

PTTEP ขายมอนทาราดี้ต่อพอร์ต

วิเคราะห์ข้อ.

| เรียบเรียง โดย: **บล**

บริษัท ออสตราเลเชีย (แอชมอร์คาร์เทียร์) บริษัทย่อยของ ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม (PTTEP) ขายหุ้นในมอนทาราดี้ 100% และสิทธิ์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งตั้งอยู่ในเครือรัฐออสเตรเลียให้แก่บริษัท เจดสโตน เอนเนอร์ยี (อีเกิ้ล) ด้วยมูลค่าการขายสิทธิ์จำนวน 195 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมูลค่าดังกล่าวจะต้องมีการปรับเงินทุนหมุนเวียนที่เปลี่ยนแปลงไปจนกว่าการขายจะมีผลสมบูรณ์ อีกทั้งอาจมีการรับรู้มูลค่าการขายเพิ่มเติม ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความสามารถในการผลิต ระดับราคาน้ำมันดิบและการพัฒนาแหล่งในอนาคต ในจำนวนไม่เกิน 160 ล้านดอลลาร์ การซื้อขายต้องบรรลุเงื่อนไขตามที่ระบุไว้ในสัญญา และได้รับอนุมัติจาก National Offshore Petroleum Titles Administrator (NOPTA) และ National Offshore Petroleum Safety and Environmental Management Authority (NOPSEMA) ของออสเตรเลีย แหล่งมอนทาราดี้เป็นแหล่งน้ำมันดิบ



ที่ตั้งอยู่นอกชายฝั่งทะเลติมอร์ ซึ่งมีปริมาณการผลิตน้ำมันดิบเฉลี่ยในครั้งแรกปี 2561 ที่ 7,694 บาร์เรล/วัน (จากกำลังการผลิตทั้งหมด 1 แสนบาร์เรล/วัน ซึ่งคิดเป็น 3% ของกำลังการผลิตทั้งหมดของ PTTEP) ผลดำเนินงานของแหล่งนี้อ่อนแอ โดยขาดทุนสุทธิเพราะต้นทุนและค่าใช้จ่ายสูง ดังนั้นการขายครั้งนี้จะทำให้พอร์ตการลงทุนของบริษัทดีขึ้น

ผู้บริหาร PTTEP กล่าวว่า ต้นทุนของมอนทาราดี้ อยู่ที่ 66 ดอลลาร์/บาร์เรล และมีค่าเสื่อมราคา 37 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งสูงกว่าแหล่งอื่นของ PTTEP ดังนั้นการขายแหล่งนี้ออกไปจะทำให้ต้นทุนต่อหน่วยเฉลี่ยของบริษัทลดลง แต่อาจยังไม่เห็นผลดีมากนักในปี 2561 โดยผู้บริหารยังคงให้ต้นทุนต่อหน่วยไว้ที่ 30-31 ดอลลาร์/บาร์เรล

นันทิกา เวียงเพิ่ม นักวิเคราะห์บริษัทหลักทรัพย์ (บล.) ดีบีเอส วิคเคอร์ส คาดว่า ต้นทุนต่อหน่วยจะลดลง 0.8 ดอลลาร์/บาร์เรล ตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นไป ดังนั้นจึงแนะนำให้อถือหุ้น PTTEP และให้ราคาพื้นฐาน 133 บาท ยังไม่ได้สะท้อนเรื่องการขายมอนทाराในประมาณการและราคาเป้าหมาย เนื่องจากต้องรอจบจึงจะทราบว่าได้ราคาขายเข้ามาเท่าไร (สูงสุดคือ 195+160 ล้านดอลลาร์) แต่ถ้ารวมเข้ามาจะทำให้ราคาพื้นฐานเพิ่ม 1-3 บาท/หุ้น (จากการลงทุนที่ลดลงและอัตรากำไร (มาร์จิ้น) ดีขึ้น)

สำหรับปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น คือ ข่าวความคืบหน้าการประมูลแหล่งบงกชและเอราวัณ ซึ่งจะสรุปผลประมูลภายในปีนี้และเซ็นสัญญาเดือน ก.พ. 2562

นักวิเคราะห์ บล.เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ประเมินการขายแหล่งมอนทารามีผลกระทบต่อแผนการผลิตและประมาณการกำไรสุทธิจำกัด อย่างไรก็ตาม

ก็ตามความไม่แน่นอนจากการบันทึกขาดทุนจากการขายสินทรัพย์อาจเป็นประเด็นกดดันหุ้น ควบคู่ไปกับแนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 2 ที่อ่อนแอ

ผลกระทบต่อขาดทุนค่าเงินในระยะสั้นมองเป็นโอกาสในการสะสม เนื่องจากกำไรจากการดำเนินงานคาดปรับขึ้น ต่อเนื่องไปในครึ่งปีหลังจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาน้ำมันคาดเคลื่อนไหวในกรอบ 65-75 ดอลลาร์/บาร์เรล จึงแนะนำให้เน้นเก็งกำไร ราคาเป้าหมาย 140 บาท ราคาปัจจุบันซื้อขายที่สัดส่วนราคาต่อกำไร (พี/อี) 13.5 เท่า และราคาตามมูลค่าบัญชีที่ 13.5 เท่า ถือว่าไม่แพงเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต โดยเฉพาะในช่วงฟื้นตัวของราคาน้ำมัน

นักวิเคราะห์ บล.แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ มองว่า การขายแหล่งมอนทाराเป็นกลางต่อ PTTEP เนื่องจากคาด PTTEP จะบันทึกขาดทุนจากการขายมอนทाराในไตรมาส 3 ขณะที่มูลค่าทางบัญชีของแหล่งปิโตรเลียมในออสเตรเลียซึ่งรวม

มอนทारा ปัจจุบันอยู่ราว 612 ล้านดอลลาร์

อย่างไรก็ดี บริษัทอาจได้ประโยชน์เพิ่มเติมในอนาคตที่เป็นโอกาสปรับราคาเพิ่มจำนวนไม่เกิน 160 ล้านดอลลาร์ คาดจะช่วยชดเชยผลขาดทุนดังกล่าวได้บางส่วน ทั้งนี้ บริษัทจะโอนสัดส่วนลงทุน 99% แล้วเสร็จในไตรมาส 3 และอีก 1% ในไตรมาส 4

ดังนั้น จึงปรับเป็นซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว จากเดิมซื้อเก็งกำไร อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 16 ก.ค.ราคาหุ้น PTTEP ลดลง คาดว่าเกิดจากความกังวลเกี่ยวกับผลขาดทุนจากการขายแหล่งมอนทाराที่จะรับรู้ในไตรมาส 3 บวกกับผลขาดทุนค่าเงินกดดันกำไรไตรมาส 2 ทำให้กำไรปี 2561 อาจต่ำกว่าคาดเดิม แต่มองว่าเป็นผลลบในระยะสั้น ขณะที่ราคาหุ้นมีโอกาสฟื้นตัวหนุนด้วยราคาน้ำมันยังอยู่สูง ราคาเป้าหมายใหม่ 140 บาท จาก 132 บาท เพื่อสะท้อนราคาน้ำมันที่ดีกว่าคาดไว้เดิม ■