dividend Yield (%)	3.89%	4.34%	4.43%	4.72%	4.28%

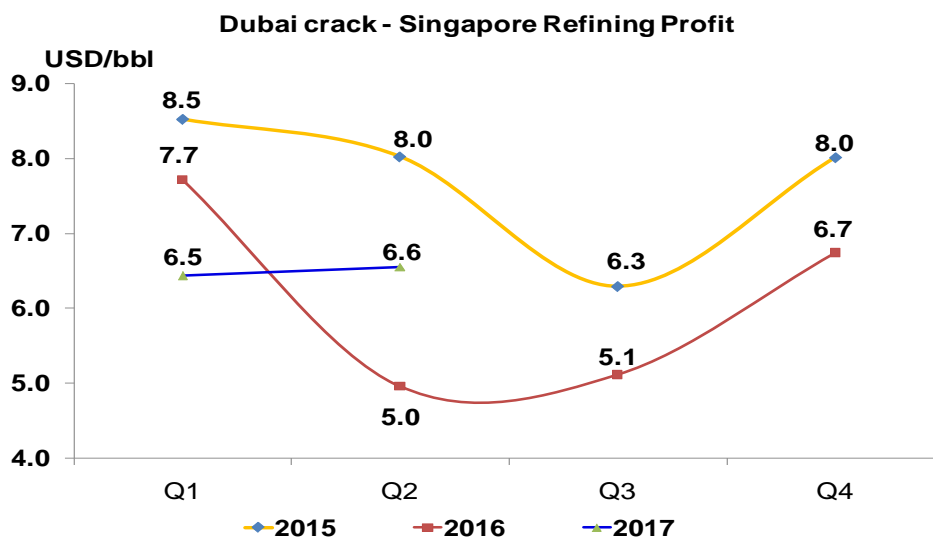
ที่มา : PTTGC และประมาณการโดย AIRA

Financial Results

Income Statement (MB.)	1Q/17	4Q/16	3Q/16	2Q/16	1Q/16	%qoq	%yoy	2016	2015	% chg
Sale	108,042	110,689	90,554	66,385	81,473	22.2%	14.2%	349,101	403,440	-13.5%
Cost of Sale	91,745	93,757	81,390	58,062	73,855	15.2%	5.4%	307,064	366,168	-16.1%
Gross Profit	16,297	16,932	9,165	8,323	7,618	84.8%	112.6%	42,038	37,272	12.8%
SG&A	2,955	3,535	2,853	2,645	2,556	23.9%	6.8%	11,590	11,424	1.5%
Operating Profit	13,342	13,397	6,312	5,678	5,062	112.3%	187.8%	30,448	25,849	17.8%
EBITDA	18,348	17,936	10,804	9,823	9,189	66.0%	101.3%	47,752	42,234	13.1%
Net Profit	13,182	9,744	6,226	4,924	4,707	56.5%	107.8%	25,602	20,502	24.9%
Gross Profit Margin (%)	15.1%	15.3%	10.1%	12.5%	9.4%			12.0%	9.2%	
EBITDA margin (%)	17.0%	16.2%	11.9%	14.8%	11.3%			13.7%	10.5%	
Net Profit Margin (%)	12.2%	8.8%	6.9%	7.4%	5.8%			7.3%	5.1%	

ที่มา : PTTGC และประมาณการโดย AIRA

ค่าการกลั่นพื้นตัวขึ้นในช่วง 2Q/60 ยังคงอยู่ในระดับสูง



ที่มา : Bisnews

Corporate Governance Rating (CG Score)







ADVANC, BAFS, BCP, BIGC, BTS, CK, CPN, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EGO, GRAMMY, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, KBANK, KCE, KKP, KTB, LHBANK, LPN, MCOT, MINT, MONO, NKI, PHOL, PPS, PS, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, QTC, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SE-ED, SIM, SNC, SPALI, THCOM, TISCO, TKT, TMB, TOP, VGI, WACOAL



AAV, ACAP, AGE, AHC, AKP, AMATA, ANAN, AOT, APCS, ARIP, ASIMAR, ASK, ASP, BANPU, BAY, BBL, BDMS, BKI, BLA, BOL, BROOK, BWG, CENTEL, CFRESH, CHO, CIMBT, CM, CNT, COL, CPF, CPI, CSL, DCC, DELTA, DEMCO, ECF, EE, ERW, GBX, GC, GFPT, GLOBAL, GUNKUL, HOTPOT, HYDRO, ICC, ICHI, INET, IRC, KSL, KTC, LANNA, LH, LOXLEY, LRH, MACO, MBK, MC, MEGA, MFEC, NBC, NCH, NINE, NSI, NTV, OCC, OGC, OISHI, OTO, PAP, PDI, PE, PG, PJW, PM, PPP, PR, PRNADA, PREB, PT, PTG, Q-CON, QH, RS, S&J, SABINA, SAMCO, SCG, SEAFCO, SFP, SIAM, SINGER, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SMT, SNP, SPI, SSF, SSI, SSSC, SST, STA, STEC, SVI, SWC, SYMC, SYNTEC, TASCO, TBSP, TCAP, TF, TGCI, THAI, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TICON, TIP, TIPCO, TK, TKS, TMI, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOG, TPC, TPCORP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TU, TVD, TVO, UAC, UT, UV, VNT, WAVE, WINNER, YUASA, ZMICO



2S, AEC, AEONTS, AF, AH, AIRA, AIT, AJ, AKR, AMANAH, AMARIN, AP, APCO, AQUA, AS, ASIA, AUCT, AYUD, BA, BEAUTY, BEC, BFIT, BH, BIG, BJC, BJCHI, BKD, BTNC, CBG, CGD, CHG, CHOW, CI, CITY, CKP, CNS, CPALL, CPL, CSC, CSP, CSS, CTW, DNA, EARTH, EASON, ECL, EFORL, ESSO, FE, FIRE, FOCUS, FORTH, FPI, FSMART, FSS, FVC, GCAP, GENCO, GL, GLAND, GLOW, GOLD, GYT, HTC, HTECH, IEC, IFEC, IFS, IHL, IRCP, ITD, JSP, JTS, JUBILE, KASET, KBS, KCAR, KGI, KKC, KTIS, KWC, KYE, L&E, LALIN, LHK, LIT, LST, M, MAJOR, MAKRO, MATCH, MATI, MBKET, M-CHAI, MFC, MILL, MJD, MK, MODERN, MOONG, MPG, MSC, MTI, MTLN, NC, NOK, NUSA, NWR, NYT, OCEAN, PACE, PATO, PB, PCA, PCSGH, PDG, PF, PICO, PL, PLANB, PLAT, PPM, PRG, PRIN, PSTC, PTL, PYLON, QLT, QTC, RCI, RCL, RICHY, RML, RPC, S, SALEE, SAPPE, SAWAD, SCCC, SCN, SCP, SEAOL, SIRI, SKR, SMG, SOLAR, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SPPT, SPVI, SRICHA, SSC, STANLY, STPI, SUC, SUSCO, SUTHA, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCCC, TCJ, TEAM, TFD, TFI, TIC, TIW, TLUXE, TMC, TMD, TOPP, TPCH, TPIPL, TRT, TSE, TSR, TT, UMI, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UWIC, VIBHA, VIH, VPO, WHA, WIN, XO

Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		Excellent
80 - 89		Very Good
70 - 79		Good
60 - 69		Satisfactory
50 - 59		Pass

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 4/3/59)

หมายเหตุ : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2558 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอรา ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด