

# Fundamental Story

## PTG Energy Pci (PTG TB) - BUY

## Earnings Preview

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

### 1Q26F – สะดุดจากผลของสงคราม

- คาดว่า 1Q26F จะพลิกเป็นขาดทุนสุทธิ 161 ลบ.
  - ค่าการตลาดน้ำมันที่อ่อนตัว เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ขาดทุน
  - ธุรกิจพลังงานไทยยังคงเติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่อง
  - คาดว่า 1Q26F น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี; คงคำแนะนำ “ซื้อ”
- เราคาดว่า PTG จะรายงานขาดทุนสุทธิใน 1Q26F ที่ 161 ลบ. (เทียบกับกำไร 314 ลบ. ใน 4Q25 และ 190 ลบ. ใน 1Q25) โดยมีสาเหตุหลักจากการหดตัวอย่างมากของค่าการตลาดน้ำมัน
  - การอ่อนตัวของกำไร q-q มีสาเหตุหลักจากธุรกิจน้ำมัน โดยค่าการตลาดน้ำมันลดลงมาอยู่ที่ 1.30 บาท/ลิตร (จาก 1.62 บาท/ลิตร ใน 4Q25) ท่ามกลางการปรับขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาน้ำมัน ซึ่งหักล้างปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น (+5% y-y, +1% q-q)
  - ผลการดำเนินงาน y-y ได้แรงหนุนจากธุรกิจ non-oil ที่แข็งแกร่งขึ้น โดยเฉพาะการขยายตัวต่อเนื่องของพลังงานไทย เราคาดว่ากำไรขั้นต้นจะเติบโต 47% y-y สูงกว่าการเติบโตของ SG&A ที่ 20% y-y สะท้อน operating leverage ที่เป็นบวก
  - การขยายสาขาพลังงานไทยยังคงแข็งแกร่ง โดยมีการเปิดสาขาใหม่ 177 แห่ง ใน 1Q26F ทำให้จำนวนสาขารวมอยู่ที่ 2,308 แห่ง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารระบุถึงผลกระทบระยะสั้นจากสถานการณ์สงคราม ได้แก่ ยอดขายที่อ่อนตัวลง และการขยายระยะเวลาโปรโมชั่นเดิมออกไปอีก 1 เดือน ส่งผลให้การเปิดตัวแคมเปญใหม่เต็มรูปแบบเลื่อนจาก พ.ย. 2026 ไปเป็น ธ.ค. 2026 ทั้งนี้ จำนวนการสมัครบัตรสมาชิกใหม่ยังคงอยู่ในระดับทรงตัว
  - ผู้บริหารมองว่า 1Q26F เป็นจุดต่ำสุดของผลประกอบการ โดยค่าการตลาดน้ำมันได้เริ่มฟื้นตัวมาอยู่ที่ประมาณ 1.7 บาท/ลิตร ใน 2Q26F ซึ่งจะช่วยชดเชยการชะลอตัวของปริมาณการขายได้บางส่วน
  - เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจากผลประกอบการที่อ่อนแอใน 1Q26F ได้ถูกคาดการณ์ไว้แล้วเป็นส่วนใหญ่ และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวใน 2Q26F

### Key Valuations

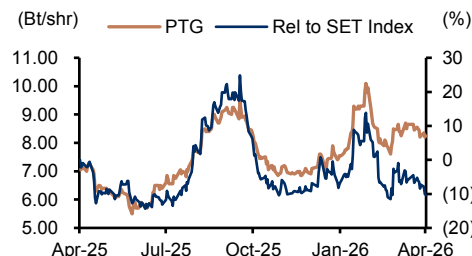
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	224,918	222,952	229,051	235,312
Net profit	1,021	1,178	1,487	2,509
Norm net profit	1,023	1,178	1,487	2,509
Norm EPS (Bt)	0.6	0.7	0.9	1.5
Norm EPS gr (%)	0.1	15.1	26.2	68.7
Norm PE (x)	13.5	11.7	9.3	5.5
EV/EBITDA (x)	3.4	3.7	3.1	2.2
P/BV (x)	1.4	1.3	1.2	1.0
Div. yield (%)	4.2	4.8	4.8	4.8
ROE (%)	10.7	11.4	13.5	20.4
Net D/E (%)	79.5	98.9	88.0	61.5

Source: ttb wealth estimates

### Stock Data

Closing price (Bt)	8.25
Target price (Bt)	11.50
Market cap (US\$ m)	421
Avg daily turnover (US\$ m)	2.1
12M H/L price (Bt)	10.10/5.50

### Price Performance



Source: Bloomberg

### Ex 1: 1Q26F Results Preview

(Bt m)	1Q25	4Q25	1Q26F	(y-y%)	(q-q%)
Gross profit	4,025	4,698	4,327	7.5	(7.9)
SG&A	(3,654)	(4,091)	(4,385)	20.0	7.2
Finance costs	(283)	(284)	(287)	1.5	0.9
Share of profit	28	10	39	40	298
Net profit	190	314	(161)	na	na

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

## Ex 2: Key Operating Data

	1Q25	4Q25	1Q26F	(y-y%)	(q-q%)
PT Oil Services Stations	2,237	2,269	2,276	1.7	0.3
Oil Sales Volume (ML)	1,667	1,728	1,750	5.0	1.3
Marketing margin (Bt/litre)	1.62	1.62	1.30	(19.6)	(19.9)
Punthai Coffee stores	1,476	2,151	2,308	56.4	7.3

Sources: Company data, ttb wealth estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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 ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

**คำเตือน:** DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") 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.

ttb wealth 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)