

SYNOPSIS

PTG

Outperform

ธุรกิจ Non-Oil จะเป็นตัวขับเคลื่อนกำไรต่อจากนี้

Flash Points

- การประชุมนักวิเคราะห์ กลยุทธ์การเติบโตของ PTG ต่อจากนี้จะมุ่งเน้นการสร้างฐานลูกค้าใน Ecosystem และสร้างความสัมพันธ์ในระยะยาวด้วยการปรับปรุงสิทธิประโยชน์สมาชิก max card ให้มีความยืดหยุ่น และตอบโต้ภัยต่อตามความต้องการส่วนบุคคลมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะหนุนให้ออขายทั้งในธุรกิจ Non-Oil และ Oil ให้เติบโตได้ในระยะยาว
- สำหรับปี 2568 ให้น้ำหนักการเติบโตของกำไรมาจากธุรกิจ Non-Oil เป็นหลัก โดยคงเป้าหมายสาขาจาก 600 สาขา และสัดส่วนกำไรขั้นต้น Non-Oil อยู่ที่ 30-35% ซึ่งใน 9M68 ขายเพิ่มได้ 538 สาขา และสัดส่วนกำไรขั้นต้น Non-Oil อยู่ที่ 35.9%
- อย่างไรก็ตาม ในส่วนของธุรกิจน้ำมัน ส่วนแบ่งการตลาดน้ำมันของ PTG งวด 3Q68 ลดลงเล็กน้อย มาอยู่ที่ 21.5% (จาก 22.1% ใน 2Q68) โดย PTG ปรับลดเป้าหมายการเติบโตของปริมาณขายน้ำมันทั้งปี 2568 ลงมาอยู่ที่เพียง 1-3% จากเดิม 5%

Impact Insight

- สำหรับมุมมองภาพรวมปี 2568-2569 ฝ่ายวิจัยคาดสถานการณ์แข่งขันในธุรกิจน้ำมันจะทวีความรุนแรง จากการแย่งชิงส่วนแบ่งการตลาดน้ำมันที่สูงขึ้น และการบริโภคน้ำมันภายในประเทศที่ลดลง YoY ตามภาพรวมเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงได้ปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2568 -2569 ลงเฉลี่ยปีละ 8.4% จากเดิม มาอยู่ที่ 1.1 และ 1.2 พันล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการปรับลดประมาณการขายน้ำมันปี 2568 -2569 ลงจากเดิม 4.7% และ 7.0% จากเดิม มาอยู่ที่ 6.7 และ 6.8 พันล้านลิตร ตามลำดับ เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายของ PTG มากขึ้น ภายใต้ประมาณการใหม่ส่งผลให้กำไรปกติปี 2568 - 69 เติบโต 4.5%yoy และ 16.5%yoy ตามลำดับ
- Outlook 4Q68 คาดกำไรปกติปีตัว QoQ และขึ้นทำระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี 2568 หนุนจากทั้งธุรกิจ Oil ที่คาดปริมาณขายจะฟื้นตัวตามการเข้าสู่ช่วงฤดูการท่องเที่ยว โดยคาดอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตร ยังทรงตัวได้ในระดับสูงที่ราว 1.65-1.70 บาท/ลิตร และธุรกิจ Non-Oil ที่คาดปริมาณขายโดยรวมจะเพิ่มขึ้น จากทั้งการเข้าสู่ช่วงเทศกาลเฉลิมฉลองช่วงปลายปี และการขยายสาขาใหม่อย่างต่อเนื่อง

Execution

- ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลให้ FV ปี 2569 อยู่ที่ 9.8 บาท/หุ้น (เดิม 10.30 บาท/หุ้น) ยังคงน้ำหนักการลงทุน Outperform จากแนวโน้มกำไรปกติช่วงสิ้น 4Q68 คาดจะฟื้นตัวโดดเด่นตามการเข้าสู่ช่วง peak ของปี รวมถึงภาพใหญ่รายปีที่เห็นกำไรโต YoY

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS DOWN

แนวรับ : 6.70 บาท

แนวต้าน : 7.65 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : บล.ธนรัตน์ กิตติคำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

สัญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.05
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.80
Upside (%)	39.01
Dividend yield (%)	5.60

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.64	0.64	0%
2569F	0.75	0.77	-3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	PBV			PER	
		2568F	2569F	2568F	2568F	2569F
USA						
HALLIBURTON CO	4.56	4.2	4.4	-	49.5	
SCHLUMBERGER LTD	4.52	2.7	2.7	69.2	42.0	
CHEVRON CORP	4.24	1.4	1.4	80.4	23.3	
CONOCOPHILLIPS	3.96	1.6	1.6	-	121.8	
BARRICK GOLD CORP	3.90	2.3	2.0	22.5	15.3	
BP PLC-ADR	3.71	1.2	1.2	30.6	14.5	
EXXON MOBIL CORP	3.07	2.1	2.0	39.7	20.0	
FREEMPORT-MCMORAN	3.00	3.7	2.8	50.2	11.1	
UK						
ROYAL DUTCH-SHA	4.00	1.1	1.1	25.2	13.4	
GLENCORE PLC	3.50	1.1	1.1	33.5	21.1	
China						
SINOPEC CORP-H	4.27	0.8	0.8	15.2	12.0	
PETROCHINA-H	3.83	0.7	0.7	101.5	18.0	
CNOOC	3.65	1.0	1.0	-	15.0	
Brazil						
PETROBRAS SA-ADR	3.00	0.8	0.9	97.5	13.8	
THAILAND						
PTT Pcl	Outperform	0.8	0.8	11.6	9.9	
PTT EXPL & PROD	Neutral	0.8	0.7	7.3	7.0	
PTT Global Chemical	Underperform	0.5	0.5	NM	52.3	
THAI OIL PCL	Neutral	0.5	0.4	9.0	6.8	
IRPC PCL	Underperform	0.3	0.3	NM	7.0	
BANGCHAK PETROLE	Neutral	0.4	0.4	6.0	4.8	
INDORAMA VENTURE	Underperform	0.8	0.7	71.8	15.0	
PTT Oil and Retail Business	Outperform	1.5	1.4	16.7	15.5	
PTG Energy	Outperform	1.5	1.4	12.5	10.8	
AVERAGE		1.2	1.1	14.2	14.6	

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้รวม (ล้านบาท)	198,811	225,813	240,762	247,878	255,042
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	944	1,022	1,068	1,245	1,460
กำไรปกติ (ล้านบาท)	950	1,022	1,068	1,245	1,460
EPS (บาท)	0.57	0.61	0.64	0.75	0.87
PER (x)	12.47	11.52	11.02	9.46	8.07
BVS	5.34	5.56	5.97	6.38	6.88
DPS (บาท)	0.35	0.35	0.35	0.40	0.45
Dividend Yield (%)	4.96%	4.96%	4.99%	5.60%	6.32%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1,670	1,670	1,670	1,670	1,670

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

การดำเนินการด้าน ESG ของ PTG

Environment (E) :

ยกระดับประสิทธิภาพเชิงนิเวศในการปฏิบัติการ โดยที่กำหนการใช้พลังงานหมุนเวียน solar roof, ปริมาณการลดก๊าซเรือนกระจก ในพื้นที่ปฏิบัติงาน, ติดตั้งสถานี EV charger และมีการกำหนดตัวชี้วัดด้านการรั่วไหลของน้ำมันที่ส่งผลกระทบต่อพื้นดิน หรือแหล่งน้ำอย่างมีนัยฯ รวมถึงการถูกปรับอย่างมีนัยฯ กรณีละเมิดสิ่งแวดล้อม โดยในปี 2566 ภาพรวมส่วนใหญ่ยังไม่บรรลุเป้าหมาย แต่สามารถทำได้ในระดับใกล้เคียงกับกรอบที่ตั้งไว้

Social Contribution (S):

เคารพหลักสิทธิมนุษยชน สร้างสภาพแวดล้อมที่ปราศจากอุบัติเหตุในการทำงาน พัฒนาศักยภาพและความรู้ของพนักงานเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ รวมถึงสร้างความสัมพันธ์และการยอมรับจากชุมชนต่อการดำเนินธุรกิจ โดยปี 2566 ยังไม่สามารถบรรลุเป้าหมายด้านอุบัติเหตุ และการเข้าไปมีส่วนร่วมผ่านกิจกรรมเพื่อสังคม แต่อย่างไรก็ตาม ยังสามารถบรรลุเป้าหมายทางสังคมด้านอื่นๆ อาทิ การเคารพหลักสิทธิมนุษยชน, การอบรมพนักงานเพื่อพัฒนาศักยภาพ ความพึงพอใจของชุมชนบริเวณพื้นที่โดยรอบของกิจการ เป็นต้น

Governance (G) :

สร้างวัฒนธรรมการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบ โปร่งใส และตรวจสอบได้ โดยกำหนดตัวชี้วัดเป็นจำนวนข้อร้องเรียนด้านทุจริตผ่านช่องทาง Whistleblowing ที่มีนัยฯ, การปฏิบัติที่ไม่เป็นไปตามกฎหมาย กฎระเบียบอย่างมีนัยฯ, และการโจมตีทางไซเบอร์ที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานทางธุรกิจอย่างมีนัยฯ ซึ่งปี 2566 สามารถบรรลุเป้าหมาย โดยไม่มีการรายงานข้อร้องเรียนต่างๆที่ตั้งไว้ และไม่พบการโจมตีทางไซเบอร์ที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานธุรกิจ

ESG Comment: ปัจจุบัน PTG ยังไม่ได้รับการจัดอันดับใน SET ESG Rating แต่อย่างไรก็ตาม ทางบริษัทได้มีการเผยแพร่รายงานความยั่งยืน และกำหนดดัชนีชี้วัดในแต่ละด้าน ซึ่งฝ่ายวิจัยมีความเห็นว่า การดำเนินงานด้าน ESG ของ PTG ช่วยให้เกิดประโยชน์แก่ชุมชนในด้านการสร้างรายได้ และยกระดับคุณภาพชีวิตของคนในพื้นที่ รวมถึงยังมีการให้ความสำคัญทั้งในด้านสิ่งแวดล้อม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยสามารถบรรลุกรอบเป้าหมายได้บางส่วน ซึ่งคาดช่วงส่งเสริมให้ PTG ได้รับการจัดอันดับ ESG ในอนาคต

ภาพรวมธุรกิจการดำเนินงานของ PTG



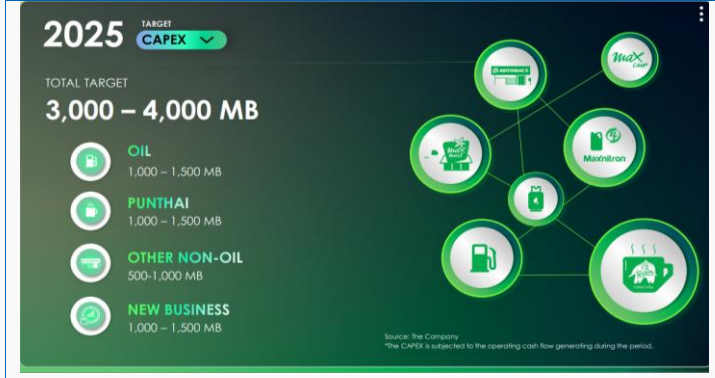
ที่มา : PTG

สัดส่วนกำไรขั้นต้นของ PTG



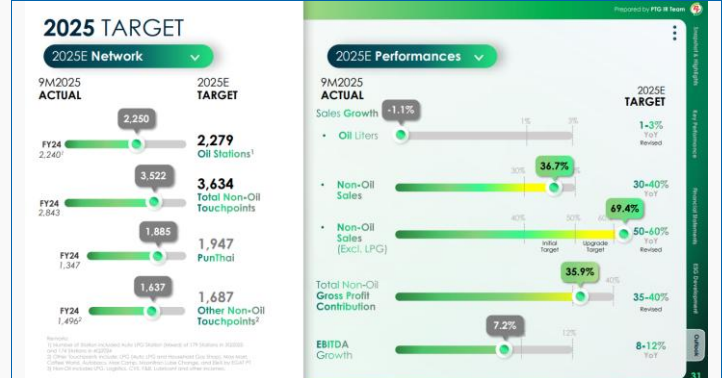
ที่มา : PTG

CAPEX 2568



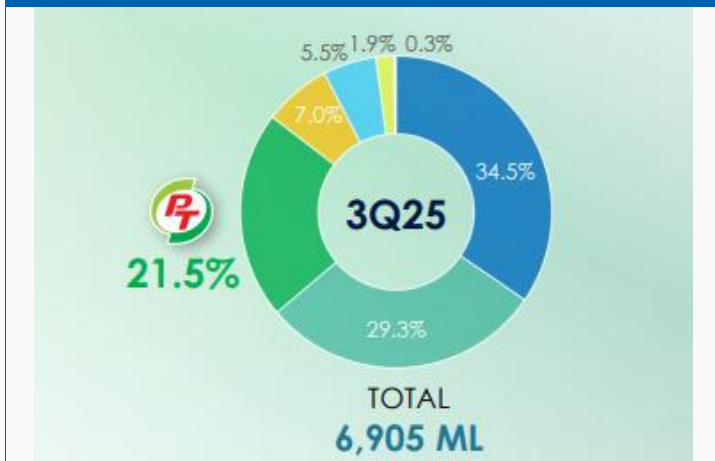
ที่มา : PTG

เป้าหมายธุรกิจปี 2568



ที่มา : PTG

ส่วนแบ่งการตลาดน้ำมันของ PTG



ที่มา : PTG

ประเด็นความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่รุนแรง: โดยเฉพาะธุรกิจ Oil ที่ PTG ต้องขยายฐานลูกค้า เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งการตลาด
- ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมัน: ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกมีความผันผวนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อราคาจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง และมูลค่าสินค้าคงคลัง ซึ่งส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงิน PTG
- ความเสี่ยงในการบริหารทรัพยากรบุคคล: การขยายธุรกิจจำเป็นต้องใช้บุคลากรจำนวนมาก โดยหากไม่สามารถจัดเตรียมบุคลากรเพื่อรองรับการเติบโต อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานธุรกิจ และการบรรลุเป้าหมายในระยะยาว
- ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ: การไม่ปฏิบัติตาม หรือปฏิบัติตามข้อกำหนดไม่ครบถ้วน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงทางกฎหมายบ่อยครั้ง อาจนำไปสู่ผลกระทบด้านการเงิน และการดำเนินงานของบริษัทฯ

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ PTG

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
ปีสิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	ปีสิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้รวม	225,813	240,762	247,878	255,042	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(211,043)	(225,168)	(231,261)	(237,369)	กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,490	1,490	1,743	2,051
กำไรขั้นต้น	14,770	15,594	16,617	17,673	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
รายได้อื่นๆ	571	500	506	513	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,617	3,801	3,986	4,170
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(12,884)	(13,642)	(14,390)	(15,152)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้น	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรสุทธิจากเงินลงทุนในการร่วมค้าและบริษัทร่วม	125	100	100	100	อื่นๆ	985	1,092	1,273	1,492
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,091)	(1,062)	(1,090)	(1,083)	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(132)	621	19	(9)
EBT	1,490	1,490	1,743	2,051	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,469	5,514	5,277	5,653
ภาษีเงินได้	(448)	(398)	(470)	(558)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	20	24	28	33	เงินสดจ่ายจากการซื้อสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(4,660.8)	(4,100.0)	(4,100.0)	(4,100.0)
กำไรสุทธิ	1,022	1,068	1,245	1,460	เงินสดรับจากการจำหน่ายอุปกรณ์	3.2	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	(1)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,936.9)	(5,364.7)	(5,103.9)	(5,152.2)
รายการพิเศษอื่นๆ	0	-	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	1,022	1,068	1,245	1,460	เงินสดสุทธิจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	2,110.3	(2,686.1)	(229.6)	(215.8)
การเติบโตของรายได้	13.6%	6.6%	3.0%	2.9%	เงินสดสุทธิจากหุ้นกู้	(201.5)	(697.2)	(650.0)	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	8.2%	4.5%	16.5%	17.3%	เงินปันผลจ่ายให้ผู้ถือหุ้น	(751.5)	(407.3)	(587.5)	(659.7)
การเติบโตของกำไรปกติ	7.7%	4.5%	16.5%	17.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	299.1	(3,287.9)	(792.8)	(177.7)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.5%	6.5%	6.7%	6.9%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.5%	0.4%	0.5%	0.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,168.3)	(3,138.2)	(619.4)	323.3
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
ปีสิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	ปีสิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้รวม	58,681	57,407	56,496	53,706	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,212.4	-	925.8	-
ต้นทุนขาย	(54,872)	(53,382)	(52,155)	(49,280)	ลูกหนี้การค้า และลูกหนี้อื่น	1,425.6	1,444.6	1,487.3	1,530.3
กำไรขั้นต้น	3,809	4,025	4,341	4,426	สินค้าคงเหลือ	4,294.9	3,377.5	3,468.9	3,560.5
รายได้อื่นๆ	169	127	140	152	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	35.0	35.0	35.0	35.0
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,378)	(3,654)	(3,890)	(4,061)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	15,809.6	16,383.5	16,502.4	16,437.0
ส่วนแบ่งกำไรสุทธิจากเงินลงทุนในการร่วมค้าและบริษัทร่วม	45	28	75	51	สินทรัพย์รวม	51,752.4	49,487.6	50,356.7	52,064.9
ดอกเบี้ยจ่าย	(283)	(283)	(284)	(287)					
EBT	363	235	384	283	เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น	12,285.1	12,069.9	12,396.5	12,723.9
ภาษีเงินได้	(126)	(49)	(71)	(72)	เงินกู้ระยะสั้น และส่วนของเงินกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	5,868.8	4,396.0	4,245.7	4,102.9
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	8	(4)	0	6	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,642.8	1,611.1	1,000.5	1,041.6
กำไรสุทธิ	228	190	312	205	เงินกู้ระยะยาว	2,420.2	1,216.1	1,136.7	1,063.8
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	1	(8)	1	2	หนี้สินรวม	42,470.5	39,520.7	39,704.6	40,580.0
รายการพิเศษอื่นๆ	0	-	-	-					
กำไรปกติ	227	198	311	203	ทุนที่ชำระแล้ว	1,670.0	1,670.0	1,670.0	1,670.0
การเติบโตของรายได้	7.9%	-2.2%	-1.6%	-4.9%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,185.4	1,185.4	1,185.4	1,185.4
การเติบโตของกำไรสุทธิ	225.4%	-16.8%	64.2%	-34.3%	กำไรสะสม	6,345.9	7,006.7	7,664.0	8,463.9
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.5%	7.0%	7.7%	8.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	9,281.9	9,966.8	10,652.1	11,484.9
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.4%	0.3%	0.6%	0.4%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	51,752.4	49,487.6	50,356.7	52,064.9
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานสำคัญในการประมาณการ				
ปีสิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	ปีสิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
Current Ratio (เท่า)	0.4	0.2	0.2	0.2	ปริมาณจำหน่ายน้ำมัน (ล้านลิตร)	6,708	6,708	6,839	6,973
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	178.3	167.8	169.1	169.0	อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตร ธุรกิจน้ำมัน(บาท/ลิตร)	1.65	1.65	1.65	1.65
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	55.4	58.7	67.6	67.5	จำนวนสถานีบริการน้ำมัน PT (สถานี)	2,199	2,249	2,299	2,349
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	18.7	18.5	18.9	18.9	ยอดขายจากแพ่งพื้นสุไทย (ล้านบาท)	2,236.0	3,232.0	4,075.2	5,035.2
Debt to Equity Ratio	4.6	4.0	3.7	3.5	สาขาจากแพ่งพื้นสุไทย (สาขา)	1,347.0	1,947.0	2,547.0	3,147.0
Net Gearing ratio (%)	289.1%	271.9%	258.3%	241.0%	สัดส่วนกำไรขั้นต้นธุรกิจน้ำมัน : Non-Oil	75.25	73.27	71.29	69.31
ROAA (%)	2.07%	2.11%	2.49%	2.85%	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1,670	1,670	1,670	1,670

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส