

## ไออาร์พีซี

**คาดหวัง return 40% ในปี 2559 ไม่ใช่เรื่องยาก**

แม้ YTD return ขึ้นมาถึง 38% เป็น best outperformer ของกลุ่ม แต่ไม่แปลกใจเลยหากเทียบกับคาดการณ์ Norm profit ปี 2559 ที่เติบโตถึง 35.8%yoy สูงสุดของกลุ่มฯ เช่นกัน สำคัญคือ PER และ PBV ที่ยังถูกมาก ยังเลือกเป็น top pick ต่อไป

### ■ กำไร 3Q58 ดีกว่าคาด

IRPC รายงานผลการดำเนินงานงวด 3Q58 เป็นกำไรสุทธิเท่ากับ 887 ล้านบาท ลดลงถึง 79.0% qoq แต่ยังคงดีกว่าค่า 17.6% ซึ่งการปรับตัวลดลงของกำไรในงวดนี้หลักๆเป็นผลมาจากต้นทุนจากสต็อกน้ำมัน รวม LCM และขาดทุน Oil Hedging รวม 3.8 เหรียญต่อบาร์เรล หรือคิดเป็นมูลค่า 2.2 พันล้านบาท และต้นทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวมาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท แต่ยังคงได้ปัจจัยบวกจากรายการพิเศษเงินชดเชยจากการเคลมประกันกรณีเหตุเพลิงไหม้หน่วย VGOHT ส่วนที่เหลืออีก 845 ล้านบาท มาช่วยพยุงไว้บางส่วน แต่หากพิจารณา Market GIM ในงวด 3Q58 พบว่ายังคงดีมาก โดยทรงตัวได้ในระดับสูงใกล้เคียงกับงวดที่ผ่านมาที่ 14.13 เหรียญต่อบาร์เรล ส่งผลให้ Accounting GIM ในงวด 3Q58 ลดลง 40.3%qoq มาอยู่ที่ 10.33 เหรียญต่อบาร์เรล โดยรวมแล้วกำไรสุทธิงวด 9M58 เท่ากับ 8.95 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่า 16 เท่าตัวจากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 92% ของประมาณการทั้งปี 2558 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

### ■ 4Q58 พันตัวแรง...UHV หนุนกำไรเติบโตเต็มที่ทั้งปี 2559

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2558 ที่คาดว่าจะพลิกเป็นกำไรสุทธิที่ 9.7 พันล้านบาท เทียบกับปี 2557 ที่เผชิญกับผลขาดทุนสุทธิ 5.2 พันล้านบาท โดยคาดแนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q58 น่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 3Q58 มาขึ้นเหนือระดับ 1 พันล้านบาท ได้ เนื่องจากคาดจะไม่มีการบันทึกขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนในระดับสูงเช่นที่เกิดขึ้นในงวด 3Q58 แต่หากพิจารณาแนวโน้มกำไรไปปกติคาดจะเห็น Market GIM ลดลงเล็กน้อยจากงวด 3Q58 มาเฉลี่ยอยู่ราว 12-13 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากจะถูกกดดันจาก Spread ผลิตรถยนต์ปีโตรเคมี ที่มีแนวโน้มอ่อนตัวในช่วงเดือน ธ.ค. ตามฤดูกาล แต่จะได้ในส่วนของการกลั่นที่จะเริ่มเข้าสู่ช่วงฤดูกาลฤดูหนาวช่วงปลายปีมาช่วยพยุง GIM โดยรวมไว้ นอกจากนี้ยังเริ่มรับปัจจัยบวกจากโครงการ UHV ที่จะแล้วเสร็จเชิงพาณิชย์ภายในเดือน ธ.ค. 2558 และจะรับรู้เต็มที่ทั้งปีตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป ซึ่งถือเป็นการยกระดับฐานกำไรของ IRPC ให้อยู่ในระดับสูงต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป

### ■ คาดหวัง return 40% ไม่ใช่เรื่องยาก

ฝ่ายวิจัยปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2559 ที่ 5.90 บาท อิงวิธี DCF ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันที่ยังถูกมากทั้ง PER และ PBV ทำให้เชื่อว่าการวิ่งไปสู่เป้าหมายที่ upside ไม่ต่ำกว่า 40% ไม่น่าเป็นเรื่องยาก

Key Data	FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY56A	FY57A	FY58F	FY59F	FY60F
ยอดขายรวม		292,593	281,589	220,627	315,575	340,270
กำไรสุทธิ		826	(5,235)	9,720	8,973	9,269
EPS (บาท)		0.04	(0.26)	0.49	0.45	0.47
Norm Profit		888	(7,291)	6,608	8,973	9,269
Norm EPS (บาท)		0.04	(0.37)	0.33	0.45	0.47
BVS (บาท)		3.70	3.32	3.81	4.25	4.71
PER (x)		100.2	(15.81)	8.5	9.2	8.9
PBV (x)		1.1	1.3	1.1	1.0	0.9
DPS (บาท)		0.10	0.08	0.10	0.18	0.19
Div.yields (%)		2.4%	1.9%	2.4%	4.3%	4.5%
ROE (%)		1.1%	-7.3%	13.3%	10.9%	10.1%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆของผู้ท่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้ท่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับบริษัท หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

## IRPC

แนะนำ : ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท): 4.16

ราคาเป้าหมาย (บาท) : 5.90

Upside : 41.8%

Dividend Yield : 2.4%

Total Return : 44.2%

มูลค่าตลาด (ล้านบาท): 85,007

### Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2558F	0.49	0.50	-2%
2559F	0.45	0.40	13%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic.: 4 = ได้รับการรับรอง

นลินรัตน์ กิตติภาพรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

Nalinrat.re@asiaplus.co.th

## ■ กำไร 3Q58 ตีกว่าคาด

IRPC รายงานผลการดำเนินงานงวด 3Q58 เป็นกำไรสุทธิเท่ากับ 887 ล้านบาท ลดลง 79.0% qoq ตีกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้เล็กน้อย ซึ่งการปรับตัวลดลงของกำไรหลักๆ เป็นผลมาจากบันทึกขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 2.77 เหรียญต่อบาร์เรล หรือคิดเป็นมูลค่า 1.6 พันล้านบาท รวมถึงมีบันทึกขาดทุนจากค่าเผื่อการลดลงของราคาสินค้าคงเหลือ (LCM) 0.33 เหรียญต่อบาร์เรล หรือคิดเป็นมูลค่า 191 ล้านบาท ตามราคาน้ำมันดิบลิ้นงวด 3Q58 ที่ปรับตัวลดลงราว 17 เหรียญต่อบาร์เรล จากลิ้นงวด 2Q58 นอกจากนี้ยังมีการบันทึกขาดทุนจาก Oil Hedging 0.70 เหรียญต่อบาร์เรล หรือคิดเป็นมูลค่า 407 ล้านบาท และบันทึกขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจากงวดก่อนหน้ามาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ตามค่าเงินบาท ณ ลิ้นงวด 3Q58 ที่อ่อนค่าลงจากลิ้นงวด 2Q58 ราว 2.5 บาทต่อเหรียญ แต่ทั้งนี้ยังได้ปัจจัยบวกจากรายการพิเศษเงินชดเชยจากการเฉลิมพระชันษา 60 พรรษาของสมเด็จพระนางเจ้าสิริกิติ์ พระบรมราชินีนาถ 845 ล้านบาท มาช่วยพยุงไว้บางส่วน

แต่หากพิจารณา Market GIM ในงวด 3Q58 พบว่ายังคงดีมาก โดยทรงตัวได้ในระดับสูงใกล้เคียงกับงวดที่ผ่านมาที่ 14.13 เหรียญต่อบาร์เรล ถึงแม้ Spread ผลิตรถยนต์ปิโตรเคมีจะปรับตัวลดลง โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล และน้ำมันเตาที่ลดลงถึง 2.7 และ 4.5 เหรียญต่อบาร์เรล มาอยู่เพียง 11 และ -8 เหรียญต่อบาร์เรล ตามลำดับ แต่การที่ราคาน้ำมันเตาตกต่ำช่วยหนุนให้ Spread น้ำมันหล่อลื่น (ใช้น้ำมันเตาเป็นวัตถุดิบ) ปรับตัวสูงขึ้นได้ จึงทำให้ Spread ของธุรกิจโรงกลั่นและน้ำมันหล่อลื่นยังอยู่ได้ที่ 4.78 เหรียญต่อบาร์เรล ลดลง 20.3% qoq ขณะที่ Spread ผลิตรถยนต์ปิโตรเคมีปรับตัวเพิ่มขึ้น 18.9% qoq มาอยู่ที่ 8.19 เหรียญต่อบาร์เรล รวมถึงกำไรจากธุรกิจ Utilities ที่ยั่งยืนได้ที่ 1.16 เหรียญต่อบาร์เรล ดังนั้นโดยรวมส่งผลให้ Accounting GIM ในงวด 3Q58 (รวมขาดทุนสต็อกน้ำมัน) ลดลง 40.3% qoq มาอยู่ที่ 10.33 เหรียญต่อบาร์เรล

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิงวด 9M58 เท่ากับ 8.95 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่า 16 เท่าตัวจากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 92% ของประมาณการทั้งปี 2558 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

## ■ 4Q58 พันตัวแรง...UHV หนุนกำไรเติบโตเต็มที่ทั้งปี 2559

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2558 ที่คาดว่าจะพลิกเป็นกำไรสุทธิที่ 9.7 พันล้านบาท เทียบกับปี 2557 ที่เผชิญกับผลขาดทุนสุทธิ 5.2 พันล้านบาท โดยคาดแนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q58 น่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 3Q58 มาขึ้นเหนือระดับ 1 พันล้านบาท ได้ เนื่องจากคาดจะไม่มีการบันทึกขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนในระดับสูงเช่นที่เกิดขึ้นในงวด 3Q58 แต่หากพิจารณาแนวโน้มกำไรปกติคาดจะเห็น Market GIM ลดลงเล็กน้อยจากงวด 3Q58 มาเฉลี่ยอยู่ราว 12-13 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากจะถูกกดดันจาก Spread ผลิตรถยนต์ปิโตรเคมี ที่มีแนวโน้มอ่อนตัวในช่วงเดือน ธ.ค. ตามฤดูกาลที่ผู้ประกอบการจะเข้ามาเก็บสต็อกเพื่อผลิตสินค้าในช่วงเดือน ต.ค. และก็จะผลิตแล้วเสร็จในช่วงเดือน พ.ย. ก่อนปีใหม่ และก็จะหยุดการผลิตในช่วงเดือน ธ.ค. แต่คาดจะกลับมาเก็บสต็อกอีกครั้งในช่วงเดือน ม.ค. ก่อนเข้าเทศกาลตรุษจีน อย่างไรก็ตามคาดจะได้ในส่วนของการกลั่นที่จะเริ่มเข้าสู่ช่วงฤดูกาลฤดูหนาวช่วงปลายปีมาช่วยพยุง GIM โดยรวมไว้

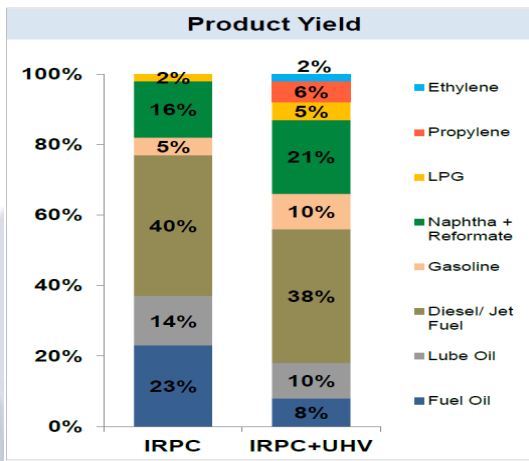
นอกจากนี้ยังเริ่มรับปัจจัยบวกจากโครงการ UHV ที่จะแล้วเสร็จเชิงพาณิชย์ภายในเดือน ธ.ค. 2558 และจะรับรู้เต็มทั้งปีตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป ซึ่งจะส่งผลให้ GIM ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อย่างน้อย 2 เหรียญต่อบาร์เรล จากปัจจุบัน (ภายใต้สมมติฐาน Spread (Propylene-น้ำมันเตา) ราว 500 เหรียญต่อบาร์เรล) แต่ทั้งนี้ปัจจุบัน Spread ปรับตัวลดลงมาอยู่ในระดับ 400 เหรียญต่อบาร์เรล เนื่องจากราคาโพรพิลีนที่ลดลงอย่างมีนัยยะ คาดจะยังคงเพิ่ม GIM ได้อยู่ราว 1-1.5 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งเชื่อว่าราคาโพรพิลีนในปัจจุบันน่าจะอยู่ในช่วงต่ำสุดแล้ว คาดจะเห็นสถานการณ์ราคาโพรพิลีนที่ติดตัวขึ้นได้ในปี 2559 ซึ่งจะเป็นบวกเต็มที่ต่อ IRPC หลังโครงการ UHV แล้วเสร็จ) ซึ่งถือเป็นการยกระดับฐานกำไรของ IRPC ให้อยู่ในระดับสูงต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้น

### ผลการดำเนินงานงวด 3Q58 และ 9M58 ของ IRPC

ล้านบาท	4Q56	1Q57	2Q57	3Q57	4Q57	1Q58	2Q58	3Q58	%QoQ	%YoY	9M58	9M57	%YoY
รายได้จากการขาย	76,856	73,524	73,524	70,668	63,873	53,862	59,216	52,070	-12.1%	-26.3%	165,148	217,716	-24.1%
ต้นทุนขาย	(75,855)	(72,650)	(72,828)	(72,253)	(70,198)	(50,158)	(52,384)	(49,339)	-5.8%	-31.7%	(151,881)	(217,732)	-30.2%
กำไรขั้นต้น	1,001	873	696	(1,585)	(6,325)	3,704	6,831	2,731	-60.0%	-272.3%	13,267	(16)	n.m.
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,021)	(209)	(453)	(250)	(582)	(334)	(761)	(1,268)	66.6%	407.0%	(2,363)	(912)	159.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,581)	(1,275)	(1,381)	(1,338)	(1,451)	(1,472)	(1,560)	(1,361)	-12.8%	1.7%	(4,393)	(3,993)	10.0%
กำไรสุทธิ	785	344	178	22	(5,779)	3,832	4,236	887	-79.0%	3915.7%	8,955	544	1546.2%
EPS (บาท)	0.04	0.02	0.01	0.00	(0.28)	0.19	0.21	0.04	-79.0%	3915.5%	0.44	0.03	1546.2%
Norm Profit	785	344	178	22	(5,779)	1,398	4,291	942	-78.0%	4164.6%	6,631	544	1119.1%
EBITDA margin	4.0%	2.4%	2.6%	0.7%	-8.2%	12.1%	12.6%	7.2%			3.2%	1.8%	
Gross margin	1.3%	1.2%	0.9%	-2.2%	-9.9%	6.9%	11.5%	5.2%			1.2%	0.4%	

ที่มา : ข้อมูลจาก IRPC

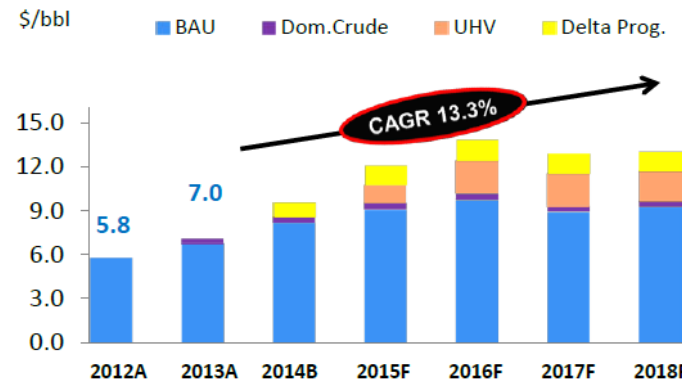
### โครงการ UHV



ที่มา : ข้อมูลจาก IRPC

### โครงการ UHV

#### Market GIM (\$/BBL)



ที่มา : ข้อมูลจาก IRPC

### สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2558F	2559F	2558F	2559F
<b>USA</b>								
HALLIBURTON CO	4.40	39.3	46.4	18.0%	1.7	1.9	26.3	33.1
SCHLUMBERGER LTD	4.25	79.4	90.4	13.8%	2.7	2.6	23.5	28.5
FREEMPORT-MCMORAN	4.05	11.8	14.6	23.3%	1.0	1.0	-	11.4
CONOCOPHILLIPS	3.96	54.9	62.9	14.6%	1.4	1.5	-	59.9
CHEVRON CORP	3.61	95.0	95.1	0.2%	1.2	1.2	28.8	22.0
BARRICK GOLD CRP	3.56	7.8	9.1	17.7%	0.9	0.9	27.8	18.2
BP PLC-ADR	3.29	36.3	37.5	3.5%	1.1	1.1	17.0	16.4
EXXON MOBIL CORP	3.22	85.3	82.7	-3.0%	2.1	2.0	22.0	20.7
VALE SA-SP ADR	3.00	4.5	5.9	30.8%	0.5	0.5	-	20.3
<b>Australia</b>								
BHP BILLITON LTD	3.87	23.1	27.4	18.9%	1.4	1.4	29.7	17.3
RIO TINTO LTD	3.84	51.6	57.7	11.9%	1.5	1.5	14.1	16.2
<b>UK</b>								
ROYAL DUTCH SH-A	4.15	1,707.0	2,042.6	19.7%	1.0	1.0	13.6	12.7
GLENCORE PLC	4.00	115.6	176.4	52.6%	0.5	0.5	20.0	16.8
<b>Korea</b>								
POSCO	4.53	179,500.0	217,333.3	21.1%	0.4	0.4	88.5	10.9
<b>China</b>								
SINOPEC CORP-H	4.15	5.5	6.4	16.3%	0.8	0.8	13.7	11.3
CNOOC	4.04	8.6	10.5	21.8%	0.8	0.8	15.0	12.9
JIANGXI COPPER-H	3.67	10.2	11.9	17.1%	0.6	0.6	15.6	14.4
PETROCHINA-H	3.29	6.0	7.1	17.9%	0.7	0.7	18.3	14.5
CHINA COAL ENE-H	2.23	3.4	3.0	-11.5%	0.4	0.4	-	-
<b>France</b>								
TOTAL SA	3.89	44.6	47.2	5.8%	1.2	1.2	12.0	12.8
<b>Japan</b>								
INPEX CORP	4.07	1,135.5	1,381.5	21.7%	0.6	0.6	29.6	21.6
<b>Brazil</b>								
PETROBRAS SA-ADR	2.88	5.0	6.2	22.5%	0.6	0.6	9.9	8.1
<b>THAILAND</b>								
PTT Pcl	BUY	286.00	350.00	22.4%	1.2	1.1	21.2	8.1
PTT EXPL & PROD	Switch	75.0	90.0	20.0%	0.8	0.8	NM	9.8
PTT Global Chemical	Switch	57.75	67.00	16.0%	1.0	0.9	9.8	8.3
THAI OIL PCL	Switch	56.00	56.00	0.0%	1.1	1.0	9.3	9.5
IRPC PCL	BUY	4.16	5.90	41.8%	1.1	1.0	8.5	9.2
BANGCHAK PETROLE	Switch	36.50	35.50	-2.7%	1.4	1.3	8.9	10.0
INDORAMA VENTURE	BUY	24.00	33.00	37.5%	1.4	1.4	19.2	16.1
BANPU	Switch	21.80	24.00	10.1%	0.7	0.6	37.4	23.1
LANNA	SELL	10.90	11.00	0.9%	1.0	1.0	17.1	13.6
<b>AVERAGE</b>					<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>15.2</b>	<b>14.3</b>

หมายเหตุ - บริษัทที่ติดา PER หรือ PBV ที่ติดลบจะรวมอยู่ในการคำนวณดังกล่าว

- BB Rating คือ คะแนนเฉลี่ยที่ได้จากการรวม Recommendation Consensus ของนักวิเคราะห์ในช่วง 12 เดือนหลังสุด โดยกำหนดไว้

5=BUY, 4=WEAK BUY, 3=HOLD, 2=WEAK SELL, 1=SELL

### ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- 1) การหยุดฉุกเฉินของโรงกลั่นและโรงงานปิโตรเคมี (unplanned shutdown)
- 2) โครงการ UHV รวมถึงโครงการอื่นๆในแผน Phoenix ดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ไม่ได้ตามแผน
- 3) ค่าการกลั่นและ Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

ที่มา : ข้อมูลจากฝ่ายวิจัยและ Bloomberg

ที่มา : ASP

## ประมาณการกำไรสุทธิปี 2558-59 ของ IRPC

งบกำไรขาดทุน (ส่วนบาท)					งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2556	2557	2558F	2559F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2556	2557	2558F	2559F
ยอดขาย	292,593	281,589	220,627	315,575	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	283,005	282,971	200,008	295,863	กำไรสุทธิ	856	(7,611)	9,720	8,973
กำไรขั้นต้น	4,897	(6,341)	15,198	13,611	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,932	5,210	3,880	4,050
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,494	5,444	6,178	6,311	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	9,406	2,796	(3,594)	(3,577)
ดอกเบี้ยจ่าย	2,469	1,494	1,295	1,796	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	17,117	4,596	11,929	11,376
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-					
รายได้อื่น	3,961	5,806	4,800	4,800	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	895	(7,473)	12,526	10,303	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	184	145	95	136
ภาษีเงินได้	7	(2,398)	2,505	1,030	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(162)	392	1,103	(4,402)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	888	(5,075)	10,020	9,273	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(12,946)	(21,559)	(15,000)	(10,000)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(39)	(139)	(300)	(300)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(12,924)	(21,040)	(13,802)	(14,266)
กำไรสุทธิ	826	(5,235)	9,720	8,973					
EPS	0.04	(0.26)	0.49	0.45	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,944)	(2,612)	20,000	9,000
					อื่น ๆ	(16)	17,981	(9,000)	-
					ลด จ่ายปันผล	(1,633)	(2,041)	(2,036)	(3,672)
					กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(5,593)	13,328	8,964	5,328
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	1.7%	-2.3%	6.9%	4.3%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.3%	-1.9%	4.4%	2.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,400)	(3,116)	7,091	2,438

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนบาท)					งบดุล (ส่วนบาท)				
	4Q57	1Q58	2Q58	3Q58	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2556	2557	2558F	2559F
ยอดขาย	63,873	53,862	59,216	52,070	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	5,124	2,009	9,100	11,538
ต้นทุนขาย	68,932	48,909	51,084	48,017	ลูกหนี้การค้า	21,163	15,699	16,765	20,065
กำไรขั้นต้น	(6,325)	3,704	6,831	2,731	สินค้าคงเหลือ	34,798	25,344	23,294	20,593
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,451	1,472	1,560	1,361	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,649	4,431	2,231	5,295
ดอกเบี้ยจ่าย	582	334	761	1,268	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	83,141	100,872	109,550	110,170
รายได้อื่น	1,297	3,019	866	1,046	สินทรัพย์รวม	162,608	162,798	171,337	179,185
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(7,061)	4,918	5,376	1,148					
ภาษีเงินได้	(1,393)	993	1,113	210	เจ้าหนี้การค้า	36,337	25,815	14,865	13,249
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(5,669)	3,925	4,263	938	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,649	4,431	5,409	5,671
#REF!	-	-	-	-	หนี้สินรวม	87,081	94,894	93,402	92,277
รายการพิเศษอื่น ๆ	(105)	(85)	(22)	(47)					
กำไรสุทธิ	(5,779)	3,832	4,236	887	ทุนที่ชำระแล้ว	20,434	20,434	20,434	20,434
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,554	28,554	28,554	28,554
					กำไรสะสม	24,684	17,252	26,973	35,946
ยอดขาย (QoQ)	-9.6%	-15.7%	9.9%	-12.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	75,527	67,904	77,935	86,908
กำไรสุทธิ (QoQ)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-9.9%	6.9%	11.5%	5.2%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	162,608	162,798	171,337	179,185

อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2556	2557	2558F	2559F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2556	2557	2558F	2559F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.3	0.9	1.7	2.0	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	30.00	33.00	34.00	35.00
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	17.1	16.4	15.7	15.7	Spread HDPE-เนฟทา (เหรียญฯ/ตัน)	450	550	550	550
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.1	5.1	5.0	5.0	Spread PP-เนฟทา (เหรียญฯ/ตัน)	500	600	550	550
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	17.1	16.4	15.7	15.7	Spread PS-SM (เหรียญฯ/ตัน)	450	450	450	450
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.02	3.02	4.02	5.02	กำลังการผลิตเม็ดพลาสติก PP (ตัน)	551,250	551,250	596,437	732,000
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.5%	-3.2%	5.8%	5.1%	กำลังการผลิตเม็ดพลาสติก HDPE (ตัน)	145,000	145,000	145,000	145,000
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	1.1%	-7.3%	13.3%	10.9%	กำลังการผลิตโอเลฟินส์(ตัน)	200,000	200,000	200,000	200,000

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP