

Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - BUY, Price Bt14.80, TP Bt22.00

Results Comment

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

3Q21 อ่อนแอ ต่ำกว่าที่คาด

- PTG รายงานกำไรสุทธิ 3Q21 ที่ 63 ลบ. ลดลง 88% y-y และ q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาด อย่างไรก็ตาม ด้วยการกลับมาเปิดประเทศ และการบริโภคน้ำมันกลับมาเป็นปกติ เราคาดว่าจะดีขึ้นใน 4Q21F และในปี 2022F “ซื้อ”
- ปริมาณการขายอยู่ที่ 1,106 ล้านลิตร ลดลง 14% q-q และ 10% y-y การลดลงเนื่องจากผลกระทบจากการล็อกดาวน์ จำนวนสถานีบริการอยู่ที่ 2,142 แห่ง ณ สิ้น 3Q21 เพิ่มขึ้น 28 สถานี q-q
- ค่าการตลาด: เราคาดว่าค่าการตลาดอยู่ที่ 1.89 บาท/ลิตร ลดลงประมาณ 0.05 บาท/ลิตร q-q กำไรจากธุรกิจ non-oil (กาแฟ, c-store) ช่วยเพิ่มกำไรขึ้นต้นอีก 0.27 บาท/ลิตร ไม่เปลี่ยนแปลง q-q
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอยู่ที่ 2.11 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 2% q-q SG&A ต่อลิตร เฉลี่ยอยู่ที่ 1.79 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 1.53/ลิตร ใน 2Q21 เนื่องจากปริมาณการขายที่ลดลง
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (ส่วนใหญ่มาจากน้ำมันปาล์มคอมเพล็กซ์) อยู่ที่ 35 ลบ. ลดลง 23% q-q
- คำแนะนำ: บริษัทฯ ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของปริมาณในปี 2021F ลงเหลือ 1-4% y-y จาก 5-8% ก่อนหน้านี้ การขยายสถานีลดลงเหลือประมาณ 70-80 สถานี เทียบกับ 50-100 สถานี และปรับลดค่าใช้จ่ายลงทุนลง 1 พันลบ. เป็น 2-2.5 พันลบ.

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Revenue	25,381	27,800	32,343	33,390	30,657	
Gross profit	2,786	2,974	2,907	2,918	2,462	
SG&A	1,895	2,102	2,057	2,069	2,109	
Operating profit	891	872	851	849	354	
EBITDA	1,620	1,605	1,584	1,595	1,122	
Other income	0	0	0	0	0	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	280	284	274	276	283	
Profit before tax	611	588	577	573	70	
Income tax	132	113	125	118	39	
Equity & invest. income	33	166	78	45	35	
Minority interests	(4)	(4)	(0)	(3)	(2)	
Extraordinary items	1	35	1	0	(1)	
Net profit	509	672	531	498	63	
Normalized profit	508	636	531	497	64	
EPS (Bt)	0.30	0.40	0.32	0.30	0.04	
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.38	0.32	0.30	0.04	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash & ST investment	554	1,267	1,243	1,271	1,462	
A/C receivable	497	503	666	669	647	
Inventory	1,374	2,088	1,812	2,016	2,370	
Other current assets	338	1	196	0	0	
Investment	1,687	1,810	1,904	1,936	2,002	
Fixed assets	10,726	10,853	10,863	11,000	11,308	
Other assets	25,441	25,515	25,546	25,860	25,824	
Total assets	40,618	42,037	42,231	42,752	43,614	
S-T debt	4,167	3,314	2,881	3,024	14,908	
A/C payable	3,254	3,920	5,620	3,952	4,151	
Other current liabilities	703	1,252	983	3,220	(8,289)	
L-T debt	5,708	6,294	4,984	4,723	4,821	
Other liabilities	19,154	19,277	19,245	19,635	19,739	
Minority interest	68	96	96	97	99	
Shareholders' equity	7,565	7,884	8,423	8,101	8,186	
Working capital	(1,383)	(1,329)	(3,142)	(1,267)	(1,134)	
Total debt	9,875	9,609	7,865	7,747	19,728	
Net debt	9,320	8,342	6,621	6,477	18,266	

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	(8)	21	69	140,273	151,626	
Gross profit	(16)	(12)	70	11,887	12,737	
SG&A	2	11	77	8,147	8,765	
Operating profit	(58)	(60)	55	3,740	3,971	
EBITDA	(30)	(31)	63	6,844	7,488	
Other income			na	0	0	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	3	1	45	1,856	1,823	
Profit before tax	(88)	(88)	65	1,883	2,149	
Income tax	(67)	(70)	75	377	430	
Equity & invest. income	(23)	4	53	300	300	
Minority interests	na	na	28	(16)	(18)	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
Net profit	(87)	(88)	61	1,790	2,001	
Normalized profit	(87)	(87)	61	1,790	2,001	
EPS (Bt)	(87)	(88)	61	1.07	1.20	
Normalized EPS (Bt)	(87)	(87)	61	1.07	1.20	

Financial Ratios						
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Sales growth	(11.1)	(10.6)	10.8	49.7	20.8	
Operating profit growth	128.2	82.2	144.3	(6.8)	(60.3)	
EBITDA growth	39.4	26.6	51.6	(2.4)	(30.7)	
Norm profit growth	98.1	78.5	160.9	(2.3)	(87.4)	
Norm EPS growth	98.0	78.5	160.9	(2.3)	(87.4)	
Gross margin	11.0	10.7	9.0	8.7	8.0	
Operating margin	3.5	3.1	2.6	2.5	1.2	
EBITDA margin	6.4	5.8	4.9	4.8	3.7	
Norm net margin	2.0	2.3	1.6	1.5	0.2	
D/E (x)	1.3	1.2	0.9	0.9	2.4	
Net D/E (x)	1.2	1.0	0.8	0.8	2.2	
Interest coverage (x)	5.8	5.7	5.8	5.8	4.0	
Interest rate	11.9	11.7	12.5	14.2	8.2	
Effective tax rate	21.7	19.3	21.6	20.5	55.9	
ROA	5.0	6.2	5.0	4.7	0.6	
ROE	27.8	33.0	26.0	24.1	3.1	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 143 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTT16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, S5016C2112D, S5016P2112D, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTG, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทูธนชาติ 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)

บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกรร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมกรร่วมกัน ได้แก่ นางอัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริหาร กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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