

## ข่าวเผยแพร่

No. 41/2560  
15 มีนาคม 2560

### ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กร & หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ 'ไม่มีหลักประกัน' "ปตท.สผ." ที่ "AAA" และหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายทุนที่ "AA" ด้วยแนวโน้ม "Stable"

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ 'ไม่มีหลักประกัน' ของ บริษัท ปตท. สสำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (ปตท.สผ.) ที่ระดับ "AAA" พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายทุนของบริษัทที่ระดับ "AA" ด้วย โดยแนวโน้มยังคง "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายทุนซึ่งมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของ ปตท.สผ. อยู่ 2 ชั้นสะท้อนถึงลักษณะการด้อยสิทธิและความเสี่ยงที่ผู้ถือตราสารอาจถูกเลื่อนการชำระดอกเบี้ยของตราสารดังกล่าวได้

อันดับเครดิตของ ปตท.สผ. สะท้อนถึงสถานะผู้นำในธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมในประเทศไทยของบริษัท ตลอดจนฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง และการสนับสนุนจากภาครัฐในฐานะเป็นบริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมของบริษัทน้ำมัน และก๊าซแห่งชาติ นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความสามารถของบริษัทในการบริหารจัดการต้นทุนการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนในช่วงที่ราคาปิโตรเลียมอยู่ในระดับต่ำด้วย อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจต่างประเศยังคงเป็นปัจจัยที่นำกังวลสำหรับอันดับเครดิตของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่า ปตท.สผ. จะยังคงดำรงฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งต่อไปได้ท่ามกลางสภาพแวดล้อมที่ท้าทาย โดยความยืดหยุ่นในการปรับแผนค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและการมีสภาพคล่องที่เพียงพอจะช่วยให้บริษัทผ่านช่วงตกต่ำของอุตสาหกรรมปิโตรเลียมไปได้

ปัจจัยเชิงลบที่จะมีผลต่ออันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นหากราคาน้ำมันดิบอยู่ในระดับต่ำกว่า 30 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานานจนกระทบต่อความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด หรือหากบริษัทมีระดับเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากการซื้อกิจการขนาดใหญ่ด้วยเงินกู้

ปตท.สผ. เป็นบริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมระดับแนวหน้าของประเทศซึ่งก่อตั้งในปี 2528 ด้วยวัตถุประสงค์เพื่อถือสิทธิ์สัมปทานปิโตรเลียมในนามของรัฐบาลไทย ณ เดือนกุมภาพันธ์ 2560 บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) ซึ่งเป็นบริษัทน้ำมันและก๊าซแห่งชาติเป็นผู้ถือหุ้น ปตท.สผ. ในสัดส่วน 65.3% ทั้ง ปตท. และ ปตท.สผ. มีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจภายใต้พระราชบัญญัติงบประมาณของไทย การเป็นตัวแทนของ ปตท. และรัฐบาลในการทำหน้าที่สำรวจและผลิตปิโตรเลียมทำให้ ปตท.สผ. ได้รับประโยชน์ในการเข้าร่วมโครงการสัมปทานปิโตรเลียมที่สำคัญ ๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดย ณ เดือนธันวาคม 2559 ปตท.สผ. มีโครงการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมรวมทั้งสิ้น 37 โครงการใน 10 ประเทศ โดยโครงการเกือบ 2 ใน 3 หรือจำนวน 23 โครงการอยู่ในขั้นตอนการผลิต ส่วนโครงการที่เหลืออยู่ในขั้นตอนการสำรวจและพัฒนา

ในปี 2559 บริษัทมีปริมาณการผลิตปิโตรเลียมลดลงเล็กน้อยที่ 1.5% เหลือ 368,255 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน จาก 373,888 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวันในปี 2558 ปริมาณการผลิตที่ลดลงส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการขายโครงการโอมาน 44 ในช่วงครึ่งหลังของปี 2559 รวมถึงปริมาณการผลิตที่ลดลงจากโครงการเยตากูนในประเทศเมียนมาและโครงการเวียดนาม 16-1 โดย ณ สิ้นปี 2559 บริษัทมีปริมาณสำรองปิโตรเลียมที่พิสูจน์แล้วทั้งหมดที่ระดับ 695 ล้านบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบ หากพิจารณาจากอัตราการผลิตปิโตรเลียมในปี 2559 แล้ว ปริมาณสำรองปิโตรเลียมของบริษัทน่าจะผลิตได้นานประมาณ 5 ปี อย่างไรก็ตาม บริษัทมีปริมาณทรัพยากรปิโตรเลียมที่อาจจะผลิตได้สูงถึง 5,000 ล้านบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบ (ซึ่งรวมถึงปริมาณสำรองที่พิสูจน์แล้วและปริมาณสำรองที่คาดว่าจะพบ) หากบริษัทตัดสินใจที่จะลงทุนพัฒนาโครงการที่อยู่ระหว่างการเตรียมการ เช่น โครงการก๊าซธรรมชาติเหลว (Liquefied Natural Gas -- LNG) ในประเทศโมซัมบิก โครงการคอนแทร์ค 4 (อูบล) และโครงการ Algeria HBR ปริมาณทรัพยากรปิโตรเลียมดังกล่าวบางส่วนก็จะเปลี่ยนเป็นปริมาณสำรองปิโตรเลียมที่พิสูจน์แล้ว โดยปริมาณสำรองปิโตรเลียมที่พิสูจน์แล้วจะมีอายุเพิ่มขึ้นอีก 1 ถึง 2 ปีเมื่อพิจารณาจากอัตราการผลิตรวมของบริษัทในปี 2559

ในปี 2559 ราคาน้ำมันดิบดูไบลดลงเกือบ 19% จากราคาเฉลี่ยที่ 50.9 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลในปี 2558 เหลือ 41.3 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ราคาขายโดยเฉลี่ยของบริษัทได้รับผลกระทบทั้งจากราคาน้ำมันและราคาก๊าซธรรมชาติที่ลดลง โดยราคาก๊าซธรรมชาตินั้นจะมีการปรับไปในทิศทางเดียวกับราคาน้ำมันรวมถึงปัจจัยอื่นด้วยโดยจะปรับต่ำกว่าราคาน้ำมัน 3 เดือนถึง 1 ปี ทำให้ราคาขายโดยเฉลี่ยของบริษัทลดลง 20.7% จาก 45.3 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในปี 2558 เหลือ 35.9 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในปี 2559

ในปี 2559 บริษัทยังคงปรับลดค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและค่าใช้จ่ายดำเนินงานลงตามทิศทางราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำ โดยบริษัทได้ปรับลดค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนสำหรับปี 2559 มากกว่า 40% เหลือประมาณ 1,047 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จากแผนเดิมจากแผนการลดต้นทุนของบริษัททำให้บริษัทสามารถลดต้นทุนการผลิตปิโตรเลียมที่เป็นเงินสดลงเหลือ 12.7 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในปี 2559 จาก 15.8 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในปี 2558 ซึ่งการแก้ไขปัญหาอย่างรวดเร็วดังกล่าวช่วยให้บริษัทสามารถรักษาสภาพคล่องเอาไว้ได้แม้ถ้าไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จะลดลงตามราคาน้ำมันก็ตาม บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายหลัก ๆ อันได้แก่ ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน เงินปันผล และการชำระคืนเงินกู้ ทั้งนี้ การลดต้นทุนการผลิตที่เป็นเงินสดนั้นยังช่วยให้บริษัทสามารถรักษาระดับอัตราค่าไรได้อีกด้วย

(ต่อหน้า 2)

ในปี 2559 บริษัทมีปริมาณการขายปิโตรเลียมลดลง 0.8% จาก 322,167 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวันในปี 2558 เหลือ 319,521 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน ในขณะที่ราคาขายเฉลี่ยลดลง 20.7% เหลือ 35.9 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อ บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในปี 2559 เป็นผลทำให้รายได้ของบริษัทลดลง 21% เหลือ 4,190 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และมี EBITDA ที่ 2,996 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2559 แม้ว่า EBITDA จะลดลง แต่ก็ยังเพียงพอสำหรับการชำระคืนเงินกู้ ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน และจ่ายเงินปันผล นอกจากนี้ ในปี 2559 บริษัทยังซื้อคืนหุ้นกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ จำนวน 176.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในมูลค่า 183.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อีกด้วย ซึ่งการชำระคืนหนี้บางส่วนก่อนกำหนดช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินและทำให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทแข็งแกร่งขึ้น โดย ณ สิ้นปี 2559 บริษัทมีอัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้ว ต่อโครงสร้างเงินทุนที่ระดับ 24.4% และบริษัทยังมีสภาพคล่องทางการเงินที่แข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นปี 2559 บริษัทมีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 4,022 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เทียบกับเงินกู้รวม 2,832 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และยังมีวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 978 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งจำนวน 554 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นวงเงินกู้ยืมประเภท Committed Credit Line ณ สิ้นปี 2559

ในช่วงปี 2560-2562 คาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนประมาณ 5,522 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งปรับลด 13% จากแผนเดิมของบริษัท โดยบริษัทจะยังคงลงทุนเพื่อรักษาระดับการผลิตปิโตรเลียมในพื้นที่หลัก ๆ ต่อไป เช่น ในบริเวณอ่าวไทย และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ การตัดทอนค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนนี้คาดว่าจะไม่กระทบต่อการดำเนินงานในระยะยาวของบริษัท

ในช่วงปี 2560-2562 ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่า ปตท.สผ. จะมี EBITDA ประมาณ 3,000-3,400 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี โดยอยู่บนสมมติฐานที่ปริมาณขายปิโตรเลียมโดยเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 307,000 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวันและราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ 50-60 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในช่วงปี 2560-2562 ในขณะที่แผนค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนในช่วงปี 2560-2562 อยู่ที่ประมาณ 5,522 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ บริษัทไม่มีภาระการชำระคืนเงินกู้ในปี 2560 แต่ในปี 2561 จะมีเงินกู้ที่ครบกำหนดชำระคืนจำนวน 406 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และเงินกู้จำนวน 413 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จะครบกำหนดชำระคืนในปี 2562 จากประมาณการระดับ EBITDA ตลอดจนแผนค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและภาระการชำระคืนเงินกู้ที่ระบุไว้ดังกล่าวคาดว่าบริษัทจะยังคงมีอัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 30% ในช่วงปี 2560-2562 อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจจะต้องแสวงหาการเติบโตจากภายนอกเพื่อเพิ่มปริมาณสำรองปิโตรเลียมที่พิสูจน์แล้ว รวมถึงเพิ่มกำลังการผลิต ซึ่งบริษัทอาจมองหาโอกาสในการซื้อหรือควบรวมกิจการในโครงการที่ดำเนินการผลิตแล้วหรือใกล้จะเริ่มการผลิตที่สามารถสร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัทได้ทันที ทริสเรตติ้งเชื่อว่าการซื้อกิจการดังกล่าวของบริษัทในระยะสั้นถึงระยะกลางนี้น่าจะไม่ทำให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงเนื่องจากบริษัทมีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 4,022 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559

#### บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP)

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	AAA
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
PTEP183A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2561	AAA
PTTEP195A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562	AAA
PTTEP196A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562	AAA
PTTEP296A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 11,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	AAA
PTTEP12PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 5,000 ล้านบาท	AA
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

ติดต่อ [santaya@trisrating.com](mailto:santaya@trisrating.com) โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใด ๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใด ๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่ง ๆ หรือของบริษัทหนึ่ง ๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใด ๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พหุติการณื ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใด ๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>