

พีทีจี เอ็นเนอจี- PTG



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	17.60 บาท
Upside/Downside	+26%
Median Consensus	16 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	14 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	20.40/12.90 บาท
มูลค่าตลาด	23,380 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,670 ล้านหุ้น
Free Float	58.61%
Foreign Limit/Available	49%/45.54%
NVDR in hand (% of share)	3.33%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	16,046.63
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-31/12/21	10/03/22	0.25
01/01/20-31/12/20	11/03/21	0.50
01/01/19-31/12/19	26/08/20	0.20



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

พลิกกลับมามีกำไร คาดค่าการตลาดผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

- เราคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 17.60 บาท ถึง Avg PER 18 เท่า และคงคำแนะนำซื้อ เราเชื่อว่าบริษัทได้ผ่านจุดต่ำสุดของทั้ง Margin ใน 4Q21 ไปแล้ว และ Market cap ต่อสถานะที่ 11 ล้านบาท ต่ำกว่ามูลค่าสร้างใหม่ (15-20 ล้านบาท)
- PTG รายงานผลการดำเนินงานพลิกกลับมากำไรที่ 160 ล้านบาท -70% YoY แต่พลิกจากขาดทุนใน 4Q21 ที่ -86 ล้านบาท แม้ว่าปริมาณขายจะลดลง แต่ด้วยแนวโน้มราคาน้ำมันขาขึ้นในช่วงที่ผ่านมาทำให้บริษัทมี Margin ที่ดีขึ้น
- ยังคงประมาณการกำไรปี 2022 ที่ 1.6 พันล้านบาท +60% YoY อยู่บนสมมติฐานปริมาณขายปี 2022 ที่ 5.4 พันล้านลิตร +8% YoY
- เราประเมินว่าแนวโน้ม 2Q22 ทิศทางของผลกำไรจะดีขึ้น QoQ โดยเราคาดว่าค่าการตลาดจะยังดีหลังจากที่รัฐฯ ปรับเพดานราคาน้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้นจาก 30 เป็น 32 บาทต่อลิตร

Result review :

PTG รายงานผลการดำเนินงานพลิกกลับมากำไรที่ 160 ล้านบาท -70% YoY แต่พลิกจากขาดทุนใน 4Q21 ที่ -86 ล้านบาท แม้ว่าปริมาณขายจะลดลง แต่ด้วยแนวโน้มราคาน้ำมันขาขึ้นในช่วงที่ผ่านมาทำให้บริษัทมี Margin ที่ดีขึ้น

- 1) ปริมาณขายน้ำมันอยู่ที่ 1,264 ล้านลิตร -5.5% YoY, -1.8% QoQ
- 2) กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 2.6 พันล้านบาท -9% YoY แต่ +24% QoQ จากผลของราคาน้ำมันในช่วงขาขึ้น และการบริหารจัดการน้ำมันที่ดีของบริษัททำให้มีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น โดย ทำให้ Gross Margin ต่อลิตร เพิ่มขึ้นเป็น 2.64 บาทต่อลิตร

เชื่อว่าค่าการตลาดต่ำสุดไปแล้วใน 4Q21 และแนวโน้ม 2Q22 จะค่อยๆดีขึ้น

เราประเมินว่าแนวโน้ม 2Q22 ทิศทางของผลกำไรจะดีขึ้น QoQ โดยเราคาดว่าค่าการตลาดจะยังดีหลังจากที่รัฐฯ ปรับเพดานราคาน้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้นจาก 30 เป็น 32 บาทต่อลิตร ซึ่ง PTG น่าจะได้รับประโยชน์มากที่สุด เพราะมีสัดส่วนการขายน้ำมันดีเซลกว่า 65-70% ของปริมาณการขายน้ำมัน ยังคงประมาณการกำไรปี 2022 ที่ 1.6 พันล้านบาท +60% YoY อยู่บนสมมติฐานปริมาณขายปี 2022 ที่ 5.4 พันล้านลิตร +8% YoY

คงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 17.60 บาท

เราคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 17.60 บาท ถึง Avg PER 18 เท่า และคงคำแนะนำซื้อ เราเชื่อว่าบริษัทได้ผ่านจุดต่ำสุดของทั้ง Margin ใน 4Q21 ไปแล้ว และ Market cap ต่อสถานะที่ 11 ล้านบาท ต่ำกว่ามูลค่าสร้างใหม่ (15-20 ล้านบาท)

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจากราคาน้ำมันที่ผันผวน และนโยบายภาครัฐ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2022F
Sales(Bt mn)	120,027	104,423	133,759	162,648.00	170,780.40
EBITDA(Bt mn)	5,229	5,940	5,214	5,993	6,277
Net Profit (Bt mn)	1,561	1,894	1,006	1,616	1,830
EPS (Bt)	0.93	1.13	0.60	0.97	1.10
EV/EBITDA (x)	7.9	7.0	7.7	5.9	5.3
PER(x)	20.8	17.1	32.2	20.0	17.7
PBV(x)	4.9	4.1	4.0	3.5	3.0
DPS(Bt)	0.20	0.40	0.50	0.19	0.22
Div Yield (%)	1.0%	2.1%	2.6%	1.0%	1.1%
ROE (%)	23.3%	23.7%	12.3%	17.0%	18.1%

Source: Company Data, Trinity Research

Fig1 : PTG Quarterly Result

**PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Btm)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	QoQ	YoY	2021	2022F	YoY
Revenues										
Sale revenues	32,264	33,310	30,585	37,600	38,969	3.6%	20.8%	133,759	162,648	21.6%
COGS	-28,704	-29,725	-27,427	-34,748	-35,629			-120,603	-148,552	
Gross margin	3,560	3,585	3,158	2,852	3,340	17.1%	-6.2%	13,156	14,096	7.1%
General administrative expenses	-2,057	-2,069	-2,109	-2,037	-2,186	-7.3%	-6.3%	-8,271	-8,403	-1.6%
EBITDA	1,503	1,517	1,050	815	1,154	41.5%	-23.2%	4,885	5,693	16.5%
Depreciation & Amortization	-731	-748	-768	-777	-764			-3,024	-3,196	
EBIT	772	769	282	39	390	905.6%	-49.5%	1,861	2,496	34.1%
Interest income				0				0	0	
Interest expense	-274	-276	-283	-285	-282			-1,118	-1,130	
Other income (expenses)	79	81	71	99	89			329	300	
Pretax profit	577	573	69	-147	196	233.6%	-66.0%	1,073	1,666	55.3%
Tax	-125	-118	-39	21	-53			-261	-250	
Net Profit before equity sharing	452	456	30	-126	143	213.6%	-68.3%	812	1,416	74.4%
Equity sharing	78	45	35	47	27	-43.1%	-65.9%	205	200	
Minority Interest	0	-3	-2	5	-3					
Net Profit before extra item	531	498	63	-75	166	323.0%	-68.6%	1,017	1,616	59.0%
Extraordinary Loss (Hedging)	0	0	0	0	-6			0	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0			0	0	
Impairment Loss on asset	0	0	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	531	498	63	-86	160	286.1%	-69.8%	1,017	1,616	59.0%
Gross margin with depreciation (%)	8.8%	8.5%	7.8%	5.5%	6.6%			7.6%	6.7%	
EBITDA margin (%)	4.7%	4.6%	3.4%	2.2%	3.0%			3.7%	3.5%	
EBIT margin (%)	2.4%	2.3%	0.9%	0.1%	1.0%			1.4%	1.5%	
Net profit margin before extra items (%)	1.6%	1.5%	0.2%	-0.2%	0.4%			0.8%	1.0%	
Net profit margin (%)	1.6%	1.5%	0.2%	-0.2%	0.4%			0.8%	1.0%	

Source: Company Data, Trinity Research

PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	120,027	104,423	133,759	162,648	170,780
Cost of good sold	(107,115)	(90,943)	(120,603)	(148,552)	(155,979)
Gross Profit	12,912	13,479	13,156	14,096	14,801
SG&A	(7,907)	(7,820)	(8,271)	(8,403)	(8,824)
EBITDA	5,004	5,660	4,885	5,693	5,977
Depreciation & Amortization	(3,011)	(2,880)	(3,024)	(3,196)	(3,160)
EBIT	1,993	2,779	1,861	2,496	2,818
Equity Shares	40	376	205	200	200
Financial Costs	(335)	(1,104)	(1,118)	(1,130)	(1,200)
Other Income	225	280	329	300	300
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	1,923	2,331	1,277	1,866	2,118
Tax	(359)	(425)	(261)	(250)	(288)
Net Profit before minority	1,563	1,906	1,017	1,616	1,830
Less Minority Interest	(3)	(12)	(10)	0	0
Net Profit before Extra.	1,561	1,894	1,006	1,616	1,830
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	1,561	1,894	1,006	1,616	1,830
EPS (Bt)	0.93	1.13	0.60	0.97	1.10

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	1,037	942	1,701	5,563	6,066
Short term investment	1	0	0	0	0
Accounts receivable -net	1,222	503	722	1,782	1,872
Inventories	2,217	2,088	2,239	2,849	2,991
Other current assets	373	326	196	239	251
Total Current Assets	4,850	3,859	4,859	10,434	11,180
Investments	2,571	2,929	3,182	3,177	3,172
Property, Plant & Equipment	11,458	10,853	11,505	11,309	11,149
Good will	53	53	53	53	53
Intangible assets	3,153	23,662	23,866	21,601	21,017
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	566	682	919	919	919
Total Assets	22,652	42,037	44,384	47,492	47,490
Loans and O/D from banks	3,050	433	247	185	139
Account payable-trade	5,779	3,920	6,000	10,175	10,684
Current portion 1 yr L/T loans	2,661	3,314	5,504	4,404	3,523
Other current liabilities	125	818	699	713	727
Total Current Liabilities	11,614	8,486	12,450	15,476	15,072
Long-term debt	4,073	6,282	3,844	3,652	3,469
Other	257	19,289	19,890	18,871	17,991
Total Liabilities	15,944	34,057	36,184	37,999	36,533
Paid-up share capital	1,670	1,670	1,670	1,670	1,670
Premium on share capital	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185
Legal reserve	179	179	179	179	179
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	3,676	4,904	5,081	6,375	7,839
Others	(63)	(55)	(21)	(21)	(21)
Total Equity before MI	6,648	7,884	8,095	9,388	10,852
Minority Interest	60	96	105	105	105
Total Equity	6,707	7,980	8,200	9,493	10,957
Total Liabilities & Equity	22,652	42,037	44,384	47,492	47,490

Assumption

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sale Volume (Mil Lites)	4,681	4,959	5,020	5,422	5,693
GP per Lite (Bt)	2.76	2.72	2.62	2.60	2.60

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	2,255	3,423	2,385	2,996	3,318
Depreciation	3,011	2,880	3,024	3,196	3,160
Chg in working capital	(359)	(425)	(261)	(250)	(288)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(1,634)	(225)	1,637	2,427	321
CF from Operating	3,272	5,653	6,785	8,370	6,510
Capital expenditure	(3,512)	(22,784)	(3,880)	(735)	(2,416)
Change in investments	38	(356)	(253)	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(3,474)	(23,141)	(4,133)	(730)	(2,411)
Capital Increase	30	0	0	0	0
Debt Financing	892	247	(435)	(1,355)	(1,110)
Dividend (incl. tax)	(334)	(668)	(835)	(323)	(366)
Other financing activities	(344)	17,813	(622)	(2,100)	(2,121)
CF from Financing	243	17,392	(1,892)	(3,778)	(3,597)
Change in Cash	41	(95)	760	3,862	502
Beginning Cash	996	1,037	942	1,701	5,563
Ending Cash	1,037	942	1,701	5,563	6,066

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	0.93	1.13	0.60	0.97	1.10
DPS	0.20	0.40	0.50	0.19	0.22
BV	3.98	4.72	4.85	5.62	6.50
CF	1.96	3.39	4.06	5.01	3.90
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.42	0.45	0.39	0.67	0.74
Quick Ratio	0.23	0.21	0.21	0.49	0.54
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	8.25%	10.15%	7.57%	6.70%	6.82%
EBITDA Margin	4.17%	5.42%	3.65%	3.50%	3.50%
EBIT Margin	1.66%	2.66%	1.39%	1.53%	1.65%
Net Margin	1.30%	1.81%	0.75%	0.99%	1.07%
ROE	23.27%	23.74%	12.27%	17.03%	16.70%
Efficiency Ratio					
ROA	6.89%	4.51%	2.27%	3.40%	3.85%
ROFA	13.62%	17.45%	8.75%	14.29%	16.41%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.47	1.27	1.19	0.88	0.66
Net Debt to Equity	1.32	1.15	0.98	0.29	0.10
Interest Coverage Ratio	5.95	2.52	1.67	2.21	2.35
Growth					
Sales Growth	11.31%	-13.00%	28.09%	21.60%	5.00%
EBITDA Growth	48.56%	13.58%	-12.22%	14.93%	4.75%
Net Profit Growth	149.81%	21.36%	-46.87%	60.61%	13.22%
EPS Growth	149.81%	21.36%	-46.87%	60.61%	13.22%
Valuation					
PER (x)	20.76	17.11	32.19	20.04	17.70
P/BV (x)	4.87	4.11	4.00	3.45	2.99
EV/EBITDA (x)	7.87	6.98	7.73	5.85	5.33
P/CF (x)	9.90	5.73	4.77	3.87	4.98
Dividend Yield (%)	1.03%	2.06%	2.58%	1.00%	1.13%
Dividend Payout Ratio (%)	21%	35%	83%	20%	20%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นคนกลางภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด