

EQUITY TALK

FUNDAMENTAL UPDATE

ASPS FUNDAMENTAL UPDATE

- IRPC (Neutral): คาด 3Q67 ขาดทุนเพิ่มขึ้นมีนัยฯ..4Q67 ยังขาดทุนต่อ รอลุ้นใหม่ปี 68
- TTB (Neutral): ดาวที่โดนเมฆบัง

3Q67 EARINGS PREVIEW

🕒 21 ตุลาคม 2567

ASPS

EXCLUSIVE

PORTFLIO CLINIC
บริการให้คำปรึกษาเรื่องการลงทุน

ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกราย สามารถส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำโดยไม่มีคิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่
research@asiaplus.co.th

คำจำกัดความ

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน- SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

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 เติบโตขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นมีนัยฯ กดดันหลักจากขาดทุนสต็อกฯ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลการดำเนินงานสุทธิงวด 3Q67 เติบโตขาดทุนราว 4.7 พันล้านบาท ย้ำเยี่ยงงวดก่อนหน้าที่เติบโตขาดทุนสุทธิที่ 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 พิจารณาเฉพาะในส่วนของผลการดำเนินงานปกติในงวด 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 คาด สถานการณ์ค่าการกลั่นจะกลับสู่ภาวะปกติเช่นกัน 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 แต่หวังว่าการเข้าสู่ช่วงฤดูกาลฤดูหนาว และเทศกาลปลายปีจะช่วยพยุงให้ค่าการกลั่นเห็นการฟื้นตัวกลับมาได้ เช่นเดียวกับธุรกิจปีโตรเคมีที่ความหวังอยู่ที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศจีนที่จะค่อยๆกลับมาตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ โดยมีผลิตภัณฑ์กลุ่ม Specialty Grade โดยเฉพาะ ABS ที่มีความโดดเด่นสุดในกลุ่ม จากมาตรการกระตุ้นการใช้ภายในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนในรถ EV รวมถึงเปลี่ยนเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านให้เป็นแบบอัจฉริยะ หรือประหยัดไฟมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนให้แก่ตลาดผลิตภัณฑ์ ABS

การดำเนินการด้าน ESG ของ IRPC

Environment (E): พัฒนาธุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าควบคุมและลดผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจต่อระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ รวมทั้งบรรเทาผลกระทบ และปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงทางสภาพภูมิอากาศ ดดยมีเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 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				
ลูกหนี้การค้า	6,220	3,652	3,482	4,754
สินค้าคงเหลือ	18,576	23,819	22,336	19,112
สินค้ำคงเหลือ	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				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	34,305	25,340	34,356	41,060
หนี้สินระยะสั้น	-	-	-	-
หนี้สินระยะยาว	7,458	16,914	13,329	10,710
หนี้สินรวม	53,087	40,429	46,423	49,633
หนี้สินรวม	116,539	106,010	106,877	112,413
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	20,434	20,434	20,434	20,434
กำไรสะสม	28,554	28,554	28,554	28,554
ส่วนของผู้ถือหุ้น	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
กำลังการผลิต (บาร์เรลต่อวัน)	205,000	210,000	210,000	210,000

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

3Q67 RESULT NOTE



21 ตุลาคม 2567

ดาวที่โดนเมฆบัง

กำไรสุทธิ 3Q67 ไกลเคียงฝ่ายวิจัยและ BB CONSENSUS คาด อยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท อ่อนตัว 2% QOQ (+10.5% YOY) จากการใช้ TAX SHIELD น้อยกว่างวดก่อน ด้าน PPOP ลดลง เพราะรายได้ลดและ OPEX เพิ่ม ขณะที่การประชุมนักวิเคราะห์ โทณดูลดความร้อนแรง ทั้งจากสิ้นเชื่อและ NON – NII พันตัวซ้ำ ตามภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งในมุมมองฝ่ายวิจัย ภาพดังกล่าวน่าจะกดดันต่อเนื่องถึงปี 2568

ในการประเมินมูลค่าหุ้นปรับลด PBV มาที่ 0.79 เท่า (เดิม 0.80 เท่า) สะท้อนกำไรปีหน้าไม่เติบโต ได้ FV ปี 2568 ที่ 2.02 บาท (เดิม 2.06 บาท) โดยในมุมมองฝ่ายวิจัยมองว่าการเปลี่ยนผ่านสู่หุ้นปันผล ทำให้การปรับขึ้นของราคาหุ้นไม่น่าโดดเด่นกว่ากลุ่มฯ จึงปรับลดคำแนะนำจาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL และชอบรองจาก TISCO ที่มี DIV YIELD และ ROE สูงกว่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	14,195	18,462	20,515	20,515	21,675
EPS (บาท)	0.15	0.19	0.21	0.21	0.22
EPS growth (yoy)	35.3%	29.6%	10.9%	0.0%	5.7%
BVS (บาท)	2.26	2.36	2.47	2.55	2.64
PER (x)	12.5	9.6	8.7	8.7	8.2
PBV (x)	0.81	0.77	0.74	0.72	0.69
DPS (บาท)	0.07	0.11	0.13	0.13	0.14
Div yields	4.0%	5.7%	7.1%	7.1%	7.5%
ROE	6.6%	8.2%	8.7%	8.4%	8.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา : UPTREND

แนวรับ : 1.71/1.81 บาท แนว

ต้าน : 2.06 บาท

TTB

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.83
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.02
Upside (%)	9.2
Dividend yield (%)	7.1

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.21	0.21	0%
2568F	0.21	0.23	-8%

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

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

EQUITY TALK

กำไร 3Q67 ไกล่เคียงคาด

กำไรสุทธิ 3Q67 ไกล่เคียงฝ่ายวิจัยและ BB Consensus คาด อยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท อ่อนตัว 2% QoQ (+10.5% YoY) จากการใช้ Tax shield น้อยกว่างวดก่อน (เริ่มใช้ครั้งแรก 4Q66 ซึ่งสามารถใช้ได้ถึงปี 2571 ณ สิ้นงวด 3Q67 คงเหลือราว 1.17 หมื่นล้านบาท จาก 1.27 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นงวด 2Q67) ทำให้รับรู้รายได้ภาษี 64 ล้านบาท เทียบกับ 474 ล้านบาท งวดก่อน (3Q66 รับรู้ค่าใช้จ่ายภาษี 1.1 พันล้านบาท) หักล้างกำไรก่อนภาษีที่ 5.2 พันล้านบาท เติบโต 5.8% QoQ (-12% YoY) เพราะ Credit cost ที่ 1.5% เทียบกับ 1.6% งวด 2Q67 (3Q66 ที่ 1.3%)

โดย PPOP ลดตามคาดการณ์มาที่ 9.9 พันล้านบาท (-2.3% QoQ, -2.9% YoY) มีรายละเอียดดังนี้

NII ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท ลบ 0.9% QoQ (-4.1% YoY จาก Cost of fund สูงขึ้นตามการ Repricing เงินฝากประจำ) เพราะสินเชื่ออ่อนตัว 3% QoQ (-5.7% YTD) เกือบทุกกลุ่มลูกค้า อาทิ สินเชื่อเช่าซื้อ ตัดลบ 3.7% QoQ ส่วนสินเชื่อ High yield อย่างรถ / บ้าน แลกเงิน ยังเติบโตตามนโยบายสินเชื่อของ ธ.พ. ขณะที่ NIM บริหารจัดการได้ดีอยู่ที่ 3.3% เทียบกับ 3.2% งวด 2Q67 (3Q66 ที่ 3.4%) ทั้งจำนวนวันสูงกว่างวดก่อนและการขยายตัวของสินเชื่อ High yield

Non - NII ราว 3.2 พันล้านบาท (-0.8% QoQ, -5.2% YoY) ซึ่ง QoQ เพราะเงินปันผลรับตามฤดูกาล ซึ่งไม่สามารถชดเชยได้กับรายได้ค่าธรรมเนียมพันตัว 1.5% QoQ จาก Bancassurance ส่วน YoY ลงจากรายได้ค่าธรรมเนียม หดตัว 10.5% YoY ตามค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ สอดคล้องกับภาพสินเชื่อเช่าซื้อรถข้างต้น

โดยรวมรายได้รวมเท่ากับ 1.7 หมื่นล้านบาท (-0.8% QoQ, -4.3% YoY) ขณะที่ OPEX อยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท (+1.2% QoQ, -6.2% YoY) ทำให้ Cost to income ratio อยู่ที่ 42.4% จาก 41.5% งวดก่อน และ 43.2% งวด 3Q66

สำหรับคุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในการควบคุม โดยมูลหนี้ NPL ขึ้น 0.3% QoQ (-1.9% YTD) มาที่ 4 หมื่นล้านบาท (NPL / Loan ที่ 3.2% VS 3.1% ณ สิ้นงวดก่อน จากฐานสินเชื่อต่ำลง) ภายใต้การ Write-off และขาย NPL รวมกัน 6.4 พันล้านบาท น้อยลงจาก 7 พันล้านบาทในงวด 2Q67 ด้าน Stage 2 / Loan ลดลง 1.6% QoQ ขณะที่ Coverage ratio ไกล่เคียงเต็มที่ 149% (2Q67 ที่ 152%)

EQUITY TALK

ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 9M67 ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท (+17% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 81% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 เดิมฝ่ายวิจัย (สัดส่วน 77% ของ BB Consensus) โดยฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิ 4Q67 อ่อนตัว QoQ จาก OPEX ตามฤดูกาล และ NII เหตุเพราะการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

ความท้าทายที่อาจกดดันต่อเนื่องถึงปีหน้า

จากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ แม้ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเป้าหมายทางการเงินอย่างเป็นทางการ แต่โทนโดยรวมดูลดความรุนแรง โดยเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่งผลให้สินเชื่อยาวตัวช้า โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อ กระทบต่อเนื่องถึงค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวกับสินเชื่อ น่าจะเป็นเหตุให้เป้าสินเชื่อและ Non - NII ในปี 2567 ต่ำกว่าที่มอง (ตามรูปหน้าถัดไป)

ขณะที่การใช้ Tax shield ทางผู้บริหารกล่าวขำว่า การใช้ในแต่ละงวดต้องเป็นไปตามมาตรฐานบัญชีที่เกี่ยวข้อง ซึ่งคำนวณจากฐานกำไรก่อนภาษีเป็นหลัก

สำหรับปีหน้าภายหลัง กนง. ลดดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุมรอบที่ผ่านมา ทาง TTB ปรับกลยุทธ์ บริหารเงินฝากเพื่อลดผลกระทบ โดยการปรับโครงสร้างเงินฝากไปยังเงินฝากประจำอายุไม่ยาวมากขึ้น เนื่องจากมองว่าเงินฝากออมทรัพย์ให้ดอกเบี้ยต่ำอยู่แล้ว ทำให้การลดดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ทำได้ยาก ดังนั้นการลดก่อนผลกระทบของ M-Rate ที่กำลังจะถูกปรับตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จะถูกทำผ่านเงินฝากประจำเป็นหลัก (โครงสร้างเงินฝาก ณ สิ้นงวด 3Q67 CASA : FIXED ที่ 36% : 64% VS 2Q67 ที่ 38% : 62%)

ด้านการบริหาร ROE ยังเดินหน้าต่อ (9M67 ที่ 9.2% จาก 8.2% งวด 9M66) ทั้งการเพิ่ม Dividend payout ratio (DPR 1H67 ที่ 59% เทียบกับ 55% งวด 1H66) รวมถึงการซื้อหุ้นคืน (ยังอยู่ในการพิจารณา) ภายใต้ BIS Ratio ณ สิ้นงวด 3Q67 ที่ 19.7% (ขั้นต่ำตามเกณฑ์ สปท. 12%) เป็น Tier-1 ที่ 17.3% (ขั้นต่ำ 9.5%)

ในมุมมองฝ่ายวิจัย ภาพสินเชื่อข้างต้น มีโอกาสต่อเนื่องถึงปีหน้า ประกอบกับวงจรดอกเบี้ยขาลง และการเพิ่ม Non - NII ดูท้าทาย (แตกต่างจาก ส.พ. อื่น ที่มีธุรกิจ บล. ภายใต้ทิศทางมูลค่าการซื้อขายหุ้นที่มีโอกาสปรับตัวดีขึ้น ในภาวะดอกเบี้ยขาลง เข้ามาช่วยประคอง) กดดันแนวโน้มกำไรก่อนภาษี และต่อเนื่องถึงการใช้ tax shield โดยรวมคาดอาจเป็นเหตุให้กำไรสุทธิปี 2568 ไม่เติบโต

EQUITY TALK

เป้าหมายทางการเงินปี 2567

Financial highlight – 9M24 results		ttb		
	FY2023 Actual	2024 Targets	9M24 Actual	
INCOME	Loan growth (YoY)	-3.5% YTD	Flat	-5.7% YTD
	Deposit growth (YoY)	-0.9% YTD	In line with loan growth	-6.5% YTD
	Net Interest Margin	3.24%	3.1%-3.25%	3.27%
	Non-NII growth (YoY)	-3.4%	Low single digit growth	-7.2% (Excluded BA amortization) -4.4%
EFFICIENCY	C/I Ratio	44%	Mid-40s	42%
ASSET QUALITY	% Stage 3	2.62%	≤ 2.9%	2.7%
	Credit cost (bps)	Normal provision 128 Total provision 164	125 - 135	Normal provision 137 Total provision 156
	Net profit (YoY)	THB 18.5 bn +30.0%	-	THB 15.9 bn +17%

ที่มา: TTb

คาดการณ์กำไรปี 2568 ทรงตัว YoY และมองตลาดทำกำไรไว้สูงไป

ด้วยสัดส่วนกำไรสุทธิ 9M67 ตามช่วงต้น ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2567 ราว 4% มาจากการปรับรายได้ภาษีมาที่ 1 พันล้านบาท (9M67 ที่ 890 ล้านบาท, ปี 2566 ที่ 980 ล้านบาท) และ NIM ให้สอดคล้องกับ 9M67 ชดเชยการปรับลดสมมติฐานสินเชื่อ รวมทั้งเพิ่ม Credit cost (ตามรูปหน้าถัดไป) ได้กำไรสุทธิปี 2567 ที่ 2 หมื่นล้านบาท (+11% YoY : 4Q67F ที่ 4.6 พันล้านบาท)

ด้านประมาณการกำไรปี 2568 ตามเดิมที่ 2 หมื่นล้านบาท ไม่เปลี่ยนแปลงจากปีก่อน บนสมมติฐาน NIM ลดลง 0.07% มาที่ 3.19% เพราะการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1 ครั้ง, สินเชื่อเติบโต 2% YoY, Non – NII เพิ่ม 2% YoY, OPEX ทรงตัว YoY, Credit cost ที่ 1.35% (2567F ที่ 1.49%) และรายได้ภาษีใกล้เคียงปีก่อนที่ 1.1 พันล้านบาท ทั้งนี้ ประมาณการกำไรปี 2568 ของฝ่ายวิจัยต่ำกว่า BB Consensus (ณ 18 ต.ค. 67) 6% ด้วยแนวโน้มที่กล่าวข้างต้น มองว่ามี Downside risk จากประมาณการกำไรของตลาด

EQUITY TALK

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	20,515	20,515	19,675	20,515	4.3%	0.0%
EPS (บาท)	0.21	0.21	0.20	0.21	4.1%	-0.2%
NII (ล้านบาท)	56,113	53,794	57,466	57,193	-2.4%	-5.9%
NIM	3.3%	3.2%	3.2%	3.2%		
Loan growth	-7.0%	2.0%	0.0%	2.0%		
Credit cost	1.5%	1.4%	1.4%	1.3%		
Cost to income ratio	44.1%	45.9%	45.0%	45.5%		
Effective tax rate (ลบคือรายได้)	-5.2%	-6.0%	8.0%	5.0%		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ EPS ปี 2567 - 68 อัตราการเปลี่ยนแปลงไม่เท่ากับกำไรสุทธิ เพราะมีรวมหุ้นจากการใช้สิทธิ WARRANT ที่เกิดขึ้นช่วง 9M67

ลดเป็น Neutral เปลี่ยนสู่หุ้นปันผล

ภายใต้ประมาณการกำไรปี 2568 เดิม ปรับเพิ่มสมมติฐานเงินปันผลให้สอดคล้องกับ 1H67 และจำนวนหุ้นรวมการใช้สิทธิ Warrant อิง GGM ปรับลด ROE จาก 8.5% เหลือ 8.4% เท่ากับ ROE ปี 2568, COE ที่ 10.4% ให้ PBV ที่ 0.79 เท่า (เดิม 0.8 เท่า) สะท้อนแนวโน้มกำไรปี 2568 ไม่เติบโต ได้ FV ปี 2568 ที่ 2.02 บาท (เดิม 2.06 บาท) เทียบเท่า PER 9.6 เท่า (ค่าเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่ปี 2560 ราว 10 เท่า) โดยในมุมมองวิจัยมองว่าการเปลี่ยนผ่านสู่หุ้นปันผล ทำให้การปรับขึ้นของราคาหุ้นไม่น่าโดดเด่นกว่ากลุ่มฯ จึงปรับลดคำแนะนำจาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL และชอบรองจาก TISCO ที่มี DIV YIELD และ ROE สูงกว่า

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 18 ต.ค. 67

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-0.3%	1.5%	2.6%	13.1%	11.8%	6.5%	5.2%
SETBANK	-1.1%	0.1%	-1.0%	13.4%	10.9%	3.3%	4.1%
BAY	-0.9%	0.0%	-3.7%	7.1%	-1.9%	-13.9%	-7.1%
BBL	-1.3%	-0.3%	-0.6%	12.0%	7.3%	-8.1%	-1.6%
KBANK	-1.6%	-0.7%	-3.5%	18.8%	20.2%	19.8%	12.2%
KKP	-1.4%	7.1%	4.5%	21.4%	2.9%	-1.4%	4.5%
KTB	0.5%	1.9%	4.4%	23.6%	31.9%	10.3%	16.8%
SCB	-0.9%	0.0%	-2.2%	8.4%	4.8%	5.3%	3.8%
TISCO	-0.3%	0.8%	0.8%	3.2%	-2.3%	-1.3%	-2.3%
TTB	-3.2%	-2.1%	-5.2%	3.4%	5.2%	5.2%	9.6%

ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

EQUITY TALK

HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

GGM

Sustainable ROE	8.4%
g	1.0%
ROE-g	7.4%
Beta	1.0
Risk free rate	2.8%
Risk premium	8.0%
COE	10.4%
COE-g	9.4%
ROE-g/COE-g (PBV)	0.79

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการของ TTB

1. กรณีที่สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าเป้าหมาย โดยทุกๆ 1% ของสินเชื่อ ที่ลดจากสมมติฐาน จะทำให้ NII ลด 0.4% และกำไรสุทธิลง 0.7%
2. NIM ลดลงต่ำกว่าคาด โดยทุกๆ 0.1% ของ NIM ที่ปรับตัวลดลงจากสมมติฐาน จะทำให้ NII ลดลง 3% และกำไรสุทธิปีลด 8.5%
3. กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด โดยทุกๆ 0.1% ของคาดการณ์ Credit Cost ที่เพิ่มจากปัจจุบัน จะทำให้ ECL เพิ่ม 7% และทำให้กำไรสุทธิ ลดลงราว 6%

EQUITY TALK

ESG ของ TTB

สิ่งแวดล้อม การให้สินเชื่อที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม ผ่านการช่วยลูกค้าในการเปลี่ยนผ่านไปสู่ธุรกิจสีเขียว โดยเลือกอุตสาหกรรมที่ได้รับแรงกดดันให้ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ใน 3 อุตสาหกรรมเป้าหมาย ได้แก่ พลังงาน, ถ่านหิน และภาคการขนส่ง ตั้งเป้าหมายในการปล่อยสินเชื่อ 1 หมื่นล้านบาท รวมถึงสินเชื่อ Solar rooftop และรถยนต์ไฟฟ้า

สังคมแห่งคุณค่า ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (Market Conduct) ตามแนวทางของ สปท. และกฎเกณฑ์การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม (RL)

Governance การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

ESG Comment ความต้องการ green loan ที่เพิ่มขึ้นของภาคธุรกิจ เพื่อตอบสนองเทรนด์ ESG หนุนความต้องการใช้สินเชื่อต่อเนื่อง ขณะที่การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม (RL) ช่วยลดแรงกดดันด้านหนี้ครัวเรือนต่อ GDP บวกต่อ GDP ไทยในระยะยาว ดีทางอ้อมต่อกลุ่มธนาคาร

EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส

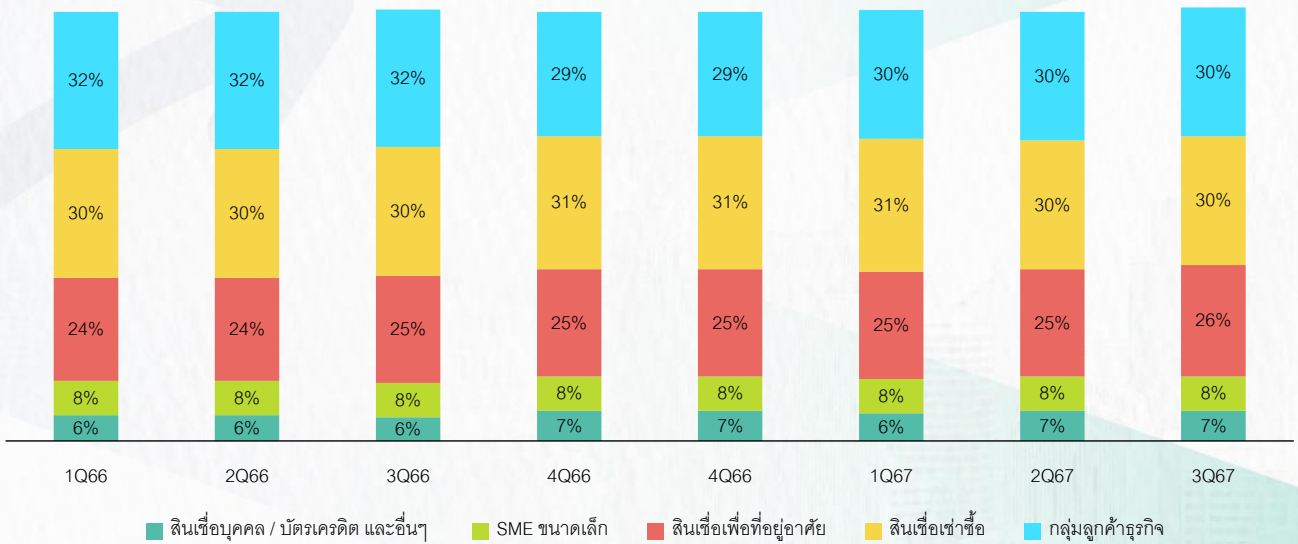
ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	13,502	14,093	14,665	14,948	14,396	14,185	14,062	-0.9%	-4.1%	42,643	42,259	0.9%
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย (Non - NII)	3,368	3,668	3,335	3,384	3,273	3,187	3,163	-0.8%	-5.2%	9,623	10,370	-7.2%
- รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	2,559	2,659	2,505	2,638	2,454	2,209	2,242	1.5%	-10.5%	6,906	7,724	-10.6%
- รายได้ที่มีโชดการดำเนินงานหลัก	809	1,008	830	745	819	978	921	-5.9%	11.0%	2,717	2,646	2.7%
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	16,870	17,760	18,000	18,332	17,670	17,372	17,225	-0.8%	-4.3%	52,266	52,630	-0.7%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX)	(7,303)	(7,863)	(7,777)	(8,336)	(7,570)	(7,210)	(7,295)	1.2%	-6.2%	(22,075)	(22,944)	-3.8%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	9,567	9,897	10,222	9,996	10,099	10,162	9,930	-2.3%	-2.9%	30,191	29,686	1.7%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(4,276)	(4,244)	(4,354)	(9,326)	(5,117)	(5,281)	(4,764)	-9.8%	9.4%	(15,162)	(12,874)	17.8%
กำไรดำเนินงานก่อนภาษี	5,291	5,653	5,868	670	4,982	4,881	5,166	5.8%	-12.0%	15,029	16,812	-10.6%
ภาษี	(996)	(1,087)	(1,133)	4,197	351	474	64	-86.5%	-105.7%	890	(3,217)	-127.7%
กำไรสุทธิ	4,295	4,566	4,735	4,867	5,334	5,355	5,230	-2.3%	10.5%	15,919	13,596	17.1%
EPS (บาท)	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.05	-2.3%	10.0%	0.16	0.14	16.6%
สินเชื่อ	1,358,053	1,363,679	1,362,578	1,327,964	1,314,641	1,296,705	1,252,917	-3.4%	-8.0%	1,252,917	1,362,578	-8.0%
เงินฝาก	1,402,305	1,395,314	1,329,428	1,386,581	1,372,643	1,365,452	1,296,436	-5.1%	-2.5%	1,296,436	1,329,428	-2.5%
Yields on loan	5.0%	5.2%	5.4%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%			5.6%	5.2%	
Funding Cost	1.3%	1.4%	1.5%	1.6%	1.8%	1.8%	1.8%			1.8%	1.4%	
Spread	3.7%	3.8%	3.9%	4.0%	3.8%	3.8%	3.8%			3.8%	3.8%	
NIM	3.0%	3.2%	3.4%	3.4%	3.3%	3.2%	3.3%			3.3%	3.2%	
Cost to Income Ratio	43.3%	44.3%	43.2%	45.5%	42.8%	41.5%	42.4%			42.2%	43.6%	
Credit cost	1.3%	1.2%	1.3%	2.8%	1.5%	1.6%	1.5%		1.40%	1.57%	1.3%	
NPL Ratio (ตาม MD&A)	2.7%	2.6%	2.7%	2.6%	2.6%	2.6%	2.7%			2.7%	2.7%	
NPL / Loan	3.1%	3.0%	3.0%	3.1%	3.0%	3.1%	3.2%			3.2%	3.0%	
LLR / NPL	139.8%	143.8%	143.7%	154.9%	155.4%	151.6%	149.3%			149.3%	143.7%	
LLR / Loan	4.3%	4.3%	4.2%	4.8%	4.7%	4.7%	4.8%			4.8%	4.2%	

ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : การเติบโตของ EPS ไม่เท่ากับกำไรสุทธิ เพราะมีการใช้สิทธิ TTB-W1 ตามกำหนดระยะเวลาการใช้สิทธิ

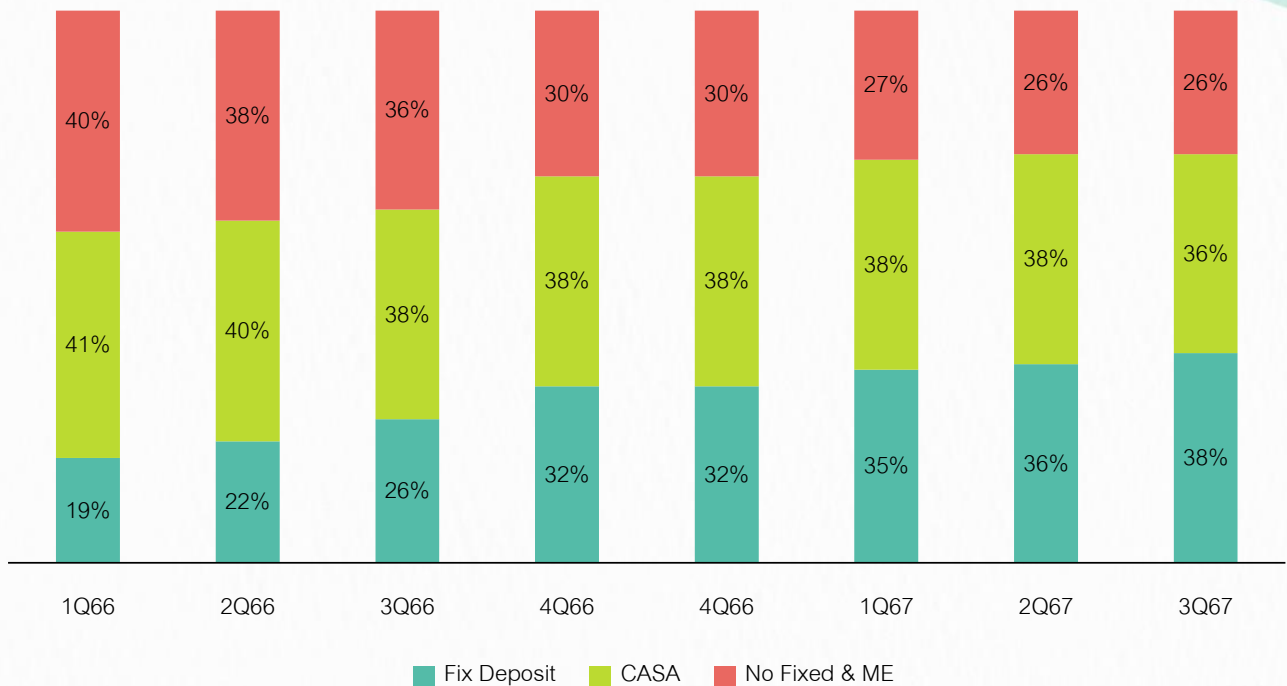
โครงสร้างสินเชื่อ TTB

EQUITY TALK



ที่มา: TTB

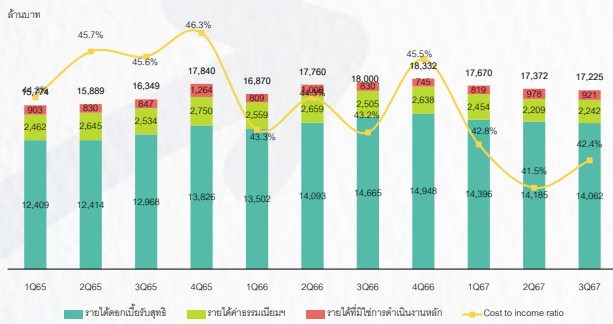
โครงสร้างเงินฝาก TTB



ที่มา: TTB

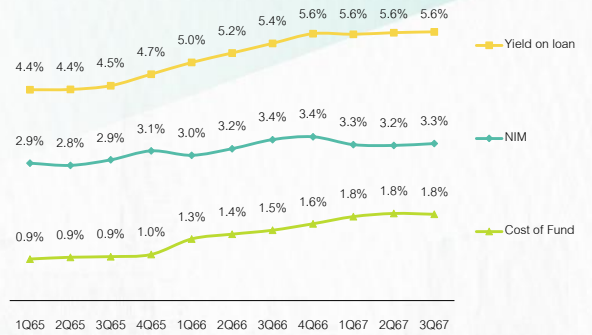
EQUITY TALK

โครงสร้างรายได้



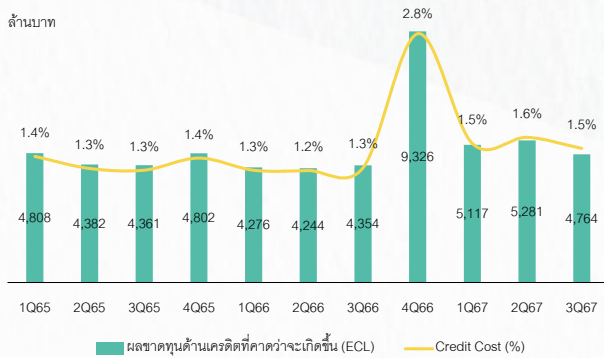
ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

YIELD ON LOAN / NIM / COST OF FUND



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ECL และ CREDIT COST รายไตรมาส



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

NPL และ NPL / LOAN



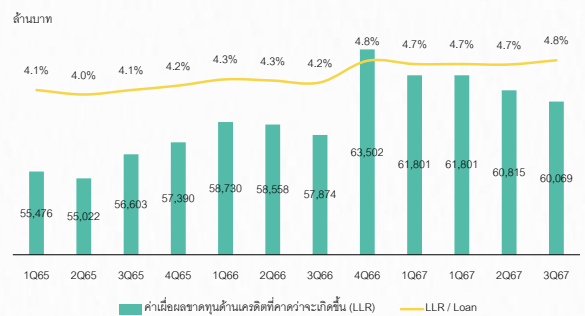
ที่มา: TTB และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STAGE 2 และ STAGE 2 / LOAN



ที่มา: TTB และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

LLR และ LLR / LOAN



ที่มา: TTB และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ TTB

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	79,134	82,353	75,679	77,338
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(21,926)	(26,240)	(21,884)	(22,281)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	57,207	56,113	53,794	55,056
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	10,362	9,277	9,462	9,651
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	3,392	3,556	3,662	3,772
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(31,280)	(30,413)	(30,717)	(31,639)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(22,199)	(19,030)	(16,839)	(15,904)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	17,482	19,502	19,362	20,937
หัก ภาษีเงินได้	980	1,014	1,153	738
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิ	18,462	20,515	20,515	21,675
EPS (บาท)	0.19	0.21	0.21	0.22

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้ดอกเบี้ยรับ	21,000	21,084	21,044	20,664
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(6,052)	(6,688)	(6,859)	(6,602)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	14,948	14,396	14,185	14,062
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	2,638	2,454	2,209	2,242
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	745	819	978	921
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(8,336)	(7,570)	(7,210)	(7,295)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(9,326)	(5,117)	(5,281)	(4,764)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	670	4,982	4,881	5,166
หัก ภาษีเงินได้	4,197	351	474	64
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิ	4,867	5,334	5,355	5,230
EPS (บาท)	0.05	0.05	0.06	0.05

Tier 1	17.0%	17.0%	17.1%	17.3%
Tier 2	3.7%	3.8%	2.4%	2.4%
CAR	20.7%	20.8%	19.5%	19.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Yield on loan	5.30%	5.58%	5.40%	5.41%
Funding cost	1.42%	1.78%	1.53%	1.53%
Spread	3.88%	3.80%	3.87%	3.88%
NIM	3.22%	3.26%	3.19%	3.19%
สินเชื่อต่อเงินฝาก	95.8%	96.3%	96.3%	96.3%
Cost to income ratio	44.1%	44.1%	45.9%	46.2%
Credit Cost	1.64%	1.49%	1.35%	1.25%
ROAA	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%
ROAE	8.2%	8.7%	8.4%	8.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ TTB

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	15,487	19,000	16,261	13,433
เงินลงทุน	181,558	179,000	189,610	200,850
สินเชื่อ	1,327,964	1,235,007	1,259,707	1,284,901
บวก ดอกเบี่ยค้างรับ	8,674	8,934	9,202	9,478
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(63,502)	(62,529)	(61,968)	(60,372)
สินเชื่อสุทธิ	1,273,136	1,181,412	1,206,941	1,234,007
สินทรัพย์อื่น	354,253	346,719	354,768	363,069
สินทรัพย์รวม	1,824,434	1,726,131	1,767,580	1,811,359
เงินฝาก	1,386,581	1,282,587	1,308,239	1,334,404
เงินกู้ยืม (Interbank + Bond)	147,326	134,000	135,340	136,693
หนี้สินรวม	1,595,087	1,486,278	1,519,860	1,554,613
ทุนเรียกชำระแล้วและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	135,620	135,806	135,806	135,806
สำรองตามกฎหมาย	10,091	10,091	10,091	10,091
กำไรสะสม	77,900	88,220	96,087	105,113
ส่วนของผู้ถือหุ้น	229,347	239,853	247,719	256,746
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,824,434	1,726,131	1,767,580	1,811,359
งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	15,487	13,367	13,050	12,463
เงินลงทุน-สุทธิ	181,558	176,507	189,245	178,504
สินเชื่อ	1,327,964	1,314,641	1,296,705	1,252,917
บวก ดอกเบี่ยค้างรับ	8,674	8,702	8,522	8,382
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(63,502)	(61,801)	(60,815)	(60,069)
สินเชื่อสุทธิ	1,273,136	1,261,542	1,244,412	1,201,230
สินทรัพย์อื่น	354,253	356,187	344,327	350,412
สินทรัพย์รวม	1,824,434	1,807,603	1,791,034	1,742,609
เงินฝาก	1,386,581	1,372,643	1,365,452	1,296,436
เงินกู้ยืม (Interbank + Bond)	147,326	142,462	134,388	133,745
หนี้สินรวม	1,595,087	1,572,487	1,556,399	1,508,834
ส่วนของผู้ถือหุ้นใหญ่	229,347	235,116	234,635	233,775
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,824,434	1,807,603	1,791,034	1,742,609
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	-3.5%	-7.0%	2.0%	2.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝาก	-0.9%	-7.5%	2.0%	2.0%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียม	-0.3%	-10.5%	2.0%	2.0%
Credit cost	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%
NPL/สินเชื่อรวม	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยธรรมผ่านงบกำไรหรือขาดทุน บันทึกลงใน Non - NII ในรายการนี้ หลักๆ ประกอบด้วย กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้กับลูกค้าธนาคารฯ, การ Mark to Market (Unrealized) รวมทั้งการขาย (Realized) เงินลงทุนทั้งหุ้น, ตราสารหนี้ ที่ทางธนาคาร เลือกบันทึกเป็น FVTPL
OPEX	ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
PPOP	กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม - ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
ECL (Expected Credit Loss)	ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
LLR (Loan Loss Reserve)	ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบดุล)
Earning Asset	สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อ + Interbank + เงินลงทุน)
NIM	$NII / \text{Average Earning Asset}$
Yield on Loan	$NII / \text{Average Loan}$
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (เงินฝาก + Interbank + Bond)
Credit Cost	$ECL / \text{Average Loan}$
DPD (Days Past Due)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
Stage 1 (Perform)	สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ
Stage 2 (Underperforming)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพเนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ
Stage 3 (NPL : Non Performing Loan)	สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน
Coverage Ratio	LLR / NPL สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของธนาคาร
ดอกเบี้ยค้างรับ	รายได้ดอกเบี้ยค้างรับที่ธนาคารบันทึกในงบกำไรขาดทุน แต่ยังไม่ได้จัดเก็บเป็นเงินสด
FVTOCI	เงินลงทุนที่ไม่จัดประเภทเป็น FVTPL โดยการ Mark to Market หรือการขายที่เกิดกำไร (ขาดทุน) ของตราสารทุน จะบันทึกเข้าส่วนผู้ถือหุ้นโดยไม่ผ่านงบกำไรขาดทุน ส่วนตราสารหนี้ถาวรจริง จะบันทึกเข้างบกำไรขาดทุน แต่ Mark to Market จะเข้าส่วนของผู้ถือหุ้น
BIS Ratio	อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (RWA : Risk weighted Assets)

EARNINGS PREVIEW



21 ตุลาคม 2567

สรุปคาดการณ์ผลประกอบการงวด 3Q67F

	กำไรสุทธิที่คาดหวัง (ล้านบาท)			กำไรสุทธิที่ประกาศ (ล้านบาท)			กำไรสุทธิ (ล้านบาท)			คำแนะนำ	
	3Q67F	%qoq	%yoy	3Q67A	%yoy	2Q67	3Q66	2566	2567F		2568F
FOOD	9,913	1%	1642%	-	na	9,843	569				
CBG	721	4%	36%	-	na	691	530	1,924	2,749	3,042	Outperform
CPF	6,902	0%	na	-	na	6,925	(1,811)	(5,207)	19,489	17,331	Outperform
ITC	956	-5%	48%	-	na	1,010	645	2,283	3,488	3,844	Outperform
TU	1,334	9%	11%	-	na	1,219	1,206	(13,933)	5,106	5,918	Neutral
BANK	62,014	-2%	3%	30,110	-50%	63,500	60,437				
BAY	7,700	-6%	-5%	7,672	-5%	8,209	8,096	32,930	31,190	32,066	-
BBL	11,700	-1%	3%	12,476	10%	11,807	11,350	41,636	43,078	44,427	Outperform
KBANK	12,500	-1%	11%	-	na	12,653	11,282	42,405	43,300	44,270	Outperform
KKP	1,000	30%	-22%	1,305	2%	769	1,281	5,443	4,200	4,400	Underperform
KTB	11,300	1%	10%	-	na	11,195	10,282	36,616	39,882	40,801	Outperform
SCB	10,700	7%	11%	-	na	10,014	9,663	43,521	40,000	42,000	Neutral
TISCO	1,740	-1%	-7%	1,713	-9%	1,749	1,874	7,301	6,982	7,056	Neutral
TTB	5,374	0%	13%	5,230	10%	5,355	4,735	18,462	20,515	20,515	Neutral
PACKAGING	758	-48%	-43%	-	na	1,454	1,324				
SCGP	758	-48%	-43%	-	na	1,454	1,324	5,248	5,509	6,198	Underperform
PETRO	(19,188)	na	na	-	na	(21,150)	1,622				
* IVL	1,222	na	525%	-	na	(22,996)	195	(10,798)	(18,141)	10,069	Neutral
* PTTGC	(20,410)	na	na	-	na	1,846	1,427	999	(21,521)	5,450	Neutral
CONMAT	2,697	-47%	-23%	-	na	5,115	3,481				
DRT	84	-44%	-50%	-	na	150	169	638	578	610	Neutral
SCC	861	-77%	-65%	-	na	3,708	2,441	25,915	8,515	15,700	Underperform
SCCC	879	1%	99%	-	na	874	441	2,682	3,436	3,688	Outperform
SCGD	175	-38%	na	-	na	284	228	328	1,041	1,193	Neutral
TASCO	698	605%	246%	-	na	99	202	2,306	1,297	1,599	Outperform
PROP	3,019	1%	10%	-	na	2,986	2,748				
SIRI	1,185	-15%	-24%	-	na	1,387	1,557	6,060	4,787	4,859	Outperform
SPALI	1,834	15%	54%	-	na	1,599	1,191	5,989	5,372	5,635	Outperform
ENERG	8,328	-71%	-73%	-	na	28,792	31,368				
* IRPC	(4,691)	na	na	-	na	(732)	2,439	(2,923)	(5,978)	3,823	Neutral
PTTEP	17,111	-29%	-5%	-	na	23,978	18,101	76,706	72,701	74,237	Neutral
TOP	(4,092)	na	na	-	na	5,547	10,828	19,443	14,892	15,554	Neutral
COMMERCE	8,774	-13%	15%	-	na	10,037	7,634				
CPALL	5,484	-12%	24%	-	na	6,239	4,424	18,482	23,748	26,045	Outperform
CPAXT	1,857	-15%	11%	-	na	2,176	1,677	8,640	10,615	12,685	Outperform
HMPRO	1,433	-12%	-7%	-	na	1,622	1,533	6,442	6,444	6,833	Neutral
HEALTH	4,259	28%	9%	-	na	3,335	3,890				
BDMS	4,259	28%	9%	-	na	3,335	3,890	14,375	16,279	18,105	Outperform
MEDIA	43	-81%	-59%	-	na	232	104				
MAJOR	43	-81%	-59%	-	na	232	104	1,042	894	1,016	Outperform
TRANS	1,070	7%	10%	-	na	1,003	970				
BEM	1,070	7%	10%	-	na	1,003	970	3,479	3,949	4,156	Outperform
ICT	10,254	1%	5%	-	na	10,144	9,812				
ADVANC	8,503	-1%	4%	-	na	8,577	8,146	29,086	33,683	36,795	Outperform
INTUCH	3,415	-1%	5%	-	na	3,446	3,263	13,139	13,452	14,708	Outperform
TRUE	(1,664)	na	na	-	na	(1,879)	(1,598)	(15,690)	(6,150)	14,404	Outperform
MAI	112	28%	12%	-	na	88	100				
MASTER	112	28%	12%	-	na	88	100	417	451	552	Outperform

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

หมายเหตุ : * ใหม่

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับที่ 1 มั่นใจ (COMMITTED)
มีคำมั่นหรือทัศนคติในการดำเนินการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
 - ระดับที่ 2 ประกาศเจตนา (DECLARED)
มีการประกาศเจตนาเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านการทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
 - ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (ESTABLISHED)
มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
 - ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)
มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
 - ระดับที่ 5 ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง (EXTENDED)
มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
- เปิดเผยบ้างแต่ไม่มั่นใจนโยบายที่ชัดเจน
- ไม่เปิดเผยหรือไม่มั่นใจนโยบาย

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 
 - ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 
 - ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 
- NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"DISCLAIMER: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE REPORT) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATORS) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามต้นบริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน ANTI-CORRUPTION ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบรรษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [ข] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

CORPORATE GOVERNANCE

▲▲▲▲▲

AAV	CMBT	INTUCH	PG	SANP	TSC	LIT
ACE	CIVIL	IRC	PJW	SNP	TSTE	MOONG
ACG	CK	IRPC	FLANB	SO	TSTH	NCL
ADVANC	CKP	ITC	PLAT	SPALI	TTA	NDR
AE	CM	ITEL	PLUS	SPC	TB	PDG
AEONTS	CNT	IVL	PM	SPCG	TTCL	PEER
AGE	COM7	JAS	POLY	SPI	TTW	PHOL
AH	CPALL	JTS	PORT	SPRC	TVH	PIMO
AHC	CPAXT	KBANK	PPP	SSC	TVO	PPS
AIT	CPF	KCE	PR9	SSF	TWPC	PTC
AJ	CPI	KEX	PRG	SSSC	UAC	SECURE
AKR	CPL	KKP	PRM	STA	UBE	SELIC
ALLA	CPN	KSL	PRTR	STEC	UP	SENX
ALT	CPW	KTB	PSH	STGT	UPF	SFT
AMARIN	CRC	KTC	PSL	STI	UPOIC	SGF
AMATA	CSC	LALIN	PT	SUC	UV	SICT
AMATAV	CSS	LANNA	PTT	SUN	VGI	SR
AMAN	CV	LH	PITEP	SUSCO	VBHA	STC
AOT	DCC	LHFG	PTTGC	SUTHA	VIH	TACC
AP	DDD	LOXLEY	Q-CON	SVI	WACOAL	THANA
APCO	DELTA	LPN	QH	SVT	WGE	TM
APCS	DEMO	LRH	QTC	SYMC	WHA	TMC
ASEFA	DMT	LST	RATCH	SYNEX	WHAUP	TNDT
ASK	DOHOME	M	RBF	SYNTEC	WICE	TPS
ASP	DRT	MAJOR	RPH	TAE	XPG	TOR
ASW	DUSIT	MALEE	RS	TCAP	ZEN	TRT
AWC	*EA	MATCH	RT	TCMC	ABM	TRV
AYUD	EASTW	MBK	S	TEAMG	ADD	TURTLE
B	ECL	MC	S&J	TEGH	ADH	TVDH
BA	EE	M-CHAI	SA	TFG	AF	TVT
BAFS	EGCO	MOOT	SABINA	TFMAMA	AIRA	UBIS
BAM	EPG	MEGA	SAK	TGE	AKP	UKEM
BANPU	ERW	MFC	SAMART	TGH	AMA	VCOM
BAY	ETC	MFC	SAMTEL	THANI	ARIP	VL
BBSI	FE	MINT	SAPPE	THCOM	ARROW	WINMED
BBL	FN	MONO	SAT	THP	ATP30	WINNER
BCH	FPT	MSC	SBNEXT	THRE	AUCT	YUASA
BCP	FSX	MST	SC	THREL	BBIK	
BCPG	GBX	MTC	SCB	THLOR	BC	
BDMS	GC	MTI	SCC	TIPH	BOL	
BEC	GENCO	NC	SCCC	TISCO	BTC	
BEM	GFPT	NCH	SCG	TK	BTW	
BEYOND	GGC	NER	SCGP	TKN	CHEWA	
BGC	GLAND	NKI	SCM	TKS	CHOW	
BGRIM	GLOBAL	NOBLE	SDC	TKT	COLOR	
BH	GPSC	NRF	SEAFCO	TLI	CRD	
BIZ	GRAMMY	NTV	SEAOL	TMD	ECF	
BJC	GULF	NVD	SENA	TMT	ETE	
BJCHI	GUNKUL	NWR	SGC	TNITY	FLOYD	
BKH	HANA	NTT	SGP	TNL	FPI	
BLA	HENG	OCC	SHR	THR	FVC	
BPP	HMPRO	UNEE	SIRI	TOA	GCAP	
BRI	HTC	OR	SIS	TOG	HARN	
BRR	ICC	ORI	SITHAI	TOP	HHT	
BTS	ICHI	OSP	SJWD	TPBI	PM	
BWG	ICN	PAP	SKR	TPCS	ND	
CBG	III	PATO	SM	TPPL	IP	
CENTEL	ILINK	PB	SMPC	TPPP	KTMS	
CFRESH	ILM	PCSGH	SMT	TQM	KUMWEL	
CHASE	INET	PDJ	SNC	TRUE	KUN	

▲▲▲▲

2S	SKN
AAI	SORKON
AIE	SSP
ALUCON	SST
AMR	STANLY
APURE	SUPER
ASIA	SVOA
ASIAN	TCC
ASIMAR	TEKA
AURA	TFM
BR	TPOLY
BSBM	TRU
BSRC	TRUBB
BTG	TSE
CEN	VRANDA
CGH	WAVE
CH	WFX
CI	WIK
CMC	WIN
CSP	WP
EKH	AS
ESTAR	ARIN
EVER	ASN
EVER	ASN
FORTH	CHIC
FTI	OIG
GEL	COMAN
GPI	DOD
HUMAN	DPAIN
IFS	DV8
INSET	EFORL
IT	FSMART
J	HEALTH
JDF	JCHK
JMA	JUBILE
KAR	K
KGI	KK
KIAT	KWM
KISS	LDC
KTIS	LEO
KWC	MVP
LHK	NTSC
METCO	PACO
MICRO	PRI
MK	PROEN
NCAP	PROS
NOVA	PROUD
PIN	PSTC
POS	SALEE
PREB	SANKO
PRIME	SONIC
PTECH	SPVI
PYLON	STP
RCL	SWC
ROCTEC	TMILL
SCI	TNP
SCN	TPLAS
SE	XD
SE-ED	
SFLEX	
SINGER	

▲▲▲

AMANA	SMIT	UBA
AMC	SOLAR	UMS
ASAP	STECH	WARRIX
BCT	STPI	YONG
BIG	TC	ZGA
BIOTEC	TEAM	
CCET	TFI	
CHARAN	TKC	
CHAYO	TPA	
CHOTI	TPAC	
CITY	TRITN	
CMAN	UMI	
CMR	UTP	
CRANE	VARO	
CWT	VPO	
DTCENT	W	
EASON	WORK	
FNS	WPH	
FTE	ZACS	
GFT	AMARC	
GUS	APP	
GYT	BE8	
HTECH	BLESS	
INGRS	BSM	
INSURE	BVG	
JCK	CAZ	
JMT	DHOUSE	
JR	GTB	
KBS	GTV	
L&E	HL	
LEE	IG	
MENA	IRCP	
MJD	ITNS	
MOSHI	JSP	
NATION	KGEN	
NNL	KUL	
NSL	MASTER	
NV	MBAX	
OGC	MEB	
PAF	META	
PCC	MG	
PEACE	MITSIB	
PK	MUD	
PL	NP	
PLE	PLANET	
PMTA	PPM	
PRAKIT	PRAPAT	
PRECHA	PSG	
PRIN	READY	
RABBIT	RWI	
RJH	SAAM	
RSP	SAF	
S11	SMART	
SAMCO	SMD	
SAWAD	SPA	
SCAP	SVR	
SCP	TIGER	
SIAM	TITLE	
SKE	TMI	
SKY	TNH	

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

CERTIFIED

2S	CPF	JKN	PK	SNP	TU
AAI	CPI	JR	PL	SORKON	TVDH
ADVANC	CPL	JTS	PLANB	SPACK	TVO
AE	CPN	KASET	PLANET	SPALI	TWPC
AF	CPW	KBANK	PLAT	SPC	UBE
AH	CRC	KBS	PM	SPI	UBIS
AI	CSC	KCAR	PPP	SPRC	UEC
AIE	DCC	KCCAMC	PPPM	SRICHA	UKEM
AIRA	DELTA	KCE	PPS	SSF	UOBKH
AJ	DEMCO	KGEN	PR9	SSP	UV
AKP	DIMET	KGI	PREB	SSSC	VCOM
AMA	DOHOME	KKP	PRG	SST	VGI
AMANA	DRT	KSL	PRINC	STA	VIH
AMATA	DUSIT	KTB	PRM	STGT	WACOAL
AMATAV	EA	KTC	PROS	STOWER	WHA
AP	EASTW	L&E	PSH	SUSCO	WHAUP
APCS	ECF	LANNA	PSL	SVI	WICE
AS	EGCO	LHFG	PSTC	SYMC	WIK
ASIAN	EP	LHK	PT	SYNTEC	XO
ASK	EPG	LPN	PTECH	TAE	YUASA
ASP	ERW	LRH	PTG	TAKUNI	ZEN
AYUD	ETAR	M	PTT	TASCO	ZIGA
B	ETE	MAJOR	JTJ	TTTEP	TCAP
BAFS	FNS	MALEE	PTTGC	TCMC	
BAM	FPI	MBAX	Q-CON	TFI	
BANPU	FPT	MBK	QH	TFMAMA	
BAY	FSMART	MC	QLT	TGE	
BBI	FTE	MCOT	QTC	TGH	
BBL	GBX	META	RABBIT	THANI	
BCH	GC	MFC	RATCH	THCOM	
BCP	GCAP	MFFC	RML	THIP	
BCPG	GEL	MILL	RS	THRE	
BE8	GFPT	MINT	RWI	THREL	
BEC	GGC	MONO	S&J	THLOR	
BEYOND	GJS	MOONG	SAAM	TIPCO	
BGC	GPI	MSC	SABINA	TISCO	
BGRIM	GPSC	MST	SAK	TKS	
BKI	GSTEEL	MTC	SAPPE	TKT	
BLA	GULF	MTI	SAT	TMD	
BPP	GUNKUL	NATION	SC	TMILL	
BRR	HANA	NCAP	SCC	TMT	
BSBM	HARN	NEP	SCCC	TNITY	
BTC	HENG	NKI	SCG	TNL	
BTS	HMPRO	NOBLE	SCGP	TNP	
BWG	HTC	NRF	SCM	TNR	
CEN	ICC	NWR	SCN	TOG	
CENTEL	ICHI	OCC	SEAOL	TOP	
CFRESH	IFS	OGC	SE-ED	TOPP	
CGH	III	OR	SELIC	TPA	
CHEWA	ILINK	ORI	SENA	TPCS	
CHOTI	ILM	PAP	SGC	TRT	
CHOW	INET	PATO	SGP	TRU	
CIG	INOX	PB	SIRI	TSC	
CIMBT	INSURE	PCSGH	SITHAI	TSI	
CM	INTUCH	PDG	SKR	TSTE	
CMC	IRPC	PDJ	SMIT	TSTH	
COM7	ITEL	PG	SMK	TTA	
CPALL	IVL	PHOL	SMPC	TTB	
CPAXT	JAS	PIMO	SNC	TTCL	

DECLARED

ACE	ADB	ALT	AMC	ASW	BLAND	BTG	BYD	CAZ	CBG	CV	DEXON	DMT	EKH	FSX	GLOBAL	GREEN	ICN	IHL	ITC	J	JMART	JMT	LEO	LH	MENA	MITSIB	MODERN	NER	NEX	OSP	PEER	PLUS	POLY	PQS	PRIME	PROEN	PRTR	RBF	RT	SA	SANKO	SCB	SENX	SFLEX	SIS	SKE	SM	SVOA	TBN	TEGH	TIPH	TKN	TPAC	TPLAS	TQM	TRUE	W	WPH	XPG
-----	-----	-----	-----	-----	-------	-----	-----	-----	-----	----	-------	-----	-----	-----	--------	-------	-----	-----	-----	---	-------	-----	-----	----	------	--------	--------	-----	-----	-----	------	------	------	-----	-------	-------	------	-----	----	----	-------	-----	------	-------	-----	-----	----	------	-----	------	------	-----	------	-------	-----	------	---	-----	-----

ที่มา: Setsmart, กสท.

หมายเหตุ : บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย