

Fundamental Story

PTT Exp. & Production (PTTEP TB) - BUY, Price Bt125, TP Bt188

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 3Q24 เป็นไปตามคาด

- PTTTEP รายงานกำไร 3Q24 ที่ 17.8 พันลบ. ลดลง 25% q-q และลดลง 1% y-y ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราและของตลาด

■ กำไรปกติลดลง 23% q-q เนื่องจากปริมาณการขายลดลง 6% เมื่อและต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้น โดยปริมาณการขายที่ลดลงส่วนใหญ่เกิดจากการหยุดซ่อมบำรุงประจำปีของโครงการ G2/61 โครงการอาทิตย์ สัญญา 4 โครงการ G1/61 แม้จะมีการขายน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นจากโครงการ Malaysia Block K ราคาขายเฉลี่ยอยู่ที่ US\$47.0/BOE ซึ่งทรงตัว q-q

■ ต้นทุนเพิ่มขึ้น 14% q-q มาอยู่ที่ US\$31/BOE เนื่องจากค่าใช้จ่ายดำเนินงานและค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น เนื่องมาจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ G1/61 และค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมสำหรับการปลดระวางเครื่องจักรของโครงการ Yanada จากการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นหลังการถอนตัวของพันธมิตร
- รายการ Non-recurring มีผลขาดทุนจากรายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงานใน 3Q24 อยู่ที่ -US\$9m เทียบกับ -US\$14m ใน 2Q24 รายการที่ไม่ใช่รายการหลักในไตรมาสนี้ ได้แก่ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน US\$9m กำไรจากการป้องกันความเสี่ยง US\$10m และการตัดจำหน่ายหลุมสำรวจ US\$28m

■ แนวโน้ม เราคาดว่ากำไรหลักใน 4Q24F จะมีแนวโน้มสูงขึ้น โดยมีปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากโครงการหลายแห่งกลับมาดำเนินการเต็มกำลังการผลิต แนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Revenue	78,206	79,516	75,737	84,370	75,793
Gross profit	39,905	40,090	37,452	41,906	31,749
SG&A	3,979	5,944	3,758	4,094	3,262
Operating profit	35,925	34,146	33,694	37,812	28,488
EBITDA	58,058	57,442	55,924	64,103	53,670
Other income	2,404	2,900	3,075	3,619	3,830
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2,653	2,367	3,026	3,212	2,938
Profit before tax	35,676	34,679	33,743	38,218	29,379
Income tax	17,035	15,186	14,922	14,988	11,261
Equity & invest. income	320	407	362	201	35
Minority interests	2	(4)	1	3	3
Extraordinary items	(862)	(1,612)	(502)	543	(292)
Net profit	18,101	18,284	18,683	23,978	17,865
Normalized profit	18,963	19,896	19,185	23,434	18,157
EPS (Bt)	4.56	4.61	4.71	6.04	4.50
Normalized EPS (Bt)	4.78	5.01	4.83	5.90	4.57

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	110,997	144,386	191,245	141,190	133,057
A/C receivable	49,481	62,241	51,929	55,765	34,886
Inventory	22,649	20,914	22,074	23,032	20,008
Other current assets	17,601	7,260	8,245	9,777	9,619
Investment	9,684	9,768	10,165	13,259	10,532
Fixed assets	451,115	440,271	470,023	497,239	440,420
Other assets	242,174	217,982	236,995	260,076	233,324
Total assets	903,701	902,821	990,677	1,000,337	881,846
S-T debt	3,293	3,560	3,482	3,160	3,741
A/C payable	50,160	49,412	51,248	60,926	54,346
Other current liabilities	26,949	35,619	50,396	35,982	32,378
L-T debt	99,685	95,320	99,577	100,336	91,776
Other liabilities	208,439	219,468	234,068	239,995	209,569
Minority interest	113	116	215	271	266
Shareholders' equity	515,063	499,327	551,691	559,667	489,771
Working capital	21,970	33,743	22,755	17,871	549
Total debt	102,977	98,880	103,059	103,496	95,517
Net debt	(8,020)	(45,506)	(88,186)	(37,694)	(37,540)

Income Statement 9M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Revenue	(10)	(3)	78	303,814	301,115
Gross profit	(24)	(20)	73	152,392	140,148
SG&A	(20)	(18)	59	18,801	19,471
Operating profit	(25)	(21)	75	133,591	120,677
EBITDA	(16)	(8)	78	223,117	218,205
Other income	6	59	98	10,774	11,370
Other expense			na		
Interest expense	(9)	11	143	6,430	4,726
Profit before tax	(23)	(18)	73	137,934	127,321
Income tax	(25)	(34)	66	62,735	57,959
Equity & invest. income	(82)	(89)	41	1,477	1,477
Minority interests	(1)	75	na	0	0
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	(25)	(1)	79	76,676	70,839
Normalized profit	(23)	(4)	79	76,676	70,839
EPS (Bt)	(25)	(1)	79	19.31	17.84
Normalized EPS (Bt)	(23)	(4)	79	19.31	17.84

Financial Ratios (%)					
	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales growth	(11.6)	(13.2)	0.3	25.0	(3.1)
Operating profit growth	(13.1)	(18.2)	(11.6)	16.0	(20.7)
EBITDA growth	(9.7)	(12.2)	2.2	23.5	(7.6)
Norm profit growth	(18.1)	(26.2)	(4.2)	18.6	(4.3)
Norm EPS growth	(18.1)	(26.2)	(4.2)	18.6	(4.3)
Gross margin	51.0	50.4	49.5	49.7	41.9
Operating margin	45.9	42.9	44.5	44.8	37.6
EBITDA margin	74.2	72.2	73.8	76.0	70.8
Norm net margin	24.2	25.0	25.3	27.8	24.0
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E (x)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage (x)	21.9	24.3	18.5	20.0	18.3
Interest rate	10.4	9.4	12.0	12.4	11.8
Effective tax rate	47.7	43.8	44.2	39.2	38.3
ROA	8.6	8.8	8.1	9.4	7.7
ROE	14.9	15.7	14.6	16.9	13.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”