

17 สิงหาคม 2547

บมจ. ปตท. (PTT)

 ใหม่ : ชื้อ
 เดิม : ชื้อ

กลุ่มพลังงาน
กำไรสุทธิไตรมาส 2/47 ดีกว่าคาด จากการบันทึกกลับรายการสำรองผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุนใน ATC จำนวน 2,160 ล้านบาท

 ราคา 151 บาท
 ราคาเป้าหมาย 227 บาท

บมจ. ปตท. (PTT) ประกาศผลการดำเนินงาน ไตรมาส 2/47 ออกมามีกำไรสุทธิ 14,083 ล้านบาทหรือคิดเป็นกำไรต่อหุ้น 5.04 บาท เพิ่มขึ้น 107% yoy ดีกว่าที่เราคาดไว้ ซึ่งเป็นผลมาจากการบันทึกกลับรายการสำรองผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุนใน ATC จำนวน 2,160 ล้านบาท ซึ่งหากไม่รวมรายการดังกล่าวบริษัทจะทำกำไรได้ 11,923 ล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ที่ 11,879 ล้านบาท โดยปัจจัยหลักสนับสนุนผลกำไรของบริษัทในไตรมาสนี้มาจากความต้องการก๊าซที่เพิ่มขึ้น, ราคาจำหน่ายและปริมาณการขายปิโตรเลียมที่สูงขึ้น, การฟื้นตัวของค่าการกลั่นและราคาปิโตรเคมีที่เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวเมื่อเทียบกับไตรมาส 2 ของปีก่อน

รายได้เติบโต 25% yoy เป็น 1.51 แสนล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากราคาจำหน่ายปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้กำไรและกำไร และความต้องการใช้ปิโตรเลียมในประเทศที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ต้นทุนขายก็เพิ่มขึ้น 24% yoy ตามปริมาณการจำหน่ายปิโตรเลียมที่สูงขึ้น จากผลดังกล่าวทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 12% ในไตรมาส 2/46 เป็น 13% ในไตรมาสนี้

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

PTT income statement

Income statement (Bt mn)	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04	FY04F	%
Sales	150,673	137,969	9%	120,344	25%	288,642	501,194	58%
COGS	131,596	120,360	9%	105,819	24%	251,957	433,691	58%
Gross profit	19,077	17,609	8%	14,525	31%	36,685	67,503	54%
Gross margin (%)	13%	13%	N.A.	12%	N.A.	13%	13%	N.A.
SG&A	4,307	3,800	13%	3,187	35%	8,108	13,973	58%
EBITDA	19,965	19,266	4%	15,426	29%	39,231	66,621	59%
EBITDA margin (%)	13%	14%	N.A.	13%	N.A.	14%	13%	N.A.
Interest expense	1,882	1,902	(1%)	2,088	(10%)	3,784	7,198	53%
Subsidiary contribution	5,812	3,752	55%	751	673%	9,564	13,227	72%
Net profit before extra items	14,083	12,274	15%	6,194	127%	26,357	44,560	59%
Extraordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	0	0	N.A.	617	N.A.	0	0	N.A.
- Other (loss)	0	0	N.A.	0	N.A.	0	0	N.A.
Net profit	14,083	12,274	15%	6,811	107%	26,357	44,560	59%
EPS (Bt) before extra items	5.04	4.39	15%	2.21	127%	9.42	15.93	59%
EPS (Bt)	5.04	4.39	15%	2.44	107%	9.42	15.93	59%

ปริมาณการจำหน่ายน้ำมันในไตรมาสนี้เพิ่มขึ้น 10% yoy เป็น 10,405 ล้านลิตรและราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นก็ทำให้ EBITDA ของธุรกิจน้ำมันเพิ่มขึ้น 91% yoy ในขณะที่ธุรกิจก๊าซ EBITDA ก็สูงขึ้น 38.4% yoy เนื่องจากปริมาณการจำหน่ายก๊าซที่เพิ่มขึ้น 2.9% yoy เป็น 2,784 ลูกบาศก์ฟุต/วัน และปริมาณการจำหน่ายก๊าซของโรงแยกก๊าซที่สูงขึ้น 3.3% yoy ในขณะที่ราคาจำหน่าย LPG ก็สูงขึ้น 23% yoy เป็น 319 เหรียญ/ตัน

สำหรับผลประกอบการของ PTTEP ซึ่ง PTT ถือหุ้นอยู่ 64.99% นั้น EBITDA ก็เพิ่มขึ้น 32% yoy จากผลของปริมาณการจำหน่ายปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้น 23% yoy เป็น 133,101 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบ/วัน และราคาจำหน่ายเฉลี่ยที่สูงขึ้น 14% yoy เป็น 22.86 เหรียญ/บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบ

Earnings revision (Btmn)

	Previous	New	%
2004F	42,400	44,560	5%
2005F	44,020	44,020	0%

Source : KELIVE Research estimate

ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสียส่วนใหญ่ในธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมีเพิ่มขึ้นสูงถึง 673% yoy เป็น 5,812 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากค่าการกลั่นและราคาปิโตรเคมีที่เพิ่มสูงขึ้นในไตรมาสนี้ นอกจากนั้นแล้วบริษัทยังได้มีการบันทึกกลับรายการสำรองผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุนใน ATC จำนวน 2,160 ล้านบาท ซึ่งหากไม่รวมรายการดังกล่าวบริษัทจะมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสียอยู่ที่ 3,652 ล้านบาท ซึ่งกว่าที่เราคาดไว้พอสมควร

จากผลของการบันทึกกลับรายการสำรองผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุนใน ATC จำนวน 2,160 ล้านบาท ทำให้เราได้มีการปรับเพิ่มประมาณการผลกำไรสุทธิทั้งปีของบริษัทเพิ่มขึ้น 5% เป็น 44,560 ล้านบาทหรือ 15.93 บาท/หุ้น เราเชื่อว่า PTT จะสามารถทำผลกำไรในปีนี้ได้ตามที่เราคาดไว้อย่างไม่ยาก โดยผลกำไรในครึ่งปีแรกที่บริษัททำได้อีกคิดเป็นประมาณ 59% ของประมาณการทั้งปีของเราแล้ว รวมทั้งแนวโน้มผลการดำเนินงานในครึ่งปีหลังยังคงสดใสอยู่ตามราคาน้ำมันดิบที่ยังคงปรับตัวสูงขึ้นซึ่งส่งผลให้ราคาจำหน่ายปิโตรเลียมเฉลี่ยของบริษัทจะดีขึ้นด้วย บวกกับปริมาณการจำหน่ายปิโตรเลียมที่จะมีการเติบโตตามความต้องการใช้ในประเทศในครึ่งปีหลัง ก็จะทำให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทดีขึ้นด้วย

เราคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลได้ไม่ต่ำกว่า 4 บาท/หุ้น สำหรับผลประกอบการในปีนี้ คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน 2.6% ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 9.5 เท่าและมี Upside อยู่ 50% จากราคาที่เหมาะสมของเราที่ 227 บาท ดังนั้นเรายืนยันคำแนะนำ **ซื้อ** สำหรับ PTT

Earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	377,902	399,752	494,009	501,194	530,781
EBITDA (Btmn)	49,840	58,148	64,313	66,621	70,360
Normalized earnings (Btmn)	18,551	23,935	38,066	44,560	44,020
Earnings (Btmn)	21,565	24,485	39,401	44,560	44,020
EPS (Bt)	7.71	8.75	14.09	15.93	15.74
PER (x)	19.6	17.2	10.7	9.5	9.6
EV/EBITDA (x)	10.3	8.9	7.5	7.3	7.1
Free cash flow (Btmn)	(26,970)	19,316	30,191	5,909	33,678
CF/share (Bt)	7.5	10.5	18.5	14.0	15.6
BVPS (Bt)	20.7	28.9	40.2	52.1	63.1
P/BV (x)	7.3	5.2	3.8	2.9	2.4
DPS (Bt)	2.50	2.85	4.00	4.00	4.00
Dividend yield (%)	1.7%	1.9%	2.6%	2.6%	2.6%
Net debt /equity (x)	1.5	1.2	0.6	0.4	0.4
ROA (%)	8.2%	8.3%	12.6%	12.7%	11.2%
ROE (%)	48.7%	35.3%	40.8%	34.5%	27.3%

Source : PTT and KELIVE Research estimate

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพาหุรัด

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

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม 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

สาขาพวนอินทร์

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

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
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

สาขาสุมทระนคร

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
ถนนหลวงพ่อดำ วัลลภ ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก 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

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
ปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

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

สาขาค้างจังหวัด

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 อาคารสามัคคี ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

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

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอรุณประเทศ อำเภอธัญบุรี
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 ตำบลสุไหง อำเภอมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

สาขาสุมทระนคร

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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักชวนให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด