

พีทีจี เอ็นเนอยี- PTG

ข้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	11 บาท
Upside/Downside	+63%
Median Consensus	8.10 บาท
1M price direction:	↑


Stock information

ราคาปิด	6.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	10.70/5.45 บาท
มูลค่าตลาด	11,272 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,670 ล้านหุ้น
Free Float	52.77%
Foreign Limit/Available	49%/44.16%
NVDR in hand (% of share)	2.43%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	3,574.50
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	-

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/24-31/12/24	10/03/25	0.25
01/01/24-30/09/24	26/11/24	0.10
01/01/23-31/12/23	06/03/24	0.35



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

คาด 2Q25 กำไรฟื้นตัวเด่น 330 ล้านบาท จาก Margin ต่อลิตรที่ดีขึ้น

- คงราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 11 บาท อิง Avg PER ที่ 14.5 เท่า และคงคำแนะนำ Trading Buy
- คาด PTG จะรายงานกำไร 2Q25 ที่ 330 ล้านบาท -29% YoY, +73% QoQ ลดลง YoY จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มสูงขึ้นจากการเร่งขยายกาแฟพันธุ์ไทย ในขณะที่ฟื้นตัว QoQ จากธุรกิจน้ำมันที่มี Margin ต่อลิตรปรับเพิ่มสูงขึ้น
- Gross Margin ต่อลิตรคาดว่าจะปรับดีขึ้นมาอยู่ที่ 1.7 บาทต่อลิตร จากไตรมาสก่อนที่ 1.62 บาทต่อลิตร
- ธุรกิจ Non-Oil คาดมีกำไรขั้นต้นที่ 1.5 พันล้านบาท +70% YoY, +15% QoQ ยังคงขยายตัวได้ดี จากการขยายร้านกาแฟพันธุ์ไทย
- เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรทั้งปี 1.3 พันล้านบาท แต่อาจจะมี Downside จากค่าใช้จ่ายที่เร่งตัวขึ้นสูงกว่าคาด

Earning preview

คาด PTG จะรายงานกำไร 2Q25 ที่ 330 ล้านบาท -29% YoY, +73% QoQ ลดลง YoY จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มสูงขึ้นจากการเร่งขยายกาแฟพันธุ์ไทย ในขณะที่ฟื้นตัว QoQ จากธุรกิจน้ำมันที่มี Margin ต่อลิตรปรับเพิ่มสูงขึ้น

- 1) คาดปริมาณขายอยู่ที่ 1.7 พันล้านลิตร Flat YoY, +3 % QoQ
- 2) Gross Margin ต่อลิตรคาดว่าจะปรับดีขึ้นมาอยู่ที่ 1.7 บาทต่อลิตร จากไตรมาสก่อนที่ 1.62 บาทต่อลิตร
- 3) ธุรกิจ Non-Oil คาดมีกำไรขั้นต้นที่ 1.5 พันล้านบาท +70% YoY, +15% QoQ ยังคงขยายตัวได้ดี จากการขยายร้านกาแฟพันธุ์ไทย โดยปัจจุบันมีจำนวนสาขาทั้งสิ้นกว่า 1.6 พันสาขา
- 4) คาด SG&A เร่งตัวเพิ่มขึ้นมาเป็น 3.9 พันล้านบาท +22%YoY, +8% QoQ ยังคงเร่งตัวเพิ่มขึ้นจากการขยายในธุรกิจ Non-Oil

เบื้องต้นยังคงกำไรทั้งปี 1.3 พันล้านบาท

เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรทั้งปี 1.3 พันล้านบาท แต่อาจจะมี Downside จากค่าใช้จ่ายที่เร่งตัวขึ้นสูงกว่าคาด รวมถึงปริมาณขายน้ำมันที่ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย แต่อย่างไรก็ดีในธุรกิจ Non-Oil มีการเติบโตดีและบริษัทมีแผนจะเร่งขยายกาแฟพันธุ์ไทยมากกว่าเดิมที่ตั้งไว้ ทั้งนี้เราอาจจะมีการปรับประมาณการอีกครั้งหลังผลประกอบการและการประชุมนักวิเคราะห์ ตาม Guidance ใหม่ของบริษัท

คงราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 11 บาท

คงราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 11 บาท อิง Avg PER ที่ 14.5 เท่า และคงคำแนะนำ Trading Buy

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจากราคาน้ำมันที่ผันผวน และนโยบายภาครัฐ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales(Bt mn)	179,422	198,811	225,813	253,600	266,280
EBITDA(Bt mn)	5,792	5,666	6,073	5,855	6,143
Net Profit (Bt mn)	934	944	1,022	1,269	1,494
EPS (Bt)	0.56	0.57	0.61	0.76	0.89
EV/EBITDA (x)	3.2	2.9	3.3	3.1	2.8
PER(x)	12.5	12.4	11.4	9.2	7.8
PBV(x)	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1
DPS(Bt)	0.45	0.20	0.30	0.30	0.30
Div Yield (%)	6.4%	2.9%	4.3%	4.3%	4.3%
ROE (%)	11.3%	11.2%	11.5%	13.5%	14.7%

Source: Company Data, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 1 : PTG Quarterly Result

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

(Unit : Btm)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	QoQ	YoY	2024	2025F	YoY
Revenues											
Sale revenues	54,962	57,775	54,395	58,681	57,407	60,095	4.7%	4.0%	225,813	253,600	12.3%
COGS	-50,547	-53,020	-49,945	-53,914	-52,393	-54,767			-207,426	-236,775	
Gross margin	4,415	4,755	4,450	4,767	5,015	5,328	6.3%	12.1%	18,387	16,826	-8.5%
General administrative expenses	-3,022	-3,192	-3,295	-3,375	-3,654	-3,910			-12,884	-11,271	12.5%
EBITDA	1,393	1,562	1,155	1,392	1,360	1,418	4.2%	-9.2%	5,503	5,555	0.9%
Depreciation & Amortization	-872	-869	-918	-958	-990	-970			-3,617	-3,106	
EBIT	521	694	237	434	370	448	20.9%	-35.5%	1,886	2,449	29.9%
Interest expense	-267	-264	-277	-283	-283	-280			-1,091	-1,120	
Other income (expenses)	121	138	143	169	127	140			570	300	
Pretax profit	375	568	103	319	215	308	43.2%	-45.8%	1,365	1,629	19.3%
Tax	-109	-139	-73	-126	-49	-62			-448	-440	
Net Profit before equity sharing	266	429	30	193	166	246	48.6%	-42.6%	917	1,189	29.7%
Equity sharing	-2	39	43	46	28	84	200.0%	112.4%	126	100	
Minority Interest	-6	-3	-4	-8	4				-20	-20	
Net Profit before extra item	257	466	69	231	198	330	66.7%	-29.2%	1,023	1,269	24.1%
Extraordinary Loss (Hedging)	0	0	1	-2	-8	0			-1	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	0			0	0	
Impairment Loss on asset	0	0	0	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	257	466	70	229	190	330	73.6%	-29.2%	1,022	1,269	24.2%
Gross margin with depreciation (%)	6.4%	6.7%	6.5%	6.5%	7.0%	7.3%			6.5%	5.4%	
EBITDA margin (%)	2.5%	2.7%	2.1%	2.4%	2.4%	2.4%			2.4%	2.2%	
EBIT margin (%)	0.9%	1.2%	0.4%	0.7%	0.6%	0.7%			0.8%	1.0%	
Net profit margin before extra items (%)	0.5%	0.8%	0.1%	0.4%	0.3%	0.5%			0.5%	0.5%	
Net profit margin (%)	0.5%	0.8%	0.1%	0.4%	0.3%	0.5%			0.5%	0.5%	

Source Company, Trinity Research

PTG: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

N/A

E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- บริษัทมีการกำหนดเป้าหมายในการจัดการขยะไม่อันตรายและขยะอันตรายให้ลดลงร้อยละ 5 ต่อปี โดยมีขอบเขตการดำเนินงานที่คลังน้ำมัน และสำนักงานใหญ่
- ลดปริมาณการใช้ทรัพยากรน้ำภายในคลังน้ำมัน อย่างน้อย 3 % ต่อปี
- บริษัทได้รับรางวัล สถานประกอบกิจการต้นแบบดีเด่นด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน ปี 2565

S – Social
(ด้านสังคม)

- จัดทำนโยบายด้านความยั่งยืน เป้าหมาย กลยุทธ์ และแนวทางการดำเนินงานด้านความยั่งยืน
- จัดกิจกรรม CSR จังหวัดปราจีนบุรี กว่า 600 คน ให้ได้รับประโยชน์จากกิจกรรม และให้ “อยู่ดีมีสุข” ถือเป็นส่วนหนึ่งในการช่วยเหลือและพัฒนาคุณภาพการศึกษา ส่งเสริมสุขภาพอนามัย พัฒนาด้านความเป็นอยู่ของคนในชุมชน ให้มีศักยภาพในการพัฒนาตนเองอย่างยั่งยืน
- ให้ความสำคัญกับการพัฒนาคุณภาพการศึกษา ให้ความช่วยเหลือและ สนับสนุนโรงเรียนที่อยู่ในพื้นที่ตำบลกบินทร์ จำนวน 10 สถานศึกษา และมอบทุนการศึกษาให้กับนักเรียนเรียนดีแต่ขาดแคลนทุนทรัพย์ จำนวน 40 ทุนการศึกษา

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ได้กำหนดนโยบายการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันที่ชัดเจนและเคร่งครัด
- ได้กำหนดให้มีการสอบทานและติดตามความคืบหน้าของการทบทวน ปรับปรุง และการตรวจสอบการปฏิบัติงานของหน่วยงานต่างๆ

PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	133,759	179,422	198,811	225,813	253,600	266,280
Cost of good sold	(120,603)	(164,229)	(182,549)	(207,426)	(236,775)	(248,603)
Gross Profit	13,156	15,193	16,262	18,387	16,826	17,677
SG&A	(8,271)	(9,765)	(11,009)	(12,884)	(11,271)	(11,835)
EBITDA	4,885	5,429	5,253	5,503	5,555	5,843
Depreciation & Amortization	(3,024)	(3,185)	(3,340)	(3,617)	(3,106)	(3,086)
EBIT	1,861	2,243	1,913	1,886	2,449	2,757
Equity Shares	205	(177)	33	126	100	100
Financial Costs	(1,118)	(1,123)	(1,128)	(1,091)	(1,120)	(1,120)
Other Income	329	363	413	570	300	300
Other Expenses	0	0	0	0	0	0
Pretax Profit	1,277	1,307	1,232	1,491	1,729	2,037
Tax	(261)	(361)	(261)	(448)	(440)	(523)
Net Profit before minority	1,017	946	971	1,043	1,289	1,514
Less Minority Interest	(10)	(19)	(22)	(20)	(20)	(20)
Net Profit before Extra.	1,006	927	950	1,023	1,269	1,494
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	7	(6)	(1)	0	0
Reported Net Profit	1,006	934	944	1,022	1,269	1,494
EPS (Bt)	0.60	0.56	0.57	0.61	0.76	0.89

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Cash in hand & at banks	1,701	2,071	3,381	2,212	2,257	2,056
Short term investment	0	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	722	899	1,108	1,426	1,390	1,459
Inventories	2,239	2,154	3,330	4,295	4,541	4,768
Other current assets	196	0	20	35	39	41
Total Current Assets	4,859	5,125	7,838	7,968	8,226	8,324
Investments	3,182	3,064	3,192	4,222	4,217	4,212
Property, Plant & Equipment	11,505	12,356	13,202	15,810	15,704	15,618
Good will	53	53	53	81	81	81
Intangible assets	23,866	23,186	20,935	21,101	19,849	19,265
Deferred tax assets	0	0	0	0	0	0
Others	919	1,351	1,711	2,571	2,571	2,571
Total Assets	44,384	45,135	46,932	51,752	50,648	50,072
Loans and O/D from banks	247	5	0	0	0	0
Account payable-trade	6,000	6,961	10,340	12,285	12,974	13,622
Current portion 1 yr L/T loans	5,504	5,790	4,748	7,248	5,799	4,639
Other current liabilities	699	843	1,121	1,263	1,289	1,314
Total Current Liabilities	12,450	13,599	16,210	20,797	20,061	19,575
Long-term debt	3,844	3,086	3,622	3,068	2,914	2,769
Other	19,890	20,174	18,175	18,606	17,673	16,886
Total Liabilities	36,184	36,860	38,006	42,470	40,648	39,230
Paid-up share capital	1,670	1,670	1,670	1,670	1,670	1,670
Premium on share capital	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185
Legal reserve	179	179	179	179	179	179
Reserve for expansion	0	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0	0
Unappropriated	5,081	5,263	5,897	6,167	6,865	7,687
Others	(21)	(145)	(151)	(153)	(153)	(153)
Total Equity before MI	8,095	8,151	8,780	9,049	9,747	10,568
Minority Interest	105	124	145	233	253	273
Total Equity	8,200	8,275	8,926	9,282	10,000	10,842
Total Liabilities & Equity	44,384	45,135	46,932	51,752	50,648	50,072
	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F

Assumption

Sale Volume (Mil Lites)	5,020	5,316	5,961	6,709	7,044	7,397
-------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่เข้าใจได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Pre-tax profit	2,385	2,418	2,332	2,561	2,829	3,137
Depreciation	3,024	3,185	3,340	3,617	3,106	3,086
Chg in working capital	(261)	(361)	(261)	(448)	(440)	(523)
Tax paid	0	(7)	6	1	0	0
Other operating activities	1,637	960	1,974	113	450	428
CF from Operating	6,785	6,196	7,391	5,844	5,945	6,127
Capital expenditure	(3,880)	(3,357)	(1,935)	(6,418)	(1,748)	(2,416)
Change in investments	(253)	118	(127)	(1,031)	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0	0
CF from Investment	(4,133)	(3,239)	(2,063)	(7,448)	(1,743)	(2,411)
Capital Increase	0	0	0	0	0	0
Debt Financing	(435)	(715)	(511)	1,946	(1,603)	(1,305)
Dividend (incl. tax)	(835)	(752)	(334)	(752)	(571)	(672)
Other financing activities	(622)	(1,121)	(3,173)	(758)	(1,983)	(1,939)
CF from Financing	(1,892)	(2,587)	(4,018)	436	(4,157)	(3,917)
Change in Cash	760	370	1,310	(1,168)	44	(201)
Beginning Cash	942	1,701	2,071	3,381	2,212	2,257
Ending Cash	1,701	2,071	3,381	2,212	2,257	2,056

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Per Share (Bt)						
EPS	0.60	0.56	0.57	0.61	0.76	0.89
DPS	0.50	0.45	0.20	0.30	0.30	0.30
BV	4.85	4.88	5.26	5.42	5.84	6.33
CF	4.06	3.71	4.43	3.50	3.56	3.67
Liquidity Ratio (x)						
Current Ratio	0.39	0.38	0.48	0.38	0.41	0.43
Quick Ratio	0.21	0.22	0.28	0.18	0.18	0.18
Profitability Ratio (%)						
Gross Margin (Inc. Depre)	7.57%	6.69%	6.50%	6.54%	5.41%	5.48%
EBITDA Margin	3.65%	3.03%	2.64%	2.44%	2.19%	2.19%
EBIT Margin	1.39%	1.25%	0.96%	0.84%	0.97%	1.04%
Net Margin	0.75%	0.52%	0.47%	0.45%	0.50%	0.56%
ROE	12.27%	11.29%	10.58%	11.01%	12.69%	13.78%
Efficiency Ratio						
ROA	2.27%	2.07%	2.01%	1.97%	2.51%	2.98%
ROFA	8.75%	7.56%	7.15%	6.46%	8.08%	9.57%
Leverage Ratio (x)						
Debt to Equity	1.19	1.09	0.95	1.14	0.89	0.70
Net Debt to Equity	0.98	0.84	0.57	0.90	0.66	0.51
Interest Coverage Ratio	1.67	2.00	1.70	1.73	2.19	2.46
Growth						
Sales Grow th	28.09%	34.14%	10.81%	13.58%	12.31%	5.00%
EBITDA Grow th	-12.22%	11.09%	-2.18%	7.18%	-3.60%	4.92%
Net Profit Grow th	-46.87%	-7.18%	1.07%	8.23%	24.21%	17.70%
EPS Grow th	-46.87%	-7.18%	1.07%	8.23%	24.21%	17.70%
Valuation						
PER (x)	11.62	12.51	12.38	11.44	9.21	7.83
P/BV (x)	1.44	1.43	1.33	1.29	1.20	1.11
EV/EBITDA (x)	3.76	3.19	2.94	3.26	3.10	2.77
P/CF (x)	1.72	1.89	1.58	2.00	1.97	1.91
Dividend Yield (%)	7.14%	6.43%	2.86%	4.29%	4.29%	4.29%
Dividend Payout Ratio (%)	83%	80%	35%	49%	39%	34%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของลงนามในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน