

Fundamental Story

PTT Exp. & Production (PTTEP TB) - BUY, Price Bt107.5, TP Bt140

Results Comment

Chak Reungsinpinya | Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ US\$222m (EPS US\$0.06/หุ้น) หรือ 7.1 พันลบ. (EPS 1.8 บาท/หุ้น), +66% y-y, -41% q-q หากไม่รวมรายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินการ กำไรปกติอยู่ที่ US\$349m (11.1 พันลบ., EPS 2.8 บาท/หุ้น) เพิ่มขึ้น 171% y-y และ 28% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาด "ซื้อ"
- ปริมาณการขาย: ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 36% y-y และ 16% q-q เป็น 443KBOED เนื่องจากการเริ่มต้นโครงการใหม่ (มาเลเซีย) และผลกระทบจากการได้มาซึ่งกิจการ (โอมาน) ซึ่งทำให้สัดส่วนจากไทยลดลงเหลือ 62% จาก 72% ใน 1Q21 สัดส่วนแก๊สของเหลว เท่ากับ 72%/28%
- ราคาขายเฉลี่ย: ราคาขายเฉลี่ยก๊าซอยู่ที่ US\$5.59/mmbtu ไม่เปลี่ยนแปลง q-q แต่ลดลง 12% y-y เนื่องจากการปรับราคาก๊าซตามการลดลงของราคาน้ำมันเฉลี่ยที่ต่ำกว่า ราคาขายเฉลี่ยของเหลวอยู่ที่ US\$63.98/bbl ต่ำกว่าราคาดูไบราว US\$3/bbl ซึ่งเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ราคาขายเฉลี่ยรวมอยู่ที่ US\$42.19, +4% q-q และ 21% y-y
- ต้นทุนต่อหน่วย: ต้นทุนการผลิตต่อหน่วย ลดลงเหลือ US\$27.24/BOE ลดลง 3% q-q และ 10% y-y เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนพื้นที่ที่มีต้นทุนต่ำ รวมทั้งมาเลเซียและโอมาน ค่าใช้จ่ายในการสำรวจยังคงต่ำเพียง US\$0.19/BOE
- รายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินการ: ขาดทุนจากรายการที่ไม่ได้ดำเนินการรวมอยู่ที่ US\$127m ส่วนใหญ่มาจากการป้องกันความเสี่ยงด้านน้ำมัน
- คาดการณ์ของบริษัทฯ: PTTEP คาดปริมาณขายอยู่ที่ 405KBOED ใน 3Q21 และปรับเพิ่มปริมาณขายทั้งปีเป็น 412KBOED จากเดิมที่ 405KBOED ราคาก๊าซสำหรับปี 2021F ถูกปรับขึ้นเป็น US\$5.7 จากเดิมที่ US\$5.6 ต่อ mmbtu สำหรับต้นทุนบริษัทฯ ไม่ได้ปรับคาดการณ์ โดยอยู่ที่ US\$28-29/BOE เช่นเดิม

Income Statement (consolidated)						Income Statement (6M as)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	34,028	39,263	40,124	42,754	54,830	Revenue	28	61	50	194,953	221,410
Gross profit	9,129	13,906	15,158	17,600	24,490	Gross profit	39	168	59	71,633	86,574
SG&A	1,980	2,160	3,564	2,269	2,600	SG&A	15	31	42	11,527	13,766
Operating profit	7,149	11,747	11,595	15,331	21,890	Operating profit	43	206	62	60,106	72,808
EBITDA	22,725	27,869	28,368	31,888	41,636	EBITDA	31	83	55	133,525	152,614
Other income	633	465	522	508	793	Other income	56	25	41	3,152	3,295
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	1,945	1,936	2,046	1,453	1,611	Interest expense	11	(17)	29	10,686	12,356
Profit before tax	5,837	10,276	10,070	14,386	21,072	Profit before tax	46	261	67	52,571	63,747
Income tax	1,694	4,377	5,708	5,801	10,063	Income tax	73	494	94	16,823	22,311
Equity & invest. income	(53)	144	777	64	88	Equity & invest. income	37	na	69	220	220
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	233	1,159	(2,612)	2,885	(3,957)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	4,323	7,202	2,527	11,534	7,140	Net profit	(38)	65	52	35,968	41,656
Normalized profit	4,090	6,043	5,139	8,649	11,097	Normalized profit	28	171	55	35,968	41,656
EPS (Bt)	1.09	1.81	0.64	2.91	1.80	EPS (Bt)	(38)	65	52	9.06	10.49
Normalized EPS (Bt)	1.03	1.52	1.29	2.18	2.80	Normalized EPS (Bt)	28	171	55	9.06	10.49

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	95,448	110,529	114,261	56,268	59,298	Sales growth	(28.4)	(16.1)	(25.5)	(9.0)	61.1
A/C receivable	19,085	21,292	23,752	24,903	27,353	Operating profit growth	(62.9)	(29.5)	(37.2)	(9.6)	206.2
Inventory	10,732	10,818	10,156	12,077	13,530	EBITDA growth	(33.8)	(13.9)	(21.1)	(5.5)	83.2
Other current assets	10,502	6,463	4,547	8,921	7,969	Norm profit growth	(66.7)	(35.4)	(55.2)	(4.6)	171.3
Investment	13,948	13,410	13,523	13,646	13,961	Norm EPS growth	(66.7)	(35.4)	(55.2)	(4.6)	171.3
Fixed assets	311,361	313,103	295,491	376,034	375,772	Gross margin	26.8	35.4	37.8	41.2	44.7
Other assets	211,363	217,962	213,908	238,436	246,730	Operating margin	21.0	29.9	28.9	35.9	39.9
Total assets	672,438	693,578	675,637	730,284	744,614	EBITDA margin	66.8	71.0	70.7	74.6	75.9
S-T debt	0	0	4,512	4,698	6,411	Norm net margin	12.0	15.4	12.8	20.2	20.2
A/C payable	21,872	23,751	26,844	27,049	29,422	D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Other current liabilities	19,572	22,965	24,901	34,542	48,967	Net D/E (x)	0.0	(0.0)	(0.0)	0.1	0.1
L-T debt	104,975	106,964	102,878	106,235	93,102	Interest coverage (x)	11.7	14.4	13.9	21.9	25.8
Other liabilities	164,889	169,459	162,091	176,967	181,404	Interest rate	8.7	7.3	7.6	5.3	6.1
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	29.0	42.6	56.7	40.3	47.8
Shareholders' equity	361,131	370,438	354,411	380,793	385,308	ROA	2.3	3.5	3.0	4.9	6.0
Working capital	7,945	8,359	7,064	9,931	11,461	ROE	4.4	6.6	5.7	9.4	11.6
Total debt	104,975	106,964	107,390	110,933	99,513						
Net debt	9,527	(3,564)	(6,871)	54,666	40,215						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขาย หรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 96 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADVA16C2107A, ADVA16C2110A, AEON16C2108A, AOT16C2109A, BAM16C2107A, BAM16C2110A, BANP16C2107A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BCH16C2111B, BCH16C2111A, BCH16C2109A, BCPG16C2111A, BDMS16C2107A, BDMS16C2109A, BGR16C2110A, BH16C2109A, CBG16C2108A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CHG16C2111A, COM716C2107A, COM716C2110A, CPAL16C2111A, CPAL16C2109A, CPF16C2107A, CPF16C2108A, CPN16C2109A, DELT16C2108A, DELT16C2109A, DOHO16C2111A, EA16C2107A, EA16C2108A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GULF16C2107A, GUNK16C2108A, GUNK16C2110A, HANA16C2107A, IRPC16C2108A, IRPC16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2107A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, JMAR16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2111B, KBAN16C2111A, KBAN16C2107A, KBAN16C2108A, KBAN16C2109A, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, MINT16C2107A, MINT16C2109A, MTC16C2108A, MTC16C2109A, OR16C2107A, OR16C2108A, OR16C2109A, PRM16C2109A, PTG16C2107A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTTG16C2111A, PTTG16C2108A, PTTG16C2110A, RBF16C2110A, RS16C2108A, RS16C2109A, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2112A, S5016C2109C, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016P2109A, S5016P2109B, SAWA16C2107A, SCGP16C2107A, SCGP16C2109A, STA16C2107A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2107A, TASC16C2109A, TQM16C2108A, TU16C2111A, TU16C2110A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, EA, EGCO, EPG, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTGC, RBF, RS, SET50, SAWAD, SCGP, STA, STEC, STGT, TASC, TQM, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูนอนชชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูนอนชชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูนอนชชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูนอนชชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเมนธ์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเมนธ์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"