

EQUITY TALK

4Q66 EARNINGS PREVIEW

คาด 4Q66 กลับไปขาดทุนอีกครั้ง และมีโอกาสไม่จ่ายปันผลปี 66

คาดการณ์การดำเนินงานสุทธิ 4Q66 จะพลิกกลับมาเผชิญผลขาดทุนสุทธิอีกครั้งราว 3.3 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิที่ 2.4 พันล้านบาท ถูกกดดันจากทั้งผลการดำเนินงานปกติที่เผชิญกับผลขาดทุนเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 2.2 พันล้านบาท กดดันหลักจากค่าการกลั่นที่ลดลง รวมถึงรายการพิเศษที่สุทธิแล้วพลิกกลับมาเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษราว 1.1 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิแล้วเป็นรายได้พิเศษ หลักๆ มาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมันฯ ส่วนทิศทางผลการดำเนินงาน 1Q67 คาดยังทรงตัวต่ำใกล้เคียง 4Q66

ฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดเงินปันผลเป็นไม่จ่ายปันผลปี 2566 เนื่องจากทั้งปีเผชิญกับผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ อีกทั้งในช่วง 1 H66 ที่ผ่านมาไม่ได้มีประกาศจ่ายปันผล และ 2H66 ขาดทุนมากกว่า 1H66 ด้วย จึงมีโอกาสนี้ไม่จ่ายปันผล ซึ่งประเมินมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ใหม่จะลดลงไปอยู่ที่ 2.4 บาท/หุ้น (เดิม 2.5) แม้ในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นมีการปรับฐานสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆ ไปแล้วระดับหนึ่ง แต่ OUTLOOK 1Q67 ก็ยังไม่สดใสมากนัก คงต้องรอความหวัง 2H67

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	14,505	-4,364	-2,777	2,512	3,823
Norm Profit	5,402	639	-2,664	2,512	3,823
EPS (บาท)	0.71	-0.21	-0.14	0.12	0.19
PER (x)	2.73	-9.08	-14.28	15.78	10.37
DPS (บาท)	0.16	0.07	0.00	0.07	0.10
Div.yields (%)	8.2%	3.6%	0.0%	3.6%	5.2%
BVS (บาท)	4.29	3.90	3.76	3.88	4.07
EV/EBITDA	3.4	24.3	15.9	4.8	4.3
ROE (%)	17.8%	-5.3%	-3.5%	3.1%	9.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 1.89 บาท

แนวต้าน : 2.10 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



23 มกราคม 2567

IRPC

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.93
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.40
Upside (%)	24.3
Dividend yield (%)	0.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.12	0.11	12%
2568F	0.19	-	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	60.28
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	76.49
S&P	76.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

คาด 4Q66 พลิกกลับเป็นขาดทุนสุทธิอีกครั้ง จากค่าการกลั่นที่ลดลงมีนัยฯ และบันทึกขาดทุนสต็อกฯ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลการดำเนินงานสุทธิต่อไตรมาส 4Q66 จะพลิกกลับมาเผชิญผลขาดทุนสุทธิอีกครั้งราว 3.3 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิที่ 2.4 พันล้านบาท ถูกกดดันจากทั้งผลการดำเนินงานปกติที่เผชิญกับผลขาดทุนเพิ่มขึ้น และรายการพิเศษที่สุทธิต่อไตรมาสแล้วพลิกกลับมาเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษราว 1.1 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิต่อไตรมาสแล้วเป็นรายได้พิเศษ 2.7 พันล้านบาท

โดยในส่วนของผลการดำเนินงานปกติในงวด 4Q66 คาดว่าจะเผชิญกับผลขาดทุนราว 2.2 พันล้านบาท ย่ำแย่กว่างวดก่อนหน้าที่เผชิญกับผลขาดทุน 246 ล้านบาท ถูกกดดันหลักจาก MARKET GIM (GROSS INTEGRATED MARGIN) ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 5.0 จาก 8.9 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า แบ่งเป็น SPREAD ปิโตรเลียม (REFINERY+LUBE) ลดลงมาอยู่ที่ 4.0 จาก 8.5 เหรียญต่อบาร์เรล ตาม SPREAD ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปเกือบทุกชนิดที่ปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้า โดยเฉพาะ GASOIL ที่คิดเป็นสัดส่วนราว 50% มี SPREAD ลดลงจากงวดก่อนหน้าราว 6 เหรียญต่อบาร์เรล ประกอบกับ CRUDE PREMIUM ปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 1 เหรียญต่อบาร์เรล จากงวด 3Q66 ขณะที่ SPREAD ธุรกิจปิโตรเคมีในงวด 4Q66 คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวจากงวดก่อนหน้าขึ้นมาบ้าง พลิกกลับเป็นส่วนแบ่งกำไรได้ราว 0.1 เหรียญต่อบาร์เรล จากงวดก่อนหน้าที่เป็นส่วนแบ่งขาดทุน 0.6 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า รวมถึงอัตราการเดินเครื่องโรงกลั่นในงวด 4Q66 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 1.90 จาก 1.87 แสนบาร์เรลต่อวัน สำหรับส่วน SPREAD ธุรกิจโรงไฟฟ้า และยูทิลิตี้ คาดจะทรงตัวจากงวดก่อนหน้าอยู่ราว 0.9 เหรียญต่อบาร์เรล

สำหรับในส่วนของรายการพิเศษในงวด 4Q66 สุทธิแล้วบันทึกกลับเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษรวม 1.1 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นรายได้พิเศษรวม 2.7 พันล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมันรวม NRV และ HEDGING ราว 1.5 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมันรวม NRV และ HEDGING สูงถึง 3.6 พันล้านบาท ถึงแม้ในงวดนี้จะบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 420 ล้านบาท และกำไรจากเงินลงทุนอีกราว 100 ล้านบาท

โดยรวมแล้วคาดการณ์ผลการดำเนินงานสุทธิ และผลการดำเนินงานปกติทั้งปี 2566 จะเผชิญกับผลขาดทุนที่ราว 2.8 พันล้านบาท และ 2.7 พันล้านบาท ดีขึ้นจากงวด

EQUITY TALK

ก่อนหน้าที่เป็นขาดทุนสุทธิ 4.4 พันล้านบาท และย้ายจากช่วงขาดก่อนหน้าที่เป็นกำไรปกติ 612 ล้านบาท

เบื้องตันงบประมาณการกำไรตั้งแต่ปี 2567...คาด 1Q67 ทรงตัว QoQ ให้นำหนักไปที่ 2H67 ที่ปีโตรเคมีจะฟื้น

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

ทั้งนี้คาดแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติงวด 1Q67 น่าจะยังทรงตัวต่ำใกล้เคียงกับงวด 4Q66 ภายใต้สมมติฐานค่าการกลั่นที่ยังอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปัจจุบันที่ราว 5-7 เหรียญต่อบาร์เรล ยังรับผลบวกจากช่วงปลายฤดูหนาวอยู่ ขณะที่มุมมองธุรกิจปิโตรเคมีนั้น แม้จะยังไม่กลับมาสู่ภาวะปกติตามภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ยังอยู่ในภาวะชะลอตัว ซึ่งจะกดดันความต้องการใช้ปิโตรเคมีที่แปรผันตาม GDP Growth แต่ทั้งนี้คาดว่า spread ปิโตรเคมีน่าจะมีการขยับตัวขึ้นได้บ้าง รับานิสงค์จากจีนที่ต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการประกาศการลงทุนในโครงการต่างๆ ซึ่งอาจทำให้มีความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ HDPE Pipe Grade โดยภาพรวมการกลั่นมาน่าจะยังอยู่ในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป แต่หากพิจารณาผลการดำเนินงานสุทธิงวด 4Q66 หากราคาปิดน้ำมันดิบดูไบช่วงสิ้นงวด 4Q66 อยู่เหนือ 77-78 เหรียญต่อบาร์เรล จะบันทึกเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมัน แต่ถ้ายู่อต่ำกว่าจะบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน เบื้องต้นคาดในงวด 1Q67 โอกาสที่จะบันทึกกำไรหรือขาดทุนจากสต็อกน้ำมันอาจจะไม่มากนัก เช่นเดียวกับในส่วนของ hedging ที่คาดมีโอกาที่จะบันทึกขาดทุน/กำไรจาก hedging ไม่มากนัก

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ IRPC

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : พัฒนารุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าควบคุมและลดผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจต่อระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ รวมทั้งบรรเทาผลกระทบ และปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงทางสภาพภูมิอากาศ ทั้งนี้บริษัทฯ กำหนดเป้าหมายระยะสั้นด้วยการกำหนดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางตรงและทางอ้อมของบริษัทฯ ในปี 2564 ไม่เกิน 4.14 ล้านตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ส่วนระยะยาวมีการสนับสนุนและจัดทำแผนงานเพื่อบรรลุเป้าหมายการลดปล่อยคาร์บอนเป็นศูนย์ อีกทั้ง ในด้านการบริหารจัดการตามหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน บริษัทฯ ได้กำหนดเป้าหมายมุ่งเน้นการสร้างเครือข่ายเพื่อนำพลาสติกเป็นของเสียจากระบบการผลิต (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 จากกรณีดำเนินกิจกรรมตามปกติ ภายในปี 2573 กำหนดเป้าหมายในการดำเนินการด้านการลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 และ 2 การลดปล่อย

EQUITY TALK

มลพิษอากาศ สารอินทรีย์ระเหยง่าย อัตราการระบายไฮโดรคาร์บอนจากหอเผา และการรั่วไหลที่มีนัยสำคัญ ปรับปรุงกระบวนการดำเนินงานลงทุนโครงการต่างๆ เพื่อให้บรรลุเป้าหมาย รวมทั้งการนำหลัก 3Rs มาใช้ในกระบวนการผลิต

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

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

EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 4Q66

ล้านบาท	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	%QoQ	%YoY	2566F	2565	%YoY
รายได้จากการขาย	72,445	79,432	98,951	89,410	57,007	81,430	76,915	81,642	77,040	-5.6%	35.1%	317,028	324,800	-2.4%
ต้นทุนขาย	(67,556)	(72,615)	(86,512)	(91,647)	(64,118)	(79,117)	(77,882)	(76,219)	(78,742)	3.3%	22.8%	(311,960)	(314,892)	-0.9%
กำไรขั้นต้น	4,889	6,817	12,439	(2,237)	(7,111)	2,313	(967)	5,423	(1,702)	-131.4%	-76.1%	5,068	9,908	-48.9%
ดอกเบี้ยจ่าย	426	398	449	499	526	497	520	540	587	8.7%	11.6%	2,144	1,873	14.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,247)	(1,798)	(1,855)	(1,759)	(1,828)	(1,697)	(1,682)	(1,698)	(1,747)	2.9%	-4.4%	(6,825)	(7,240)	-5.7%
กำไรสุทธิ	2,194	1,501	3,833	(2,549)	(7,149)	301	(2,246)	2,439	(3,270)	n.m.	n.m.	(2,777)	(4,364)	n.m.
EPS (บาท)	0.11	0.07	0.19	(0.12)	(0.35)	0.01	(0.11)	0.12	(0.16)	n.m.	n.m.	(0.14)	(0.21)	n.m.
Norm Profit	498	(1,154)	5,663	(960)	(2,938)	930	(1,171)	(246)	(2,176)	n.m.	n.m.	(2,664)	612	n.m.
EBITDA margin	3.8%	2.7%	5.1%	-3.1%	-14.5%	1.1%	-3.1%	4.3%	-4.6%			0.6%	-9.3%	
Gross margin	6.7%	8.6%	12.6%	-2.5%	-12.5%	2.8%	-1.3%	6.6%	-2.2%			1.6%	3.1%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้ม SPREAD ผลิตภัณฑของ IRPC

Particulars	Dec-23	8 - 12 Jan 24	15 - 19 Jan 24	Jan-24	Change from	
					WoW	MoM
OSP \$/BBL	4.00			3.50		(0.50)
Unit: \$/Ton						
Lube's base oil						
500SN-FO	533	538	542	535	4	2
Asphalt-FO	(3)	(10)	(9)	(14)	1	(11)
Cracking						
Naphtha (Japan)	664	648	667	654	19	(10)
HDPE-ETH	155	200	175	192	(25)	37
ETH-NP	235	227	233	229	6	(6)
HDPE-NP	390	427	408	421	(19)	31
PP (Film)-Propylene	141	100	25	103	(75)	(39)
Propylene-NP	159	287	343	274	56	116
PP (Film)-NP	300	387	368	377	(19)	77
Styrenics						
PS-SM	177	198	165	172	(23)	(5)
SM-NP	339	359	368	369	9	31
PS-NP	557	589	576	583	(14)	26
ABS-NP	515	572	583	569	11	55
Aromatics						
Toluene-Naphtha	165	195	195	199	1	34
BZ-Naphtha	199	268	276	264	8	66
MX-Naphtha	196	237	257	249	20	52

Note: Feb's OSP = 1.50 \$/bbl

ที่มา: IRPC

กลยุทธ์การเติบโตของ IRPC ในปี 2567



ที่มา: IRPC

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่น/ปิโตรเคมีในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
CHINA										
SINOPEC CORP-H	4.56	3.8	5.2	37.9%	0.5	0.5	5.7	5.3		
PETROCHINA-H	4.78	5.0	6.8	36.0%	0.6	0.5	5.0	5.1		
TAIWAN										
FORMOSA CHEM & F	2.79	55.9	65.2	16.6%	1.0	1.1	24.4	21.4		
FORMOSA PLASTIC	3.00	71.2	82.3	15.6%	1.2	1.2	24.5	18.7		
NANYA PLASTICS	2.58	60.0	68.2	13.6%	1.2	1.2	21.3	17.6		
JAPAN										
TOSOH CORP	3.88	1866.0	2211.3	18.5%	0.8	0.7	9.9	8.1		
JX HD	4.14	611.4	684.0	11.9%	0.6	0.6	7.5	8.0		
MTSUI CHEMICALS	4.56	4403.0	4571.5	3.8%	1.0	0.9	11.7	9.0		
HONG KONG										
SINOPEC SHANG-H	3.78	1.0	1.4	30.0%	0.4	0.4	34.2	7.5		
INDIA										
INDIAN OIL CORP	3.65	148.1	125.3	-15.4%	1.2	1.1	5.3	8.1		
BHARAT PETROL	3.91	483.1	495.0	2.5%	1.5	1.3	4.4	9.0		
Malaysia										
PETRONAS DAGANGA	3.09	21.0	22.2	5.7%	3.5	3.5	20.8	20.3		
PCHEM	2.00	6.8	6.5	-3.6%	1.3	1.3	23.9	17.5		
THAILAND										
PTT PCL	Underperform	34.25	36.00	5.1%	0.9	0.9	11.2	9.9		
PTT EXPL & PROD	Neutral	149.50	180.00	20.4%	1.1	1.0	8.5	8.3		
PTT GLOBAL CHEM	Underperform	34.50	36.00	4.3%	0.6	0.6	71.7	23.1		
THAI OIL PCL	Neutral	53.00	59.00	11.3%	0.7	0.7	9.1	8.8		
IRPC PCL	Neutral	1.93	2.40	24.4%	0.5	0.5	15.7	10.3		
BANGCHAK PETROLE	Neutral	40.50	46.00	13.6%	0.5	0.3	4.7	4.1		
INDRAMA VENTURE	Neutral	23.60	34.00	44.1%	0.7	0.7	11.1	8.1		
STAR PETROLEUM REFINING	Underperform	7.90	10.90	38.0%	0.8	0.8	8.0	10.3		
AVERAGE					0.9	0.9	13.0	10.4		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ IRPC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	324,800	317,028	331,462	335,104
ต้นทุนขาย	306,833	311,960	320,152	322,167
กำไรขั้นต้น	9,908	5,068	11,310	12,937
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,240	6,825	7,712	7,831
ดอกเบี้ยจ่าย	1,873	2,144	1,958	1,910
รายได้อื่น	1,538	1,197	1,000	1,000
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(5,785)	(3,777)	2,640	4,196
ภาษีเงินได้	(1,142)	(743)	528	839
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(4,644)	(3,034)	2,112	3,357
รายการพิเศษอื่น ๆ	284	265	400	466
กำไรสุทธิ	(4,364)	(2,777)	2,512	3,823
EPS	(0.21)	(0.14)	0.12	0.19
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	3.1%	1.6%	3.4%	3.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-1.3%	-0.9%	0.8%	1.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	57,007	81,430	76,915	81,642
ต้นทุนขาย	64,118	79,117	77,882	76,219
กำไรขั้นต้น	(7,111)	2,313	(967)	5,423
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,828	1,697	1,682	1,698
ดอกเบี้ยจ่าย	526	497	520	540
รายได้อื่น	604	159	373	278
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(8,816)	363	(2,936)	2,955
ภาษีเงินได้	(1,752)	70	(580)	599
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(2,938)	930	(1,171)	(246)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(4,210)	(629)	(1,074)	2,685
กำไรสุทธิ	(7,149)	301	(2,246)	2,439
ยอดขาย (QoQ)	-36.2%	42.8%	-5.5%	6.1%
กำไรสุทธิ (QoQ)	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-12.5%	2.8%	-1.3%	6.6%

Financial ratio

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.1	0.8	0.9	1.2
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	14.2	13.9	13.9	15.0
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.8	13.2	15.9	14.9
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.2	8.0	7.4	7.0
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.5	1.3	1.3	1.2
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-2.4%	-1.5%	1.4%	4.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-5.3%	-3.5%	3.1%	9.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ IRPC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(5,502)	(2,777)	2,512	3,823
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,059	8,654	8,764	8,801
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(10,421)	(6,536)	2,073	(569)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(3,712)	750	14,312	13,240
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	38	47	53	26
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	111	500	(358)	(257)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(9,079)	(5,000)	(8,561)	(6,587)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8,931)	(4,453)	(8,866)	(6,818)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(865)	6,005	(5,000)	1,000
อื่นๆ	9,176	(9,005)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,674)	-	-	(2,354)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	4,637	(3,000)	(5,000)	(1,354)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(8,006)	(6,703)	446	5,068
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	22,879	22,740	23,819	22,336
สินค้าคงเหลือ	39,376	23,647	20,198	21,685
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	5,435	1,140	1,850	2,456
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	112,371	115,006	123,361	122,198
สินทรัพย์รวม	198,187	173,711	182,334	184,653
เจ้าหนี้การค้า				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	-	1,500	1,500	1,500
หนี้สินระยะสั้น	17,763	14,754	16,914	13,329
หนี้สินระยะยาว	51,849	36,664	51,409	55,274
หนี้สินรวม	118,509	96,933	103,043	101,539
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,554	28,554	28,554	28,554
กำไรสะสม	28,532	25,755	28,267	32,090
ส่วนของผู้ถือหุ้น	79,678	76,777	79,290	83,114
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	198,187	173,711	182,334	184,653
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	33.00	33.00	33.00	34.00
Spread HDPE-Naptha (US dollar/ton)	600	600	650	651
Spread PP-Naptha (US dollar/ton)	600	600	650	651
Spread ABS-Naptha (US dollar/ton)	1,200	1,200	1,300	1,301
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	205,000	210,000	210,000

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส