

Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - HOLD, Price Bt10.40, TP Bt11.40

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q23 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- PTG รายงานกำไร 2Q23 อยู่ที่ 111 ลบ. (-60% q-q และ 81% y-y) อ่อนแอกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ เนื่องจากค่าการตลาดที่ต่ำมาก
 - ปริมาณการขาย ปริมาณการขายน้ำมันเพิ่มขึ้น 4.1% q-q และ 12.2% y-y โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตทั้งช่องทางค้าปลีกและค้าส่ง นอกจากนี้ ปริมาณขายก๊าซ LPG เพิ่มขึ้น 2.4% q-q และ 28% y-y เป็น 154 ล้านลิตร จำนวนสถานีบริการน้ำมันอยู่ที่ 2,113 แห่ง ณ สิ้น 2Q23 เพิ่มขึ้น 2.5% y-y
 - ค่าการตลาด เราประเมินค่าการตลาดของ PTG ลดลงเหลือ 1.6 บาท จาก 1.7 บาทต่อลิตร ใน 1Q23 และ 2.1 บาท/ลิตร ใน 2Q22 เนื่องจากแรงกดดันจากการเก็บเงินกองทุนน้ำมันในระดับสูง แม้ว่าราคาน้ำมันจะลดลงก็ตาม
- SG&A ต่อลิตรอยู่ที่ 1.77 บาท/ลิตร ลดลงจาก 1.80 บาท/ลิตร ใน 1Q23 แต่ทรงตัว y-y
 - ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมอยู่ที่ 6 ลบ. 86% q-q เนื่องจาก palm oil complex ยังคงได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่อ่อนแอ
 - ปรับลดเป้าปริมาณขายปี 2023 ลง: ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตของปริมาณขายลดลงเหลือ 8-12% จากเดิม 10-12% และการเติบโตของ EBITDA ที่ 8-12% คงคำแนะนำ "ถือ"

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	46,395	45,255	49,078	51,022	50,901	Revenue	(0)	10	50	205,100	205,600
Gross profit	3,518	3,207	2,981	3,254	3,184	Gross profit	(2)	(10)	50	12,834	14,161
SG&A	2,427	2,569	2,582	2,652	2,714	SG&A	2	12	49	10,926	12,140
Operating profit	1,091	638	399	602	470	Operating profit	(22)	(57)	56	1,908	2,021
EBITDA	1,875	1,454	1,221	1,420	1,294	EBITDA	(9)	(31)	49	5,508	6,213
Other income	0	0	0	0	0	Other income			-	391	391
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	280	279	282	273	284	Interest expense	4	1	49	1,135	1,118
Profit before tax	811	359	117	330	185	Profit before tax	(44)	(77)	44	1,164	1,293
Income tax	159	88	61	81	76	Income tax	(6)	(52)	56	278	329
Equity & invest. income	(51)	(86)	(66)	41	6	Equity & invest. income	(86)	na	47	100	200
Minority interests	(6)	(4)	(6)	(6)	(5)	Minority interests	na	na	52	(22)	(22)
Extraordinary items	6	(4)	12	(6)	1	Extraordinary items	na	(87)	na	0	0
Net profit	601	177	(4)	278	111	Net profit	(60)	(81)	40	964	1,143
Normalized profit	595	181	(16)	284	110	Normalized profit	(61)	(81)	41	964	1,143
EPS (Bt)	0.36	0.11	(0.00)	0.17	0.07	EPS (Bt)	(60)	(81)	40	0.58	0.68
Normalized EPS (Bt)	0.36	0.11	(0.01)	0.17	0.07	Normalized EPS (Bt)	(61)	(81)	41	0.58	0.68

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	1,358	1,913	2,071	1,770	1,377	Sales growth	38.9	47.6	30.2	30.6	9.7
A/C receivable	1,002	1,018	899	1,124	1,168	Operating profit growth	28.5	80.5	191.7	25.9	(56.9)
Inventory	2,691	2,379	2,154	2,836	3,081	EBITDA growth	17.5	29.7	33.6	14.2	(31.0)
Other current assets	196	0	0	0	0	Norm profit growth	19.7	183.0	na	70.3	(81.4)
Investment	1,166	2,059	1,930	1,973	1,993	Norm EPS growth	19.7	183.0	na	70.3	(81.4)
Fixed assets	11,968	12,073	12,356	12,477	12,538	Gross margin	7.6	7.1	6.1	6.4	6.3
Other assets	27,004	25,967	25,724	25,531	25,037	Operating margin	2.4	1.4	0.8	1.2	0.9
Total assets	45,386	45,409	45,135	45,711	45,195	EBITDA margin	4.0	3.2	2.5	2.8	2.5
S-T debt	5,178	5,536	5,798	4,365	5,778	Norm net margin	1.3	0.4	(0.0)	0.6	0.2
A/C payable	6,981	7,455	6,961	8,390	7,231	D/E (x)	1.0	1.0	1.1	0.9	1.1
Other current liabilities	860	778	840	995	921	Net D/E (x)	0.9	0.7	0.8	0.7	0.9
L-T debt	3,583	2,780	3,086	3,504	3,407	Interest coverage (x)	6.7	5.2	4.3	5.2	4.6
Other liabilities	20,231	20,151	20,174	19,881	19,480	Interest rate	11.9	13.1	13.1	13.0	13.3
Minority interest	114	118	124	130	135	Effective tax rate	19.6	24.5	52.3	24.5	40.9
Shareholders' equity	8,439	8,589	8,151	8,446	8,243	ROA	5.3	1.6	(0.1)	2.5	1.0
Working capital	(3,288)	(4,058)	(3,908)	(4,430)	(2,982)	ROE	28.6	8.5	(0.8)	13.7	5.3
Total debt	8,761	8,317	8,884	7,870	9,185						
Net debt	7,403	6,404	6,813	6,100	7,807						

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 อัคริณี ไตรลงคะ 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)"