

# EQUITY TALK

## 3Q66 RESULTS NOTE

🕒 13 พฤศจิกายน 2566

### 3Q66 พลิกเป็นกำไรตามคาด...4Q66 มีโอกาสกลับไปขาดทุน

ผลการดำเนินงานสุทธินงวด 3Q66 พลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิที่ 2.4 พันล้านบาท ตามคาด จากงวดก่อนหน้าที่เผชิญกับผลขาดทุน 2.2 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากทั้งผลการดำเนินงานปกติที่ฟื้นตัว เผชิญกับผลขาดทุนที่ลดลงเหลือ 246 ล้านบาท จาก 1.1 พันล้านบาท ตาม MARKET GIM ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.9 จาก 6.8 เหรียญต่อบาร์เรล จากธุรกิจปิโตรเลียมเป็นหลัก ส่วนปิโตรเคมียังย่ำแย่ รวมถึงได้รับผลบวกจากกำไรสต็อกฯ ส่วนทิศทางผลการดำเนินงานปกติ 4Q66 มีโอกาสพลิกกลับมาเผชิญผลขาดทุนอีกครั้ง จากการปรับฐานของค่าการกลั่น

ประเมินมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ที่ 2.5 บาท/หุ้น ในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นมีการปรับฐานสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆไปแล้วระดับหนึ่ง จนมี DOWNSIDE ที่จำกัดมากขึ้น ถึงแม้ OUTLOOK ธุรกิจช่วง 4Q66 จะยังไม่สดใสมากนัก แต่เชื่อว่าภาพรวมจะค่อยๆเห็นการฟื้นตัวที่ดีขึ้นได้ และทยอยเข้าสู่ภาวะปกติในปี 2567

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	14,505	-4,364	-1,028	2,548	3,824
Norm Profit	5,402	639	-1,028	2,548	3,824
EPS (บาท)	0.71	-0.21	-0.05	0.12	0.19
PER (x)	2.82	-9.37	-39.77	16.04	10.69
DPS (บาท)	0.16	0.07	0.07	0.10	0.15
Div.yields (%)	8.0%	3.5%	3.5%	5.0%	7.5%
BVS (บาท)	4.29	3.90	3.84	3.97	4.15
EV/EBITDA	3.4	24.3	11.4	5.1	4.6
ROE (%)	17.8%	-5.2%	-1.3%	3.1%	9.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Downtrend

แนวรับ : 1.89 บาท

แนวต้าน : 2.16/2.54 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

# IRPC

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.50
Upside (%)	25.0
Dividend yield (%)	3.5

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	-0.05	0.01	n/a
2567F	0.12	0.15	-17%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

ESG Book	57.53
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	81.01
S&P	76.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

# EQUITY TALK

## 3Q66 พลิกเป็นกำไรได้ตามคาด จากค่าการกลั่นที่โดดเด่น

IRPC รายงานผลการดำเนินงานสุทธินงวด 3Q66 พลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิที่ 2.4 พันล้านบาท เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ จากงวดก่อนหน้าที่เผชิญกับผลขาดทุน 2.2 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากทั้งผลการดำเนินงานปกติที่ฟื้นตัวเผชิญกับผลขาดทุนที่ลดลงจากงวดก่อนหน้า รวมถึงรายการพิเศษที่สุทธิแล้ว พลิกกลับมาเป็นรายได้พิเศษ จากงวดก่อนหน้าที่เป็นค่าใช้จ่ายพิเศษ

โดยในส่วนของผลการดำเนินงานปกติในงวด 3Q66 พบว่าเผชิญกับผลขาดทุนลดลงเหลือ 246 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เผชิญกับผลขาดทุน 1.2 พันล้านบาท รับผลบวกหลักจาก MARKET GIM (GROSS INTEGRATED MARGIN) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.9 จาก 6.8 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า แบ่งเป็น SPREAD ปิโตรเลียม (REFINERY+LUBE) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.5 จาก 4.1 เหรียญต่อบาร์เรล ตาม SPREAD ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปเกือบทุกชนิดที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า ขณะที่ SPREAD ธุรกิจปิโตรเคมีในงวด 3Q66 พบว่าปรับตัวลดลงถึงขั้นให้ส่วนแบ่งขาดทุนที่ 0.6 เหรียญต่อบาร์เรล จากส่วนแบ่งกำไร 1.7 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า เพราะถูกกดดันจากจีนซึ่งเป็นผู้บริโภครปิโตรเคมีหลักของภูมิภาคที่ยังไม่เห็นการฟื้นตัว ทำให้ความต้องการใช้สินค้าปลายทางอยู่ในระดับต่ำ โดยผู้ซื้อส่วนใหญ่เลือกที่จะรอดูสถานการณ์และชะลอการซื้อ หรือซื้อเท่าที่จำเป็นเท่านั้น อีกทั้งอุปทานในจีนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากกำลังการผลิตใหม่ และจากผู้ผลิตเดิมที่ทยอยกลับมาหลังจากหยุดไปในช่วงก่อนหน้า นอกจากนี้ความกังวลเกี่ยวกับการเติบโตของเศรษฐกิจที่ชะลอตัวทั่วโลก ทำให้ความต้องการสินค้าปลายทางทั้งอุตสาหกรรมการผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ยังคงไม่ฟื้นตัว เนื่องจากผู้ผลิตยังคงมีปริมาณสินค้าคงคลังอยู่ในระดับสูง และการระบายสินค้าเป็นไปช้ากว่าที่คาดไว้

อีกทั้งอัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นในงวด 3Q66 พบว่าปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 1.87 จาก 1.94 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า ตาม SPREAD ทั้งปิโตรเลียมและปิโตรเคมีที่อยู่ในระดับต่ำ จึงไม่เห็นความจำเป็นต้องเร่งผลิต

สำหรับส่วน SPREAD ธุรกิจโรงไฟฟ้า และยูทิลิตี้ ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 0.9 เหรียญต่อบาร์เรล จากงวดก่อนหน้าที่ 1.0 เหรียญต่อบาร์เรล

สำหรับในส่วนของรายการพิเศษในงวด 3Q66 สุทธิแล้วนับที่กลับเป็นรายได้พิเศษรวม 2.7 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวม 1.1 พันล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นกำไรจากสต็อก

# EQUITY TALK

น้ำมันรวม NRV และ HEDGING สูงถึง 3.6 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันรวม NRV และ HEDGING 961 ล้านบาท

โดยรวมแล้วงวด 9M66 ผลการดำเนินงานสุทธิยังเป็นกำไรที่ 494 ล้านบาท ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติงวด 9M66 เผชิญกับผลขาดทุนที่ 488 ล้านบาท ลดลง 82.3% และ 113.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามลำดับ

## งวด 4Q66 มีโอกาสพลิกกลับเป็นขาดทุนปกติอีกครั้ง

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2566-67 ภายใต้สมมติฐาน Market GIM ในปี 2566 ที่ 9.5 เหรียญต่อบาร์เรล และในปี 2567 ที่ 11.0 เหรียญต่อบาร์เรล รวมถึงสมมติฐานอัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นลงที่ 1.95 และ 2.0 แสนบาร์เรลต่อวัน ในปี 2566-67 ตามลำดับ

โดยคาดแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติงวด 4Q66 มีโอกาสจะพลิกกลับมาเป็นขาดทุนอีกครั้ง ถูกกดดันจากค่าการกลั่นในปัจจุบันที่มีการปรับฐานลงมาอยู่ราว 4-6 เหรียญต่อบาร์เรล จากงวด 3Q66 ที่อยู่ในระดับสูงผลิตปกติจากภาวะ supply ตึงตัวช่วงสั้น แต่อย่างไรก็ตามยังคงคาดหวังผลบวกจากช่วงฤดูการผลิตหนาวปลายปีที่จะช่วยหนุนค่าการกลั่นฟื้นตัวได้อีกทะลุออก ขณะที่มุมมองธุรกิจปิโตรเคมีนั้น แม้จะยังไม่กลับมาสู่ภาวะปกติตามภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ยังอยู่ในภาวะชะลอตัว ซึ่งจะกดดันความต้องการใช้ปิโตรเคมีที่แปรผันตาม GDP Growth แต่ทั้งนี้คาดว่า spread ปิโตรเคมีน่าจะมีการยับยั้งตัวขึ้นได้บ้างจากนี้ รับอานิสงส์จากจีนที่ต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการประกาศการลงทุนในโครงการต่างๆ ซึ่งอาจทำให้มีความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ HDPE Pipe Grade รวมถึงช่วงฤดูกาล manufacturing season ในงวด 4Q66 จะมี demand ของผู้ประกอบการที่จะเข้าซื้อเม็ดพลาสติกเพื่อผลิตสินค้ารองรับเทศกาลปีใหม่ และตรุษจีนที่จะมาถึง แต่ภาพรวมการกลับมาน่าจะยังอยู่ในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป

## การดำเนินการด้าน ESG ของ IRPC

**ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) :** พัฒนารูธุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าควบคุมและลดผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจต่อระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ รวมทั้งบรรเทาผลกระทบ และปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงทางสภาพภูมิอากาศ ทั้งนี้บริษัทฯ กำหนดเป้าหมายระยะสั้นด้วยการกำหนดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางตรงและทางอ้อมของบริษัทฯ ในปี 2564 ไม่เกิน 4.14 ล้านตัน

# EQUITY TALK

คาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ส่วนระยะยาวมีการสนับสนุนและจัดทำแผนงานเพื่อ บรรลุเป้าหมายการลดปล่อยคาร์บอนเป็นศูนย์ อีกทั้ง ในด้านการบริหารจัดการ ตามหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน บริษัทฯ ได้กำหนดเป้าหมายมุ่งเน้นการสร้าง เครื่องง่ายเพื่อนำพลาสติกเป็นของเสียจากกระบวนการผลิต (Post Industrial Recycle: PIR) และพลาสติกที่ผ่านการใช้แล้วกลับมาใช้ใหม่ (Post Consumer Recycle: PCR) พร้อมทั้งนำผลิตภัณฑ์จากธรรมชาติมาใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด รวมถึงแสวงหาโอกาสธุรกิจใหม่ๆ หรือการร่วมทุนธุรกิจพลังงานหมุนเวียนที่เป็น มิตรต่อสิ่งแวดล้อม และประยุกต์ใช้หลักเศรษฐกิจหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ของกลุ่ม ปตท. เพื่อมุ่งสู่ระดับการประยุกต์ใช้เศรษฐกิจหมุนเวียน ระดับที่ 3 ที่ อ้างอิงตาม British Standards Institution: Framework for implementing the principles of the circular economy in organizations - Guide (BS 8001: 2017) ภายในปี 2573 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการสนับสนุนเป้าหมายดังกล่าวผ่าน กิจกรรมภายใน และภายนอกองค์กร อาทิ บริหารจัดการน้ำแบบครบวงจร เช่น การบริหารจัดการความเสี่ยงในการใช้น้ำ การใช้น้ำอย่างมีประสิทธิภาพ การ สร้างความตระหนักในการใช้น้ำให้กับพนักงาน การสร้างความร่วมมือกับภาครัฐ รวมถึงการสร้างความรู้ ความเข้าใจ และแบ่งปันน้ำกับชุมชน เสริมสร้างศักยภาพ แก่ชุมชนทางการเกษตรที่ประสบปัญหาการขาดแคลนน้ำให้สามารถรับมือกับ ผลกระทบจากภัยแล้งและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนทางการเกษตรในพื้นที่ แห้งแล้ง ให้เป็นชุมชนที่มีความมั่นคงทางด้านน้ำและอาหาร ศึกษาโครงการการใช้ พลังงานทดแทนที่เป็นพลังงานสะอาด เช่น โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ แบบทุ่นลอยน้ำ (Floating Solar Power) เป็นต้น รวมทั้งกำหนดเป้าหมายระยะ ยาวของดัชนีประสิทธิภาพการใช้พลังงานของบริษัทฯ (Energy Intensity Index: EII) เพื่อลดและใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำและดำเนินการตามกลยุทธ์ การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ร้อยละ 20 จากกรณีดำเนินกิจกรรมตามปกติ ภายในปี 2573 กำหนดเป้าหมายในการ ดำเนินการด้านการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 และ 2 การปล่อย มลพิษอากาศ สารอินทรีย์ระเหยง่าย อัตราการระบายไฮโดรคาร์บอนจากหอเผา และการรั่วไหลที่มีนัยสำคัญ ปรับปรุงกระบวนการดำเนินงานลงทุนโครงการต่างๆ เพื่อให้บรรลุเป้าหมาย รวมทั้งการนำหลัก 3Rs มาใช้ในกระบวนการผลิต

**ด้านสังคม (Social) :** ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อ คำนึงถึงหลักสิทธิ มนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้าง สภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี ควบคู่กับการบริหารและพัฒนา ความรู้ ความสามารถและทักษะใหม่ที่จำเป็นของบุคลากรอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งใช้ความรู้ ความเชี่ยวชาญขององค์กรเพื่อสร้างคุณค่าร่วม และยกระดับคุณภาพชีวิตของ

# EQUITY TALK

ชุมชนให้เติบโตอย่างยั่งยืน ผ่านการสนับสนุนและกิจกรรม อาทิ จัดสรรงบประมาณในการวิจัยและพัฒนา สรรหาบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถในระดับปริญญาเอก เพื่อทำงานวิจัยและพัฒนา และส่งเสริมวัฒนธรรมและองค์ความรู้ด้านนวัตกรรมในองค์กร และการแสวงหาโอกาสทางธุรกิจใหม่ เช่น นวัตกรรม สนับสนุนทุนวิจัย บุคลากรด้านการวิจัย ส่งเสริมสุขภาพและการศึกษาแก่ชุมชนรอบเขตประกอบการอุตสาหกรรมไออาร์พีซี ผ่านโครงการสร้างคุณค่าร่วมเพื่อสังคม ให้การศึกษาทางเทคนิคและอาชีพแก่เยาวชนผ่านวิทยาลัยเทคโนโลยีไออาร์พีซี โดยมีกลยุทธ์ในการพัฒนาคุณภาพของการศึกษาตามมาตรฐานสากล เน้นความเป็นเลิศในการสร้างกำลังพลอาชีพะทั้งในด้านปีโตรเคมี และพลังงาน และสาขาอื่นๆ ที่ตอบสนองความต้องการของประเทศ

**บรรษัทภิบาล (Governance) :** ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีคุณธรรม จริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมายพันธสัญญา ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่เข้าไปดำเนินธุรกิจ และแนวปฏิบัติในระดับสากล เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส พร้อมทั้งบริหารจัดการความเสี่ยง ปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง แสวงหาโอกาสให้เหมาะสมกับธุรกิจเพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน และลดผลกระทบจากการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่คุณค่ารวมทั้งตอบสนองต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มอย่างสมดุลด้วยการสร้างระบบการบริหารงานที่โปร่งใส เป็นธรรม และปราศจากกรณีทุจริตคอร์รัปชันและการให้สินบนในทุกกิจกรรมทางธุรกิจ และแสดงออกถึงจุดยืนในการไม่เข้าร่วมกับการคอร์รัปชันทุกกรณี และมีเป้าหมายให้พนักงานทุกคนต้องทำรายงานความขัดแย้งทางผลประโยชน์ รวมทั้งการไม่มีเรื่องร้องเรียนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน

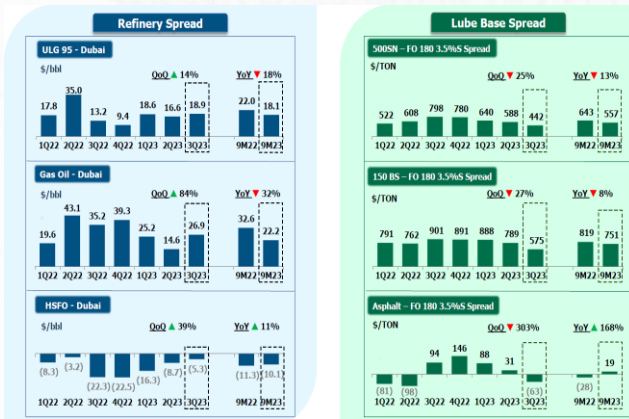
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานงวด 3Q66

ล้านบาท	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
รายได้จากการขาย	67,017	72,445	79,432	98,951	89,410	57,007	81,430	76,915	81,642	6.1%	-8.7%	239,988	267,793	-10.4%
ต้นทุนขาย	(61,474)	(67,556)	(72,615)	(86,512)	(91,647)	(64,118)	(79,117)	(77,882)	(76,219)	-2.1%	-16.8%	(233,218)	(250,774)	-7.0%
กำไรขั้นต้น	5,543	4,889	6,817	12,439	(2,237)	(7,111)	2,313	(967)	5,423	n.m.	n.m.	6,770	17,019	-60.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	431	426	398	449	499	526	497	520	540	3.8%	8.1%	1,557	1,347	15.6%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,879)	(2,247)	(1,798)	(1,855)	(1,759)	(1,828)	(1,697)	(1,682)	(1,698)	0.9%	-3.5%	(5,078)	(5,412)	-6.2%
กำไรสุทธิ	2,155	2,194	1,501	3,833	(2,549)	(7,149)	301	(2,246)	2,439	n.m.	n.m.	494	2,785	-82.3%
EPS (บาท)	0.11	0.11	0.07	0.19	(0.12)	(0.35)	0.01	(0.11)	0.12	n.m.	n.m.	0.02	0.14	-82.3%
Norm Profit	1,215	498	(1,154)	5,663	(960)	(2,938)	930	(1,171)	(246)	n.m.	n.m.	(488)	3,550	-113.7%
EBITDA margin	4.3%	3.8%	2.7%	5.1%	-3.1%	-14.5%	1.1%	-3.1%	4.3%			4.7%	6.6%	
Gross margin	8.3%	6.7%	8.6%	12.6%	-2.5%	-12.5%	2.8%	-1.3%	6.6%			2.8%	6.4%	

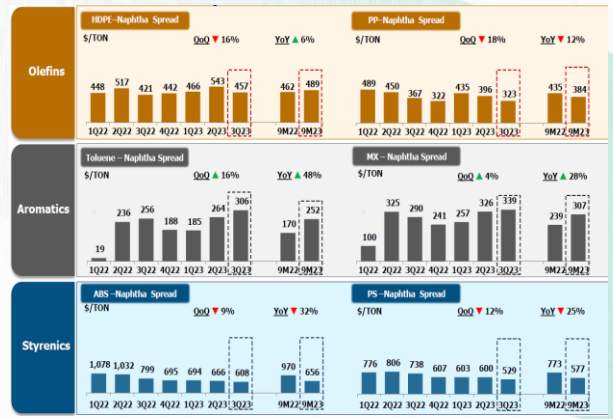
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### แนวโน้ม SPREAD ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของ IRPC



ที่มา: IRPC

### แนวโน้ม SPREAD ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีของ IRPC



ที่มา: IRPC

### สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่น/ปิโตรเคมีในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2566F	2567F	2566F	2567F
<b>CHINA</b>								
SINOPEC CORP-H	4.67	4.0	5.4	35.4%	0.5	0.5	6.1	5.6
PETROCHINA-H	4.78	4.9	6.8	37.5%	0.6	0.5	5.2	5.3
<b>TAIWAN</b>								
FORMOSA CHEM & F	2.77	62.6	64.6	3.2%	1.1	1.1	50.3	28.9
FORMOSA PLASTIC	3.21	77.7	83.7	7.7%	1.4	1.4	38.3	27.3
NAN YA PLASTICS	2.42	64.9	65.5	0.9%	1.4	1.3	55.0	24.2
<b>JAPAN</b>								
TOSOH CORP	4.00	1875.5	2187.8	16.7%	0.8	0.7	9.4	7.9
JX HD	4.00	544.8	626.7	15.0%	0.5	0.5	7.0	7.5
MITSUBI CHEMICALS	4.33	3984.0	4253.0	6.8%	0.9	0.8	10.1	7.9
<b>HONG KONG</b>								
SINOPEC SHANG-H	4.13	1.1	1.4	30.5%	0.4	0.4	16.0	7.7
<b>INDIA</b>								
INDIAN OIL CORP	3.91	98.1	104.9	7.0%	0.9	0.8	4.1	5.6
BHARAT PETROL	4.13	384.1	423.5	10.3%	1.2	1.1	4.1	7.7
<b>Malaysia</b>								
PETRONAS DAGANGA	3.45	22.7	22.7	-0.1%	3.8	3.8	22.0	21.6
PICHEM	2.26	7.2	6.7	-6.6%	1.4	1.4	22.1	15.8
<b>THAILAND</b>								
PTT PCL	Neutral	33.25	38.00	14.3%	0.9	0.9	9.7	9.4
PTT EXPL & PROD	Neutral	162.00	178.00	9.9%	1.2	1.2	8.2	10.1
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	39.00	48.00	23.1%	0.0	0.0	17.9	11.7
THAI OIL PCL	Neutral	47.25	61.00	29.1%	0.6	0.6	5.2	6.1
IRPC PCL	Neutral	2.00	2.50	25.0%	0.5	0.5	NM	16.0
BANGCHAK PETROLE	Neutral	39.75	40.00	0.6%	0.7	0.5	6.0	4.6
INDORAMA VENTURE	Underperform	33.75	38.00	12.6%	0.6	0.6	NM	21.1
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	7.55	10.20	35.1%	0.8	0.8	17.0	8.4
<b>AVERAGE</b>					<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>10.6</b>	<b>10.7</b>

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / BLOOMBERG

### ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงกลั่นและโรงงานปิโตรเคมี (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. โครงการ UHV รวมถึงโครงการอื่นๆในแผน PHOENIX ดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ไม่ได้ตามแผน
3. ค่าการกลั่นและ SPREAD ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ IRPC

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	324,800	227,070	231,462	235,104
ต้นทุนขาย	306,833	210,607	211,621	213,497
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>9,908</b>	<b>7,661</b>	<b>10,951</b>	<b>12,628</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,240	7,502	7,712	7,831
ดอกเบี้ยจ่าย	1,873	1,610	1,554	1,600
รายได้อื่น	1,538	1,000	1,000	1,000
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(5,785)	(451)	2,685	4,197
ภาษีเงินได้	(1,142)	992	537	839
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(4,644)	(1,443)	2,148	3,358
รายการพิเศษอื่น ๆ	284	415	400	466
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(4,364)</b>	<b>(1,028)</b>	<b>2,548</b>	<b>3,824</b>
<b>EPS</b>	<b>(0.21)</b>	<b>(0.05)</b>	<b>0.12</b>	<b>0.19</b>
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	3.1%	3.4%	4.7%	5.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-1.3%	-0.5%	1.1%	1.6%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	57,007	81,430	76,915	81,642
ต้นทุนขาย	64,118	79,117	77,882	76,219
กำไรขั้นต้น	(7,111)	2,313	(967)	5,423
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,828	1,697	1,682	1,698
ดอกเบี้ยจ่าย	526	497	520	540
รายได้อื่น	604	159	373	278
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(8,816)	363	(2,936)	2,955
ภาษีเงินได้	(1,752)	70	(580)	599
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(2,938)	930	(1,171)	(246)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(4,210)	(629)	(1,074)	2,685
กำไรสุทธิ	(7,149)	301	(2,246)	2,439
ยอดขาย (QoQ)	-36.2%	42.8%	-5.5%	6.1%
กำไรสุทธิ (QoQ)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-12.5%	2.8%	-1.3%	6.6%

## Financial ratio

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.1	0.8	0.9	1.1
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	14.2	10.0	9.7	10.5
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.8	8.9	10.5	9.8
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.2	11.8	11.2	10.5
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.5	1.2	1.2	1.2
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-2.4%	-0.5%	1.4%	4.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-5.2%	-1.3%	3.1%	9.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ IRPC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	(5,502)	(1,028)	2,548	3,824
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,059	8,654	8,764	8,801
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(10,421)	(6,536)	2,073	(569)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(3,712)</b>	<b>2,499</b>	<b>14,348</b>	<b>13,241</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	38	47	53	26
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	111	500	(358)	(257)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(9,079)	(5,000)	(8,561)	(6,587)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(8,931)</b>	<b>(4,453)</b>	<b>(8,866)</b>	<b>(6,818)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(865)	6,005	(5,000)	1,000
อื่นๆ	9,176	(9,005)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,674)	(1,430)	(1,430)	(2,354)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>4,637</b>	<b>(4,430)</b>	<b>(6,430)</b>	<b>(1,354)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(8,006)</b>	<b>(6,384)</b>	<b>(948)</b>	<b>5,069</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,230	(3,154)	(4,102)	967
ลูกหนี้การค้า	22,879	22,740	23,819	22,336
สินค้าคงเหลือ	39,376	23,647	20,198	21,685
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	5,435	1,140	1,850	2,456
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	112,371	115,006	123,361	122,198
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>198,187</b>	<b>174,029</b>	<b>181,258</b>	<b>183,578</b>
เจ้าหนี้การค้า	34,466	24,821	23,741	22,456
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	-	1,500	1,500	1,500
หนี้สินระยะสั้น	17,763	14,754	16,914	13,329
หนี้สินระยะยาว	51,849	35,234	48,549	52,413
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>118,509</b>	<b>95,503</b>	<b>100,183</b>	<b>98,678</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	20,434	20,434	20,434	20,434
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,554	28,554	28,554	28,554
กำไรสะสม	28,532	27,504	30,052	33,876
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>79,678</b>	<b>78,526</b>	<b>81,075</b>	<b>84,900</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>198,187</b>	<b>174,029</b>	<b>181,258</b>	<b>183,578</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	33.00	33.00	33.00	34.00
Spread HDPE-Naptha (US dollar/ton)	600	600	650	651
Spread PP-Naptha (US dollar/ton)	600	600	650	651
Spread ABS-Naptha (US dollar/ton)	1,200	1,200	1,300	1,301
กำลังการผลิตเม็ดพลาสติก PP (ตัน)	775,000	775,000	775,000	775,000
กำลังการผลิตเม็ดพลาสติก HDPE (ตัน)	140,000	140,000	140,000	140,000
กำลังการกลั่น (บาร์เรลต่อวัน)	190,000	205,000	210,000	210,000

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส