

## PTT ยักษ์นอกตะเกียง



ในนิยายอาหรับราตรี เรื่องของอะลาดีน กับยักษ์ในตะเกียง วิเศษ มีคำถามตามมาเสมอว่า เมื่อยักษ์ออกมาอยู่นอกตะเกียง แล้วไม่ยอมกลับเข้าไป อะลาดีน จะทำอย่างไร

คำถามนี้ กำลังจะเกิดขึ้นกับ หุ้นของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) หรือ PTT บริษัทน้ำมันแห่งชาติโดยพฤตินัย หลังจาก ที่ นายเทวินทร์ วงศ์วานิช ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและกรรมการผู้จัดการใหญ่ ออกมาเปิดเผยมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท มีมติให้แตกพาร์จากราคาพาร์เดิม 10 บาท เป็นระดับ 1 บาท จากเดิม 10 บาท

ผลของการแตกพาร์ จะทำให้หลังจากดำเนินการจำนวนหุ้น ของบริษัทจะปรับเพิ่มขึ้น 10 เท่า เป็น 28,562,996,250 หุ้น จากเดิม 2,856,299,625 หุ้น ส่วนทุนจดทะเบียนจะยังคงเดิม ที่ 28,562,996,250 บาท โดยกำหนดขอที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น พิจารณามติในวันที่ 12 เม.ย. 2561

หากผ่านขั้นตอนนี้มาได้ ตำนานหน้าใหม่หลังจากผ่านช่วง เวลาและเส้นทางกว่า 16 ปีของ PTT ในฐานะบริษัทมหาชนจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทย จะเริ่มต้นขึ้น...หลังจากได้ผ่านความตกร ะกำลัาบากทั้งก่อนและระหว่างการเข้าเทรดช่วงแรก ตลอดจนถึง ปัจจุบันที่เรียกว่าเป็นตำนานของการแปรรูปรัฐวิสาหกิจครั้งใหญ่สุด ของประเทศ ที่เริ่มต้นด้วยการมีมาร์เก็ตแคปอยู่ที่ประมาณ 1 แสน ล้านบาท มีขนาดใกล้เคียงกับธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ในขณะนั้น และมีน้ำหนักในการคำนวณดัชนีประมาณ 6.5-7% ของหุ้นทั้งตลาด...และเผชิญกับการ "หลุดจ่อง" ต่ำกว่าราคาขาย IPO ที่ 35.00 บาทนานกว่า 1 ปี

วันนี้ มาร์เก็ตแคปปัจจุบันที่ใหญ่มากถึง 1.4 ล้านล้านบาท ของ PTT ทำให้นักลงทุนขนาดใหญ่และสถาบันทุกราย ไม่สามารถละเว้นการถือหุ้นนี้ในพอร์ตของการลงทุนในตลาดหุ้นไทยได้เลย แต่สำหรับรายย่อย การเข้าลงทุนถือหุ้น เปรียบได้ กับ ".....ห้าเครื่องบิน" เพราะราคาหุ้นที่เหนือกว่าหุ้นละ 550.00 บาท ดันทุนสูงเกินจะไหวคว่ำ

ราคาที่สูงลิ่ว แม้จะไม่แพง เพราะค่าพี/อีของหุ้น PTT ยังอยู่

ที่ระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SET เพียงไม่ ถึง 11.67 เท่า โดยมีมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ 286.62 บาท ก็ถือว่ายังไม่น่าซื้ออยู่ดี ตัวอย่างง่ายๆ คือ จะซื้อหุ้น 1 บอร์ดล็อต หรือ 100 หุ้นที่ราคาระดับ 500 บาท ต้องใช้เงิน 50,000 บาท แต่ การแตกพาร์จะทำให้ราคาหุ้นลงมาระดับ 50 บาท ก็จะใช้เงินสตน้อยลง

ข้อเท็จจริงนี้ นายเทวินทร์ระบุว่า การที่ราคาหุ้น PTT สูงมีผลให้ล่าสุด ฟรีโฟลตของหุ้นที่เคยมากกว่า 16% ลดลงเหลือแค่ 4% ในช่วง 2-3 ปีนี้ ซึ่งไม่ใช่สิ่งที่ดีเท่าใดนัก หาก PTT ได้รับอนุมัติแตกพาร์จากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ซึ่งไม่มีใครสูญเสียประโยชน์เลย...คาดว่าจะช่วยเพิ่มสภาพคล่อง หุ้น PTT ในอนาคตได้ดียิ่งขึ้น เพราะจะเปิดโอกาสให้ได้รับแรง ซื้อจากทางรายย่อยมากขึ้น....

ที่สำคัญ ราคาหุ้น มีโอกาสที่จะปรับเพิ่มขึ้นได้ดีต่อเนื่อง.....

อันนี้ นายเทวินทร์ไม่ได้พูด แต่นักลงทุนเข้าใจกันดี

ก็มันมีตัวอย่างเห็นๆ...ก่อนหน้าทีบริษัท ทำอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) หรือ AOT ที่เคยแตกพาร์เป็น 1 บาท จากเดิม 10 บาท ราคาหุ้นก่อนแตกพาร์อยู่แถวระดับ 40-42 บาท แต่ล่าสุด อยู่เหนือ 60 บาท จนเป็นปกติไปแล้ว

หลังวันที่ 12 เมษายนนี้ และคาดว่าจะเริ่มปลายเดือนเมษายน จะได้เห็นราคาหุ้นใหม่ที่เทรดกันใหม่พาร์ใหม่ของ PTT โลดแล่นใน



เทวินทร์ วงศ์วานิช

### บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) หรือ PTT

(หน่วย: ล้านบาท)

งวดการนับ ณ วันที่	งบปี 57 31/12/2557	งบปี 58 31/12/2558	งบปี 59 31/12/2559	งบปี 60 31/12/2560
--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

#### บัญชีทางการเงินที่สำคัญ

สินทรัพย์รวม	1,779,179.16	2,173,996.19	2,232,331.06	2,232,314.16
หนี้สินรวม	911,837.04	1,086,308.81	1,060,734.07	983,758.42
ส่วนของผู้ถือหุ้น	697,578.41	697,147.03	762,947.65	818,671.75
มูลค่าหุ้นที่เรียกชำระแล้ว	28,563.00	28,563.00	28,563.00	28,563.00
รายได้รวม	2,866,883.40	2,063,727.44	1,737,144.57	2,044,951.64
กำไรสุทธิ	55,794.93	19,936.42	94,609.08	135,179.60
กำไรต่อหุ้น (บาท)	19.33	6.73	32.68	46.74

#### อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

ROA(%)	7.02	4.33	8.36	10.84
ROE(%)	8.08	2.86	12.96	17.09
อัตรากำไรสุทธิ(%)	1.95	0.97	5.45	6.61

ตลาด...จะโยยบินเป็น "พานทองแท้" หรือ ร่วงลงเหวเหมือน "ปอเด็กตั้ง"...เป็นอันรู้กัน

ที่น่าสนใจนอกเหนือจากการเทรดพาร์ใหม่ในปีแล้ว สตอริ์ควบคู่กันที่รุกคืบหน้าไปเรื่อยๆ การปรับเปลี่ยนจากบริษัทกึ่งโฮลดิ้ง เป็นโฮลดิ้งเต็มตัว ...ย่อมมีความหมายในเชิงการบริหารจัดการที่ล้าลึกทีเดียว

ในยุคเริ่มแรกของการเป็นหุ้นจดทะเบียน PTT มี "จุดขาย" จากความได้เปรียบของ "อำนาจเหนือตลาด" ในการกำหนดกลไกราคาในธุรกิจน้ำมันและธุรกิจก๊าซธรรมชาติ โดยมีรายได้หลัก 66% มาจากกลุ่มธุรกิจน้ำมัน และ 31% มาจากธุรกิจก๊าซธรรมชาติ แต่ออนาคตจะมีทิศทางที่เปลี่ยนไปมาก และมีสมดุลมากกว่าในอดีต แผนการผลักดันให้ บริษัท ปตท.น้ำมัน และการค้าปลีก จำกัด (PTTOR) เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (ซึ่งปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนของการโอนสิทธิ์) เพื่อจะยื่นไฟล์งในช่วงปลายปี 2561 และเข้าจดทะเบียนในปี 2562 หากทุกอย่างเป็นไปตามกระบวนการทั้งหมดจะช่วยเพิ่มอ็อปไซดีให้กับหุ้น PTT มากขึ้น

แม้จะไม่ต้องรอสตอริ์หุ้นดังกล่าว ปี 2561 ก็ยังคงสวยงามต่อไป โดยนักวิเคราะห์ประเมินว่า แนวโน้มงวดปี 2561 ของ PTT จะมีโอกาสทำกำไรสุทธิโตแข็งแกร่งเนื่องจากงวดปี 2560 ที่มีกำไรสุทธิ 1.35 แสนล้านบาท หลังจากสถานการณ์ราคาน้ำมันในปี 2561 ยังคงมีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูง ขณะที่ราคาก๊าซยังอยู่ในเกณฑ์ดี

ล่าสุด รายงานของสำนักงานพลังงานระหว่างประเทศ (IEA) ที่คาดว่า ความต้องการใช้น้ำมันจะยังคงขยายตัวต่อไปอีก 5 ปี แม้จะมีขีดจำกัดขาขึ้นจากเอกชนในสหรัฐฯ และชาติอื่นๆ เช่น แคนาดา บราซิล และนอร์เวย์ ที่สามารถจะปรับเพิ่มกำลังการผลิต และการส่งออกน้ำมัน จนสามารถรองรับสงค้้น้ำมันส่วนใหญ่ที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก อันเป็นผลพวงของการเติบโตทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งทั่วโลก ซึ่งจะยังสนับสนุนการใช้น้ำมันอย่างต่อเนื่องจนถึงปี ค.ศ. 2023 หรือ พ.ศ. 2566 ....เป็นข่าวดีโดยตรง

นอกจากนั้น ภาพรวมของธุรกิจบริษัทลูกในเครือยั่วเยี้ยยังเติบโตทั้งรายได้และกำไรต่อเนื่อง ซึ่งถือเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ

**การแตกพาร์ จะเป็นโอกาสเปิดช่องให้มาร์เก็ตแคปของ PTT เบ่งบานไม่หยุด...เว้นเสียแต่ไม่อยากจะเบ่งบานเสียเอง...**

อิ อิ อิ ■

48527018