

Fundamental Story

PTT Exp. & Production (PTTEP TB) - HOLD, Price Bt159.5, TP Bt161

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 เป็นไปตามคาด

- PTTEP รายงานกำไร 2Q22 ที่ 20.6 พันลบ. (+96%% q-q, 189% y-y) เนื่องจากราคาขายที่สูงขึ้น และผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงที่ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาด แนะนำ "ถือ"
- มีผลขาดทุนจากรายการ non-recurring ลดลง บริษัท มีผลขาดทุนจากรายการ non-recurring ที่ US\$47m ใน 2Q22 เทียบกับ US\$252m ใน 1Q22 และ US\$127m ใน 2Q21 โดยส่วนใหญ่มาจากการขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงด้านน้ำมัน ซึ่งบริษัทบันทึก US\$38m ในไตรมาสนี้
- ปริมาณขายมีแนวโน้มสูงขึ้น q-q ปริมาณขายเฉลี่ยอยู่ที่ 465,459 BOED ใน 2Q22 (+8% q-q, +5% y-y) โดยหลักมาจากการผลิตครั้งแรกของโครงการ G1/61 ตั้งแต่ปลายเดือนเมษายน 2022 ร่วมกับโครงการ Oman Block 61 เนื่องจากปริมาณการขายก๊าซที่สูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับคำแนะนำของ PTTEP ใน 1Q22
- ราคาขายสูงขึ้น ราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 8% เป็น US\$55.61/BOE ใน 2Q22 (เทียบกับ US\$51.35/BOE ใน 1Q22) ส่วนใหญ่มาจากราคาขายของเหลว เนื่องจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นในระหว่างไตรมาส ราคาก๊าซทรงตัวเล็กน้อย q-q ที่ US\$6.1/mmbtu
- ต้นทุนสูงขึ้นเนื่องจากค่าใช้จ่ายของเอราวัณสูงขึ้น ต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้น 8% q-q และ 6% y-y เป็น US\$28.8/BOE ส่วนใหญ่มาจากการดำเนินการดำเนินงานที่สูงขึ้น เราเชื่อว่าเป็นเพราะค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มการผลิตของเอราวัณ ดังนั้น บริษัท จึงปรับคาดการณ์ต้นทุนต่อหน่วยขึ้นเล็กน้อย US\$1/BOE เพื่อให้อยู่ในช่วง US\$29-30/BOE
- เราคาดว่าไตรมาส 3 มีแนวโน้มทรงตัวถึงดีขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นจะถูกหักล้างด้วยราคาขายที่ลดลง และต้นทุนที่สูงขึ้น

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	54,830	58,295	63,189	68,149	83,088
Gross profit	24,490	25,116	30,990	38,928	46,920
SG&A	2,600	2,357	4,190	3,061	3,865
Operating profit	21,890	22,759	26,800	35,867	43,055
EBITDA	41,636	42,708	39,592	52,954	62,498
Other income	793	457	3,112	742	1,549
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1,611	1,712	1,696	1,718	2,194
Profit before tax	21,072	21,504	28,216	34,891	42,410
Income tax	10,063	10,746	14,919	16,436	21,042
Equity & invest. income	88	228	109	350	445
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(3,957)	(1,441)	(2,793)	(8,286)	(1,213)
Net profit	7,140	9,545	10,612	10,519	20,600
Normalized profit	11,097	10,986	13,406	18,805	21,813
EPS (Bt)	1.80	2.40	2.67	2.65	5.19
Normalized EPS (Bt)	2.80	2.77	3.38	4.74	5.49

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	59,298	67,848	85,528	111,413	99,057
A/C receivable	27,353	29,013	33,430	34,660	37,879
Inventory	13,530	14,406	14,069	14,267	15,846
Other current assets	7,969	6,173	6,557	11,662	13,266
Investment	13,961	14,728	14,408	10,403	10,816
Fixed assets	375,772	393,855	380,307	373,065	412,899
Other assets	246,730	261,863	249,237	248,411	264,030
Total assets	744,614	787,886	783,536	803,881	853,794
S-T debt	6,411	4,092	12,738	12,092	14,033
A/C payable	29,422	33,144	36,660	34,948	41,245
Other current liabilities	48,967	51,788	55,105	82,360	34,624
L-T debt	93,102	97,909	102,661	102,391	119,530
Other liabilities	181,404	191,561	161,022	159,126	191,720
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	385,308	409,392	415,350	412,964	452,641
Working capital	11,461	10,275	10,839	13,980	12,479
Total debt	99,513	102,001	115,399	114,483	133,563
Net debt	40,215	34,153	29,871	3,070	34,506

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	22	52	49	309,763	288,633
Gross profit	21	92	53	160,846	152,160
SG&A	26	49	41	16,875	16,731
Operating profit	20	97	55	143,971	135,430
EBITDA	18	50	51	225,904	218,582
Other income	109	95	141	1,620	1,706
Other expense			na	0	0
Interest expense	28	36	45	8,646	7,546
Profit before tax	22	101	56	136,945	129,589
Income tax	28	109	65	58,088	58,450
Equity & invest. income	27	408	265	300	300
Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	na	na	116	(8,160)	0
Net profit	96	189	44	70,997	71,439
Normalized profit	16	97	51	79,157	71,439
EPS (Bt)	96	189	44	17.88	17.99
Normalized EPS (Bt)	16	97	51	19.94	17.99

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	61.1	48.5	57.5	59.4	51.5
Operating profit growth	206.2	93.7	131.1	134.0	96.7
EBITDA growth	83.2	53.2	39.6	66.1	50.1
Norm profit growth	171.3	81.8	160.9	117.4	96.6
Norm EPS growth	171.3	81.8	160.9	117.4	96.6
Gross margin	44.7	43.1	49.0	57.1	56.5
Operating margin	39.9	39.0	42.4	52.6	51.8
EBITDA margin	75.9	73.3	62.7	77.7	75.2
Norm net margin	20.2	18.8	21.2	27.6	26.3
D/E (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
Net D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Interest coverage (x)	25.8	24.9	23.3	30.8	28.5
Interest rate	6.1	6.8	6.2	6.0	7.1
Effective tax rate	47.8	50.0	52.9	47.1	49.6
ROA	6.0	5.7	6.8	9.5	10.5
ROE	11.6	11.1	13.0	18.2	20.2

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 58 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGRI16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ 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 สหกลีโควิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ 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)