

พีทีจี เอ็นเนอยี- PTG



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	20 บาท
Upside/Downside	+14%
Median Consensus	21 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	17.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	20.40/8.95 บาท
มูลค่าตลาด	29,225 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,670 ล้านหุ้น
Free Float	48.47%
Foreign Limit/Available	49%/43.13%
NVDR in hand (% of share)	5.55%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	19,367.51
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/19-31/12/19	26/08/20	0.20
01/01/19-31/12/19	11/03/20	0.20
01/01/18-31/12/18	13/03/19	0.20



ค่าการตลาดทำจุดสูงสุดของปี อาจจะเห็นกำไร 3Q20E 600-650 ล้านบาท

- แนะนำ ชื่อ ราคาเป้าหมายปี 2021E ที่ 20.00 บาท อิง PER -0.5SD ที่ 18 เท่า
- 2 สัปดาห์ที่ผ่านมาราคาหุ้น PTG ปรับลดลงกว่า 9% ซึ่งเราเชื่อว่ามาจากความกังวลเรื่องการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในประเทศไทยอีกครั้ง แต่เราเชื่อว่าจะไม่รุนแรงเท่าครั้งปิดเมือง
- Google Mobility ล่าสุดจะพบว่า ปริมาณ Traffic อยู่ในระดับสูงกว่าภาวะปกติช่วงเดือนม.ค.-ก.พ.ไปแล้ว
- ค่าการตลาดจากในเดือน ก.ย. อยู่ในระดับสูงสุดของปีนี้ที่ 2.55 บาทต่อลิตร
- จากปริมาณ Traffic ที่เพิ่มขึ้นและค่าการตลาดที่อยู่สูงถึง 2.55 บาทต่อลิตร เราประเมินกำไร 3Q20E จะสูงถึง 600-650 ล้านบาท +17 ถึง +27% QoQ ซึ่งเป็นหุ้นในกลุ่มพลังงานเพียงไม่กี่ตัวที่จะมีการเติบโต QoQ สูงในระดับนี้

ราคาหุ้นลดลง 9% ใน 2 สัปดาห์
2 สัปดาห์ที่ผ่านมาราคาหุ้น PTG ปรับลดลงกว่า 9% ซึ่งเราเชื่อว่ามาจากความกังวลเรื่องการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในประเทศไทยอีกครั้ง หลังจากที่ประเทศเพื่อนบ้านโดยเฉพาะพม่ามีการระบอบอย่างหนักและกลัวว่าจะมีการลักลอบเข้ามาภายในประเทศ แต่เรายังเชื่อว่าการแพร่ระบาดครั้งที่ 2 ในประเทศไทยน่าจะเกิดขึ้นอย่างจำกัด และถึงแม้จะเกิดขึ้นก็ไม่น่าจะรุนแรงจนถึงการปิดเมืองแบบครั้งก่อนหน้า

ปริมาณสัญญาณยังหนาแน่น
Google Mobility ล่าสุดจะพบว่า ปริมาณ Traffic ที่ผู้คนเดินทางไปยังร้านค้าปลีกและสถานที่พักผ่อนในช่วงเดือนกันยายนล่าสุดนั้น สามารถยืนอยู่ในระดับสูงกว่าภาวะปกติช่วงเดือนม.ค.-ก.พ.ไปแล้ว (Fig 1) ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มที่ผู้บริหาร PTG ให้ไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะเห็นการเติบโตของปริมาณการขายในช่วง 2H20E 5-10%

ค่าการตลาดทำจุดสูงสุดของปี
ข้อมูลค่าการตลาดจาก EPPO ในเดือน ก.ย. อยู่ในระดับสูงสุดของปีนี้ที่ 2.55 บาทต่อลิตร ซึ่งเป็นผลจากราคาน้ำมันโลกที่อยู่ในระดับไม่สูงมากนักที่ USD40-45/bbl ในขณะที่ปริมาณการสัญจรในประเทศกลับมาเป็นปกติและเติบโตกว่าช่วง 1H20

คาดการณ์กำไร 3Q20E อาจจะเห็นระดับ 600-650 ล้านบาท
จากปริมาณจราจรที่เพิ่มมากขึ้นบ่งบอกถึงปริมาณการขนาน้ำมันที่มากขึ้นตาม และค่าการตลาดที่อยู่ในระดับสูง QTD ถึง 2.5 บาทต่อลิตร (Fig 2) ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 2Q20 ที่ 2.2 บาทต่อลิตร เราจึงประเมินว่าทุกค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้น 0.10 บาทต่อลิตร PTG จะมีกำไรเพิ่มขึ้นต่อไตรมาสราว 80-100 ล้านบาท ดังนั้นแล้วมีความเป็นไปได้สูงที่กำไรของ PTG ใน 3Q20E จะอยู่ที่ 600-650 ล้านบาท +17 ถึง +27% QoQ ซึ่งเป็นหุ้นในกลุ่มพลังงานเพียงไม่กี่ตัวที่จะมีการเติบโต QoQ สูงในระดับนี้

ราคาเป้าหมายปี 2021E ที่ 20.00 บาท
แนะนำ ชื่อ ประเมินราคาเป้าหมายปี 2021E ที่ 20.00 บาท อิง PER -0.5SD ที่ 1.8 เท่า แนวโน้มผลประกอบการ 3Q20E คาดจะยังเติบโตได้ต่อปริมาณการสัญจรรถยนต์กลับมาคึกคักอีกครั้ง และค่าการตลาดยังอยู่ในระดับดีมากที่สุดที่ 2.5 บาทต่อลิตร

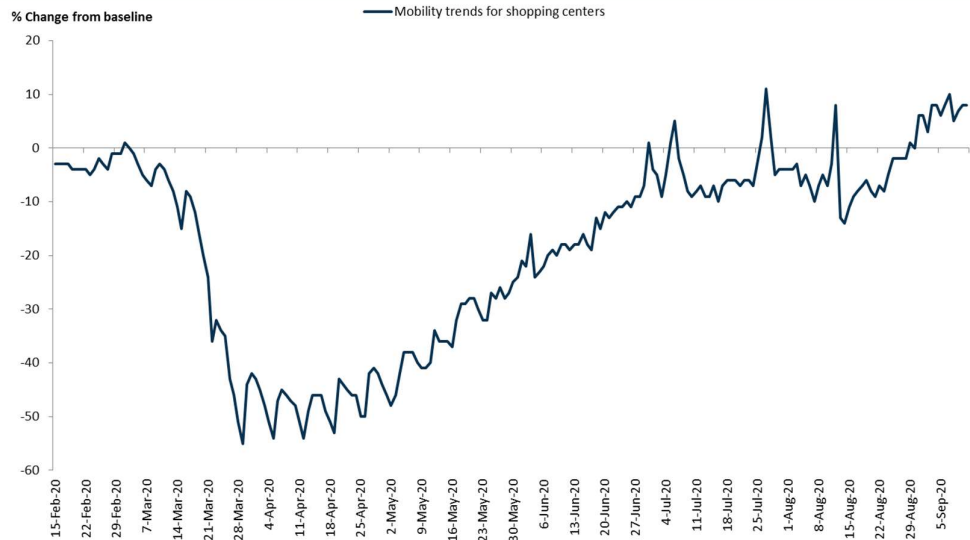
ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจากราคาน้ำมันที่ผันผวน และนโยบายภาครัฐ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Sales(Bt mn)	84,625	107,829	120,027	108,108	130,416
EBITDA(Bt mn)	3,024	3,520	5,229	5,951	6,068
Net Profit (Bt mn)	913	625	1,561	1,789	1,846
EPS (Bt)	0.55	0.37	0.93	1.07	1.11
EV/EBITDA (x)	12.1	10.6	7.3	9.3	8.6
PER(x)	32.4	47.3	18.9	16.5	16.0
PBV(x)	5.8	5.4	4.4	3.7	3.1
DPS(Bt)	0.17	0.20	0.20	0.21	0.22
Div Yield (%)	1.0%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%
ROE (%)	17.8%	11.4%	23.3%	22.0%	19.2%

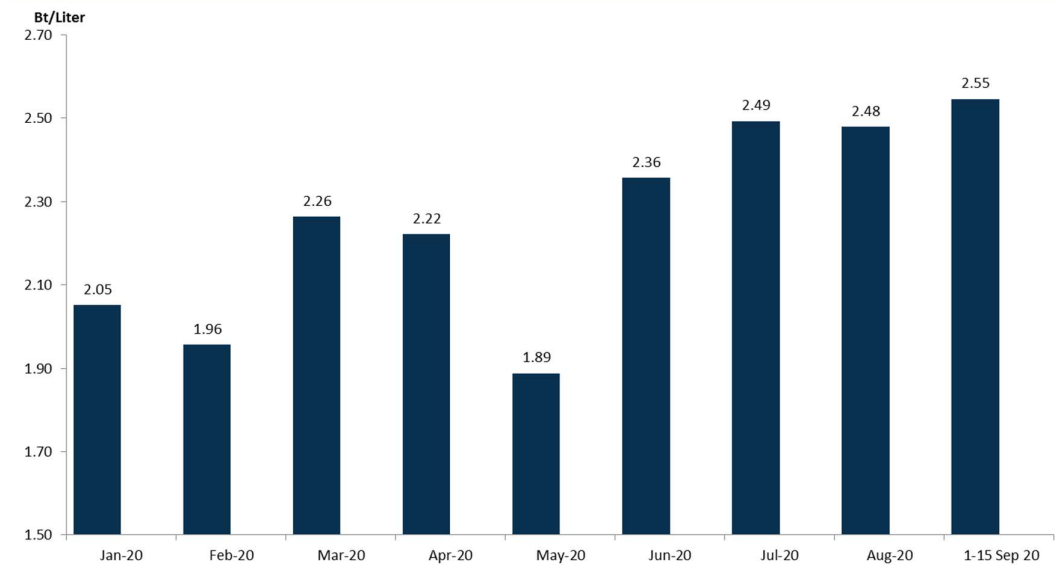
Source: Company Data, Trinity Research

Fig1 : Mobility trends for shopping centers



Source Google

Fig2 : Marketing Margin



Source EPPO

PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Sales	84,625	107,829	120,027	108,108	130,416
Cost of good sold	(76,560)	(97,911)	(107,115)	(94,595)	(116,622)
Gross Profit	8,065	9,918	12,912	13,514	13,794
SG&A	(5,278)	(6,711)	(7,907)	(7,862)	(8,026)
EBITDA	2,786	3,207	5,004	5,651	5,768
Depreciation & Amortization	(1,811)	(2,475)	(3,011)	(3,244)	(3,198)
EBIT	975	733	1,993	2,407	2,570
Equity Shares	42	(12)	40	200	200
Financial Costs	(188)	(290)	(335)	(838)	(934)
Other Income	238	313	225	300	300
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	1,067	743	1,923	2,069	2,136
Tax	(154)	(120)	(359)	(280)	(290)
Net Profit before minority	913	624	1,563	1,789	1,846
Less Minority Interest	0	1	(3)	0	0
Net Profit before Extra.	913	625	1,561	1,789	1,846
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	913	625	1,561	1,789	1,846
EPS (Bt)	0.55	0.37	0.93	1.07	1.11

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Cash in hand & at banks	911	996	1,037	1,945	3,448
Short term investment	15	13	1	1	1
Accounts receivable -net	994	1,170	1,222	1,185	1,429
Inventories	1,989	1,758	2,217	1,814	2,237
Other current assets	0	1	373	336	405
Total Current Assets	3,909	3,937	4,850	5,281	7,519
Investments	2,513	2,597	2,571	2,566	2,561
Property, Plant & Equipment	8,865	11,026	11,458	11,214	11,016
Good will	53	53	53	53	53
Intangible assets	2,504	3,084	3,153	22,768	22,184
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	141	242	566	566	566
Total Assets	17,985	20,940	22,652	42,449	43,901
Loans and O/D from banks	520	0	3,050	3,050	3,050
Account payable-trade	4,520	6,335	5,779	6,479	7,988
Current portion 1 yr L/T loans	3,174	4,518	2,661	2,129	1,703
Other current liabilities	62	40	125	127	130
Total Current Liabilities	8,275	10,892	11,614	11,785	12,871
Long-term debt	4,406	4,373	4,073	22,274	21,160
Other	185	198	257	252	255
Total Liabilities	12,867	15,464	15,944	34,311	34,285
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	116	149	179	179	179
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	2,171	2,479	3,676	5,108	6,584
Others	(38)	(40)	(63)	(63)	(63)
Total Equity before MI	5,105	5,444	6,648	8,079	9,555
Minority Interest	14	32	60	60	60
Total Equity	5,119	5,476	6,707	8,139	9,615
Total Liabilities & Equity	17,985	20,940	22,652	42,449	43,901
	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F

Assumption

Number of stations	1,696	1,758	2,000	2,100	2,200
Marketing Margin	1.71	1.92	1.90	1.85	1.85

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Pre-tax profit	1,255	1,034	2,255	2,907	3,070
Depreciation	1,811	2,475	3,011	3,244	3,198
Chg in working capital	(154)	(120)	(359)	(280)	(290)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(21)	1,752	(1,634)	1,182	774
CF from Operating	2,892	5,141	3,272	7,053	6,752
Capital expenditure	(5,950)	(5,216)	(3,512)	(22,616)	(2,416)
Change in investments	(189)	(82)	38	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(6,139)	(5,299)	(3,474)	(22,611)	(2,411)
Capital Increase	35	33	30	0	0
Debt Financing	4,090	792	892	17,669	(1,539)
Dividend (incl. tax)	(334)	(284)	(334)	(358)	(369)
Other financing activities	(270)	(299)	(344)	(846)	(930)
CF from Financing	3,521	242	243	16,466	(2,839)
Change in Cash	274	85	41	908	1,502
Beginning Cash	637	911	996	1,037	1,945
Ending Cash	911	996	1,037	1,945	3,448

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Per Share (Bt)					
EPS	0.55	0.37	0.93	1.07	1.11
DPS	0.17	0.20	0.20	0.21	0.22
BV	3.06	3.26	3.98	4.84	5.72
CF	1.73	3.08	1.96	4.22	4.04
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.47	0.36	0.42	0.45	0.58
Quick Ratio	0.23	0.20	0.23	0.29	0.41
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	7.39%	6.90%	8.25%	9.50%	8.12%
EBITDA Margin	3.29%	2.97%	4.17%	5.23%	4.42%
EBIT Margin	1.15%	0.68%	1.66%	2.23%	1.97%
Net Margin	1.08%	0.58%	1.30%	1.65%	1.42%
ROE	17.84%	11.41%	23.27%	21.98%	19.20%
Efficiency Ratio					
ROA	5.08%	2.98%	6.89%	4.21%	4.20%
ROFA	10.30%	5.67%	13.62%	15.95%	16.75%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.59	1.63	1.47	3.40	2.71
Net Debt to Equity	1.41	1.45	1.32	3.16	2.35
Interest Coverage Ratio	5.17	2.53	5.95	2.87	2.75
Growth					
Sales Growth	31.02%	27.42%	11.31%	-9.93%	20.63%
EBITDA Growth	15.56%	16.39%	48.56%	13.80%	1.97%
Net Profit Growth	-14.93%	-31.58%	149.81%	14.62%	3.18%
EPS Growth	-14.93%	-31.58%	149.81%	14.62%	3.18%
Valuation					
PER (x)	32.37	47.31	18.94	16.52	16.01
P/BV (x)	5.79	5.43	4.45	3.66	3.09
EV/EBITDA (x)	12.15	10.64	7.32	9.25	8.57
P/CF (x)	10.22	5.75	9.03	4.19	4.38
Dividend Yield (%)	0.96%	1.13%	1.13%	1.21%	1.25%
Dividend Payout Ratio (%)	31%	53%	21%	20%	20%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 : (| ! " # \$ % & () * +) * , .
 /) 0 . * 1 , 2 . " 3 5 6 7 8 9 : ; < 96 : ; 7
 | ! 5 ' 9 9 = & 9 3 # 6 : ; < 9 > ' 96 : ; < ? (@ A I "
 3 6 B 8 9 ' 9 5 = & 3 C % = D = 4 D 5 # C
 C E 7 = 5 9 F 6 ' 9 = 3 # G = & E # ; % 9 5 8
 3 F # & 9 3 4 4 D 3 ' E :
 : \$ % = & 3 3 = 3 3 ' 4 3 : ; < 3 3 = \$ 6 : \$ D 3 =
 = ' 6 #

Anti-corruption Progress Indicators

- 3 = 7 ' F 6 E G # 6 6 = C 6 (H I , J (A ("
- ' 5 K C \$
- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : 9 G 3 \$: = L 3 3 = C 6 < G (A 1 - J M) ** N + J) 1
 0 *) P * . 0 0 I 1 R 2 , -) * 0 "
 8 9 : ; < 9 6 : ; < 3 5 6 7 ' 9 6 ' ; T % \$:
 9 3 7 9 3 3 = > = & 3 = 9 3 6 3 9 3 9 C
 # ' ' = & ; % 9 A 1 - J M) ** N + J) 1 3 3 = = & ' ' = & 9 U ' V W X "
 9 U V W X " : \$ ' 9 : \$ % 3 3 = 9 3 4 ' = 6 8 3 4 9 D
 5 # C 3 3 = 3 3 5 C E 7 = 5 9 F 6 9 3 # 6
 : ; < 9 > ' 9 # G = & E # ; % 9
 \$ 9 5 ; 3 9 8 3 F # 9 4 4 9 D
 3 ' E : : \$ % = & 3 3 = 3 3 ' 4 3 : ; < 3 3 = \$ 6
 : \$ 3 = = 9 ' 6 #