

BCP

Bangchak Corporation PCL.

ผลการดำเนินงานทำได้แค่ทรง

ตัว แต่คาดการณ์การกลั่นจะฟื้น

ตัวโดดเด่นในช่วง 4Q/64

"ซื้อ"

Target 34.00 บาท

ศักดิ์รินทร์ ศศานนท์, #025881

โทร 0-2268-1717 ต่อ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ผลการดำเนินงาน 3Q/64 มีผลกำไรสุทธิ 1,820 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.1% qoq ปัจจัยหลักมาจากผลกำไรของธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ จากการเปลี่ยนวิธีการบันทึกเงินลงทุนใน OKEA ทำให้รับรู้ EBITDA ของ OKEA เข้ามาประมาณ 3,000 ล้านบาท และธุรกิจไฟฟ้าก็มีกำไรเพิ่มขึ้น ในขณะที่ธุรกิจโรงกลั่นอ่อนตัวลงเล็กน้อย นอกจากนี้ยังมีผลขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ 777 ล้านบาท ผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 103 ล้านบาท และกำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรม 575 ล้านบาท

- ในขณะที่ค่าการกลั่นพื้นฐานในช่วง 3Q/64 ลดลงมาอยู่ที่ 3.1 USD/bbl จาก 4.2 USD/bbl ในช่วง 2Q/64 จาก crude premium ที่เพิ่มขึ้น ทำให้การผลิตน้ำมันสำเร็จรูปได้ไม่เต็มที่ อัตราการใช้กำลังผลิตในช่วง 3Q/64 เพิ่มขึ้นมาที่ 93% จาก 89% ในช่วง 2Q/64 และมีกำไรจากสต็อกน้ำมัน 1,386 ล้านบาท
- ส่วนธุรกิจการตลาดมี EBITDA อยู่ที่ 562 ล้านบาท ลดลง 32% qoq และ 27% yoy โดยปริมาณการจำหน่ายในส่วนของการค้าปลีกลดลง 10% qoq และ 19% yoy โดยได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 และค่าการตลาดที่ลดลงมาอยู่ที่ 0.73 บาทต่อลิตร จาก 0.88 บาทต่อลิตรใน 2Q/64
- ธุรกิจไฟฟ้ายังคงมีความมั่นคง โดยมี EBITDA เข้ามาอยู่ที่ 1,179 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18% qoq จากกำไรจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาวที่เพิ่มขึ้น
- ส่วนธุรกิจเอทานอลและไบโอดีเซลมี EBITDA ในช่วง 3Q/64 เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 890 ล้านบาท จากการรับรู้การปรับโครงสร้าง UBE หลังจากเข้าจดทะเบียนในตลาด
- คาดผลการดำเนินงาน 4Q/64 ค่าการกลั่นมีโอกาสฟื้นตัวโดดเด่น จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก หลังสถานการณ์ระบาด COVID-19 ผ่อนคลาย ประกอบกับการเปิดประเทศตั้งแต่ 1 พ.ย. 64 คาดจะส่งผลให้ demand การใช้น้ำมันอากาศยานสูงขึ้น แต่คาดการณ์การกลั่นยังอยู่ในระดับต่ำจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '65 เท่ากับ 34.00 บาท (P/E = 12 เท่า) แนะนำ "ซื้อ"

Financial Results

Income Statement (MB.)	3Q/21	2Q/21	1Q/21	4Q/20	3Q/20	%qoq	%yoy
Sale	47,649	43,775	41,230	33,134	33,652	8.8%	42%
Cost of Sale	41,613	40,032	36,626	30,741	31,058	4.0%	34%
Gross Profit	6,036	3,744	4,604	2,393	2,593	61%	133%
SG&A	1,652	1,628	1,447	2,180	1,613	1.5%	2.4%
Operating Profit	4,384	2,115	3,158	212	980	107%	347%
EBITDA	6,783	3,835	4,828	364	2,611	77%	160%
Net Profit	1,820	1,765	2,284	251	-647	3.1%	-381%
EPS (Bt/share)	1.32	1.28	1.66	0.18	-0.47	3.1%	-381%
Gross Profit Margin (%)	12.7%	8.6%	11.2%	7.2%	7.7%		
EBITDA margin (%)	14.2%	8.8%	11.7%	1.1%	7.8%		
Net Profit Margin (%)	3.8%	4.0%	5.5%	0.8%	-1.9%		

ที่มา : BCP and Aira Estimates

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไรรา จำกัด (มหาชน) ("ไรรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไรราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้ท่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไรรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไรรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพและ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไรราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไรราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด