

Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - HOLD

Earnings Preview

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

4Q25F - ไตรมาสที่แข็งแกร่ง

- คาดกำไร 4Q25 ที่ 350 ลบ. (+66% q-q, +48% y-y)
 - ธุรกิจน้ำมันเติบโตจากปริมาณการขายที่สูงขึ้น
 - ธุรกิจ Non-oil มี SG&A ทรงตัว แม้มีการขยายสาขาพันธุ์ไทย
 - แนวโน้ม 1Q26F อาจอ่อนตัวลง; คงคำแนะนำ "ถือ"
- เราคาดว่า PTG จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 350 ลบ. เพิ่มขึ้น 66% q-q และเพิ่มขึ้น 48% y-y ซึ่งจะทำให้กำไรทั้งปี 2025 (12M25) สูงกว่าประมาณการทั้งปีของเรา 14%
 - การปรับตัวดีขึ้น q-q มีปัจจัยหลักมาจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล (+5-10% q-q) ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ทรงตัว แม้ว่าบริษัทยังคงขยายสาขาพันธุ์อย่างต่อเนื่อง โดยฝ่ายบริหารให้เหตุผลว่าเป็นผลจากการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และการใช้จ่ายด้านการตลาดที่ลดลง
 - การเติบโต y-y ได้แรงหนุนจากรายได้ธุรกิจ non-oil ที่แข็งแกร่งขึ้น หลักๆ มาจากการขยายสาขาพันธุ์ไทยอย่างต่อเนื่อง
 - ใน 4Q25 คาดว่าค่าการตลาดจะอ่อนตัวลงเล็กน้อยอยู่ที่ 1.65 บาท/ลิตร (เทียบกับ 1.69 บาท/ลิตรใน 3Q25) ขณะที่ปริมาณขายคาดว่าจะเติบโต 5-10% q-q และ 3% y-y
 - การขยายสาขาพันธุ์ไทยยังคงแข็งแกร่ง โดยเปิดสาขาใหม่ 266 แห่งใน 4Q25 ส่งผลให้จำนวนสาขารวมอยู่ที่ 2,151 แห่ง และดีกว่าเป้าหมายปี 2025F ของเรา 3% และของบริษัท 10% ทั้งนี้ฝ่ายบริหารระบุว่าโปรโมชันใหม่ของพันธุ์ไทยไม่ได้ส่งผลกระทบต่อปริมาณขาย โดยยอดขายสาขาเดิม (same-store sales) ยังคงทรงตัวที่มากกว่า 200 แก้วต่อสาขาต่อวัน
 - กำไร 1Q26F อาจชะลอตัวลง จากค่าการตลาดที่อ่อนตัวลง และค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่อาจเพิ่มขึ้น
 - เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" อย่างไรก็ดี ยังมีโอกาสปรับขึ้นได้ (upside) หาก Max Card รุ่นใหม่สามารถช่วยเพิ่มราคาขายเฉลี่ยได้ โดยไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณขาย

Key Valuations

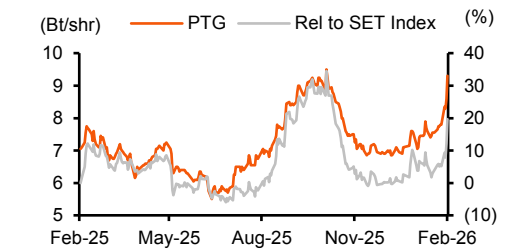
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	226,383	229,876	234,685	238,071
Net profit	1,022	929	1,037	1,196
Norm net profit	1,022	929	1,037	1,196
Norm EPS (Bt)	0.6	0.6	0.6	0.7
Norm EPS gr (%)	7.7	(9.1)	11.7	15.3
Norm PE (x)	15.2	16.7	15.0	13.0
EV/EBITDA (x)	3.9	4.4	3.9	3.3
P/BV (x)	1.7	1.7	1.6	1.5
Div. yield (%)	3.8	3.8	4.3	4.3
ROE (%)	11.5	10.1	10.8	11.9
Net D/E (%)	87.2	107.1	105.1	89.1

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	9.30
Target price (Bt)	7.90
Market cap (US\$ m)	502
Avg daily turnover (US\$ m)	1.4
12M H/L price (Bt)	9.50/5.50

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 1:4Q25 Results Preview

	4Q24	3Q25	4Q25F	(y-y%)	(q-q%)
Revenue from sales and services	58,681	53,706	52,632	(10.3)	(2.0)
Costs of sales and services	(54,872)	(49,280)	(47,963)	(12.6)	(2.7)
Gross profit	3,809	4,426	4,669	22.6	5.5
SG&A	(3,378)	(4,061)	(4,102)	21.4	1.0
Finance costs	(283)	(287)	(287)	1.4	0.0
Share of profit	45	51	52	14.4	1.5
Net profit	236	211	350	48.4	65.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: Key Operating Data

	4Q24	3Q25	4Q25F	(y-y%)	(q-q%)
PT Oil Services Stations	2,229	2,250	2,269	1.8	0.8
Oil Sales Volume (ML)	1,696	1,591	1,750	3.2	10.0
Marketing margin (Bt/litre)	2	2	2	(0.1)	(2.3)
Punthai Coffee stores	1,347	1,885	2,151	59.7	14.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"