

ราคาปัจจุบัน	344 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	394 บาท
--------------	---------	---------	------	--------------	---------

Highlight Issues:

- ผลการดำเนินงานในช่วง 2Q/59 ยังคงเติบโตต่อเนื่อง จากธุรกิจก๊าซเป็นหลัก ทั้งในส่วนของโรงแยกก๊าซ ท่อส่งก๊าซ และ NGV ในขณะที่บริษัทย่อยทั้ง PTTEP ผลการดำเนินงานลดลง แต่กลุ่มโรงกลั่นมีกำไรจากสต็อกน้ำมันเข้ามาชดเชย
- เราประมาณการผลการดำเนินงานในปี '59 คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 93,541 ล้านบาท จากราคาน้ำมันดิบที่ฟื้นตัวขึ้นและผลการดำเนินงานธุรกิจก๊าซของ PTT ที่ฟื้นตัวโดดเด่น ในขณะที่ราคาน้ำมันดิบดูไบล่าสุดฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 45 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล ส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของ PTTEP โดยราคาหุ้น PTT ปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ P/E เพียง 10.5 เท่า แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายในปี '59 เท่ากับ 394 บาท

จำนวนหุ้น	2,856	ล้านหุ้น
ราคา Par	10	บาท
มูลค่าตลาด	871,080	ล้านบาท

Free Float	48.86%
Foreign Limit	30%

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :

1) กระทรวงการคลัง	51.11%
2) กองทุนรวมวายุภักดิ์ 1	14.90%
3) ไทยเอ็นวีดีอาร์	5.22%

การดำเนินธุรกิจ :

ดำเนินธุรกิจด้านพลังงานครบวงจร เช่น ธุรกิจก๊าซธรรมชาติ, ธุรกิจน้ำมัน, ถ่านหิน และลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม, ธุรกิจปิโตรเคมีและธุรกิจการกลั่น เป็นต้น

นักวิเคราะห์

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

ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q/59 มีผลกำไรเติบโตต่อเนื่อง จากธุรกิจก๊าซเป็นหลัก

PTT ประกาศผลการดำเนินงานในช่วง 2Q/59 มีกำไรสุทธิสูงถึง 24,879 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.1% qoq และ 4.8% yoy เติบโตต่อเนื่องจากธุรกิจก๊าซเป็นหลัก โดยมี EBITDA เพิ่มขึ้น 16% ไกล่เคียงกับที่คาดการณ์ไว้ แต่กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายทางภาษีที่สูงกว่าคาด จากการคำนวณภาษีที่เพิ่มขึ้นของ PTTEP ในขณะที่ธุรกิจต่างๆ มีผลการดำเนินงานดีขึ้น ดังนี้ 1) ธุรกิจโรงแยกก๊าซ ปริมาณผลิตจะกลับมาเป็นปกติในช่วง 2Q/59 หลังจากมีการปิดซ่อมบำรุงในช่วง 1Q/59 ประกอบกับแนวโน้มราคา HDPE ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์อ้างอิงมีราคาปรับตัวสูงขึ้นในช่วง 2Q/59 ตามการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดิบ โดยราคา HDPE ในช่วง 2Q/59 ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 1,153 เหรียญสหรัฐต่อดัน จากราคาเฉลี่ย 1,103 USD/ton ในช่วง 1Q/59 ซึ่งจะส่งผลให้มีอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเช่นกัน 2) ธุรกิจท่อส่งก๊าซ มีปริมาณขนส่งก๊าซเพิ่มขึ้นจากการกลับมาผลิตของโรงแยกก๊าซ ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะสูงขึ้นจากลูกค้าใหม่และ demand charge ที่เพิ่มขึ้น 3) ธุรกิจ NGV ผลขาดทุนมีแนวโน้มทรงตัว หลังจากเมื่อ 21 ม.ค. '59 กบง. ประกาศลดอัตรา NGV โดยมีเงื่อนไขให้ PTT ประกันราคาให้ไม่เกิน 13.50 บาทต่อ กก. เป็นเวลา 6 เดือน ซึ่งปัจจุบันราคา NGV อยู่ที่ 12.53 บาทต่อ กก. ลดลงตามต้นทุนก๊าซที่ลดลง

ธุรกิจน้ำมันมีกำไรดีขึ้น จากปริมาณการใช้ที่เพิ่มขึ้นและกำไรจากสต็อกน้ำมัน

ผลการดำเนินงานของธุรกิจน้ำมันในช่วง 2Q/59 ดีขึ้น จากปริมาณการใช้ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันเบนซินที่ปริมาณการใช้ในช่วง 1H/59 เพิ่มขึ้นถึง 11% yoy ในขณะที่น้ำมันดีเซลก็เพิ่มขึ้น 4.2% yoy ประกอบกับแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลให้มีกำไรจากสต็อกน้ำมันเพิ่มขึ้นเช่นกัน ผลกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 3,572 ล้านบาทในช่วง 2Q/59

รับรู้กำไรจากบริษัทย่อยในช่วง 2Q/59 ลดลง

โดยผลการดำเนินงานของ PTTEP ในช่วง 2Q/59 อ่อนตัวลง จากกำไรที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงานที่ลดลง ในขณะที่ผลการดำเนินงานปกติลดลงเช่นกัน แม้ราคาน้ำมันในช่วง 2Q/59 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ราคาก๊าซยังคงลดลงต่อเนื่อง และต้นทุนการผลิตจะเพิ่มขึ้นจากช่วง 1Q/59 ในขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่นในช่วง 2Q/59 มีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น qoq จากกำไรจากสต็อกน้ำมัน ในขณะที่ค่าการกลั่นอ่อนตัวลง ในขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนของ PTTGC มีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นไปตามราคา HDPE ที่เพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ในขณะที่แนวโน้มราคาน้ำมันดิบยังอยู่ในช่วงอุปทานส่วนเกิน จากการผลิตของประเทศในกลุ่มโอเปกที่ยังคงเพิ่มสูงขึ้น และในระยะสั้นจะถูกกดดันจากการแข็งค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ

Financial Summary

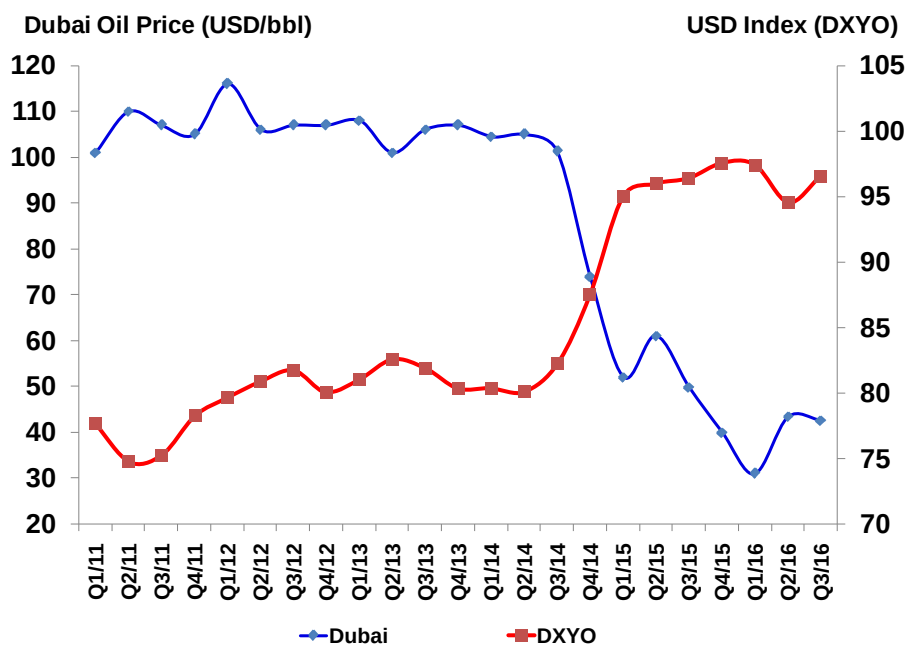
	FY14	FY15	FY16F	FY17F	FY18F
Revenue	2,605,062	2,026,912	2,114,069	2,219,772	2,330,761
Growth (%)	-8.36%	-22.19%	4.30%	5.00%	5.00%
Net Profit	58,678	19,936	93,541	94,834	105,133
Growth (%)	-38.01%	-66.02%	369.20%	1.38%	10.86%
EPS (Bt.)	20.54	6.98	32.75	33.20	36.81
BV (Bt.)	239	244	251	258	267
Dividend (Bt.)	11.00	10.00	14.74	14.94	14.72
PE (x)	15.77	49.29	10.50	10.36	9.35
PBV (x)	1.35	1.41	1.37	1.33	1.29
Dividend Yield (%)	3.40%	2.91%	4.28%	4.34%	4.28%

ที่มา : PTT และประมาณการโดย AIRA

Financial Results

Income Statement	2Q/16	1Q/16	4Q/15	3Q/15	2Q/15	%qoq	%yoy	2016F	2015	% chg
Sale	420,447	386,940	469,585	505,066	536,678	8.7%	-21.7%	2,114,069	2,026,912	-22.2%
Cost of Sale	357,495	336,025	421,508	465,679	470,926	6.4%	-24.1%	1,894,677	1,825,140	-24.2%
Gross Profit	62,952	50,915	48,077	39,386	65,751	23.6%	-4.3%	219,392	201,771	1.6%
SG&A	15,801	14,697	19,589	20,912	18,564	7.5%	-14.9%	73,992	72,776	-1.9%
Operating Profit	47,151	36,218	28,488	18,475	47,188	30.2%	-0.1%	145,399	128,996	3.6%
EBITDA	79,077	68,045	63,544	54,345	83,859	16.2%	-5.7%	285,399	272,757	4.9%
Net Profit	24,879	23,669	188	-26,581	23,746	5.1%	4.8%	93,541	19,936	-66.0%
Gross Profit Margin (%)	15.0%	13.2%	10.2%	7.8%	12.3%			10.4%	10.0%	
EBITDA margin (%)	18.8%	17.6%	13.5%	10.8%	15.6%			13.5%	13.5%	
Net Profit Margin (%)	5.9%	6.1%	0.0%	-5.3%	4.4%			4.4%	1.0%	

ที่มา : PTT และประมาณการโดย AIRA

แนวโน้มราคาน้ำมันดิบลดลงในช่วง 3Q/59


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, 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

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