

EQUITY TALK

2Q66 RESULTS NOTE

2Q66 วัตถุประสงค์ตามคาด ลุ้น 3Q66 พลิกกลับเป็นกำไรจาก GRM

ผลการดำเนินงานสุทธิ 2Q66 เติบโตกับผลขาดทุน 2.2 พันล้านบาท ตามคาด ซึ่งต่ำกว่าช่วง 1Q66 ที่เป็นกำไรสุทธิที่ 301 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากทั้งผลการดำเนินงานปกติที่พลิกกลับเป็นผลขาดทุน 1.2 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไร 930 ล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากธุรกิจโรงกลั่น อีกทั้งรายการพิเศษสุทธิแล้วเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า ส่วนงวด 3Q66 คาดผลการดำเนินงานปกติจะพลิกกลับมาเป็นกำไรได้ ตามค่าการกลั่นที่ฟื้นตัวโดดเด่น ขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีแค่ทรงตัว

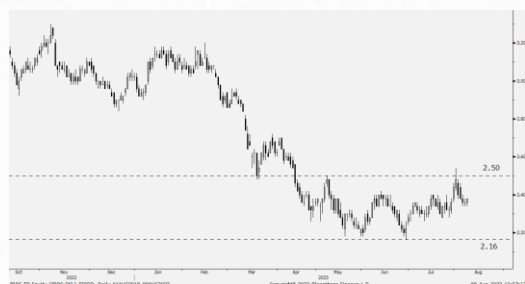
คงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2566 ที่ 2.6 บาท/หุ้น ในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นมีการปรับฐานสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆไปแล้วระดับหนึ่ง จนมี DOWNSIDE ที่จำกัดมากขึ้น รวมถึง OUTLOOK ธุรกิจในช่วง 2H66 ถึงแม้จะยังไม่สดใสมากนัก แต่เชื่อว่าจะมีแนวโน้มทิศทางที่ดีขึ้นกว่าช่วง 1H66 จึงแนะนำ NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	-6,152	14,505	-4,364	1,222	3,428
Norm Profit	-3,521	5,402	639	1,222	3,428
EPS (บาท)	-0.30	0.71	-0.21	0.06	0.17
PER (x)	-7.97	3.38	-11.24	40.12	14.31
DPS (บาท)	0.05	0.16	0.07	0.08	0.10
Div.yields (%)	2.1%	6.7%	2.9%	3.3%	4.2%
BVS (บาท)	3.70	4.29	3.90	3.95	4.12
EV/EBITDA	39.3	3.7	25.5	9.6	5.3
ROE (%)	-7.7%	17.8%	-5.2%	1.5%	8.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 2.16 บาท

แนวต้าน : 2.50 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



10 สิงหาคม 2566

IRPC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท) 2.40

ราคาเป้าหมาย (บาท) 2.60

Upside (%) 8.3

Dividend yield (%) 3.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.06	0.08	-25%
2567F	0.17	0.19	-12%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	59.82
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	81.33
S&P	82.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

งวด 2Q66 เติบโตทั้งขาดทุนปกติ และขาดทุนสุทธิ ตามคาด กดดันหลักจากธุรกิจโรงกลั่น

IRPC รายงานผลการดำเนินงานสุทธิต่องวด 2Q66 เติบโตกับผลขาดทุน 2.2 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ ย่ำแย่กว่างวด 1Q66 ที่เป็นกำไรสุทธิที่ 301 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากทั้งผลการดำเนินงานปกติที่พลิกกลับเป็นผลขาดทุน เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไร รวมถึงรายการพิเศษที่สุทธิแล้วเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษที่เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า

โดยในส่วนของผลการดำเนินงานปกติในงวด 2Q66 พบว่าเติบโตกับผลขาดทุน 1.2 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรปกติที่ 930 ล้านบาท ถูกกดดันหลักจาก MARKET GIM (GROSS INTEGRATED MARGIN) ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 6.8 จาก 11.8 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า แบ่งเป็น SPREAD ปิโตรเลียม (REFINERY+LUBE) ลดลงมาอยู่ที่ 4.1 จาก 7.6 เหรียญต่อบาร์เรล ตาม SPREAD ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปเกือบทุกชนิดที่ปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้า ถึงแม้จะได้รับอานิสงค์เล็กน้อยจาก CRUDE PREMIUM ที่ปรับตัวลดลง

เช่นเดียวกับ SPREAD ธุรกิจปิโตรเคมีในงวด 2Q66 พบว่าปรับตัวลดลงมาอยู่ที่เพียง 1.7 จาก 3.3 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า ยังไม่เห็นการฟื้นตัวที่โดดเด่น เป็นเพียงการฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในงวด 4Q65 แต่ยังไม่ได้กลับสู่ภาวะปกติมากนัก เพราะยังถูกกดดันจากจีนซึ่งเป็นผู้บริโภคมิโตรเคมีหลักของภูมิภาคที่ยังไม่ฟื้นตัวได้มากหลังจากเปิดประเทศ ทำให้ความต้องการใช้สินค้าปลายทางยังไม่เห็นการฟื้นตัว โดยผู้ซื้อส่วนใหญ่เลือกที่จะรอดูสถานการณ์และชะลอการซื้อหรือซื้อเท่าที่จำเป็นเท่านั้น อีกทั้งอุปทานในจีนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากกำลังการผลิตใหม่ และจากผู้ผลิตเดิมที่ทยอยกลับมาหลังจากหยุดไปในช่วงก่อนหน้านี้ นอกจากนี้วิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกาและยุโรป ยังสร้างความกังวลเกี่ยวกับการเติบโตของเศรษฐกิจ ทำให้ความต้องการสินค้าปลายทางทั้งอุตสาหกรรมการผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ยังคงไม่ฟื้นตัวเนื่องจากผู้ผลิตยังคงมีปริมาณสินค้าคงคลังอยู่ในระดับสูง และการระบายสินค้าเป็นไปช้ากว่าที่คาดไว้

นอกจากนี้อัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นในงวด 2Q66 พบว่าปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 1.94 จาก 1.96 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า ตาม SPREAD ทั้งปิโตรเลียม และปิโตรเคมีที่อยู่ในระดับต่ำ จึงไม่เห็นความจำเป็นต้องเร่งผลิต

EQUITY TALK

สำหรับส่วน SPREAD ธุรกิจโรงไฟฟ้า และยูทิลิตี้ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากงวดก่อนหน้ามาอยู่ที่ 1.0 จาก 0.9 เหรียญต่อบาร์เรล

สำหรับในส่วนของการขายพิเศษในงวด 2Q66 สุทธิแล้วบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท จาก 629 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากในงวด 2Q66 ไม่มีการกลับรายการด้วยค่าวัสดุคงคลัง (SPARE PART) 825 ล้านบาท เช่นในงวด 1Q66 มีเพียงบันทึกผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันรวม NRV และ HEDGING ลดลงเหลือ 961 ล้านบาท จาก 1.7 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า และบันทึกขาดทุนจาก DERIVATIVES และ HEDGING รวม 382 ล้านบาท

โดยรวมแล้วผลการดำเนินงานปกติและสุทธินงวด 1H66 เติบโตกับผลขาดทุน 242 ล้านบาท และ 1.9 พันล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่เป็นกำไรจากการดำเนินงานปกติและกำไรสุทธิที่ 4.5 และ 5.3 พันล้านบาท ตามลำดับ

ทิศทางกำไร 3Q66 พันตัว QoQ ตามค่าการกลั่น

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2566-67 ที่ 1.2 และ 3.4 พันล้านบาท ตามลำดับ ภายใต้สมมติฐาน Market GIM ในปี 2566 ที่ 10.5 เหรียญต่อบาร์เรล และอัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นที่ 1.95 แสนบาร์เรลต่อวัน ส่วนในปี 2567 ได้กำหนดสมมติฐาน Market GIM อยู่ที่ 11.5 เหรียญต่อบาร์เรล และอัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นที่ 2.0 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามคาดการณ์สถานการณ์เศรษฐกิจโดยภาพรวมจะดีขึ้นจากปี 2566

สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติงวด 3Q66 คาดจะพลิกกลับมาเป็นกำไรได้บ้าง จากที่เผชิญผลขาดทุนในงวด 2Q66 โดยให้น้ำหนักไปที่ธุรกิจโรงกลั่นที่จะเป็นตัวขับเคลื่อนกำไรตามค่าการกลั่นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ ด้วยเหตุผลความกังวลด้าน supply ทั้งจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นทั้งตามแผนและไม่เป็นไปตามแผนหลายแห่งทั่วโลก ประกอบกับระดับ inventory ที่อยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้เห็นแรงกระชากของราคาน้ำมันสำเร็จรูป เมื่อ supply ติงตัว แต่ทั้งนี้เบื้องต้นยังเชื่อว่าค่าการกลั่นอาจจะมีการปรับฐานมาอยู่ในระดับที่เหมาะสม แต่ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยในงวด 2Q66 ขณะที่มุมมองธุรกิจปิโตรเคมีนั้น เริ่มมีสัญญาณบวก คาดจะไม่แย่ไปกว่าช่วง 1H66 แต่ก็ยังไม่กลับมาสู่ภาวะปกติตามภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ยังอยู่ในภาวะชะลอตัว ซึ่งจะกดดันความต้องการใช้ปิโตรเคมีที่แปรผันตาม GDP Growth แต่ทั้งนี้คาดว่า spread ปิโตรเคมีน่าจะมีการปรับตัวขึ้นได้บ้างจากนี้ รับอานิสงส์จากจีนที่ต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการประกาศการลงทุนในโครงการต่างๆ ซึ่งอาจทำให้มีความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ HDPE Pipe Grade เป็นต้น

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 ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ร้อยละ 20 จากกรณีดำเนินการกิจกรรมตามปกติ ภายในปี 2573 กำหนดเป้าหมายในการดำเนินการด้านการลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 และ 2 การลดปล่อย

EQUITY TALK

มลพิษอากาศ สารอินทรีย์ระเหยง่าย อัตราการระบายไฮโดรคาร์บอนจากหอเผา และการรั่วไหลที่มีนัยสำคัญ ปรับปรุงกระบวนการดำเนินงานลงทุนโครงการต่างๆ เพื่อให้บรรลุเป้าหมาย รวมทั้งการนำหลัก 3Rs มาใช้ในกระบวนการผลิต

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

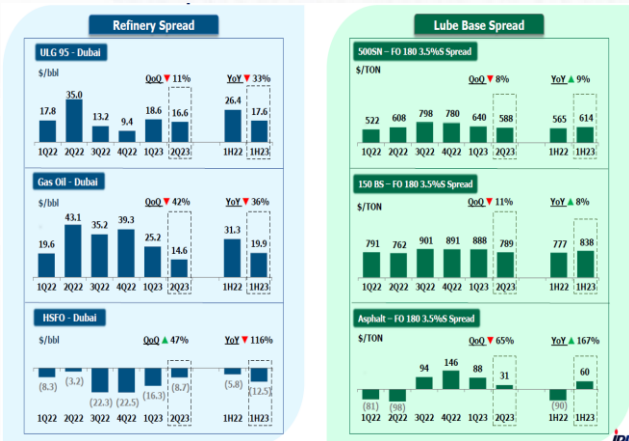
บรรษัทภิบาล (Governance) : ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีคุณธรรม จริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมายพันธสัญญา จ้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่เข้าไปดำเนินธุรกิจ และแนวปฏิบัติในระดับสากล เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส พร้อมทั้งบริหารจัดการความเสี่ยง ปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง แสวงหาโอกาสให้เหมาะสมกับธุรกิจเพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน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

ผลการดำเนินงานงวด 2Q66

ล้านบาท	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
รายได้จากการขาย	62,003	67,017	72,445	79,432	98,951	89,410	57,007	81,430	76,915	-5.5%	-22.3%	158,345	178,383	-11.2%
ต้นทุนขาย	(54,231)	(61,474)	(67,556)	(72,615)	(86,512)	(91,647)	(64,118)	(79,117)	(77,882)	-1.6%	-10.0%	(156,999)	(159,127)	-1.3%
กำไรขั้นต้น	7,772	5,543	4,889	6,817	12,439	(2,237)	(7,111)	2,313	(967)	-141.8%	-107.8%	1,347	19,255	-93.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	441	431	426	398	449	499	526	497	520	4.7%	15.7%	1,017	848	19.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,877)	(1,879)	(2,247)	(1,798)	(1,855)	(1,759)	(1,828)	(1,697)	(1,682)	-0.9%	-9.3%	(3,380)	(3,653)	-7.5%
กำไรสุทธิ	4,574	2,155	2,194	1,501	3,833	(2,549)	(7,149)	301	(2,246)	-846.8%	-158.6%	(1,945)	5,334	-136.5%
EPS (บาท)	0.22	0.11	0.11	0.07	0.19	(0.12)	(0.35)	0.01	(0.11)	-846.8%	-158.6%	(0.10)	0.26	-136.5%
Norm Profit	2,596	1,215	498	(1,154)	5,663	(960)	(2,938)	930	(1,171)	-226.0%	-120.7%	(242)	4,510	-105.4%
EBITDA margin	8.8%	4.3%	3.8%	2.7%	5.1%	-3.1%	-14.5%	1.1%				6.8%	5.5%	
Gross margin	12.5%	8.3%	6.7%	8.6%	12.6%	-2.5%	-12.5%	2.8%				0.9%	10.8%	

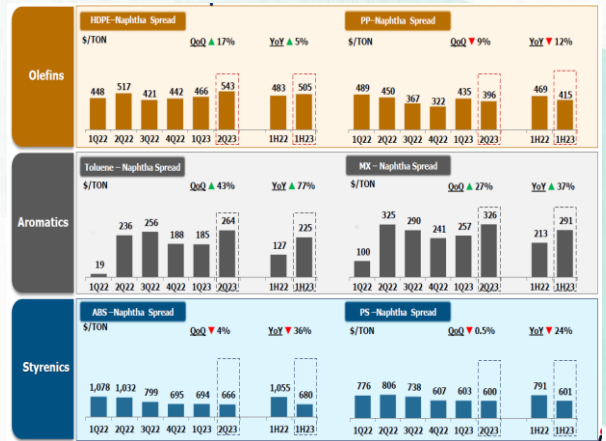
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้ม SPREAD ผลิตภัณฑกลุ่มปิโตรเลียม



ที่มา: IRPC

แนวโน้ม SPREAD ผลิตภัณฑกลุ่มปิโตรเคมี



ที่มา: IRPC

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่น/ปิโตรเคมีในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV	PER
CHINA						
SINOPEC CORP-H	4.36	4.3	5.7	32.5%	0.6	6.1
PETROCHINA-H	4.68	5.5	6.4	16.2%	0.6	6.5
TAIWAN						
FORMOSA CHEM & F	2.53	67.0	61.7	-7.9%	1.2	62.4
FORMOSA PLASTIC	3.31	84.0	86.8	3.3%	1.6	29.7
NAIYA PLASTICS	2.88	70.0	67.7	-3.3%	1.5	38.7
JAPAN						
TOSOH CORP	4.00	1865.0	2122.9	13.8%	0.8	9.2
JX HD	4.00	517.5	581.7	12.4%	0.5	7.8
MITSUBI CHEMICALS	4.23	3681.0	4472.0	21.5%	0.8	8.1
HONG KONG						
SINOPEC SHANG-H	4.13	1.2	1.3	9.2%	0.4	9.7
INDIA						
INDIAN OIL CORP	3.97	92.3	103.9	12.5%	0.8	5.8
BHARAT PETROL	4.06	360.4	436.6	21.2%	1.2	5.5
Malaysia						
PETRONAS DAGANGA	3.27	22.6	22.9	1.3%	3.9	24.2
PCEM	2.26	6.9	6.5	-4.4%	1.3	16.1
THAILAND						
PTT PCL	Neutral	34.75	38.00	9.4%	1.0	10.2
PTT EXPL. & PROD	Neutral	161.00	178.00	10.6%	1.2	8.2
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	39.00	44.00	12.8%	0.6	NM
THAI OIL PCL	Neutral	51.00	60.00	17.6%	0.7	7.7
IRPC PCL	Neutral	2.36	2.60	10.2%	0.6	39.5
BANGCHAK PETROLE	Neutral	39.25	35.00	-10.8%	0.8	6.6
INDORAMA VENTURE	Underperform	33.00	38.00	15.2%	0.9	18.2
AVERAGE					0.9	8.3

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- การหยุดฉุกเฉินของโรงกลั่นและโรงงานปิโตรเคมี (UNPLANNED SHUTDOWN)
- โครงการ UHV รวมถึงโครงการอื่นๆในแผน PHOENIX ดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ไม่ได้ตามแผน
- ค่าการกลั่นและ SPREAD ผลิตภัณฑปิโตรเคมีไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ IRPC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	255,115	324,800	227,070	231,462
ต้นทุนขาย	220,402	306,833	208,357	210,521
กำไรขั้นต้น	26,126	9,908	9,911	12,051
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,778	7,240	7,502	7,712
ดอกเบี้ยจ่าย	1,743	1,873	1,610	1,554
รายได้อื่น	1,508	1,538	1,000	1,000
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	16,171	(5,785)	1,799	3,785
ภาษีเงินได้	2,351	(1,142)	992	757
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	13,820	(4,644)	807	3,028
รายการพิเศษอื่น ๆ	713	284	415	400
กำไรสุทธิ	14,505	(4,364)	1,222	3,428
EPS	0.71	(0.21)	0.06	0.17
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.2%	3.1%	4.4%	5.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	5.7%	-1.3%	0.5%	1.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	89,410	57,007	81,430	76,915
ต้นทุนขาย	91,647	64,118	79,117	77,882
กำไรขั้นต้น	(2,237)	(7,111)	2,313	(967)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,759	1,828	1,697	1,682
ดอกเบี้ยจ่าย	499	526	497	520
รายได้อื่น	240	604	159	373
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(3,270)	(8,816)	363	(2,936)
ภาษีเงินได้	(655)	(1,752)	70	(580)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(960)	(2,938)	930	(1,171)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(1,590)	(4,210)	(629)	(1,074)
กำไรสุทธิ	(2,549)	(7,149)	301	(2,246)
ยอดขาย (QoQ)	-9.6%	-36.2%	42.8%	-5.5%
กำไรสุทธิ (QoQ)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-2.5%	-12.5%	2.8%	-1.3%

Financial ratio

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.4	1.1	0.9	1.0
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.1	14.2	10.0	9.7
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.5	7.8	8.8	10.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.0	11.2	11.9	11.3
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.2	1.5	1.2	1.2
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.0%	-2.4%	0.6%	3.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.8%	-5.2%	1.5%	8.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ IRPC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	16,884	(5,502)	1,222	3,428
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,587	8,059	8,654	8,655
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(16,051)	(10,421)	(6,536)	2,073
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	11,342	(3,712)	4,749	15,059
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	44	38	47	53
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	123	111	500	(358)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,002)	(9,079)	(5,000)	(8,561)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,853)	(8,931)	(4,453)	(8,866)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,527)	(865)	6,005	(5,000)
อื่นๆ	1,280	9,176	(9,005)	-
ลด จ่ายปันผล	(2,857)	(3,674)	(1,635)	(1,635)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(6,104)	4,637	(4,635)	(6,635)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,385	(8,006)	(4,338)	(441)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	11,236	3,230	(1,108)	(1,549)
ลูกหนี้การค้า	19,450	22,879	22,740	23,819
สินค้าคงเหลือ	33,766	39,376	23,647	20,198
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,748	5,435	1,140	1,850
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สหกิจ	109,989	112,371	115,006	123,361
สินทรัพย์รวม	190,492	198,187	176,075	183,810
เจ้าหนี้การค้า	28,671	34,466	24,821	23,741
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	-	-	1,500	1,500
หนี้สินระยะสั้น	10,585	17,763	14,754	16,914
หนี้สินระยะยาว	50,494	51,849	35,029	48,140
หนี้สินรวม	102,780	118,509	95,299	99,605
ทุนที่ชำระแล้ว	20,434	20,434	20,434	20,434
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,554	28,554	28,554	28,554
กำไรสะสม	36,572	28,532	29,754	33,182
ส่วนของผู้ถือหุ้น	87,712	79,678	80,776	84,205
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	190,492	198,187	176,075	183,810
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	31.00	33.00	33.00	33.00
Spread HDPE-Naptha (US dollar/ton)	641	600	600	650
Spread PP-Naptha (US dollar/ton)	655	600	600	650
Spread ABS-Naptha (US dollar/ton)	1,713	1,200	1,200	1,300
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	190,000	205,000	210,000

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส