

พีทีจี เอ็นเนอยี- PTG



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	25 บาท
Upside/Downside	+21%
Median Consensus	22 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	20.70 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	21/8.95 บาท
มูลค่าตลาด	34,569 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,670 ล้านหุ้น
Free Float	51.94%
Foreign Limit/Available	49%/43.63%
NVDR in hand (% of share)	4.13%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	23,127.54
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

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



เอกกรณ์ จงษ์ศิริ, CFA
เลขทะเบียนวิเคราะห์ : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

PTG ตั้งเป้า Volume +8 ถึง +12% รุก โรงไฟฟ้า , Food and Beverage

- แนะนำ ชื่อ ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 25.00 บาท อิง PER +1SD ที่ 23 เท่า แนวโน้มผลประกอบการ 1Q21 น่าจะยังเติบโตได้จากการสัจจรรถยนต์ที่มากขึ้น กลับมาคึกคักอีกครั้ง และค่าการตลาดยังอยู่ในระดับดีมากที่สุดที่ 1.9 บาทต่อลิตร และมี Upside ต่อราคา CPO ที่ปรับเพิ่มขึ้น
- ผู้บริหารยังคงตั้งเป้าปริมาณขายน้ำมันปี 2021 เติบโต 8-12% จากการเปิดเมือง และค่าการตลาดจะยังอยู่ในระดับที่ดีที่ 1.8-1.9 บาทต่อลิตร
- หาโอกาสทางธุรกิจ Non-oil ใหม่ ๆ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการทำ Solar farm โรงไฟฟ้า ชยะ และกัญชงต่อยอดธุรกิจ Food and Beverage
- เตรียมมา 2 บริษัทในเครือเข้าตลาดฯ ปี 2022 คือ ธุรกิจ LPG และ Palm

Analyst Meeting :

- 1) ผู้บริหารยังคงตั้งเป้าปริมาณขายน้ำมันปี 2021 เติบโต 8-12% จากการเปิดเมือง และการท่องเที่ยวที่เพิ่มมากขึ้น
- 2) ตั้งเป้าการขายสาขาในปีนี้อาจ 100-150 แห่ง ในขณะที่ยังประเมินว่าค่าการตลาดจะยังอยู่ในระดับที่ดีที่ 1.8-1.9 บาทต่อลิตร
- 3) หาโอกาสทางธุรกิจ Non-oil ใหม่ ๆ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการทำ Solar farm, การทำ EV changer , โรงไฟฟ้าชยะ 6 MW ซึ่งคาดว่าจะมีรายได้ประมาณ 60 ล้านบาท , หาโอกาสเรื่อง กัญชงต่อยอดธุรกิจ Food and Beverage สำหรับโครงการ Palm complex เองก็เตรียมโครงการลงทุน

เตรียมต้น 2 บริษัทลูกเข้าตลาดฯ ปี 2022

บริษัทเตรียมมา 2 บริษัทในเครือเข้าตลาดฯ เพื่อรองรับการขยายธุรกิจ คือ 1) บริษัท แอตลาส เอ็นเนอยี จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจ LPG ที่เน้นภาคครัวเรือนซึ่งมีการเติบโตมาก โดยบริษัทตั้งเป้า แอตลาส ในอีก 5 ปีจะมี CAGR กว่า 50% และ 2) Palm Complex ซึ่งทำธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำมัน B100 ซึ่งบริษัทมีแผนที่จะขยายกำลังการผลิตเพิ่มอีก 1 เท่าตัว เป็น 1.3 ล้านลิตร

แนวโน้ม Volume 1Q21 ยังดี YoY

แม้ว่าช่วงเดือน ม.ค. 21 มีผลกระทบจากการ lockdown แต่กระทบปริมาณขายในเดือน ม.ค. เพียงเล็กน้อย แต่พอเข้าสู่เดือน ก.พ. ปริมาณการสัจจรถกลับมาเติบโตอย่างโดดเด่น **ยังคงประมาณการกำไร 2021 ที่ 1.8 พันล้านบาท**

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2021 ที่ 1.8 พันล้านบาท ด้วยมุมมอง conservative โดยเรา ยังประเมินกำไรจากส่วนแบ่งรายได้ Palm Complex ที่ 200 ล้านบาท แต่แนวโน้มราคา ปาล์มยังอยู่ในระดับสูง 35 บาทต่อกก ซึ่งยังอยู่สูงในระดับเดียวกับ 4Q20 ที่ผ่านมา ดังนั้นมี โอกาสที่ส่วนแบ่งกำไรจะมากกว่าที่เราคาดไว้

1H21 มีโอกาสอยู่ในระดับสูงต่อ 30-40 บาทต่อกก

ด้วย supply disruption ในอุตสาหกรรมปาล์มทั่วโลกจาก COVID-19 ส่งผลให้ผู้ส่งออก ปาล์มรายใหญ่ของโลกทั้ง อินโดนีเซียและมาเลเซียประสบปัญหาขาดแคลนแรงงานในการ เก็บผลผลิต ซึ่งน่าจะยังคงเป็นเช่นนี้ต่อไปใน 1H21 ดังนั้นแล้วเราประเมินว่าราคาปาล์มใน ประเทศไทยจะยังคงอยู่สูงในระดับ 35-40 บาทต่อกก ต่อไปและทำให้ส่วนแบ่งกำไรของ Palm complex จะยังอยู่สูงที่ระดับ 100-150 ล้านบาทต่อไตรมาส % ของกำไรปรับราคา **เป้าหมายปี 2021E ขึ้นเป็น 25.00 บาท**

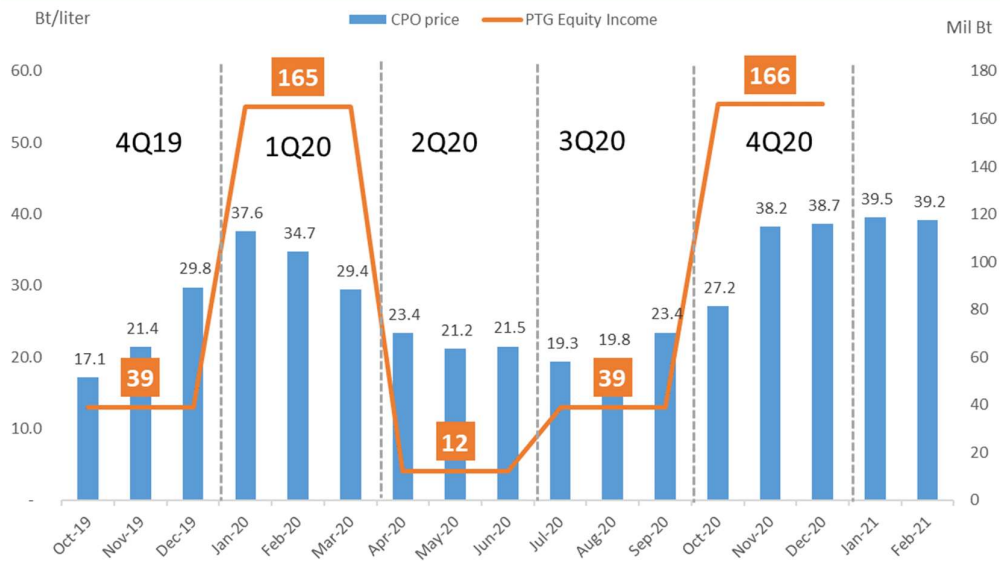
แนะนำ ชื่อ ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 25.00 บาท อิง PER +1SD ที่ 23 เท่า แนวโน้มผล ประกอบการ 1Q21 น่าจะยังเติบโตได้จากการสัจจรรถยนต์ที่มากขึ้น กลับมาคึกคักอีกครั้ง และค่าการตลาดยังอยู่ในระดับดีมากที่สุดที่ 1.9 บาทต่อลิตร และมี Upside ต่อราคา CPO ที่ ปรับเพิ่มขึ้น

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจากราคาน้ำมันที่ผันผวน และนโยบายภาครัฐ

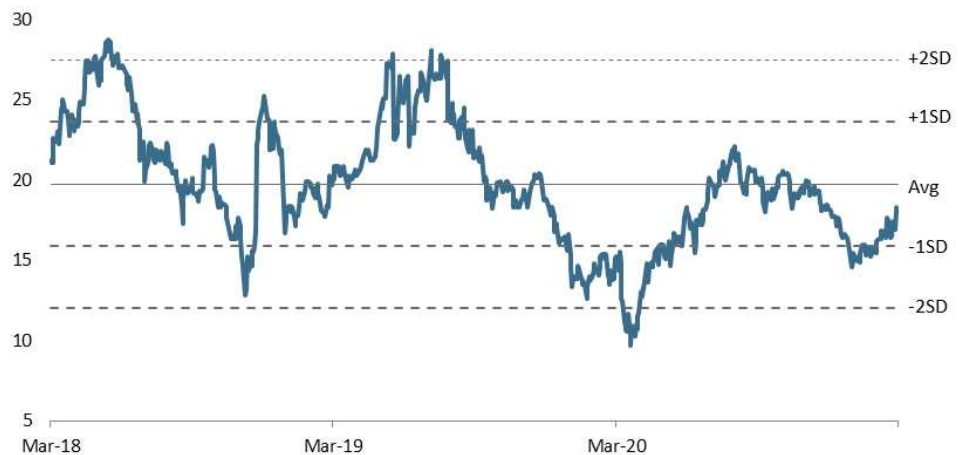
ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales(Bt mn)	107,829	120,027	104,423	130,416	136,344.00
EBITDA(Bt mn)	3,520	5,229	5,940	6,068	6,331
Net Profit (Bt mn)	625	1,561	1,894	1,846	1,944
EPS (Bt)	0.37	0.93	1.13	1.11	1.16
EV/EBITDA (x)	10.5	7.3	6.5	6.0	5.5
PER(x)	46.8	18.7	15.4	17.6	16.7
PBV(x)	6.0	4.9	4.1	3.1	2.7
DPS(Bt)	0.20	0.20	0.40	0.22	0.23
Div Yield (%)	1.0%	1.0%	2.1%	1.1%	1.2%
ROE (%)	11.4%	23.3%	23.7%	19.5%	17.7%

Source: Company Data, Trinity Research

Figure 1 : CPO Price and PTG Equity income


Source: กระทรวงพาณิชย์

Figure 2 : PTG PER Band


Source: Bloomberg

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	107,829	120,027	104,423	130,416	136,344
Cost of good sold	(97,911)	(107,115)	(90,943)	(116,622)	(121,923)
Gross Profit	9,918	12,912	13,479	13,794	14,421
SG&A	(6,711)	(7,907)	(7,820)	(8,026)	(8,390)
EBITDA	3,207	5,004	5,660	5,768	6,031
Depreciation & Amortization	(2,475)	(3,011)	(2,880)	(3,198)	(3,161)
EBIT	733	1,993	2,779	2,570	2,869
Equity Shares	(12)	40	376	200	200
Financial Costs	(290)	(335)	(1,104)	(934)	(1,117)
Other Income	313	225	280	300	300
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	743	1,923	2,331	2,136	2,252
Tax	(120)	(359)	(425)	(290)	(308)
Net Profit before minority	624	1,563	1,906	1,846	1,944
Less Minority Interest	1	(3)	(12)	0	0
Net Profit before Extra.	625	1,561	1,894	1,846	1,944
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	625	1,561	1,894	1,846	1,944
EPS (Bt)	0.37	0.93	1.13	1.11	1.16

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	996	1,037	942	7,658	7,698
Short term investment	13	1	0	0	0
Accounts receivable -net	1,170	1,222	503	1,429	1,494
Inventories	1,758	2,217	2,088	2,237	2,338
Other current assets	1	373	326	407	425
Total Current Assets	3,937	4,850	3,859	11,731	11,956
Investments	2,597	2,571	2,929	2,924	2,919
Property, Plant & Equipment	11,026	11,458	10,853	10,655	10,494
Good will	53	53	53	53	53
Intangible assets	3,084	3,153	23,662	22,184	21,601
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	242	566	682	682	682
Total Assets	20,940	22,652	42,037	48,229	47,704
Loans and O/D from banks	0	3,050	433	3,050	2,288
Account payable-trade	6,335	5,779	3,920	7,988	8,351
Current portion 1 yr L/T loans	4,518	2,661	3,314	2,652	2,121
Other current liabilities	40	125	818	835	851
Total Current Liabilities	10,892	11,614	8,486	14,524	13,611
Long-term debt	4,373	4,073	6,282	5,968	5,670
Other	198	257	19,289	18,280	17,411
Total Liabilities	15,464	15,944	34,057	38,773	36,692
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	149	179	179	179	179
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	2,479	3,676	4,904	6,381	7,936
Others	(40)	(63)	(55)	(55)	(55)
Total Equity before MI	5,444	6,648	7,884	9,360	10,916
Minority Interest	32	60	96	96	96
Total Equity	5,476	6,707	7,980	9,457	11,012
Total Liabilities & Equity	20,940	22,652	42,037	48,229	47,704
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F

Assumption

Nmber of stations	1,758	2,000	2,100	2,200	2,300
Marketing Margin	1.92	1.90	1.85	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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Pre-tax profit	1,034	2,255	3,423	3,070	3,369
Depreciation	2,475	3,011	2,880	3,198	3,161
Chg in working capital	(120)	(359)	(425)	(290)	(308)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	1,752	(1,634)	(225)	2,867	225
CF from Operating	5,141	3,272	5,653	8,845	6,448
Capital expenditure	(5,216)	(3,512)	(22,784)	(1,523)	(2,416)
Change in investments	(82)	38	(356)	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(5,299)	(3,474)	(23,141)	(1,518)	(2,411)
Capital Increase	33	30	0	0	0
Debt Financing	792	892	247	1,640	(1,591)
Dividend (incl. tax)	(284)	(334)	(668)	(369)	(389)
Other financing activities	(299)	(344)	17,813	(1,881)	(2,017)
CF from Financing	242	243	17,392	(611)	(3,997)
Change in Cash	85	41	(95)	6,717	40
Beginning Cash	911	996	1,037	942	7,658
Ending Cash	996	1,037	942	7,658	7,698

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.37	0.93	1.13	1.11	1.16
DPS	0.20	0.20	0.40	0.22	0.23
BV	3.26	3.98	4.72	5.60	6.54
CF	3.08	1.96	3.39	5.30	3.86
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.36	0.42	0.45	0.81	0.88
Quick Ratio	0.20	0.23	0.21	0.65	0.71
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	6.90%	8.25%	10.15%	8.12%	8.26%
EBITDA Margin	2.97%	4.17%	5.42%	4.42%	4.42%
EBIT Margin	0.68%	1.66%	2.66%	1.97%	2.10%
Net Margin	0.58%	1.30%	1.81%	1.42%	1.43%
ROE	11.41%	23.27%	23.74%	19.52%	17.65%
Efficiency Ratio					
ROA	2.98%	6.89%	4.51%	3.83%	4.08%
ROFA	5.67%	13.62%	17.45%	17.32%	18.53%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.63	1.47	1.27	1.25	0.92
Net Debt to Equity	1.45	1.32	1.15	0.43	0.22
Interest Coverage Ratio	2.53	5.95	2.52	2.75	2.57
Growth					
Sales Grow th	27.42%	11.31%	-13.00%	24.89%	4.55%
EBITDA Grow th	16.39%	48.56%	13.58%	2.17%	4.32%
Net Profit Grow th	-31.58%	149.81%	21.36%	-2.55%	5.33%
EPS Grow th	-31.58%	149.81%	21.36%	-2.55%	5.33%
Valuation					
PER (x)	46.78	18.73	15.43	17.55	16.66
P/BV (x)	5.95	4.87	4.11	3.12	2.68
EV/EBITDA (x)	10.54	7.26	6.45	6.00	5.49
P/CF (x)	5.68	8.93	5.17	3.66	5.02
Dividend Yield (%)	1.03%	1.03%	2.06%	1.14%	1.20%
Dividend Payout Ratio (%)	53%	21%	35%	20%	20%

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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (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 ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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