

PTTGC

NEUTRAL

Current price

Bt42.50

Target price

Under Review

กำไรอ่อนแอใน 1Q66 แย่กว่าคาด; ยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัวใน 2Q66

- กำไร 1Q66 ของ PTTGC ออกมาแย่กว่าคาด โดยมีจำนวนเพียง 82 ลบ. ลดลง 97% YoY และ 87% QoQ
- แม้ผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีดีขึ้น (หลักๆ คือธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจอะโรเมติกส์) ปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่ง QoQ โดยเกิดจาก market GRM และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ที่สูงขึ้น แต่ผลการดำเนินงานโดยรวมถูกจุดรั้งโดยธุรกิจโอเลฟินส์ ธุรกิจปิโตรเคมีขึ้นกลาง (ฟินอล และ MEG) และธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (Vencorex) ส่วนแบ่งกำไรจาก JV ยังติดลบ หลักๆ เกิดจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงของ Thai Asahi
- Adjusted EBITDA เพิ่มขึ้น 82% QoQ สู่ 9.5 พันลบ. แต่ยังคงลดลง 24% YoY adj. EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้นจาก 4% ใน 4Q65 สู่ 6% ใน 1Q66 แต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 10% ค่อนข้างมาก
- กำไร 2Q66 น่าจะยังอยู่ในระดับต่ำ และอาจจะอ่อนตัวลง เนื่องจากธุรกิจที่เป็นตัวขับเคลื่อนกำไรใน 1Q66 (โรงกลั่นและอะโรเมติกส์) อ่อนตัวลงแล้ว QTD ในขณะที่เราคาดว่าธุรกิจโอเลฟินส์และโพลีเมอร์ จะเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนกำไรใน 2H66 แต่บริษัทก็ยังไม่น่าจะทำได้ถึงระดับที่เราคาดการณ์ไว้ในปี 2566
- เรากำลังทบทวนประมาณการและราคาเป้าหมาย คงคำแนะนำ NEUTRAL

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

	1Q22	4Q22	1Q23	YoY%	QoQ%
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	176,767	126,442	148,147	(16.2)	17.2
Gross profit	19,810	4,173	9,199	(53.6)	120.4
EBITDA	17,806	2,454	8,373	(53.0)	241.2
Core profit	9,504	(4,547)	(1,557)	n.a.	n.a.
Net Profit	2,596	648	82	(96.8)	(87.3)
EPS (Bt)	0.58	0.14	0.02	(96.8)	(87.3)
B/S (Bt, mn)					
Total assets	781,338	719,965	713,369	(8.7)	(0.9)
Total liabilities	455,184	421,138	414,842	(8.9)	(1.5)
Total equity	326,153	298,828	298,528	(8.5)	(0.1)
BVPS (Bt)	70.16	64.61	64.53	(8.0)	(0.1)
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	11.2	3.3	6.2	(5.0)	2.9
EBITDA margin (%)	10.1	1.9	5.7	(4.4)	3.7
Net profit margin (%)	1.5	0.5	0.1	(1.4)	(0.5)
ROA (%)	5.0	(2.5)	(0.9)	(5.8)	1.6
ROE (%)	11.6	(6.1)	(2.1)	(13.7)	4.0
D/E (x)	1.4	1.4	1.4	(0.6)	(2.0)

