

TOP

Thai Oil PCL.

ผลการดำเนินงานอ่อนตัวลง

เล็กน้อย แต่คาดฟื้นตัวได้

ในช่วง 4Q/64

"ซื้อ"

Target 72.00 บาท

ศักดิ์รินทร์ ศศานนท์, #025881

โทร 0-2268-1717 ต่อ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

- TOP ประกาศผลการดำเนินงาน 3Q/64 มีกำไรสุทธิ 2,063 ล้านบาท ลดลง 2.8% qoq แต่เพิ่มขึ้น 188% yoy แยกว่าคาด ปัจจัยหลักจากการฟื้นตัวของค่าการกลั่นที่แยกว่าคาด โดยค่าการกลั่นในช่วง 3Q/64 อยู่ที่เพียง 1.6 USD/bbl เพิ่มขึ้นจาก 0.4 USD/bbl ในช่วง 2Q/64 ในขณะที่ล่าสุดค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 7-8 USD/bbl สูงสุดในรอบ 2 ปี จากปริมาณความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปที่ฟื้นตัว โดยเฉพาะน้ำมันเบนซินที่มีค่าการกลั่นฟื้นตัวดีอยู่ที่ 18 USD/bbl (TOP มีสัดส่วนผลิตน้ำมันเบนซินอยู่ที่ 19% ของการกลั่นทั้งหมด) และคาดค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลและอากาศยานจะเร่งตัวขึ้นในช่วง 4Q/64 จากการเข้าสู่ฤดูหนาว และการผ่อนคลายมาตรการ lockdown โดยค่าการกลั่นของน้ำมันเครื่องบินก็คาดจะฟื้นตัวเช่นกัน ปัจจุบันอยู่ที่ 11-13 USD/bbl
- ช่วง 3Q/64 ยังคงมีกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 3,635 ล้านบาท จากราคาน้ำมันดิบดูไบในช่วง เดือน ก.ย. 2564 อยู่ที่ 71 USD/bbl เพิ่มขึ้น 2 USD/bbl จากช่วงเดือน มิ.ย. 2564 และยังได้รับผลบวกจาก crude premium ที่ลดลงในช่วง 3Q/64 ส่วนอัตรากำไรใช้กำลังผลิตลดลงมาอยู่ที่ 92% ในช่วง 3Q/64 เนื่องจากเป็นช่วง low season
- ธุรกิจปิโตรเคมียังคงมีกำไรต่อเนื่องในช่วง 3Q/64 แต่ GIM ลดลงเล็กน้อยเป็น 2.1 USD/bbl จาก 2.4 USD/bbl ในช่วง 2Q/64 ในขณะที่ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่น GIM ลดลงเป็น 1.8 USD/bbl จาก 2.4 USD/bbl ในช่วง 2Q/64
- นอกจากนี้ยังมีขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน 1,908 ล้านบาท และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 1,228 ล้านบาท
- กลยุทธ์ของ TOP ในอีก 5 ปีข้างหน้า คาดสัดส่วนกำไร 80% ยังคงมาจากธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมี โดยจะเห็นการเติบโตชัดเจน หลังจากโครงการขยายกำลังการผลิต (CFP) แล้วเสร็จในปี 2567 และการลงทุนใน Chandra Asri ซึ่งเป็นโรงงานปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนในอินโดนีเซีย คาดจะสามารถรับรู้ผลการดำเนินงานได้ตั้งแต่ 4Q/64 เป็นต้นไป
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '65 = 72.00 บาท (P/E = 13 เท่า) แนะนำ "ซื้อ"

Financial Results

Income Statement (MB.)	3Q/21	2Q/21	1Q/21	4Q/20	3Q/20	%qoq	%yoy
Sale	82,064	79,821	75,272	61,138	58,422	2.8%	40%
Cost of Sale	76,028	73,945	68,214	57,937	56,516	2.8%	35%
Gross Profit	6,036	5,877	7,058	3,200	1,906	2.7%	217%
SG&A	712	690	543	777	697	3.2%	2%
Operating Profit	5,325	5,187	6,515	2,423	1,210	2.7%	340%
EBITDA	7,185	7,000	8,336	3,522	3,427	2.6%	110%
Interest Expense	934	907	796	986	1,172	3.0%	-20%
Net Profit	2,063	2,123	3,360	7,544	715	-2.8%	188%
Gross Profit Margin (%)	7.4%	7.4%	9.4%	5.2%	3.3%		
EBITDA margin (%)	8.8%	8.8%	11.1%	5.8%	5.9%		
Net Profit Margin (%)	2.5%	2.7%	4.5%	12.3%	1.2%		

ที่มา : TOP and Aira Estimates

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไรรา จำกัด (มหาชน) ("ไรรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไรราเท่านั้น มิได้เป็นการชักนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้ว่าควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไรรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไรรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไรราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไรราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด