

Fundamental Story

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

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 ดีกว่าคาด

- PTG รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 160 ลบ. ลดลง 70% y-y แต่พลิกจากขาดทุนใน 4Q21 ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาด เนื่องจากการตลาด เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่งขึ้นใน 2Q22F และนำ "ซื้อ"
- ปริมาณการขายรวมลดลง 5.5% y-y และ 1.8% q-q เป็น 1,264 ล้านลิตร ช่องทางการขายปลีกคิดเป็น 95% ของปริมาณการขายทั้งหมด จำนวนสถานีบริการ ณ สิ้น 1Q22 มีจำนวนทั้งสิ้น 2,181 สถานี (รวมทั้งสถานีบริการน้ำมัน และสถานีบริการก๊าซ LPG)
- ค่าการตลาด เราคาดว่าค่าการตลาดน้ำมันอยู่ที่ 1.65 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นจาก 1.26/ลิตร ใน 4Q21 แต่ลดลงจาก 1.84 บาท/ลิตร ใน 1Q21 ธุรกิจ non-oil มีอัตรากำไร 0.39 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้น 10% q-q และ 40% y-y
- รายได้จากธุรกิจ non-oil: กำไรขั้นต้นของธุรกิจ non-oil อยู่ที่ 489 ลบ. เพิ่มขึ้น 33% y-y และ 8% q-q โดยได้แรงหนุนจากทั้งยอดขาย LPG ที่เพิ่มขึ้น และสินค้าอุปโภคบริโภคอื่นๆ (กาแฟ, c-store)
- SG&A: SG&A อยู่ที่ 2.19 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% y-y และ 7% q-q เนื่องจากสถานีบริการที่เพิ่มขึ้น 4% y-y และ 1% q-q
- เป้าหมาย: PTG ตั้งเป้าที่จะมีสถานีบริการ 2,262 แห่งภายในสิ้นปี 2022F (สถานีใหม่ 95 แห่งในปี 2022F) งบค่าใช้จ่ายลงทุนอยู่ที่ 3-4 พันลบ. ผู้บริหารยังตั้งเป้าปริมาณการขายน้ำมันเติบโต 6-10% และ EBITDA เติบโต 15-20% อีกด้วย

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	32,343	33,390	30,657	37,698	39,058
Gross profit	2,907	2,918	2,462	2,174	2,664
SG&A	2,057	2,069	2,109	2,037	2,186
Operating profit	851	849	354	137	478
EBITDA	1,584	1,595	1,122	913	1,243
Other income	0	0	0	0	0
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	274	276	283	284	282
Profit before tax	577	573	70	(148)	196
Income tax	125	118	39	(21)	53
Equity & invest. income	78	45	35	47	27
Minority interests	(0)	(3)	(2)	(6)	(3)
Extraordinary items	1	0	(1)	0	(6)
Net profit	531	498	63	(86)	160
Normalized profit	531	497	64	(86)	166
EPS (Bt)	0.32	0.30	0.04	(0.05)	0.10
Normalized EPS (Bt)	0.32	0.30	0.04	(0.05)	0.10

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,243	1,271	1,462	1,898	1,624
A/C receivable	666	669	647	722	874
Inventory	1,812	2,016	2,370	2,239	2,316
Other current assets	196	0	0	0	0
Investment	1,904	1,936	2,002	2,044	2,104
Fixed assets	10,863	11,000	11,308	11,505	11,626
Other assets	25,546	25,860	25,824	25,976	26,189
Total assets	42,231	42,752	43,614	44,384	44,732
S-T debt	2,881	3,024	5,491	5,537	6,055
A/C payable	5,620	3,952	4,151	6,000	5,555
Other current liabilities	983	3,220	1,128	913	761
L-T debt	4,984	4,723	4,821	3,844	3,948
Other liabilities	19,245	19,635	19,739	19,890	20,075
Minority interest	96	97	99	105	108
Shareholders' equity	8,423	8,101	8,186	8,095	8,230
Working capital	(3,142)	(1,267)	(1,134)	(3,038)	(2,365)
Total debt	7,865	7,747	10,311	9,382	10,004
Net debt	6,621	6,477	8,849	7,484	8,380

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4	21	26	150,046	158,237
Gross profit	23	(8)	22	12,305	13,198
SG&A	7	6	25	8,856	9,456
Operating profit	250	(44)	14	3,449	3,742
EBITDA	36	(22)	18	6,966	7,648
Other income			na	0	0
Other expense			na	0	0
Interest expense	(1)	3	15	1,843	1,764
Profit before tax	na	(66)	12	1,606	1,978
Income tax	na	(57)	17	321	396
Equity & invest. income	(43)	(66)	11	250	250
Minority interests	na	na	20	(17)	(18)
Extraordinary items		na	na	0	0
Net profit	na	(70)	11	1,517	1,814
Normalized profit	na	(69)	11	1,517	1,814
EPS (Bt)	na	(70)	11	0.91	1.09
Normalized EPS (Bt)	na	(69)	11	0.91	1.09

Financial Ratios (%)					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	10.8	49.7	20.8	35.6	20.8
Operating profit growth	144.3	(6.8)	(60.3)	(84.3)	(43.8)
EBITDA growth	51.6	(2.4)	(30.7)	(43.1)	(21.5)
Norm profit growth	160.9	(2.3)	(87.4)	na	(68.6)
Norm EPS growth	160.9	(2.3)	(87.4)	na	(68.6)
Gross margin	9.0	8.7	8.0	5.8	6.8
Operating margin	2.6	2.5	1.2	0.4	1.2
EBITDA margin	4.9	4.8	3.7	2.4	3.2
Norm net margin	1.6	1.5	0.2	(0.2)	0.4
D/E (x)	0.9	0.9	1.2	1.1	1.2
Net D/E (x)	0.8	0.8	1.1	0.9	1.0
Interest coverage (x)	5.8	5.8	4.0	3.2	4.4
Interest rate	12.5	14.2	12.5	11.6	11.6
Effective tax rate	21.6	20.5	55.9	14.2	27.1
ROA	5.0	4.7	0.6	(0.8)	1.5
ROE	26.0	24.1	3.1	(4.2)	8.2

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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, BGR16C2205A, 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, BGRIM, 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)