

Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - BUY, Price Bt14.30, TP Bt19.00

Results Comment

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

4Q21 ถูกกระทบอย่างหนักจากอัตราค่าไฟฟ้า

- PTG รายงานผลขาดทุนสุทธิ 4Q21 ที่ 86 ลบ. (EPS 0.05 บาท/หุ้น) ลดลงจากที่มีกำไร 672 ลบ. ใน 4Q20 และ 63 ลบ. ใน 3Q21 ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด เนื่องจากอัตราค่าไฟฟ้าที่หดตัวอย่างมาก ถึงกระนั้น เราคิดว่าอัตราค่าไฟฟ้าที่หดตัวแล้วร้ายสุดไปแล้ว ด้วยราคาหน้าปัมที่สูงขึ้น และการลดภาษีสรรพสามิตสำหรับดีเซลของรัฐบาล คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- ปริมาณขาย: ปริมาณขายรวมอยู่ที่ 1,287 ล้านลิตร ลดลง 1.4% y-y แต่เพิ่มขึ้น 16% q-q เนื่องจากความต้องการใช้น้ำมันเบนซินและดีเซลพื้นตัวหลังล็อกดาวน์ บริษัท มีสถานีบริการรวม 2,167 สถานี เพิ่มขึ้น 25 สถานี q-q
- ค่าการตลาด: เราคาดว่าค่าการตลาดน้อยกว่า 1.3 บาท/ลิตร ลดลงราว 0.6 บาท/ลิตร q-q ทั้งนี้เนื่องจากการกำหนดราคาเพดานน้ำมันดีเซลของรัฐบาล ท่ามกลางราคาน้ำมันที่สูงขึ้นมาก กำไรจากธุรกิจ non-oil (กาแฟ, c-store) ช่วยเพิ่มกำไรขั้นต้นอีก 0.35/ลิตร ไม่เปลี่ยนแปลง q-q
- SG&A: SG&A อยู่ที่ 2.04 พันลบ. ลดลง 3% y-y และ q-q เนื่องจากปริมาณที่เพิ่มขึ้น SG&A เฉลี่ยต่อลิตรจึงลดลงมาอยู่ที่ 1.47 บาท/ลิตร ลดลง 6% y-y และ 18% q-q
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมอยู่ที่ 47 ลบ. ลดลง 72% ต่อปี แต่เพิ่มขึ้น 36% q-q
- เป้าหมาย: PTG ตั้งเป้ามีสถานีบริการน้ำมันและสถานีบริการ LPG 2262 แห่ง ภายในสิ้นปี 2022F (+95 สถานี y-y) ด้วยงบลงทุน 3.5-4.0 พันลบ. ตั้งเป้าการเติบโตของปริมาณการขายรวมที่ 6-10% และเป้าการเติบโตของ EBITDA ที่ 15-20%

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Revenue	27,800	32,343	33,390	30,657	37,698
Gross profit	2,974	2,907	2,918	2,462	2,174
SG&A	2,102	2,057	2,069	2,109	2,037
Operating profit	872	851	849	354	137
EBITDA	1,605	1,584	1,595	1,122	913
Other income	0	0	0	0	0
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	284	274	276	283	284
Profit before tax	588	577	573	70	(148)
Income tax	113	125	118	39	(21)
Equity & invest. income	166	78	45	35	47
Minority interests	(4)	(0)	(3)	(2)	(6)
Extraordinary items	35	1	0	(1)	0
Net profit	672	531	498	63	(86)
Normalized profit	636	531	497	64	(86)
EPS (Bt)	0.40	0.32	0.30	0.04	(0.05)
Normalized EPS (Bt)	0.38	0.32	0.30	0.04	(0.05)

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	1,267	1,243	1,271	1,462	1,898
A/C receivable	503	666	669	647	722
Inventory	2,088	1,812	2,016	2,370	2,239
Other current assets	1	196	0	0	0
Investment	1,810	1,904	1,936	2,002	2,044
Fixed assets	10,853	10,863	11,000	11,308	11,505
Other assets	25,515	25,546	25,860	25,824	25,976
Total assets	42,037	42,231	42,752	43,614	44,384
S-T debt	3,314	2,881	3,024	5,491	5,537
A/C payable	3,920	5,620	3,952	4,151	6,000
Other current liabilities	1,252	983	3,220	1,128	913
L-T debt	6,294	4,984	4,723	4,821	3,844
Other liabilities	19,277	19,245	19,635	19,739	19,890
Minority interest	96	96	97	99	105
Shareholders' equity	7,884	8,423	8,101	8,186	8,095
Working capital	(1,329)	(3,142)	(1,267)	(1,134)	(3,038)
Total debt	9,609	7,865	7,747	10,311	9,382
Net debt	8,342	6,621	6,477	8,849	7,484

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 12M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	23	36	98	134,088	150,046
Gross profit	(12)	(27)	93	10,461	12,305
SG&A	(3)	(3)	100	8,271	8,856
Operating profit	(61)	(84)	72	2,190	3,449
EBITDA	(19)	(43)	85	5,214	6,966
Other income			na	0	0
Other expense			na	0	0
Interest expense	0	0	60	1,118	1,843
Profit before tax	na	na	91	1,073	1,606
Income tax	na	na	111	261	321
Equity & invest. income	36	(72)	102	205	250
Minority interests	na	na	66	(10)	(17)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	na	na	89	1,006	1,517
Normalized profit	na	na	89	1,006	1,517
EPS (Bt)	na	na	89	0.60	0.91
Normalized EPS (Bt)	na	na	89	0.60	0.91

Financial Ratios (%)					
	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Sales grow th	(10.6)	10.8	49.7	20.8	35.6
Operating profit grow th	82.2	144.3	(6.8)	(60.3)	(84.3)
EBITDA grow th	26.6	51.6	(2.4)	(30.7)	(43.1)
Norm profit grow th	78.5	160.9	(2.3)	(87.4)	na
Norm EPS grow th	78.5	160.9	(2.3)	(87.4)	na
Gross margin	10.7	9.0	8.7	8.0	5.8
Operating margin	3.1	2.6	2.5	1.2	0.4
EBITDA margin	5.8	4.9	4.8	3.7	2.4
Norm net margin	2.3	1.6	1.5	0.2	(0.2)
D/E (x)	1.2	0.9	0.9	1.2	1.1
Net D/E (x)	1.0	0.8	0.8	1.1	0.9
Interest coverage (x)	5.7	5.8	5.8	4.0	3.2
Interest rate	11.7	12.5	14.2	12.5	11.6
Effective tax rate	19.3	21.6	20.5	55.9	14.2
ROA	6.2	5.0	4.7	0.6	(0.8)
ROE	33.0	26.0	24.1	3.1	(4.2)

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 83 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2204A, AOT16C2206A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CRC16C2204A, DELT16C2203A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2203A, IVL16C2206A, JMAR16C2206A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2204A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2203A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCC16C2204A, STA16C2203A, STEC16C2204A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2204A, WHA16C2204A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, COM7, CPALL, CPF, CRC, DELTA, DTAC, EA, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RCL, RS, SAWAD, SCC, SYNTEC, SET50, STA, STEC, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI
บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

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