

3 สิงหาคม 2547

บมจ. ปตท. ดำรวจและผลิตปิโตรเลียม (PTTEP)

ใหม่ : ซื้อเมื่ออ่อนตัว

เดิม : ซื้อเมื่ออ่อนตัว

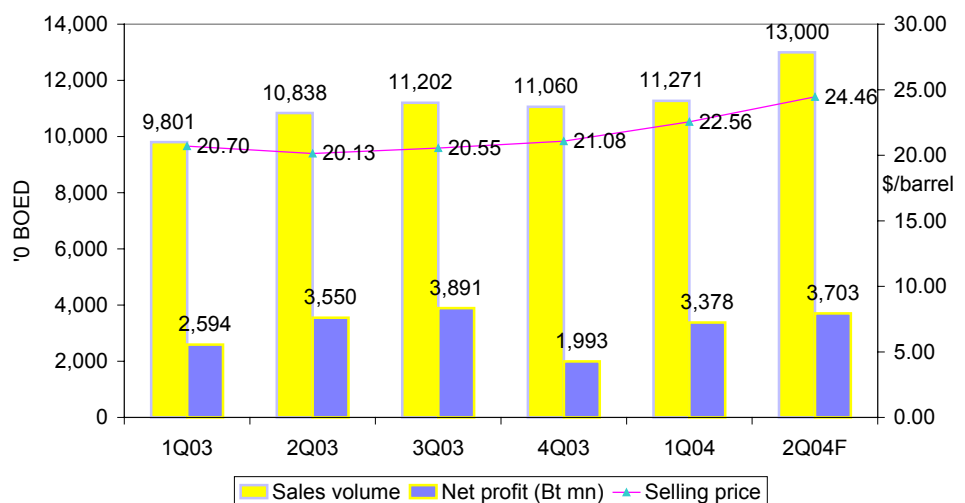
กลุ่มพลังงาน
ปริมาณการจำหน่ายและราคาขายปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้นช่วยหนุนผลกำไรไตรมาส 2/47

 ราคา 288 บาท
 ราคาเป้าหมาย 284 บาท

เราคาดว่า บมจ. ปตท. ดำรวจและผลิตปิโตรเลียม (PTTEP) จะประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 2/47 ออกมามีกำไรปกติ 4,282 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 29% yoy ซึ่งมีผลมาจากราคาจำหน่ายและปริมาณการขายปิโตรเลียมที่เพิ่มสูงขึ้นหลังจากที่ได้ซื้อหุ้นทั้งหมดของบริษัท ไทยเชลล์ ซึ่งทำให้บริษัทเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นของโครงการ S1 จากเดิมถือหุ้นอยู่ 25% เป็น 100% อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพียง 4% yoy เป็น 3,703 ล้านบาท เนื่องจากคาดว่าบริษัทจะมีการบันทึกขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนประมาณ 580 ล้านบาทจากการที่บริษัทมีหนี้สินต่างประเทศอยู่ประมาณ 300 ล้านดอลลาร์ จึงทำให้ต้องบันทึกผลขาดทุนเมื่อเงินบาทอ่อนค่าลง

เราคาดว่าปริมาณการจำหน่ายปิโตรเลียมของบริษัทจะเพิ่มขึ้น 20% yoy จากระดับ 108,380 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบ/วัน เป็นประมาณ 130,000 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบ/วัน ซึ่งปริมาณการจำหน่ายปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่จะมาจากโครงการ S1 ซึ่งเป็นแหล่งน้ำมันดิบบนบกที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ที่บริษัทได้มีการเข้าซื้อหุ้นไปเมื่อปลายปีที่ผ่านมา

 นักวิเคราะห์: กิติชานู ศิริสุขอาษา
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1570
 Kitichan.s@kimeng.co.th

PTTEP 's profitability


ราคาจำหน่ายปิโตรเลียมเฉลี่ยของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 21% yoy จาก 20.13 เหรียญ/บาร์เรลในไตรมาส 2/46 เป็น 24.46 เหรียญ/บาร์เรลในไตรมาส 2/47 นี้ ซึ่งเป็นผลมาจากราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงอย่างต่อเนื่องจนมีระดับราคาสูงสุดในรอบ 21 ปี จากผลดังกล่าวทำให้เราคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโต 38% yoy เป็น 1.2 หมื่นล้านบาท ในขณะที่ต้นทุนขายของบริษัทก็คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 49% yoy ตามปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการสำรวจที่เพิ่มขึ้นด้วย ดังนั้นอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะลดลงจาก 64% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็น 62% ในไตรมาส 2/47 นี้

PTTEP income statement

Income statement (Bt mn)	2Q04F	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04F	FY04F	%
Sales	11,667	10,189	14%	8,427	38%	21,856	39,644	55%
COGS	4,470	4,141	8%	3,001	49%	8,611	16,118	53%
Gross profit	7,197	6,048	19%	5,426	33%	13,245	23,526	56%
Gross margin (%)	62%	59%	N.A.	64%	N.A.	61%	59%	N.A.
SG&A	525	520	1%	300	75%	1,045	1,669	63%
EBITDA	8,990	7,919	14%	6,684	35%	16,909	28,098	60%
EBITDA margin (%)	77%	78%	N.A.	79%	N.A.	77%	71%	N.A.
Interest expense	321	331	(3%)	367	(12%)	652	1,367	48%
Net profit before extra items	4,282	3,273	31%	3,309	29%	7,555	14,834	51%
Extraordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	(580)	105	N.A.	241	N.A.	(474)	0	N.A.
- Other (loss)	0	0	N.A.	0	N.A.	0	0	N.A.
Net profit	3,703	3,378	10%	3,550	4%	7,081	14,834	48%
EPS (Bt) before extra items	6.57	5.02	31%	5.07	29%	11.59	22.75	51%
EPS (Bt)	5.68	5.18	10%	5.44	4%	10.86	22.75	48%

Source : KELIVE Research estimate

เมื่อเร็วๆ นี้ PTTEP ได้ประกาศถึงผลสำรวจเบื้องต้นในโครงการ G4/43 ในอ่าวไทย โดยโครงการนี้บริษัท ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 15 และมี บริษัทเซฟรอน ออฟชอร์ (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้ดำเนินการ (Operator) ใน สัดส่วนร้อยละ 85 โดยผลการเจาะหลุมสำรวจ 2 หลุมแรกเป็นดังนี้ 1. หลุมลันตา 1 ที่ระดับความลึก 10,358 ฟุต พบชั้นหินกักเก็บน้ำมันและก๊าซธรรมชาติหนา 280 ฟุต 2. หลุมลันตา 2 ที่ระดับความลึก 10,040 ฟุต พบชั้นหินกักเก็บน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ หนา 194 ฟุต การค้นพบนี้ถือเป็นความสำเร็จขั้นแรกในการพิสูจน์ศักยภาพปิโตรเลียมของแปลง G4/43 และ PTTEP ก็มีแผนที่จะทำการสำรวจคลื่นไหวสะเทือนแบบ 3 มิติ รวมทั้งเจาะหลุมสำรวจอีก 2 หลุม ในปี 2548 ต่อไป

เราเชื่อว่าการค้นพบชั้นปิโตรเลียมในเบื้องต้นของโครงการ G4/43 เป็นนิมิตหมายอันดีสำหรับปริมาณสำรองปิโตรเลียมของบริษัทในอนาคต ซึ่งถ้าหากว่าปริมาณสำรองปิโตรเลียมและปริมาณการผลิตของปิโตรเลียมในโครงการดังกล่าวมีเพียงพอคุ้มค่ากับการผลิตก็จะช่วยเพิ่มปริมาณการจำหน่ายและผลกำไรให้กับบริษัทในอนาคตได้ อย่างไรก็ตามในเบื้องต้นยังไม่สามารถที่จะประเมินถึงผลบวกต่อมูลค่าของบริษัทได้จนกว่าที่เราจะได้รับข้อมูลที่เพียงพอต่อการประเมิน

จากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เราคาดว่าจะทำได้สูงถึง 27 บาท/หุ้น ทำให้เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้ 6.75 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน 2.4% เราคาดว่าบริษัทจะสามารถทำกำไรสุทธิในปีนี้ได้ 14,834 ล้านบาทหรือคิดเป็นกำไรต่อหุ้น 22.75 บาท/หุ้น เติบโต 23% yoy โดยมีปัจจัยสนับสนุนมาจากราคาจำหน่ายและปริมาณการขายปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 12.7 เท่าและสูงกว่าราคาที่เหมาะสมของเราที่ 284 บาท เล็กน้อย แต่ด้วยฐานะการเงินที่แข็งแกร่งและผลกำไรที่มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ทำให้เรายังคงแนะนำ **ซื้อเมื่ออ่อนตัว** สำหรับ PTTEP

Earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	27,518	29,587	34,038	39,644	40,603
EBITDA (Btmn)	22,014	22,444	25,273	28,098	29,083
Normalised earnings (Btmn)	11,040	11,435	11,158	14,834	14,921
Earnings (Btmn)	10,895	12,054	12,028	14,834	14,921
EPS (Bt)	16.71	18.49	18.45	22.75	22.89
PER (x)	17.0	15.4	15.4	12.5	12.4
EV/EBITDA (x)	9.6	9.1	7.9	7.5	7.3
Free cash flow (Btmn)	4,787	7,204	7,884	(5)	10,092
CF/share (Bt)	31.6	24.5	24.8	26.7	23.7
BVPS (Bt)	47.7	59.0	70.1	73.7	74.2
P/BV (x)	6.0	4.8	4.1	3.9	3.8
DPS (Bt)	6.00	6.75	6.75	6.75	6.75
Dividend yield (%)	2.1%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
Net debt/equity (x)	0.3	0.1	Cash	0.2	0.2
ROA (%)	15.3%	14.9%	13.6%	15.8%	15.6%
ROE (%)	41.9%	34.7%	28.6%	31.7%	31.0%

Source : KELIVE Research estimate

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พาหุรัด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทวนัชนิทัศน์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมณีนี้อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงครม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโสต

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโสต แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต

ศูนย์การค้า ทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.พระยา
ธีรปิตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารธนียะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุติอุทิศ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนพหลโยธิน ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 519-370
โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชม ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงครม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนศาสตร์ส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายเชิงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักชวนหรือชักชวนหรือชักชวนหรือชักชวนโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความเสี่ยงของการลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด