

EQUITY TALK

3Q66 RESULTS NOTE

กำไร 3Q66 โดดเด่นมาก แต่มีโอกาสย่อตัวใน 4Q66

BCP รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q66 เท่ากับ 1.1 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัย ๆ จาก 458 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า รับผิดชอบต่อผลกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 167.8%QOQ มาอยู่ที่ 5.0 พันล้านบาท และรายการพิเศษที่สุทธิแล้วพลิกกลับเป็นรายได้พิเศษรวมสูงถึง 6.0 พันล้านบาท สำหรับ OUTLOOK 4Q66 คาดกำไรมีโอกาสย่อตัว QOQ ตามค่าการกลั่น และราคาปิโตรเลียม 4QTD ที่ลดลง

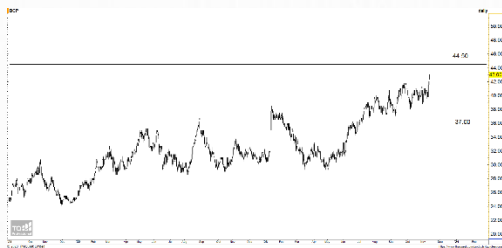
ปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ที่ 46 บาทต่อหุ้น ซึ่งในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับตัวขึ้นโดดเด่นสะท้อนถึงประเด็นเข้าซื้อ ESSO รวมถึง OUTLOOK ค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งในช่วง 3Q66 จากนี้ราคาหุ้นอาจมีการปรับฐานตามกรอบค่าการกลั่น และราคาน้ำมันที่เปลี่ยนแปลงขึ้นลงเป็นช่วงๆ แล้วค่อยหาจังหวะทยอยสะสม เมื่อ UPSIDE เปิดกว้าง จะได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่ากว่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	7,624	12,575	17,573	11,879	13,633
Norm Profit	4,019	12,751	13,328	11,879	13,633
EPS	5.54	9.13	12.76	8.62	9.89
PER (x)	7.6	4.6	3.3	4.9	4.2
DPS (บาท)	2.00	2.25	2.00	2.00	2.50
Dividend Yield (%)	4.8	5.4	4.8	4.8	6.0
BVS (บาท)	38.83	45.54	59.49	89.73	120.96
PBV (x)	1.1	0.9	0.7	0.5	0.3
EV/EBITDA	2.7	1.4	2.0	2.5	2.2
ROE (%)	15.3	21.6	24.3	11.6	9.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Uptrend

แนวรับ : 37.00 บาท

แนวต้าน : 44.50 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



14 พฤศจิกายน 2566

BCP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	42.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	46.00
Upside (%)	9.5
Dividend yield (%)	4.8

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	12.76	8.56	49%
2567F	8.62	7.01	23%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	56.17
Moody's	-
MSCI	AA
Refinitiv	82.96
S&P	83.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานตลาดถาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 3Q66 เพิ่มขึ้นมีนัยฯ QoQ รับผลบวกหลักจากธุรกิจโรงกลั่น

BCP รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q66 เท่ากับ 1.1 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยฯ จาก 458 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า รับผลบวกจากทั้งกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 167.8%qoq มาอยู่ที่ 5.0 พันล้านบาท และรายการพิเศษที่สุทธิแล้วพลิกกลับเป็นรายได้พิเศษรวมสูงถึง 6.0 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นค่าใช้จ่ายพิเศษสุทธิที่ 1.4 พันล้านบาท

โดยในส่วนของกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยฯ 167.8%qoq มาอยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท นั้น เป็นผลมาจากทุกธุรกิจที่ผลการดำเนินงานดีขึ้นจากงวดก่อนหน้า แต่ให้น้ำหนักหลักๆมาจากธุรกิจโรงกลั่น ซึ่งเป็นไปตามค่าการกลั่นพื้นฐานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 14.7 จาก 4.7 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า สาเหตุหลักๆมาจาก crack spread น้ำมันสำเร็จรูปทุกผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากอุปทานตึงตัวจากโรงกลั่นบางส่วนในสหรัฐฯและโรงกลั่นในเอเชียมีปิดซ่อมบำรุงนอกแผน ประกอบกับปริมาณสำรองน้ำมัน Middle Distillate ในภูมิภาคที่อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่อัตราค่าลังการผลิตลดลงมาอยู่ที่ 97% จาก 99% (มาอยู่ที่ 1.164 จาก 1.186 แสบบาร์เรลต่อวัน) ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากโรงกลั่นพระโขนงมีการปิดหน่วยผลิตบางส่วนเพื่อดำเนินการติดตั้งและเชื่อมต่ออุปกรณ์สำหรับโครงการปรับปรุงคุณภาพน้ำมันตามมาตรฐานยูโร 5

อีกทั้งในงวด 3Q66 เป็นไตรมาสแรกที่รับรู้ผลการดำเนินงานจาก ESSO ภายใต้สัดส่วนการถือหุ้นของ BCP ที่ 76.34% ตั้งแต่ 1 ก.ย. 66 ส่งผลให้รับรู้ EBITDA ที่ 1.3 พันล้านบาท ซึ่งถือว่ายังไม่มากนัก เนื่องจากในเดือน ก.ย.66 โรงกลั่นศรีราชามีการหยุดดำเนินการผลิตเพื่อซ่อมบำรุงตามแผน และเพื่อดำเนินการติดตั้งและเชื่อมต่ออุปกรณ์สำหรับโครงการปรับปรุงคุณภาพน้ำมันตามมาตรฐานยูโร 5 เช่นกึ่งเป็นเวลา 25 วัน (ถึง 15 ต.ค.) ส่งผลให้โรงกลั่นศรีราชาเดินเครื่องเพียง 4.8 หมื่นบาร์เรลต่อวัน หรือมีปริมาณจำหน่ายรวมที่ 441 ล้านลิตร

นอกจากนี้ในงวด 3Q66 ยังได้รับผลบวกจากธุรกิจโรงไฟฟ้าที่มีกำไรเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า โดย EBITDA เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท จาก 989 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า ตามปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 300.5 จาก 145.5 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง ซึ่งหลักๆเป็นผลมาจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำในสปป.ลาวกลับมาผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าได้เต็มไตรมาส และรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น ซึ่งหลักๆมาจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติในสหรัฐอเมริกา 2 โครงการ Hamilton Liberty และ

EQUITY TALK

Patriot ประกอบด้วยเป็นช่วง High season ของความต้องการใช้ไฟฟ้าในสหรัฐฯ อีกทั้งมีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานลมในฟิลิปปินส์เพิ่มขึ้นจากการเข้าสู่ช่วง High season ของลมมรสุม

รวมถึงยังได้รับผลบวกจากธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ ที่มีผลการดำเนินงานปกติที่เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า โดยในส่วนของธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติมี EBITDA เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.8 จาก 3.7 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า เป็นผลมาจากปริมาณการขายของ OKEA ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.7 จาก 2.38 หมื่นบาร์เรลต่อวัน จากแหล่งผลิต Brage และ Nova ประกอบด้วยราคาขายเฉลี่ยน้ำมัน และก๊าซธรรมชาติเหลว (Liquid Price) ของ OKEA ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 27.0% qoq มาอยู่ที่ 89.0 เหรียญต่อบาร์เรล จากความกังวลด้านอุปทานตั้งตัว ถึงแม้ราคาขายก๊าซธรรมชาติ (Gas Price) ลดลงมาอยู่ที่ 61.9 จาก 81.2 เหรียญต่อบาร์เรล จากปริมาณสำรองก๊าซธรรมชาติในยุโรปยังอยู่ในระดับสูง ในขณะที่ความต้องการใช้ก๊าซอยู่ในระดับต่ำจากสภาพอากาศที่ไม่รุนแรง

และรับอานิสงส์อีกเล็กน้อยจากธุรกิจผลิตก๊าซชีวภาพผ่าน BBGI พบว่ามีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า โดยมี EBITDA เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 169 จาก 138 ล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากธุรกิจเอทานอลจะมีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากปริมาณขายเอทานอลที่เพิ่มขึ้นลดลงตามแผนบริหารการขาย ถึงแม้ธุรกิจไบโอดีเซลจะมีกำไรขั้นต้นลดลงตามราคาไบโอดีเซลที่อ่อนตัวตามปริมาณสต็อกน้ำมันปาล์มดิบของไทยที่อยู่ในระดับสูง

อย่างไรก็ตามในส่วนของรายการพิเศษที่ในงวด 3Q66 สุทธิเป็นรายได้พิเศษรวม 6.0 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษ 1.4 พันล้านบาท หลักๆเป็นผลมากจากการบันทึกกำไรพิเศษจากการต่อรองราคาซื้อที่เกิดจากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สิน (PPA) จำนวน 7.4 พันล้านบาท และบันทึกกลับเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมันรวมของกลุ่มฯ 3.6 พันล้านบาท จากบันทึกขาดทุนสต็อกน้ำมันรวมของกลุ่มฯ 1.0 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า ถึงแม้ในงวดนี้จะบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าทรัพย์สินเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท จาก 966 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า และบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ที่ยังไม่เกิดขึ้น 559 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรฯ 4 ล้านบาท และบันทึกกลับเป็นขาดทุน Fx 107 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจาก Fx 239 ล้านบาท

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิและกำไรจากการดำเนินงานปกติ 9M66 เท่ากับ 1.4 และ 1.0 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 17.4% และลดลง 11.8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

EQUITY TALK

ตามลำดับ โดยกำไรจากการดำเนินงานปกติ 9M66 ดังกล่าวคิดเป็นทั้งหมดของ
ประมาณการทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

เพิ่มประมาณการปี 66...แนวโน้มกำไร 4Q66 มีโอกาสอ่อน ตัว QoQ ตามค่าการกลั่น และธุรกิจโรงไฟฟ้าที่ผ่านพีคแล้ว

ฝ่ายวิจัยได้มีการปรับประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปกติทั้งปี 2566 เพื่อ
สะท้อนค่าการกลั่นที่ต่ำกว่าคาด และปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิเพื่อสะท้อน
รายการพิเศษต่างๆที่เกิดขึ้นในงวด 9M66 ซึ่งภายใต้ประมาณการใหม่แนวโน้ม
กำไรจากการดำเนินงานปกติ และกำไรสุทธิปี 2566 อยู่ที่ 1.3 และ 1.7 หมื่นล้าน
บาท เพิ่มขึ้น 4.5%yoy และ 39.7%yoy ตามลำดับ

โดยฝ่ายวิจัยคาดแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 4Q66 มีโอกาส
ปรับตัวลดลง QoQ จากธุรกิจหลักโรงกลั่นที่ค่าการกลั่น 4QTD66 ปรับตัวลดลง
มีนัยฯ เมื่อเทียบกับงวด 3Q66 ที่ผ่านมา เช่นเดียวกับทิศทางราคาน้ำมันที่อยู่ใน
กรอบจำกัดมากขึ้น น่าจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มโรงกลั่นมีแนวโน้ม
อ่อนตัวลง QoQ เช่นเดียวกับในส่วนของธุรกิจไฟฟ้าที่คาดกำไรในงวด 4Q66 อาจ
เห็นการปรับตัวลดลง QoQ หลังจากทำระดับสูงสุดรายไตรมาสไปแล้วในงวด
3Q66 ตามฤดูกาลน้ำของโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ และรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าใหม่
ในสหรัฐอเมริกาเป็นไตรมาสแรก ขณะที่ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ มีโอกาสที่
แนวโน้มกำไรอาจเพียงประคองตัวตามราคาก๊าซฯและราคาน้ำมันที่ค่อนข้างทรง
ตัว QOQ รวมถึงธุรกิจการตลาดคาดจะทรงตัวได้ใกล้เคียงกับงวด 3Q66

การดำเนินการด้าน ESG ของ BCP

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : บริษัทฯ ให้ความสำคัญด้านการบริหารจัดการ
การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Change) โดยกลุ่มบางจากฯ ได้มี
การเข้าร่วมโครงการ Carbon Footprint for Organization และโครงการพัฒนา
กลไกเชิงเศรษฐศาสตร์ เพื่อกำหนดราคาคาร์บอนและการลงทุนเพื่อการปล่อย
ก๊าซเรือนกระจก โดยบริษัทตั้งเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon
Neutrality) ในปี ค.ศ. 2030 และเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ
เป็นศูนย์ (Net-Zero) ในปี ค.ศ. 2050 ทั้งนี้ บริษัทฯมีการวางแผนเพิ่มสัดส่วน
ธุรกิจสีเขียวอย่างต่อเนื่อง อาทิ ร่วมจัดตั้งเครือข่ายตลาดซื้อขายคาร์บอน
เครดิตด้วยการก่อตั้ง Carbon Markets Clubs และร่วมลงนามบันทึกข้อตกลง
ความร่วมมือโครงการ Thailand Synthetic Biology Consortium ซึ่งเป็น
เครือข่ายความร่วมมือขับเคลื่อนนวัตกรรมอุตสาหกรรมชีววิทยาสังเคราะห์

EQUITY TALK

เครื่อง่ายแรกในประเทศไทย มีการปรับปรุงประสิทธิภาพในกระบวนการผลิตโดยนำพลังงานสะอาด คือ ก๊าซธรรมชาติ มาใช้ผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงหลักในกระบวนการกลั่นน้ำมัน ทดแทนการใช้น้ำมันเตา มีการจำหน่ายน้ำมันลดฝุ่นด้วยการผลิตน้ำมันดีเซลที่มีค่ากำมะถันต่ำกว่า 10 PPM และค่ากำมะถันลดลงถึง 5 เท่า เพื่อลดปัญหาฝุ่นละอองจากการเผาไหม้ นอกจากนี้ยังมีการใช้ทรัพยากรในการดำเนินธุรกิจผ่านกลยุทธ์ 3R (Reduce, Reuse, Recycle) และลดการใช้พลาสติกรวมถึงปรับใช้บรรจุภัณฑ์จากพลาสติกที่สามารถย่อยสลายได้ตามธรรมชาติ (Bio- Cup) มาอย่างต่อเนื่อง

ด้านสังคม (Social) : บริษัทฯ นำหลักเศรษฐกิจพอเพียง และมาตรฐานด้านความยั่งยืนสากล ได้แก่ การปฏิบัติต่อข้อตกลงโลก (UNGC) และเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของโลก (SDGs) ดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (DJSI) มากำหนดเป็นนโยบายการพัฒนานวัตกรรมธุรกิจอย่างยั่งยืนไปกับสิ่งแวดล้อมและสังคม อีกทั้งมีการกำหนดนโยบายที่เกี่ยวข้องเพื่อการบริหารจัดการด้านสังคมอย่างรอบด้าน ได้แก่ นโยบายด้านสิทธิมนุษยชน นโยบายความปลอดภัย ความมั่นคง อาชีวอนามัย สิ่งแวดล้อม และพลังงาน นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันและต่อต้านคอร์รัปชัน การดูแลพนักงาน ลูกค้า และคู่ค้าและผู้รับจ้าง รวมถึงมีการสำรวจความคิดเห็นและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสีย โดยแนวปฏิบัติสำคัญของบริษัทฯ จะมีการปรับปรุงต่อเนื่องตามแนวทางการประเมินความยั่งยืนองค์กรของสำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย DJSI/Corporate Sustainability Assessment โดย S&P Global และ MSCI ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังคงให้ความสำคัญกับการดูแลผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม มีการสร้างสรรคกิจกรรมเพื่อสนับสนุนและช่วยเหลือให้เหมาะสมกับสถานการณ์ โดยในช่วงที่การแพร่ระบาดของ COVID-19 ในประเทศเริ่มคลี่คลายลง บริษัทฯ ได้ปรับรูปแบบการทำงานเป็นแบบ Hybrid workplace ให้พนักงานทำงานแบบผสมผสานระหว่างการปฏิบัติงานที่บ้านและสำนักงาน ด้านความปลอดภัยและสุขภาพของพนักงาน ลูกค้า บริษัทฯ ได้ช่วยดำเนินการจัดหาวัคซีนป้องกัน COVID-19 ส่งผลให้มีพนักงานที่ได้รับการฉีดวัคซีนครบ 2 เข็มแล้วในอัตราสูงพร้อมจัดหาวัคซีนเข็มที่ 3 เพื่อกระตุ้นภูมิคุ้มกัน อีกทั้งได้จัดรถตรวจคัดกรองเชื้อ COVID-19 เคลื่อนที่ (Antigen Test Mobile Unit) สำหรับตรวจ COVID-19 ให้กับพนักงานทุกสัปดาห์ รวมถึงพนักงานที่สถานีบริการน้ำมัน และร้านกาแฟ Inthanin ทั่วประเทศอีกด้วย ในด้านการบริหารงาน บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญกับกระบวนการทำงานที่คล่องตัว ปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์ รวมถึงการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนให้เพียงพอกับการดำเนินธุรกิจและแผนการลงทุน

EQUITY TALK

ussัทธิภิษา (Governance): บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในด้านการบังคับใช้พระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล พ.ศ. 2562 โดยพิจารณามาตรการป้องกันและคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล และจัดให้มีคณะทำงานเพื่อการบริหารจัดการข้อมูลส่วนบุคคล ประกอบด้วยผู้แทนจากส่วนงานที่เกี่ยวข้อง ทำงานร่วมกับบริษัทที่ปรึกษาชั้นนำ เพื่อบริหารจัดการและควบคุมข้อมูลส่วนบุคคล รวมถึงกำหนดแนวทางแก้ไขและป้องกันกรณีที่มีการรั่วไหลของข้อมูลส่วนบุคคล การใช้ข้อมูลส่วนบุคคลในทางที่ไม่ถูกต้อง หรือทำให้เกิดความเสียหายต่อบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้เข้าร่วมการประเมินการบริหารความยั่งยืนองค์กรตามแนวทางของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Thailand Sustainability Investment: THSI) และ DJSI Corporate Sustainability Assessment (DJSI/CSA 2021) ซึ่งดำเนินการประเมินโดย S&P Global นอกจากนี้ยังได้รับการประเมินด้านความยั่งยืนจาก Morgan Stanley Capital International (MSCI) ESG Ratings โดยหน่วยงาน MSCI ESG Research ซึ่งมีความเชี่ยวชาญและความน่าเชื่อถือ ในด้านดัชนี ESG ระดับนานาชาติ โดยผลการประเมินการบริหารจัดการด้านความยั่งยืนของบริษัทฯ เป็นดังนี้

ผลการประเมิน ESG โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ได้รับการคัดเลือกให้เป็นบริษัทในกลุ่มหุ้นยั่งยืน (Thailand Sustainability Investment หรือ THSI) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อเนื่องเป็นปีที่ 7 (2558-2564)

ผลการประเมิน ESG ในระดับสากล : DJSI Corporate Sustainability Assessment (DJSI/CSA 2021) โดย S&P Global บริษัทฯ ได้ 85 คะแนนติดอันดับ Top 3 ของโลก ในกลุ่มอุตสาหกรรมการกลั่นน้ำมันและก๊าซและการตลาด รวมถึง MSCI ESG Ratings ระดับ AA ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 ตั้งแต่ปี 2562 – ปัจจุบัน

EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานงวด 3Q66

ล้านบาท	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
ยอดขาย	47,649	66,762	69,055	83,796	74,767	84,583	80,380	68,023	94,346	38.7%	26.2%	242,749	227,619	6.6%
ต้นทุนขาย	41,613	57,473	56,801	65,579	65,492	78,062	72,071	62,631	81,996	30.9%	25.2%	216,697	187,872	15.3%
กำไรขั้นต้น	6,036	9,289	12,254	18,218	9,276	6,521	8,309	5,393	12,350	129.0%	33.1%	26,052	39,747	-34.5%
EBIT	5,214	5,132	11,687	9,565	7,062	3,668	8,091	3,115	14,988	381.2%	112.2%	26,194	28,313	-7.5%
กำไร(ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	103	-75	60	-516	215	242	292	239	-107	-144.9%	-149.9%	424	-241	-275.9%
ดอกเบี้ยจ่าย	-748	-809	-836	-1,043	-1,093	-1,005	-1,032	-1,000	-1,315	31.5%	20.4%	-3,347	-2,971	12.6%
Net profit	1,820	1,756	4,356	5,276	2,470	473	2,741	458	11,011	2303.8%	345.8%	14,210	12,103	17.4%
Norm Profit	810	950	1,282	7,357	2,801	1,311	3,224	1,865	4,995	167.8%	78.3%	10,084	11,440	-11.8%
EPS (บาท)	1.32	1.28	3.16	3.83	1.79	0.34	1.99	0.33	8.00	2303.8%	345.8%	10.32	8.79	17.4%
Norm EPS (บาท)	0.59	0.69	0.93	5.34	2.03	0.95	2.34	1.35	3.63	167.8%	78.3%	7.32	8.31	-11.8%
Gross margin	12.7%	13.9%	17.7%	21.7%	12.4%	7.7%	10.3%	7.9%	13.1%			10.7%	17.5%	
Net profit margin	3.8%	2.6%	6.3%	6.3%	3.3%	0.6%	3.4%	0.7%	11.7%			5.9%	5.3%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BREAKDOWN รายได้ และกำไรรายไตรมาสแยกตามรายธุรกิจของ BCP

หน่วย: ล้านบาท	Q3/2566	Q2/2566	QoQ	Q3/2565	YoY	9M/2566	9M/2565	YoY
รายได้รวม	94,528	68,023	39%	74,767	26%	242,931	227,619	7%
กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน ^{1/}	69,274	58,329	19%	62,137	11%	193,577	195,604	-1%
กลุ่มธุรกิจการตลาด ^{2/}	46,718	45,434	3%	44,694	5%	141,372	131,046	8%
กลุ่มธุรกิจเอสโซ่ (ประเทศไทย) ^{3/}	16,781	0	N/A	0	N/A	16,781	0	N/A
กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด ^{4/}	1,603	1,053	52%	1,544	4%	3,713	4,138	-10%
กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ^{5/}	3,526	3,049	16%	2,951	20%	9,517	10,104	-6%
กลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ ^{6/}	7,146	5,219	37%	7,776	-8%	22,137	18,097	22%
รายการตัดบัญชีระหว่างกันและอื่นๆ	(50,521)	(45,061)	-12%	(44,334)	-14%	(144,166)	(131,371)	-10%
Accounting EBITDA	13,813	6,628	>100%	11,487	20%	31,433	37,773	-17%
กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน	6,306	1,373	>100%	4,131	53%	11,708	15,658	-25%
กลุ่มธุรกิจการตลาด	1,312	553	>100%	203	>100%	2,601	2,789	-7%
กลุ่มธุรกิจเอสโซ่ (ประเทศไทย)	1,281	0	N/A	0	N/A	1,281	0	N/A
กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด	1,330	989	35%	1,209	10%	3,171	5,396	-41%
กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ	169	138	22%	35	>100%	414	471	-12%
กลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ	4,873	3,701	32%	6,064	-20%	13,987	13,856	1%
รายการตัดบัญชีระหว่างกันและอื่นๆ	(1,457)	(126)	<-100%	(155)	<-100%	(1,729)	(397)	<-100%
กำไรสำหรับงวดส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	11,011	458	>100%	2,470	>100%	14,210	12,103	17%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	7.91	0.24		1.73		10.09	8.64	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปคำแนะนำการลงทุนกลุ่มโรงกลั่นในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2566F	2567F	2568F	2567F	2567F
CHINA									
SINOPEC CORP-H	4.67	4.0	5.4	35.4%	0.5	0.5	6.1	5.6	
PETROCHINA-H	4.78	4.9	6.8	37.5%	0.6	0.5	5.2	5.3	
TAIWAN									
FORMOSA CHEM & F	2.77	62.6	64.6	3.2%	1.1	1.1	50.3	28.9	
FORMOSA PLASTIC	3.21	77.7	83.7	7.7%	1.4	1.4	38.3	27.3	
NAN YA PLASTICS	2.42	64.9	65.5	0.9%	1.4	1.3	55.0	24.2	
JAPAN									
TOSOH CORP	4.00	1875.5	2187.8	16.7%	0.8	0.7	9.4	7.9	
IXHD	4.00	544.8	626.7	15.0%	0.5	0.5	7.0	7.5	
MTSUI CHEMICALS	4.33	3984.0	4253.0	6.8%	0.9	0.8	10.1	7.9	
HONG KONG									
SINOPEC SHANG-H	4.13	1.1	1.4	30.5%	0.4	0.4	16.0	7.7	
INDIA									
INDIAN OIL CORP	3.91	98.1	104.9	7.0%	0.9	0.8	4.1	5.6	
BHARAT PETROL	4.13	384.1	423.5	10.3%	1.2	1.1	4.1	7.7	
Malaysia									
PETRONAS DAGANGA	3.45	22.7	22.7	-0.1%	3.8	3.8	22.0	21.6	
PCEM	2.26	7.2	6.7	-6.8%	1.4	1.4	22.1	15.8	
THAILAND									
PTT PCL	Neutral	33.25	41.00	23.3%	0.9	0.9	9.7	9.4	
PTT EXPL & PROD	Neutral	162.00	178.00	9.9%	1.2	1.2	8.2	10.1	
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	36.25	48.00	32.4%	0.6	0.6	NM	21.1	
THAI OIL PCL	Neutral	47.25	61.00	29.1%	0.6	0.6	5.2	8.1	
IRPC PCL	Neutral	2.00	2.50	25.0%	0.5	0.5	NM	16.0	
BANGCHAK PETROLE	Neutral	39.75	46.00	15.7%	0.7	0.5	6.0	4.6	
INDORAMA VENTURE	Neutral	25.50	38.00	49.0%	0.7	0.7	14.1	8.9	
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	7.55	10.20	35.1%	0.8	0.8	17.0	8.4	
AVERAGE					1.3	2.2	10.2	11.1	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงสำคัญ

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงกลั่น โรงไฟฟ้าโซลาร์ และโรงงานไบโอดีเซล (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. ค่าการกลั่น ค่าการตลาด ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้
3. การปรับตัวขึ้นลงของราคาน้ำมันดิบและสำเร็จรูป ซึ่งส่งผลให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ถึงแม้จะไม่ได้รวมอยู่ในประมาณการ แต่เป็นการสร้างความผันผวนต่อทิศทางกำไร และจะส่งผลกระทบต่อเชิงจิตวิทยาต่อราคาหุ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BCP

งบกำไรขาดทุน (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	312,202	291,393	379,134	389,663
ต้นทุนขาย	265,934	263,931	350,185	357,779
กำไรขั้นต้น	46,269	27,462	28,949	31,884
ค่าใช้จ่ายในการขาย	9,204	8,590	11,177	11,487
ดอกเบี้ยจ่าย	3,977	1,336	1,336	1,336
ค่าใช้จ่ายอื่น	3,621	-	-	-
รายได้อื่น	3,885	5,645	500	500
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	28,004	23,181	16,936	19,561
ภาษีเงินได้	12,852	4,636	3,387	3,912
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	12,751	13,328	11,879	13,633
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,631	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(5,135)	-	-	-
กำไรสุทธิ	12,575	17,573	11,879	13,633
EPS	9.13	12.76	8.62	9.89
การเติบโตของยอดขาย	56.6%	-6.7%	30.1%	2.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	64.9%	39.7%	-32.4%	14.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	14.8%	9.4%	7.6%	8.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.0%	6.0%	3.1%	3.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	84,583	80,380	68,023	94,346
ต้นทุนขาย	78,062	72,071	62,631	81,996
กำไรขั้นต้น	6,521	8,309	5,393	12,350
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,351	1,860	2,100	2,895
ดอกเบี้ยจ่าย	1,005	1,032	1,000	1,315
รายได้อื่น	2,235	627	775	8,016
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,662	7,059	2,115	13,673
ภาษีเงินได้	1,410	3,689	1,406	2,478
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,311	3,224	1,865	4,995
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	242	292	239	(107)
Minority interest	(780)	(629)	(251)	(184)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(8,120)	1,225	210	(415)
กำไรสุทธิ	473	2,741	458	11,011
การเติบโตของยอดขาย	13.1%	-5.0%	-15.4%	38.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-80.9%	480.0%	-83.3%	2303.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.7%	10.3%	7.9%	13.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.6%	3.4%	0.7%	11.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.33	2.89	3.45	4.14
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.06	0.06	0.06	0.06
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.14	0.14	0.14	0.14
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	0.05	0.05	0.05	0.05
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.91	1.29	1.19	0.71
Net Gearing	1.47	0.70	0.39	0.19
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.7%	8.2%	5.2%	4.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17%	22%	12%	10%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BCP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	15,152	17,573	11,879	13,633
<i>รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด</i>				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	10,996	6,371	6,290	8,250
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	612	-	-	-
อื่นๆ	18,318	5,507	1,912	1,807
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(25,634)	(21,366)	(21,630)	(8,477)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	19,443	8,085	(1,549)	15,213
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(417)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(9,800)	(5,925)	(6,539)	(4,501)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(962)	(5,925)	(6,539)	(4,501)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,207)	(2,350)	(1,872)	(2,165)
ลด จ่ายปันผล	(4,261)	(3,310)	(2,865)	(1,534)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(5,146)	(660)	263	1,301
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	13,335	1,501	(7,826)	12,013
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	47,169	48,002	40,419	52,433
ลูกหนี้การค้า	22,199	17,484	22,748	23,380
สินค้าคงเหลือ	29,533	29,405	41,826	42,889
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	12,449	838	995	1,504
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	130,995	91,993	94,593	93,736
สินทรัพย์รวม	242,344	187,722	270,635	283,996
เจ้าหนี้การค้า	28,948	13,197	10,357	12,656
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	18,905	19,928	20,373	16,360
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	11,013	1,547	4,586	5,556
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	26,890	25,451	22,567	10,678
หนี้สินรวม	158,966	105,808	147,078	117,449
ทุนที่ชำระแล้ว	1,377	1,377	1,377	1,377
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	11,157	11,158	11,158	11,158
กำไรสะสม	46,325	69,170	110,813	153,804
ส่วนของผู้ถือหุ้น	83,378	81,914	123,556	166,547
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	242,344	187,722	270,635	283,996
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	33.00	33.00	33.00	33.00
Nameplate Capacity (KBD)	120	178	294	294
Intake (KBD)	123	160	270	290
Utilization rate (%)	102.2%	89.9%	91.8%	98.6%
GRM (US\$/Barrel)	14.33	8.00	6.00	6.00
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (US\$/Barrel)	100	90	80	80

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส