

ได้รับผลบวกโดยตรง จากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มสูงขึ้น

คำแนะนำ	ซื้อ
Target Price	132.50 บาท
ราคาปัจจุบัน	139.00 บาท

- ผลการดำเนินงาน 1Q/61 พื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง จากแนวโน้มราคาก๊าซและราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้น และยังได้ประโยชน์จากการแข็งค่าของค่าเงินบาท
- อยู่ระหว่างรอยื่นประมูลแหล่งบงกช-เอราวัณ เราคัด PTTEP มีความได้เปรียบในการประมูลเนื่องจากเป็นผู้ประกอบการเดิม และเงื่อนไขการประมูลให้น้ำหนักกับความมั่นคงต่อเนื่องของการผลิตด้วย
- คาดผลการดำเนินงานปี 2561 จะยังคงโดดเด่น จากแนวโน้มราคาก๊าซและราคาน้ำมันดิบที่ยังคงเพิ่มขึ้น ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '61 เท่ากับ 139 บาท (DCF)

จำนวนหุ้น	3,969.99	ล้านหุ้น
ราคา Par	1.00	บาท
มูลค่าตลาด	348,368	ล้านบาท

Free Float	34.68%
Foreign Limit	40%

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :

1) PTT	65.29%
2) บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.53%
3) Chase Nominees Limited	3.45%

การดำเนินธุรกิจ :

กลุ่มบริษัทประกอบธุรกิจด้านการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ธุรกิจขนส่งก๊าซทางท่อในต่างประเทศ และการลงทุนในธุรกิจต่อเนื่อง

นักวิเคราะห์

ศักดิ์รินทร์ ศศานนท์ 02-684-8789

saknarin@aira.co.th

ผลการดำเนินงานปกติ 1Q/61 พื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง จากราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มสูงขึ้น

PTTEP ประกาศผลการดำเนินงานในช่วง 1 Q/61 มีกำไรสุทธิอยู่ในระดับสูงที่ 13,381 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42% qoq และ 8.9% yoy ตามลำดับ โดยมีผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจากการแข็งค่าของค่าเงินบาทจำนวน 794 ล้านบาท ในขณะที่ผลกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit) เพิ่มขึ้น 16% qoq จากราคาน้ำมันดิบและก๊าซที่สูงขึ้น ในขณะที่ต้นทุนการผลิตต่อหน่วยลดลงอยู่ที่ 29 USD/boe จาก 31.0 USD/boe ในช่วง 4Q/60

ราคาขายผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้นตามราคาก๊าซและราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้น

ในขณะที่ราคาขายผลิตภัณฑ์เฉลี่ยในช่วง 1Q/61 อยู่ที่ 44.01 USD/boe เพิ่มขึ้น 5.4% qoq จากราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้น 6.6% qoq อยู่ที่ 63.1 USD/bbl โดยอ้างอิงจากราคาน้ำมันดิบดูไบในช่วง 1Q/61 อยู่ที่ 64.0 USD/bbl จาก 59.3 USD/bbl ในช่วง 4Q/60 ในขณะที่ปริมาณขาย 72% ของ PTTEP มาจากการขายก๊าซ ซึ่งราคาขายก๊าซในช่วง 1Q/61 เพิ่มขึ้น 5.6% qoq อยู่ที่ 6.1 USD/mmbtu ซึ่งเป็นไปตามราคาน้ำมันดิบ ซึ่งโดยทั่วไปราคาขายก๊าซของ PTTEP จะปรับตัวต่ำลงจากผลของการลดลงของราคาน้ำมันดิบประมาณ 6-12 เดือน โดยราคาก๊าซได้ทำจุดต่ำสุดไปแล้วและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในปี '61 ในขณะที่ EBITDA margin คาดว่าจะทรงตัวอยู่ในระดับ 70 % ในปี '61

ราคาน้ำมันยังคงเป็นขาขึ้น และติดตามการประมูลแหล่งบงกช-เอราวัณภายในปี 2561

ในขณะที่คาดการณ์การดำเนินงานของ PTTEP ในปี 2561 จะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง คาดปริมาณผลิตเฉลี่ยที่ 300 kboed ใกล้เคียงกับปี 2560 และคาดการณ์ราคาก๊าซจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ในขณะที่ราคาน้ำมันดิบคาดว่าจะยังคงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยล่าสุดราคาน้ำมันดิบดูไบขึ้นมากอยู่ที่ 71 USD/bbl สูงสุดในรอบ 3 ปี 5 เดือน โดยตลาดยังคงจับตาเกี่ยวกับการร่วมมือของกลุ่มโอเปกในการลดกำลังการผลิตต่อไปในปี '61 นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างรอการเข้าประมูลแหล่งผลิต โดยเฉพาะแหล่งบงกชที่ PTTEP เป็นเจ้าของสัมปทานเดิม ซึ่งทางกระทรวงพลังงานออก TOR เพื่อรองรับการประมูล และคาดว่าจะใช้เวลา 7-8 เดือนจึงจะทราบผลการประมูลในช่วงเดือน ธ.ค. '61 ซึ่งเราคัด PTTEP มีความได้เปรียบผู้ประกอบการรายอื่น เนื่องจากเป็นผู้ประกอบการเดิม มีความเชี่ยวชาญในการผลิตอยู่แล้ว ประกอบกับเงื่อนไขการประมูลยังให้น้ำหนักกับความมั่นคงต่อเนื่องในการผลิต

Financial Summary

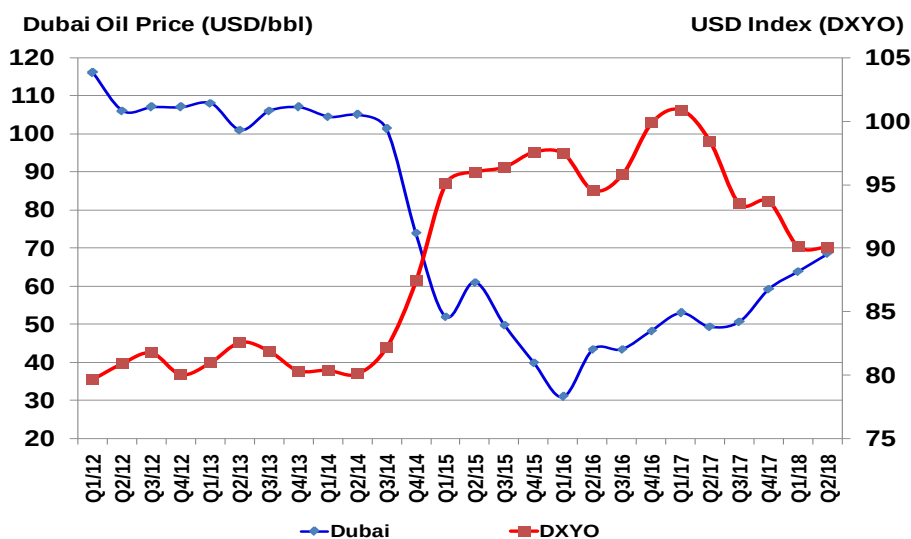
	FY16	FY17	FY18F	FY19F	FY20F
Revenue	150,217	147,725	162,213	173,748	158,427
Growth (%)	-19.61%	-1.66%	9.81%	7.11%	-8.82%
Net Profit	12,860	20,579	36,171	42,687	37,441
Growth (%)	n.a.	60.03%	75.76%	18.01%	-12.29%
EPS (Bt.)	3.24	5.18	9.11	10.75	9.43
BV (Bt.)	102.77	94.81	99.03	103.98	108.32
Dividend (Bt.)	3.25	4.25	4.88	5.81	5.09
PE (x)	36.89	23.05	13.12	11.11	12.67
PBV (x)	1.16	1.26	1.21	1.15	1.10
Dividend Yield (%)	2.72%	3.56%	4.09%	4.86%	4.26%

ที่มา : PTTEP และประมาณการโดย AIRA

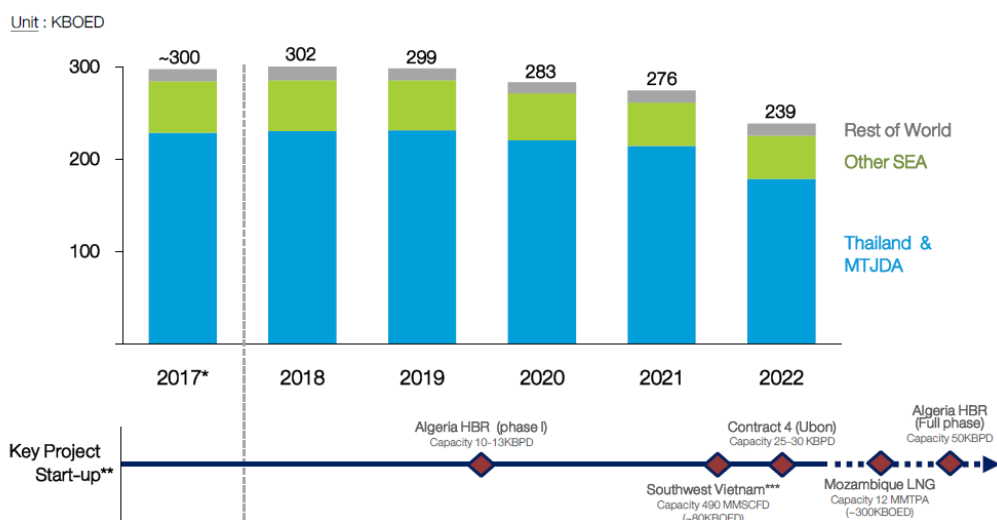
Financial Results

Income Statement (MB.)	1Q/18	4Q/17	3Q/17	2Q/17	1Q/17	%qoq	%yoy	2018F	2017	% chg
Sale	37,343	40,325	36,337	34,063	36,999	-7.4%	0.9%	162,213	147,725	9.8%
Cost of Sale	20,681	24,007	22,499	21,883	22,985	-13.9%	-10.0%	96,314	91,374	5.4%
Gross Profit	16,663	16,318	13,839	12,180	14,014	2.1%	18.9%	65,899	56,351	16.9%
SG&A	1,814	3,489	1,714	1,771	1,484	-48.0%	22.2%	8,403	8,459	-0.7%
Operating Profit	14,849	12,829	12,124	10,409	12,529	15.8%	18.5%	57,497	47,891	20.1%
EBITDA	27,715	27,177	25,930	23,492	27,276	2.0%	1.6%	114,880	103,875	10.6%
Net Profit	13,381	9,441	-8,682	7,536	12,284	41.7%	8.9%	36,171	20,579	75.8%
Gross Profit Margin (%)	44.6%	40.5%	38.1%	35.8%	37.9%			40.6%	38.1%	
EBITDA margin (%)	74.2%	67.4%	71.4%	69.0%	73.7%			70.8%	70.3%	
Net Profit Margin (%)	35.8%	23.4%	-23.9%	22.1%	33.2%			22.3%	13.9%	

ที่มา : PTTEP และประมาณการโดย AIRA

แนวโน้มราคาน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง


ที่มา : Bisnews

แผนการผลิตของ PTTEP ยังมี Upside จากการประมูลและการเข้าซื้อกิจการในอนาคต


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, TASCOT, 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, AUCTION, 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