

EQUITY TALK

2Q67 RESULTS NOTE



9 สิงหาคม 2567

ตั้งด้อยค่าก่อนใหญ่ 2Q67..หวังกำไรสู่ภาวะปกติใน 3Q67 โต QoQ

งวด 2Q67 เผชิญกับผลขาดทุนสุทธิถึง 2.3 หมื่นล้านบาท เป็นไปตามคาด ซึ่งย้ำแยะเทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 1.1 พันล้านบาท กดดันหลักจากตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ 2.5 หมื่นล้านบาท แต่หากพิจารณาเฉพาะผลการดำเนินงานปกติพบว่ายังคงเป็นกำไร และดีขึ้นเล็กน้อย 1.6%QOQ มาอยู่ที่ 701 ล้านบาท รับผลบวกหลักจากปริมาณขายโดยรวมที่เพิ่มขึ้น และกลุ่มธุรกิจ INDOVINYA ที่มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นโดดเด่น สำหรับ OUTLOOK 3Q67 คาดกำไรปกติเห็นการฟื้นตัว QOQ จากปริมาณขาย และ SPREAD ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และต้นทุนที่คาดว่าจะลดลง

มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 เท่ากับ 26 บาทต่อหุ้น คาดราคาหุ้นที่ปรับตัวลงในช่วงที่ผ่านมาจะสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆ โดยเฉพาะประเด็นการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ จะมี DOWNSIDE จำกัดมากขึ้น อีกทั้งคาดการณ์กำไรจากนี้น่าจะเห็นการฟื้นตัวได้ในงวด 3Q67 ประกอบกับยังเป็นหุ้นที่จ่ายปันผลทุกไตรมาส จึงแนะนำหาจังหวะเข้าลงทุนภายใต้ความระมัดระวัง เนื่องจากตลาดในภาพใหญ่ยังมีความผันผวนสูง

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

FY: ปีค 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	31,006	-10,798	-18,706	10,069	11,600
Norm Profit	33,448	3,248	4,031	10,069	11,600
EPS (บาท)	5.52	(1.92)	(3.33)	1.79	2.07
PER (เท่า)	3.2	(9.0)	(5.2)	9.7	8.4
DPS (บาท)	1.6	0.9	0.9	1.0	1.0
Div yield	9.2%	5.3%	5.2%	5.7%	5.7%
BVS (บาท)	35.78	31.72	25.38	23.31	29.64
ROAE	16.7%	-5.7%	-11.7%	7.4%	7.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 16/17.4 บาท

แนวต้าน : 20.50/21.00 บาท

IVL

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	26.00
Upside (%)	49.4
Dividend yield (%)	5.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	-3.33	-0.29	n/a
2568F	1.79	1.91	-6%

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

ณลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

2Q67 เผลี่ยนวาทกุนสุทริถึง 2.3 หมั้นลอบ. ตามคาค กคคัน จากการคั้งค้อยค้ำ ขณะทึ Norm ยังเป็นก้ำไรอยู่

IVL รายงานผลการค้ำเนินงานงวด 2Q67 เผลี่ยนกับผลวาทกุนสุทริถึง 2.3 หมั้นลอบ เป็นไปตามทึฝายวิจัยคาคคัไว้ ซึ่งย่ำแย่เมือเทียบกับงวดค่อนหน้าทึเป็นก้ำไรสุทริ 1.1 พันลอบาก ถูกกคคันหลักจากรายการพิเศษทึสุทริในงวดนึ้พลิกกลับเป็นค้ำใช้จ่ายพิเศษรวมสูงถึง 2.5 หมั้นลอบาก จากงวดค่อนหน้าทึเป็นรายคัพิเศษรวม 443 ลอบาก เนื่องจากในงวดนึ้มีการคั้งค้อยค้ำสินทรพย์รวมสูงถึง 2.5 หมั้นลอบาก จากการปิดโรงงานผลิต PET/PTA ในประเทศเนเธอร์แลนด์ และโรงงานผลิตเอทึลีนออกไซด์ (EO) และสารอนุพันธ์ในประเทศออสเตรเลีย รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพของโรงงานแห่งอึ้นๆ (ทาง IVL ไม่ได้ระบุชื่อ) เทียบกับงวดค่อนหน้าทึ บันทึกวาทกุนจากการค้อยค้ำสินทรพย์เพียง 22.8 ลอบาก ถึงแม้ในงวด 2Q67 บันทึกก้ำไรจากสิงค้ำคองเหลือเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ทึ 322 ลอบาก จาก 306 ลอบาก ในงวดค่อนหน้า และบันทึกวาทกุนจากอัตราแลกเปลี่ยนลดลงเหลือ 293 ลอบาก จาก 563 ลอบาก ในงวดค่อนหน้า

อย่งไรทึตามหากคัคคัรายการพิเศษ พิจารณาเฉพาะผลการค้ำเนินงานปกติในงวด 2Q67 พบว่าขังคองเป็นก้ำไร และคัขึ้นเล็กน้อย 1.6%qoq มาอยู่ทึ 701 ลอบาก รับผลลบวทหลักจากปริมาณขายโดยรวมทึปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ทึ 3.64 ลอบาคัน จาก 3.53 ลอบาคัน ในงวดค่อนหน้า และกลุ่มธุรกิจ Indovinya ทึมีผลการค้ำเนินงานทึคัขึ้นคอคค่อน โดย Adjusted EBITDA เพิ่มขึ้นมาอยู่ทึ 98 จาก 70 ลอบาคันหรึยงๆ ในงวดค่อนหน้า ซึ่งเป็นผลมาจากกลุ่มผลิตกัณฑ์ HVA (สัคส่วน 80% ของปริมาณขายของกลุ่ม Indovinya) ทึมีผลการค้ำเนินงานทึขังแครงจากการเพิ่มขึ้นของก้ำไร Surfactant และการกลับมาค้ำเนินการของ PO/PG เช่นเดียวกับกลุ่มผลิตกัณฑ์ Essential (สัคส่วน 20% ของปริมาณขายของกลุ่ม Indovinya) ทึสามารถก้ำไร EBITDA ถึงจุดคั้มกุนคัได้ในงวด 2Q67 ซึ่งเป็นสัญญาณบวททึพลิกขึ้นจากวาทกุนในช่วง 4 ไตรมาสทึผ่านมา

ขณะทึธุรกิจ Combined PET (CPET) และธุรกิจ Intermediate Chemical มี Adjusted EBITDA ลดลง 6.0%qoq มาอยู่ทึ 234 ลอบาคันหรึยงๆ ถึงแม้ปริมาณขายของกลุ่มจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ทึ 2.86 จาก 2.77 ลอบาคัน แต่ถูกกคคันจาก spread กลุ่มผลิตกัณฑ์หลัก CPET ทึปรับตัวลดลง ส่วนธุรกิจ Fibers นั้น Adjusted EBITDA ทรงคัจากงวดค่อนหน้าทึ 39 ลอบาคันหรึยงๆ แม้จะมีปริมาณขายลดลง แต่มีการจัดการคั้นกุนทึมีประสิทธิภาพมากขึ้น

EQUITY TALK

โดยรวมแล้ว Core EBITDA/ton ในงวด 2Q67 ของ IVL จะลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 98 จาก 99 เหรียญฯต่อตัน ในงวดก่อนหน้า จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น

โดยรวมแล้วกำไรจากการดำเนินงานปกติช่วง 1H67 เท่ากับ 1.39 พันล้านบาท ลดลง 65.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็น 34.5% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 พุ่งตัว QoQ จากทั้ง volume+spread

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2567 ทั้งในส่วนของการกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ 4.0 พันล้านบาท และผลการดำเนินงานสุทธิเพิ่มขึ้นกับผลขาดทุน 1.9 หมื่นล้านบาท สะท้อนสมมติฐาน spread ผลิตภัณฑ์ของกลุ่ม ตามภาพรวมเศรษฐกิจถึงปัจจุบันที่ยังไม่เห็นการฟื้นตัวมากนัก ส่งผลให้ระดับ inventory ยังเหลืออยู่ในระดับสูง ไม่มีการซื้อของใหม่ในช่วงที่ผ่านมา แต่คาดการณ์การนำดังกล่าวจะค่อยๆดีขึ้นจากนี้ไป นอกจากนี้ได้รวมการรายการพิเศษในการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์รวม 2.5 หมื่นล้านบาท จากการปิดโรงงานผลิต PET/PTA ในประเทศเนเธอร์แลนด์ และโรงงานผลิตเอทิลีนออกไซด์ (EO) และสารอนุพันธ์ในประเทศออสเตรเลีย รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพของโรงงานแห่งอื่นๆ (ทาง IVL ไม่ได้ระบุชื่อ) ที่บันทึกไปในงวด 2Q67 ในประมาณการปี 2567

สำหรับในส่วนของการศึกษาผลการดำเนินงานปกติงวด 3Q67 คาดจะเห็นการฟื้นตัวจาก QoQ จากทุกกลุ่มธุรกิจของ IVL ทั้ง CPET ที่คาดว่าจะได้รับผลบวกจากปริมาณขาย และ spread ผลิตภัณฑ์ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า เช่นเดียวกับกลุ่มธุรกิจ Indovinya ที่คาดปริมาณขายจะเติบโตต่อเนื่องในงวด 3Q67 จาก Crop solution, Coating และ E&R และความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์ HVA ประกอบกับมีอัตรากำไรที่สูงขึ้น รวมถึงได้รับการอนุมัติจากลูกค้าใหม่ในผลิตภัณฑ์กลุ่ม Pharma อย่างไรก็ดีตามในส่วนของการดำเนินงานสุทธินั้น และจากมุมมองที่ผู้บริหารได้ให้ guideline ไว้ คาดจะไม่มีบันทึกรายการพิเศษการด้อยค่าสินทรัพย์ที่มีนัยยะเช่นที่เกิดขึ้นในงวด 2Q67

การดำเนินการด้าน ESG ของ IVL

Environment (E): กำหนดกลยุทธ์ลงทุนในการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานและโครงการการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยมุ่งเป้าลดอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งหมดลง 30% จากปีฐาน 2563 ผ่านการดำเนินการโครงการพลังงานไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน, ลงทุนและขยายโรงงานรีไซเคิลเพื่อจัดการปัญหามลพิษจากขยะ

EQUITY TALK

พลาสติก และลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์, แทนที่วัตถุดิบที่มาจากเชื้อเพลิงฟอสซิลด้วยวัตถุดิบชีวภาพและวัตถุดิบรีไซเคิล, ใช้ประโยชน์และการกักเก็บคาร์บอน (CCUS) ไฮโดรเจนสีเขียว วัตถุดิบหมุนเวียน/วัตถุดิบชีวภาพ และเชื้อเพลิงธรรมชาติทดแทน (RNG) เป็นต้น

Social Contribution (S) : ดำเนินกิจกรรม CSR ภายใต้ขอบเขต 3 ประการ ได้แก่ 1) ความรู้ : ตั้งเป้าหมายในปี 2573 จะสร้างความตระหนักรู้เรื่องการรีไซเคิลให้กับกว่า 1 ล้านคนทั่วโลก 2) ความเป็นอยู่ที่ดี: ภายในปี 2573 คนในชุมชนได้รับผลประโยชน์อย่างน้อย 1 แสนคน ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากโครงการที่ส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดี ด้วยการยกระดับการมีส่วนร่วมของบริษัทฯ ร่วมกับชุมชน 3) สิ่งแวดล้อม : ภายในปี 2573 สามารถคัดแยกขวด PET หลังการบริโภคและนำกลับเข้าสู่กระบวนการรีไซเคิลสะสม อย่างน้อย 100 ตัน

Governance (G): บริหารการปฏิบัติตามข้อกำหนด (กฎระเบียบและสิ่งแวดล้อม) โดยมีการจัดทำคู่มือกำกับดูแลกิจการ (CGManual) ให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมด และมีการติดตามความคืบหน้าอย่างต่อเนื่อง รวมถึงให้คำแนะนำและการสนับสนุน เพื่อสร้างความตระหนักรู้ในพนักงานของ IVL ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้รับคะแนน CG ระดับ “ดีเยี่ยม 5 ดาว” จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และได้รับการจัดอันดับ ESG Rating ที่ระดับ AA

ESG Comment: ลักษณะทั่วไปของธุรกิจ IVL มีการดำเนินงานที่อาจส่งผลกระทบต่อในด้านสิ่งแวดล้อม สุขภาพ และความปลอดภัย การกำหนดและปฏิบัติตามนโยบาย ESG ของบริษัทฯ ช่วยให้สามารถจัดการความเสี่ยงและปฏิบัติงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งยังเป็นที่ยอมรับของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับบริษัท หลักเสี่ยงความขัดแย้งทางสังคม และเพิ่มความน่าเชื่อถือให้แก่นักลงทุนได้ในระดับสากล

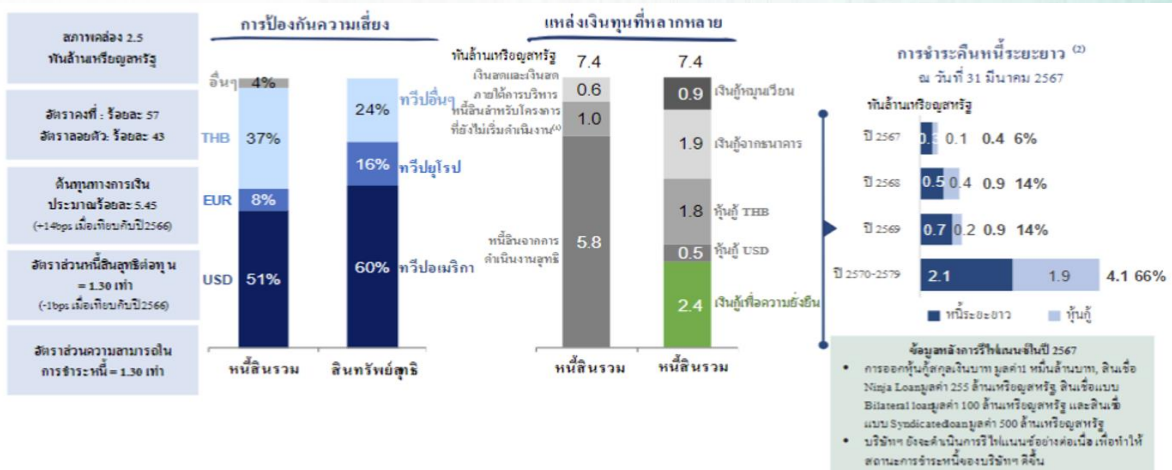
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานงวด 2Q67

Bm	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
รายได้จากการขาย	186,741	178,782	143,786	136,579	137,419	138,352	129,109	135,908	146,163	7.5%	6.4%	282,071	273,998	2.9%
ต้นทุนขาย	(144,414)	(151,832)	(134,401)	(120,076)	(118,948)	(120,404)	(116,610)	(116,300)	(126,727)	9.0%	6.5%	(243,028)	(239,024)	1.7%
กำไรขั้นต้น	42,327	26,950	9,386	16,503	18,471	17,947	12,498	19,608	19,435	-0.9%	5.2%	39,043	34,973	11.6%
SG&A	(17,875)	(16,637)	(14,030)	(13,995)	(14,644)	(14,546)	(14,983)	(14,428)	(20,187)	39.9%	37.8%	(34,616)	(28,640)	20.9%
กำไรจากการดำเนินงาน	24,452	10,313	(4,644)	2,507	3,826	3,401	(2,485)	5,180	(752)	n.m.	n.m.	4,428	6,333	-30.1%
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,327)	(3,016)	(3,293)	(3,460)	(3,865)	(4,015)	(4,027)	(4,176)	(4,692)	12.4%	21.4%	(8,869)	(7,326)	21.1%
FX & X Item	7,304	(1,865)	(11,654)	(1,047)	(1,580)	(456)	(11,007)	443	(23,697)	n.m.	n.m.	(23,254)	(2,626)	n.m.
กำไรสุทธิ	20,278	8,137	(11,479)	1,023	411	195	(12,428)	1,133	(22,996)	n.m.	n.m.	(21,863)	1,435	n.m.
EPS (บาท)	3.61	1.45	(2.04)	0.18	0.07	0.03	(2.21)	0.20	(4.10)	n.m.	n.m.	(3.89)	0.26	n.m.
Norm Profit	12,974	10,002	175	2,070	1,991	652	(1,421)	690	701	1.6%	-66.6%	1,391	4,061	-65.7%
Core EBIT	25,585	19,503	5,135	9,787	11,837	9,531	5,587	11,659	5,808	108.7%	19.1%	60,010	66,612	-9.9%
Consolidated EBIT	30,688	16,459	1,622	8,750	10,595	10,159	4,247	11,965	6,130	181.8%	36.7%	57,519	73,568	-21.8%
Core EBITDA / ton (\$)	198	159	82	101	104	89	74	99	95	34.0%	-1.8%	97	103	-5.3%
Gross margin	22.7%	15.1%	6.5%	12.1%	13.4%	13.0%	9.7%	14.4%	13.3%			13.8%	12.8%	
SG&A/Sales	9.6%	9.3%	9.8%	10.2%	10.7%	10.5%	11.6%	10.6%	13.8%			12.3%	10.5%	

ที่มา: รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย

แผนการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาว และหุ้นกู้



ที่มา: IVL

คำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มโรงกลั่น/ปิโตรเคมีในประเทศไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	P/BV			PER		
					2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
CHINA										
SINOPEC CORP-H	4.58	5.0	5.4	7.0%	0.7	0.6	8.2	7.8		
PETROCHINA-H	4.52	6.8	8.3	21.7%	0.7	0.7	6.6	6.6		
TAIWAN										
FORMOSA CHEM & F	2.93	49.1	51.7	5.2%	0.9	0.9	31.5	21.9		
FORMOSA PLASTIC	2.93	57.3	60.4	5.5%	1.0	1.0	38.4	21.9		
NAN YA PLASTICS	2.62	48.5	50.8	4.9%	1.0	1.0	34.5	20.2		
JAPAN										
TOSOH CORP	3.89	1897.5	2378.9	25.4%	0.7	0.7	9.6	8.6		
JX-HD	3.75	707.5	868.6	22.8%	0.6	0.6	8.2	7.0		
MTSU CHEMICALS	4.40	3811.0	5078.2	33.3%	0.8	0.7	9.9	8.1		
HONG KONG										
SINOPEC KANTONS	5.00	4.3	5.3	24.8%	-	-	7.8	7.4		
SINOPEC SHANG-H	3.43	1.1	1.2	13.2%	0.4	0.2	13.2	10.4		
INDIA										
INDIAN OIL CORP	3.09	177.3	178.6	-0.4%	1.3	1.2	10.1	9.1		
BHARAT PETROL	3.47	347.1	338.2	-2.6%	1.7	1.5	10.0	9.7		
Malaysia										
PETRONAS DAGANGA	3.09	17.6	20.3	15.2%	2.9	2.9	17.6	17.1		
PICHEM	2.05	5.7	6.3	10.1%	1.1	1.1	18.0	14.6		
THAILAND										
PTT PCL	Neutral	31.25	36.00	15.2%	0.9	0.8	10.5	9.3		
PTT EXPL & PROD	Outperform	146.50	180.00	22.9%	1.2	1.1	8.2	8.1		
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	24.30	36.00	48.1%	0.4	0.4	57.1	18.4		
THAI OIL PCL	Neutral	48.50	59.00	21.7%	0.7	0.6	7.1	6.8		
IRPC PCL	Neutral	1.36	2.40	76.5%	0.4	0.4	12.0	7.9		
BANGCHAK PETROLE	Neutral	33.50	46.00	37.3%	0.4	0.3	3.9	3.3		
INDORAMA VENTURE	Neutral	17.70	26.00	46.9%	0.8	0.8	NM	10.8		
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	7.45	10.90	46.3%	0.8	0.8	7.9	10.1		
AVERAGE					1.7	2.3	10.5	11.7		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงกลั่น โรงงานปิโตรเคมี (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. ความเสี่ยงของประเทศต่างๆ ที่ IVL เข้าลงทุน (COUNTRY RISK) ซึ่งอาจทำให้การดำเนินงานไม่เป็นไปตามแผน
3. SPREAD ผลผลิตที่ปิโตรเคมี ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้
4. การระดมเงินทุนที่ไม่ได้เป็นไปตามแผน อาจทำให้แผนการลงทุนบางโครงการต้องถูกละทิ้งออกไปกว่าที่กำหนดเป้าหมายไว้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ IVL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	541,458	567,059	593,601	610,853
ต้นทุนขาย	(476,039)	(493,661)	(512,006)	(527,535)
กำไรขั้นต้น	65,419	73,398	81,595	83,318
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(58,169)	(55,882)	(57,555)	(58,000)
ดอกเบี้ยจ่าย	(15,367)	(13,654)	(13,254)	(12,843)
รายได้อื่น	5,091	1,000	1,000	1,000
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(13,612)	(24,526)	11,686	13,375
ภาษีเงินได้	2,684	4,905	(2,337)	(2,675)
กำไรก่อนรายการพิเศษ	(10,928)	(19,621)	9,349	10,700
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	14	110	200	200
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	115	(395)	(680)	(500)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	(10,798)	(18,706)	10,069	11,600
การเติบโตของยอดขาย	-17.5%	4.7%	4.7%	2.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-134.8%	73.2%	-153.8%	15.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	12.1%	12.9%	13.7%	13.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-2.0%	-3.3%	1.7%	1.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	138,352	129,109	135,908	146,163
ต้นทุนขาย	(120,404)	(116,610)	(116,300)	(126,727)
กำไรขั้นต้น	17,947	12,498	19,608	19,435
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(14,546)	(14,983)	(14,428)	(20,187)
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,015)	(4,027)	(4,176)	(4,692)
รายได้อื่น	1,495	1,106	1,490	1,717
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	755	(15,764)	1,940	(28,967)
ภาษีเงินได้	(568)	3,093	(886)	6,309
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	187	(12,671)	1,055	(22,658)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(303)	169	(563)	(294)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(13)	235	111	(289)
กำไรสุทธิ	195	(12,428)	1,133	(22,996)
การเติบโตของยอดขาย (%) qoq	0.7%	-6.7%	5.3%	7.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-52.5%	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	13.0%	9.7%	14.4%	13.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	0.1%	-9.6%	0.8%	-15.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.94	1.21	1.38	1.55
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	72.00	72.00	60.00	51.43
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	43.43	43.43	43.43	43.43
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	83.61	83.61	83.61	83.61
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.51	3.07	2.85	2.41
Net Gearing	1.33	2.09	2.33	1.71
ROAA	-1.8%	-3.4%	1.8%	2.4%
ROAE	-5.7%	-11.8%	6.1%	7.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ IVL

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ (ก่อนหักผู้ถือหุ้นส่วนน้อย)	(10,913)	(18,706)	10,069	11,600
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	24,835	17,856	18,006	18,564
ส่วนเปลี่ยนแปลงจากเงินหมุนเวียนอื่น ๆ	17,269	4,470	7,561	15,216
อื่น ๆ	21,944	1,000	1,579	(3,124)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	53,134	4,620	37,215	42,256
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(2,221)	1,014	(521)	(1,000)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(24,009)	(30,000)	(25,000)	(25,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(25,653)	(34,456)	(37,166)	(34,647)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(5,960)	10,000	10,000	(5,000)
ลด จ่ายปันผล	(7,169)	(5,193)	(988)	(2,517)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(28,910)	794	1,787	(12,517)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,429)	(29,043)	1,836	(4,908)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	18,683	(10,360)	(8,524)	(13,432)
ลูกหนี้การค้า	51,114	68,403	71,604	73,685
สินค้าคงเหลือ	96,657	132,246	136,472	139,949
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	20,427	21,849	23,271	24,693
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	312,393	276,740	260,812	255,412
สินทรัพย์รวม	590,132	558,512	543,555	537,084
เงินกู้ระยะสั้น	28,419	24,776	21,654	20,000
เจ้าหนี้การค้า	101,935	95,161	82,333	72,710
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	28,366	19,544	21,634	15,000
เงินกู้ระยะสั้น	46,426	32,541	27,863	25,050
เงินกู้ระยะยาว	103,310	140,978	147,888	120,154
หนี้สินไม่หมุนเวียน	210,717	240,492	250,474	225,303
หนี้สินรวม	412,064	416,026	412,663	370,683
ทุนที่ชำระแล้ว	5,615	5,615	5,615	5,615
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	60,331	60,331	60,331	60,331
กำไรสะสม	93,755	65,118	74,199	83,283
ส่วนของผู้ถือหุ้น	178,068	142,487	130,893	166,402
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	590,132	558,512	543,554	537,084
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	33.00	33.00	33.00	33.00
ส่วนต่างราคา 0.86*PTA : Asian (เหรียญ/ตัน)	73	100	110	115
ส่วนต่างราคา 0.86*PTA : West (เหรียญ/ตัน)	156	350	360	365
ส่วนต่างราคา PET : Asian (เหรียญ/ตัน)	88	170	180	185
ส่วนต่างราคา PET : West (เหรียญ/ตัน)	211	330	340	345
ส่วนต่างราคา MEG : US (เหรียญ/ตัน)	403	450	460	465
ปริมาณการผลิต Combined PET (ล้านตัน/ปี)	8.89	9.00	9.50	10.00
ปริมาณการผลิต IOD (ล้านตัน/ปี)	1.40	3.50	3.80	3.80
ปริมาณการผลิต Fibers (ล้านตัน/ปี)	0.31	1.00	1.10	1.10
ปริมาณขายรวม (ล้านตัน/ปี)	13.91	14.30	15.00	15.50
Core EBITDA ต่อตัน	92	100	110	115

ที่มา: สายงานวิจัย บ. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

