

ราคาปัจจุบัน	86.75 บาท	คำแนะนำ	ซื้อลงทุนเมื่อราคาอ่อนตัว	Target Price	95.00 บาท
--------------	-----------	---------	---------------------------	--------------	-----------

Highlight Issues:

- **PTTEP** แจ้งตลาดหลักทรัพย์ หยุดผลิตแหล่งปิโตรเลียม S1 เฉพาะในส่วนที่อยู่ในพื้นที่ สปก. ตามคำสั่งของกรมเชื้อเพลิงธรรมชาติ จากคำสั่งศาลปกครองสูงสุด ให้เพิกถอนระเบียบ เรื่องการให้ความยินยอมนำทรัพยากรธรรมชาติในเขต สปก. ไปใช้ตามกฎหมายอื่น ส่งผลกระทบต่อปริมาณการผลิตของ **PTTEP** ประมาณ 18,000 บาร์เรลต่อวัน คิดเป็น 5.9% ของการผลิตทั้งหมด
- คาดผลการดำเนินงานปกติมีแนวโน้มแข็งแกร่งต่อเนื่อง จากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น จากการลดปริมาณการผลิตของประเทศในกลุ่มโอเปกและนอกโอเปก ในขณะที่การขายน้ำมันในปี '60 ไม่น่าเป็นห่วงเนื่องจากได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงไว้แล้วประมาณ 30% ของการผลิตน้ำมันทั้งหมด แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 60 อยู่ที่ 95 บาท (DCF)

จำนวนหุ้น	3,969.99	ล้านหุ้น
ราคา Par	1.00	บาท
มูลค่าตลาด	344,397	ล้านบาท
Free Float	34.68%	
Foreign Limit	40%	
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :		
1) PTT	65.29%	
2) บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.76%	
3) Chase Nominees Limited	3.69%	

การดำเนินธุรกิจ :

กลุ่มบริษัทประกอบธุรกิจด้านการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ธุรกิจขนส่งก๊าซทางท่อในต่างประเทศ และการลงทุนในธุรกิจต่อเนื่อง

นักวิเคราะห์

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

การหยุดผลิตแหล่ง S1 บางส่วน ส่งผลให้ปริมาณขายปิโตรเลียมลดลง 5.9%

PTTEP แจ้งตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 5 มิ.ย. 2560 เกี่ยวกับการที่กรมเชื้อเพลิงธรรมชาติได้แจ้งมาที่ PTTEP ให้หยุดผลิตแหล่งปิโตรเลียม S1 ในส่วนที่อยู่ในพื้นที่ สปก. ตามคำสั่งของศาลปกครองสูงสุด เมื่อวันที่ 1 มิ.ย. 2560 ให้เพิกถอนระเบียบคณะกรรมการปฏิรูปที่ดินเพื่อเกษตรกรรม เรื่องการให้ความยินยอมในการนำทรัพยากรธรรมชาติในเขตปฏิรูปที่ดินไปใช้ตามกฎหมายอื่น ทั้งนี้การหยุดผลิตแหล่งปิโตรเลียม S1 ในพื้นที่ สปก. ดังกล่าว คาดว่าจะส่งผลให้ปริมาณขายปิโตรเลียมของ PTTEP ทั้งในส่วนของน้ำมันดิบ ก๊าซ LPG และก๊าซธรรมชาติลดลงประมาณ 18,000 บาร์เรลต่อวัน หรือคิดเป็น 5.9% จากปริมาณการผลิตเดิม

ปรับลดคาดการณ์ปริมาณขายปิโตรเลียมปี '60 ลง 3.9%

จากประเด็นดังกล่าว เราปรับลดคาดการณ์ปริมาณขายของ PTTEP ในปี 60 ลง 3.9% เป็น 293,000 บาร์เรลต่อวัน จากการปรับลดปริมาณผลิตจากแหล่ง S1 ในส่วนที่อยู่ในพื้นที่ สปก. ตั้งแต่วันที่ 3 มิ.ย. '60 เป็นต้นไป ซึ่งโดยทั่วไปราคายาน้ำมันดิบของแหล่ง S1 จะต่ำกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบประมาณ 3-4 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ในขณะที่ต้นทุนการผลิตอยู่ในระดับใกล้เคียงกับต้นทุนเฉลี่ยของ PTTEP เราคาดการณ์การหยุดผลิตดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อกำไรของ PTTEP ประมาณ 1,900 ล้านบาท ในปี '60 นอกจากนี้อาจต้องตั้งสำรองเงินลงทุนในโครงการดังกล่าวที่ไม่สามารถดำเนินงานผลิตได้ โดยปัจจุบันมูลค่าเงินลงทุนของแหล่ง S1 ในส่วนที่อยู่ในพื้นที่ สปก. คิดเป็นประมาณ 50 ล้านเหรียญสหรัฐ (ประมาณ 1,700 ล้านบาท) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับผลการพิจารณาของผู้สอบบัญชีตามหลักการบัญชี

แนวโน้มราคาน้ำมันดิบอ่อนตัวลง แม้โอเปกขยายระยะเวลาลดปริมาณผลิตออกไป

ล่าสุดราคาน้ำมันดิบยังคงมีแนวโน้มอ่อนตัวลง จากปริมาณสต็อกน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง จากการผลิตของสหรัฐ ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่กลุ่มโอเปกมีแนวโน้มที่จะลดปริมาณการผลิตลงอีก หลังจากการประชุมเมื่อวันที่ 25 พ.ค. '60 มีมติให้ขยายระยะเวลาตามข้อตกลงลดปริมาณการผลิตน้ำมันลง 1.2 ล้านบาร์เรลต่อวันออกไปอีก 9 เดือน เราคาดว่าราคาน้ำมันดิบจะยังคงแกว่งตัวอยู่ในช่วง 45-55 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตามหากราคาน้ำมันปรับขึ้นเกิน 55 USD/bbl คาดการผลิตน้ำมันของสหรัฐ จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และจะกดดันราคาน้ำมันดิบอีกครั้ง ส่วนผลการดำเนินงานของ PTTEP ในปี '60 สามารถรับมือกับราคาน้ำมันดิบที่ผันผวนได้ เนื่องจากได้มีการทำ hedging ไว้แล้วจำนวนประมาณ 30% ของการผลิตน้ำมันทั้งหมด นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างรอการเข้าประมูลแหล่งผลิต โดยเฉพาะแหล่งบงกชที่ PTTEP เป็นเจ้าของสัมปทานเดิม เบื้องต้นคาดว่าจะเริ่มกระบวนการประมูลได้ในช่วง 3Q/60

Financial Summary

	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue	186,855	150,217	149,100	163,029	169,676
Growth (%)	-24.60%	-19.61%	-0.74%	9.34%	4.08%
Net Profit	-31,590	12,860	22,085	25,714	27,295
Growth (%)	-247.00%	n.a.	71.73%	16.43%	6.15%
EPS (Bt.)	-7.96	3.24	5.56	6.48	6.88
BV (Bt.)	102.98	102.77	104.35	106.94	110.38
Dividend (Bt.)	3.00	3.25	3.98	3.89	3.44
PE (x)	-10.90	26.78	15.59	13.39	12.62
PBV (x)	0.84	0.84	0.83	0.81	0.79
Dividend Yield (%)	3.46%	3.75%	4.58%	4.48%	3.96%

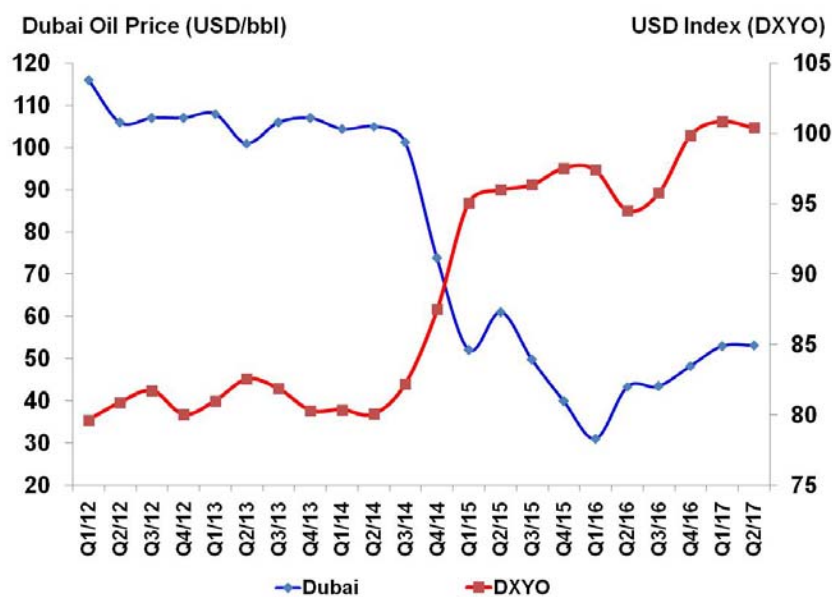
ที่มา : PTTEP และประมาณการโดย AIRA

Financial Results

Income Statement (MB.)	1Q/17	4Q/16	3Q/16	2Q/16	1Q/16	%qoq	%yoy	2017F	2016	% chg
Sale	36,999	36,636	37,122	38,294	38,165	1.0%	-3.1%	156,771	150,217	4.4%
Cost of Sale	22,985	27,092	27,518	26,996	27,358	-15.2%	-16.0%	111,036	108,964	1.9%
Gross Profit	14,014	9,544	9,604	11,299	10,806	46.8%	29.7%	45,735	41,253	10.9%
SG&A	1,484	3,283	1,368	2,110	1,134	-54.8%	30.9%	8,121	7,895	2.9%
Operating Profit	12,529	6,260	8,236	9,189	9,673	100.1%	29.5%	37,614	33,358	12.8%
EBITDA	27,276	24,245	26,856	27,449	28,176	12.5%	-3.2%	109,614	106,726	2.7%
Net Profit	12,284	-872	5,446	2,661	5,625	-1508.1%	118.4%	22,534	12,860	75.2%
Gross Profit Margin (%)	37.9%	26.1%	25.9%	29.5%	28.3%			29.2%	27.5%	
EBITDA margin (%)	73.7%	66.2%	72.3%	71.7%	73.8%			69.9%	71.0%	
Net Profit Margin (%)	33.2%	-2.4%	14.7%	6.9%	14.7%			14.4%	8.6%	

ที่มา : PTTEP และประมาณการโดย AIRA

ราคาน้ำมันดิบดูไบในช่วง 2Q/60 มีแนวโน้มทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 49 USD/bbl



ที่มา : Bisnews

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, 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, 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, TIV, 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 ประจำปี 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 หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินและ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด