

ราคาปัจจุบัน	394 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	450 บาท
--------------	---------	---------	------	--------------	---------

Highlight Issues:

- ผลการดำเนินงานปกติในช่วง 4Q/59 ยังคงเติบโตต่อเนื่อง จากธุรกิจการกลั่นและปิโตรเคมีเป็นหลัก ในขณะที่ธุรกิจก๊าซยังคงมีผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง ทั้งในส่วนของโรงแยกก๊าซ ท่อส่งก๊าซ และ NGV ในขณะที่บริษัทย่อยเช่น PTTEP ผลการดำเนินงานลดลง แต่กลุ่มธุรกิจถ่านหินมีผลการดำเนินงานดีขึ้น
- เราประมาณการผลการดำเนินงานในปี '60 ยังคงแข็งแกร่งจากกลุ่มธุรกิจก๊าซเป็นหลัก ประกอบกับแนวโน้มจากราคาน้ำมันดิบที่ฟื้นตัวขึ้น จากความร่วมมือในการลดกำลังผลิตของกลุ่มโอเปก ในขณะที่ราคาน้ำมันดิบดูไบล่าสุดฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 54 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรลส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของ PTTEP โดยราคาหุ้น PTT ปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ P/E เพียง 11.2 เท่า แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายในปี '60 เท่ากับ 450 บาท

จำนวนหุ้น	2,856	ล้านหุ้น
ราคา Par	10	บาท
มูลค่าตลาด	1,125,264	ล้านบาท

Free Float	48.86%
Foreign Limit	30%

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :

1) กระทรวงการคลัง	51.11%
2) กองทุนรวมวายุภักดิ์ 1	14.84%
3) ไทยเอ็นวีดีอาร์	6.65%

การดำเนินธุรกิจ :

ดำเนินธุรกิจด้านพลังงานครบวงจร เช่น ธุรกิจก๊าซธรรมชาติ, ธุรกิจน้ำมัน, ถ่านหิน และลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม, ธุรกิจปิโตรเคมีและธุรกิจการกลั่น เป็นต้น

นักวิเคราะห์

ศักดิ์รินทร์ ศศานนท์ 02-684-8789
saknarin@aira.co.th

ประกาศผลการดำเนินงาน 4Q/59 มีผลกำไรเติบโตต่อเนื่อง จากธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่น PTT ประกาศผลการดำเนินงานประจำปี 2559 มีกำไรสุทธิ 94,609 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 375% yoy ในขณะที่ช่วง 4Q/59 มีกำไรสุทธิ 19,087 ล้านบาท ลดลง 29% qoq แต่เพิ่มขึ้นมากเมื่อเทียบกับช่วง 4Q/58 ซึ่งมีการตัดจำหน่ายจำนวนมากในธุรกิจสำรวจและผลิตและถ่านหิน ในขณะที่ช่วง 4Q/59 ผลการดำเนินงานปกติยังคงเติบโตต่อเนื่องจากธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่นเป็นหลัก โดย PTT มี EBITDA เพิ่มขึ้น 12% qoq และ 29% yoy แต่กำไรสุทธิอ่อนตัวลงจากการตั้งขาดทุนด้วยค่าสินทรัพย์และเงินลงทุนของ PTTEP, PTTGC และ PTTER จำนวน 7,160 ล้านบาท ในขณะที่ธุรกิจต่างๆ มีผลการดำเนินงานดีขึ้น โดยธุรกิจโรงแยกก๊าซธรรมชาติมีรายได้เพิ่มขึ้น จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น จาก Ethane ที่ส่งให้ PTTGC เป็นหลัก หลังจากโรงงานโอเลฟินส์ 3 ของ PTTGC สามารถเดินเครื่องได้เต็มกำลังตั้งแต่ 16 ส.ค. 59 ประกอบกับแนวโน้มราคา HDPE ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์อ้างอิงมีราคาทรงตัวในระดับสูงในช่วง 4Q/59 โดยราคา HDPE ในช่วง 4Q/59 ทรงตัวอยู่ที่ 1,134 เหรียญสหรัฐต่อดัน ซึ่งจะส่งผลให้มีอัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยรวมทำให้กลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติของ PTT มีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 2.3% qoq อยู่ที่ 15,845 ล้านบาท

ธุรกิจน้ำมันมีกำไรลดลง จากส่วนต่างขายของน้ำมันดีเซลที่ลดลง

ผลการดำเนินงานของธุรกิจน้ำมันในช่วง 4Q/59 มีกำไรลดลง 37% อยู่ที่ 3,459 ล้านบาท จากกำไรขั้นต้นที่ลดลงของน้ำมันดีเซล เนื่องจากช่วง 3Q/59 มีการปรับลดต้นทุน จากการได้รับคืนเงินจากกองทุนน้ำมัน และยังมีกำไรในจาดสต็อกน้ำมันอีกด้วย

รับรู้กำไรจากบริษัทย่อยโดดเด่นจากธุรกิจการกลั่นและปิโตรเคมี

โดยผลการดำเนินงานของ PTTEP ในช่วง 4Q/59 อ่อนตัวลง 30% qoq อยู่ที่ 5.975 ล้านบาท จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้นและการตัดจำหน่ายด้วยค่าสินทรัพย์จำนวน 1,688 ล้านบาท ในขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่นในช่วง 4Q/59 มีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้นถึง 98% qoq อยู่ที่ 25,027 ล้านบาท จากกำไรจากสต็อกน้ำมันและค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นในช่วง 4Q/59 ในขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีสายโอเลฟินส์ของ PTTGC มีผลการดำเนินงานทรงตัวในระดับสูง ซึ่งเป็นไปตามราคา HDPE ในขณะที่แนวโน้มราคาน้ำมันดิบยังคงมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในระยะยาว จากความร่วมมือของกลุ่มโอเปกในการปรับลดปริมาณการผลิต ซึ่งที่ผ่านมากลุ่มโอเปกสามารถลดปริมาณการผลิตได้ค่อนข้างตามแผนที่วางไว้ ส่งผลดีต่อราคาน้ำมันดิบและผลการดำเนินงานของ PTTEP

Financial Summary

	FY14	FY15	FY16	FY17F	FY18F
Revenue	2,605,062	2,026,912	1,718,846	1,871,823	1,965,415
Growth (%)	-8.36%	-22.19%	-15.20%	8.90%	5.00%
Net Profit	58,678	19,936	94,609	100,502	106,262
Growth (%)	-38.01%	-66.02%	374.55%	6.23%	5.73%
EPS (Bt.)	20.54	6.98	33.12	35.19	37.20
BV (Bt.)	239	244	252	260	269
Dividend (Bt.)	11.00	10.00	13.13	14.07	14.88
PE (x)	15.77	56.45	11.90	11.20	10.59
PBV (x)	1.35	1.61	1.56	1.52	1.47
Dividend Yield (%)	3.40%	2.54%	3.33%	3.57%	3.78%

ที่มา : PTT และประมาณการโดย AIRA

Financial Results

Income Statement	4Q/16	3Q/16	2Q/16	1Q/16	4Q/15	%qoq	%yoy	2016	2015	% chg
Sale	476,287	435,172	420,447	386,940	469,585	9.4%	1.4%	1,718,846	2,026,912	-15.2%
Cost of Sale	406,837	378,851	357,495	336,025	421,508	7.4%	-3.5%	1,479,208	1,825,140	-19.0%
Gross Profit	69,450	56,321	62,952	50,915	48,077	23.3%	44.5%	239,638	201,771	18.8%
SG&A	20,250	15,802	15,801	14,697	19,589	28.1%	3.4%	66,550	72,776	-8.6%
Operating Profit	49,200	40,518	47,151	36,218	28,488	21.4%	72.7%	173,088	128,996	34.2%
EBITDA	81,842	72,857	79,077	68,045	63,544	12.3%	28.8%	301,822	272,757	10.7%
Net Profit	19,087	26,974	24,879	23,669	188	-29.2%	10034%	94,609	19,936	374.6%
Gross Profit Margin (%)	14.6%	12.9%	15.0%	13.2%	10.2%			13.9%	10.0%	
EBITDA margin (%)	17.2%	16.7%	18.8%	17.6%	13.5%			17.6%	13.5%	
Net Profit Margin (%)	4.0%	6.2%	5.9%	6.1%	0.0%			5.5%	1.0%	

ที่มา : PTT และประมาณการโดย AIRA

Corporate Governance Rating (CG Score)



ADVANC, BAFS, BCP, BIGC, BTS, CK, CPN, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EGCO, 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, OTQ, 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, MTL, 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, UWC, 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 ปี 2558 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านการบัญชีและ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด