

COMPANY NOTE

1 กุมภาพันธ์ 2562

Sector : Energy

ราคาปิด 48.50 บาท

PTT PUBLIC COMPANY LIMITED (PTT)

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 53.6 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to c	2558A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net profit (Btm)	19,936	94,609	135,180	128,145	135,763
EPS-Fully (Bt)	0.7	3.3	4.7	4.5	4.8
EPS Growth(%)	-64.3	374.6	42.9	-5.2	5.9
P/E (x)	69.1	14.6	10.2	10.8	10.2
BV (Bt)	24.4	26.7	28.7	31.1	33.7
PBV (x)	2.0	1.8	1.7	1.8	1.6
DPS (Bt)	1.0	1.6	2.0	2.0	2.1
Yield (%)	2.1	3.3	4.1	4.2	4.4

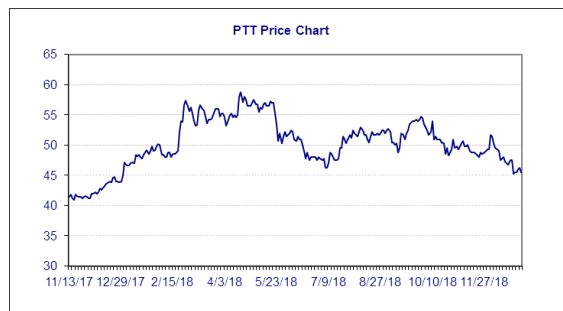
Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

คาดกำไรปี 62 +6%YoY พร้อมนำ PTTOR เข้าจดทะเบียนในตลาดฯ

- รายงานกำไร 9M61 ที่ 100,146 ล้านบาทเติบโต 0.3%YoY
- เตรียมนำ PTTOR เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในปี 62
- คาดกำไรปี 62 อยู่ที่ราว 1.357 แสนล้านบาทเติบโต 6%YoY
- เริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 53.6 บาท

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,641.73
Market Cap.	Bt1,385.31bn
Total Shares	28,563.0m common share Par Bt.1
Major Shareholders (As of 7 March 18)	
กระทรวงการคลัง	51.11%
กองทุนรวมวายุภักษ์	12.16%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	7.69%
% Free float	48.87%

Source: SET Smart



ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- รายงานกำไร 9M61 ที่ 100,146 ล้านบาทเติบโต 0.3%YoY: โดยผลประกอบการปรับตัวดีขึ้นในเกือบทุกธุรกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมที่ได้ผลบวกตามราคาน้ำมันเฉลี่ยที่ปรับตัวขึ้นสู่ 69 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในปี 61 จากระดับ 53 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในปี 60 นอกจากนี้ไม่มีค่าใช้จ่ายซื้อค่าในโครงการมาเรียม่า ออยล์ แชนดลิ่งราว 1.85 หมื่นล้านบาทเหมือนในปี 60 ขณะที่ผลประกอบการธุรกิจก๊าซธรรมชาติปรับตัวขึ้นจากทั้งปริมาณขายและราคาขายที่เพิ่มขึ้น และผลประกอบการธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นปรับตัวดีขึ้นตามค่าการกลั่นและกำไรจากสต็อกน้ำมันดิบ รวมถึงราคาผลิตภัณฑ์ HDPE ที่ปรับตัวขึ้น 14%YoY สู่ 1,330 ดอลลาร์ต่อตัน อย่างไรก็ตามมีการโอนธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันให้ PTTOR ส่งผลให้รายจ่ายภาษีปรับตัวขึ้น 2.4 หมื่นล้านบาทสู่ระดับ 4.4 หมื่นล้านบาททดแทนผลประกอบการ 9M61 สู่ 100,146 ล้านบาทและเติบโตเพียง 0.3%YoY
- เตรียมนำ PTTOR เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในปี 62 : PTT ได้เริ่มโอนทรัพย์สินในหน่วยธุรกิจน้ำมันให้ PTTOR ในช่วงเดือน ก.ค. 61 ที่ผ่านมา และเตรียมนำ PTTOR เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ภายในปีนี้ โดยคาดว่าจะลดสัดส่วนการถือหุ้นลงเหลือ 45-50% เพื่อเพิ่มความคล่องตัวในการทำงานให้แก่ PTTOR โดยเราคาดว่าจะไม่เกิดการ Dilute ในมูลค่าหุ้น PTT เนื่องจากคาดว่า PTTOR จะซื้อขายที่ P/E Ratio ของกลุ่มค้าปลีกที่ระดับ 20-30 เท่าซึ่งสูงกว่า P/E Ratio ของ PTT ในปัจจุบันที่ 10-15 เท่า
- คาดกำไรปี 62 อยู่ที่ราว 1.357 แสนล้านบาทเติบโต 6%YoY : ฝ่ายวิจัยคาดว่าปี 62 ผลประกอบการของบริษัทจะยังเติบโตตามปริมาณการจำหน่ายก๊าซธรรมชาติที่ความต้องการใช้ก๊าซฯ ของโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งโรงไฟฟ้า SPP อีกทั้งธุรกิจโรงแยกก๊าซฯ ไม่มีแผนหยุดซ่อมบำรุงในปี 62 ขณะที่ผลประกอบการธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันมีกำไรจากสต็อกน้ำมันดิบเนื่องจากราคาน้ำมันดิบต้นป้อนอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามราคาผลิตภัณฑ์ HDPE ปรับตัวลง 18% จากปี 61 ยังคงเป็นปัจจัยกดดันต่อผลประกอบการธุรกิจโรงแยกก๊าซฯ นอกจากนี้ราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลงสู่ระดับ 45-50 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลยังเป็นปัจจัยกดดันต่อผลประกอบการของ PTTEP เพิ่มเติม

Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak
 02 672-5999 ext. 5936
nuttawut@globlex.co.th

Anti-Corruption score : ได้รับการรับรอง

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating



ตารางแสดงงบการเงิน

(M฿)	3Q61	2Q61	%QoQ	3Q60	%YoY	9M61	9M60	%YoY
Sales	615,398	580,818	6.0%	484,184	27.1%	1,741,461	1,502,024	15.9%
COGS	521,695	491,307	6.2%	401,596	29.9%	1,466,430	1,256,456	16.7%
Gross Profit	93,702	89,511	4.7%	82,588	13.5%	275,031	245,568	12.0%
SG&A	19,990	20,498	-2.5%	37,005	-46.0%	57,101	69,482	-17.8%
NET profit	30,329	30,029	1.0%	22,332	35.8%	100,146	99,816	0.3%
EPS(Bt)	1.06	1.05	1.0%	0.78	35.8%	3.49	3.47	0.3%

ที่มางบการเงินและ GBX

- เริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 53.6 บาท : ฝ่ายวิจัยคาดผลประกอบการไตรมาส 4/61 อาจอ่อนตัวลงจากไตรมาสก่อนเนื่องจากค่าการกลั่น ราคาน้ำมัน และราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปรับตัวลงกดดันผลประกอบการบริษัทย่อย ทั้งนี้เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Sum of the part (SOTP) โดยประเมินมูลค่าของบริษัทย่อยที่ PTT ถือหุ้น 26.7 บาทต่อหุ้น (ราคาเหมาะสมของบริษัทในกลุ่ม TOP 89 IRPC 7.4 GPSC 63.2 PTTGC 99.2 และ PTTEP 141) และธุรกิจของ PTT อีก 27 บาทต่อหุ้น ส่งผลให้ได้ราคาเหมาะสมของ PTT ที่ 53.6 บาทต่อหุ้นซึ่งสูงกว่าราคาปิดล่าสุดจึงเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ”