

Fundamental Story

Esso (Thailand) Pcl (ESSO TB) - BUY, Price Bt9.10, TP Bt10.50

Results Comment

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

2Q23 ต่ำกว่าคาดจากขาดทุนจากสต็อก

- ESSO รายงานผลขาดทุน 1.3 พันลบ. เทียบกับกำไร 824 ลบ. ใน 1Q23 ผลการดำเนินงานต่ำกว่าประมาณการของเราที่คาดว่าจะขาดทุน 1 พันลบ. เนื่องจากการขาดทุนจากสต็อกที่มากกว่าที่คาดไว้
 - ปีโตรเลียม: Market GRM อยู่ที่ US\$2.2/bbl ลดลง 74% q-q ปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นสำหรับช่วงเวลานี้คือ 110 k bpd หรืออัตราการใช้กำลังการกลั่นที่ 63% ต่ำกว่า 138 k bpd ใน 1Q23 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการปิดโรงกลั่นบางส่วนในเดือนพฤษภาคมเพื่อซ่อมบำรุงตามแผน และเป็นส่วนหนึ่งของการเตรียมการสำหรับโครงการ Euro 5
- สถาบันบริการน้ำมัน: ตาม MD&A ธุรกิจค้าปลีกทำสถิติสูงสุดใหม่ในเดือนพฤษภาคมที่ 62.6 K bpd (+2% q-q และ 6% y-y) ตั้งแต่ปี 2012 อันเป็นผลมาจากการขยายเครือข่ายและโปรแกรมการตลาดที่มีประสิทธิภาพ
 - สินค้าคงคลัง เราประมาณการผลขาดทุนจากสินค้าคงคลังหลังหักภาษีที่ 1.3 พันลบ. เทียบกับ 1.5 พันลบ. ใน 1Q22 และกำไร 2.5 พันลบ. ใน 2Q22 เนื่องจากการลดลงของราคาน้ำมันดิบ
 - แนวโน้ม: เราคาดว่ากำไรใน 3Q23F จะมีแนวโน้มสูงขึ้นด้วยค่าการกลั่นที่สูงขึ้น QTD คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	76,092	65,591	63,638	59,727	51,673	Revenue	(13)	(32)	66	169,343	165,990
Gross profit	9,201	1,538	2,643	3,833	886	Gross profit	(77)	(90)	47	9,961	9,770
SG&A	1,305	1,315	1,595	1,306	1,350	SG&A	3	3	54	4,964	4,866
Operating profit	7,896	223	1,047	2,527	(464)	Operating profit	na	na	41	4,997	4,904
EBITDA	8,615	870	1,740	3,199	214	EBITDA	(93)	(98)	44	7,814	7,791
Other income	5	10	22	1	144	Other income	14,341	2,620	170	86	95
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	76	64	163	142	141	Interest expense	(1)	86	na	0	0
Profit before tax	7,825	170	907	2,386	(461)	Profit before tax	na	na	38	5,082	5,000
Income tax	2,068	(803)	(398)	180	(388)	Income tax	na	na	(29)	722	911
Equity & invest. income	76	77	78	100	90	Equity & invest. income	(10)	19	50	384	384
Minority interests	0	0	(1)	0	(1)	Minority interests			157	(0)	(0)
Extraordinary items	2,466	(4,176)	(2,946)	(1,482)	(1,311)	Extraordinary items	na	na	151	(1,855)	(826)
Net profit	8,299	(3,127)	(1,564)	824	(1,294)	Net profit	na	na	(16)	2,888	3,645
Normalized profit	5,833	1,050	1,382	2,306	17	Normalized profit	(99)	(100)	49	4,743	4,471
EPS (Bt)	2.40	(0.90)	(0.45)	0.24	(0.37)	EPS (Bt)	na	na	(16)	0.83	1.05
Normalized EPS (Bt)	1.69	0.30	0.40	0.67	0.00	Normalized EPS (Bt)	(99)	(100)	49	1.37	1.29

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	1,305	843	586	756	567	Sales growth	85.3	63.0	21.7	3.5	(32.1)
A/C receivable	9,486	9,551	8,430	9,152	6,319	Operating profit growth	na	na	33.6	(39.6)	na
Inventory	34,000	32,473	23,893	26,357	24,140	EBITDA growth	na	na	16.3	(34.7)	(97.5)
Other current assets	14,991	19,197	19,013	12,207	6,451	Norm profit growth	na	na	133.0	(15.9)	(99.7)
Investment	1,294	2,114	2,197	2,298	2,088	Norm EPS growth	na	na	133.0	(15.9)	(99.7)
Fixed assets	23,065	22,846	22,982	22,750	22,553	Gross margin	12.1	2.3	4.2	6.4	1.7
Other assets	9,714	8,792	8,439	8,641	10,226	Operating margin	10.4	0.3	1.6	4.2	(0.9)
Total assets	93,854	95,817	85,541	82,161	72,345	EBITDA margin	11.3	1.3	2.7	5.4	0.4
S-T debt	19,342	31,438	31,769	22,092	23,303	Norm net margin	7.7	1.6	2.2	3.9	0.0
A/C payable	4,446	4,904	5,872	4,738	4,244	D/E (x)	0.6	1.3	1.3	0.9	0.9
Other current liabilities	30,367	20,942	11,983	19,517	13,614	Net D/E (x)	0.6	1.2	1.3	0.9	0.9
L-T debt	1,333	4,999	4,166	3,332	833	Interest coverage (x)	113.6	13.7	10.7	22.5	1.5
Other liabilities	4,844	4,752	4,547	4,461	4,681	Interest rate	1.2	0.9	1.8	1.9	2.3
Minority interest	7	7	7	7	7	Effective tax rate	26.4	(472.2)	(43.9)	7.5	84.3
Shareholders' equity	33,516	28,774	27,197	28,013	25,663	ROA	25.6	4.4	6.1	11.0	0.1
Working capital	39,041	37,120	26,451	30,771	26,215	ROE	79.6	13.5	19.8	33.4	0.3
Total debt	20,674	36,437	35,935	25,424	24,136						
Net debt	19,369	35,594	35,349	24,668	23,569						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันใต้แก่ นาง อัครวิทย์ ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"