

EQUITY TALK

3Q67 EARNINGS PREVIEW

คาด 3Q67 ขาดทุนเพิ่มขึ้นมีนัยฯ..4Q67 ยังขาดทุนต่อ รอหุ้นใหม่ปี 68

คาดการณ์ผลการดำเนินงานสุทธิ 3Q67 เผชิญกับผลขาดทุนราว 4.7 พันล้านบาท ย่ำแย่กว่างวดก่อนหน้าที่เผชิญกับผลขาดทุนสุทธิที่ 732 ล้านบาท ถูกกดดันหลักจากบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมันรวม NRV และ HEDGING ราว 3.7 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจากสต็อกฯ ส่วนของผลการดำเนินงานปกติ 3Q67 คาดจะเห็นการฟื้นตัวเล็กน้อย แต่ยังคงเผชิญกับผลขาดทุนปกติอยู่ที่ราว 1.78 พันล้านบาท ภายใต้ MKT GIM ที่ 5.25 หรือัญฯ สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติ 4Q67 จะยังคงเผชิญกับผลขาดทุนใกล้เคียงกับ 3Q67 เนื่องจากยังไม่เห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจนของทุกธุรกิจ

ปรับลดประมาณการปี 2567 สะท้อนถึงผลการดำเนินงานปกติ และรายการพิเศษต่างๆที่เกิดขึ้นในงวด 9M67 ที่ย่ำแย่กว่าที่คาดไว้เดิม และปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2568 ที่ 2.1 บาท/หุ้น แม้ทางด้านปัจจัยพื้นฐานงบในงวด 3Q67 และ 4Q67 อาจจะยังไม่สดใส แต่ในภาพระยะยาวยังมีปัจจัยการฟื้นตัวของจีนที่เป็นความหวังในปี 2568 อยู่ ประกอบกับช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับฐานในระดับหนึ่งแล้ว แนะนำให้ใช้ความระมัดระวังหากจังหวะ TRADING เป็นระลอกๆรับสตอรี่จีน

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	-4,364	-2,923	-5,978	3,823	4,680
Norm Profit	639	-55	-5,753	3,823	4,680
EPS (บาท)	-0.21	-0.14	-0.29	0.19	0.23
PER (x)	-7.35	-10.98	-5.37	8.39	6.85
DPS (บาท)	0.07	0.03	0.02	0.05	0.07
Div.yields (%)	4.5%	1.9%	1.3%	3.2%	4.5%
BVS (บาท)	3.90	3.73	4.02	3.83	3.60
EV/EBITDA	20.5	12.5	18.8	3.6	3.2
ROE (%)	-5.3%	-3.6%	-7.7%	4.9%	12.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Downtrend
 แนวรับ : 1.35/1.51 บาท
 แนวต้าน : 1.86 บาท



21 ตุลาคม 2567

IRPC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.57
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.10
Upside (%)	33.8
Dividend yield (%)	1.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	-0.29	-0.02	n/a
2568F	0.19	0.09	108%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

ภาค 3Q67 เติบโตขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นมีน้อยๆ กดดันหลักจากขาดทุนสต็อกๆ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลการดำเนินงานสุทธิงวด 3Q67 เติบโตขาดทุนราว 4.7 พันล้านบาท ย้ำเยกว่างวดก่อนหน้าที่เติบโตขาดทุนสุทธิที่ 732 ล้านบาท ถูกกดดันหลักจากรายการพิเศษที่สุทธิแล้วในงวด 3Q67 พลิกกลับเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวมราว 2.9 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นรายได้พิเศษรวม 1.1 พันล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมันรวม NRV และ HEDGING รวมราว 3.7 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมันรวม NRV และ HEDGING 1.4 พันล้านบาท รวมถึงคาดจะบันทึกกำไรจากเงินลงทุนในงวด 3Q67 ลดลงมาอยู่ราว 201 ล้านบาท จาก 439 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า ถึงแม้ในงวด 3Q67 คาดจะบันทึกกลับเป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนตามค่าเงินบาทที่แข็งค่า และกำไรจากเครื่องมือทางการเงินรวม 602 ล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนตามค่าเงินบาทอ่อนค่า และขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงินรวม 64 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษ พิจารณาเฉพาะในส่วนของการดำเนินงานปกติในงวด 3Q67 คาดจะเห็นการฟื้นตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากงวดก่อนหน้า แต่ยังคงเติบโตขาดทุนปกติอยู่ที่ราว 1.78 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เติบโตขาดทุนปกติที่ 1.81 พันล้านบาท ซึ่งเป็นไปตาม MARKET GIM (GROSS INTEGRATED MARGIN) ในงวด 3Q67 ที่คาดจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ราว 5.25 จาก 5.12 เหรียญต่อบาร์เรล มาจาก SPREAD ปิโตรเลียม (REFINERY+LUBE) ที่คาดจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ราว 2.55 จาก 2.45 เหรียญต่อบาร์เรล รับอานิสงค์จากโครงการ ULTRA CLEAN FUEL (UCF) ที่เริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เดือน เม.ย. 67 ทำให้ช่วยหนุน MARGIN เพิ่มขึ้นได้ราว 0.6 เหรียญต่อบาร์เรล จากการใช้น้ำมันดิบ SOUR CRUDE ซึ่งมีราคาต่ำ PREMIUM ต่ำ ได้ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นเป็น 80% จากก่อนหน้าที่ใช้ SOUR CRUDE ในสัดส่วน 70% (ส่วนที่เหลือเป็นการใช้น้ำมันดิบชนิด SWEET CRUDE) ขณะที่อัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นในงวด 2Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.01 จาก 1.82 แสนบาร์เรลต่อวัน สะท้อนการเดินเครื่องเต็มกำลังไม่มีแผนหยุดซ่อมบำรุงเช่นในงวดก่อนหน้าที่มี COMMERCIAL SHUTDOWN เพื่อหาจุด OPTIMIZE และโรงงานผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานที่มีหยุดซ่อมบำรุงตามแผน

EQUITY TALK

ขณะที่ SPREAD ธุรกิจปิโตรเคมีในงวด 2Q67 โดยรวมเห็นการฟื้นตัวเล็กน้อย จากงวดก่อนหน้า โดยส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 1.85 จาก 1.82 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล ตาม SPREAD ABS ที่ดีขึ้น โดย SPREAD (ABS-NAPHTHA) เดือน ก.ย. 67 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 813 เหรียญฯต่อตัน จากงวด 2Q67 ที่อยู่ที่ 763 เหรียญฯต่อตัน จากความเชื่อมั่นในตลาดจีนปรับตัวดีขึ้นหลังรัฐบาลประกาศ มาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายภายในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนในรถ EV รวมถึง เปลี่ยนเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านให้เป็นแบบอัจฉริยะ หรือประหยัดไฟมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนให้แก่ตลาดผลิตภัณฑ์ ABS ถึงแม้กลุ่ม PE จะยังไม่เห็นการฟื้นตัว เมื่อเทียบกับตลาดผลิตภัณฑ์อื่นๆ เนื่องจากอุตสาหกรรมก่อสร้างโดยเฉพาะ ในจีนได้รับผลกระทบจากวิกฤตภาคอสังหาริมทรัพย์ โดย SPREAD (HDPE-NAPHTHA) เดือน ก.ย. 67 ลดลงมาอยู่ที่ 349 เหรียญฯต่อตัน จากค่าเฉลี่ยในงวด 2Q67 ที่ 369 เหรียญฯต่อตัน เช่นเดียวกับ SPREAD (PP-NAPHTHA) เดือน ก.ย. 67 เห็นการปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 369 เหรียญฯต่อตัน จากค่าเฉลี่ยในงวด 2Q67 ที่ 377 เหรียญฯต่อตัน ตามภาพเศรษฐกิจโดยรวมที่ชะลอตัว

สำหรับส่วน SPREAD ธุรกิจโรงไฟฟ้า และยูทิลิตี้ ในงวด 3Q67 คาดจะทรงตัว ใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าที่ราว 0.85 เหรียญฯต่อ

โดยรวมแล้วคาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 9M67 จะเผชิญทั้งขาดทุนปกติ และขาดทุนสุทธิที่ 3.65 และ 3.88 พันล้านบาท ย้ำแย้งหากเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่เป็นขาดทุนปกติ 488 ล้านบาท และกำไรสุทธิที่ 494 ล้านบาท ตามลำดับ

ปรับลดประมาณการปี 67 เผชิญทั้งขาดทุนปกติ และขาดทุนสุทธิ...4Q67 ลุ้นประคองตัว QoQ โดยยังเป็นขาดทุนอยู่

ฝ่ายวิจัยได้ปรับลดประมาณการผลการดำเนินงานทั้งปี 2567 ลง เพื่อสะท้อนถึง ผลการดำเนินงานปกติ และรายการพิเศษต่างๆที่เกิดขึ้นในงวด 9M67 ที่ผ่านมามี ย้ำแย้งกว่าที่คาดไว้เดิม ส่งผลให้คาดการณ์ผลการดำเนินงานปี 2567 ใหม่จะ เผชิญทั้งขาดทุนสุทธิที่ 5.98 พันล้านบาท และผลขาดทุนปกติที่ 5.75 พันล้านบาท ขณะที่ยังคงประมาณการปี 2568 ไว้เช่นเดิมก่อน ภายใต้สมมติฐาน Market GIM ตั้งแต่ปี 2568 กำหนดไว้ที่ 12.0 เหรียญฯต่อบาร์เรล รวมถึงสมมติฐาน อัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นลงที่ 2.0 แสนบาร์เรลต่อวัน ตั้งแต่ปี 2568 โดยให้น้ำหนักของผลการดำเนินงานที่จะพลิกฟื้นกลับมาได้อยู่ในช่วงปี 2568 ด้วย ความหวังว่าเศรษฐกิจจีน รวมถึงเศรษฐกิจโลกจะทยอยฟื้นตัวมีการเติบโตได้ ซึ่ง จะส่งผลบวกต่อความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ส่วนของธุรกิจโรงกลั่น คาดสถานการณ์ค่าการกลั่นจะกลับสู่ภาวะปกติเช่นกัน และมีการแปรผันตามช่วง

EQUITY TALK

ฤดูกาล ซึ่งจะเป็นช่วง high season ในช่วงปลายไตรมาส 4 ต่อเนื่องในไตรมาส 1 และอ่อนตัวลงในไตรมาส 2 และไตรมาส 3

ทั้งนี้คาดแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติงวด 4Q67 จะยังคงเผชิญกับผลขาดทุนใกล้เคียงกับงวด 3Q67 เนื่องจากยังไม่เห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจนของทั้งธุรกิจปีโตรเลียม และธุรกิจปีโตรเคมี เพราะหากพิจารณาการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ 4QTD67 พบว่าอยู่เพียง 2.6 เหรียญต่อบาร์เรล ลดลงจากค่าเฉลี่ยในงวด 3Q67 ที่ 3.6 เหรียญต่อบาร์เรล แต่หวังว่าการเข้าสู่ช่วงฤดูกาลฤดูหนาวและเทศกาลปลายปีจะช่วยพยุงให้ค่าการกลั่นเห็นการฟื้นตัวกลับมาได้ เช่นเดียวกับธุรกิจปีโตรเคมีที่ความหวังอยู่ที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศจีนที่จะค่อยๆกลับมาตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ โดยมีผลิตภัณฑ์กลุ่ม Specialty Grade โดยเฉพาะ ABS ที่มีความโดดเด่นสุดในกลุ่ม จากมาตรการกระตุ้นการใช้ภายในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนในรถ EV รวมถึงเปลี่ยนเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านให้เป็นแบบอัจฉริยะ หรือประหยัดไฟมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนให้แก่ตลาดผลิตภัณฑ์ ABS

การดำเนินการด้าน ESG ของ IRPC

Environment (E): พัฒนาธุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าควบคุมและลดผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจต่อระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ รวมถึงบรรเทาผลกระทบ และปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงทางสภาพภูมิอากาศ โดยมีเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% ในปี 2573 เทียบกับปีฐาน 2571 และสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2563 รวมถึงการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2603

Social Contribution (S): ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อ คำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี ควบคู่กับการบริหารและพัฒนา ความรู้ ความสามารถและทักษะใหม่ที่เป็นของบุคลากรอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งใช้ความรู้ ความเชี่ยวชาญขององค์กรเพื่อสร้างคุณค่าร่วม และยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนให้เติบโตอย่างยั่งยืน โดยมีการลงทุนในโครงการทางสังคมต่าง ๆ 3% ของกำไรสุทธิเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ซึ่งมีเป้าหมายระยะยาวในการเพิ่มการสร้างมูลค่าร่วมต่อผู้มีส่วนได้เสีย 20% ภายในปี 2573

Governance (G): ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีคุณธรรม จริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมายพันธสัญญา ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่

EQUITY TALK

เข้าไปดำเนินงานธุรกิจ และแนวปฏิบัติในระดับสากล เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส พร้อมบริหารจัดการความเสี่ยง ปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง แสวงหาโอกาสให้เหมาะสมกับธุรกิจเพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน และลดผลกระทบจากการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่คุณค่า รวมทั้งตอบสนองต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล ด้วยการสร้างระบบการบริหารงานที่โปร่งใส และปราศจากกรณีทุจริตคอร์รัปชัน โดยมีเป้าหมายให้พนักงานทุกคนต้องทำรายงานความขัดแย้งทางผลประโยชน์ รวมทั้งการไม่มีเรื่องร้องเรียนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน

ESG Comment: IRPC ได้มีการจัดทำแนวปฏิบัติด้าน ESG มาอย่างต่อเนื่อง และได้รับการจัดอันดับ ESG Ratings ที่ระดับ AA ซึ่งนอกจากจะเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดี และดึงดูดนักลงทุนที่ให้ความสำคัญในด้าน ESG แล้ว ยังหนุนให้บริษัทได้ทราบถึงความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย แนวโน้มอุตสาหกรรม รวมถึงมาตรฐานและกฎระเบียบต่างๆ ซึ่งช่วยนำมาปรับใช้ในการดำเนินงานได้

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q67

ล้านบาท	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	%QoQ	%YoY	9M67F	9M66	%YoY
รายได้จากการขาย	89,410	57,007	81,430	76,915	81,642	79,912	79,348	81,630	82,164	0.7%	0.6%	243,142	239,988	1.3%
ต้นทุนขาย	(91,647)	(64,118)	(79,117)	(77,882)	(76,219)	(82,281)	(75,656)	(80,859)	(86,850)	7.4%	13.9%	(243,365)	(233,218)	4.4%
กำไรขั้นต้น	(2,237)	(7,111)	2,313	(967)	5,423	(2,368)	3,692	771	(4,686)	-707.5%	-186.4%	(223)	6,770	-103.3%
ดอกเบี้ยจ่าย	499	526	497	520	540	520	500	650	668	2.7%	23.7%	1,818	1,557	16.8%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,759)	(1,828)	(1,697)	(1,682)	(1,698)	(1,700)	(1,662)	(1,972)	(1,991)	0.9%	17.3%	(5,625)	(5,078)	10.8%
กำไรสุทธิ	(2,549)	(7,149)	301	(2,246)	2,439	(3,417)	1,545	(732)	(4,691)	n.m.	n.m.	(3,878)	494	n.m.
EPS (บาท)	(0.12)	(0.35)	0.01	(0.11)	0.12	(0.17)	0.08	(0.04)	(0.23)	n.m.	n.m.	(0.19)	0.02	n.m.
Norm Profit	(960)	(2,938)	930	(1,171)	(246)	(2,338)	(55)	(1,814)	(1,784)	n.m.	n.m.	(3,653)	(488)	n.m.
EBITDA margin	-3.1%	-14.5%	1.1%	-3.1%	4.3%	-4.8%	2.9%	-1.0%	-6.7%			-1.6%	0.7%	
Gross margin	-2.5%	-12.5%	2.8%	-1.3%	6.6%	-3.0%	4.7%	0.9%	-5.7%			-0.1%	2.8%	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PETROLEUM AND PETROCHEMICAL PRODUCTS SPREAD

Particulars	Sep-24	30 Sep - 4 Oct 24	7 - 11 Oct 24	Oct-24	Change from	
					WoW	MoM
OSP \$/BBL	2.00			1.30		(0.70)
Unit : \$/Ton						
Lube Base oil						
500SN-FO	580	584	561	573	(23)	(8)
Asphalt-FO	32	27	4	15	(23)	(17)
Olefins						
Naphtha (Japan)	646	671	697	684	25	38
HDPE-ETH	25	45	45	45	0	20
ETH-NP	324	279	253	266	(25)	(58)
HDPE-NP	349	324	298	311	(25)	(38)
PP (Film)-Propylene	203	205	205	205	0	3
Propylene-NP	166	139	123	131	(15)	(36)
PP (Film)-NP	369	344	328	336	(15)	(33)
Styrenics						
PS-SM	203	228	205	216	(23)	14
SM-NP	448	396	403	400	7	(48)
PS-NP	698	671	656	663	(15)	(35)
ABS-NP	813	799	813	806	15	(7)
Aromatics						
Toluene-Naphtha	93	105	97	101	(8)	7
BZ-Naphtha	305	284	255	269	(29)	(35)
MX-Naphtha	76	96	74	85	(23)	9

Note : Nov's OSP = 2.20 \$/bbl

ที่มา: IRPC

Particulars	Source: IRPC					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Unit : \$/Ton						
Olefins						
Naphtha (Japan)	689	601	648	659	686	688
HDPE-NP	466	543	457	428	397	369
PP - NP	435	396	323	312	359	377
Styrenics						
PS-NP	603	600	529	549	554	640
ABS-NP	694	666	608	568	618	763
Aromatics						
Toluene-Naphtha	185	264	306	194	195	227
BZ-Naphtha	241	269	253	230	314	362
MX-Naphtha	257	326	339	222	244	261

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่นปิโตรเคมีในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.50	4.7	5.7	20.3%	0.6	0.6	7.7	7.3
PETROCHINA-H	4.71	6.1	8.2	33.7%	0.7	0.6	6.1	6.0
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	2.80	40.1	42.5	6.0%	0.7	0.7	29.7	19.6
FORMOSA PLASTIC	3.00	48.2	48.1	-0.2%	0.9	0.9	49.4	24.9
NANYA PLASTICS	2.62	43.3	45.0	4.0%	0.9	0.9	35.9	22.1
JAPAN								
TOSOH CORP	3.89	1917.5	2232.5	16.4%	0.7	0.7	9.7	8.7
JX HD	4.14	775.4	898.6	15.9%	0.7	0.6	9.2	7.8
MIITSUI CHEMICALS	4.27	3520.0	4720.0	34.1%	0.7	0.7	9.3	7.6
HONG KONG								
SINOPEC KANTONS	5.00	4.7	5.3	14.1%	-	-	9.3	7.8
SINOPEC SHANG-H	3.43	1.2	1.3	7.8%	0.4	0.4	59.9	13.3
INDIA								
INDIAN OIL CORP	3.00	165.4	176.1	6.5%	1.2	1.1	9.9	8.7
BHARAT PETROL	3.41	342.5	339.0	-1.0%	1.7	1.5	10.3	9.9
Malaysia								
PETRONAS DAGANGA	2.91	17.9	19.7	10.0%	3.0	2.9	18.0	17.6
PICHEM	2.47	5.6	5.7	0.7%	1.1	1.1	19.1	16.8
THAILAND								
PTT PCL	Neutral	33.75	36.00	6.7%	0.9	0.9	11.1	9.9
PTT EXPL & PROD	Neutral	129.00	180.00	39.5%	1.0	0.9	7.0	6.9
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	26.00	32.50	25.0%	0.4	0.4	NM	21.5
THAI OIL PCL	Neutral	47.50	59.00	24.2%	0.6	0.6	6.5	6.2
IRPC PCL	Neutral	1.61	2.10	30.4%	0.4	0.5	13.1	8.6
BANGCHAK PETROLE	Neutral	36.00	46.00	27.8%	0.4	0.3	4.1	3.6
INDORAMA VENTURE	Neutral	24.70	26.00	5.3%	1.0	1.1	NM	13.8
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	6.85	10.90	59.1%	0.7	0.7	6.9	8.9
AVERAGE					0.8	0.8	10.5	10.7

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

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

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ IRPC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	319,900	329,862	343,504	361,511
ต้นทุนขาย	306,832	320,765	322,167	338,970
กำไรขั้นต้น	4,401	685	12,841	13,960
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,777	7,637	7,735	7,500
ดอกเบี้ยจ่าย	2,077	1,958	1,910	2,216
รายได้อื่น	515	1,000	1,000	1,000
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(3,938)	(7,910)	4,196	5,244
ภาษีเงินได้	(772)	(1,582)	839	1,049
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(3,166)	(6,328)	3,357	4,195
รายการพิเศษอื่น ๆ	254	350	466	485
กำไรสุทธิ	(2,923)	(5,978)	3,823	4,680
EPS	(0.14)	(0.29)	0.19	0.23
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	1.4%	0.2%	3.7%	3.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-0.9%	-1.8%	1.1%	1.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	81,642	79,912	79,348	81,630
ต้นทุนขาย	76,219	82,281	75,656	80,859
กำไรขั้นต้น	5,423	(2,368)	3,692	771
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,698	1,700	1,662	1,972
ดอกเบี้ยจ่าย	540	520	500	650
รายได้อื่น	278	268	318	247
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,955	(4,320)	1,767	(1,468)
ภาษีเงินได้	599	(860)	362	(299)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(246)	(2,338)	(55)	(1,814)
รายการพิเศษอื่น ๆ	2,685	(1,078)	1,600	1,082
กำไรสุทธิ	2,439	(3,417)	1,545	(732)
ยอดขาย (QoQ)	6.1%	-2.1%	-0.7%	2.9%
กำไรสุทธิ (QoQ)	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.6%	-3.0%	4.7%	0.9%

Financial ratio

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.0	0.8	0.9	0.9
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	17.2	13.8	15.4	18.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.5	15.9	14.9	13.2
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.2	7.9	10.7	12.1
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.5	1.3	1.4	1.5
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-1.5%	-3.2%	2.0%	5.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-3.6%	-7.7%	4.9%	12.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ IRPC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(3,684)	(5,978)	3,823	4,680
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,666	8,764	8,801	8,915
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	13,551	8,073	1,709	1,235
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	18,630	11,914	15,552	16,787
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	56	48	24	35
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	26	(358)	(257)	(29)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(12,048)	(8,561)	(6,587)	(7,213)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(12,022)	(8,871)	(6,820)	(7,207)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	16,785	(15,786)	(1,547)	(5,995)
อื่นๆ	(19,792)	10,786	(5,000)	1,000
ลด จ่ายปันผล	(612)	(612)	(2,354)	(3,314)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,618)	(5,612)	(8,901)	(8,309)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,990	(2,569)	(169)	1,271
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	6,220	3,652	3,482	4,754
ลูกหนี้การค้า	18,576	23,819	22,336	19,112
สินค้าคงเหลือ	32,413	20,198	21,685	25,687
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,473	1,850	2,456	3,589
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	115,301	122,503	121,278	118,567
สินทรัพย์รวม	192,661	188,153	185,173	186,016
เจ้าหนี้การค้า	34,305	25,340	34,356	41,060
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	-	-	-	-
หนี้สินระยะสั้น	7,458	16,914	13,329	10,710
หนี้สินระยะยาว	53,087	40,429	46,423	49,633
หนี้สินรวม	116,539	106,010	106,877	112,413
ทุนที่ชำระแล้ว	20,434	20,434	20,434	20,434
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,554	28,554	28,554	28,554
กำไรสะสม	24,999	30,977	27,154	22,474
ส่วนของผู้ถือหุ้น	76,122	82,143	78,296	73,603
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	192,661	188,153	185,173	186,016
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราแลกเปลี่ยนเงินเยน THB/USD	33.00	33.00	33.00	33.00
Spread HDPE-Naptha (US dollar/ton)	474	500	530	550
Spread PP-Naptha (US dollar/ton)	366	400	430	450
Spread ABS-Naptha (US dollar/ton)	634	700	730	750
Spread MX-Naptha (US dollar/ton)	286	300	330	350
Spread 500SN-FO180 (US dollar/ton)	547	600	630	650
กำลังการกลั่น (บาร์เรลต่อวัน)	205,000	210,000	210,000	210,000

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส