

EQUITY TALK

4Q66 RESULTS NOTE



14 กุมภาพันธ์ 2567

4Q66 ขาดทุนอีกครั้งตามคาด จ่ายปันผล 0.03 บาท เป็นกำลังใจ

IRPC รายงานผลการดำเนินงานสุทธินงวด 4Q66 เติบโตกับผลขาดทุนสุทธิอีกครั้งที่ 3.4 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิที่ 2.4 พันล้านบาท เป็นไปตามที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ โดยถูกกดดันจากทั้งผลการดำเนินงานปกติที่เผชิญกับผลขาดทุนเพิ่มขึ้น จากค่าการกลั่นที่ลดลงมีนัยฯ และรายการพิเศษที่สุทธิแล้วพลิกกลับเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษ 1.1 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิแล้วเป็นรายได้พิเศษ 2.7 พันล้านบาท หลักๆมาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมันฯ ส่วนทิศทางผลการดำเนินงาน 1Q67 คาดยังเป็นขาดทุนอยู่ แต่อาจจะลดลงจาก 4Q66 ได้เล็กน้อย จากความหวังธุรกิจปิโตรเคมีจะค่อยๆฟื้นตัว

ประเมินมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 อยู่ที่ 2.4 บาท/หุ้น ช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นมีการปรับฐานสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆทั้งงบ 4Q66 ที่ไม่ดี และการฟื้นตัวที่ล่าช้าของจีนซึ่งเป็นผู้บริโภคน้ำมันปิโตรเคมีหลักไปแล้วระดับหนึ่ง อีกทั้งยังประกาศจ่ายปันผลปี 66 หุ้นละ 0.03 บาท แม้ผลการดำเนินงานทั้งปีจะขาดทุน ประกอบกับภาพรวมธุรกิจน่าจะทยอยฟื้นตัวตามลำดับในปี 2567 จึงเพิ่มคำแนะนำลงทุนเป็น NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	14,505	-4,364	-2,923	2,512	3,823
Norm Profit	5,402	639	-2,826	2,512	3,823
EPS (บาท)	0.71	-0.21	-0.14	0.12	0.19
PER (x)	2.78	-9.23	-13.77	16.02	10.53
DPS (บาท)	0.16	0.07	0.03	0.07	0.10
Div.yields (%)	8.1%	3.6%	1.5%	3.6%	5.1%
BVS (บาท)	4.29	3.90	3.73	3.84	4.03
EV/EBITDA	3.4	23.5	15.2	4.9	4.4
ROE (%)	17.8%	-5.3%	-3.7%	3.2%	9.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 1.85 บาท

แนวต้าน : 2.10 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำธุรกิจปิโตรเคมีมีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่เหนือกว่าของ SECTOR หรือ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำธุรกิจปิโตรเคมีมีโอกาที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำธุรกิจปิโตรเคมีมีโอกาที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

IRPC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.97
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.40
Upside (%)	21.8
Dividend yield (%)	1.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.12	0.07	76%
2568F	0.19	-	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	60.28
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	76.28
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

4Q66 เผลิชญวาดทุนสุทริอีกคร้ง ตามคาค จากค้ำการกลันที่ ลดลงมีนัยฯ และบันทึกวาดทุนสต็อกฯ

IRPC รายงานผลการดำเนินงานสุทริงวด 4Q66 เผลิชญกับผลวาดทุนสุทริอีกคร้งที่ 3.4 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นค้ำไรสุทริที่ 2.4 พันล้านบาท เป็นไปตามที่ฝ่ายวิจัยคาคไว้ โดยถูกกดคั่นจากกั้ผลการดำเนินงานปกตที่เผลิชญกับผลวาดทุนเพิ่มขั้ และรายการพิเศที่สุทริแล้วพลึกลับเป็นค้ำใช้จ่ายพิเศ 1.1 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทริแล้วเป็นรายได้พิเศ 2.7 พันล้านบาท

โดยในส่วนของผลการดำเนินงานปกตในงวด 4Q66 พบว่าเผลิชญกับผลวาดทุน 2.3 พันล้านบาท ย้ำแย้งว้งวดก่อนหน้าที่เผลิชญกับผลวาดทุน 246 ล้านบาท ถูกกดคั่นหลักจาก MARKET GIM (GROSS INTEGRATED MARGIN) ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 4.3 จาก 8.9 เหรียญฯต่อบาริเรล ในงวดก่อนหน้า แบ่งเป็น SPREAD ปีโตรสิยม (REFINERY+LUBE) ลดลงมาอยู่ที่ 2.8 จาก 8.5 เหรียญฯต่อบาริเรล ตาม SPREAD พลิตกั้นห้ น้ำมันสำเร็จรูปเกือบทุกชนิดที่ปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้า จากการที่ริสเซียประกาศยกเลิกการจ้กัการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูป โดยเฉพาะ GASOIL ที่คัคเป็นสั้ดส่วนราว 50% มี SPREAD ลดลงจากงวดก่อนหน้าราว 6 เหรียญฯต่อบาริเรล ประกอบกับ CRUDE PREMIUM ปรับตัวเพิ่มขั้ราว 1 เหรียญฯต่อบาริเรล จากงวด 3Q66

ถึงแม้ SPREAD สุทริจปีโตรเคมีในงวด 4Q66 พบว่าพึ้นตัวจากงวดก่อนหน้าขั้มาเล็กน้อย โดยสามารถพลึกลับเป็นส่วนแบ่งค้ำไรได้ 0.6 เหรียญฯต่อบาริเรล จากงวดก่อนหน้าที่เป็นส่วนแบ่งวาดทุน 0.6 เหรียญฯต่อบาริเรล รวมถึงอัตราการเดินเครื่องโรงกลันในงวด 4Q66 ปรับตัวเพิ่มขั้มาอยู่ที่ 1.92 จาก 1.87 แสนบาริเรลต่อวัน สำหรับส่วน SPREAD สุทริจโรงไฟฟ้า และยูทิลิตี้ ทรงตัวใกล้เคียงจากงวดก่อนหน้าที่ 0.9 เหรียญฯต่อบาริเรล

สำหรับในส่วนของรายการพิเศในงวด 4Q66 สุทริแล้วบันทึกลับเป็นค้ำใช้จ่ายพิเศรวม 1.1 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทริเป็นรายได้พิเศรวม 2.7 พันล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากการบันทึกลับเป็นวาดทุนสต็อกน้ำมันรวม NRV และ HEDGING 2.0 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าเป็นค้ำไรจากสต็อกน้ำมันรวม NRV และ HEDGING สูงถึง 3.6 พันล้านบาท

โดยรวมแล้วผลการดำเนินงานสุทริ และผลการดำเนินงานปกตกั้ปี 2566 เผลิชญกับผลวาดทุนที่ 2.9 พันล้านบาท และ 2.8 พันล้านบาท ดีขั้จากงวดก่อนหน้าที่เป็นวาดทุนสุทริ 4.4 พันล้านบาท และย้ำแย้งว้งวดก่อนหน้าที่เป็นค้ำไรปกต 612 ล้านบาท ตามล้าคับ

EQUITY TALK

1Q67 คาดผลการดำเนินงานปกติยังคงขาดทุน ใกล้เคียง 4Q67...ให้น้ำหนักไปที่ 2H67 ที่จะเห็นกำไรจากปีโตรเคมีฟื้น

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2567-68 ภายใต้สมมติฐาน Market GIM ในปี 2567 ที่ 11.0 เหรียญต่อบาร์เรล (ดีขึ้นจากปี 2566 ที่ 9.5 เหรียญต่อบาร์เรล) และส่วนตั้งในปี 2568 กำหนดไว้ที่ 12.0 เหรียญต่อบาร์เรล รวมถึงสมมติฐานอัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นลงที่ 2.0 แสนบาร์เรลต่อวัน ตั้งตั้งแต่ปี 2567 (เพิ่มขึ้นจากปี 2566 ที่ 1.90-1.95 แสนบาร์เรลต่อวัน) ดังนั้นคาดว่าจะเห็นผลการดำเนินงานปี 2567 พลิกกลับเป็นกำไรได้ จากปี 2566 ที่ขาดทุน โดยให้น้ำหนักของผลการดำเนินงานที่จะพลิกฟื้นกลับมาได้อยู่ในช่วง 2H67 ด้วยความหวังว่าเศรษฐกิจจีน รวมถึงเศรษฐกิจโลกจะทยอยฟื้นตัวมีการเติบโตได้ ซึ่งจะส่งผลบวกต่อความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ส่วนของธุรกิจโรงกลั่นคาดการณ์ว่าการกลั่นจะกลับสู่ภาวะปกติเช่นกัน และมีการแปรผันตามช่วงฤดูกาล ซึ่งจะเป็นช่วง high season ในช่วงปลายไตรมาส 4 ต่อเนื่องในไตรมาส 1 และอ่อนตัวลงในไตรมาส 2 และเข้าสู่ช่วง low season ในไตรมาส 3

ทั้งนี้คาดว่าแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติงวด 1Q67 น่าจะเห็นการฟื้นตัวเล็กน้อย QoQ แม้คาดว่าจะเผชิญกับผลขาดทุนอยู่ แต่อาจจะเป็นขาดทุนที่ลดลงจากงวด 4Q67 ภายใต้สมมติฐานค่าการกลั่นเฉลี่ยที่ยังอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปัจจุบันที่ราว 5-7 เหรียญต่อบาร์เรล ยังรับผลบวกจากช่วงปลายฤดูหนาวอยู่ ขณะที่มุมมองธุรกิจปิโตรเคมีนั้น แม้จะยังไม่กลับมาสู่ภาวะปกติตามภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ยังอยู่ในภาวะชะลอตัว ซึ่งจะกดดันความต้องการใช้ปิโตรเคมีที่แปรผันตาม GDP Growth แต่ทั้งนี้คาดว่า spread ปิโตรเคมีน่าจะมีการขยับตัวขึ้นได้บ้าง รับอานิสงค์จากจีนที่ต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการประกาศการลงทุนในโครงการต่างๆ ซึ่งอาจทำให้มีความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ HDPE Pipe Grade โดยภาพรวมการกลับมาน่าจะยังอยู่ในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป แต่หากพิจารณาผลการดำเนินงานสุทธิงวด 4Q66 หากราคาปิดน้ำมันดิบดูไบช่วงสิ้นงวด 4Q66 อยู่เหนือ 77-78 เหรียญต่อบาร์เรล จะบันทึกเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมัน แต่ถ้าอยู่ต่ำกว่าจะบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน เบื้องต้นคาดในงวด 1Q67 โอกาสที่จะบันทึกกำไรหรือขาดทุนจากสต็อกน้ำมันอาจจะไม่มากนัก เช่นเดียวกับในส่วนของ hedging ที่คาดมีโอกาสดังบันทึกขาดทุน/กำไรจาก hedging ไม่มากเช่นกัน

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ IRPC

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : พัฒนารุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าควบคุมและลดผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจต่อระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ รวมทั้งบรรเทาผลกระทบ และปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงทางสภาพภูมิอากาศ ทั้งนี้บริษัทฯ กำหนดเป้าหมายระยะสั้นด้วยการกำหนดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางตรงและทางอ้อมของบริษัทฯ ในปี 2564 ไม่เกิน 4.14 ล้านตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ส่วนระยะยาวมีการสนับสนุนและจัดทำแผนงานเพื่อบรรลุเป้าหมายการลดปล่อยคาร์บอนเป็นศูนย์ อีกทั้ง ในด้านการบริหารจัดการตามหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน บริษัทฯ ได้กำหนดเป้าหมายมุ่งเน้นการสร้างเครือข่ายเพื่อนำพลาสติกเป็นของเสียจากกระบวนการผลิต (Post Industrial Recycle: PIR) และพลาสติกที่ผ่านการใช้แล้วกลับมาใช้ใหม่ (Post Consumer Recycle: PCR) พร้อมทั้งนำผลิตภัณฑ์จากธรรมชาติมาใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด รวมถึงแสวงหาโอกาสธุรกิจใหม่ๆ หรือการร่วมทุนธุรกิจพลังงานหมุนเวียนที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และประยุกต์ใช้หลักเศรษฐกิจหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของกลุ่ม ปตท. เพื่อมุ่งสู่ระดับการประยุกต์ใช้เศรษฐกิจหมุนเวียน ระดับที่ 3 ที่อ้างอิงตาม British Standards Institution: Framework for implementing the principles of the circular economy in organizations - Guide (BS 8001: 2017) ภายในปี 2573 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการสนับสนุนเป้าหมายดังกล่าวผ่านกิจกรรมภายใน และภายนอกองค์กร อาทิ บริหารจัดการน้ำแบบครบวงจร เช่น การบริหารจัดการความเสี่ยงในการใช้น้ำ การใช้น้ำอย่างมีประสิทธิภาพ การสร้างความตระหนักในการใช้น้ำให้กับพนักงาน การสร้างความร่วมมือกับภาครัฐ รวมถึงการสร้างความรู้ ความเข้าใจ และแบ่งปันน้ำกับชุมชน เสริมสร้างศักยภาพแก่ชุมชนทางการเกษตรที่ประสบปัญหาการขาดแคลนน้ำให้สามารถรับมือกับผลกระทบจากภัยแล้งและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนทางการเกษตรในพื้นที่แห้งแล้ง ให้เป็นชุมชนที่มีความมั่นคงทางด้านน้ำและอาหาร ศึกษาโครงการการใช้พลังงานทดแทนที่เป็นพลังงานสะอาด เช่น โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำ (Floating Solar Power) เป็นต้น รวมทั้งกำหนดเป้าหมายระยะยาวของดัชนีประสิทธิภาพการใช้พลังงานของบริษัทฯ (Energy Intensity Index: EII) เพื่อลดและใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำและดำเนินการตามกลยุทธ์การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ลดการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจก ร้อยละ 20 จากกรณีดำเนินกิจกรรมตามปกติ ภายในปี 2573 กำหนดเป้าหมายในการดำเนินการด้านการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 และ 2 การปลดปล่อย

EQUITY TALK

มลพิษอากาศ สารอินทรีย์ระเหยง่าย อัตราการระบายไฮโดรคาร์บอนจากหอเผา และการรั่วไหลที่มีนัยสำคัญ ปรับปรุงกระบวนการดำเนินงานลงทุนโครงการต่างๆ เพื่อให้บรรลุเป้าหมาย รวมทั้งการนำหลัก 3Rs มาใช้ในกระบวนการผลิต

ด้านสังคม (Social) : ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ คำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี ควบคู่กับการบริหารและพัฒนา ความรู้ความสามารถและทักษะใหม่ที่เป็นของบุคลากรอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งใช้ความรู้ความเชี่ยวชาญขององค์กรเพื่อสร้างคุณค่าร่วม และยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนให้เติบโตอย่างยั่งยืน ผ่านการสนับสนุนและกิจกรรม อาทิ จัดสรรงบประมาณในการวิจัยและพัฒนา สรรหาบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถในระดับปริญญาเอก เพื่อทำงานวิจัยและพัฒนา และส่งเสริมวัฒนธรรมและองค์ความรู้ด้านนวัตกรรมในองค์กร และการแสวงหาโอกาสทางธุรกิจใหม่เชิงนวัตกรรม สนับสนุนทุนวิจัย บุคลากรด้านการวิจัย ส่งเสริมสุขภาพและการศึกษาแก่ชุมชนรอบเขตประกอบการอุตสาหกรรมไออาร์พีซี ผ่านโครงการสร้างคุณค่าร่วมเพื่อสังคม ให้การศึกษาทางเทคนิคและอาชีพแก่เยาวชนผ่านวิทยาลัยเทคโนโลยีไออาร์พีซี โดยมีกลยุทธ์ในการพัฒนาคุณภาพของการศึกษาตามมาตรฐานสากล เน้นความเป็นเลิศในการสร้างกำลังพลอาชีพะทั้งในด้านปีโตรเคมี และพลังงาน และสาขาอื่นๆ ที่ตอบสนองความต้องการของประเทศ

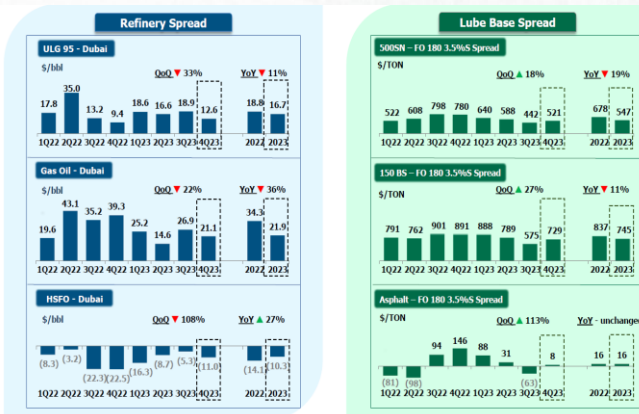
ussยัทธิภบว (Governance) : ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีคุณธรรม จริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมายพันธสัญญา ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่เข้าไปดำเนินธุรกิจ และแนวปฏิบัติในระดับสากล เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส พร้อมทั้งบริหารจัดการความเสี่ยง ปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง แสวงหาโอกาสให้เหมาะสมกับธุรกิจเพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน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

ผลการดำเนินงานงวด 4Q66

ล้านบาท	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้จากการขาย	72,445	79,432	98,951	89,410	57,007	81,430	76,915	81,642	79,912	-2.1%	40.2%	319,900	324,800	-1.5%
ต้นทุนขาย	(67,556)	(72,615)	(86,512)	(91,647)	(64,118)	(79,117)	(77,882)	(76,219)	(82,281)	8.0%	28.3%	(315,499)	(314,892)	0.2%
กำไรขั้นต้น	4,889	6,817	12,439	(2,237)	(7,111)	2,313	(967)	5,423	(2,368)	-143.7%	-66.7%	4,401	9,908	-55.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	426	398	449	499	526	497	520	540	520	-3.6%	-1.1%	2,077	1,873	10.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,247)	(1,798)	(1,855)	(1,759)	(1,828)	(1,697)	(1,682)	(1,698)	(1,700)	0.1%	-7.0%	(6,777)	(7,240)	-6.4%
กำไรสุทธิ	2,194	1,501	3,833	(2,549)	(7,149)	301	(2,246)	2,439	(3,417)	n.m.	n.m.	(2,923)	(4,364)	n.m.
EPS (บาท)	0.11	0.07	0.19	(0.12)	(0.35)	0.01	(0.11)	0.12	(0.17)	n.m.	n.m.	(0.14)	(0.21)	n.m.
Norm Profit	498	(1,154)	5,663	(960)	(2,938)	930	(1,171)	(246)	(2,338)	n.m.	n.m.	(2,826)	612	n.m.
EBITDA margin	3.8%	2.7%	5.1%	-3.1%	-14.5%	1.1%	-3.1%	4.3%	-4.8%			0.6%	-9.3%	
Gross margin	6.7%	8.6%	12.6%	-2.5%	-12.5%	2.8%	-1.3%	6.6%	-3.0%			1.4%	3.1%	

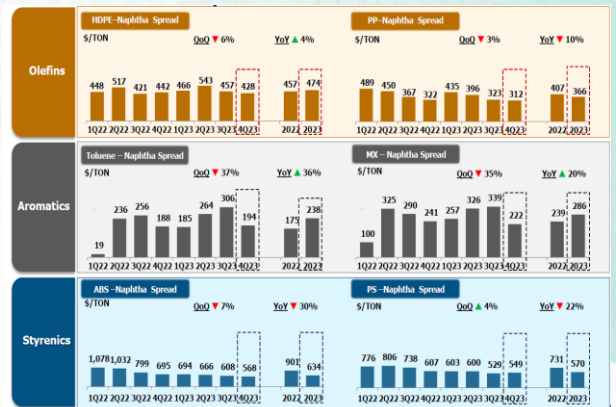
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้ม SPREAD ผลิตภัณฑปิโตรเลียมของ IRPC



ที่มา: IRPC

แนวโน้ม SPREAD ผลิตภัณฑปิโตรเคมีของ IRPC



ที่มา: IRPC

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่น/ปิโตรเคมีในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
USA								
HALLBURTON CO	4.56	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4	-	49.5
SCHLUMBERGER LTD	4.52	80.1	93.2	16.4%	2.7	2.7	69.2	42.0
CHEVRON CORP	4.24	108.1	116.3	7.5%	1.4	1.4	80.4	23.3
CONOCOPHILLIPS	3.96	43.6	54.0	23.7%	1.6	1.6	-	121.8
BARRICK GOLD CRP	3.90	15.4	22.6	47.1%	2.3	2.0	22.5	15.3
BP PLC-ADR	3.71	33.5	37.3	11.3%	1.2	1.2	30.6	14.5
EXXON MOBIL CORP	3.07	85.2	90.1	5.7%	2.1	2.0	39.7	20.0
FREEMPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1
UK								
ROYAL DUTCH SHH	4.00	1,993.0	2,305.2	15.7%	1.1	1.1	25.2	13.4
GLENCORE PLC	3.50	267.7	267.3	-0.1%	1.1	1.1	33.5	21.1
China								
SINOPEC CORP-H	4.27	5.3	6.4	22.5%	0.8	0.8	15.2	12.0
PETROCHINA-H	3.83	5.1	6.2	21.3%	0.7	0.7	101.5	18.0
CNOOC	3.65	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0	-	15.0
Brazil								
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8
THAILAND								
PTT PCL	Underperform	35.0	36.0	2.8%	0.9	0.9	11.4	10.1
PTT EXPL & PROD	Neutral	154.5	180.0	16.5%	1.2	1.1	8.4	8.3
PTT Global Chemical	Neutral	35.8	36.0	0.7%	0.6	0.6	74.3	24.0
THAI OIL PCL	Neutral	55.8	59.0	5.8%	0.7	0.7	9.5	9.2
IRPC PCL	Neutral	2.0	2.4	21.8%	0.5	0.5	16.0	10.5
BANGCHAK PETROLE	Neutral	43.0	21.2	-50.7%	0.5	0.4	5.0	4.3
INDORAMA VENTURE	Neutral	24.7	34.0	37.7%	0.7	0.7	11.7	8.5
AVERAGE					1.2	1.1	10.9	13.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ IRPC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ยอดขาย	324,800	319,900	339,862	343,504
ต้นทุนขาย	306,833	306,832	320,152	322,167
กำไรขั้นต้น	9,908	4,401	11,298	12,841
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,240	6,777	7,637	7,735
ดอกเบี้ยจ่าย	1,873	2,077	1,958	1,910
รายได้อื่น	1,538	515	1,000	1,000
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(5,785)	(3,938)	2,703	4,196
ภาษีเงินได้	(1,142)	(772)	541	839
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(4,644)	(3,166)	2,162	3,357
รายการพิเศษอื่น ๆ	284	254	350	466
กำไรสุทธิ	(4,364)	(2,923)	2,512	3,823
EPS	(0.21)	(0.14)	0.12	0.19
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	3.1%	1.4%	3.3%	3.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-1.3%	-0.9%	0.7%	1.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	81,430	76,915	81,642	79,912
ต้นทุนขาย	79,117	77,882	76,219	82,281
กำไรขั้นต้น	2,313	(967)	5,423	(2,368)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,697	1,682	1,698	1,700
ดอกเบี้ยจ่าย	497	520	540	520
รายได้อื่น	159	373	278	268
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	363	(2,936)	2,955	(4,320)
ภาษีเงินได้	70	(580)	599	(860)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	930	(1,171)	(246)	(2,338)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(629)	(1,074)	2,685	(1,078)
กำไรสุทธิ	301	(2,246)	2,439	(3,417)
ยอดขาย (QoQ)	42.8%	-5.5%	6.1%	-2.1%
กำไรสุทธิ (QoQ)	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	2.8%	-1.3%	6.6%	-3.0%

Financial ratio

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.1	1.0	0.9	1.1
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	14.2	17.2	14.3	15.4
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.8	9.5	15.9	14.9
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.2	11.2	7.4	7.0
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.5	1.5	1.4	1.3
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-2.3%	-1.5%	1.3%	4.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-5.3%	-3.7%	3.2%	9.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ IRPC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(5,502)	(3,684)	2,512	3,823
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,059	8,666	8,764	8,801
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(10,421)	13,551	2,073	(569)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(3,712)	18,630	14,312	13,240
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	38	56	53	26
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	111	26	(358)	(257)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(9,079)	(12,048)	(8,561)	(6,587)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8,931)	(12,022)	(8,866)	(6,818)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(865)	16,785	(15,786)	(1,547)
อื่นๆ	9,176	(19,792)	10,786	(5,000)
ลด จ่ายปันผล	(3,674)	(612)	(612)	(2,354)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	4,637	(3,618)	(5,612)	(8,901)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(8,006)	2,990	(165)	(2,479)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,230	6,220	6,055	3,576
ลูกหนี้การค้า	22,879	18,576	23,819	22,336
สินค้าคงเหลือ	39,376	32,413	20,198	21,685
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	5,435	4,473	1,850	2,456
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	112,371	115,301	123,361	122,198
สินทรัพย์รวม	198,187	192,661	191,414	186,186
เจ้าหนี้การค้า	34,466	34,305	23,741	22,456
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	-	-	1,500	1,500
หนี้สินระยะสั้น	17,763	7,458	16,914	13,329
หนี้สินระยะยาว	51,849	53,087	51,409	55,274
หนี้สินรวม	118,509	116,539	112,880	103,828
ทุนที่ชำระแล้ว	20,434	20,434	20,434	20,434
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,554	28,554	28,554	28,554
กำไรสะสม	28,532	24,999	27,511	31,334
ส่วนของผู้ถือหุ้น	79,678	76,122	78,534	82,358
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	198,187	192,661	191,414	186,186
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	33.00	33.00	33.00	34.00
Spread HDPE-Naptha (US dollar/ton)	457	474	500	550
Spread PP-Naptha (US dollar/ton)	407	366	400	450
Spread ABS-Naptha (US dollar/ton)	901	634	700	750
Spread MX-Naptha (US dollar/ton)	239	286	300	350
Spread 500SN-FO180 (US dollar/ton)	678	547	600	650
กำลังการผลิต (บาร์เรลต่อวัน)	190,000	205,000	210,000	210,000

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส