

Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - BUY, Price Bt15.30, TP Bt20.00

Results Comment

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

2Q22 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาดจากอัตรากำไร และธุรกิจ non-oil

- PTG รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 601 ลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.36 บาท) เพิ่มขึ้น 21% y-y และเพิ่มขึ้นเกือบสี่เท่าจากระดับ 1Q22 ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง เป็นผลมาจากอัตรากำไรที่สูง และการเติบโตของธุรกิจ non-oil แนะนำ “ซื้อ”
- ปริมาณขาย ปริมาณการขายน้ำมันแตะ 1,367 ล้านลิตร สูงสุดเป็นประวัติการณ์ คิดเป็นการเติบโต 6% y-y และ 8% q-q ณ สิ้น 2Q22 PTG ได้บริหารสถานะบริการ 2,194 สถานี (+80 y-y, +12 q-q)
- ค่าการตลาด ค่าการตลาดอยู่ที่ 2.11 บาท/ลิตร แม้ว่าจะมีสัดส่วนของกำไรจากสต็อกสูง ธุรกิจ Non-oil สร้างกำไรขึ้นต้นให้ 550 ลบ. ซึ่งถือเป็นอีกหนึ่งสถิติใหม่ คิดเป็นการเติบโต 60% y-y และ 12% q-q โดยได้แรงหนุนจากทั้งกำไร LPG ที่สูงขึ้น แต่ยักรวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากการค้าปลีกอื่นๆ (กาแฟ, c-store)
- SG&A: SG&A เติบโต 17% y-y และ 11% q-q แข่งหน้าการเติบโตของปริมาณ เราคิดว่าเป็นเพราะค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น (เช่น ค่าสาธารณูปโภค ค่าแรง)
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม: PTG บันทึกส่วนแบ่งขาดทุน 51 ลบ. จากบริษัทร่วม เราคิดว่านี่เป็นเพราะการขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ปาล์มคอมเพล็กซ์
- คำแนะนำ: ผู้บริหารคงเป้าหมายปี 2022F เช่นเดิม ซึ่งตั้งเป้าการเติบโตของปริมาณที่ 6-10% และการเติบโตของ EBITDA ที่ 15-20%

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	33,390	30,657	37,698	39,058	46,395	Revenue	19	39	44	193,584	187,962
Gross profit	2,918	2,462	2,174	2,664	3,518	Gross profit	32	21	55	11,253	12,285
SG&A	2,069	2,109	2,037	2,186	2,427	SG&A	11	17	54	8,485	8,809
Operating profit	849	354	137	478	1,091	Operating profit	128	28	57	2,768	3,476
EBITDA	1,595	1,122	913	1,243	1,875	EBITDA	51	17	54	5,773	6,638
Other income	0	0	0	0	0	Other income			na	0	0
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	276	283	284	282	280	Interest expense	(1)	1	51	1,103	1,508
Profit before tax	573	70	(148)	196	811	Profit before tax	313	42	60	1,665	1,967
Income tax	118	39	(21)	53	159	Income tax	199	35	64	333	393
Equity & invest. income	45	35	47	27	(51)	Equity & invest. income	na	na	(12)	200	250
Minority interests	(3)	(2)	(6)	(3)	(6)	Minority interests	na	na	60	(15)	(15)
Extraordinary items	0	(1)	0	(6)	6	Extraordinary items	na	1,509	na	0	0
Net profit	498	63	(86)	160	601	Net profit	275	21	50	1,517	1,809
Normalized profit	497	64	(86)	166	595	Normalized profit	257	20	50	1,517	1,809
EPS (Bt)	0.30	0.04	(0.05)	0.10	0.36	EPS (Bt)	275	21	50	0.91	1.08
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.04	(0.05)	0.10	0.36	Normalized EPS (Bt)	257	20	50	0.91	1.08

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,271	1,462	1,898	1,624	1,358	Sales growth	49.7	20.8	35.6	20.8	38.9
A/C receivable	669	647	722	874	1,002	Operating profit growth	(6.8)	(60.3)	(84.3)	(43.8)	28.5
Inventory	2,016	2,370	2,239	2,316	2,691	EBITDA growth	(2.4)	(30.7)	(43.1)	(21.5)	17.5
Other current assets	0	0	0	0	196	Norm profit growth	(2.3)	(87.4)	na	(68.6)	19.7
Investment	1,936	2,002	2,044	2,104	1,166	Norm EPS growth	(2.3)	(87.4)	na	(68.6)	19.7
Fixed assets	11,000	11,308	11,505	11,626	11,968						
Other assets	25,860	25,824	25,976	26,189	27,004	Gross margin	8.7	8.0	5.8	6.8	7.6
Total assets	42,752	43,614	44,384	44,732	45,386	Operating margin	2.5	1.2	0.4	1.2	2.4
S-T debt	3,024	5,491	5,537	6,055	5,178	EBITDA margin	4.8	3.7	2.4	3.2	4.0
A/C payable	3,952	4,151	6,000	5,555	6,981	Norm net margin	1.5	0.2	(0.2)	0.4	1.3
Other current liabilities	3,220	1,128	913	761	860						
L-T debt	4,723	4,821	3,844	3,948	3,583	D/E (x)	0.9	1.2	1.1	1.2	1.0
Other liabilities	19,635	19,739	19,890	20,075	20,231	Net D/E (x)	0.8	1.1	0.9	1.0	0.9
Minority interest	97	99	105	108	114	Interest coverage (x)	5.8	4.0	3.2	4.4	6.7
Shareholders' equity	8,101	8,186	8,095	8,230	8,439	Interest rate	14.2	12.5	11.6	11.6	11.9
Working capital	(1,267)	(1,134)	(3,038)	(2,365)	(3,288)	Effective tax rate	20.5	55.9	14.2	27.1	19.6
Total debt	7,747	10,311	9,382	10,004	8,761	ROA	4.7	0.6	(0.8)	1.5	5.3
Net debt	6,477	8,849	7,484	8,380	7,403	ROE	24.1	3.1	(4.2)	8.2	28.6

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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม 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 อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ 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)