

Fundamental Story

Esso (Thailand) Pcl (ESSO TB) - HOLD, Price Bt8.90, TP Bt8.20

Results Comment

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

1Q22 ดีกว่าคาดจากกำไรจากมูลค่าสินค้าคงเหลือ

- ESSO รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 5.9 พันลบ. (เทียบกับกำไร 753 ลบ. ใน 4Q21 และเพิ่มขึ้น 112% y-y) ไม่รวมกำไรจากสินค้าคงคลัง (ดูด้านล่าง) เราคาดว่าผลขาดทุนจากการดำเนินงาน 783 ลบ. ดีขึ้นจาก 32% q-q ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาดที่ 4.9 พันลบ. แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย
- ปิโตรเคมี: การผลิต Px ยังคงเป็นศูนย์ใน 1Q22 ESSO ได้รับรับการผลิตรวม PX โดยสมบูรณ์ตั้งแต่เดือนเมษายน 2021 ปีโตรเคมีกลายเป็นมีกำไร 32 ลบ. เทียบกับขาดทุน 445 ลบ. ในไตรมาสก่อนหน้า
- กำไรจากสินค้าคงคลัง: เราประเมินว่ากำไรจากสินค้าคงคลังก่อนหักภาษีอยู่ที่ 5 พันลบ. อิงราคาน้ำมันเฉลี่ยดูไบในเดือนมี.ค.2022 เทียบกับ ธ.ค.2021 และสินค้าคงคลังที่ 7 ล้านบาร์เรล

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	39,258	41,070	40,239	52,312	57,680	Revenue	10	47	34	169,762	169,343
Gross profit	1,585	386	395	2,105	3,451	Gross profit	64	118	48	7,221	8,271
SG&A	1,251	1,214	1,282	1,321	1,225	SG&A	(7)	(2)	25	4,976	4,964
Operating profit	335	(828)	(887)	784	2,226	Operating profit	184	565	99	2,244	3,307
EBITDA	1,022	(128)	(180)	1,497	2,939	EBITDA	96	188	58	5,081	6,180
Other income	9	3	10	6	2	Other income	(64)	(76)	3	69	69
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	82	76	77	76	74	Interest expense	(3)	(10)	24	305	201
Profit before tax	262	(901)	(954)	714	2,154	Profit before tax	202	723	107	2,008	3,175
Income tax	676	199	(3)	179	1,453	Income tax	710	115	85	1,714	712
Equity & invest. income	70	56	43	59	82	Equity & invest. income	39	17	21	384	384
Minority interests	0	(1)	0	0	0	Minority interests			-	(1)	(1)
Extraordinary items	3,132	1,903	955	157	5,117	Extraordinary items	3,154	63	83	6,180	0
Net profit	2,788	858	46	750	5,900	Net profit	686	112	86	6,856	2,846
Normalized profit	(344)	(1,045)	(908)	593	783	Normalized profit	32	na	116	676	2,846
EPS (Bt)	0.81	0.25	0.01	0.22	1.70	EPS (Bt)	686	112	86	1.98	0.82
Normalized EPS (Bt)	(0.10)	(0.30)	(0.26)	0.17	0.23	Normalized EPS (Bt)	32	na	116	0.20	0.82

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	639	753	336	802	408	Sales growth	(0.3)	68.2	32.4	61.1	46.9
A/C receivable	6,926	6,125	5,915	8,171	11,312	Operating profit growth	na	na	na	na	565.3
Inventory	16,008	18,114	20,204	18,786	33,177	EBITDA growth	na	na	na	na	187.6
Other current assets	4,553	4,939	5,376	6,025	8,774	Norm profit growth	na	na	na	na	na
Investment	2,207	1,994	2,036	2,095	2,176	Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Fixed assets	24,406	24,034	23,758	23,706	23,380	Gross margin	4.0	0.9	1.0	4.0	6.0
Other assets	10,920	10,665	10,720	10,470	9,145	Operating margin	0.9	(2.0)	(2.2)	1.5	3.9
Total assets	65,659	66,624	68,345	70,055	88,371	EBITDA margin	2.6	(0.3)	(0.4)	2.9	5.1
S-T debt	20,533	23,022	23,319	24,990	27,486	Norm net margin	(0.9)	(2.5)	(2.3)	1.1	1.4
A/C payable	4,394	4,495	4,136	5,117	4,857	D/E (x)	1.5	1.5	1.6	1.5	1.2
Other current liabilities	13,061	11,743	12,098	11,900	23,092	Net D/E (x)	1.5	1.4	1.6	1.5	1.2
L-T debt	5,167	4,000	5,333	3,999	2,999	Interest coverage (x)	12.4	(1.7)	(2.4)	19.7	39.7
Other liabilities	5,239	5,223	5,218	4,839	4,819	Interest rate	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
Minority interest	7	7	7	7	7	Effective tax rate	258.2	(22.1)	0.3	25.1	67.5
Shareholders' equity	17,257	18,134	18,234	19,201	25,110	ROA	(2.2)	(6.3)	(5.4)	3.4	4.0
Working capital	18,539	19,744	21,983	21,840	39,632	ROE	(8.7)	(23.6)	(20.0)	12.7	14.1
Total debt	25,700	27,022	28,652	28,990	30,486						
Net debt	25,060	26,269	28,316	28,188	30,078						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRI, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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