

ราคาปัจจุบัน	72.25 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	82.00 บาท
--------------	-----------	---------	------	--------------	-----------

Highlight Issues : ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q/60 อ่อนตัวลง จากการปิดซ่อมบำรุงและส่วนต่างที่ลดลง

- ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q/60 อ่อนตัวลง ทั้งจากการปิดซ่อมบำรุงโรงงานบางส่วน, ราคา HDPE ที่อ่อนตัวลง, ค่าการกลั่นที่ขึ้นเล็กน้อยและส่วนต่างผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ที่ลดลง ประกอบกับมีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันตามราคาน้ำมันดิบที่ลดลงในช่วง 2Q/60
- คาดการณ์การดำเนินงานของ PTTGC ในปี '60 จะฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง และได้รับประโยชน์จากการเข้าซื้อกิจการปิโตรเคมีที่เป็นเดิมของ PTT เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '60 เท่ากับ 82.00 บาท

จำนวนหุ้น	4,508.85	ล้านหุ้น	ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q/60 อ่อนตัวลง จากการปิดซ่อมบำรุงและส่วนต่างที่ลดลง
ราคา Par	10	บาท	PTTGC ประกาศผลการดำเนินงาน 2 Q/60 มีกำไรสุทธิ 6,603 ล้านบาท ลดลง 50 % qoq แต่เพิ่มขึ้น 34% yoy เป็นไปตามคาด โดยปัจจัยหลักมาจากการปิดซ่อมบำรุงหลายโรงงานในช่วง 2 Q/60
มูลค่าตลาด	325,764	ล้านบาท	ดังนี้ 1) Olefins cracker (OLE 2/1 39 วัน, BV 45 วัน) 2) โรงงานผลิต LLDPE จำนวน 26 วัน และ 3) โรงงาน Aromatics 2 ระยะเวลา 45 วัน (คาบเกี่ยวไปจนถึงสิ้นเดือน ก.ค.) แต่มีกำไรที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงานดังนี้ 1) ผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 135 ล้านบาท 2) ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 885 ล้านบาท ตามราคาน้ำมันดิบที่ลดลงในช่วง 2 Q/60 และ 3) รับรู้ค่าสินไหมทดแทนเพิ่มเติม
Free Float	51.07%		จากการดำเนินงาน 1) ผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 135 ล้านบาท 2) ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 885 ล้านบาท ตามราคาน้ำมันดิบที่ลดลงในช่วง 2 Q/60 และ 3) รับรู้ค่าสินไหมทดแทนเพิ่มเติม
Foreign Limit	37.00%		จากกำไรโรงงานโอเลฟินส์หน่วยที่ 3 จำนวน 130 ล้านบาท ในขณะที่กำไรที่มาจากกำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit) ลดลง 52% qoq จากผลการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมีในสายโอเลฟินส์ที่อ่อนตัวลง โดย EBITDA margin ลดลงมาอยู่ที่ 27% จาก 35% ในช่วง 1Q/60 จากการปิดซ่อมบำรุงโรงงานบางส่วนและราคา HDPE ที่ลดลง ในขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์ HDPE ในช่วง 2Q/60 ลดลง 3.7% qoq อยู่ที่ 1,133 เหรียญสหรัฐต่อตัน เราคาดว่าราคา HDPE ยังคงอ่อนตัวต่อเนื่องในช่วง 3 Q/60 ล่าสุดอยู่ที่ 1,075 เหรียญสหรัฐต่อตัน
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :			ธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ในช่วง 2Q/60 อ่อนตัวลงเช่นกัน
1. PTT	48.89%		ในส่วนของบริษัทปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ในช่วง 2 Q/60 มีผลการดำเนินงานลดลงจากในช่วง 1 Q/60
2. Thai NVDRs	10.74%		จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่ลดลง จากภาวะขาดแคลนอุปทานในช่วง 1 Q/60 ที่ผ่อนคลายลง โดยส่วนต่าง Paraxylene-condensate ในช่วง 2 Q/60 ลดลง 8.8 % qoq มาอยู่ที่ 383 เหรียญสหรัฐต่อตัน และส่วนต่าง Benzene-condensate ลดลง 26 % qoq มาอยู่ที่ 338 เหรียญสหรัฐต่อตัน ในขณะที่ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันมีผลการดำเนินงานอ่อนตัวลงเช่นกัน แม้ค่าการกลั่นพื้นฐาน (หน่วย CDU) จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 6.6 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล จาก 6.4 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรลในช่วง 1Q/60 จากค่าการกลั่นน้ำมันเตาที่ดีขึ้น แต่มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันตามราคาน้ำมันดิบที่ลดลง
การดำเนินธุรกิจ :			คาดการณ์การดำเนินงาน 3Q/60 ฟื้นตัวโดดเด่น จากการกลับมาผลิตเต็มกำลัง
ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและปิโตรเคมี			เราคาดการณ์การดำเนินงาน 3Q/60 ของ PTTGC จะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่นในช่วง 3Q/60 จากการกลับมาผลิตเต็มกำลังของหลายโรงงาน หลังจากการหยุดซ่อมบำรุงจำนวนมากในช่วง 2Q/60 ในขณะที่การเข้าซื้อหุ้นและรับโอนสิทธิบริษัทที่ประกอบธุรกิจปิโตรเคมีจาก ปตท. เสร็จสิ้นแล้วเมื่อ 3 ก.ค. 2560 จะสามารถรับรู้ผลกำไรได้ตั้งแต่ช่วง 3Q/60 เป็นต้นไป โดยการเข้าซื้อหุ้นในครั้งนี้จะส่งผลให้ภาพรวมธุรกิจของ PTTGC มีความสมบูรณ์และครบวงจรมากขึ้น เบื้องต้นคาดว่า PTTGC จะมีกำไรเพิ่มขึ้นจากการเข้าซื้อหุ้นครั้งนี้จำนวนประมาณ 2,000 ล้านบาทต่อปี
ครบวงจร ทั้งในสายอะโรเมติกส์และโอเลฟินส์			
นักวิเคราะห์			
ศักดิ์รินทร์ ศศานนท์	02-684-8789		
saknarin@aira.co.th			

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	30,971	32,632	30,871
Growth (%)	36.36%	24.87%	20.97%	5.36%	-5.40%
EPS (Bt.)	4.55	5.68	6.87	7.24	6.85
BV (Bt.)	51.35	54.13	57.47	60.96	64.65
Dividend (Bt.)	2.80	2.85	3.47	3.69	3.08
P/E (x)	15.89	12.72	10.52	9.98	10.55
P/BV (x)	1.41	1.33	1.26	1.19	1.12
Dividend Yield (%)	3.88%	3.94%	4.80%	5.11%	4.26%

ที่มา : PTTGC และประมาณการโดย AIRA

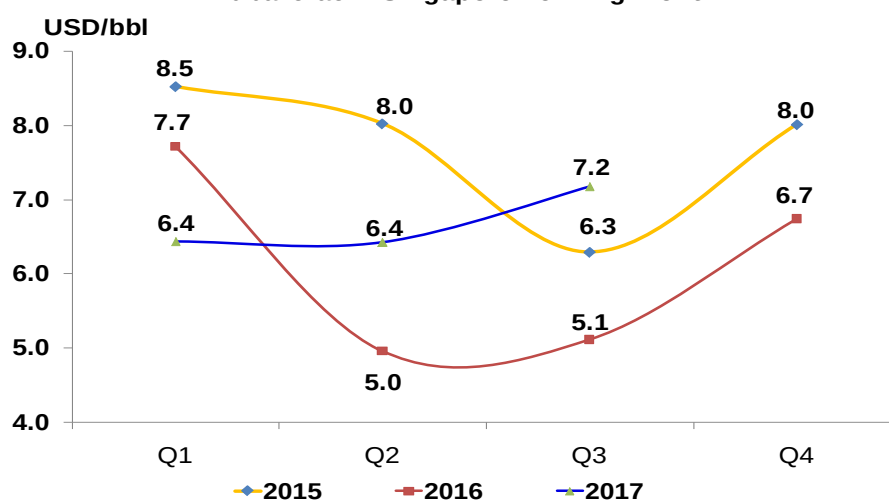
Financial Results

Income Statement (MB.)	2Q17	1Q/17	4Q/16	3Q/16	2Q/16	%qoq	%yoy	2017F	2016	% chg
Sale	101,660	108,042	110,689	90,554	66,385	-5.9%	53.1%	403,143	349,101	-13.5%
Cost of Sale	92,420	91,745	93,757	81,390	58,062	0.7%	59.2%	357,100	307,064	-16.1%
Gross Profit	9,240	16,297	16,932	9,165	8,323	-43.3%	11.0%	46,043	42,038	12.8%
SG&A	2,887	2,955	3,535	2,853	2,645	-2.3%	9.1%	10,240	11,590	1.5%
Operating Profit	6,354	13,342	13,397	6,312	5,678	-52.4%	11.9%	35,804	30,448	17.8%
EBITDA	11,197	18,348	17,936	10,804	9,823	-39.0%	14.0%	53,054	47,752	13.1%
Net Profit	6,603	13,182	9,744	6,226	4,924	-49.9%	34.1%	30,971	25,602	24.9%
Gross Profit Margin (%)	9.1%	15.1%	15.3%	10.1%	12.5%			11.4%	12.0%	
EBITDA margin (%)	11.0%	17.0%	16.2%	11.9%	14.8%			13.2%	13.7%	
Net Profit Margin (%)	6.5%	12.2%	8.8%	6.9%	7.4%			7.7%	7.3%	

ที่มา : PTTGC และประมาณการโดย AIRA

ค่าการกลั่นยังคงอยู่ในระดับสูงในช่วง 3Q/60

Dubai crack - Singapore Refining Profit



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, TASC, 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 ประจำปี 2558 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปรารถนาความรับผิดชอบต่อความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด